

T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU) ANABİLİM DALI

ANONİM ŞİRKETLERDE PAY DEVRİNİN
SINIRLANDIRILMASI (BAĞLAM)

Doktora Tezi

TAMER BOZKURT

ANKARA 2015

T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU) ANABİLİM DALI

ANONİM ŞİRKETLERDE PAY DEVRİNİN
SINIRLANDIRILMASI (BAĞLAM)

Doktora Tezi

TAMER BOZKURT

TEZ DANIŞMANI
Prof. Dr. KORKUT ÖZKORKUT

ANKARA 2015

TEZ ONAY SAYFASI

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK (TİCARET HUKUKU) ANABİLİM DALI**

**ANONİM ŞİRKETLERDE PAY DEVRİNİN
SINIRLANDIRILMASI (BAĞLAM)**

Doktora Tezi

Danışman: Prof. Dr. KORKUT ÖZKORKUT

Tez Jürileri

Adı Soyadı

İmzası

Prof. Dr. Asuman Turanbay

.....

Prof. Dr. İsmail Kirca

.....

Prof. Dr. Feyzullah Şehirci

.....

Doç. Dr. Çağlar Menaypet

.....

Prof. Dr. Korkut Özkorkut

.....

.....

.....

.....

.....

Tez Sınav Tarihi 9 / 11 / 2015

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile, bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim (1 /12 /2015).

Tamer BOZKURT

İÇİNDEKİLER	II
KISALTMALAR	XI
GİRİŞ	1
I. SUNUŞ.....	1
II. PAY DEVRİNİN SERBESTLİĞİ İLKESİ.....	3
A - Genel Olarak.....	3
B - İlkenin Temelinde Yatan Nedenler.....	5
III. İNCELEME PLANI.....	7

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETTE BAĞLAM KURALLARI İLE İLGİLİ TEMEL BİLGİLER

§ 1 – “BAĞLAM” KAVRAMI, “BAĞLAM”IN TÜRLERİ VE AMAÇLARI	8
I. KAVRAM.....	8
A – İsviçre, Alman ve Fransız Hukuku’nda.....	8
B – Türk Hukuku’nda.....	9
II. BAĞLAM TÜRLERİ.....	10
A - Esas Sözleşmeye Dayanan - Yasaya Dayanan Bağlam	10
1. Esas Sözleşmeye Dayanan	10
a) Genel Olarak.....	10
b) Şekli ve Maddî Bağlam.....	11
2. Yasaya Dayanan	12
B – Önceki Bağlam – Sonraki Bağlam	13
C – Borçlar Hukuku Sözleşmeleri ile Getirilen Sınırlamalar.....	14
III. BAĞLAMIN AMAÇLARI.....	15
A - Genel Olarak.....	15
B - Malî Gücü Zayıf Kişilere Karşı Şirketi ve Malvarlığını Koruma	15
C - Şirketin Kendine Özgü Niteliklerini ve Bağımsızlığını Koruma.....	16
D - Yabancılaşmaya Karşı Koruma	17
1. İç ve Dış Yabancılaşmaya Karşı Koruma	17
2. Şirket Ele Geçirmeleri ve Kötüniyetli Devralmalara Karşı Koruma	19
E - Payların Tek Elde Toplanması ve Yoğunlaşmayı Önleme	21
§ 2 – BAĞLAMIN OLUŞTURULMASI, KALDIRILMASI İLE UYGULAMA ALANI.....	22
I. BAĞLAMIN OLUŞTURULMASI VE KALDIRILMASI	22

A - Bağlamın Oluşturulması.....	22
1. İlk Esas Sözleşmedeki Bağlam	22
2. Sonraki Bağlam	24
a) Genel Olarak	24
b) Koşullar ve Sonraki Bağlamın Zamansal Uygulama Alanı.....	26
aa - Koşullar	26
aaa) Şekli Koşul	26
bbb) Maddî Koşullar ve Sınırlamalar	26
ccc) Sonraki Bağlama İlişkin Özel Bir Durum: Hâmiline Yazılı Pay Senetlerinin Bağlı Nama Yazılı Hâle Getirilmesi.....	27
bb - Sonraki Bağlamın Zamansal Uygulama Alanı.....	29
B - Bağlamın Kaldırılması veya Yumuşatılması	31
C - Bağlamın Etkisini Kaybetmesi	32
1. Şirket Amacının Değiştirilmesi ve İmtiyazlı Pay Yaratılması.....	32
2. Şirketin Tasfiyeye Girmesi.....	34
II. PAYIN TÜRÜ ve PAY ÜZERİNDEKİ HUKUKİ TASARRUFLARA GÖRE BAĞLAMIN KAPSAMI ve UYGULAMA ALANI.....	34
A - İlgili Payların Türüne Göre	35
1. Pay Senedine Bağlanmış Paylar.....	35
a) Nama Yazılı Pay Senetleri	35
b) Hâmiline Yazılı Pay Senetleri	35
2. Çıplak Paylar	36
3. İlmühaberler	36
4. İntifa Senetlerinin Bağlama Tâbi Olup Olmadığı Sorunu	37
B - Payların Üzerine Kurulan Aynî Hak Durumuna Göre	40
1. Bağlı Nama Yazılı Pay/Pay Senetlerinin Üzerinde İntifa Hakkı Kurulmasında...	40
2. Bağlı Nama Yazılı Pay/Pay Senetlerinin Üzerinde Rehin Hakkı Kurulmasında..	41
C - Devretme Niyetine Göre	42
1. İnançlı Devirler	42
2. Meşru Hâmil Görüntüsü Yaratan Devirler	42
D - Devir İşlemine Göre: Taahhüt ve Tasarruf İşlemleri.....	43
E - Aslen veya Devren İktisaba Göre	43
F - Bağlamın Kapsamının Belirlenmesinde Amaçsal İndirgeme ile Çıkan Diğer Olasılık ve Sonuçlar	44
1. Dolaylı Devirler Bakımından	45

2. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi ve İktisap Ettiği Payları Elden Çıkarması Bakımından.....	45
3. Tek Ortak Tarafından Yapılan Tasarruflar Bakımından	46
4. İşleme Tüm Pay Sahiplerinin Katılması Bakımından	47

İKİNCİ BÖLÜM

6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE ANONİM ŞİRKETLERDE BAĞLAM KURALLARI

§ 3 – YENİ BAĞLAM SİSTEMİ ve TTK'NİN SİSTEMATİĞİNİN ELEŞTİRİSİ

I. GENEL OLARAK.....48

II. “BORSADA İŞLEM GÖRME” ve “BORSAYA KOTE EDİLME” KAVRAMLARI.....49

§ 4 – BORSADA İŞLEM GÖRMEYEN NAMA YAZILI PAYLARDA..... 52

I. GENEL OLARAK..... 52

II. ESAS SÖZLEŞMEDE ÖNGÖRÜLEN “ÖNEMLİ NEDENLER”..... 52

A – Genel Olarak52

B - Esas Sözleşmedeki Red Nedenlerinin Taşınması Gereken Nitelikler, Red Nedenlerinin Yorumu ve Hukukî Sonuçlar53

1. Esas Sözleşmedeki Önemli Nedenlerin Açıklığı 53

a) Genel Olarak 53

b) Önemli (Red) Nedenlerin Belirgin Olması Gereği 54

c) Hangi Kayıtlar Belirginlik Sağlayamaz?..... 55

2. Esas Sözleşmedeki “Önemli Neden” ve “Önemli Neden”in İçeriğinin Doldurulması 57

a) “Önemli Neden” Kavramı 57

b) Önemli Nedenlerin İçeriğinin Doldurulması..... 59

aa - “Şirketin İşletme Konusu” veya “İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı” Kavramları..... 59

aaa) “İşletme Konusu” ve “Şirket Amacı” Kavramları ve İşletme Konusunun Korunmasında Bağlamın Rolü 59

bbb) İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı..... 62

ccc) Sayımın Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu 62

bb - Önemli Nedenlere Somut Örnekler ve Önemli Nedenlerin Uygulama Alanı..... 64

aaa) Müktesibin Mesleği veya Kişisel Durumu ile İlgili Nedenler 64

aaaa) Genel Olarak	64
bbbb) Meslekî Nitelikler.....	65
cccc) Kişisel Durumlar (Siyasî, Dinî, Felsefî Görüş Farkı) ve İsviçre Hukuku'na Nazaran Farklılıklar	68
bbb) Rakip Klozu.....	72
aaaa) Genel Olarak	72
bbbb) Rakip Kavramı ve Rakiplerin Şirketten Uzak Tutulmasının Koşulları	73
i – Rakip ve Rakibe Yakın Duran Kişiler Kavramı	73
ii – Koşullar	75
ccc) Yüzdesele ve Pay Sahibi Başına Sayısal Sınırlamalar	77
ddd) Şirketler Topluluğu Hâkimiyetine Girmeye ve Şirketteki Kontrol Değişimine Karşı Korunma	84
aaaa) Şirketler Topluluğuna Girme	84
i – Genel Olarak	84
ii – Topluluk Hâkimiyetine Girmenin Bağlam Açısından İrdelenmesi	86
bbbb) Şirketteki Kontrol Değişimine Karşı Korunma	90
eee) Yabancılık Koşulları.....	92
fff) Aile Klozları	94
ggg) Diğer Nedenler	98
3. Esas Sözleşmesel Red Nedenleri - Red Kararı İlişkisi ve Reddin Haklı Olması Koşulu	99
4. Esas Sözleşmedeki Bağlam Hükümlerinin Yorumu	103
5. Yetersiz ve Caiz Olmayan Red Nedenlerinin Hukukî Sonuçları	104
C - Red Kararının Taşınması Gereken Koşullar	105
III. DEVRE ONAYDAN İKİ ÖZEL “KAÇINMA” OLANAĞI OLARAK İNANÇLI DEVİR ve KAÇINMA KLOZU.....	106
A - Genel Olarak.....	106
B - Kaçınma Klozu (Escape Clause)	106
1. Genel Olarak.....	106
2. Kaçınma Klozunun Amaç ve İşlevi ile Esas Sözleşmesel Red Nedenleri ile İlişkisi	107
a) Amaç.....	107
b) Esas Sözleşmesel Red Nedenleri ile İlişki	108
3. Kaçınma Klozunun Koşulları, Uygulama Alanı ve Sınırları	109

a) Koşullar	109
aa - Paylara Devir Sınırlaması Getirilmiş Olması.....	109
bb - Esas Sözleşmede Dayanak Olmasının Gerekmemesi.....	112
cc - Bağlı Nama Yazılı Payın Devredilmesi ve Şirkete Başvuru.....	114
dd - Herhangi Bir Gerekçe İleri Sürülmeden Onaydan Kaçınma.....	116
b) Sınırlar	117
aa - Yetkinin Yönetim Kurulunda Olduğu Durumlarda (Ana Kural)	117
aaa) Özen ve Sadakat Borcu	117
bbb) Eşit İşlem İlkesi.....	118
ccc) Hakkın Kötüye Kullanılması Yasağı.....	120
bb - Yetkinin İstisnaen Genel Kurulda Olduğu Durumlarda	121
C - Alım Teklifi	122
1. Genel Olarak.....	122
2. Kapsam	126
3. Muhatap	127
a) İradî Devirlerde.....	127
b) Özel İktisap Hâllerinde (Yasal Devirlerde)	128
4. Etkisi.....	128
5. Şirketin Payları Kendi, Ortakları veya Üçüncü Kişi Hesabına İktisabı.....	130
a) Genel Olarak	130
b) Kendi Hesabına İktisap ve Şirketin Kendi Paylarını İktisabı ile İlgili Sınırların Uygulanıp Uygulanamayacağı Sorunu	130
aa - Genel Olarak	130
bb - Şirketin İktisap Ettiği Payları Elden Çıkarması ve Uygulanması Gereken İlkeler	134
c) Pay Sahipleri veya Üçüncü Kişi Hesabına İktisap	138
6. “Gerçek Değer” Kavramı	139
a) Genel Olarak	139
b) Gerçek Değerin Saptanmasında Dikkate Alınacak Ölçütler.....	140
c) Gerçek Değerin Mahkeme Tarafından Saptanması.....	145
d) Payın Değeri ve Değerlemeyi Yapacak Üçüncü Kişinin Esas Sözleşme ile Saptanması Sorunu.....	150
7. Süre.....	153
D - İnançlı İktisap.....	156
1. Genel Olarak.....	156

2. Hükümün Uygulanması İçin Esas Sözleşmede Öngörülmesi Gerekip Gerekmediği Sorunu	157
3. Yaptırım.....	159
IV. HAKLARIN GEÇİŞİ.....	160
A - Genel Olarak.....	160
B - İradî Devirlerde	160
1.Yasal Düzenleme ve Bölünmenin Bertaraf Edilmesi: Pay Sahipliği Haklarında Birlik.....	160
2. Devredenle Devralan Arasındaki İlişkiler	165
3. Onay İçin Süre.....	165
4. Hakların Mahkeme Kararı ile Geçişine İlişkin Bazı Sorunlar.....	166
C - Yasal Devirlerde (Özel İktisap Hâlleri)	167
1. Genel Olarak.....	167
2. TTK'daki Özel İktisap Hâlleri ve Bunların Sınırlayıcı Olup Olmadığı Sorunu	169
a) Özel İktisap Hâlleri.....	169
aa- Miras ve Miras Paylaşımı.....	169
bb - Eşlerarası Mal Rejimi	171
aaa) Genel Olarak.....	171
bbb) Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Bağlam İlişkisine Kısa Bir Bakış.....	172
cc) Cebri İcra.....	174
b) Sayımın Sınırlayıcı Olup Olmadığı Sorunu	176
aa) Genel Olarak	176
bb) Hükümün Kapsamının Belirlenmesi ile İlgili Özel Bazı Durumlar	179
aaa - Birleşme	179
aaaa) İsviçre Hukuku'ndaki Görüşler	179
bbbb) Görüşümüz	181
i - Genel Olarak	181
ii - Borsada İşlem Görmeyen Nama Yazılı Pay/Pay Senetleri Bakımından.....	182
iii - Borsada İşlem Gören Bağlı Nama Yazılı Paylar Bakımından.....	185
bbb - Bölünme	187
aaaa) İsviçre Hukuku'ndaki Görüşler	187

bbbb) Görüşümüz	188
cc) Tür Değişirme, Malvarlığının Devri ve Diğer Olasılıklar.....	189
3. Müktesibin Reddinin Koşulları ve Sonuçları.....	191
4. Şirketin Onayının veya Reddinin Etkisi ve Sonuçları.....	192
a) Hakların Geçiş Sistemi	192
b) Devre Onay Verilmesi/Verilmemesinin Sonuçları ve Reddedilen Müktesibin Durumu	196
aa - Devre Onay Verilmesi ve Sonuçları	196
bb - Devre Onay Verilmemesi ve Reddedilen Müktesibin Durumu	197
cc - Alım Hakkının Kullanım Zamanı ve Şekli	199
V. BORSADA İŞLEM GÖRMİYEN NAMA YAZILI PAY/ PAY SENETLERİNDE DEVREDİLEBİLİRLİĞİN ZORLAŞTIRILMASI VE KOLAYLAŞTIRILMASI	201
I. GENEL OLARAK.....	203
II. PAYLAR ÜZERİNDEKİ ÖNCELİK, ÖN ALIM VE BENZERİ HAKLARIN YENİ BAĞLAM DÜZENİ KARŞISINDAKİ DURUMU.....	203
1. Genel Olarak.....	203
2. Öncelik, Ön Alım, Alım ve Geriye Alım Hakları.....	204
a) Öncelik Hakkı (Vorhandsrecht).....	204
b) Ön Alım Hakkı (Vorkaufsrecht).....	207
c) Alım, Satım ve Geri Alım Hakları.....	207
3. Öncelik, Ön Alım, Alım ve Geri Alım Haklarının Yeni Bağlam Rejimi Karşısındaki Durumu.....	208
a) İsviçre Hukuku.....	208
b) Alman Hukuku.....	211
c) Türk Hukuku'ndaki Yaklaşımlar ve Görüşümüz.....	211
aa - Hükümlerin Niteliği	212
bb - Geçerlilik Sorunu.....	212
cc - Görüşümüz.....	217
§ 5 – BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLARDA.....	227
I. GENEL OLARAK.....	228
II. KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTAKİ DURUM	
A – Alman ve Avusturya Hukuku.....	228
B – Fransız Hukuku.....	230
C – İngiliz Hukuku.....	230

III. BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLARDA BAĞLAMIN YUMUŞAMASI/ORTADAN KALKMASI VE SİSTEM FARKLILIĞI.....	231
IV. PİYASALAR AÇISINDAN “BORSADA İŞLEM GÖREN PAY” KAVRAMININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	232
V. BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLAR BAKIMINDAN BAĞLAM SİSTEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ: BORSA İÇİ ve BORSA DIŞI İKTİSAP	235
A - Borsa İçi İktisap	235
1. Genel Olarak.....	235
2. Özel Hükümlerinin Değerlendirilmesi.....	239
a) Genel Olarak	239
b) 6112 sayılı RTÜK Kanunu	239
c) 2920 sayılı Sivil Havacılık Kanunu	241
d) 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (Deniz Ticareti Kitabı).....	242
3. Ana Ayırım	244
a) Borsa Şirketi Olmayan HAAO'lar	244
b) Borsa Şirketi Olan HAAO'lar.....	245
B - Borsa Dışı İktisap	246
a) Genel Olarak	246
b) Hukukî İşlem Yoluyla Gerçekleşen Borsa Dışı İktisap.....	246
aa - Genel Olarak	246
bb - Şirketin Pay Sahibi Olarak Tanınama Olanakları	247
aaa) Yüzdellik Sınırlama.....	247
bbb) İnançlı İktisap	248
c) Hukukî İşlem Dışında Gerçekleşen Borsa Dışı İktisap.....	249
VI. HAKLARIN GEÇİŞİ VE KULLANILMASI.....	249
VII. DEĞERLENDİRME.....	250

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA SÜRECİ ve YARGISAL DENETİM

§ 6 - BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARDA, PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA ve PAY DEFTERİNE KAYIT SÜRECİ	253
I. GENEL OLARAK.....	253
II. PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA BAŞVURUSU ve SÜREÇ.....	254
A – Tanınma (ve Pay Defterine Kayıt) Başvurusu	254

1. Genel Olarak.....	254
2. Taraflar.....	254
3. Süre.....	255
4. Şekil	255
B – Tanınma (ve Pay Defterine Kayıt) Kararı.....	256
1. Yetkili Organ.....	256
a) Yönetim Kurulunun Yetkisi	256
b) Yetki Devri ve Yetkinin Kullanılması ile İlgili Değişik Olasılıklar ile Yetki Devrinin Sınırı	258
c) Devre İlişkin Oylamaya Katılma Sorunu	260
2. Şirketin İnceleme Yükümü.....	261
3. Karar İçin Ölçütler, Takdir Yetkisi ve Sınırlar	263
4. Kararın Açıklanması ile İlgili Esaslar	265
a) İçerik.....	265
b) Yetki	266
c) Şekil	266
d) Gerekçe ve Süre	267
e) Rücu	269
C - Yargısal Denetim	270
1. Genel Olarak.....	270
2. Dava Açmaya Yetkili Kişiler ve Açılacak Davalar	272
a) Dava Açmaya Yetkili Kişiler	272
b) Açılacak Davalar	276
SONUÇ	279
ÖZET.....	291
SUMMARY.....	293
KAYNAKÇA.....	295

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AB	: Avrupa Birliği
Anh.	: Anhang (ek)
AG	: Aktiengesellschaft (Anonim Şirket)
AG	: Aktiengesellschaft (Dergisi)
ALOK	: Alman Limited Ortaklıklar Kanunu (GmbHG)
APOK	: Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien-AktG)
AvPOK	: Avusturya Paylı Ortaklıklar Kanunu
aşa.	: aşağıda
Amt. Bull.	: Amtliches Bulletin der Bundesversammlung
AnkBD	: Ankara Barosu Dergisi
ATF	: Arrêts du Tribunal Fédéral Suisse (İsviçre Federal Mahkemesi Kararı)
Aufl.	: Auflage (baskı)
AÜHFD	: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AY	: Anayasa
AYM	: Anayasa Mahkemesi
B.	: bası
Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BB	: Der Betriebs-Berater
Bd	: Band (sayı)
BEHG	: Bundesgesetz vom 24. März 1995 über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz) (İsviçre Borsa Kanunu)
BGFA	: Bundesgesetz über die Freizügigkeit der Anwältinnen und Anwälte (İsviçre Federal Avukatlık Kanunu)
BGHZ	: Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BGB	: Bürgerliches Gesetzbuch (Alman Medenî Kanunu)
BewG	: Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (Yabancıların Taşınmaz İktisabı Hakkında İsviçre Federal Kanunu).
bkz.	: bakınız
BN	: Bernischer Notar
BİST	: Borsa İstanbul

BİAŞ	: Borsa İstanbul Anonim Şirketi
BörsZulV	: Verordnung über die Zulassung von Wertpapieren zum regulierten Markt einer Wertpapierbörse (Alman Menkul Kıymetler Borsası Kanunu)
c.	: Cümle
C.	: Cilt
CA 2006	: Companies Act 2006 (İngiltere 2006 tarihli Şirketler Kanunu)
CEO	: Chief Executive Officer
DB	: Der Betrieb
DWiR	: Deutsche Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
Diss.	: Dissertation (Tez)
eBK	: 818 sayılı eski Borçlar Kanunu
eTTK	: 6762 sayılı eski Türk Ticaret Kanunu
eSPKn.	: 2499 sayılı eski Sermaye Piyasası Kanunu
E.	: Esas
FS	: Festschrift (Armağan)
FusG	: Bundesgesetz vom 3. Oktober 2003 über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz) (3 Ekim 2003 tarihli İsviçre Birleşme, Bölünme, Tür Değişirme ve Malvarlığı Devri Kanunu)
GİPYön.	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Gelişen İşletmeler Piyasası Yönetmeliği
GİP	: (Borsa İstanbul) Gelişen İşletmeler Piyasası
GK	: Genel Kurul
GmbH	: Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Limited Şirket)
GmbHG	: Gesellschaft mit beschränkter Haftung Gesetz (Alman Limited Şirketler Kanunu)
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HAAO	: Halka Açık Anonim Ortaklık
HGB	: Handelsgesetzbuch für das Deutsche reich vom 10.5.1897 (Alman Ticaret Kanunu)
HD	: Hukuk Dairesi.
Hrsgben	: Herausgeben (yayına hazırlayan)
InsO	: Insolvenzordnung (Alman İflâs Kanunu)
İkt. ve Mal.	: İktisat ve Maliye Dergisi
İİK	: İcra ve İflâs Kanunu
İMKB	: (eski) İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İsvBK	: İsviçre Borçlar Kanunu

İsvMK	: İsviçre Medenî Kanunu
İstBD	: İstanbul Barosu Dergisi
K.	: Karar
KoopK.	: 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu
KotYön.	: Borsa İstanbul AŞ Kotasyon Yönetmeliği
KOBİ	: Küçük ve Orta Ölçekli İşletme
KR	: Kotierungsreglement (İsviçre Kotasyon Yönetmeliği)
KGaA	: Kommanditgesellschaft auf Aktien (Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirket)
LG	: Landgericht (Eyalet Mahkemesi)
MÜİİBFD	: Marmara Üniversitesi İktisadî ve İdarî Bilimler Fakültesi Dergisi
Mük.	: Resmî Gazete, mükerrer sayı
MKK	: Merkezî Kayıt Kuruluşu
N.	: Numara, Kenar Numarası (Rundnummer)
NR	: Nationalrat (Ulusal Konsey)
NZG	: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NJW	: Neue Juristische Wochenschrift
OR	: Obligationenrecht (İsviçre Borçlar Kanunu)
ÖYK	: Özelleştirme Yüksek Kurulu
PKG	: Die Praxis des Kantongerichtes von Graubünden
Recht	: Zeitschrift für juristische Weiterbildung und Praxis
REPRAX	: Zeitschrift zur Rechtsetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht
RSDA	: Revue suisse de droit des affaires (SZW)
RG	: TC Resmî Gazete
RTÜK	: Radyo ve Televizyon Üst Kurulu
RKHK	: 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
RKD	: Resmî Kararlar Dergisi
s.	: sayfa
S.	: sayı
SAG	: Schweizerische Aktiengesellschaft, (1990'dan beri SZW: Zeitschrift für Handels und Wirtschaftsrecht)
SchlT	: Schlusstitel
SchKG	: Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889 (11 Nisan 1889 Tarihli İsviçre Federal İcra ve İflâs Kanunu)

SHK	: 2920 sayılı Sivil Havacılık Kanunu
SİP	: (Borsa İstanbul) Serbest İşlem Platformu
SJZ	: Schweizerische Juristenzeitung
SMM	: Serbest Muhasebeci Mali Müşavir
SPKn	: 6.12.2012 tarih ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPKr	: Sermaye Piyasası Kurulu
StBerG	: Steuerberatungsgesetz (Alman Mali Müşavirlik Kanunu)
StR	: Ständerat (Daimi Konsey)
ST	: Der Schweizer Treuhänder
SZW	: Zeitschrift für Handels und Wirtschaftsrecht (1990'a kadar SAG)
TBBD	: Türkiye Barolar Birliği Dergisi
TFM	: Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi
TSicYön.	: Ticaret Sicili Yönetmeliği
Y. Tic. D	: Yargıtay Ticaret Dairesi
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TC	: Türkiye Cumhuriyeti
TDK	: Türk Dil Kurumu
TİRK	: 1447 sayılı Ticari İşletme Rehni Kanunu
TMK	: Türk Medenî Kanunu
TREX	: Der Treuhandexperte
TTKT	: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TÜRMOB	: Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Müşavirler Odaları Birliği
UmwG	: Umwandlungsgesetz (Alman Tür Değişirme Kanunu)
Urt.	: Urteil (Mahkeme Kararı)
WBL	: Wirtschaftsrechtliche Blätter
WPO	: Wirtschaftsprüfungsordnung
vd	: ve devamı
TCK	: 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
YKD	: Yargıtay Kararları Dergisi
YÜHFD	: Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi

Y	: Yıl
YK	: Yönetim Kurulu
YMM	: Yeminli Mali Müşavir
ZBJV	: Zeitschrift des Bernischen Juristenvereins
ZEV	: Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge
ZIP	: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZGB	: Zivilgesetzbuch
ZPO	: Zivilprozessordnung (Medenî Usul Kanunu)
ZRP	: Zeitschrift für Rechtspolitik
ZSR	: Zeitschrift für schweizerisches Recht
ZVglRWiss	: Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft

GİRİŞ

I. SUNUŞ

“Anonim şirketi” anlamak için, önce terimden başlamak gerekir. İsimdeki “anonimlik” özellikle payın sahibine işaret eder. Anonim şirket, ortakların kişiliği veya yeteneklerinden arındırılmış bir sermaye şirketi olduğu için, pay sahiplerinin kişisel durumları, yetenekleri, güvenilir olup olmadıkları, şirketin işleyişi üzerinde ilke olarak etkide bulunmaz¹. Aslında anonim şirketin İsviçre ve Alman hukuku çevrelerinde kullanılan karşılığı olan “*Aktiengesellschaft*” (*Aktiengesellschaft = eine gesellschaft von Aktien*²) ibaresi (“paylı şirket”, “paylı ortaklık”), ilk bakışta kendi içinde, sermayenin paylara bölünmesi; her payın bir mevki ve sermayenin bir parçasını oluşturduğu gerçeğini daha iyi yansıtır. Türk Hukuku’nda ise terim, daha çok ortakların belirsizliğine vurgu yapmaktadır.

Yapının “anonim” olması, bu mevkiin rahatça değişmesi ile de kendisini gösterir. Gerçekten de şahıs şirketlerinin aksine, anonim şirket, pay devrinin en serbest olduğu ve kolaylaştırıldığı ortaklık tipidir. Bu bağlamda, Türk hukukunda kullanılan “anonim” ifadesi, pay devrinin serbestliğinin göze çarpmasını da sağlar. “*Aktiengesellschaft*” terimi ise, bu anlamı dolaylı olarak verir. Bu yüzden İsviçre Hukuku’nda, “*Aktiengesellschaft*” ibaresi, şirketin anonimliğini yansıtamadığı için, yazarlar bu yönü ayrıca vurgulamak zorunda kalır³. Görüldüğü gibi, Alman ve İsviçre Hukuk çevrelerinde de, “anonim” ifadesi kullanılmakta ve Türk hukukundaki ilk anlam da verilmektedir⁴. Her iki hukuk sisteminde kullanılan sözcüklerin anonim şirketin temel yapısı ve karakteri ile ilgili öne çıkardığı ve geri planda bıraktığı noktalar vardır.

¹ Oysa şahıs şirketlerinde ortakların kişiliği o kadar önemlidir ki, bir ortağın ölümü, iflâsı, ehliyetsizliği çoğu zaman şirket için bir infisah nedeni olarak öngörülmüştür (TBK m. 639; TTK m. 243, 308 vd.). Değerlendirmeler için ayrıca bkz. **Şehirli Çelik**, Feyzan Hayal [**Kırca**, İsmail/**Manavgat**, Çağlar]: *Anonim Şirketler Hukuku, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu*, Ankara 2013, s. 88 vd., 94.

² **Stechel**, Humbert: *Der erbrechtliche Übergang vinkulierter Namenaktien*, Freiburg 1952, s. 1.

³ Örneğin *Von Büren/Stoffel/Weber*, “In diesem Sinne ist die AG eine société anonyme (Bu anlamda, paylı ortaklık, anonim bir şirkettir)”. Bkz. **Von Büren**, Roland/**Stoffel**, Walter/**Weber**, Rolf: *Grundriss des Aktienrechts*, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2011, N. 267.

⁴ Roma Hukuku’ndaki kullanımın (Almanca çevirisi ile) «anonyme Gesellschaft» olduğu hakkında bkz. **Fromer**, Leo: “*Merkmale und besonderheiten der privaten Aktiengesellschaften*”, SAG 30 (1957/58), s. 125. Osmanlı İmparatorluğu döneminde Fransız Ticaret Kanunu esas alınarak hazırlanan Kanunname-i Ticaret’e dayanılarak çıkarılan bir örnek şirket sözleşmesi olan Nizamname-i Dâhili’de dahi anonim şirket için “tesmiyesiz (adsız) şirket”, “bilâ tesmiye olan şirket” ibareleri kullanılmıştır. Bkz. **Türk**, Hikmet Sami: “*Anonim Şirket Nizamname-i Dahilîsî*”, Tuğrul Ansay’a Armağan, Ankara 2006, s. 396. Görüldüğü gibi, Türk Hukukunda “anonim şirket” ibaresinin kullanımı eskilere dayanmaktadır.

Bu açıklamalar çerçevesinde, anonim şirketin odak noktasının pay ve buna bağlı olarak da pay/pay sahipliği mevki olduğu görülmektedir. Anonim şirketin bir tüzel kişi olarak şekillendirilmesi, sadece üçüncü kişilere karşı değil, kendi pay sahiplerine karşı da bağımsız olmasını mümkün kılmıştır. Böylece üyelik ilişkileri ile örülen hukukî bağ, pay sahiplerinin kendi aralarında değil, aksine *şirketle pay sahipleri arasında* oluşmuştur⁵.

Anonim şirket, sermaye şirketi karakteri gösterse de (TTK m. 124), bu durum, onun şahıs şirketi özelliklerinden tamamen soyutlandığını da göstermez. Anonim şirkete kişisellik öğelerini katan en önemli hukukî kurum, tezimizin konusunu oluşturan bağlam kurallarıdır⁶. Ayrılma hakkı olmayan pay sahibi ile şirket arasındaki ilişkiyi sona erdirmenin en önemli yolu (ilke olarak) pay devridir. İşte “bağlam” kuralları bu ilkeyi sarsmaktadır. Normalde özellikle nama yazılı pay/pay senetlerinin devri herhangi bir kayda bağlanmazken, bu payların devri şirketin onayına bağlandığında, bağlamdan (*Vinkulierung*) söz edilir⁷. Aslında, bağlam kuralları bu yönüyle anonim şirket sistemine yabancı ve terstir⁸. Bununla birlikte bu açıklamalardan, bağlamın gerekli olmadığı sonucuna da ulaşılamaz. Bağlam, anonim

⁵ **Kläy**, Hanspeter: *Die Vinkulierung «Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht»*, Basel und Frankfurt am Main 1997, s. 2; **Salzgeber-Dürig**, Erika: *Das Verkaufsrecht und verwandte Rechte an Aktien*, Diss., Zürich 1955, s. 253; **Meier-Hayoz**, Arthur/**Forstmoser**, Peter: *Schweizerisches Gesellschaftsrecht*, 11. Aufl., Bern 2012, § 16, N. 32; **Raiser**, Thomas/**Viel**, Rüdiger: *Recht der Kapitalgesellschaftsrecht*, München 2006, § 8, N. 3.

⁶ Anonim şirketlerde kişiselleştirme olanağını yaratan diğer bir olgu ise pay sahipleri sözleşmeleridir [bkz. **Nilsson**, Gül Okutan: *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, İstanbul 2004; **Bühler-Hintz**, Monika: *Aktionärbindungsverträge*, Bern 2001, s. 15; **Lang**, Theodor: *Die Durchsetzung des Aktionärbindungsvertrags*, Zürich 2003]. Pay sahipleri sözleşmesi, iki ya da daha fazla ortak arasında, belirli bir anonim şirketteki pay sahipliği hak ve yükümlülükleri ile ilgili olarak (bunlar, oy hakkının kullanılmasından, pay devri, pay devri yasakları-sınırlamaları, paylar üzerindeki önalım, alım, geri alım hakları; paylara ilişkin alım/satım zorunluluğu, pay sahipleri arasında rekabet yasağı vs. gibi normalde ortaklık düzeninin içine giremeyecek pek çok konuda) yapılan bir borçlar hukuku sözleşmesidir [Bkz. **Bühler-Hintz**, s. 5-6]. Kuşkusuz bu anlaşmalar, taraflar arasında (inter pares) geçerli olup örneğin bu anlaşmalara aykırı bir genel kurul kararı hakkında iptal davası açılmaz [Bkz. **Marxer**, Florian: *Die personalistische Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht, eine Analyse unter besonderer Berücksichtigung des Rechts der Vinkulierung und der Aktionärbindungsverträge*, Zürich/St. Gallen 2007, s. 80; **Meier-Hayoz**, Arthur/**Schlupe**, Walter/**Ott**, Walter: “Zur Typologie im schweizerischen Gesellschaftsrecht”, ZSR 1971, s. 306]. Dolayısıyla anılan sözleşmeler, ortaklık düzeni dışında kaldığı için, anonim şirkete şahıs şirketi özelliğini, “şirketler hukuku” düzeyinde katan en önemli kurum “bağlam” olarak kalacaktır.

⁷ **Marxer**, s. 80; **Friedewald**, Rolf: *Die personalische Aktiengesellschaft*, Köln/Berlin/Bonn/München 1991, s. 27 vd., 35 vd.; **Sanwald**, Reto: *Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH*, Zürich 2009, s. 26; **Koch**, Moritz: *Die Vinkulierung von GmbH-Anteilen und ihre Auswirkung auf Umwandlungsvorgänge*, Berlin 2007, s. 20; **Binder**, Andreas: *Die Verfassung der Aktiengesellschaft*, Basel 1988, s. 128.

⁸ Örneğin *Von Greyerz*, payların serbest devri ilkesinin anonim şirketin temel özelliği olduğunu; bağlam yaratılması yoluyla anonim şirket sisteminde içten içe bir çelişki ve sisteme aykırı bir durum yaratıldığını; bunun da hukukî sorunlara yol açacağını ifade etmiştir. Bkz. **Von Greyerz**, Christoph: *Die Aktiengesellschaft, Schweizerische Privatrecht (VIII/2)*, Basel und Frankfurt am Main 1982, s. 126. Benzer yaklaşımlar için bkz. **Obrecht**, Peter: *Bezugsrecht und Vinkulierung: zum Verhältnis zwischen dem Bezugsrecht der Aktionäre, dem Wandel- und Optionsrecht und der Vinkulierung von Namensaktien*, Diss., 1984, s. 40; **Salzgeber-Dürig**, s. 253; **Pugatsch**, Sigmund: *Der Austritt des Aktionärs aus der personenbezogenen Aktiengesellschaft*, Diss., Zürich-Basel-Genf 1976, s. 71; **Giger**, Ernst: *Der Erwerb eigener Aktien*, Bern 1995, s. 20; **Marxer**, s. 135; **Sanwald**, s. 257.

şirketler hukukunda pek çok amaca hizmet eder⁹. Özellikle istenmeyen veya şirkete zarar verebileceği düşünülen kişileri şirketten uzak tutma¹⁰; uzun vadeli, istikrarlı ve uyumlu bir işletme politikasını mümkün kılma ve bunu güvence altına alma bunlardan birkaçıdır¹¹. Çatışma alanı da burada başlamaktadır. Çünkü bu sınırlamaların ne ölçüde olması gerektiği; hangi düzenlemelerin hakkaniyete uygun olacağı uzun yıllardan beri tartışılmaktadır. Özellikle İsviçre öğretisi ve mahkeme kararlarında konunun üzerinde on yıllardır durulmuş; bu konuda şirket ile pay sahipleri arasında adil bir dengenin nasıl sağlanacağı konusu üzerinde yoğun şekilde çalışılmış ve İsviçre Hukuku'nda 1991 reformu sırasında en sıkıntı yaratan konulardan birisi de bu konu olmuştur¹². İsviçre Hukuku'nda 1991 reformu ile yeniden düzenlenen ve Türk Hukuku'na da 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile geçen yeni rejimin, şeffaflığı sağlayan, açık ve bağlamı istisnâî kurum olarak gören bir yaklaşım getirmeye çalıştığını şimdiden belirtmek gerekir¹³.

II. PAY DEVRİNİN SERBESTLİĞİ İLKESİ

A - Genel Olarak

Anonim şirketin belirli sermayeli olması ve sermayesinin birim paylara bölünmesi (TTK m. 329); pay sahiplerinin sayısından bağımsız olarak sabit sayıda payın oluşması ve pay sahibinin birden çok paya sahip olabilmesini olanaklı kılmıştır. Bunun sayesinde de, çok sayıda aynı veya farklı itibari değerde pay oluştuğu için, anonim şirketin temel yapısı, serbest pay devri için uygun bir zemin yaratmıştır¹⁴. Yine ortakların hak ve yükümlülüklerinin şahıs şirketlerinden farklı olması; onların kişisel yükümlülüklerinin olmaması da mümkün olan en kolay üyelik değişiminin diğer gerekçelerindedir¹⁵.

⁹ Bağlamın amaçları için bkz. aşağıda § 1, III.

¹⁰ **Sanwald**, s. 26.

¹¹ **Binder**, s. 130.

¹² **Bruderer** bu konuda şu ifadeleri kullanır: “*Muhtemelen özel hukuka ait neredeyse hiçbir problem, son on yıllarda bu problem [bağlam] gibi hararetle tartışılmamıştır.*”. Bkz. **Bruderer**, Hanspeter O.: *Die Namenpapiere*, Aarau 1944, s. 263-264. Ayrıca bkz. **Borgeaud**, Pierre: “*Die Vinkulierung aus Sicht der Wirtschaft*”, ST 65 (1991), s. 587.

¹³ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşağıda § 3 vd.

¹⁴ **Graffenried** Dieter: *Übertragbarkeit und Handelbarkeit von Gesellschaftsanteilen: Insbesondere von Aktien*, Bern 1981, s. 32. Ayrıca bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 297; **Von Büren/Walter/Rolf**, N. 20.

¹⁵ **Contat**, Jean: *Wertpapiere und Beweisurkunden des Gesellschaftsrechts*, Diss., Zürich 1932, s. 8.

Görüldüğü gibi, pay sahibinin şirketle bağlarını kesmesinin en temel yolu, pay devrinden geçer¹⁶. Bu yüzden, anonim şirkette pay sahibine dilediği an şirketle ilişkisini kesebilecek mekanizmaların sağlanması, şahıs şirketlerindeki gibi bu yöndeki olanakların tanınmamış olması nedeniyle zorunludur. Açıklanan nedenlerle, anonim şirkete hâkim olan temel ilkelerden birisi de, payların serbestçe devredilebilirliği ilkesidir ve bu ilke, anonim şirketi anonim şirket yapan temel özellik olarak karşımıza çıkar¹⁷. Üyelik mevki veya payın serbestçe devri, pay sahibinin bir hukukî işlem yoluyla dilediği an, payını herhangi bir kişiye devretme konusunda sahip olduğu yetki/serbesti olarak anlaşılmalıdır. Hâkim görüşe göre de, pay devrinin serbestliği ilkesi nispi müktesep hak oluşturur¹⁸. Bu hakkın pay sahiplerinin elinden alınması için, âli şirket menfaatleri bunu gerektirmeli, ya da bağlamın derecesi amaca uygun olmalıdır¹⁹.

İlke hem şirket, hem özellikle pay sahibinin yararınadır. Zira pay devrinin serbestliği ilkesi sayesinde ortaklık yapısı, pay sahiplerinin kişiliği ve pay sahipliği sıfatında gerçekleşen değişikliklerden etkilenmeden varlığını sürdürme olanağı yakalayacağı gibi (işletmesel faaliyetin devamlılığı), pay sahipleri açısından ise, kendilerinin yatırımlarında çeşitlilik sağlayarak yatırım riskini azaltmasına olanak tanıyacak ve nihayet, devir payın paraya çevrilmesi olanağını da artıracaktır²⁰.

¹⁶ Bunun dışında daha istisnai yollar olarak; şirket birleşmeleri (TTK m. 136 vd.); anonim şirketin tasfiye edilmesi (TTK m. 438 vd., TTK m. 532 vd.); payların itfası ve ıskat (TTK m. 482-484) da pay sahipliği sıfatını sona erdiren diğer olasılıklardır. Bkz. **Poroy**, Reha/**Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin: *Ortaklıklar Hukuku I*, Yeniden Yazılmış 13. Baskı, İstanbul 2014, N. 847; **Arslanlı**, Halil: “Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği”, İÜHF 1958, C. XXIII, S. 3, s. 264; **Arslanlı**, Halil: *Anonim Şirketler, Umumî Hükümler I*, B. 3, İstanbul 1960, s. 149; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 134 vd; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 296; **Giger**, s. 18, dn. 40.

¹⁷ Bu konuda bkz. **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, 7, 115; **Baudenbacher**, Carl: *Grundzüge des Gesellschaftsrechts*, St. Gallen/Berlin 1990, s. 224; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 299; **Von Büren/Walter/Rolf**, N. 19, 250; **Meier-Hayoz/Schlupe/Ott**, s. 300; **Meier-Hayoz, Arthur**: “Personengesellschaftliche Elemente im Recht der Aktiengesellschaft”, Festschrift für Walter Hug, Bern 1968, s. 379; **Pulaşlı**, Hasan: *Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri*, Ankara 1992, s. 2; **Sevi**, Ali Murat: *Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, B. 2, Ankara 2012, s. 26, 49 vd.; **Şehirali Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 111-112.

¹⁸ Bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 772b. Ancak **Tekinalp**, bu görüşte değildir. Görüşler için bkz. (eski dönem) **Poroy**, Reha/**Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin: *Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku*, B. 11, İstanbul 2009, N. 1171; **Trüeb**, Hans: *Die Eigentumsübertragung an vinkulierten Namenaktien und Anteilen der Gesellschaft mit beschränkter Haftung*, Diss., Bern 1947, s. 3; **Würzer**, Walter: *Die Zuordnung der Rechte aus gespaltenen Aktien, Ein Beitr. zur Lehre von der Übertragung vinkulierter Namenaktien*, Diss., Bern & Stuttgart 1982, s. 13, öz. dn. 1, 2, 3.

¹⁹ **Künzli**, Martin: *Die Veräußerung von Aktienmehrheiten aus zivilrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht*, Diss., Diessenhofen 1982, s. 17, öz. dn. 82.

²⁰ **Şehirali Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 111-112.

B - İlkenin Temelinde Yatan Nedenler

Anonim şirkette payların serbest devredilebilirliği ilkesinin arkasında, teknik anlamda ayrılma hakkının (*Austrittrecht*)²¹ tanınmamış olması yatar²². Bu yapıda pay sahibinin kural olarak ne ayrılma, ne üyeliği fesih hakkı²³ bulunduğu için, payın devri pay sahibi için şirketteki üyelik ilişkisini sona erdirmenin tek yolu olarak kalmıştır²⁴.

Anonim şirket sisteminde, ayrılma hakkının tanınmaması, kendi içinde tutarlı bir yaklaşımdır. Zira şahıs şirketlerinde ortak şirketten çıkarıldığı veya ayrıldığında, ayrılma akçesini de alarak götürür (TBK m. 633 vd., TTK m. 260). Şahıs şirketlerindeki sorumluluk rejimi nedeniyle, ayrılan ortağa ayrılma akçesinin verilmesi, alacaklılar için sorun teşkil etmez. Oysa anonim şirketteki emredici kurallardan birisi de “sermayenin (ve alacaklıların) korunması” ilkesi (TTK m. 391/1/a, 447/1/c) ve bunun bir yansıması da “sermayenin iadesi yasağıdır” (*Abfindungsverbot*; İsvBK. m. 680/II, TTK m. 480/3). Bu yüzden, pay sahiplerinin dilediği an şirketten ayrılması, aslında bir açıdan ödediği sermaye payını geri çekmesi anlamına gelir ki, bu durum sermayenin korunması ilkesine aykırıdır²⁵. Bu yolun açılması, sermayenin belirliliği ve sabitliğini zedeler(di). Bu yüzden, ortağın şirketten ayrılmasının en önemli yolu, payını devrederek şirketten ayrılmak ve bu yolla da daha önce koyduğu sermayeyi veya

²¹ 1991 İsviçre reformu sırasında, anonim şirkette pay sahibine ayrılma hakkı tanınması gerekip gerekmediği tartışılmış; ancak bunun sistemi temelinden sarsarak ona aykırılık oluşturacağı benimsenmiş ve bundan vazgeçilmiştir. Bunun yerine, azınlık haklarının güçlendirilmesi yoluna gidilmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Giger**, s. 19; **Forstmoser**, Peter/**Meier-Hayoz**, Arthur/**Nobel**, Peter: *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern 1996, § 44, N. 62. Türk anonim şirketler hukukunda, istisnai şekilde ortağa ayrılma hakkı veren düzenlemeler de vardır. Bunlar; TTK m. 141/1, TTK m. 202, 6362 sayılı SPKn. m. 24.

²² **Guhl**, Theo (Bear: Kummer/Druey): *Das schweizerische Obligationenrecht, mit Einschluß des Handels- und Wertpapierrechts*, Zürich 1991, s. 652; **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, § 44, N. 61 vd.; **Benz**, Ulrich: “*Gelockerte Vinkulierung*”, Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, zum 50. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich 1993, s. 56, 57, dn. 16; **Böckli**, Peter: *Schweizer Aktienrecht*, Zürich-Basel-Genf 2009, § 6, N. 3; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 9; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 847-848a; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 2, 111; **Uzel**, Necdet: *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam*, İstanbul 2013, s. 31 vd.; **Şehirli Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 98.

²³ Ancak TTK m. 531’de istisnai bir yol olarak haklı nedenle fesih olanağı sağlanmıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Habegger**, Philipp: *Die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen*, Bern 1996, s. 30 vd.; **Erdem**, Nuri: *Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi*, İstanbul 2012; **Sumer**, Ayşe: “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi*”, MÜİİBFD 2010, C. XXVIII, S. I, s. 171 vd.

²⁴ **Brodmann**, Erich: *Aktienrecht Kommentar*, Berlin und Leipzig, 1928, § 222, N. 4; **Schinzler**, Veronika: *Die teileingezahlte Namensaktie als Finanzierungsinstrument der Versicherungswirtschaft*, Karlsruhe 1999, s. 29; **Von Graffenried**, s. 32; **Giger**, s. 18; **Walter** s. 10; **Holzhammer**, Richard/**Roth**, Marianne: *Gesellschaftsrecht*, 2. Aufl., New York/Wien 1997, s. 148; **Künzli**, s. 7; **Schrötter**, Hans-Jörg: “*Die Kapitalbezogene Struktur der Aktiengesellschaft als magische Grenze aktienrechtlichen Überfremdungsschutzes*”, ZRP 1976, Heft 10, s. 242.

²⁵ Sermaye payını iade yasağı ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Doğan**, Beşir Fatih: “*Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Geri Ödeme Yasağı*”, TBB 2005, Sayı 56, s. 48 vd.; **Schulthess**, Hanspeter: *Die Vinkulierte Namenaktie*, Basel 1942, s. 3; **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, § 16, N. 69 vd, 300; **Spörri**, Ernst: *Eintritt und Austritt von Gesellschaftern bei den Handelsgesellschaften*, Bern 1947, s. 166; **Marxer**, s. 135; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 14; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 7, 1008; **Kalss**, Susanne: “*Das Austrittrecht als modernes Instrument des Kapitalgesellschaftsrechts*”, WBL Januar 2001, s. 366; **Grünwald**, Barbara: “*Das Recht zum Austritt aus der Aktiengesellschaft*”, Festschrift für Carsten Peter Claussen, Köln 1997, s. 103.

yatırımını kâr veya zararlarla geri çekmektir²⁶. Ayrılma hakkının olmayışının yarattığı boşluk ise pay devrinin serbestliği ile telâfi edilmiştir²⁷. Böylece pay sahibinin sermaye payını geri çekmesi mümkün olmasa da, pay devri yoluyla -uygun bir alıcı bulmak kaydıyla- kendisi her zaman payın karşılığını az ya da çok elde etme olanağına sahip olur²⁸. Bu yöntem ise, şirket malvarlığına zarar vermez²⁹. Zira pay bedeli şirketten değil, sözleşmenin karşı tarafından alınmaktadır.

Esas sermayenin bir parçasını oluşturan payların serbestçe devredilebilirliği ilkesi, bir taraftan şirketin pay sahipleri çevresini istediği gibi belirleyebilme olanağını kaybetmesine de neden olur³⁰. Kuşkusuz anonim şirket şeklindeki bir örgütlenmede, “anonimliği” anlamı da budur. İşte bağlam kuralları ile aslında şirket, pay sahibi olabileceklerin çevresini belli çerçevede belirleme olanağına tekrar kavuşabilmekte; yani şirketin anonimliğini “örseleme” yetkisini elde etmektedir. Bağlam kurallarının sistemi temelden sarsması ve bu kadar yoğun tartışılmasının nedenini burada aramak gerekir. Bağlam sistemi, tek çıkış yolu pay devri olan pay sahibini zor durumda bıraktığı için, boyutunun doğru saptanması, yasa koyucunun en çok dikkat etmesi gereken konulardandır. Bu yüzden yasa koyucunun tercihleri, Anayasal bir hak olan sözleşme ve teşebbüs hürriyeti ile mülkiyet hakkı ile de yakından bağlantılıdır (AY m. 13, 35, 48). Şirketin katı devir sınırlamaları getirebilmesine olanak tanınmak, pay sahipleri için adaletsiz sonuçlara yol açabilir. Bu çerçevede, yeni TTK’da, İsviçre Hukuku’nda olduğu gibi, bu sorunlar ekseninde, bağlam sisteminin yeniden düzenlenmesi ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Zira özellikle Türkiye’de, anonim şirketlerin aslında birer aile şirketi karakterinde ve az ortaklı olması, çatışma olasılıklarını yükseltmekte; pay devrine getirilecek sınırlamalar ise işleri daha da çıkmaza sokmakta; bazen de azınlık pay sahiplerinin çoğunluk karşısında ezilmesine fırsat verebilmektedir. Bu yüzden, anonim şirkette temel ilkenin, pay sahibinin payını serbestçe devredebilmesi, bağlamın ise istisnâî nitelikte olduğunun göz ardı edilmemesi gerekir.

²⁶ Kläy, *Vinkulierung*, s. 9.

²⁷ Payın serbest şekilde devredilebilirliğini, bir nevi çıkma hakkı olarak kabul eden yazarlar da vardır. Bkz. Kalss, *Austrittrecht*, s. 366.

²⁸ Von Büren/Stoffel/Weber, N. 250.

²⁹ Baldi, Peter: *Über die Gewährleistungspflicht des Verkäufers von Aktien, insbesondere beim Verkauf aller Aktien einer Gesellschaft*, Diss., Zürich 1976, s. 27.

³⁰ Schönhofer, Wolfgang: “Vinkulierungsklauseln” *Betreffend Übertragungen unter Lebenden von Namensaktien und GmbH-Anteilen unter bes. Berücks. der Rechtslage in der Schweiz und in Frankreich*, Diss. Augsburg 1972, s. 20; Bürgi, Wolfhart: *Zürcher Kommentar, 5. Teil, Die Aktiengesellschaft, B. 1, Rechte und Pflichten der Aktionäre (Art. 660-697)*, Zürich 1957, Art. 686, N. 5.

III. İNCELEME PLANI

Tezimiz üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde “bağlam” ile ilgili temel bilgiler verilmiştir. Bu çerçevede; bağlamın türleri, amaçları, bağlamın oluşturulması-kaldırılması ile bağlamın uygulama alanı açıklanmıştır.

Tezimizin ikinci bölümünde, Türk Ticaret ve Sermaye Piyasası Kanunları ekseninde, borsada işlem görmeyen ve borsada işlem gören bağlı nama yazılı paylarla ilgili sistem açıklanmıştır. Bu başlık altında ayrıca, yeni dönemde hukuki tartışmalar yaratacak olan, paylar üzerindeki öncelik, ön alım, alım, geri alım hakları gibi hakların, yeni bağlam düzeni karşısındaki geçerliliği de tartışma konusu yapılacaktır.

Tezimizin son bölümü ise, pay sahibi olarak tanınma/onay, pay defterine kayıt ve bu konudaki yargısal denetime ayrılmıştır. Burada özellikle, payı devralan üçüncü kişi ve payı devreden pay sahibi ile şirket arasındaki ilişkiler ve sonuçlar (başvuru, şekil, bildirim vs.) ile açılacak davalar irdelenmeye çalışılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETTE BAĞLAM KURALLARI İLE İLGİLİ TEMEL BİLGİLER

§ 1 – “BAĞLAM” KAVRAMI, “BAĞLAM”IN TÜRLERİ VE AMAÇLARI

I. KAVRAM

A – İsviçre, Alman ve Fransız Hukuku’nda

Pay devrinin sınırlandırılmasını konu alan “*bağlam*” terimine ne İsviçre, ne Alman kanunlarında rastlamak mümkündür³¹. Bu terim, sadece Alman Hukuku’nda, konuyu düzenleyen paragrafın *başlığında* yer almıştır. Bununla birlikte, İsviçre Borçlar Kanunu’nun 685 vd. ile Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu’nun 68. paragrafları birlikte değerlendirildiğinde, bağlam denilince, esas sözleşme veya yasa ile nama yazılı pay/pay senetlerinin (ve ilmühaberlerin) devrinin, belli nedenlerden dolayı şirketin onayına tâbi tutularak sınırlandırılması veya zorlaştırılması anlaşılır³². Başka bir deyişle, her ne kadar mevzuatta “*bağlam*” ifadesi geçmese de, en genel anlamda nama yazılı pay/pay senetlerinin (ve ilmühaberlerin) devrinin kısıtlanması “*bağlam-Vinkulierung*” olarak adlandırılmaktadır³³. Bu kısıtlamalar temelde esas sözleşmeden, istisnâ olarak da yasadaki kaynaklandığı için, payın/pay senedinin her müktesibine karşı ileri sürülebilmekte ve mutlak bir etkiye bürünmektedir³⁴.

³¹ **Pestalozzi-Henggeler**, Regula: *Die Namenaktie und ihre Vinkulierung*, Diss., Zürich 1948, s. 89; **Schießl**, Johann: *Die Vinkulierte Namensaktie im deutschen und schweizerischen Recht*, München 1957, s. 5; **Lutz**, Peter: *Vinkulierte Namenaktien, Insbesondere ihr Erwerb ohne Rechtsgeschäft*, Zürich 1988, s. 3; **Bruderer**, s. 51; **Schulthess**, s. 39;; **Salzgeber-Dürig**, s. 189; **Koch**, s. 24; **Trüeb**, s. 8.

³² **Bruderer**, s. 264; **Schießl**, s. 6; **Schweri**, René: *Die Verpfändung von Namenaktien*, Diss., Zürich 1973, s. 33; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 89; **Obrecht**, s. 40; **Giger**, s. 20; **Lutz**, 3; **Schmid**, Harald: *Die Umwandlung von Inhaber- in Namenaktien und umgekehrt einschließlich der Vinkulierung und Devinkulierung von Namenaktien nach schweizerischem und deutschem Recht /Diss.*, Duesseldorf 1956, s. 23; **Widmer**, Niklaus Carl: *Die Abspaltung der Aktionärrechte*, Diss., St.Gallen 1968, s. 42; **Salzgeber-Dürig**, s. 189; **Kratz**, Brigitta: *Die genossenschaftliche Aktiengesellschaft*, Zürich 1996, s. 237; **Schinzler**, s. 30; **Steinmann**, Markus: *Präventive Abwehrmaßnahmen zur Verhinderung unfreundlicher Übernahmen mit Mitteln des Aktienrechts*, Grösch 1989, s. 60; **Baldi**, s. 33; **Binder**, s. 128; **Schrötter**, Hans-Jörg: *Die Grenzen der Abschliessbarkeit personenbezogener Aktiengesellschaften gegenüber unerwünschten Beteiligungen nach deutschem, schweizerischem und französischem Recht*, München 1976, s. 18, 68; **Lenhard**, Hansjürg: *Der Erwerb von vinkulierten Namenaktien infolge Erbganges*, Diss., Zürich 1975, s. 6; **Bruderer**, s. 51; **Meier**, Robert: *Die Aktiengesellschaft*, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2005, N. 1.33, 5.43; **Graffenried**, s. 39; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 10-11; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1145; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 111.

1991 İsviçre Reformundan önce bunun içine pay devrinin yasaklanması da dâhil edilmekteydi, şu an için böyle bir olanak yoktur. Bkz. **Kratz**, s. 237; **Bruderer**, s. 264; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 89.

³³ **Schulthess**, s. 39; **Merk**, Hanno [Herg. **Hopt**, Klaus/**Wiedemann**, Herbert]: *Aktiengesetz 2*, 4. Aufl., §§ 53a-75, Berlin 2008, § 68, N. 193.

³⁴ **Salzgeber-Dürig**, s. 191; **Schießl**, s. 7; **Bruderer**, s. 264; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 89; **Lutz**, s. 3; **Obrecht**, s. 40; **Merk**, *Großkommentar*, § 68, N. 193.

İsviçre ve Alman hukuk çevrelerinde hem anonim, hem limited şirket için [(İsvBK m. 685 vd.; APOK. § 68; İsvBK m. 786 vd.; ALOK § 14-15] kullanılan “*Vinkulierung*” terimi³⁵, Latince “*vincire*”, “*vinculus*” sözcüğünden türemiştir. “*Vincire*”, Latince’de bağlamak, zincire vurmak (*Fessel, binden, schnüren*) anlamına gelir³⁶. Bu şekilde, “*zincire vurulmuş*”, “*bağlanmış*” nama yazılı pay senetlerine de “*vinkulierte Namenaktien*”, “*bağlı nama yazılı pay senetleri*” denir³⁷.

Fransız Hukuku’nda bağlam sözcüğünün karşılığı olarak “*liées*” terimi kullanılmaktadır. Bu terimin tam karşılığı “*bağlamak*”tır. Bağlı nama yazılı pay senetleri için ise “*actions nominatives liées*” ifadesi geçer³⁸.

B – Türk Hukuku’nda

Türk hukukunda, 6762 ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunları’nda da, kaynak ülkelerde olduğu gibi “bağlam” terimine yer verilmemiş; pay devrinin sınırlandırılması ile ilgili hükümler yer almıştır. Türk mevzuatında Kooperatifler Kanunu’nda, bir ortağın hiçbir şekilde kooperatiflerden çıkamayacağına dair Kanun’un deyimiyile “bağlamalar”ın geçersiz olduğu hükme bağlanmıştır (KoopK m. 11/III). Kastedilen aslında “bağlam” olmalıdır³⁹. Bu anlamda yanlış bir kullanım olsa da, “*bağlam(a)*” ifadesine değinilmiştir.

Türk Hukuku’ndaki terim tercihinine bakılacak olursa, payların üzerine bağlam konulduğunda payların “*ayağına*”, deyim yerindeyse bir “*bağ*” dolanmaktadır. Bu, pay devrini sınırlayan ve şirket iznine tâbi kılan bir bağdır. “Bağ” sözcüğünden türetilmiş bir ad olan “*bağlam*”, “*bağlı nama yazılı pay senedi*” ibareleri de Türk Hukukunda yaygın

³⁵ **Salzgeber-Dürig**, “*Vinkulierung*” ile alacağın temlikindeki “*pactum de non cedendo*” [sözleşme ile alacağın başkasına devrinin yasaklanması] arasında “*akrabalık*” olduğunu belirtir. Bkz. s. 191.

³⁶ **Schiefl**, s. 5; **Koch**, s. 25; **Marxer**, s. 135; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 11, dn. 56; **Goette**, Wulf/**Habersack**, Mathias/**Kalss**, Susanne : *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 1, §§ 1-75, 3. Aufl., München 2008, § 68, N. 34; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 192.

³⁷ Alman Hukuku’nda, “*Vinkulierung*” terimi kullanıldığı gibi, aynı anlamda olmak üzere “*gebundene Namenaktien*” ifadesi de geçmektedir. **Schmid** (Harald), s. 23; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 89; **Schrötter**, *Dissertation*, s. 18; **Capelle**: “*Schutz von Familien-Kapitalgesellschaften gegen Überfremdung*”, BB 1954, s. 1077. İsviçre Federal Mahkemesi de bir kararında normal nama yazılı pay senetleri için “*ungebundene Namenaktien*” ifadesini kullanmıştır. Bkz. BGE 83 II 297 vd., (s. 304). İsviçre öğretilinde **Contat** (s. 55), **Lanz** [**Lanz**, Paul: “*Der Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge Erbgangs*”, SAG 17 (1944/45), s. 5], **Wettstein** [**Wettstein**, Georg: *Die nicht voll einbezahlte Aktie*, Diss., Zürich 1948, s. 69], **Pestalozzi-Henggeler** (*Vinkulierung*, s. 132, 152), **Böckli** (*Aktienrecht*, § 6, N. 210) ve **Lang** [s. 32] bu terimi de kullanır. Karş. **Schulthess**, s. 39.

³⁸ **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 281.

³⁹ Hükümün kaynağı olan İsviçre Borçlar Kanunu’nun 842. maddesinin (3). fıkrasında ise böyle bir ifade geçmez. Hüküm şöyledir: “*Esas sözleşme veya borçlar hukuku sözleşmesiyle ayrılma hakkının devamlı şekilde yasaklanması veya ölçüsüz şekilde zorlaştırılması, hükümsüzdür.*”

olarak kullanılmaktadır⁴⁰. Ancak Türk Hukukunda “*bağlam*” ibaresi daha çok anonim şirketteki pay devrini kısıtlamak için kullanılmakta; limited şirketler için ise daha az rastlanmaktadır. Ancak aynı terimin limited şirket için kullanılmasında bir sakınca olmasa gerekir⁴¹.

II. BAĞLAM TÜRLERİ

A - Esas Sözleşmeye Dayanan - Yasaya Dayanan

1. Esas Sözleşmeye Dayanan

a) Genel Olarak

“Bağlam” denilince akla ilk gelen, esas sözleşmesi ile getirilen kısıtlamalardır. Bu kısıtlamaların şirket esas sözleşmesinde yer alması gerekir. Burada önemli olan esas sözleşmedeki kayıt olup, pay senetleri üzerinde, devir sınırlaması iradesinin yer alıp almaması önemli değildir⁴².

Esas sözleşmesel bağlamın yasal dayanağı, TTK’nın 339. maddesidir. Hükümde anonim şirket esas sözleşmesinin asgarî içeriği düzenlenmiş ve (2). fıkranın (d) bendinde, pay senetlerinin türleri ile birlikte, getirilecekse “*devir sınırlamaları*”nın da yazılması gerektiği belirtilmiştir⁴³. Bu sınırlamaların nasıl gerçekleştirileceği ve bunun sınırları da yine TTK’nın 492 vd. hükümlerinde düzenlenmiştir.

Esas sözleşmesel bağlamla ilgili, TTK’nın getirdiği önemli bir felsefe farkını şimdiden ortaya koymak gerekir. Yeni rejim, bağlamı -Alman Hukuku ile paralel şekilde- devrin *pay defterine kaydından* kaçınılması şeklinde değil, bizatihi devre *şirketin katılması ve onay vermesi* şeklinde kurgulamıştır. Bunun doğal sonucu olarak da şirketin devre onay vermemesi (özellikle TTK m. 494 gereğince borsaya kote

⁴⁰ Bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1145 vd.; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 111 vd. Ancak Türk Hukuku’nda **Aksoy**, “vinkuliert” ibaresinin karşılığı olarak “*bağlı*” sözcüğünü kullanmış; hatta ayrıca “*bağım*” ifadesinin devre ilişkin bir kavram olmadığını ifade etmiştir. Ancak ifade, öğretilde benimsenmemiştir. **Aksoy**, Murat Uğur: “*Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri*”, İkt. Mal. 1971, S. 8, s. 305. Eleştiriler için bkz. **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 112, dn. 7; **Kendigelen**, Abuzer: “*Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üzerine Düşünceler*”, İkt. Mal 1972, C. XIX, s. 1, s. 25, dn. 13.

⁴¹ Örneğin **Tekinalp/Poroy/Çamoğlu**, limited şirket pay devrinin ortakların onayına tâbi tutulmasının, onları kanunen “*bağlamlı*” hâle getirdiğini belirtmekteydi. Bkz. *Ortaklıklar-2009*, N. 1661. Aynı yönde bkz. **Pulaşlı**, Hasan: *Şirketler Hukuku*, Temel Esaslar, B. 9, Adana 2009, s. 466.

⁴² **Schießl**, s. 40. Yazar, *de lege feranda* bakımından, pay senetlerinin üzerinde de ibarelerin yazmasının piyasa güvenliği için yararlı olacağını savunmaktadır. Aynı yönde bkz. **Steiger**, von Fritz (Çev.: *Çağa*, Tahir): *İsviçre’de Anonim Şirketler Hukuku*, İstanbul 1968, s. 184.

⁴³ Ancak hemen belirtelim ki, esas sözleşmenin zorunlu içeriğini düzenleyen 339. madde ile tescil ve ilân edilecek hususları içeren 354. madde arasındaki fark (ve çelişki) göz ardı edilmemelidir. Konu ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. a.ş.a. § 2, I, B, 1.

edilmemiş bağlı nama yazılı paylarda), devir işleminin geçerliliğini etkileyecektir. Yeni rejimin ön plâna çıkan özelliği, “haklarda birlik” ilkesidir⁴⁴.

Esas sözleşmesel bağlam, daha önce öğretide güçlü ve zayıf bağlam olarak ikiye ayrılmaktaydı. Güçlü bağlamla kastedilen, 1991 İsviçre Reformundan önce yürürlükte bulunan 627. maddenin 8. bendindeki payların devrine yasak getirebilme olanağı idi⁴⁵. Ancak 1991 reformu ile kaldırılan ve 6762 sayılı Kanun’a zaten alınmayan bu tür bir bağlamın, artık bir anlamı yoktur. Yeni TTK, bu tür bir yasaklamaya yer vermediği gibi, nama yazılı pay senetlerinin devrinin esas sözleşme ile yasaklanamayacağını, sadece sınırlanabileceğini (TTK m. 490) kaynak İsviçre Hukuku gibi düzenlemiştir⁴⁶.

Bugün için bağlamın derecesi, esas sözleşmenin (yasaya uygun) formülize edilmesine göre şekillenecektir. Onay konusundaki yetkili organ, takdir hakkına sahip kılınabileceği gibi, bağlı yetki ile de donatılabilir.

b) Şekli ve Maddî Bağlam

Esas sözleşme devir için belli bir şekli öngörüyorsa ve sadece bu şekil hukuken geçerli sayılıyorsa, bağlam *şeklî*dir. Bu tarz bir hükümlerle aslında serbest devir kısıtlanmış olmaz⁴⁷. Zira burada söz konusu olan, devri engellemek değil, belli bir şekle tâbi kılmaktır. Bu devir de özellikle alacağın temlik yoludur. Daha açık deyişle, eğer esas sözleşme ile nama yazılı pay senetleri için “*rekta*” klozu getirilirse bağlamın bu türü söz konusu olur⁴⁸. Bu tarz bir esas sözleşme hükmü, Türk-İsviçre Hukuku’nda geçerli kabul edilirken, Alman öğretisinde bağlamın bu türü değil, aşağıda belirtilecek olan maddî bağlam caiz görülmektedir⁴⁹.

⁴⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. a.ş. § 4, IV, B, 1.

⁴⁵ Bkz. **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 43; **Trüeb**, s. 9; **Steinmann**, s. 60, 63 vd.; **Obrecht**, s. 44.

⁴⁶ Her ne kadar, eski İsvBK m. 627/8 hükmü 6762 sayılı eski TTK’ya alınmasa da, anılan Kanun’un 416. maddesinde, “*nama yazılı hisse senetleri, esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça devredilebilir*” ifadesini içermekteydi ve bu lafızdan esas sözleşme ile nama yazılı paylara devir yasağı getirilebileceği anlamı çıkarılmaktaydı [Bkz. **Arslanlı**, *İÜHFM 1958*, s. 254; **Arslanlı**, *Anonim Şirketler*, s. 139; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1168; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 114, 131 vd.]. Ancak 6102 sayılı TTK’nın 490. maddesinde, “...yasada veya sözleşmede aksine hüküm olmadıkça, *herhangi bir sınırlamaya bağlı olmaksızın devredilebilir*” ifadesi geçmiştir. Bu ifade “bağlama” atfı yapmakta olup, nama yazılı pay senetlerinin esas sözleşmeye konulacak hükümlerle devrinin yasaklanmasının söz konusu olamayacağını göstermektedir [Ayrıca bkz. **Homburger**, Eric: *Leitfaden zum Neuen Aktienrecht*, Zürich 1991, Art. 684 (s. 63)].

⁴⁷ **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 1; **Würzer**, s. 40; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 42; **Wolfensberger**, Regine Fides Kocher: *Namenaktien mit aufgeschobenen Titeldruck im Vollstreckungsrecht*, Zürich 1990, s. 13, dn. 13, 24; **Schmid (Harald)**, s. 23; **Trüeb**, s. 8; **Schulthess**, s. 40; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1156; **Pugatsch**, s. 72; **Schluep**, Walter René: “*Vinkulierung*”, SAG 48 (1976), s. 123.

⁴⁸ **Würzer**, s. 40-41; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 42; **Schluep**, *Vinkulierung*, s. 123; **Pugatsch**, s. 72; **Wolfensberger**, s. 24.

⁴⁹ Bkz. **Schmid (Harald)**, s. 23; **Schießl**, s. 29.

Maddî bağlam, şekli bağlamın aksine, pay devrini gerçek anlamda kısıtlayan bir bağlam türüdür. Burada söz konusu olan, devrin şeklinden ziyade, payları devralan kişinin sahip olması veya olmaması gereken özellikleridir. Gerçekten de müktesip, şirkete kabul edilmek için belli maddî veya kişisel koşulları yerine getirmek durumundaysa burada maddî bağlamdan söz edilir⁵⁰. Maddî bağlamın varlığında, devredenin bu yolla devir yapacağı sözleşme tarafını serbestçe seçme özgürlüğü örselenmektedir⁵¹. Zira esas sözleşmede öngörülen koşulları taşımayan (örneğin belli bir aileye mensup olmayan; rakip olmaması gereken) veya bazı özellikler aranan kişiler dışında (örneğin mesleği mühendis olmayan) bir kişiye yapılan pay devri, şirketçe onaylanmayabilecek ve işlem geçersiz hâle gelebilecektir⁵².

Devredenin, devralanı seçme özgürlüğünü kısıtlayan bağlam hükümleri, Anayasa ile güvence altına alınan sözleşme hürriyeti (AY m. 48) ve mülkiyet hakkını da (AY m. 35) kısıtlar niteliktedir. Bu yüzden de Anayasa Hukuku açısından dahi, yasadaki sınırlayıcı nedenlerin ölçülü olması gerekir (AY m. 13). Nitekim, Alman Federal Mahkemesi (BGH), “*Macrotron*” Kararında, payların tedavül serbestisini, Alman Anayasası’nın 14. maddesindeki, “mülkiyet hakkı”nın kapsamı içine sokmuştur⁵³.

2. Yasaya Dayanan

Yasal bağlam, karşılığı tamamen ödenmemiş nama yazılı pay senetleri (veya çıplak nama yazılı payların⁵⁴) devri durumunda etkinlik kazanan bir bağlam türüdür. Başka bir deyişle, karşılığı tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, yasa gereği “*bağlı*”dır. Bu olasılıkta devir sınırlaması zaten yasadan doğacağı için, esas sözleşmede bu yönde bir hüküm olması gerekmez. Yasanın böyle bir payın devrini şirketin onayına bağlamasının nedeni ise, şirketin incelemesine göre devralanın malvarlığı durumunun geri kalan kısım için ödemeyi gerçekleştirmeye yetip yetmeyeceği ve bu durum dolayısıyla kendisinin pay sahibi olarak tanınıp tanınmamasında şirketin ve şirket alacaklılarının menfaatinin olduğu düşüncesidir⁵⁵.

⁵⁰ **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 2; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 42; **Schmid (Harald)**, s. 24; **Wolfensberger**, s. 25; **Pugatsch**, s. 72; **Kratz**, s. 237; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1156.

⁵¹ **Würzer**, s. 41.

⁵² Bkz. aşa. § 4, IV.

⁵³ Bkz. DAT/Altana; BGHZ 153, 47, 55 [**Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 219, dn. 505; **Maurice**, *Lara: Namensaktien*, Frankfurt am Main 2011, s. 67, dn. 387’de anılan kararlar].

⁵⁴ Bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 769.

⁵⁵ **Schießl**, s. 20; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 120-121.

TTK'nın 491. maddesine göre (eTTK m. 418/II), bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir ya da şirketin devre sonradan onay vermesi gerekir (borcun nakli). Şirket sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir. Ancak yeni pay sahibi, payın geri kalan kısmını ödemişse veya yeterli teminat vermişse, esas sözleşmesel bir bağlam olmadığı sürece, devre onay vermekten kaçınma hukuka aykırı olacaktır⁵⁶.

Bu bağlam türünün bağlı nama yazılı pay senetlerinin hukukî işlem yoluyla devrinde uygulanacağı da ayrıca belirtilmelidir⁵⁷. Zira TTK'nın 491. maddesinin (2). fıkrasına göre, payların yasal geçişlerinde (miras, miras paylaşımı, cebri icra veya eşler arası mal rejimi hükümleri) şirket müktesipten teminat isteme ve devre onaydan kaçınma hakkına sahip olmamaktadır.

Yetkili organın (özellikle yönetim kurulu) teminat istemesi bir yükümlülük değil, yetkidir⁵⁸. Fakat ödeme gücü şüpheli olan pay sahibine yapılan devri onaylayan yönetim kurulu üyeleri için, şirket bir zarara uğramışsa, sorumluluk doğabilir (TTK m. 550/2). Zira yasal bağlamın getirilmesinin amacı, şirketin belirli olması gereken sermayesini ve dolayısıyla alacaklıları korumaktır⁵⁹. Bu bakımdan hüküm, hem sermayenin korunması, hem Borçlar Hukukunda borçlunun değişmesinin alacaklının onayı ile olabileceği ilkelerine uygundur (TBK m. 196/I)⁶⁰.

B – Önceki Bağlam – Sonraki Bağlam

Bu ayırım, bağlamın konulduğu zamana göre yapılır⁶¹. Eğer bağlam ilk esas sözleşme ile konulmuşsa, -esas sözleşmesel bir güç kazandığı için-, payı aslen kazanan pay sahipleri ve onlardan payları devren iktisap eden müktesipler için uygulanır. Bu yüzden bu tür bağlama “önceki bağlam” denilmektedir⁶². Çok ortaklı anonim şirketlerde, kuruluş sözleşmesindeki “bağlam”, hem kurucular, hem ileride pay devri yoluyla pay sahibi olacaklar için bağlayıcı olacaktır⁶³.

⁵⁶ **Bruderer**, s. 267.

⁵⁷ **Schießl**, s. 22.

⁵⁸ **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 25 vd.; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 42-43; **Würzer**, s. 40.

⁵⁹ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 94; **Würzer**, s. 40; **Wettstein**, s. 66-67; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 121.

⁶⁰ Bkz. **Eren**, Fikret: *Borçlar Hukuku, Genel Hükümler*, B. 16, Ankara 2014, s. 1243 vd.

⁶¹ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşa. § 2.

⁶² **Lutz**, s. 18.

⁶³ Bkz. aşa. § 2, I, A, 1-2.

Bağlam, ilk esas sözleşmede yer almayıp da sonradan yapılan bir sözleşme değişikliği ile getirilmişse, burada da *sonraki bağlam*dan söz edilir. Bu, nama yazılı pay/pay senetlerine sonradan kısıtlama getirmek veya daha istisnâi olarak hâmiline yazılı pay senetlerinin bağlı nama yazılı hâle getirilmesi şeklinde olabilir. Her iki durum da “*sonraki bağlam*” çerçevesine girer⁶⁴.

Bağlamın sonradan öngörülmesi, bağlamın ilk esas sözleşmeye konulması kadar kolay değildir. Zira daha önce bağlı olmayan nama yazılı pay/pay senetlerinin devrine, artık kısıtlama getirilecektir. Herhalde burada, şirket ile pay sahipleri arasındaki menfaat çatışmasında, şirket lehine sonuçlanabilecek bu durum için gerçekten *haklı* ve *üstün* nedenlerin olması gerekir. Gerçekten de gerek kaynak İsviçre Hukuku, gerek TTK, sonraki bağlamı sıkı koşullara bağlamıştır. Konunun müktesep haklar, eşit işlem ilkesi, ölçülülük, hakların sakınılarak kullanılması ilkesi ve genel kurul kararlarının yargısal denetimi (butlan ve iptal) ile bağlantılarına ileride değinilecektir⁶⁵.

D – Borçlar Hukuku Sözleşmeleri ile Getirilen Sınırlamalar

Yukarıda açıklanan ve mutlak etkiye sahip yasal ve esas sözleşmesel bağlam kuralları dışında, şirketle pay sahipleri veya bir-birkaç pay sahibi arasında, kişisel etki doğuracak başka anlaşmaların yapılması da olanak dâhilindedir. Hatta bu tür bir anlaşmanın hâmiline yazılı pay senetleri için dahi mümkün olduğu savunulmaktadır⁶⁶. Bu tür anlaşmaların yapılması için, esas sözleşmede hüküm olmasına gerek olmadığı için, bunlar tamamen Borçlar Hukuku rejimine tâbidir ve -doğaldır ki- mutlak bir etkiye sahip değildir. Bu anlaşmalar sadece taraflarını bağlayıp, üçüncü kişilere, bunları bilseler bile, ileri sürülmesi mümkün değildir. Bu yüzden de bu tür anlaşmalar, teknik anlamda bağlam olarak nitelendirilmez⁶⁷. Eğer bu anlaşmalar *inter pares* etkiden kurtarılarak mutlak etkiye kavuşturulmak isteniyorsa, -kanunun cevaz verdiği ölçüde- şirket sözleşmesinde bununla bağlantılı olarak bir maddî bağlam kuralı öngörülmelidir⁶⁸.

⁶⁴ Lutz, s. 19.

⁶⁵ Bkz. aşa. § 2, I, A, 2.

⁶⁶ Bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1113; **Graffenried**, s. 37, dn. 94; **Bürki**, *Zürcher Kommentar*, Art. 683, N. 16-17.

⁶⁷ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 90; **Schießl**, s. 7; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 124.

⁶⁸ Bkz. **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 124.

Bunun yanında, Borçlar Hukuku anlamında bir sözleşme ilişkisi gösterip, bağlam gibi mutlak etkiye sahip olmayan, pay sahipleri sözleşmeleri veya oy sözleşmeleri de teknik anlamda bağlam olarak adlandırılmaz⁶⁹.

III. BAĞLAMIN AMAÇLARI

A - Genel Olarak

Aşağıda bağlamın değişik açılardan farklı amaçları açıklanmaya çalışılacaktır. Ancak bakış açıları farklı olsa da, bağlamın ulaşmak istediği amaç *tektir*. Bağlam, özünde şirketin menfaatlerine hizmet eden, pay sahipleri ve pay devri yoluyla şirkete katılmak isteyen üçüncü kişileri ise ikinci plana iten bir kurumdur. Bu yönüyle, şirkete -şu ya da bu saikle- pay sahipleri çevresini kontrol altında tutma olanağı sağlanarak istenmeyen kişilerin şirketten uzak tutulması hedeflenir⁷⁰. Bu nedenle de bir anonim şirkette, şirketin “*adi*” ile bağdaşmaz bir şekilde, pay sahipleri çevresinin “*anonim*”leşmesi önlenir. Ancak bu olgu, halka açık şirketler için değil, daha çok halka kapalı ve dar bir ortak çevresine sahip olan şirketler için elverişlidir⁷¹.

Yine belirtmek gerekir ki, bağlamın amaçları belirlenirken, gerek 1991 Reformu ile değişen İsviçre Hukuku, gerek bu konuda sistemi takip eden Türk Hukuku'nun yeni bağlam hükümlerinin de ilgili noktalarda dikkate alınması gerekir.

B - Malî Gücü Zayıf Kişilere Karşı Şirketi ve Malvarlığını Koruma

Anonim şirketin saf bir sermaye şirketi olması ve alacaklıların şirket borçlarından dolayı pay sahiplerine başvuru olanağının olmaması (TTK m. 329/1), şirket sermayesi ve malvarlığının korunmasına ilişkin tedbirler alınmasını zorunlu kılmıştır. Bunlardan birisi de karşılığı tamamen ödenmemiş nama yazılı pay/pay senetlerinin devrinde şirketin devre onay vermesi gereğidir. Zira bu tür bir pay devrinde, şirkete ödeme gücü olan birisinin girmesinde, şirketin ve pay sahiplerinin korunmaya değer bir menfaati vardır⁷². Böylece bu tür paylar, kanunen bağlamlı kılınmıştır (TTK m. 491, eTTK m. 418/III). Yasal düzenleme, iktisadî açıdan zayıf durumda olan kişinin, sermayenin

⁶⁹ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 90.

⁷⁰ **Schmid (Harald)**, s. 71.

⁷¹ **Binder**, s. 130.

⁷² **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 91-92; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 210; **Schweri**, s. 36.

korunması bakımından şirketten uzak tutulmasına hizmet eder⁷³. Ayrıca, bu tür pay/pay senetleri bakımından yetkili organ (kural, yönetim kurulu), bu yetkiyi doğrudan yasadan alır.

C - Şirketin Kendine Özgü Niteliklerini ve Bağımsızlığını Koruma

Bağlam, anonim şirketin bu yolla oluşturduğu kendine özgü niteliklerini de korur. Gerçekten de pay sahipleri çevresinin kontrolünü elinde tutan şirket, bu yolla kendine özgü bir nitelik kazanır. Buna ilişkin tipik örnekler kuşkusuz ortak çevresi kapalı bir çevreden oluşan aile şirketleri⁷⁴ ile ortakları belli bir meslek grubundan olması istenen şirketlerden verilmektedir⁷⁵. Örneğin aile şirketlerinde veya bir tıp merkezi işleten ve pay sahipleri sadece doktorlardan veya mimarî proje üreten ve sadece mimarlardan oluşan bir anonim şirkette, işletmenin başarısı ve hatta devamlılığı, korunması gereken pay sahiplerinin bilgi, beceri ve performansına bağlıdır. Ortaklık, aile şirketlerinde aile üyeleri; belli meslek mensuplarından oluşan şirketlerde ise o mesleği icra eden kişilerle adeta özdeşleşmiştir. Burada yapı dışarıdan sermaye şirketi görüntüsü arz etmekte, ancak gerçekte içeride bir şahıs şirketinde görülebilecek “ortaklar dayanışması” söz konusu olmaktadır. Bağlam, bu nitelikte olmayan kişileri şirketten uzak tutmaya yaradığı için, şirketin homojen yapısı, ilk günkü gibi kalır.

Benzer bir örnek, ortaklarına ikincil yükümlülük getiren şirketler bakımından verilebilir. Ortakların her yıl düzenli olarak belli bir tarım ürünü veya belli bir edimi şirkete vermek zorunda olduğu ikincil yükümlülüklerde (TTK m. 480/4), işletmenin varlığını sürdürebilmesi, çoğu kez bu edimlerin düzgün şekilde ifa edilmesi ile mümkün olur. Bu durumlarda pay senetlerinin bağlı nama yazılı olarak çıkarılması zorunluluğu, yine şirketin bu niteliğinin korunması ve devamı için gereklidir⁷⁶.

⁷³ **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 9-10; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 126; **Lutz**, s. 11; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 115.

⁷⁴ “Aile şirketi – *Familiengesellschaft*” kavramı ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Uhlenbruck**, Dirk: “*Der Schutz von Familien-Aktiengesellschaften gegen das Eindringen unerwünschter Aktionäre*”, DB 1967, Heft 45, s. 1927. Türkiye Hukuku bakımından ise “aile kizları”nın yeni dönemde geçerliliği ile ilgili tartışmalar için bkz. aşa. § 4, II, B, 2, b, bb, (fff).

⁷⁵ Bkz. **Hausheer**, Heinz: *Erbrechtliche Probleme des Unternehmers*, Bern 1970, s. 190 vd.; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 126; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 46; **Schweri**, s. 37; **Schönhofer**, s. 22-23; **Koch**, s. 22; **Schmid (Harald)**, s. 71; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 119.

⁷⁶ Bu bağlamda, ikincil yükümlülüklerle de bağlantılı olan ve şirketin kendine özgü yapısının korunmasında bir araç olarak görülen diğer bir olgu da “ikiz, çift ve paralel ortaklıklar”a [Bu kavramlarla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 115-116, dn. 12 ve orada anılan yazarlar] ilişkin olarak verilmektedir. Özellikle çift ortaklıkta (*Doppelgesellschaft*), bir kartel adi şirket şeklinde kurulur ve ortaklarına anonim şirketler için caiz olmayan şekilde, kartelleşmeye uygun ikincil yükümlülükler yükler. Kartel şirketinin tüm üyeleri, bağlı payları olan bir anonim şirket kurar. Bu anonim şirket, kartel şirketinin organı olarak ortaya çıkar ve ortaklar da anonim

Bununla bağlantılı olarak verilebilecek bir diğer örnek de benzer saiklerle, özel yasalarda özellikle pay/pay senetlerinin nama yazılı olmasını zorunlu kılan düzenlemelerdir (5411 sayılı Bankacılık Kanunu, m. 7/b; 6361 sayılı m. 5/1/b; Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu m. 5/1/b gibi).

Aşağıda incelenecek olan, yabancılaşmaya karşı koruma ile de bağlantılı olan husus, şirketin bağımsızlığının korunmasıdır⁷⁷. Yeni bağlam rejiminde, şirketin ekonomik bağımsızlığının korunması ile ilgili özel bir hüküm öngörülmüştür. Gerçekten de aşağıda inceleneceği gibi⁷⁸, şirketin esas sözleşmesine koyabileceği “önemli nedenler”, pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili olduktan başka, ya şirketin işletme konusu veya *işletmenin ekonomik bağımsızlığı* yönünden onayın reddini haklı göstermelidir (TTK m. 493/2). Bunların içinde, caiz olarak görülen rakip klozları ile yüzdelik sınırlamalar belirtilmelidir⁷⁹.

D - Yabancılaşmaya Karşı Koruma

1. İç ve Dış Yabancılaşmaya Karşı Koruma

Bağlam iç ve dış yabancılaşmaya koruma sağlar. Her şeyden önce anonim şirketler, paylarının başta rakipler olmak üzere, şirkete zarar verebilecek kişilerin eline geçmesi ve spekülatif pay devirleri ile özellikle iç yabancılaşmaya karşı şirketi korumak için bağlı nama yazılı pay/pay senedi çıkarır⁸⁰. Almanya’da son zamanlarda büyük

kalabilir. Bu usul, Alman Hukuku’nda, APOK § 55’teki ikincil yükümlülüklerle ilgili hükümden dolayı gereksiz görülmektedir. Buna rağmen yine de çift ortaklık şeklinde pek çok kartel de kurulmaktadır. Burada önemli nokta, İsviçre Hukuku’nda pay sahibine ikincil yükümlülük getirilmesi ile ilgili bir hükmün olmamasıdır (Bkz. **Schönhofer**, s. 24). Alman Hukuku’ndaki durum, bizim için de geçerli olabilir; çünkü bizdeki ikincil yükümlülükle ilgili hüküm, APOK § 55’ten alınmıştır.

⁷⁷ Şirketin bağımsızlığı ve korunması ile ilgili açıklamalar için bkz. **Kuy**, André: *Der Verwaltungsrat im Übernahmekampf (Eine aktienrechtliche Analyse der Verteidigungsmassnahmen der Zielgesellschaft)*, Zürich 1989, s. 36 vd. Alman Federal Mahkemesi de, bir kararında bu noktaya atıf yapmış ve bir işletmenin hukukî ve iktisadî bağımsızlığının korunmasında işletmenin korunmaya değer menfaatini vurgulamıştır. Bkz. BGHZ 33, 175 (**Harrer**, Herbert/**Grabowski**, Olaf: “*Abwehrtechniken bei feindlichen Übernahmeversuchen*”, DStr 38/92, s. 1327).

⁷⁸ Bkz. aşa. § 4, II.

⁷⁹ Bkz. aşa. § 4, II, B, 2, b, bb, (bbb)-(ccc).

⁸⁰ Bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 23; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 126; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 93; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 117, 119-120. **Alman Hukuku’nda**: **Bayer**, Walter: [*in Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, herausgegeben von Kropff, Bruno/ Semler, Johannes, Band 2, §§ 53a - 75 AktG, 3. Aufl., München 2008*], § 68, N. 36-37; **Hüffer**, Uwe: *Aktiengesetz*, 9. Aufl., München 2010, § 68, N. 10; **Hölter**, Wolfgang: *Aktiengesetz Kommentar*, München 2011, § 68, N. 10; **Splindler**, Gerald/**Stilz**, Eberhard: *Kommentar zum Aktiengesetz*, 2. Aufl., Band 1, München 2010, § 68, N. 29; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 205; **Gefler**, Ernst/**Hefermehl**, Wolfgang/**Eckhardt**, Ulrich/**Kropff**, Bruno: *Aktiengesetz*, Band I (§§ 1-75), München 1984, § 68, N. 73; **Wirth**, Gerhard: “*Vinkulierte Namenaktien: Ermessen der Vorstandes bei der Zustimmung zur Übertragung*”, DB 1992, Heft 12, s. 617; **Ulmer**, Eugen: “*Die vinkulierte Namenaktie*”, Festschrift zum 70. Geburtstag von Walter Schmidt-Rimpler, Karlsruhe 1957, s. 261; **Kossmann**, Horst: “*Der Anspruch auf genehmigung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien*”, BB 1985, Heft 21, s. 1364; **Rothärmel**, Thomas: “*Möglichkeiten zur Kontrolle des Aktonärskreises in nichtbörsennotierten Gesellschaften nach deutschem und US-amerikanischem Recht*”, ZEV 10/2006, s. 435; **Fromer**, Leo: “*Schutz der Aktiengesellschaft vor fremden Einfluss*”,

şirketlerin paylarını nama yazılı hâle getirmeleri ve hatta hâmiline yazılı pay senetlerini bağlı nama yazılı hâle getirmelerinde (özellikle *Lufthansa*) yabancılaşmaya karşı koruma kaygılarının yattığı belirtilmektedir⁸¹. Benzer bir eğilim İsviçre’de de yaşanmıştır⁸².

Bağlam dışı karşı yabancılaşmayı da önler⁸³. Dış yabancılaşma, yabancı pay sahiplerinin katılımının artması nedeniyle şirketin ulusal niteliğinin zayıflaması demektir⁸⁴. Özellikle sanayi işletmelerinde, hâmiline yazılı pay senedi çıkarılması durumunda şirket, yeni kişilerin girişini önleyemeyeceği için, özellikle yabancı yatırımcıların eline geçebilir. Böylece hedef şirket, merkezi ülke dışında olan başka bir şirketin, şubesi hâline gelebilir. Bu durum hakimiyetin kaymasına da neden olur⁸⁵. Bunu önlemek ve şirketin ulusal kimliğini korumak için bağlam önemli bir araç olabilir(di). Ancak yabancılarla ilgili sınırlamalara bugünkü hukukî düşünce tarzı içinde sıcak bakmak o kadar kolay değildir. Özellikle Avrupa Birliği üyesi ülkeler bakımından, durumun ayrımcılık yasağı ve sermayenin serbest dolaşımı ilkesini ortadan kaldıracak nitelikte olmaması gerekir. Ayrıca kuşkusuz bugünkü ekonomik ilişkilerde eski “yabancı ortak” fobisinin, eskisi kadar etkili ve tercih edilen bir yaklaşım olduğunu söylemek de zordur. İsviçre AB üyesi olmamasına rağmen, hukuk sistemi Avrupa Hukukunun temel ilkeleri ile uyumludur. Bu yüzden, yabancılık klotlarına bugün İsviçre’de dahi mesafeli yaklaşılmakta; şirketin bu tarz esas sözleşme hükümlerinin varlığı durumunda, sadece kaçınma klozu ile payları devralma teklifi sunarak (TTK m. 493/1/c. 2) devre onaydan kaçınabileceği haklı olarak belirtilmektedir⁸⁶. Aynı durum bizim hukuk sistemimiz için de geçerlidir. Bu konuda özel yasal düzenlemeler izin vermedikçe (6112 sayılı RTÜK m. 19 gibi), bu yolla şirketin

ZSR 80, 1961, s. 127; **Bär**, Rolf: “Die Abwehr der Überfremdung nach schweizerischem Aktienrecht”, ZGR 1/1976, s. 65 vd.; **Zartmann**, H.: “Schutz von Familien-Kapitalgesellschaften gegen Überfremdung”, BB 1965, Heft 2, s. 69.

⁸¹ **Miguel A. Garcia Mateos**: *Das neue Recht der Namensaktie*, Frankfurt am Main 2005, s. 151.

⁸² Bkz. **Fromer**, ZSR 1961, s. 127.

⁸³ Bkz. **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 126; **Pugatsch**, s. 71; **Binder**, s. 130; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 47; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 93; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 24; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 119. Konu ile ilgili geniş bilgi için bkz. **Krebs**, Erich-Rainer: *Kontrolle und Schutz vor äußerer Überfremdung im Aktienhandel*, Darmstadt 1971, s. 8 vd.; **Schrötter**, *Dissertation*, s. 17 vd.

⁸⁴ Zaten bağlamın 20. yüzyılın başlarında özellikle İsviçre’de yaygınlaşması ve payları borsada işlem gören şirketler bakımından dahi söz konusu olmasının arkasında, dış yabancılaşmaya karşı koruma kaygıları yatmıştır. Bağlam I. ve II. Dünya Savaşı sonrası dönemde özellikle dış yabancılaşmaya karşı koruma sağlama amaçları ile yaygınlaşmıştır. Hatta İsviçre’de yönetim kurulu üyelerinin İsviçre Vatandaşı olma zorunluluğu dahi o dönemdeki gelişmeler nedeniyle gerçekleşmiştir. Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 25-26.

⁸⁵ **Schweri**, s. 38; **Schmid** (Harald), s. 72.

⁸⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. aşa. § 4, II, B, 2, b, bb, (eee).

dış yabancılaşmaya karşı korunması mümkün değildir. Kısacası bugün yabancı olma durumu, çok istisnai durumlarda bir red nedeni olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu konuda verilen diğer bir örnek de Merkez Bankalarının durumudur. İsviçre Merkez Bankası'nın payları nama yazılıdır ve pay sahipleri de ancak İsviçre Vatandaşı olabilir⁸⁷. Benzer durum Türk Hukuku'nda da söz konusudur. 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 6. maddesine göre, bankanın hisse senetleri nama yazılıdır ve (A), (B), (C), (D) grubuna ayrılmıştır. Her ne kadar hisse senetlerinin tamamının ancak Türk Vatandaşlarınca edinilebileceği şeklinde genel bir hüküm olmasa da, senetlerin önemli bir kısmının Hazineye, geri kalanın Türkiye'de faaliyet gösteren "millî bankalar", "Türk Ticaret Müesseseleri", "Türk Vatandaşlığını haiz tüzel ve gerçek kişilere"⁸⁸ tahsis edildiği dikkate alındığında, benzer bir sonuç ortaya çıkmakta ve bankanın yabancılaşmaması haklı olarak bu yolla sağlanmaktadır.

2. Şirket Ele Geçirmeleri ve Kötüniyetli Devralmalara Karşı Koruma

Yabancılaşmaya karşı koruma başlığı ile bağlantılı bir diğer husus da "şirket ele geçirmeleri"dir (*unfriendly takeovers*)⁸⁹. "Ele geçirme-takeover", hukuken bağımsızlığını kaybetmeyen bir hedef şirketin kontrolünün, çoğunluğu temsil eden payların devralınması veya şirketin yönetiminde dolaylı olarak üstünlük sağlanarak ele geçirilmesi anlamına gelir⁹⁰. Bu tür bir devralmada, hedef şirket üzerindeki kontrol gücü, saldırıda bulunan şirket veya kişi tarafından ele geçirilir ve mevcut pay sahipleri gönüllü veya gönülsüz, kontrol yetkilerini terk etmek zorunda kalır. Payların sistematik bir şekilde örneğin borsa üzerinden kontrol ele geçirilinceye kadar yavaş yavaş (sinsi sinsi) alınması [*creeping-takeover*], aleni alım teklifi (*tender offer*) gibi yollarla payların ele geçirilmesi veya payların blok olarak alınması gibi durumlar, işlemin şirketi ele geçirme olarak nitelenmesinde önemli göstergelerdir⁹¹. Kuşkusuz bu tür devirler çoğu zaman olumsuz sonuçlar doğursa da, bazen şirketin daha verimli

⁸⁷ **Pestalozzi-Hengeler**, *Vinkulierung*, s. 93; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 119.

⁸⁸ "Türk Vatandaşları ve Türk tâbiyetindeki tüzel kişilere" ibaresi kanımızca daha doğru olurdu.

⁸⁹ "Dostça (*friendly*) ve düşmanca (*hostile*) devralmalarla ilgili ayrıntılar için bkz. **Tekinalp**, Ünal: *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları (Pay Defteri Hukuku ile)*, İstanbul 2012, N. 7-45 vd.

⁹⁰ **Çelik**, Feyzan Hayal Şehirli: *Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler*, Ankara 2008, s. 51-52; **Hacımahmutoglu**, Sibel: "AT Komisyonu'nun Ortaklığın Kontrolünün Ele Geçirilme Aracı Olarak Pay Alım Önerisine İlişkin 13. Ortaklıklar Hukuku Yönerge Teklifi Üzerine Bir İnceleme", *Batider* 2001, C. XXI, S. 1, s. 95; **Schluep**, Walter: "Lauterkeitsrechtliche Aspekte des «Unfriendly Takeovers»", *SAG* 3/1988, s. 89; **Harrer/Grabowski**, s. 1326; **Tschäni**, Rudolf: *Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht*, Basel und Frankfurt am Main 1989, § 11, N. 1. Kavramsal açıklamalar için ayrıca bkz. **Kuy**, s. 3, 5-6.

⁹¹ Bkz. **Klein**, Albrecht: "Abwehrmöglichkeiten gegen feindliche Übernahmen in Deutschland", *NJW* 1997, Heft 32, s. 2085-2086; **Tschäni**, *Unternehmensübernahmen*, § 11, N. 7 vd.

çalışmasını da sağlayabilir ve devrin dostça veya düşmanca olması, daha çok iktisadi bir bakış açısını gerektirir⁹². Bu tür devirler, bazen rekabet hukuku açısından da sorunlar yaratabilir ve belli koşullarda Rekabet Kurulu'nun izni gerekebilir (RKHK m. 8)⁹³.

Hedef şirketin kontrolü değişik yollarla ele geçirilebilir (oyda imtiyazlı payların edinilmesi veya oyda imtiyazsız ama çoğunluk payların edinilmesi gibi); ancak saldırgan şirket ile hedef şirketin birbirinden bağımsız kişilikleri devam eder. Kuşkusuz bir sermaye şirketi olan anonim şirkette de, şirketin kontrolünün elde tutulması, pay sahipliği ve hatta çoğunluğu elde tutacak şekilde pay sahipliğine bağlıdır. Pay iktisabı yoluyla şirketin genel kuruluna nüfuz eden, dolaylı olarak da yöneticilerini belirleyen şirket, hedef şirketin kontrolünü büyük ölçüde eline almış demektir⁹⁴. Şirket ve pay sahipleri için *olumsuz sonuçlar doğurabilecek nitelikteki* ele geçirmelere karşı, bağlam etkili bir hukukî araç olabilmekte; yönetim kurulunun devri onaylamaması hukuka uygun sayılabilmekte ve daha da önemlisi, ileride böyle bir riske karşı, sonradan bağlam getirilmesi için maddî koşullar da yerine getirilmiş olmaktadır⁹⁵⁻⁹⁶. Nitekim yeni TTK, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda, bu tarz bir sonucun doğmasının önlenmesi için, şirkete, esas sözleşmesine hüküm koyma olanağı tanımıştır [öz. TTK m. 493/2 anlamında, “şirketin ekonomik bağımsızlığı” kıstası⁹⁷].

Bununla birlikte eklemek gerekir ki, bu tür bir önlemin halka açık şirketlerde etkinliği, olması gereken boyutta olmayabilir⁹⁸. Halka açık ortaklık, nama yazılı

⁹² **Bohrer**, Andreas: “Eine gesetzliche Takeover-Regelung für die Schweiz”, ST 67 (7/8-1993), s. 505.

⁹³ 2012/3 sayılı Tebliğ ile değişik [RG., 29.12.2012, S. 28512], 2010/4 sayılı, “Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ” [RG., 7.10.2010, S. 27722], öz. md. 5, 6 ve 7.

⁹⁴ Kontrolü ele geçirmeye yönelik pay edinimleri ile ilgili değişik olasılıklar ve açıklamalar için bkz. **Çelik** (Şehirali), s. 55 vd., s. 194.

⁹⁵ Bkz. **Çelik** (Şehirali), s. 283 vd.; **Klein**, s. 2086; **Tschäni**, *Unternehmensübernahmen*, § 11, N. 32 vd.; **Tschäni**, Rudolf: *M & A – Transaktionen nach Schweizer Recht*, Zürich 2003, s. 396, N. 4 vd.; **Gehrer**, Carole Lea: *Statutarische Abwehrmassnahmen gegen Übernahmen - Eine Untersuchung der an der SWX kotierten Schweizer Aktiengesellschaften*, Zürich/Basel/Genf 2003, s. 93, 139. Benzer yönde bkz. **Schluemp**, Walter R.: “Lauterkeitsrechtliche Aspekte des «Unfriendly Takeovers»”, SAG 3/1988, s. 89-90.

⁹⁶ Ancak, bağlam sonradan getirilecekse, bağlam geçmişe etkili şekilde uygulanamayacağı için, bu tedbirin etkili olduğunu söylemek güçtür [bkz. **Bohrer**, Andreas: *Unfriendly Takeovers-Unfreundliche Unternehmensübernahmen nach schweizerischem Kapitalmarkt-und Aktienrecht*, Zürich 1997, s. 220 vd.]. Konu ile ilgili olarak bkz. aşağı § 2, I, A, 2, b.

⁹⁷ Bkz. aşağı § 4, II, B, 2.

⁹⁸ **Klein**, s. 2087. Alman Hukuku'nda bu tür devirleri önlemek için, bağlam dışındaki diğer araçlarla ilgili ayrıntılar için bkz. 2087-2089; **Uhlenbruck**, s. 1928 vd.; **Zartmann**, s. 70 vd.; **Haberlandt**, Helmut: “Aktienrechtliche Maßnahme zur Abwehr unerwünschter Beteiligungen”, BB 1975, Heft 8, s. 353-354; **Harrer/Grabowski**, s. 1327 vd.; **Böttcher**, Conrad/**Beinert**, Jörg/**Hennerks**, Brun-Hagen: “Möglichkeiten zur Aufrechterhaltung des Familiencharakters einer Aktiengesellschaft”, DB 1971, s. 1999 vd. İsviçre Hukuku için benzer önerilerle ilgili olarak bkz. **Tschäni**, *Unternehmensübernahmen*, § 11, N. 44 vd.; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 522

paylarını borsaya kote ettirmişse, esas sözleşmesine yüzdesel bir sınır getirerek müktesibi pay sahibi olarak tanımama hakkına sahip olacaktı(r). Ancak 6362 sayılı SPKn.⁹⁹ bakımından ise, bu dahi daraltılmış; borsada gerçekleşen işlemler sonucu satın alınan paylar bakımından, şirketin inisiyatifi de ortadan kaldırılmıştır (m. 137/3)¹⁰⁰. Bu yüzden devralmalarla ilgili olarak koruyucu mekanizma, bağlamdan değil, sanırız SPKn.'nın 26 vd. hükümlerinde düzenlenen “pay alım teklifi zorunluluğu” ile ilgili hükümlerden çıkarılabilir¹⁰¹. Yine şirketin kendi paylarını iktisabı da bir seçenek olarak düşünülebilir (SPKn. m. 22).

E - Payların Tek Elde Toplanması ve Yoğunlaşmayı Önleme

Bazı ortaklıklarda, aile şirketlerinin aksine, payların mümkün olduğunca geniş çevrelerin elinde olması ve bu yolla hâkimiyetin tek elde toplanmasını önlemek için de bağlam uygun bir araç olabilir. Örneğin bir yörede, o yöre halkı ile bütünleşmiş ve çalışanları ve ortakları yöre halkı ve onların oluşturduğu dernek-birliklerden oluşan bir anonim şirkette, hâkimiyetin pay devri yoluyla belli odaklara geçmesi, geniş halk kesimleri üzerinde olumsuz etki yaratır. Bu tür durumlarda, esas sözleşme ile pay/pay senetleri nama yazılı olarak çıkarılır ve bir pay sahibinin sahip olabileceği pay/pay senedi sayısına belli bir sınır çizilir ve bunun üstündeki devirler şirketin onayına bağlanırsa, payın belli ellerde yoğunlaşması da engellenmiş olur¹⁰².

Yine bununla bağlantılı olarak bağlam, şirket içinde kontrolsüz el değiştirmeleri ve pay sahipleri arası yetki kaymalarını da önler. Böylece şirket ilk kurulduğu zamanki yapı, esaslı değişimler olmadan stabil şekilde kalabilir¹⁰³. Bu durağanlık, bazen şirket yararına olsa da, zaman zaman olumsuz sonuçlara da yol açabilir. Bununla birlikte

vd. İsviçre Hukuku'nda, 2003 yılı itibarıyla halka açık anonim şirketlerde bağlam ve bağlamın önleyici rolü ile ilgili araştırma sonuçları için bkz. **Gehrer**, s. 97 vd.

⁹⁹ RG., 30.12.2012, S. 28513.

¹⁰⁰ Bkz. aşa. § 5.

¹⁰¹ Bu konuda bkz. “Vekaleten Oy Kullanılması ve Çağrı Yoluyla Vekalet Toplanması Tebliği (II-30.1)”, RG., 24.12.2013, S. 28861.

¹⁰² Örneğin “Kardemir Demirçelik Anonim Şirketi”, Özelleştirme İdaresi tarafından sembolik bir ücretle yöre halkına verilmiş; şirketin, esas sözleşmesinde pay sahiplerinin %1'den fazla paya sahip olması önlenmiş ve bu konuda ÖYK kararına atf yapılmıştır. Ancak böyle bir yaklaşım sergilenirken, diğer taraftan da payların hâmiline yazılı çıkarılması, büyük bir hata olmuştur. Zira bu paylara devir sınırlaması getirilmesi mümkün değildir. Böylece son tahlilde, %1'i aşan iktisaplar bakımından, özelleştirme ile güdülen amacın dışına çıkılması olasılığı ve tehlikesi mevcut olmuştur. Gerçi, halka açık statüde olan anılan şirket bakımından, yeni Sermaye Piyasası Kanunu da (paylar nama yazılı olsa idi dahi), durumu -borsada gerçekleşen işlemler bakımından- devir sınırlamalarını dışlar mahiyete taşımıştır.

¹⁰³ **Koch**, s. 22-23.

bağlamın kaçınılmaz sonucu, daima var olan durumu koruyarak pay sahipleri çevresinin bileşimini muhafaza etmektir¹⁰⁴.

§ 2 - BAĞLAMIN OLUŞTURULMASI, KALDIRILMASI ile UYGULAMA ALANI

I. BAĞLAMIN OLUŞTURULMASI VE KALDIRILMASI

A - Bağlamın Oluşturulması

1. İlk Esas Sözleşmedeki Bağlam

Türk-İsviçre Hukuku'nda bağlamla ilgili düzenlemelerin esas sözleşmede açıkça yer alması gerekir. Bu husus, TTK'nın esas sözleşmenin içeriğini düzenleyen 339. maddesinin (d) bendinde (ve İsvBK. m. 627/8'de) ifade edilmiştir. Oysa eskiden gerek 6762 sayılı TTK, gerek kaynak İsvBK'da, bu nokta esas sözleşmenin asgari içeriği ile ilgili maddede değil, doğrudan doğruya bağlamla ilgili hükümde düzenlenmişti (eTTK m. 418; İsvBK m. (eski) 686).

Bağlam kurallarının şirket kurulurken öngörülmesinde bir sakınca yoktur. Zira sadece anonim şirket için değil, tüm şirket tipleri için geçerli olan temel bir gerçek vardır ki, her şirket (tek ortaklı şirketler bir tarafa) oybirliği ile kurulur. Tüm ortakların (veya tek ortaklı yapıda esas taahhütname) imzaladığı esas sözleşmedeki bağlam hem kendileri, hem gelecekteki müktesipler için bağlayıcı olacaktır¹⁰⁵. İlk esas sözleşmede, pay devrinin sınırlandırılması ile ilgili olarak getirilecek düzenlemeler de, tüm ortakların buna mutabık olduğunu gösterir. Bu olgu, müktesep hak sistemine de uygundur¹⁰⁶. Burada denetim, esas sözleşmedeki sınırlama nedenlerinin genel hukuk ilkelerine uygun olup olmadığı ile sınırlıdır. Yine şirket kurulurken esas sözleşmeyi imzalayıp, daha sonradan esas sözleşme değişikliği yoluyla bağlamı kaldırtacak pay miktarına sahip olmayan bir pay sahibinin, buna itiraz etmesi, dürüstlük kuralları ile de bağdaşmaz.

Kanuna uygun olarak hazırlanmış esas sözleşmenin, ticaret siciline tescili gereklidir. Ancak, TTK'nın 339. maddesinde, devir sınırlamalarının esas sözleşmede belirtilmesi gereğinden söz edilirken, esas sözleşmenin tescil ve ilân edilecek bölümlerini düzenleyen 354. maddesinde devir sınırlamaları değil, sadece *pay*

¹⁰⁴ **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 126.

¹⁰⁵ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 111; **Schiefl**, s. 132; **Friedewald**, s. 49; **Trüb**, s. 35.

¹⁰⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 340; **Schlupe**, Walter René: *Die wohlverworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht*, Zürich & St. Gallen 1955, s. 125; **Gaffriend**, s. 73; **Würzer**, s. 14.

senetlerinin türlerinin tescilinin Kanun'un 36. maddesi anlamında olumlu etki yaratacağı ifade edilmiştir¹⁰⁷. Bu şekillendirme, bağlam açısından sorun yaratabilecek niteliktedir. Zira esas sözleşmedeki bağlam hükümleri, mutlak etkiye sahiptir. Pay senedi çıkarılmışsa, bunlar illi kıymetli evrak olduğu için, esas sözleşmedeki hükümden de etkilenir.

TTK'nın 354. maddesine göre, devir sınırlamaları esas sözleşme içinde tescil ve ilân edilse bile, sicilin olumlu işlevi devreye girmeyecek midir? Bu soruyu bağlamla ilgili hükümlerin niteliği bakımından, olumlu yanıtlamak kanımızca mümkün değildir¹⁰⁸. Bunun bilinçli bir yaklaşım olmasından ziyade, bir unutkanlık sonucu olduğunu düşünmek, daha makul görünmektedir. Çünkü esas sözleşmedeki caiz bir devir sınırlaması, kurucular ve payı sonradan iktisap eden pay sahipleri için mutlak bağlayıcılığa sahiptir ve bir müktesibin, bağlamdan haberdar olmadığını iddia ederek iyiniyet iddiasında bulunması düşünülemez. Nama yazılı pay/pay senedini iktisap eden her müktesip, iktisaptan önce şirket esas sözleşmesini incelemelidir¹⁰⁹. Kaldı ki, TTK'nın 354. maddesinin karşılığı olan, eTTK'nın 300. maddesinde, anılan sayım içinde, pay devri sınırlamaları (yine) sayılmamıştı. Ancak eski dönemde, bağlamın, mutlak etkiye sahip bir araç olduğu konusunda, zihinlerde bir tereddüt yaşanmamıştı.

TTK'nın yukarıda anılan 339. ve 354. maddesi hükümlerinin bağlam açısından yarattığı sıkıntı, kaynak İsviçre Hukuku açısından söz konusu değildir. Zira orada 354. madde benzeri bir hüküm yoktur¹¹⁰. Kanımızca İsviçre Hukuku'nun yaklaşımı, bağlam sistemi bakımından daha az sorun yaratır niteliktedir.

¹⁰⁷ Madde gerekçesinde, şirket esas sözleşmesinin tamamının tescil ve ilân edileceği; ancak esas sözleşmenin tümünün tescil edilmesinin maddelerin tümü bakımından sicilin olumlu etkisinin ortaya çıkması anlamına gelmeyeceği; bu yüzden de esas sözleşmenin her hükmünün üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceği ifade edilmiştir. Bkz. TC Adalet Bakanlığı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı 354. Madde Gerekçesi, s. 496-497.

¹⁰⁸ Benzer yönde bkz. **Paslı**, Ali: "Yeni Türk Ticaret Kanunu Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (II), YTK Kitap 2-Kısım 4- Bölüm 1 "Kuruluşa İlişkin Sisteme Yönelik Temel Değişiklikler ve Kuruluş İşlemleri", Batider 2012, C. XXVIII, S. 2, s. 193, dn. 136.

¹⁰⁹ 6762 sayılı eTTK döneminde, nama yazılı pay senetleri üzerine konulacak devir sınırlamalarının, esas sözleşmede yer almasına dair, eTTK m. 279'da [TTK m. 339/1/(d)'nin aksine] bir hüküm ve eTTK m. 300'de bunun tescil ve ilânına dair bir düzenleme olmadığı için, öğretilde, bağlam hükümlerinin (ve özellikle ön alım hakkı ile ilgili) tescil edilmesinin, bu hükümlere kurumsal nitelik vermediği ve üçüncü kişilere karşı da ileri sürülmesini sağlamayacağı savunulmaktaydı. Bkz. **Erdem**, Ercüment: "Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK'nın Çözüm Önerileri", XXV. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, 17 Aralık 2011, Ankara 2012, s. 103.

¹¹⁰ Bu hukuk sisteminde önce esas sözleşmenin zorunlu içeriği tespit edilmiş (m. 626); 627. maddede ise hükümde öngörülen konuların bağlayıcılık kazanması için esas sözleşmeye kaydedilmesi gerektiği belirtilmiştir¹¹⁰. Hükümün 8. bendi ise "nama yazılı pay senetlerinin devredilebilirliğinin kısıtlanması" ifadesini içerir. Aksi takdirde yasa hükümleri geçerli olacaktır (Bkz. **Funk**, Fritz: *Kommentar des Obligationenrechtes, Bd. 2: Das Recht der Gesellschaften*, Aarau 1951, Art. 627, N. 1).

Son olarak ticaret sicili müdürlüğünün inceleme yetkisine değinmek gerekir. TTK'nın 32. maddesinde, sicil müdürünün tescil için aranan kanuni şartların var olup olmadığını incelemekle yükümlü olduğu; tüzel kişilerin tescilinde, özellikle şirket sözleşmesinin, emredici hükümlere aykırı olup olmadığı ve söz konusu sözleşmenin kanunun bulunmasını zorunluluk olarak öngördüğü hükümleri içerip içermediğinin inceleneceği ifade edilmiştir. Bağlamla ilgili düzenlemelerin salt bireysel menfaatlerin sınırlandırılmasına değil, bilâkis bir şirket formu olarak anonim şirket mekanizmasının sağlıklı işlemesine hizmet etmesinden dolayı (ki bu menfaat gruplarının içine sadece mevcut pay sahipleri değil, gelecekteki potansiyel müktesipler de dâhildir) ticaret sicili müdürlüğü, anılan hükme dayanarak esas sözleşmesel bağlam hükümlerinin hukuka uygunluğunu da kuşkusuz inceleyecektir¹¹¹. Ancak bu incelemenin, hâkimin yapacağı kanuna uygunluk denetimi boyutunda olmaması, daha şekilsel kalması gerekir¹¹². Şirketin, çok yalın ve hatta eski dönemden kalma bir takım formülasyonlara yer vermesi yahut da devrin sadece şirket yönetim kurulunun iznine bağlı olduğunun belirtilmesinde bile, (yetersiz esas sözleşmesel red sebebi nedeniyle) özellikle payların gerçek değeri ile alınması teklifinin (kaçınma klozu-TTK m. 493/1) işletilmesi bakımından¹¹³ menfaati vardır. Bu konuda katı bir denetim işletmek, ileride şirketin meşru menfaatlerinin hâlele uğramasına neden olabilir¹¹⁴.

2. Sonraki Bağlam

a) Genel Olarak

İlk esas sözleşmesel bağlam üzerinde tüm kurucuların mutabakatı olduğu için, büyük hukukî sorunlarla karşılaşılmasa da, şirkete pay devri ile sonradan giren pay sahipleri için aynı şey söylenemez. Zira şirkete sonradan giren pay sahipleri, bu anda herhangi bir devir kısıtlamasına maruz kalmadan gelecekte paylarını yine serbestçe devredebileceklerini düşündükleri için onların şirkete girdiği andaki esas sözleşmede öngörülmeyen bir devir sınırlamasının sonradan getirilmesi -her ne kadar mümkün olsa da- bu konuda daha dikkatli düşünmeyi gerektirir. Hatta Alman Hukuku'nda, bir sermaye şirketine serbest devredilebilir paylarla katılan birisinin, bu payların devrinin

¹¹¹ **Klây**, *Vinkulierung*, s. 334, 336.

¹¹² İncelemenin kapsamı ve tartışmalar için bkz. **Uzel**, s. 113; **Akın**, Murat Yusuf: *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Paylar*, Birinci Basıdan Tıpkı Bası, İstanbul 2014, s. 230 vd.

¹¹³ Ayrıca bkz. **Akın**, s. 235.

¹¹⁴ Bkz. **Uzel**, s. 114-115.

“aniden” dondurulmayacağına ilişkin beklentisinin güvence altına alınması gereğinden söz edilir¹¹⁵⁻¹¹⁶.

Sonraki bağlam kapsamına giren durumlar ise, sonradan ilk defa nama yazılı paylara devir kısıtlaması getirilmesi veya var olan sınırlamaların ağırlaştırılmasıdır. Örneğin esas sözleşmede önce sadece “rakip klozu”¹¹⁷ yer almışken, sözleşme değişikliği ile bunun yanına “topluluk (konzern)”¹¹⁸ klozunun konulması, bağlamın zorlaştırılması anlamına gelir. Yine sonraki bağlam kapsamında değerlendirilmesi gereken bir özel durum da, hamiline yazılı pay senetlerinin, bağlı nama yazılı hale getirilmesidir.

Bu çerçevede belirtilmesi gereken önemli bir nokta daha vardır. 6103 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkındaki Kanun’un 28. maddesinin (7). fıkrası, konu ile ilgili bir düzenleme içerir. Hükme göre, nama yazılı payların devrini, red sebeplerini *göstererek veya göstermeyerek* sınırlandırmış olan anonim şirketler, Türk Ticaret Kanunu’nun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren *bir yıl* içinde¹¹⁹, esas sözleşmelerini değiştirerek, Türk Ticaret Kanunu’nun 492 ilâ 498 inci maddelerine uyarlamak zorundadır; aksi hâlde, bu sürenin dolmasıyla tüm sınırlamalar geçersiz hâle gelir. Dolayısıyla, yeni rejime uygun yeni bağlam düzenlemelerini getirmek, bağlamın sonradan getirilmesi veya zorlaştırılması ile ilgili hükümlere tâbi olmaz¹²⁰. Zira bu dönüşüm, zaten yasanın emridir.

¹¹⁵ **Zöllner**, *Kölner Kommentar*, § 180, N. 9.

¹¹⁶ Eski İsviçre öğretisinde, nama yazılı pay/pay senetleri için bağlam getirilmesi konusunda, hem bunun bir müktesep hak olup olmadığı, hem getirilebilecekse genel kurulun bu kararı hangi nisapla alabileceği konusu tartışılmıydı. Zira yasa o dönemde (tıpkı Türk Hukuku gibi) bağlamın sonradan getirilmesi veya zorlaştırılması ile ilgili bir hüküm öngörmediği gibi, buna ilişkin nitelikli bir nisap da belirlememişti [**Salzgeber-Dürig**, s. 196; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 49; **Steinmann**, s. 79; **Lutz**, s. 20; **Schrötter**, *Dissertation*, s. 79]. Hâkim öğreti, konuyu müktesep hak kavramı içinde değerlendirmiş; ancak bunun mutlak değil, nispi müktesep hak olduğu -gerekçeler farklı olsa da- daha yaygın görüş kazanmıştır [**Schlupe**, *Die wohlerworbenen Rechte*, s. 126; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1171; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 772b; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 112; **Lutz**, s. 20; **Salzgeber-Dürig**, s. 196; **Schrötter**, *Dissertation*, s. 80].

¹¹⁷ Bu klozla ilgili olarak bkz. aşağıda § 4, II, B, 2, b, bb, (bbb).

¹¹⁸ Bu klozla ilgili olarak bkz. aşağıda § 4, II, B, 2, b, bb, (ddd).

¹¹⁹ İsviçre Hukuku’nda ise, SchIT. Art. 2 ile şirketlere beş yıllık bir süre verilmişti. Tartışmalar için bkz. **Kratz**, s. 245-246. Ancak Türk Hukuku’nda da, “Anonim ve Limited Şirketlerin Sözleşmelerinin Türk Ticaret Kanununa Uyumlu Hale Getirilme Süresinin Uzatılmasına İlişkin Tebliğ” [RG., 29.6.2013, S. 28692] ile süre, 1.7.2014’e kadar uzatılmıştır.

¹²⁰ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 343; **Uzel**, s. 120 vd.

b) Koşullar ve Sonraki Bağlamın Zamansal Uygulama Alanı

aa - Koşullar

aaa) Şekli Koşul

Gerek İsviçre, gerek onu takip eden Türk Hukuku'nda, nama yazılı paylara sonradan devir sınırlaması getirilmesi, eski dönemden farklı ve isabetli bir şekilde, ağır bir nisaba bağlanmıştır. TTK'nın 421/3-c bendine göre, nama yazılı payların devirlerinin sınırlandırılmasına ilişkin esas sözleşmeyi değiştiren genel kurul kararının geçerliliği, sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların sahipleri veya temsilcilerinin olumlu oyuyla mümkündür¹²¹. Nisap, İsvBK m. 704'ten daha ağırdır¹²². Bu nitelikli çoğunluk kanımızca yerindedir. Hatta hükümde “*en az*” denildiği için, esas sözleşme ile nisap daha da ağırlaştırılabilir, ancak hafifletilemez¹²³.

bbb) Maddî Koşullar ve Sınırlamalar

Türk-İsviçre Hukuku açısından, bağlamın sonradan getirilmesi veya zorlaştırılması için, salt bir önceki başlıkta belirtilen koşul yeterli değildir. Genel kurul kararının bir de *içeriksel* sınırları vardır. Zira bu sınırlara uyulmaması, sonuçta durumu kararın iptaline ve hatta butlanla sakat olduğunun tespitine kadar götürebileceğine göre, ikinci adımda bu sınırlar ortaya çıkmaktadır.

Bu noktada, Türk Hukuku açısından TTK'nın 445. ve 447. maddelerinin dikkate alınması gerekir. Eğer bağlamı sonradan getiren veya zorlaştıran genel kurul kararı, özellikle esas sözleşmeye, kanuna veya dürüstlük kurallarına aykırı ise açılacak bir davada iptal edilir. Yasaya, dürüstlük kurallarına, ahlâka aykırı veya pay sahiplerinin hakları ölçüsüz şekilde ellerinden alınıyor veya amaca uygun olmayan bir sınırlama yapılıyorsa; şirket amacı ile mazur görülmeyecek şekilde eşit işlem ilkesi örselenerek pay sahipleri dezavantajlı duruma düşürülüyorsa, bu kararlar iptale tâbi olacağı için, genel kurulun bu sınırlara da uyması gerekir¹²⁴.

¹²¹ Madde gerekçesinde ise şöyle denilmektedir: “(c) bendinin kapsamına nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması sisteminin hem *konulması* hem de *ağırlaştırılması* dahildir. Hüküm mevcut sınırlamalara tâbi yeni nama yazılı pay (pay senedi) çıkarılmasına veya hamiline yazılı payların nama dönüştürülmesine uygulanmaz. Çünkü her iki varsayımda da zaten devri sınırlandıran sistem esas sözleşmede mevcuttur”.

¹²² İsviçre Borçlar Kanunu'na göre, bu konudaki bir genel kurul kararı, temsil edilen oyların en az üçte ikisini ve temsil edilen pay nominal değerinin mutlak çoğunluğunun mutabakatı ile alınır.

¹²³ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 344; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 379; **Tanner**, Brigitte: *Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht (Zürcher Kommentar)*, Bd. V/5b, *Die Generalversammlung*, Art. 698-706b OR, Zürich 2003, Art. 704, N. 3, 84.

¹²⁴ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 344; **Tanner**, *Zürcher Kommentar*, Art. 706-E-H, N. 172 vd; **Bauen**, Marc/**Bernet**, Robert: *Schweizer Aktiengesellschaft*, Zürich 2007, s. 152 vd. (N. 436 vd.).

Bu sayılanlar dışında, daha genel ölçütler vermek gerekirse, sonraki bağlamla ilgili kararda şu sınırların da gözetilmesi gerekir: Nama yazılı pay/pay senetlerinin sınırlandırılması, ancak bunun için haklı ve mazur gerekçelerin varlığında kabul edilebilir. Bu yönüyle de bağlam salt, çoğunluğun değil, şirketin korunmaya değer menfaatlerine hizmet etmelidir. Bu ölçüt göz önüne alınsa bile, bağlam payların devrini, şirketin bağlamla ulaşmak istediği hedef için gerekli olandan daha fazla kısıtlayamaz. Bu, “gerekli olduğu ölçüde sınırlama ilkesi «*Erforderlichkeitsgrundsatz*»” veya “hakların sakınılarak kullanılması ilkesi¹²⁵ «*Pflicht zu schonender Rechtsausübung*»¹²⁶ ile “sınırı aşma yasağı «*Übermassverbot*»” olarak da adlandırılmaktadır¹²⁷. Yine bunun bir sonucu olarak, bağlamla güdülen amaca uygun bir kısıtlama da getirilmelidir (*Zweckportional*). Son olgu, özellikle bağlamın derecesi bakımından dikkate alınır. Kuşkusuz eşit işlem ilkesi ve dürüstlük kuralları da “yol gösterici” iki ilke olarak, genel kurulca her zaman dikkate alınması gereken ilkelere¹²⁸.

Açıklanan bu durum yanında, bağlamın sonradan getirilmesi, TTK'nın 447. maddesinin (İsvBK. m. 706b) butlanla ilgili olarak koyduğu ölçütlerin de denetimi altındadır. Buraya yine, TTK m. 492 ilâ 498 arasında bağlamla ilgili olarak konulan hükümlere aykırı genel kurul kararları da (örneğin hâmiline yazılı pay senetlerine bağlam getirilmesi) dahil edilmelidir.

ccc) Sonraki Bağlama İlişkin Özel Bir Durum: Hâmiline Yazılı Pay Senetlerinin Bağlı Nama Yazılı Hâle Getirilmesi

TTK'nın 485. maddesine göre, esas sözleşmede aksine hüküm öngörülmedikçe pay (senetlerinin)¹²⁹ türü değiştirilebilir¹³⁰. Bu hüküm bir boyutuyla sonraki bağlamla da yakın bağlantı içindedir.

¹²⁵ Kavram için bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 894 vd.; **Tekinalp**, Ünal: “*Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi (I)*”, İkt. ve Mal. 1979-1980, C. XXVI, S. 2, , s. 78 vd.; **Tekinalp**, Ünal: “*Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi (II)*”, İkt. ve Mal., 1979-1980, C. XXVI, S. 5, s. 203 vd.

¹²⁶ İlkeler için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 39, N. 87 vd., 95 vd.

¹²⁷ Bu ilkelerin birçoğu *Basler Appellationsgericht*'in 9 Şubat 1965 tarihli kararında zikredilmiştir. (BJM 1965, 83 ff.). Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 25-26 (s. 657); **Kratz**, s. 245. Türk Hukuku bakımından **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 5-03.

¹²⁸ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 254; § 43, N. 42 vd.; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 345; **Morscher**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 622, N. 3.

¹²⁹ Bkz. **Kendigelen**, Abuzer: *Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, B. 2, İstanbul 2012, s. 393.

¹³⁰ Kaynak İsviçre Hukuku'nda ise, pay senetlerinin türünün sonradan değiştirilme imkânı, Türk Hukuku'ndan farklı olarak, esas sözleşmede belirtilmesi koşuluna bağlanmıştır (İsvBK m. 627/7).

Nama yazılı pay senetlerinin hâmiline yazılı senet hâline getirilmesi (ki bu olasılıkta durum pay sahiplerinin lehinedir) veya hâmiline yazılı senetlerin normal nama yazılı hâle getirilmesi durumlarında¹³¹ sorun görülmemektedir. Son olasılıkta da bağlı olmayan nama yazılı pay senetleri için devir serbestisi devam etmektedir. Bu yüzden öğretide (hâmiline-nama; nama-hâmiline dönüşümünde), bu şekildeki bir tür değiştirme ile payların serbest devredilebilirliğine hâle gelmediği için, pay türünün muhafazası konusunda pay sahiplerine bir müktesep hak tanınamayacağı ifade edilmiştir¹³².

Bununla birlikte, hâmiline yazılı pay senetlerinin bağlı nama yazılı hâle getirilmesi, sınırsız devir serbestisine ağır bir müdahale niteliğindedir ve durum farklı değerlendirilmelidir. Böyle bir değişikliğin yapılabilmesi, yukarıda sonraki bağlamın içeriksel koşullarında belirttiğimiz şartları aynen taşımak zorundadır¹³³. Özellikle bu, şirketin menfaatinin pay sahiplerinin menfaati ile karşılaştırılması ve şirketin menfaatinin şüpheye mahal vermeyecek şekilde baskın gelmesi koşuluna bağlıdır. Bu açık farklılık varsa ancak pay sahipleri sonradan gelen bağlama katlanmak zorunda kalır. İsviçre'deki eski mahkeme uygulaması da bu yöndedir. Bu baskınlığın başında, şirketin rakiplerin eline geçmekten korunması, şirket ele geçirmelerine karşı tedbir olması gibi şirketin risk altına girdiği açık durumlar gelir. Şirketin yabancılaşmaya karşı korunmasının, bu değişikliği haklı gösterip göstermeyeceği ise, ancak somut olayın koşullarına göre değerlendirilmelidir¹³⁴.

Son olarak belirtmek gerekir ki, pay senetleri arasındaki dönüşüm, genel sözleşme değişikliğini gerektirdiği için, TTK m. 421/1'deki nisaba tâbi iken, hâmiline yazılı pay senetlerinin bağlı nama yazılı hâle getirilmesi, bu nisaba tâbi olmayıp, sonradan devir sınırlaması anlamına geldiği için, yukarıda belirtilen yüzde yetmiş beşlik ağır oranı gerektirir (TTK m. 421/2)¹³⁵.

¹³¹ Konu ile ilgili ayrıntılar için bkz. **Schmid (Harald)**, s. 29 vd.

¹³² **Schlupe**, *Die wohlerworbenen Rechte*, s. 116 vd.; **Baudenbacher**, Carl [in *Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht*, herausgeben von **Heinrich**, Honsell/**Vogt**, Nedim Peter/**Watter**, Rolf, Art. 530-964, 4. Aufl., Basel/Genf/München 2012, Art. 622, N. 17; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 272; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1107. Benzer yönde bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 4, N. 103 (s. 515). Eski Alman ve İsviçre öğretisi ve görüşler hakkında ayrıntılar için bkz. **Schmid (Harald)**, s. 76-77.

¹³³ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 42 vd.; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 4, N. 103.

¹³⁴ **Baudenbacher**, *Basler Kommentar*, Art. 622, N. 17.

¹³⁵ Öğretide **Uzel**, hamiline yazılı payların bağlı nama yazılı hale getirilmesi için, öncelikle TTK m. 485'teki koşullar ve TTK m. 421/1'de öngörülen yetersayılara uyularak, payların önce nama yazılı hale getirilmesi; sonra da bu nama yazılı payların TTK m. 421/3-c'deki %75'lik nisapla bağlı nama yazılı hale getirilmesi gerektiğini savunmaktadır. Bkz. **Uzel**, s. 118.

cc – Sonraki Bağlamın Zamansal Uygulama Alanı

Sonraki bağlamın zamansal olarak nasıl uygulanacağına da ayrıca saptanması gerekir. İsviçre öğretisinde, bağlamın sonradan getirildiği durumlarda, bu değişikliklerin geriye etkili sonuç doğurmayacağı konusunda görüş birliği vardır¹³⁶. Bu görüşün esas dayanağı, Federal Mahkeme'nin 1983 yılında verdiği bir karardır (BGE 109 II 239 vd., s. 243). Bu kararın dayandığı olayda ise, hâmiline yazılı pay senetlerinin bağlı nama yazılı hâle getirilmesi; hâmiline yazılı pay senedi sahiplerinin, senetlerini bağlı nama yazılı pay senetleri ile değiştirmek istemesi ve takası isteyen pay sahiplerinin yeni bağlam kurallarına uymasının gerekip gerekmemesi konusu tartışılmıştır. Bu karardan hareketle, genel olarak sonraki bağlam durumlarında bunun geriye etki doğurmayacağına dair görüşler oluşmaya başlamıştır. Böylece hâmiline yazılı pay senetlerinin bağlı nama yazılı hâle getirilmesi durumunda, mevcut pay sahipleri bundan etkilenmeyecek; tür değişikliğinden sonra hâmiline yazılı pay senetlerini ibraz eden pay sahiplerine, bağlı nama yazılı pay senetleri teslim edilecek ve kendileri pay defterine kaydedilecektir¹³⁷.

Ancak kanımızca burada iki durum arasında (hâmiline yazılı pay senetlerinin bağlı nama yazılı hâle getirilmesi ile nama yazılı pay/pay senetlerinin sonradan bağlı nama yazılı hâle getirilmesi) bir ayırma gitmek ve durumu ona göre tartışmak daha sağlıklı sonuçlar verecektir.

İlk soruna bakılacak olursa, burada geriye etkili sonuç doğurmama ilkesi son derece isabetlidir. Hâlihazırda hâmiline yazılı olan pay senetleri, yukarıdaki koşullar çerçevesinde bağlı nama yazılı hâle getirilmişse, bu karar geçerlilik kazandığı an, bu senetlere sahip olan pay sahipleri, belli bir süre içinde bunları bağlı nama yazılı pay senetleri ile değiştirecektir. Buna müktesep hak sistemi de dayanak olarak gösterilebilir (TTK m. 452). Bu arada, dönüştürmeye ilişkin genel kurul kararı tescil ve ilân edilinceye kadar gerçekleşen ara iktisaplar için, kanımızca şirketin yapabileceği bir şey yoktur. Zira bu senetlerin devrinin, tescil anına kadar yasaklanması veya devrin önlenmesi olanak dâhilinde değildir. İşte bu değişim sırasında, hâmiline yazılı pay senedi sahiplerinin, yeni bağlam kurallarına uymadığı gerekçesiyle, pay defterine

¹³⁶ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 47; § 44, N. 255a; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 345-346; **Tschäni**, *Unternehmensübernahmen*, § 11, N. 39; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.60; **Steinmann**, s. 81; **Morscher**, *OR Kommentar* [Hrsggben von **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 622, N. 3.

¹³⁷ **Morscher**, *OR Kommentar* [Hrsggben von **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 622, N. 3.

kaydedilmemesi mümkün değildir¹³⁸. Zaten Federal Mahkeme'nin kararında da “*davalının, yeni bağlam hükümlerine geçmişe etki doğuracak şekilde anlam atfetmesi ve bir pay sahibine bahşedilen müktesep hakkını tanımama sonucunu doğuracak argümanı, dikkate alınmayacaktır.*” denilmiştir¹³⁹. Görüldüğü gibi Federal Mahkeme, aksi düşünceyi, “müktesep hakkı” tanımama olarak değerlendirmiştir. Ancak açıkça ifade edilmese de senetleri bağlı nama yazılı hâle gelen pay sahipleri, bu aşamadan sonra artık yeni bağlam rejimine tâbi olacaktır. Son durum, zaten geriye yürüme olarak değerlendirilemez.

Kanımızca sonunun tartışılması gereken diğer boyutu, ilkinden farklı olarak, nama yazılı pay/pay senetlerinin bağlı nama yazılı hâle getirilmesi durumunda zamansal uygulamanın nasıl olacağıdır. Yukarıda belirtildiği gibi, İsviçre öğretisi, yukarıdaki ilkeleri bu durum için de uygulama eğilimindedir. Ancak bunun nasıl olacağının doğru şekilde saptanması gerekir.

Nama yazılı pay/pay senetlerine sonradan bağlam getirilirse, bunun geçmişe etki doğuracak şekilde olamayacağı konusunda da öğreti hemfikirdir¹⁴⁰. Bu ilkenin nama yazılı pay senetleri bakımından anlamı ise, sonraki bağlam hükümleri ticaret siciline tescil ile etkinlik kazanıncaya kadar onay başvurusunun mevcut esas sözleşmeye göre değerlendirilmesi gereğidir. Şirkete, devre ilişkin onay başvurusunun ulaşması anında hangi sözleşme hükümleri geçerli ve yürürlükteyse, şirket o esas sözleşme hükümlerine göre işlem yapacaktır¹⁴¹. Esas alınacak ölçüt budur. Örneğin yeni bağlam hükümleri yürürlüğe girmeden önce pay devri için başvuru yapmış birisine, yeni bağlam rejimini uygulamak mümkün olmayacaktır¹⁴².

Sonraki bağlam hükümlerinin geriye etki doğurması yasağı nedeniyle, eğer şirkete sızmak isteyen kişi, oy çoğunluğunu çoktan elde etmişse, bağlam uygun ve etkin bir koruma amacı olmaktan çıkmış demektir¹⁴³.

¹³⁸ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 47, dn. 19, § 44, N. 255a. Aynı yönde bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 346; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.60.

¹³⁹ Bkz. BGE 109 II 239, s. 243 (30.8.1983).

¹⁴⁰ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 47; § 44, N. 255a; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 345-346; **Tschäni**, *Unternehmensübernahmen*, § 11, N. 39.

¹⁴¹ **Tschäni**, *Unternehmensübernahmen*, § 11, N. 39; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 346; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.60.

¹⁴² **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.60.

¹⁴³ **Tschäni**, *Unternehmensübernahmen*, § 11, N. 40; **Haberlandt**, s. 354.

C - Bağlamın Kaldırılması veya Yumuşatılması

Türk-İsviçre ve Alman Hukuku'nda, esas sözleşmesel bağlam kurallarının kuruluşta veya sonradan öngörülebilmesi, bağlamın kaldırılması (bağlı nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı hale getirilmesi gibi¹⁴⁴) veya derecesinin düşürülmesi durumunu da güncel hâle getirmektedir. Çünkü böyle bir değişiklik, ancak esas sözleşmenin değiştirilmesi suretiyle olabilir.

Burada iki nokta önem arz etmektedir. Birincisi, mevcut pay sahiplerinin bağlamın muhafazasında kendilerine tanınmış bir müktesep hakkı olup olmadığı ve böyle bir hak yoksa bağlam hükmü, yukarıdaki yollardan birisi izlenerek kaldırılacaksa, genel kurulun bu kararı hangi oranla alabileceğidir.

Alman ve İsviçre Hukuku'nda, pay sahiplerine esas sözleşmesel bağlamın devamı ile ilgili bir hak tanınmadığı; böyle bir yaklaşımın anonim şirketler hukuku temel düzeni ile çelişki yaratacağı haklı olarak ifade edilmektedir. Zira anonim şirketin temel yapısı, pay devrinin sınırlandırılmasına değil, aksine serbest pay devri sistemine uygundur¹⁴⁵. Ayrıca aşağıda görüleceği gibi, bağlamın kaldırılması için, esas sözleşmenin değiştirilmesi için gerekli olan TTK m. 421/1 hükmünün uygulanacak olması bile, pay sahipleri için yeterli bir güvence oluşturmaktadır¹⁴⁶.

Alman Hukuku'nda da aynı görüş benimsenmektedir. Zira bu hukuk sisteminde, bağlamın ortadan kaldırılması veya yumuşatılması, basit bir sözleşme değişikliği ile dahi gerçekleştirilebilmektedir¹⁴⁷. Çünkü bağlamın kaldırılması veya yumuşatılması ile pay sahiplerinin üzerine herhangi bir yük gelmez¹⁴⁸. Ayrıca bağlamın devamının, pay sahiplerinin vazgeçilmez bir üyelik hakkı olduğunun kabul edilmesinin de mümkün olmadığı -tıpkı İsviçre Hukuku'ndaki gibi- belirtilmektedir¹⁴⁹.

Bağlamın sonradan öngörülmesinin aksine, bağlamın kaldırılması ile ilgili olarak Kanun özel bir yetersayı öngörmez. Bu yüzden, Alman ve İsviçre Hukuku'nda olduğu gibi, burada da -esas sözleşme daha ağır bir nisap öngörmedikçe- basit bir sözleşme

¹⁴⁴ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 269; **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 95.

¹⁴⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 346. Alman Hukuku için bkz. **Barz**, Carl Hans/**Brönnner**, Herbert/**Klug**, Ulrich/**Mellerowicz**, Konrad/**Meyer-Landrut**, Joachim/**Schilling**, Wolfgang/**Wiedemann**, Herbert/**Würdinger**, Hans: *Aktiengesetz, Großkommentar*, 3. Aufl., Erster Band, 1. Halbband, §§ 1-75, Berlin-New York 1973, § 68, N. 6.

¹⁴⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 347.

¹⁴⁷ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 6; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 51, 267; **Hölters**, § 68, N. 15; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 40, 45; **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 95.

¹⁴⁸ Bkz. **Lutter**, Marcus/**Drygala**, Tim [**Zöllner**, Wolfgang/**Noack**, Ulrich (Herg.)]: *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Bd. 1 (§§ 1-75), 3. Aufl., Köln 2011, § 68, N. 64; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 267; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 44.

¹⁴⁹ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 6.

değişikliği yeterli olacaktır¹⁵⁰. Dolayısıyla TTK'nın 421/1 hükmü, uygulama alanı bulur.

Bağlamın kaldırılması için, yukarıda sayılan koşullar dışında bir koşul yoktur. Bağlamın ancak şirketin bunda, pay sahibinin sınırlamanın muhafazası konusunda sahip olduğu menfaatten daha fazla menfaate sahip olması gerektiğine dair eski görüş¹⁵¹, artık terk edilmiştir¹⁵².

D - Bağlamın Etkisini Kaybetmesi

1. Şirket Amacının Değiştirilmesi ve İmtiyazlı Pay Yaratılması

Genel kurulun alacağı bazı kararlardan sonra bağlamın pay sahipleri için devamı sorgulanabilir. Bunlar şirketin *işletme konusunun değiştirilmesi* ile *imtiyazlı pay yaratılması* hâlleridir. Gerçekten de TTK'nın 421/3 hükmüne göre (İsvBK m. 704/III)¹⁵³, şirketin işletme konusunun tamamen değiştirilmesi ve imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin kararlar, tıpkı bağlamın sonradan getirilmesi durumlarında olduğu gibi, yüzde yetmiş beşlik bir çoğunluk kararını gerektirir.

Bununla birlikte, bu karara katılmayan pay sahipleri için, onların hukukunu koruyacak bir özel düzenlemeye daha yer verilmiştir. Aynı maddenin (6). fıkrasına göre, *işletme konusunun* tamamen değiştirilmesi veya *imtiyazlı pay oluşturulmasına* ilişkin genel kurul kararına *olumsuz oy vermiş* nama yazılı pay sahipleri, bu kararın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca payların devredilebilirliği hakkındaki kısıtlamalarla bağlı değildir¹⁵⁴. Böylece öngörülen iki değişikliğe olumsuz oy vermiş olmak şartıyla, pay sahiplerinin altı ay içinde şirketle bağlarını koparmasına ilişkin özel bir hak tanınmıştır. Zira anılan olasılıkta, bu kişiler belli bir süre boyunca esas sözleşmesel bağlam zincirinden kurtulma olanağına kavuşmaktadır. Kanımızca bu hak teknik anlamda bir ayrılma hakkı değildir. Zira burada pay sahibine bir ayrılma akçesi tahsisi değil, sadece bağlam kısıkcısından

¹⁵⁰ **Pulaşlı**, Hasan: *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketler Hukuku Şerhi, C. II*, Ankara 2011, § 42, N. 155; **Uzel**, s. 123-124. Karş. *Kunz*, s. 335, N. 162. Yazar bunun İsvBK m. 703'teki basit çoğunlukla gerçekleşeceğini savunur.

¹⁵¹ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 115.

¹⁵² **Klây**, *Vinkulierung*, s. 347.

¹⁵³ Kaynak İsviçre Borçlar Kanunu'nda kurgu biraz daha farklıdır. Bu hukuk sisteminde, işletme konusunun değiştirilmesi ile "nominal değerden bağımsız olarak oluşturulan, oyda imtiyazlı pay - *Stimmrechtsaktien*" (kavram için bkz. **Kendigelen**, Abuzer: "*İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar (Stimmrechtsaktie)*", Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 335 vd.) olanağının yaratılması için anılan durum öngörülmüştür.

¹⁵⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tanner**, *Zürcher Kommentar*, Art. 704, N. 111 vd.

kurtularak isterse bu değişikliklerden sonra şirkette kalmama hakkı verilmektedir¹⁵⁵. Bu nedenle, ayrılmak isteyen ortak, pay bedelini şirketten değil, payını devrettiği üçüncü kişiden alır. Yine burada amacın değişmesinin anlamına göre, eğer koşulları varsa alternatif bir yol olarak, haklı nedenlerle şirketin feshini isteme olanağı da tanınabilir (İsvBK m. 736/IV; TTK m. 531)¹⁵⁶.

Bu hüküm bakımından dikkat çekici olan nokta, pay sahibine devir sınırlamalarından belli bir süre kurtulma olanağının, (sonraki bağlam dışındaki) iki hâle inhisar ettirilmesidir¹⁵⁷. Oysa öğretilerde *Kendigelen*, bu durumu eleştirmektedir. Yazar'a göre, "gerekçedeki ifadenin aksine, ortağa payını serbestçe devir imkânının tam da bu hâlde tanınması zorunludur. Zira bir ortağın, şirkete girerken mevcut olmayan bir devir sınırlamasına, kendi iradesine rağmen muhatap kılınması adil değildir. Unutmamak gerekir ki, bu karar da ancak sermayenin yüzde yetmiş beşini temsil eden payların sahiplerinin veya temsilcilerinin oylarıyla alınacaktır ve bu olasılıkta ancak bu nisabın dışında, yani yüzde yirmi beşlik dilim içinde yer alan ve ayrıca karara karşı oy kullanan bir pay sahibi payını devir sınırlamasına tabi olmaksızın devretmek isteyebilir. Her iki şart birlikte düşünöldüğünde, gerekçede belirtilenin aksine, bu durumda bir yabancılaşma tehlikesinden de kesinlikle söz edilmeyecektir."¹⁵⁸.

Belirtmek gerekir ki, İsviçre Hukuku'ndaki düzenleme de aynı yöndedir. Aslında sorun, sonraki bağlamın "*zamansal*" uygulama alanı ile ilgilidir. Sonraki bağlamla ilgili hükümlerin geçmişe etkili olacak şekilde sonuç doğurmayacağı konusunda İsviçre Hukuku'nda mutabakat olduğu ifade edilmişti. Yine *Kendigelen*'in belirttiği yüzde yirmi beşlik dilim içinde yer alan ve sonraki bağlama karşı çıkan nama yazılı pay/pay senedi sahipleri için, kısmen de olsa yukarıda belirtilen, sözleşme değişikliğinin tescil edildiği anda, hangi sözleşme hükümleri yürürlükte ise ona göre işlem yapılacağı esas, sınırlı bir zaman dilimi için bile olsa anılan pay sahipleri için (tamamının olumsuz oy kullandığı varsayılırsa) koruma sağlamaktadır. Karar alınma sürecinde veya hemen sonrasında yapılacak bir devir ile karar tescil ve ilân edilmeden önce yapılacak bir

¹⁵⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 421. Madde Gerekçesi, s. 539.

¹⁵⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 348.

¹⁵⁷ Madde gerekçesinde, "...aynı olanağın, esas sözleşmeye bağlamın bir değişiklikle konulmuş olması halinde tanınmamasının sebebi, bağlamdan beklenen yararın etkisiz hale getirilmemesidir. Bağlam hemen daima türü, niteliği, kapsamı ne olursa olsun yabancılaşmayı önler. Altı ay süre ile yabancılaşmaya izin vermek değişiklikten bekleneni ortadan kaldıracaktır." denilmiştir. Bkz. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 421. Madde Gerekçesi, s. 539.

¹⁵⁸ **Kendigelen**, *İlk Tespitler*, s. 321. Benzer yönde bkz. **Bilgili**, Fatih/**Demirkapı**, Ertan: *Şirketler Hukuku*, B. 9, Bursa 2013, s. 338; **Akın**, s. 244. Karş. **Uzel**, s. 148.

onay/kayıt başvurusuna, yeni bağlam hükümleri uygulanamayacaktır. Payı serbest devretme hakkı, altı ay gibi uzun bir süre olmasa da, karar alma süreci ile tescil-ilân arasındaki zaman diliminde, hükümdeki hak, dolaylı olarak da olsa vardır. Gerçi Yazarın belirttiği, yüzde yirmi beşlik kesime (ki bunların tamamının olumsuz oy verdiği düşünülse bile), paylarının tamamını altı ay içinde serbestçe devredebilme olanağı verilseydi, bu kişilerin yapacakları devirler ile her ne kadar çoğunluğu ele geçirmek mümkün olmasa da, bir azınlık hakkı elde edilmesi söz konusu olabilirdi. Bu durum, sonraki bağlamla güdülen amacı ortadan kaldırabilir, işletme içine sızan rakipler azınlık hakkı yoluyla şirketi “ızaç” edebilirdi. Aslında böyle bir hükmün getirilmesinin somut pay sahipliği ilişkileri ve bağlamın o somut olayda sonradan getirilmesi ile güdülen amaç bilinmeden yarar veya sakıncalarını saptamak da oldukça güç görünmektedir¹⁵⁹.

2. Şirketin Tasfiyeye Girmesi

Şirketin tasfiyeye girmesi de, şirketin bağlamla güttüğü amacın artık ortadan kalkması anlamına gelir¹⁶⁰. Bu aşamada bağlamın etkinliğini sürdürmesinin pratik bir anlamı olmadığı gibi, şirket için korunmaya değer bir menfaat de kalmamıştır. Bu yüzden, yeni rejimde TTK'nın 492. maddesinin son fıkrasında, esas sözleşme ile getirilebilecek devir sınırlamaları ile ilgili temel ilkeler düzenlenirken, şirketin tasfiyeye girmesi durumunda, devredilebilirliğe ilişkin sınırlamaların da düşeceği ifade edilmiştir. Böylece bu andan itibaren nama yazılı payların serbestçe devredilebilirliğine ilişkin ana ilkeye tekrar dönülmektedir¹⁶¹. Hüküm, payı ilk defa tasfiye aşamasında iktisap etmiş ve şirket tarafından da hiçbir şekilde pay sahibi olarak kabul edilmemiş bir müktesibin dahi, tasfiye artığı üzerinde bir talep hakkına sahip olduğunu açıklığa kavuşturmak istemektedir¹⁶².

Hükmün, kanunî bağlamla ilgili olarak uygulanmayacağı anlaşılmaktadır.

¹⁵⁹ Bu durumdaki pay sahiplerinin paylarını elden çıkaramaması durumunda, Kanun'da -belli koşullarda-, şirket veya diğer pay sahipleri tarafından satın alınmasını ilişkin bir zorunluluğun öngörülmesi önerisine (**Uzel**, s. 148-149), katılamamaktayız. Bu tarz bir Kanun hükmü, sözleşme hürriyetini, sırf bu durumdaki pay sahiplerini korumak için, ölçsüz şekilde sınırlandırır.

¹⁶⁰ Öğretide (TTK m. 548 ile tasfiyeden dönme olasılığı nedeniyle), bu hükmün “tasfiyeye giren ortaklıkta dağıtım başlandığı anda” diye anlaşılması gerektiği *Altay* tarafından savunulmuştur. Bkz. **Altay**, Sıtkı Anlam: “*Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Esas Sözleşmesel Bağlam*”, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 592-593. Yine tasfiyeden dönme durumunda, bağlam hükümlerinin tekrar canlanacağına dair bkz. **Akın**, s. 249.

¹⁶¹ Bkz. **Oertle**, Matthias/du **Pasquier**, Shelby: *in Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II*, OR Art. 530-964, 3. Aufl., Basel/Genf/München 2012, Art. 685a, N. 7.

¹⁶² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 349.

II. PAYIN TÜRÜ ve PAY ÜZERİNDEKİ HUKUKİ TASARRUFLARA GÖRE BAĞLAMIN KAPSAMI ve UYGULAMA ALANI

A - İlgili Payların Türüne Göre

1. Pay Senedine Bağlanmış Paylar

a) Nama Yazılı Pay Senetleri

Bağlamın esas uygulama alanını oluşturan senetler, nama yazılı pay senetleridir. Pay senetlerinin ve dolayısıyla pay sahipliği mevkilerinin serbest devri, anonim şirkete hâkim temel bir ilke olsa da, bu özellik nama yazılı pay senetleri için vazgeçilmez bir nitelik değildir. Bağlamın en başta nama yazılı pay/pay senetlerini kapsamaması, esas sözleşmesel bağlamı düzenleyen TTK'nın 492. maddesinden çıkarılmaktadır.

Yine nama yazılı pay senetlerinin karşılığı tamamen ödenmemişse (TTK m. 344), bunların devrinin şirket onayına tâbi olduğu da belirtilmelidir (yasal bağlam) (TTK m. 490).

b) Hâmiline Yazılı Pay Senetleri

Hâmiline yazılı pay senetleri, piyasada dolaşım yeteneği en güçlü kıymetli evraktır. Çünkü anılan pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder (TTK m. 489). TTK'nın "Devrin Sınırlandırılması" başlığını taşıyan 491. maddesi "nama yazılı pay/pay senetleri"ni kapsadığı için, sistematik yorumun da bir gereği olarak (TTK m. 1534) hamiline yazılı pay senetlerinin, şirketler hukuku düzeyinde bağlama tâbi tutulması mümkün değildir. Ayrıca bu senetler salt zilyetliğin devri yoluyla devredildiği için, bunlara devir sınırlaması getirmek hem hamiline yazılı kıymetli evrakın özü ile, hem bağlı "nama" yazılı pay senedi sistemi ile bağdaşmaz. Bu tür esas sözleşme hükümleri geçersizdir¹⁶³.

¹⁶³ **İsviçre Hukuku için bkz.:** **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Vorb. Art. 683-687, N. 16-17- 686, N. 5; **Schluemp**, *Die wohlerworbenen Rechte*, s. 122; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.14; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 4, N. 100; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 75; **Schweri**, s. 24; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 303; **Schrötter**, *Dissertation*, s. 17. **Alman Hukuku için bkz.:** **Lutter**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 2; Anh. 6, 24; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 34; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 195, 198; **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 80; **Raiser**, Thomas/**Viel**, Rüdiger: *Recht der Kapitalgesellschaftsrecht*, München 2006, § 12, N. 64; **Stupp**, Matthias: "Anforderungen an die Vinkulierungsklauseln bei Namenaktien", NZG 2005, Heft 5, s. 206; **Bayer**, Walter: "Gesetliche Zuständigkeit der Hauptversammlung für die Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namensaktien auf einen künftigen Mehrheitsaktionär", Festschrift für Uwe Hüffer zum 70. Geburtstag, München 2010, s. 35; **Rothärmel**, s. 436; **Mateos**, s. 47. **Türk Hukuku için bkz.:** **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1113; **Arslanlı**, *Anonim Şirketler*, s. 168; **Kendigelen**, *İntifa*, s. 11, 34, dn. 7; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 123; **Domaniç**, Hayri: *Anonim Şirketler*, İstanbul 1978, s. 915; **Domaniç**, Hayri: *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması*, TTK Şerhi II, İstanbul 1988, s. 1271.

Hâmiline yazılı pay senetleri için yasal bağlam tartışmasının bir anlamı yoktur; çünkü bu senetler karşılıkları ödenmeden zaten çıkarılamaz (TTK m. 484).

2. Çıplak Paylar

Bağlam esas olarak nama yazılı pay senetleri için öngörülse de, payların senetlere bağlanmadığı durumlarda bağlam kurallarının işlemeyeceğini öngörmek düşünülemez. Her şeyden önce, esas sözleşmesel bağlam kurallarının, çıplak nama yazılı payları kapsayacağına kuşku yoktur¹⁶⁴. Zira bağlam, sadece kıymetli evraka özgü bir kavram değildir¹⁶⁵.

Çıplak nama yazılı payın karşılığı tamamen ödenmediğinde, devir, şirket açısından borçlu tarafın değişmesi anlamına geldiği için, yasal bağlam kuralları, kıyasen burada da uygulanmalıdır (TTK m. 491/1)¹⁶⁶. Yine çıplak nama yazılı paylara bağlam konulabilmesi, karşılıklarının tamamen ödenip ödenmediğinden de bağımsızdır¹⁶⁷.

Buna karşılık, esas sözleşmesel bağlam kuralları çıplak hâmiline yazılı payları etkilemese de, çıplak hâmiline payların da yasal bağlam kısıkcı altında olduğunu kabul etmek, hem borçlar hukuku, hem anonim şirketler hukukuna egemen olan temel dogmaların bir gereğidir¹⁶⁸.

3. İlmühaberler

Eski TTK'nın 411. maddesinde müstakil bir hüküm olarak düzenlenen ilmühaberler, yeni Kanun'un 486. maddesinin 2. fıkrasında "pay senetleri" ile ilgili hükümde yerini almıştır.

İlmühaberler ister nama, ister hâmiline yazılı payın yerini tutsun, kanımızca da, daima nama yazılı olmalıdır¹⁶⁹. Dolayısıyla burada ikili bir ayırım yapmak gerekir. Nama yazılı pay için çıkarılan nama yazılı ilmühaberler hem yasal, hem esas sözleşmesel bağlama tâbidir. Başka bir deyişle, esas sözleşmedeki bağlam kuralları

¹⁶⁴ Bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 4; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 42; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1146; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 122-123, 143-144; **Kendigelen**, *İntifa*, s. 36, dn. 10; **Teoman**, *Bağlı Nama Yazılı*, s. 25, dn. 11; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 45; **Lutz**, s. 36 vd.; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 304; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 197, 255.

¹⁶⁵ **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1146.

¹⁶⁶ Bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 770.

¹⁶⁷ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 195, 197, 198; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 28.

¹⁶⁸ **Kendigelen**, *İlk Tespitler*, s. 400. Karş. **Uzel**, s. 98-99.

¹⁶⁹ Bkz. **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), s. 207 [http://borsaistanbul.com/data/yayinlar/panel_9.pdf. Erişim: 27.6.2013]. Karş. **Uzel**, s. 109, öz. dn. 40.

bunlar için geçerli olduğu gibi¹⁷⁰, nama yazılı payların karşılığı, ilmühaber çıkarıldığında tamamen ödenmemişse, şirket (ödeme gücünü şüpheli bulduğu) bunları devralan kişilerden teminat da isteyebilir¹⁷¹.

İkinci olasılık, hâmiline yazılı paylar için çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerdir. Karşılığı tamamen ödenmeden hâmiline yazılı pay senedi çıkarılması mümkün olmamasına rağmen (TTK m. 484/2), hâmiline yazılı pay için çıkarılan nama yazılı ilmühaberinin karşılığı ödenmiş veya ödenmemiş olabilir. Bunların karşılığı tamamen ödenmişse, bunlar esas sözleşmesel bağlama tâbi olmaz¹⁷². Çünkü bunlar her ne kadar nama yazılı ise de, yerini tuttuğu “kök” pay, hâmiline yazılıdır ve bağlam hâmiline yazılı payı kapsamaz. Bu olasılıkta yasal bağlamın da bir anlamı yoktur; çünkü karşılıkları ödenmiştir. Buna karşın, bedeli tamamen ödenmeden hâmiline yazılı payın yerine nama yazılı ilmühaber çıkarılmışsa, bunlar sadece yasal bağlama tâbidir¹⁷³. Esas sözleşmesel bağlam, yukarıdaki gerekçelerle bunlar için yine işlemez.

4. İntifa Senetlerinin Bağlama Tâbi Olup Olmayacağı Sorunu

İntifa senetleri, TTK m. 502-503'te düzenlenmiş bir menkul kıymettir¹⁷⁴. Bu senetler, esas sermayeyi temsil etmez ve bu yüzden de itibarî değerleri yoktur. Bunlar sadece belli kişilere salt malvarlığı hakkı bahşetmektedir (kâr, tasfiye payı, rüçhan hakkı)¹⁷⁵. Ancak, normal intifa senetleri (*Genussschein*) (İsvBK m. 657) ile bu senetlerin türlerinden olan “katılma intifa senedi-*Partizipationsschein*”¹⁷⁶ (İsvBK m. 656a-g) bakımından devir sınırlamalarının geçerli olup olmayacağıın da tartışılması gerekir.

TTK'nın 502. maddesine göre intifa senetlerinin, yeni dönemde *emre* veya *hâmiline* yazılı olarak çıkarılabilmesi karşısında durum daha da güncel hâle gelmektedir. Konu ile ilgili doktora tezi yazan *Teoman*, intifa senetlerinin (o dönem) nama yazılı olabileceğini belirttikten sonra, 6762 sayılı Kanun'un 409. maddesindeki “esas

¹⁷⁰ Bkz. **Lutz**, s. 36; **Bürge**, *Unverbriefe*, s. 133; **Bürge**, *Zürcher Kommentar*, Art. 683-687, N. 19 vd., Art. 686, N. 4; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 303; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 186; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 122-123, 143; **Kendigelen**, *İntifa*, s. 36, dn. 10; **Teoman**, *Bağlı Nama Yazılı*, s. 25, dn. 11; **Pulaşlı**, *Şerh*, § 45, N. 4-5.

¹⁷¹ **Pulaşlı**, *Şerh*, § 45, N. 4.

¹⁷² **Pulaşlı**, *Şerh*, § 45, N. 7. Ayrıca bkz. **Bürge**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 5; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 42; **Uzel**, s. 109-110.

¹⁷³ **Bürge**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 5; **Lutz**, s. 36; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 123-124, 144; **Pulaşlı**, *Şerh*, § 45, N. 7; **Bahtiyar**, Mehmet: “Anonim Ortaklıkta Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Ana sözleşme Hükümleri ve Etkisi”, Batider 2001, C. XXI, S. 2, s. 359-360.

¹⁷⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Teoman**, Ömer: *Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri*, İstanbul 1978.

¹⁷⁵ **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 263-264; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.68.

¹⁷⁶ İntifa senetlerinin türleri ile ilgili olarak bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1228 vd.; **Tekinalp**, Ünal: “*Katılma İntifa Senetleri* (‘*Partizipationsschein*’)", Batider 1971, C. VI, S. 1, s. 297 vd.; **Pulaşlı**, *Şerh*, § 45, N. 13 vd.; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 330 vd.

mukavelede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması lâzımdır” diyen hükmün intifa senetleri için kıyasen uygulanamayacağını; ancak intifa senetlerinin bağlı nama yazılı olabilmesinin mümkün olduğunu savunmakta; uygulamada da bazı anonim şirketlerin bağlı nama yazılı intifa senedi çıkardığını örneklerle¹⁷⁷ belirtmektedir. Yazara göre özellikle kurucu intifa senetleri bakımından söz konusu olabilecek böyle bir duruma, pay senetlerine ilişkin (6762 sayılı Kanun’un) 418. maddesi örneksene yoluyla uygulanabilir¹⁷⁸.

Bu görüşe katılamamaktayız. Çünkü yasa nama yazılı “payların” devrinin esas sözleşme ile şirketin onayına bağlanabilmesinden söz açtığı için, normal intifa senetlerinin esas sözleşmesel bağlama tâbi olduğunu savunmak mümkün olmamalıdır. Emre yazılı intifa senedi bakımından ise, senede “nama yazılı pay senedi” vasfı verilemeyeceğine göre, devrin esas sözleşme ile şirket onayına bağlanması da söz konusu olmaz. Zira bağlam hükümleri, kıyas yolu ile genişletilmeye müsait değildir. Ayrıca, şirketin sistemle türlü zıtlıklar içinde olan bağlam gibi güçlü bir silaha sahip olabilmesinin arkasında, “pay sahipleri çevresinin” belli şekillerde kontrol altına alınması “meşruiyeti” yatar. Bu uğurda, ayrılma hakkı olmayan nama yazılı pay sahipleri, şirketin onayı ile değişebilir. Oysa intifa senedi sahiplerinin paya tanınan ve şirket için tehlikeli olabilecek katılım haklarının (oy hakkı, iptal davası açma hakkı gibi) olmayışı, şirketin intifa senedi sahiplerinin çevresini belirleme konusunda bir menfaate sahip olmasını da engeller. Bu olgu, zaten bu senetlerin kimlere tahsis edileceği konusunda, *daha baştan* şirket tarafından göz önüne alınmalıdır. Bu senetlerin, sahibine malî temelli haklar verip, katılım haklarını zaten vermemesi de kanımızca görüşümüzü destekler. Kâr veya tasfiye payının kime gideceği bu senetleri çıkarma iradesini gösteren şirketi ilgilendirmemelidir. Geriye önemli bir hak olarak, ileride şirketin pay sahibi olabilme olasılığını yaratan *rüçhan hakkı* kalmaktadır. Kanımızca burada da sorun yoktur; çünkü esas sözleşmede intifa hakları verilirken, intifa senedi sahiplerinin *rüçhan hakkına* sahip olmayacağı veya daha doğru deyişle sadece kâr ve/veya tasfiye payına katılma hakkına sahip olduğu belirtilerek, bu kişilerin *rüçhan hakkı* yoluyla şirkete ortak olmaları önlenebilir¹⁷⁹⁻¹⁸⁰. Şirketin böyle

¹⁷⁷ Anayurt Holding AŞ, Taç Holding AŞ, Transtürk Holding AŞ örnek olarak verilmiştir. Bkz. **Teoman**, *İntifa*, s. 164, dn. 41.

¹⁷⁸ **Teoman**, *İntifa*, s. 163-164.

¹⁷⁹ *Birsel* de 6762 sayılı eTTK’nın 403. maddesinin yazılışından intifa senedi sahiplerine bu hakların hepsinin, bir kısmının ya da sadece bir tanesinin tanınabileceğinin anlaşıldığını ifade eder (Bkz. **Birsel**, Mahmut Tevfik:

bir olanağı varken ve bu olanak bu senetlerin tedavülünü kısıtlamazken, bu senetlerin üzerine bağlam konulması, kanımızca hakların sakınılarak kullanılması ilkesiyle de çelişir. Zira bir intifa senedinin (örneğin) sadece kâr payı hakkı bahşetmesi, devrin bir bütün olarak şirketin onayına bağlanmasından daha az zarar verir. Ayrıca yukarıda belirtildiği gibi, bağlamla ilgili hükümlerin “örnekseme” yoluyla genişletilmesinin de sıkı bağlam rejimi karşısında yapılamayacağını düşünüyoruz.

Teoman'ın belirttiği kurucu intifa senetleri bakımında durum -eskiden- belki daha makul görülebilir(di). eTTK'nın 298. maddesi zaten istisnâî bir hüküm getirip, bu senetlerin nama yazılı olmasını emrederek anılan amacı ve arkadan dolanmaları önlemek istediğine göre, bunlara bir de bağlam getirilebileceğini savunmak, o dönemde de yasanın amacı ile çelişebilecekti. Ancak bu kabul edilse bile, bunların (bu sefer) kıyasen normal intifa senetlerine de uygulanacağını savunmak, kanımızca hükmün amacını aşabilecek niteliktedir. Yeni TTK ile kurucular için çıkarılacak intifa senetlerinin nama yazılı olması esası kaldırıldığı için (m. 348), kanımızca tartışmanın en azından bu kısmı anlamını yitirmiştir. Ayrıca eTTK'da intifa senetleri, sistematik olarak hisse senetleri ana başlığı altında düzenlenmesine rağmen, yeni Kanun menkul kıymetler üst başlığı altında ilk bölümü pay senetlerine, ikinci alt bölümü ise intifa senetlerine ayırmış ve bu ikisi arasına kanımızca “mesafe” koymuştur.

Tartışılması gereken ikinci tür ise, artık “Pay Tebliği” ile düzenlenen¹⁸¹ HAAO'lardaki, “katılma intifa senetleri”dir. Anılan Tebliğ'e göre katılma intifa senedi, anonim şirket tarafından *nakit karşılığı satılmak üzere* ihraç edilen, net kardan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan ortaklık tarafından yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanıyan *pay benzeri menkul kıymetleri* ifade eder [m. 4/1/(k), m. 36/1/c. son]¹⁸². Normal intifa senetlerinin aksine, bu türün sadece belli kişiler lehine (kurucu, pay bedelini itfa etmiş pay sahipleri, alacaklılar vs.) tahsisi söz konusu değildir. Nakit karşılığını ödeyen herkes bu senetlere sahip olabilir. Yeni Tebliğ'de, katılma intifa senetlerinin ihracına ilişkin Tebliğ'in ilgili bölümünde [m.

“Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Temsil Etmeyen Senetler”, Batider 1966, C. III, S. 4, s. 650). Yeni Kanun'daki ifade de bundan farklı olmadığı için aynı esas burada da kabul edilmelidir.

¹⁸⁰ *Kendigelen*, sadece yeni payları öncelikle alma hakkı sağlayan intifa senetlerine uygulamada pek rastlanmadığını ifade etmektedir. Bkz. **Kendigelen**, Abuzer: “Kurucu İntifa Senetlerinin İtfası”, Hüseyin Hatemi'ye Armağan, C. I, İstanbul 2009, s. 1066.

¹⁸¹ Konu daha önce, Seri III, No: 10 sayılı, “Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliği” [RG., 14.7.1992, 1. Mük. S. 21284] ile düzenlenmekteydi. Ancak, 22.6.2013 tarih ve (VII-128.1) sayılı Pay Tebliği'nin [RG., 22.6.2013, S. 28685] 51/1/(c) hükmü ile bu Tebliğ yürürlükten kaldırılmıştır.

¹⁸² Katılma intifa senetleri ile ilgili olarak bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1251 vd.

36-43] hüküm bulunmayan hallerde, paylara ilişkin hükümler mahiyetine *uygun düştüğü ölçüde* kıyasen uygulanacağı ifade edilmiştir. Tebliğ’de, katılma intifa senetlerinin türü ile ilgili bir düzenleme yer almamaktadır¹⁸³. Hangi türde çıkarılırsa çıkarılsın, yeni Pay Tebliği’nin 6. maddesi, payların üzerinde *devir ve tedavül*ü kısıtlayıcı kayıtlara izin vermemektedir. Bu yüzden, anılan hüküm katılma intifa senetleri için de uygulanacak, bunlar çıkarılırken herhangi bir kısıtlamaya tâbi olmayacaktır

İsviçre Hukuku’nda borsaya kote edilmemiş nama yazılı katılma intifa senedinin (İsvBK m. 656a vd.) bağlama tâbi kılınabileceği savunulmaktadır¹⁸⁴. Bu görüşün arkasında, katılma intifa senedi ile şirkette ayrı bir sermaye oluşması (*Partizipationskapital*) ve bunların nominal değere sahip olması, ancak oy hakkına sahip olmamasının etkisi olmalıdır. Aslında bu yönüyle, Türk Hukuku’ndaki oydan yoksun paylara benzemektedir¹⁸⁵. İsviçre Hukuku’ndaki katılma intifa senetleri ile ilgili bu durumun Türk Hukuku açısından geçerli olması, kanımızca mümkün değildir.

B - Payların Üzerine Kurulan Aynî Hak Durumuna Göre

1. Bağlı Nama Yazılı Pay/Pay Senetlerinin Üzerinde İntifa Hakkı Kurulmasında

TTK’nın 492. maddesinin 2. fıkrasına göre, bağlı nama yazılı paylar üzerindeki intifa hakkı tesisi de şirket onayına tâbidir¹⁸⁶. Durum pozitif bir düzenlemeye kavuşturulmadan önce de, intifa hakkının -oy hakkı ve diğer katılım haklarını bahşetmesinden dolayı- bağlam rejimine tâbi olmadığını düşünmenin, bağlamla ulaşılmak istenen amaçları boşa çıkarabileceği ve bunun mümkün olmadığı ifade edilmişti¹⁸⁷. Hükümün gerekçesinde de bu hususa işaret edilmiştir¹⁸⁸. Ancak intifa hakkının miras, mirasın paylaşımı, eşler arası mal rejimine dair hükümler veya cebri

¹⁸³ Seri III, No: 10 sayılı mülga Tebliğ’in 4/4 hükmünde, bunların “*nama*” veya “*hamiline*” yazılı düzenlenebileceği belirtilmişti. Bir an bu senetlerin pay benzeri sayılmasından dolayı, bunların da (eskiden olduğu gibi) nama veya hâmiline yazılı çıkarılabileceği düşünülse de, TTK’nın 502. maddesindeki, intifa senetlerinin “emre” veya “hâmiline” yazılı olabileceği hükmü karşısında, tereddüt hasıl olabilir.

¹⁸⁴ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 5, N. 32-33; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 235; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 304.

¹⁸⁵ Aynı yönde bkz. **Tekinalp**, *İntifa*, s. 299.

¹⁸⁶ Alman Hukuku’nda da aynı yaklaşım geçerlidir. Bkz. BGB § 1069/I.

¹⁸⁷ Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 154; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 689, N. 36; **Steiger**, *Anonim*, s. 149; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 133; **Kendigelen**, *İntifa*, s. 39, öz. dn. 24’te anılan yazarlar.

¹⁸⁸ Bkz. TC Adalet Bakanlığı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 492. maddenin 2. fıkrasının gerekçesi (s. 573).

icra ile kazanılması durumunda, şirket devirde olduğu gibi, intifa hakkında da 493/4, 494/2 ve 495/3 hükümlerine tâbidir¹⁸⁹.

Ancak belirtmek gerekir ki, TTK m. 492'de, temel bir ilke öngörülmesine rağmen, borsaya kote edilen ve edilmeyen paylarla ilgili bir ayırım yapılmamıştır. Aşağıda görüleceği gibi, borsada işlem gören nama yazılı paylarda, devir sınırlaması olanağı ilke olarak ortadan kaldırıldığı için¹⁹⁰, bu tür paylar üzerindeki intifa hakkı tesisi de şirket onayına tâbi olmayacaktır.

2. Bağlı Nama Yazılı Pay/Pay Senetlerinin Üzerinde Rehin Hakkı Kurulmasında

Bağlı nama yazılı pay/pay senetleri üzerinde rehin hakkı kurulması durumunda, rehin hakkı sahibi, pay sahipliği hakları kazanamadığı için (oy veya iptal davası açma hakkı), rehnin kurulması şirketin onayına tâbi değildir ve bu yöndeki esas sözleşme hükümleri geçersizdir¹⁹¹. Yasa bağlamı, intifa hakkı ile mülkiyet hakkı bakımından ele aldığına göre (TTK m. 492/2, İsvBK m. 685a/II), rehin otomatik olarak kapsam dışına çıkar¹⁹². Yine böyle bir yaklaşım, devir sınırlamalarını, yasanın öngördüğü rejimin ötesine taşır ve geçersiz olur (TTK m. 493/7)¹⁹³.

Buna karşılık, rehnin paraya çevrilmesi aşaması için, (cebri icra dışında bir yöntemle paraya çevrilmişse) yine şirketin onayı gerekir¹⁹⁴. Ancak pay cebri icra ile paraya çevrilmişse, bu iradi bir devir olmadığı için, şirket ancak TTK m. 493/4 ve 494/2 hükümlerinde belirtilen haklara sahip olur¹⁹⁵.

¹⁸⁹ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 45, N. 16.

¹⁹⁰ Bkz. a.ş. § 5.

¹⁹¹ **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 134; **Schluep**, *Vinkulierung*, s. 124-125; **Wolfensberger**, s. 25; **Zobl**, Dieter: "Zur verpfändung vinkulierter Namenaktien nach neuem Aktienrecht", SZW 66 (1994), s.166; **Uzel**, s. 130-131. Karş. **Schweri**, s. 93; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel /Scwander/Wolf**], Art. 685a, N. 3.

¹⁹² **Zobl**, *Verpfändung*, s. 166.

¹⁹³ Alman Hukuku'nda, BGB § 1274'ün ifadesi nedeniyle, -aksi fikirlere rağmen- rehnin şirket onayına tâbi olduğu savunulmaktadır. Bkz. **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 56; **Heinrich**, *NomosKommentar*, § 68, N. 14; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 279 vd. Kanımızca Türk-İsviçre Hukuku'nun çözümü daha isabetlidir.

¹⁹⁴ Eski dönem için bkz. **Oftinger**, Karl/**Bär**, Rolf: *Zürcher Kommentar, Das Fahrnispfand, Systematischer Teil und Art. 884-918*, 3. Aufl., Zürich 1981, Art. 899, N. 34; **Zobl**, *Verpfändung*, s. 163. Yeni dönem için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 310-311; **Zobl**, *Verpfändung*, s. 167.

¹⁹⁵ Bkz. **Zobl**, *Verpfändung*, s. 165, 167; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 310-311

C - Devretme Niyetine Göre

1. İnançlı Devirler

Bağlı nama yazılı pay/pay senetleri ile (bağlı) ilmühaberler, bir inanç anlaşması çerçevesinde devredildiğinde, inanılan kişi, inançlı kişinin iradesi çerçevesinde iç ilişkilerinde bir bağımlılık ilişkisine tâbi olmasına rağmen, dış ilişkide kendisi bir pay sahibinin sahip olduğu hukukî duruma aynen erişir¹⁹⁶. Nama yazılı pay/pay senedi veya ilmühaberinin inançlı şekilde devri, normal mülkiyetin devri anlamına gelir ve bu yüzden de hem yasal, hem esas sözleşmesel bağlam kurallarına tâbidir. Bu esas Alman Hukuku'nda da İsviçre Hukuku'nda da kabul edilmektedir¹⁹⁷. Aynı esas Türk Hukuku açısından da kabul edilmelidir¹⁹⁸. Zira çoğu zaman payın bir inanç anlaşması çerçevesinde devredildiğinin, taraflar dışında bilinmesi söz konusu olmayacağı için, payı devralan (dış) kişinin bağlam rejimi açısından denetimi de söz konusu olacaktır. Ayrıca belirtmelidir ki, Türk-İsviçre Hukuku, Alman Hukuku'ndan farklı olarak, devralanın, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesi durumunda şirkete müktesibi reddetme olanaklarını yasa gereği vermiştir (TTK m. 493/3, 495/2). Yanlış beyanın yaptırımı ise, mahkeme kararı olmaksızın, müktesibi pay defterinden silinmesidir (TTK m. 500).

2. Meşru Hâmil Görüntüsü Yaratan Devirler (*Legitimationsübertragung*)

Meşru hâmil görüntüsü yaratan devirler¹⁹⁹, inançlı devirlerden farklı esaslara tâbidir. Bu tür bir devirde, nama yazılı pay/pay senetleri meşru hâmil görüntüsü yaratan kişiye, şirkete karşı pay sahipliği haklarını kendi adına kullanma konusunda meşruluk yaratmak için devredilir. Ancak, inançlı devirlerin aksine, pay üzerindeki haklar, -mülkiyetin geçişi ile ilgili olarak taraf iradelerinin eksikliğinden dolayı devredilmez. Bu tür bir devir, kısmen muvazaalı işlemleri andırmasına rağmen, öğretide geçerli olarak kabul edilmektedir²⁰⁰. Meşru hâmil görüntüsü yaratan devir,

¹⁹⁶ İnançlı işlemle ilgili olarak İsviçre Federal Mahkemesi'nin verdiği bir ilke kararı (BGE 71 II 100 vd.) ve ayrıntılar için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 45, N. 37.

¹⁹⁷ Alman Hukuku için bkz. **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 7; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 275; **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 87. İsviçre Hukuku için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 45, N. 36 vd., 46; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 311. Ayrıca bkz. **Böckli**, *Aktienstimmrecht*, s. 181 vd.

¹⁹⁸ Bkz. **Uzel**, s. 124-125.

¹⁹⁹ Kavram için bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 772e.

²⁰⁰ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 321; **Böckli**, *Aktienstimmrecht*, s. 217 vd.

nama yazılı paylarla pay defteri ilgili temel düzenlemelere aykırı bulunmasına rağmen²⁰¹, uygulamada bunun önüne geçmenin imkânsızlığı da vurgulanmaktadır²⁰².

Gerek İsviçre, gerek Alman Hukuku'nda, meşru hamil görüntüsü sağlayan devirlerin bağlam kapsamına girdiği ve devir için şirketin onayının gerektiği ifade edilmektedir. Meşru görünümlü pay sahibi konumuna geçmek isteyen kişi, şirketin onayını almak zorundadır²⁰³. Özellikle Alman Hukuku'nda, bu hususun anonim şirketin bağlamla güttüğü kontrol menfaatinden de anlaşılacağı ifade edilmektedir²⁰⁴. Aynı esas Türk Hukuku açısından da kabul edilmelidir. Zira burada şirket için, görüntüdeki müktesip ön plandadır ve gerisi aslında bir iç ilişki sorunudur. Şirketin korunmak için, yukarıda inançlı işlemle ilgili hükmü burada da işletebileceğini benimsemek gerekir²⁰⁵.

D - Devir İşlemine Göre: Taahhüt ve Tasarruf İşlemleri

Bağlamın bir tasarruf sınırlaması olması gerçeği karşısında (TTK m. 492/2, 494/1), uygulama alanı da tasarruf işlemine yönelik olacaktır. Şirketin devre onay vermemesi, -katılmadığımız aksi fikirlere rağmen-²⁰⁶ temeldeki taahhüt işlemi etkilemez. Aynı esas Alman Hukuku'nda eskiden beri benimsenmektedir²⁰⁷.

E - Aslen veya Devren İktisaba Göre

Kanun'un lafzına bakıldığında, bağlamın *payın devrine* bağlandığı ve böylece devir sınırlamalarının devren iktisaplar için geçerli olacağı anlaşılır. Gerçekten de TTK'nın 492. maddesine göre esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla *devredilebileceğini* öngörebilir. Bağlamın anlam ve amacı, (TTK'nın tasnifi ile) borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda, istenmeyen kişilerin "pay devri" yoluyla şirkete girmesini; borsaya kote edilmiş paylarda ise [borsa dışı iktisap durumunda] en azından oy hakkı ve buna bağlı hakların kullanılmasını önlemektir. Bu yüzden, kuruluştaki payların çıkarılması veya rüçhan hakkı çerçevesinde mevcut pay sahiplerine

²⁰¹ **Böckli**, *Aktienstimmrecht*, s. 222.

²⁰² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 312.

²⁰³ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 321; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 142-143, 289; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 25.

²⁰⁴ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 142-143, 289; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 25.

²⁰⁵ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 312-313.

²⁰⁶ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 304-305.

²⁰⁷ **Hüffer**, § 68, N. 11; **Hölter**, § 68, N. 11; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 31-32; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 271, 273; **Gefßer/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 78, 81.

yeni payların tahsisinde, bağlamla ilgili hükümler uygulanamaz. Bağlam, payın *aslen iktisabında* devre dışıdır²⁰⁸.

TTK bu noktayı teyit edercesine, 461. maddesinde rüçhan hakkı, 467. maddesinde de şarta bağlı sermaye artırımında değiştirme ve alım haklarının kullanılmasında, bağlamı geri plana itmiştir. Gerçekten de, TTK m. 461/5'e göre, şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez. Böylece, genel kurulca TTK m. 461/2'deki koşullarda pay sahiplerinin rüçhan hakkı kısıtlanmamışsa, pay sahipleri bu haklarını kullanırken bağlama tâbi olmaz²⁰⁹. Buna karşılık, rüçhan hakkının devren iktisabında, bağlam tekrar etkinlik kazanır²¹⁰.

Yine şarta bağlı sermaye artırımı ile ilgili TTK'nın 467. maddesinin ilk fıkrasına göre, kendilerine nama yazılı payları iktisap etme hakkı tanınmış bulunan değiştirme veya alım hakkına sahip alacaklılar veya çalışanlar, bu tür payların devirlerinin sınırlandırılmış olduğu gerekçesiyle, söz konusu hakları kullanmaktan -bu husus esas sözleşme ve izahnamede saklı tutulmadıkça- alıkonamayacaktır. Hüküm, bağlamın nama yazılı pay/pay senetlerinin *devren* iktisabında uygulanacağına dair ilkelerle uyum içindedir²¹¹. Bununla birlikte, bu nokta esas sözleşme ve izahnamede açıkça saklı tutulduğunda, bağlamla ilgili olağan rejime istisna getirecek şekilde, payı aslen iktisap edenlere karşı da ileri sürülebilir²¹².

F - Bağlamın Kapsamının Belirlenmesinde Amaçsal İndirgeme (*Teleologische Reduktion*) ile Çıkan Diğer Olasılık ve Sonuçlar

Bağlamın kapsamına giren işlemlerin saptanmasında bazı özel durumların da incelenmesi gerekir. Aşağıda belirtilen durumların bazılarında yukarıda belirtilen istisnalar olmamasına ve devir, bağlamın kapsamına girmesine rağmen, talep edilen onayın işlevsiz olamayacağı düşünüldüğü için, somut olayda yapılacak amaçsal bir indirgeme, istisnaî bir şekilde, şirketin onayının gereksiz olacağı sonucuna da

²⁰⁸ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 305-306. Ayrıca bkz. **Uzel**, s. 124 vd.

²⁰⁹ Bkz. **Von Planta**, Thomas: *Der Schutz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung*, Basel Frankfurt am Main 1992, s. 147; **Kläy**, s. 319; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 2, N. 291.

²¹⁰ **Von Planta** (Thomas), s. 149-150; **Kläy**, s. 322-323.

²¹¹ **Von Planta** (Thomas), s. 152-153.

²¹² **Lambert/Gericke**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander /Wolf**], Art. 653d, N. 1.

götürebilecektir²¹³. Aşağıdaki mantıksal çıkarım işlemi, Alman Hukuku'nda tartışılmıştır. Bu esasların Türk-İsviçre Hukuku bakımından geçerli olmasına kanımızca engel bir durum yoktur.

1. Dolaylı Devirler (mittelbare Übertragung) Bakımından

Alman Hukuku'nda bağlamın uygulama alanının belirlenmesinde ilk tartışılan nokta, “*dolaylı devir*” olarak adlandırılan durumdur²¹⁴. Bir anonim şirketin bağlı nama yazılı pay/pay senetlerine sahip olan bir şahıs veya sermaye şirketinin paylarının devri, normalde bağlamın kapsamına girmez²¹⁵. Ancak bu durum, bağlamla ulaşılmak istenen amaca aykırı sonuçlar da doğurabilir (rakibe devir gibi)²¹⁶. Bu yönüyle konu bağlamın arkadan dolanılması ile de bağlantılıdır. Dolaylı devir ile bağlam arasındaki ilişkide nasıl bir yön izlenmesi gerektiği konusu, Alman Hukuku'nda da net olarak ortaya konulamamıştır²¹⁷. Sanırız, somut olayın koşullarına göre hareket etmek ve dolaylı devrin bir arkadan dolanma aracı olarak kullanılması olasılığında, bu tür devirlere karşı şirketi koruyucu çözümleri üretmek daha sağlıklı olacaktır.

2. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi ve İktisap Ettiği Payları Elden Çıkarması Bakımından

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi ve bunları elden çıkarması durumunda, bu paylar bağlı ise, onayın gerekip gerekmediği de belirlenmelidir.

Şirketin kendi paylarını iktisabında bağlam kurallarının işlemeyeceği benimsenmektedir. Zira devralma işlemi -kural olarak- yönetim kurulunun tasarrufu olacağına göre, onay da aslında bu işlemin içinde gizlidir. Onay yetkisinin genel kurulda olduğu olasılıklarda dahi aynı sonuca varılması gerektiği özellikle Alman Hukuku'nda haklı olarak (ve mantıken) kabul edilmektedir²¹⁸. Aynı mantıksal

²¹³ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 326.

²¹⁴ Bir anonim şirketin bağlı nama yazılı pay/pay senetlerine sahip olan bir şahıs veya sermaye şirketinin paylarının devrine dolaylı devir denilmektedir. Bkz. **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 286; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 122.

²¹⁵ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 286; **Hüffer**, § 68, N. 12; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 122.

²¹⁶ **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 122.

²¹⁷ Bkz. **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 122; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 287.

²¹⁸ Bkz. **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 106; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 332; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 34. İstisnaî olarak APOK § 71/I/2 uyarınca gerçekleşen iktisaplar için, onayın aranacağı hakkında bkz. **Spindler/Stilz/Cahn**, aynı paragraf.

Anonim şirketin “devreden veya devreden olarak” ortaya çıktığı durumlarda, böyle bir devir olgusunun bağlamın kapsamına girmeyeceğini; bizzat kendisinin katıldığı böyle bir devirde onay aramanın anlamsız olacağını belirtilmiştir. Bkz. **Schlegelberger/Quassowski**, *Aktiengesetz 1937*, § 61, N. 83; **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 155.

çıkarmının Türk-İsviçre Hukuku açısından da geçerli olması eşyanın doğasının bir gereğidir. Şirketin kendi bağlı paylarını iktisabı sırasında, onaydan söz etmek anlamsızdır. Burada sadece şirketin kendi paylarını iktisap sınırları ve koşulları ön plândadır (TTK m. 379 vd.)²¹⁹.

Buradaki ikinci nokta, şirketin özellikle TTK'nın 493. maddesinin 1. fıkrasındaki imkanı işleterek, kendi hesabına aldığı bağlı payları sonradan elden çıkardığında, bağlam kurallarının tekrar devreye girip girmeyeceğidir. Konu Alman Hukuku'nda tartışmalıdır. Ancak bu hukuk sisteminde şirketin onayının aranmayacağı fikri ağırlıktadır²²⁰. Gerçekten de iktisap edilen bağlı payların, elden çıkarılması işlemini yapacak olan organ *yönetim kurulu* olacaktır. Devre onay verecek makam da çoğu zaman aynı organ olacağı için, bu devri şirketin onayına bağlamak, anlamsızdır. Devir işleminin içinde bir onayın zaten olması, eşyanın doğası gereğidir. Zira yönetim kurulunun, iktisap edilen bağlı payları sattığı kişiye, daha sonradan bağlama aykırı bir iktisap olduğu gerekçesiyle onayı vermemesi, bir hakkın kötüye kullanılması niteliğinde olabilir ve bu durum çelişkili davranma yasağı (TMK m. 2) ile de bağdaşmaz. Sonradan onay verilmeyecek bir kişiye, satış baştan yapılmamalıdır.

3. Tek Ortak Tarafından Yapılan Tasarruflar Bakımından

Yeni TTK ile ilk kez tek ortaklı anonim şirket kurma olanağı yaratılmıştır (TTK m. 338). Anonim şirketin tek ortaklı olması, nama yazılı payları üzerine bağlam konulmasına engel değildir²²¹. Zira anonim şirketin tek ortaklı olması, tek paya sahip olacağı anlamına da gelmez²²². Çok paya sahip, tek ortaklı anonim şirket yapısı mümkündür. Bu payların bir kısmı devredildiğinde, devralanın ileride yapacağı bir pay devrine karşı, baştan bir önlem olarak, bağlı nama yazılı pay çıkarılabilir.

Tek ortaklı bir anonim şirkette, bağlı nama yazılı pay senedinin tek ortak tarafından devredilmesi durumunda, Alman Hukuku'nda hâkim görüş²²³, onay şartının gerekmediğini savunur²²⁴. Çünkü şirket pratik olarak ilgilinin iradesinden

²¹⁹ Bkz. aşa. § 4, III, C, 5.

²²⁰ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 333 ve öz. dn. 772'de anılan yazarlar.

²²¹ **Aydoğan**, Fatih: *Tek Kişi Ortaklığı*, İstanbul 2012, s. 284.

²²² **Paslı**, *Batider 2012*, s. 159.

²²³ Yeni dönemde Alman Hukuku'nda farklı bir yaklaşım için bkz. **Heller**, Arne/**Timm**, Claudia: "Übertragung vinkulierter Namensaktien in der Aktiengesellschaft", NZG 2006/7, s. 257 vd.

²²⁴ Bkz. **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 5; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 327; **Heinrich**, *NomosKommentar*, § 68, N. 14; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 115; **Boesebeck**, Ernst: "Nochmals: Übertragung vinkulierter Namensaktien durch den Alleinaktionär", NJW 1952, s. 1117; **Heller/Timm**, s. 257; **Maurice**, s. 77.

farklı bir irade geliştiremez²²⁵. İlk bakışta bu tür bir yapıda bağlamın anlamsız olduğu düşünülse de, bu şirketin, sonradan pay devri yoluyla çok ortaklı yapıya bürünmesi durumunda, müteakip pay devrilerinde bağlam daha pratik bir anlam kazanacaktır.

Yine açıklanan böyle bir yapı oluşmasa bile, tek ortak, esas taahhütname değişikliği yoluyla bağlamı kaldırma yetkisine her zaman sahiptir²²⁶.

4. İşleme Tüm Pay Sahiplerinin Katılması Bakımından

Anonim şirketin nama yazılı paylarında bağlam olsa bile, tüm pay sahipleri somut devre, nama yazılı payların devredeni veya devralanı olarak katılmışsa, Alman Hukuku'nda onay gereğinin aranmayacağı kabul edilmektedir. Bu yüzden eğer o anki bütün diğer pay sahipleri, bağlı nama yazılı pay senetlerini gelecekteki tek pay sahibine devrederse veya tersine tüm pay sahipleri tüm payları devredenden iktisap ederse, bu takdirde şirketin onayına gerek yoktur; çünkü bu durumlarda esas sözleşmedeki onay gereğinin de bir anlamı kalmaz²²⁷. Hatta son olasılıkta yetki genel kurulda bile olsa sonuç değişmez; çünkü genel kurulda onay gereğini kaldırmak, tek tip hareket eden pay sahiplerinin (yani örneğin bir pay sahibinden payları devralan diğer tüm pay sahipleri ile bir kişiye tüm payları devretmek isteyen diğer tüm pay sahipleri) elinde olduğu için, bu durumda onay gereğini hâlâ aramak, şekli bir formaliteden ibaret olurdu²²⁸.

²²⁵ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 327.

²²⁶ Bkz. **Boesebeck**, s. 1117.

²²⁷ Bkz. **Gesler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 155; **Heinrich**, *NomosKommentar*, § 68, N. 14; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 329-330; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 115; **Heller/Timm**, s. 257.

²²⁸ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 330. Karş. **Heller/Timm**, s. 257-258.

İKİNCİ BÖLÜM

6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE ANONİM ŞİRKETLERDE BAĞLAM KURALLARI

§ 3 – YENİ BAĞLAM SİSTEMİ ve TTK'NIN SİSTEMATİĞİNİN ELEŞTİRİSİ

I. GENEL OLARAK

6102 sayılı yeni TTK'nın, bağlamla ilgili düzenlemeleri, küçük bazı değişikliklerle İsviçre Borçlar Kanunu'nun 685, 685a-685g maddelerinden alınmıştır²²⁹. Diğer Avrupa ülkeleri ile karşılaştırıldığında²³⁰ Türk-İsviçre Hukuku'nda konunun oldukça kapsamlı düzenlendiği görülmektedir.

Yeni bağlam rejiminin temelinde, bir taraftan anonim şirket paylarının devrinde serbestliğin ve payların paraya çevrilmesindeki menfaatin ön plana alınması; diğer taraftan da şirketin istenmeyen etkilere karşı kendisini koruması arasında adil bir dengenin sağlanması gayretleri vardır²³¹. Belirtmek gerekir ki, yeni bağlam hükümlerinin açıklığı ve şirketin, sözleşmesinde öngörülebilecek hükümlerde hareket sahasının kısıtlanması, yeni TTK'nın genel felsefesine de uygun olarak, azınlık pay sahiplerinin haklarının korunmasına da hizmet etmekte²³², eski dönemin aksine, bağlam kısıtacısı yüzünden, azınlık pay sahiplerinin haklarının heba olmasının önüne geçilmesine katkıda bulunmaktadır²³³.

Bu çerçevede İsviçre Hukuku'nun bu konuda attığı adımları Türk Hukuku da takip etmiştir. Bu amaçla yeni TTK'da, -İsviçre Hukuku ile paralel şekilde- bağlamla ilgili ana çatı "*Kanunî sınırlama*" - "*Esas sözleşmeyle sınırlama*" üzerinde kurulmuş (TTK m. 491-492); esas sözleşmeyle sınırlama da kendi içinde "Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar" (TTK m. 493-494) ile "Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar"

²²⁹ Madde Gerekeçesi'nde şöyle denilmektedir: "*Tasarı'nın 491 ilâ 498 inci maddeleri İsv. BK'nın 685 ilâ 685g hükümlerinden alınmıştır. Bu tercihte şu sebepler etkili olmuştur: (1) Türk anonim şirketler düzeni, Almanya ve Fransa'ya veya diğer bir ülkenin anonim şirketler düzenine değil, İsviçre'ye yakındır, hatta benzerdir. Böyle bir düzenin içine bağlam konusunda yabancı bir sistemi oturtmak doğru olmaz. (2) İsviçre'ye 1991'de gelen yeni pay senetlerinin devrinin kısıtlanması; yani bağlam rejimi diye anılan "Vinkulierung" borsa dikkate alınarak oluşturulmuştur. (3) İsviçre'nin yeni hükümleri başarılı sonuç vermiş, öğretilerde yapılan eleştiriler doğru çıkmamış, sistem amacına ulaşmıştır*". TC Adalet Bakanlığı Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 491. Madde Gerekeçesi, s. 572.

²³⁰ Örneğin, konu Alman Hukuku'nda, 1965 tarihli APOK § 68'de, tek maddede; Avusturya Hukuku'nda 1965 tarihli AvPOK § 61 ve 62'de; Fransız Hukuku'nda 1966 tarihli "Ticaret Şirketleri Hakkındaki Kanun"un "L-228-23"de; 1942 tarihli (2003 Reformundan sonra) İtalyan Medeni Kanunu'nun 2355. maddesinde; İspanyol Hukuku'nda ise, 2010 tarihli "Sermaye Şirketleri Kanunu"nun 123. ve 124. maddesinde düzenlenmiştir.

²³¹ Bkz. **Guhl/Kummer/Druey**, OR 2000, § 67, N. 70.

²³² Bkz. **Lipp**, Lorenz/**Müller**, Roland/**Plüss**, Adrian: "*Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht*", AJP 2011, s. 594. Bağlamla azınlık hakları arasındaki çelişki için ayrıca bkz. **Kunz**, Peter Victor: *Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht*, Bern 2001, s. 332-333, N. 156-157, s. 334, N. 160.

²³³ Eski dönemde bu yöndeki tespitler için bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N.1154a.

(TTK m. 495-498) bakımından tekrar ayrıma tâbi tutulmuş ve her iki rejim oldukça farklı esaslara bağlanmıştır²³⁴. Ancak, aşağıda incelenecek olan yeni SPKn. m. 137/3 hükmü karşısında, “borsaya kote edilme” ve “borsada işlem görme” kavramlarının açıklığa kavuşturularak, tercihin hangi yönde olması gerektiğinin ortaya konulması gerekir.

II. “BORSADA İŞLEM GÖRME” ve “BORSAYA KOTE EDİLME” KAVRAMLARI

Yeni TTK, bağlam düzenlemelerinde, ana ayırımını “Borsaya kote edilmemiş” ve “Borsaya kote edilmiş” nama yazılı paylar ekseninde kurmasına rağmen, 6362 sayılı SPKn.’nın 137/3 hükmünün, “borsada işlem görme” olgusunu ön plana çıkarmasından dolayı, konuyu incelemeye başlamadan önce, bu iki terimin açıklığa kavuşturulması gerekir. Zira mevzuatta bazen “borsada işlem görme”, bazen de “borsaya kote edilme”²³⁵ ifadesi kullanılmaktadır.

Kotasyon (borsa kotunda alınma), menkul kıymetler borsalarında sürekli işlem görmesi talep edilen sermaye piyasası araçlarının ilgili borsa yönetmeliklerindeki şartları (kotasyon kriterleri) taşımaları durumunda ilgili piyasa listesine şirketin başvurusu üzerine²³⁶, *kayıt edilmesi ve işlem görmesinin* kabul edilmesidir²³⁷. Böylece

²³⁴ Bu iki rejim arasında fark yaratılma nedenleri ile ilgili olarak bkz. **Altay**, s. 594 vd.

²³⁵ Örneğin, TTK’nın yönetim kurulu üyelerinin sorumluluk sigortası ile ilgili 361. maddesinde [“...ayrıca pay senetleri borsada işlem görüyorsa...”]; “Riskin erken saptanması ve yönetimi” başlıklı 379. maddesinde [“Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde...”]; şirketin kendi payını iktisabı ile ilgili 379/5 ve [“Pay senetleri borsada işlem gören şirketler...”] ve TTK m. 1524/2/b hükmünde [“...borsada veya teşkilatlanmış diğer bir piyasada işlem gören şirketler.”] “işlem görme” ifadeleri geçmiştir. Yine 6362 sayılı SPKn. m. 16/1 ve 2’de de “işlem görme” ifadesi kullanılmıştır. Yeni SPKn.’nın 3/1/j, 4/1, 5/1, 13/4, 14/4, 17/2, 24/4, 29/2, 32/1, 33/1 ve 4, 65/8’de de aynı ifade kullanılmıştır. 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nun 18/son hükmünde de “Hisseleri borsada işlem gören bankaların...” ifadesi geçmiştir. Buna karşılık (bağlam hükümleri dışında) TTK m. 1527/5’te de “pay senetleri borsaya kote edilmiş şirket” ifadesi kullanılmıştır.

Ayrıca “Borsacılık faaliyetleri ile ilgili esaslar” düzenlen başlıklı SPKn. m. 67/1’de “Sermaye piyasası araçlarının, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortamda işlem görmesini sağlamak üzere; a) *Kota alınma, kottan çıkarılma ile borsada işlem görme ve işlem görmenin durdurulması*,...” ifadeleri geçmiştir. Aynı Kanun’un 68. maddesi ise doğrudan “Borsada kotasyon” ile ilgilidir. Son olarak, “İşlemlerin durdurulması ve kottan çıkarma” başlıklı SPKn. m. 69’a göre ise “borsa veya piyasa işleticisi, kendi düzenlemelerinde öngörülen şartların oluşması hâlinde, ilgili sermaye piyasası aracının işlem görmesini durdurabileceği gibi kottan da çıkarabilir. SPKr’un, sermaye piyasası araçlarının *borsada işlem görmesini* durdurma ve *borsa kotundan çıkarma* yetkisi saklıdır.

TTK Tasarısı’nın “halka açık anonim şirket” ve “pay senetleri borsada işlem gören anonim şirket” kavramlarına yaklaşımı ile ilgili olarak bkz. TC. Adalet Bakanlığı Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Genel Gerekeççe, s. 369, N. 117. Eleştiriler ve değerlendirmeler için bkz. **Yasaman**, Hamdi: “*Sermaye Piyasası Hukuku’nun Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Üzerindeki Etkileri ve Sermaye Artırımı*”, Erdoğan Teziç’e Armağan, İstanbul 2007, s. 849; **Manavgat**, Çağlar: “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri*,” YÜHFD 2005, C. II, S. 1, s. 532 vd.; **Şehirli Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 228 vd.

²³⁶ İsviçre Hukuku’nda, kotasyonun ancak şirket iradesi ile gerçekleşebileceği konusunda mutabakat vardır. Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 1; **Arbeitsgruppe der Schweizer Börsen**: “*Musterklauseln für vinkulierte namenaktien bei börsenkotierten Gesellschaften*” SZW 65 (1993), s. 82.

borsaya *kote edilmiş* paylar, SPKn.'nın 68. maddesi ile “Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönetmeliği”²³⁸ hükümleri gereğince, kotasyon başvurusu yapılmış; koşulları taşıdığı için borsa makamınca borsa kotasyonuna alınmış paylardır²³⁹. Borsalarda, sahiplerine ortaklık veya alacaklılık hakkı veren menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçları, ilgili borsa pazarına kote edilip sürekli işlem görebilirken, kote edilmeyen menkul kıymetler ise oluşturulan özel pazarlarda (Kot dışı pazar) işlem görebilir²⁴⁰.

Bu çerçevede öğretide payın borsaya kote edilmesinin, borsada işlem görmesinden, daha geniş anlamları karşıladığı ifade edilmektedir²⁴¹. Zira borsaya kote edilen paylar, toplu olarak kotasyona alınmasına rağmen, bu payların tamamı işlem görmeyebilir. Ayrıca, payların borsaya kote edilmesi özel koşullara tâbi iken, bu koşulları taşımayan şirketlerin payları da, borsa içinde teşkilatlanmış diğer piyasalarda “işlem” görebilir [bkz. *KotYön.* m. 27]²⁴². Konumuzu yakından ilgilendiren, SPKn. m. 137/3'te ise “halka açık ortaklıkların *borsada gerçekleştirilen işlemler* neticesinde satın alınan paylarının pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez.”

²³⁷ Bkz. *Cevaplarla Borsa ve Sermaye Piyasası* “102. Kotasyon”. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf (Erişim: 15.5.2015). Ayrıca bkz. **Ayoğlu**, Tolga: *Sermaye Piyasası Hukukunda Halka Arz Kavramı ve Halka Arza Aracılık Sözleşmeleri*, İstanbul 2008, s. 158.

²³⁸ RG., 24.6.2004, S. 25502. 29.3.2014 tarihli Yönetmelik ile değişik, “*Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönetmeliği*”nin 1. maddesine göre, “Bu Yönetmeliğin amacı, menkul kıymetlerin Borsa İstanbul AŞ kotuna alınması, kotta kalması, kottan geçici veya sürekli çıkarılması, *Borsa pazarlarında işlem görmesi* ve işlemlerin sürekli veya geçici olarak durdurulması esaslarını düzenlemek, menkul kıymetlerin sağlıklı ve etkin bir piyasada açıklık ve dürüstlük içinde işlem görmesini sağlamak üzere menkul kıymetleri *Borsa kotunda bulunan ve/veya Borsa pazarlarında işlem gören* ortaklıkların uyması gereken kurallar ile Borsaya verilmesi gereken bilgi ve belgeleri belirlemektir.”. Menkul kıymetleri *borsa kotuna alınacak veya alınmış* ortaklıklar, menkul kıymetleri *borsa pazarlarında işlem görecektir* veya *gören* ortaklıklar, kotasyon başvurusu yapan kuruluş ve ortaklıklar, Yönetmelik hükümlerine tâbidir (m. 2). Yine aynı Yönetmelik'in 4. maddesinde, “ortaklık” tanımlanırken, “menkul kıymetleri *borsa kotuna alınmış* veya alınacak ve/veya *borsa pazarlarında işlem gören* veya *görecektir* anonim ortaklıklar”ın ifade edildiği hükme bağlanmıştır.

²³⁹ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 7-02. *Tekinalp*, bir başka eserinde, 6102 sayılı Kanun'un “borsaya kote edilmiş paylar” sistemindeki “borsaya kote edilmiş” nama yazılı paylar ibaresinin, “borsada işlem gören nama yazılı paylar” şeklinde anlaşılması gerektiğini ifade etmiş; “borsaya kote edilmiş olma” şartı ile diğer teşkilatlanmış pazarlarda işlem gören nama yazılı payların kapsam dışı bırakılmasının amaçlandığını vurgulamıştır. Bkz. **Tekinalp**, Ünal: “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına ve Sermaye Piyasası Kanununa İlişkin Hükümleri*”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 36-37.

İsviçre Hukuku'nda BEHG m. 2/c'de “Kotasyon- *Kotierung*”; [öz. payların] «ana veya yan borsada *işlem görmesi* için izin» şeklinde tanımlanmıştır. İsviçre Hukuku'nda “borsaya kotasyon” kavramı ile ilgili olarak bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 52, § 7, N. 13 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 1; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 186.

²⁴⁰ Bkz. *Cevaplarla Borsa ve Sermaye Piyasası* “102. Kotasyon”. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf (Erişim: 15.5.2015). Yine “*Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik*”in [RG., 19.7.2013, S. 28712], “*Borsada kotasyon ve işlem görme*” başlıklı 28/1 maddesine göre, “*İşlem görecektir araçlar ancak Kanuna dayanılarak çıkarılan düzenlemelerde yer alan şartların sağlanması hâlinde borsa kotuna alınabilir veya işlem görmeye kabul edilebilir.*”

²⁴¹ Bkz. **Manavgat**, *Tasarı*, s. 535; **Aytaç**, Zühtü: “*Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları*”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 127; **Akgül**, Barış: “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Halka Açık Anonim Şirketlere Etkisi*”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 362.

²⁴² Bu konudaki değerlendirmeler için bkz. **Manavgat**, *Tasarı*, s. 533-534.

ifadesi yer almaktadır. “Borsaya kote edilme” kavramı, daha geniş bir anlama sahip olabilmesine, TTK’da da ayırım “borsaya kote edilme ve borsaya kote edilmeme”ye göre şekillendirilmesine rağmen, SPKn.’da, “*borsada gerçekleştirilen işlemler*” ifadesi kullanılmış olması, kanımızca sistematığın kurulmasında dikkate alınması gereken bir noktadır²⁴³. Hükümdeki “işlem gören” ifadesi, fiili durumu yansıtıyor olup, borsada fiilen alınıp satılan paylar kastedilmektedir²⁴⁴.

Yeni TTK’da İsviçre Hukuku’ndaki sistematığın aynen takip edilmesi ve buna göre kurgulanmasının, borsa hukuklarının farklılığından dolayı kanımızca isabetli bir tercih olduğu söylenemez. Zira Türk borsa hukukunda, aşağıda da değinileceği gibi²⁴⁵, tek olgu “borsaya kote edilme” değildir. “Borsaya kote edilme”, duruma göre çoğu zaman, “borsada işlem görme” veya “borsada gerçekleştirilen işlem” ifadesinden daha geniş bir anlama sahip olmasına rağmen²⁴⁶, borsaya kote edilmemiş ancak (özellikle kot dışı pazarlarda) işlem gören payların varlığı dikkate alındığında, aslında “borsaya kote edilme” ifadesi yerine “borsada işlem görme” ifadesinin tercih edilmesi, özellikle kot dışı pazarlarda “işlem gören” paylarla ilgili bir kavram karmaşasını da engelleyebilir. Ayrıca TTK’dan sonra yürürlüğe giren SPKn. m. 137/3’te ifadesini bulan “borsada gerçekleştirilen işlemler” ifadesi ile uyumlu bir yaklaşım sergilenmiş olur. Yine anılan fıkranın son cümlesinde “Bu ortaklıkların *borsada işlem görmeyen payları için* ise 6102 sayılı Kanununun 493 üncü ve 494 üncü maddeleri uygulanır.” denilmektedir. Burada kastedilen ise, HAAO’ların halka açılmış (Kurul kaydına alınmış) ancak dolaşımda bulunmayan paylarıdır. Yukarıda belirtildiği gibi, aslında kotasyon koşullarını taşıyan şirketlerin paylarının tamamı borsa kotuna alınmakta; ancak şirketin tercihinine göre, sadece bir kısmı borsada alım-satıma konu olabilmektedir (dolaşıma çıkmaktadır). İşte bu hükme göre, dolaşımda olmayan kısım için, TTK’nın “Borsaya kote edilmeyen nama yazılı paylar”ı düzenleyen 493. ve 494. maddeleri uygulama alanı bulmaktadır.

²⁴³ Zaten daha önce öğretilen, TTK Tasarısı’nın “borsaya kote edilen” pay ölçütü yerine, “borsada işlem gören” ölçüğünün tercih edilmesi gerektiği, ifade edilmişti. Bkz. **Aytaç**, *Sempozyum*, s. 70, 126 vd.

²⁴⁴ Bkz. **Manavgat**, *Tasarı*, s. 535.

²⁴⁵ Bkz. a.ş.a. § 5.

²⁴⁶ Zira aşağıda inceleneceği gibi, kotasyon koşullarını taşımayan şirketlerin, -değişik amaçlarla oluşturulmuş- kot dışı pazarlarda payları borsaya kote edilmezken, bu paylar borsada işlem görebilmektedir. Bu açıdan bakıldığında da, borsaya kote edilmeyen ama borsada işlem gören payların varlığından söz edilebilecektir. Buna karşılık, kot içi pazarlarda, bu şirketlerin tüm payları hem borsaya kote edilmekte ve hem de (istenilen kısım) işlem görmektedir. Bu iki gruptan hangisinin çoğunluğu oluşturacağı bu piyasaların hacmine göre, zaman içinde değişkenlik de gösterebilir.

Böylece sonraki tarihli özel kanun niteliğindeki SPKn., TTK'nın sadece "Borsaya kote edilen paylar" ile ilgili kısmı değil, "Borsaya kote edilmeyen paylar" ile ilgili ana sistematüğini de etkilemiştir. Bu yüzden, gerek SPKn.'nın bu hükmü, gerek "işlem görme" kavramından yola çıkılarak TTK'daki ayırımdan sapılmış; ana başlıklarımız payların borsaya kote edilmesi ya da edilmemesine göre değil, "payların borsada işlem görmesi-işlem görmemesi" ekseninde incelenmiştir²⁴⁷. Borsada işlem gören paylardaki durum ise, bir sonraki başlıkta incelenecektir²⁴⁸.

§ 4 – BORSADA İŞLEM GÖRMEYEN NAMA YAZILI PAYLARDA

I. GENEL OLARAK

Borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarla ilgili esas sözleşmesel bağlam kuralları TTK'nın 493. maddesinde düzenlenmiş; 494. maddesinde ise hakların geçişi ile ilgili özel hükümlere yer verilmiştir.

Yeni dönemde Kanun'un, şirkete üç gerekçe ile müktesibi reddetme olanağı verdiği söylenebilir:

- Esas sözleşmede öngörülen ve içeriği yine Kanun'a uygun şekilde doldurulması gereken "*önemli sebepler*" (m. 493/1/c. 1, 493/2);
- Esas sözleşmede bir devir sınırlaması iradesi olmak kaydıyla, devredene devre konu payları gerçek değeri üzerinden alım teklifi sunularak onaydan kaçınma olanağı (kaçınma klozu- *Escape Clause*),
- Nama yazılı payları devralan kişinin, bir inanç anlaşması çerçevesinde hareket eden kişi olması durumunda, bunun aksini beyan etmeyen kişinin reddi (m. 493/3).

Şimdi borsada işlem görmeyen bağlı nama yazılı paylardaki red nedenleri ve hakların geçişi sistemi açıklanmaya çalışılacaktır.

II. ESAS SÖZLEŞMEDE ÖNGÖRÜLEN "ÖNEMLİ NEDENLER"

A – Genel Olarak

Yeni bağlam rejimi, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda, sistemini şirketin istenmeyen etkilere karşı korunması ile payını devretmek isteyen pay

²⁴⁷ Bkz. **Manavgat**, *Tasarı*, s. 534-535. Karş. **Uzel**, s. 65, dn. 87.

²⁴⁸ Bkz. aşı. § 5.

sahibinin, bu menfaatini telif etme üzerine şekillendirmiştir. Eski TTK'nın 418. maddesindeki "Sebepe gösterilmeksizin dahi kayıttan imtina olunabileceği" gibi şirkete sağlanan geniş serbesti²⁴⁹ ve bunun özellikle payını devretmek isteyen pay sahibi açısından yarattığı adaletsiz sonuçlar, yeni bağlam rejiminin belirlenmesinde etkili olmuştur. Yeni dönemde ise, esas sözleşmeye yazılabilecek red nedenleri belli ölçütlere bağlanmıştır. O halde öncelikle yapılması gereken, şirkete herhangi bir yükümlülük yüklemeyen, müktesibi doğrudan reddetme olanağı veren "önemli neden" ibaresinin ne anlama geldiği ve bunun içinin nasıl doldurulacağı sorununu çözmektir.

B - Red Nedenlerinin Taşınması Gereken Nitelikler, Red Nedenlerinin Yorumu ve Hukukî Sonuçlar

1. Esas Sözleşmedeki "Önemli Nedenlerin" Açıklığı

a) Genel Olarak

Yeni bağlam rejiminin ön plâna çıkardığı en temel olgu, devre ilişkin onaydan kaçınma nedenlerinin esas sözleşmede açık ve somut bir şekilde ve TTK'nın öngördüğü çerçeve içinde belirtilmesidir. Esas sözleşmede bu belirleme yapılırken, TTK'nın 493. maddesinin 1. fıkrası ile 2. fıkrası arasındaki sıkı ilişkinin (de) göz ardı edilmemesi gerekir. Zira 493. maddenin 2. fıkrasında, red nedeni olarak sadece pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin hükümlerin, şirketin *işletme konusu* veya *işletmenin ekonomik bağımsızlığı* yönünden onayın reddini *haklı göstermesi* durumunda önemli sebep oluşturacağı belirtilmiştir. Yine kuşkusuz, şirketin *işletme konusu* veya *işletmenin ekonomik bağımsızlığı* yönünden onayın reddini *haklı göstermesi* ile ilgili nedenin önemli olup olmadığı saptanırken, önemli olan şirketin menfaatidir²⁵⁰. Bu çerçevede kaynak İsviçre Hukuku'nda, müktesibin reddini gerektiren koşulların, esas sözleşmede açık, net ve belirgin bir şekilde yazılması gereği aranmaktadır²⁵¹.

²⁴⁹ Eski İsviçre öğretisinde eleştiriler için bkz. **Schmid**, Carlo: "Übersicht über das revidierte Aktienrecht", Recht 1992, Heft 3, s. 83.

²⁵⁰ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 140.

²⁵¹ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 139; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 53; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 247; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 3; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 4; **Reymond**, Jacques André: "Les clauses statutaires d'agrément", SZW 64 (1992), s. 261; **Borgeaud**, s. 588; **Gehrer**, s. 126 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 759; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 136-137 **Hirschle**, Matthias/**von der Crone**, Hans Caspar: "Vinkulierung und Stimmrechtsvertretung bei nicht börsenkotierten Gesellschaften Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.35/2007 vom 18. April 2007 i.S. A. GmbH (Klägerin und Berufungsklägerin) gegen D. Holding AG (Beklagte und Berufungsbeklagte)", SZW 2008, s. 106; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 211. Bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 25 (N. 4a).

b) Önemli (Red) Nedenlerin Belirgin Olması Gereği

Yukarıda belirtildiği gibi, yeni bağlam rejiminin en temel amacı, redde dayanak olacak önemli nedenlerin, esas sözleşmede belirgin bir şekilde açıklanmasıdır. Red nedenlerinin içeriğinin, yasanın öngördüğü şekilde doldurulması gereği de bunun bir sonucudur. Şirket, bir onay başvurusu yapıldığında, esas sözleşmedeki red nedenlerini genişletecek bir yorumla red kararı veremeyeceği gibi, bunlara yenilerini de ekleyemez. Esas sözleşmede belirtilmeyip, genişletilerek kapsama sokulan “yeni nedenlerin”, kanun anlamında önemli neden kategorisine girmesi de sonucu değiştirmez²⁵². Bunların, onay başvurusu şirkete ulaşmadan önce esas sözleşmede yer alması gerekirdi. Böylece payı devreden ve devralan, devir anında hangi nedenlerden dolayı devre onay verilmeyebileceğini bilerek hareket eder. Onaydan kaçınmanın ağır hukukî sonuçları nedeniyle (TTK m. 494/2), işlemin taraflarının bunu bilmekte menfaati vardır.

Bu çerçevede, esas sözleşmede red nedeni olarak öngörülen önemli nedenlerin nasıl kaleme alınacağı sorusuna yanıt verilmelidir. İsviçre hukukunda, bu sorunun yanıtının ilgili hükümlerin anlam ve amacının esas alınmasıyla çözüleceği belirtilmektedir²⁵³. İsviçre Federal Konseyi tarafından, yeni bağlam hükümlerinin amacı şöyle ifade edilmiştir: “*Konseyin amacına göre, bağlam alanında yönetim kurulunun keyfiliğinin önüne geçmek, temel hedeftir. Bir anonim şirketin payını edinmek isteyen kişiler için tüm bağlam düzenlemelerinin şeffaf olması, bu [1991 Reformu] revizyonun temel amacıdır. Bu amaca ancak önemli nedenler, esas sözleşmede belirgin bir şekilde yer alırsa erişilebilir. Anonim şirketler hukuku revizyonunun yürürlüğe girmesinden sonra, bu tür şirketlerin yönetim kurulu üyeleri de gerçekten bir kez daha düşünme olanağına kavuşur: Biz bağlam hükümleri ile gerçekte neye ulaşmak istiyoruz? Biz bu yolla önemli bağlam nedenlerini esas sözleşmede belirtmekle yükümlü olacağız...*”²⁵⁴.

Bu nedenle esas sözleşmesel bağlam hükümlerinin, devreden ve devralan açısından, payların el değiştirmesi durumunda bu devrin esas sözleşmesel bağlama aykırılık oluşturup oluşturmayacağına açık bir şekilde anlaşılacak tarzda kaleme alınması; öngörülen nedenlerin belirgin ve tahdidî nitelikte olması gerektiği ifade

²⁵² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 142.

²⁵³ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 142; **Kläy**, Hanspeter: “*Statutengestaltung bei der Vinkulierung nicht kotierter Aktien*”, BN 1997, s. 53-54; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 158; **Böckli**, Peter: “*Aktionärbindungsverträge, Vinkulierung und statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht*”, ZBJV 129 (1993), s. 475, dn. 2.

²⁵⁴ Amt. Bull. NR 1990, s. 1365-1366

[<http://www.amtsdruckschriften.bar.admin.ch/viewOrigDoc.do?id=20018955> (Erişim: 23.4.2015)].

edilmektedir²⁵⁵. Bunun tersine, bağlamı ucu açık ve genel klozlarla tanımlamak ise caiz değildir. Ayrıca bu açıklık, uyuşmazlık çıkmasını baştan önceleyebileceği gibi, bir dava açıldığında mahkemenin daha hızlı karara varmasına da katkıda bulunur.

Yeni bağlam rejiminde esas sözleşmesel red nedenlerinin açık bir şekilde düzenlenmesi gereği, anonim şirketin yapısına uygundur. Payların serbestçe devredilebilmesi ilkesini bloke eden bağlam, pay sahibi ile şirket arasındaki menfaat ilişkileri bakımından belirgin olmalıdır²⁵⁶. Zira bu durum, -devre onay verilecek olsa bile, bağlı nama yazılı payı devralan kişi bakımından da önem arz eder. Çünkü kendisi de ilerleyen zamanlarda payını devretmek isteyebilir ve bu payın ne tür kişilere devrinde şirketin onaydan kaçınabileceğini daha baştan bilerek şirkete girer. Böylece bağlam hükümleri, esas sözleşmeye kaydedilirken somut ve açık olması gereken iki noktadan birisi “*kimin*” payın müktesibi olamayacağı ve bunun “*neden*” gerçekleştiğidir²⁵⁷.

c) Hangi Kayıtlar Belirginlik Sağlayamaz?

Türk-İsviçre Hukuku bakımından esas sözleşmesel bağlamla ilgili olarak hangi kayıtların kanunun aradığı gereklilikleri taşımayacağını belirtmesi gerekir. Aşağıdaki kayıtların, Kanun’un aradığı belirginliği sağlamadığı kabul edilmektedir:

- TTK’nın 493. maddesine atıf yapan veya madde metnini aynen içeren esas sözleşme hükümleri²⁵⁸. Bununla bağlantılı olarak, pay sahipleri çevresinin

²⁵⁵ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 137, 156; **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 487 vd.; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 194, 247 vd.; **Böckli**, Peter: “*Wesentliche Änderungen in der Vinkulierung der Namenaktien*” ST 65 (1991), s. 584; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 143; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 54-55; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 2-3; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.47; **Tschäni**, Rudolf: *Vinkulierung nicht börsenkotierter Aktien*, Zürich 1997, s. 15 vd.; **Baumgartner**, Urs: “*Die Vinkulierungsvorschriften des neuen Aktienrechts und das schweizerische Ausländerrecht*”, SZW 64 (1992), s. 155; **Benz**, *Vinkulierung*, s. 62; **Homburger**, Eric: *Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht (Zürcher Kommentar)*, Bd. V/5b, *Der Verwaltungsrat*, Art. 707-726 OR, 2. Aufl., Zürich 1997, Art. 717-17, N. 1026; **Hirschle/von der Crone**, s. 106; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 320; **Messerli**, Beat: “*Die Verweigerung der Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien gemäss Art. 685b revOR- verfahrenstechnische Aspekte*”, SJZ 89 (1993), s. 242; **Karasu**, Rauf: “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması*”, GÜHFD 2008, C. XII, S. 1-2, s. 135-136.

²⁵⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 144; **Guhl/Kummer/Druey**, OR 2000, § 67, N. 76; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 16.

²⁵⁷ **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 55.

²⁵⁸ **Forstmoser**, Peter: “*Vom alten zum neuen Aktienrecht*”, SJZ 88 (1992), s. 167, dn. 268; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 247; **Guhl/Kummer/Druey**, OR 2000, § 67, N. 75; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 145; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 54-55; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44 N. 159; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 3; **Gehrer**, s. 126; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 216; **Hirschle/von der Crone**, s. 106; **Defferrard**, Francine: “*Die Mitwirkung der Aktiengesellschaft an der Übertragung von nicht kotierten vinkulierten Namenaktien*”, TREX 2000, s. 387; **Tercier**, Pierre /**A. Stoffel**, Walter: “*Das Gesellschaftsrecht 1996/97*”, RSDA [SZW] 1997, s. 241, N. 104, 1; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685b, N. 2; **Lang**, s. 120; **Pekdiñer**, Tamer: “*TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Bağlam Hükümlerinin Değerlendirilmesi*”, Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler, Türk-Alman Uluslararası Sempozyumu (25-26 Haziran 2010), s. 213 [http://borsaistanbul.com/ data/yayinlar/panel_9.pdf. Erişim: 27.6.2013].

- bileşimine ilişkin olarak şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığına salt zikretmekle yetinen esas sözleşme hükümleri²⁵⁹,
- 493. maddedeki ifadenin esas sözleşmeye aynen yazılması²⁶⁰,
 - Sadece önemli nedenleri şart koşan, ancak bunların içini doldurmayan esas sözleşme hükümleri²⁶¹,
 - Eski dönemden kalma, müktesibin “herhangi bir neden olmaksızın” reddine olanak sağlayan esas sözleşme hükümleri²⁶²,
 - Red nedenlerini sınırlayıcı değil, esnek ve her noktaya çekebilecek tarzda düzenleyen esas sözleşme hükümleri²⁶³,
 - Önemli nedenlerin belirlenmesi yetkisini yönetim kuruluna devreden esas sözleşme hükümleri²⁶⁴. Böyle bir yetki devri, bağlam rejiminin pay sahibi açısından aranan belirginliğini ortadan kaldırır. Zira yönetim kurulu böyle bir yetkiye dayanarak, sonradan istediği nedenleri red nedeni olarak müktesibe karşı ileri sürebilir ve yeni bağlam rejiminin ulaşmak istediği şeffaflık, ortadan kalkar.

Yeni dönemde esas sözleşmeye yazılabilecek red nedenlerinin belirgin olması gerekmektedir birlikte, kanımızca bu somutluk da, işin doğası gereği ancak bir yere kadar götürülebilir. Zira sözleşmedeki hüküm ne kadar somutlaşırsa somutlaşsın, nihayetinde, yönetim kurulunun somut kararının içeriğine dayanacaktır. Kararı verecek olan yönetim kurulu, müktesibin neden reddedildiğini açıklarken, ilgili kişinin durumunu da belirginleştirecek ve red gerekçesi de bunu somutlaştıracaktır. Dolayısıyla kanımızca, bağlam rejiminin şeffaflaştırılması kaygıları haklı olmakla ve esas sözleşmedeki bağlam hükmünün mümkün olduğunca açık ve belirgin olması gerekmektedir birlikte, bunun gideceği nokta sınırlıdır. İsviçre öğretisinde de, buna benzer şekilde (özellikle ekonomik bağımsızlığa dair) yasada öngörülen bağlam nedenlerinin neredeyse hiç somutlaştırılmayacağını savunan görüş vardır. Bu görüşe

²⁵⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 146.

²⁶⁰ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44 N. 159; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 145; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 54-55; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 16; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 247.

²⁶¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 144.

²⁶² **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 15; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 144;

²⁶³ **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 35; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 144; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 55; **Hirschle/von der Crone**, s. 106.

²⁶⁴ **Böckli**, *ST* 65, s. 585; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 247; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 144; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 55; **Defferrard**, s. 387; **Lang**, s. 120.

göre, somut olayda şirket karar verdiği zaman, hukuken önemli (haklı) bir neden olup olmadığına dikkat edilmesi gerekir²⁶⁵.

2. Esas Sözleşmedeki “Önemli Neden” ve “Önemli Neden”in İçeriğinin Doldurulması

a) “Önemli Neden” Kavramı

TTK'nın 493. maddesinin 2. fıkrasındaki, iç içe geçmiş ve adeta zincir oluşturmuş silsilenin doğru saptanması için, bu kavramların açıklığa kavuşturulması gerekir. Hükmün 1. fıkrası “*önemli neden*” kavramını ortaya koymuş; bunun içi ise, 2. fıkra ile doldurulmaya çalışılmıştır. Gerçekten de 2. fıkroda “*pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep oluşturur.*” denilmiştir. Burada önce silsilenin en tepesinde duran “önemli neden” kavramı ve bununla bağlantılı olarak ortaya çıkan, “*pay sahipleri çevresinin bileşimi*”, “*işletme konusu- işletmenin ekonomik bağımsızlığı*” ve “*haklı olma*” kavramlarının açıklanması gerekir. Yine tartışılması gereken nokta, sayımın sınırlayıcı olup olmadığıdır.

Değerlendirmeye “önemli neden” terimi ile başlanmalıdır²⁶⁶. Bunun için önce bu terime, kaynak İsviçre Hukuku'nda verilen anlam incelenecek; sonra Türk Hukuku açısından irdeleme yapılacaktır.

İsvBK m. 685b hükmünün, Almanca metninde “...einen *wichtigen*, in den Statuten genannten *Grund*” (esas sözleşmede öngörülen önemli bir nedeni...) ifadesi geçer²⁶⁷⁻²⁶⁸. “*Der wichtige Grund*”, özellikle şahıs şirketleri hukuku ve sürekli borç ilişkisi doğuran sözleşmelerin (acentelik, kira gibi) sona erdirilmesindeki, “haklı sebebi” karşılar. Ancak “*wichtig*”in sözlük anlamı “*önemli*”dir²⁶⁹.

Devamlı borç ilişkilerinde haklı nedenlerin varlığı hâlinde, ilişkinin devamı taraflardan dürüstlük kuralları gereği beklenilmez durumdadır. “Haklı nedene” bu açıdan bakıldığında, bunun anonim şirketin yapısı ile uyuşmadığı fark edilecektir.

²⁶⁵ Bkz. **Guhl/Kummer/Druey**, OR 2000, § 67, N. 76. Ayrıca bkz. **Messerli**, s. 242

²⁶⁶ İsviçre Hukuku'nda “*wichtiger Gründe* -haklı nedenler”, ifadesinin 1975 tarihli önTasarı'da ve 1983 tarihli Federal Konsey'in Tasarısı'nda yer aldığı; ancak ulusal komisyonun bunu önce kaldırdığı, fakat daimi konseyin bu terimi Tasarı'ya tekrar koyduğu hakkında bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 150-151.

²⁶⁷ İsviçre öğretisinde *Gehrer*, aynı anlama gelecek şekilde “*sachliche Gründe* – esaslı nedenler” ifadesini de kullanmıştır. Bkz. s. 125.

²⁶⁸ Fransızca metinde ise, “*juste motifs*” terimi kullanılmıştır.

²⁶⁹ **Karayalçın**, Almanca metni “önemli neden”, Fransızca metni ise “haklı neden” olarak çevirmiştir. Bkz. **Karayalçın**, Yaşar: “*İsviçre Borçlar Kanunu'nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler*”, Batider 1993, C. XVII, S. 1, s. 17.

“*wichtiger Grund*”, Türkçe’ye “haklı neden” olarak da “önemli neden” olarak da çevrilebilir. Yeni Borçlar Kanunu ile Ticaret Kanunu, bu terimi bazı yerlerde “haklı neden”, bazen de “önemli neden” olarak kullanmıştır²⁷⁰.

İsviçre Hukuku’nda, “*wichtige Gründe*” ifadesinin, geleneksel anlamda değil, “objektif neden” anlamında kullanıldığı²⁷¹; bizzat şirketin öznel anlayışının burada yeterli olmayacağı ifade edilmiştir²⁷².

TTK’nın 493. maddesinde ise, bu ifade kanımızca isabetli bir şekilde “önemli neden” olarak çevrilerek²⁷³, İsviçre Hukuku’nda bu kavrama hangi anlamın verileceği konusundaki tereddütler en aza indirgenmiştir²⁷⁴. Böylece bu kavramın şahıs şirketleri hukuku ya da devamlı borç ilişkilerindeki, ilişkinin devamını çekilmez kılan ve bu ilişkiyi sona erdirmeyi mazur gösteren nedenlerden farklı olduğu, daha baştan ortaya konulmuştur. TTK’nın 493. maddesinin gerekçesinde “...*Maddedeki "haklı sebep" kavramı borçlar hukuku ile şahıs şirketleri hukukunda geçerli olan, ilişkiyi çekilmez hâle getiren haklı sebepten farklı olarak şirket yönünde önemi olan sebebi ifade eder.*” denilerek ifade edilmiştir²⁷⁵. Aslında bu gerekçeden, metinde “haklı sebep” yerine “önemli sebep” ifadesinin kullanılmasının bilinçli bir tercih olmadığı da anlaşılmaktadır. Zira gerekçede, metinde “haklı sebep” kavramı kullanılmış gibi bir açıklama yapılmıştır. Ancak bu tercih bilinçli olmasa bile, bağlam hükmü anlamında kullanılan “önemli

²⁷⁰ Örneğin İsvBK m. 527’de ölüncüye kadar bakma sözleşmesinin tek taraflı olarak sona erdirilmesinde (eBK m. 517). TBK m. 617’de ise İsviçre metnindeki “*wichtige Gründe*” ifadesinin yerini “*önemli nedenler*” ifadesi almıştır. Adi şirkette yöneticilerin yetkilerinin kaldırılması ile ilgili eBK m. 529’da (İsvBK m. 539) “muhik sebep” ifadesi geçmekte; TBK m. 629’da da “önemli neden” değil, “haklı neden” kalıbına yer verilmektedir. Yine kolektif şirkette şirketin haklı sebeplerle feshine ilişkin eTTK m. 187’de (TTK m. 245), HGB § 133’teki “*wichtige Gründe*” ifadesine paralel şekilde “haklı neden” ibaresine yer verilmiş ve hatta haklı neden tanımlanmıştır. En önemlisi, TTK m. 461’de rüçhan hakkının kaldırılması veya sınırlandırılmasında kullanılan ölçüttür. İsvBK m. 652b/II’de rüçhan hakkının kısıtlanması için gereken “*wichtige Gründe*”, yani TTK’nın ifadesi ile “haklı nedenler” ifade edilmiştir. İsviçre kanun koyucusu, aynı terimsel yaklaşımı borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı paylarla ilgili 685b/II hükmünde de sürdürmüştür. Ancak Türk kanun koyucusu, özellikle rüçhan hakkı ile ilgili maddedeki tercihten saparak, burada “*önemli neden*” ifadesini kullanmıştır. Yine İsvBK m. 736/IV ve TTK m. 531’deki “haklı nedenle” şirketin feshi de belirtilmelidir. Haklı neden kavramı ve İsviçre Hukuku’ndaki (özellikle borçlar hukukundaki) somut örneklerle ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Roggwiler**, Hans: *Der «wichtige Grund» und seine Anwendung in ZGB und OR*, Aarau 1958, s. 142 vd. Türk Hukuku bakımından ayrıntılı bilgi için bkz. **Ormancı**, Pınar Altınok: *Sürekli Borç İlişkilerinin Haklı Sebeple Feshi*, İstanbul 2011, s. 79 vd., 131 vd., 133.

²⁷¹ **Forstmoser**, Peter: “*Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht*”, SZW 64 (1992) s. 65; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 311, § 44, N. 139; İsviçre öğretilerinde benzer yönde, **Jacobs**, Claire Huguenin: *Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht*, Zürich 1994, s. 62; **Habegger**, s. 40; **Bauen/Bernet**, N. 216, öz. dn. 60.

²⁷² **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 40, N. 249; § 44, N. 139. Bu konuda ayrıca bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 151 vd.

²⁷³ Aksi yönde bkz. **Akın**, s. 36 vd., öz. dn. 141.

²⁷⁴ Bu konudaki değerlendirmeler için ayrıca bkz. **Uzel**, s. 231, dn. 1.

²⁷⁵ TC Adalet Bakanlığı Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 493. madde gerekçesi, s. 574.

nedenin”, şahıs şirketleri hukuku ve devamlı borç ilişkilerinde karşımıza çıkan “haklı neden” kavramından farklı bir anlama sahip olduğunu belirtmek gerekir²⁷⁶.

b) “Önemli Neden”in İçeriğinin Doldurulması

aa - “Şirketin İşletme Konusu” veya “İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı” Kavramları

TTK’nın 493. maddesinin belirttiği “önemli neden”, 2. fıkrada pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümlerinin, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı göstermesi durumunda önemli sebep teşkil eder. Bu nedenle pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili olabilecek bu iki kavramın içinin doldurulması ve sayımın tahdidı olup olmadığının belirlenmesinde yarar vardır.

aaa) “İşletme Konusu” ve “Şirket Amacı” Kavramları ve İşletme Konusunun Korunmasında Bağlamın Rolü

İsviçre Borçlar Kanunu’nun 685b/II hükmünde, TTK’nın aksine, “şirketin işletme konusu” değil, “şirket amacı [*Gesellschaftszweck*]²⁷⁷ ifadesi geçtiği için, bu farklı terim tercihinin önem arz edip etmediği belirlenmelidir. Ayrıca 6762 sayılı eski TTK’nın esas sözleşmenin içeriği ile ilgili 279/2 hükmünde “şirketin maksadı...”; 6102 sayılı yeni TTK m. 339/2/b’de ise “...işletme konusu” ifadesi geçmektedir²⁷⁸.

²⁷⁶ Öğretide *Altay*, “önemli sebep” ile “haklı sebep” kavramları birbirinden ayrılrsa da, esas itibariyle haklı sebebin daha dar kapsamlı bir görünüm şekli olduğunu savunmaktadır. Yazara göre, önemli sebeplerin varlığında, şirket açısından devralanı pay sahibi olarak tanımaktan kaçınmayı sağlayacak haklı bir sebep ortaya çıkar. Bkz. s. 597.

²⁷⁷ Bu kavramın, ilk defa *Tschopp*’un anonim şirketler hukuku komisyonunda kullanıldığı; sonra 1983 Tasarısı’na geçtiği hakkında bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 257.

²⁷⁸ Kaynak İsviçre Borçlar Kanunu’nun 626. maddesinin 2. bendinde ise, esas sözleşmenin içeriği ile ilgili olarak, “şirketin amacı” ifadesi kullanılmıştır. Aslında her iki Kanun da kendi içinde tutarlı bir yaklaşım sergilemiştir. İsviçre Hukuku’nda hem esas sözleşmenin içeriği, hem bağlamla ilgili kısımda “şirket amacı” ifadesi kullanılırken, TTK’da ise her ikisi için de “işletme konusu” terimi seçilmiştir. Ancak TTK, diğer taraftan, anonim şirketin kanunen yasaklanmamış her türlü ekonomik amaç ve konular için kurulabileceğini öngörmüştür (TTK m. 331).

Bu çerçevede incelenmesi gereken bir diğer hüküm de, anonim şirketlerin sona ermesini düzenleyen TTK m. 529/1/(b)’dir. Hüküm “İşletme konusunun gerçekleşmesiyle veya gerçekleşmesinin imkânsız hâle gelmesi”ni bir sona erme nedeni olarak öngörür. Oysa 6762 sayılı eski TTK’nın 434. maddesinin 2. fıkrasında, “şirket maksadının husulü veya husulün imkânsızlığı” ifadesi kullanılmıştı. Madde gerekçesinde, “işletme konusu – şirket amacı” kavramlarının açıklığa kavuşturulması açısından yararlı olabilecek şu ifadeler geçmiştir: “...(b) bendi ile şirketin işletme konusunun gerçekleşmesi veya gerçekleşmesinin imkânsız hâle gelmesinin sona erme sebebi oluşturacağı kabul edilerek, şirket “maksadı”nın elde edilmesi veya elde edilmesinin imkânsız hale gelmesini öngören 6762 sayılı Kanununun 434 üncü maddesinin birinci fıkrasının (2) numaralı bendi hükmünden ayrılmıştır. Getirilen yenilik, terim farklılığının ötesindedir. Bu değişiklik, “maksat”, “gaye” ve “konu” terimlerine öğreti ile yüksek mahkeme kararlarında yüklenen anlam dikkate alınarak yapılmıştır. Gerçekten öğretiye ve içtihatlarla göre, maksat ya da yeni terimiyle amaç, genel olarak elde edilmek istenilen gayeyi ifade eder; yani amaç şirketlerde kazanç elde etmek ve paylaşmaktır; konu ise bu gayeye varmak için icra edilecek faaliyetlerdir. Bu açıdan değerlendirildiğinde bir anonim şirketin kazanç elde etme ve paylaşma amacına ulaşması veya ulaşmasının imkânsız hale gelmesi nesnel olarak belirlenemeyecek ve gerçekte gerçekleşmesi de mümkün olmayan bir olgudur. Esasen Kanun koyucunun bu bent ile arzuladığı husus da bu değildir. Kanun koyucu, genel amaca ulaşmak için icra edilen

“Amaç” anonim şirketin ekonomik olarak ulaşmak istediği nihaî hedefi, “konu” ise bu amaca ulaşmak için seçilmiş faaliyet ve işgal sahasını ifade eder²⁷⁹.

Türkiye’de şirketler, esas sözleşmelerine sayıca çok, birbiriyle ilgisiz pek çok konuyu yazmaktadır²⁸⁰. Bunda eski dönemdeki ultra vires ilkesinin de katkısı olmalıdır²⁸¹. Ultra vires ilkesinin kaldırılması ile birlikte²⁸², aslında bu kaygılar ortadan kalkmıştır²⁸³. Ancak kanımızca eski alışkanlıklar devam ettirilecektir. Bilerek veya bilmeyerek, esas sözleşmelere pek çok işgal konusu yazılması, yeni sıkı bağlam rejimi ile güdülen amacı bu bakımdan tehlikeye atabilir²⁸⁴. Konu daha önce rekabet yasağı bakımından da tartışılmış; öğretilerde önemli olan olgunun şirketin fiilî işgal sahası olduğu; esas sözleşmede yazılan değişik konuların önemli olmadığı, isabetli bir amaçsal yorumla ortaya çıkarılmıştı²⁸⁵. Kanımızca burada da benzer bir yaklaşım sergilenebilir. Esas sözleşmedeki bağlam hükmünün işletme konusu ile ilgili olması durumunda, şirketin “kağıt üzerindeki” işgal sahası değil, gerçek işgal sahası esas alınmalı ve şirketin bu dolaylı yolla pay devrine onay vermekten kaçınmasına izin verilmemelidir. Bu yüzden de esas sözleşmede belirtilecek şirket amacının göreceli olarak dar çerçeveye oturtulması gerekir²⁸⁶.

Bu açıklamalardan sonra kaynaktan farklı bir terim tercihinde bulunulmasının, bağlam rejimi üzerinde bir farklılık yaratıp yaratmayacağı tespit edilmelidir. “Amaç” ifadesi, kanımızca “konu”dan daha geniş bir kavramdır. Yeni bağlam rejiminin ulaşmak istediği şeffaflık gereklerini, “işletme konusu” daha iyi karşılar²⁸⁷; çünkü esas sözleşmede sınırları açık ve net şekilde belirginleşir. Amaca aykırılık yoluyla şirket,

faaliyetlerin gerçekleşmiş olmasını veya gerçekleşmesinin imkânsız hale gelmesini bir sona erme sebebi olarak öngörmektedir.”. TC. Adalet Bakanlığı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Ankara 2005, s. 585.

²⁷⁹ **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 27, N. 32. Ayrıca bkz. **Erdem** (Nuri), s. 140 vd.; **Uzunallı**, Sevilay: *Anonim Şirkette İşletme Konusu*, Ankara 2013, s. 8-9.

²⁸⁰ Bunda eski dönemde, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’nın 2003/3 sayılı Tebliği’ne göre, şirketin esas sözleşmesine yazılabilecek amaç ve konular ticaret unvanında gösterilen konu ile sınırlı olması esası da etkili olmuştur. İsviçre’de de benzer yönde tespitler için bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 1, N. 476.

²⁸¹ Benzer yönde bkz. **Yongalık**, Aynur: “*Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na (m. 124-133) Türk Ticaret Kanunu (m. 136-145) ile Karşılaştırmalı Bakış ve Değerlendirme*”, Batider 2010, C. XXVI, S. 1, s. 87.

²⁸² Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Yıldız**, Burçak: “*TTK Tasarısı’nda Şirketlerin Ehliyeti ve Bu Bağlamda TTK m. 137 Hükmündeki “Ultra Vires” Sınırlamasının Yerindeliğinin Değerlendirilmesi*”, AÜHFD 2005, C. 55, S. 1, s. 322; **Yıldız**, Burçak: “*Ultra Vires İlkesinin Kaldırılmasının Ardından İşletme Konusu Unsuru ve Ticaret Şirketlerinin İşletme Konusu Dışındaki İşlemlerinin Hukukî Niteliği*”, Batider 2011, C. XXVII, S. 3, s. 111, 114-115.

²⁸³ Durumun sermaye ve şahıs şirketleri açısından farklı mecralara gittiği yönünde ve eleştiriler için bkz. **Yıldız** (Burçak), *Batider 2011*, s. 111, 117-118, 125 vd., 132. Benzer yönde bkz. **Kendigelen**, *İlk Tespitler*, s. 122.

²⁸⁴ Benzer yönde bkz. **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 2.11.

²⁸⁵ **Çamoğlu** [Poroy/Tekinalp], *Ortaklıklar-2014*, N. 268; **Kırca** [Manavgat/Şehirli Çelik]: *Anonim Şirketler*, s. 690 ve öz. dn. 800’de anılan literatür.

²⁸⁶ **Zindel**, Gaudenz/**Honegger**, Peter/**Isler**, Peter/**Benz**, Ulrich: *Statuten der Aktiengesellschaft*, 2. Aufl., Zürich 1997, s. 12, dn. 5; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 2.11, 2.12; **Benz**, *Vinkulierung*, s. 62, öz. dn. 55.

²⁸⁷ Aynı yönde bkz. **Uzel**, s. 232, dn. 2. Karş. **Altay**, s. 599-600.

payı edinmek isteyen üçüncü kişiyi reddetmekte daha geniş bir olanağa kavuşabilir. Esas sözleşmedeki hüküm, bu sayede şirketin ulaşmak istediği genel amaçla çeliştiği belirtilecek (geniş) şekilde oluşturulabilir. Ancak işletme konusu, daha somut bir kavram olduğu için, şirketin hareket sahası bu açıdan daha da daraltılacak ve red konusunda keyfi davranışların önüne geçilebilecektir.

İsviçre Hukuku'nda "şirket amacı" ifadesi kullanılmasına rağmen öğretide de, bu kavramın mümkün olan kapsamlı bir bağlam bakımından genişletilemeyeceği, düzenlemenin amacının -kaçınma klozu açık kalmakla birlikte- şirket amacı yoluyla red nedenlerini sınırlamak olduğu belirtilmiş; red nedenlerinin ancak bu çerçevede esas sözleşmedeki şirket amacına dayanabileceği ifade edilmiştir. Bunun sonucu olarak, öngörülen işgal alanının tanımlanması, şirket amacı sayılır. Böylece işletmenin işgal alanı ile önemli ölçüde bağlantılı olmayan red nedenleri, şirket amacının genişletici bir yorumu ile meşruluk kazanamayacaktır²⁸⁸. Hatta İsviçre öğretisinde, -Alman Hukuku'nun aksine- "işletme konusu"²⁸⁹ yerine "şirket amacı" ifadesinin kullanılması, "üzüntü verici" olarak nitelendirilmekte; İsviçre Hukuku'nda "amaç" ile kastedilen şeyin, Almanca dil kullanımındaki "konu" olduğu vurgulanmaktadır²⁹⁰.

Görüldüğü gibi, İsviçre öğretisi de şirket amacından yola çıkmakla birlikte, konuyu yine işletme konusuna dayandırmak zorunda kalmış; şirket amacının içi, işletme konusu ile doldurulmuş ve somutlaştırılmıştır. Kanımızca bu, yukarıda yaptığımız yorum çerçevesinde kaçınılmazdır ve bizim yasa koyucumuzun terim tercihi daha isabetlidir.

Şirket, esas sözleşmesine işletme konusunun korunması bakımından onaydan kaçınma olanağı getirebilir. İsviçre ve Alman Hukuku'nda örneklerine rastlanan, avukatlık veya müşavirlik şirketleri gibi ortakları belli meslekî çevreden oluşan şirketler bakımından işletme konusunun korunması, bağlamı haklı kılar²⁹¹. Yine pay

²⁸⁸ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 1, N. 474; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 147; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 56-57; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 2.13. Benzer yönde bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 26 (N. 4a).

²⁸⁹ APOK § 23/III/2'de esas sözleşmenin içeriği belirlenirken "esas sözleşmenin "işletmenin konusunu-den Gegenstand des Unternehmens" içermesinden söz edilmiş; amaçtan hiç bahsedilmemiştir.

²⁹⁰ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 1, N. 474; § 8, N. 47-48 (ayrıca bkz. N. 477). Benzer yönde bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 147; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 56; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 2.13; Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 26 (N. 4a).

²⁹¹ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 277a; **Schiller**, Kaspar: *Schweizerisches Anwaltsrecht*, Basel 2009, s. 309, N. 1318.

sahipleri çevresinin belli bir ailenin efradından²⁹² veya belli bir coğrafi alanda yaşayan kişilerden oluşması da bu bağlamda örnek olarak verilmektedir²⁹³. Buna ilişkin somut örnekler, aşağıda ayrı bir başlıkta ayrıca tartışılacaktır²⁹⁴. Payı devralan bir müktesibin işletme konusunun gerçekleşmesini önemli ölçüde zorlaştırıp zorlaştırmadığı, onay verilmesi için başvuru ile ve yetkili organın kararı ile somutlaşacaktır²⁹⁵.

bbb) İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı

TTK, kaynak İsviçre Hukuku gibi, “işletmenin ekonomik bağımsızlığının” sağlanmasını da pay sahipleri çevresinin bileşimi için caiz bir bağlam nedeni olarak öngörmüştür. İşletmenin ekonomik bağımsızlığı denilince akla gelen ilk olgu, şirketin özellikle bir şirketler topluluğu çatısı altına girmesinin önlenmesidir²⁹⁶. Zira böyle bir giriş, -hukukî bağımsızlık devam etse de- şirketin ekonomik bağımsızlığını kaybetmesine ve topluluğun güdümüne girmesine neden olur. Yine aşağıda incelenecek olan, rakip klotları ile -borsada işlem görmeyen paylarda yasal olarak öngörülmemesine rağmen- yüzdesel sınırlamalar da bu açıdan değerlendirilebilir²⁹⁷.

ccc) Sayımın Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu

Hükümle ilgili olarak akla gelebilecek bir diğer soru da, pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin olarak belirlenebilecek bu ölçütlerin, örnek olarak mı, yoksa sınırlayıcı olarak mı sayıldığıdır.

İsviçre öğretisinde, yasanın gerek lafzı, gerek amacından yola çıkıldığında, burada ölçütler bakımından sınırlayıcı bir sayım yapıldığı haklı olarak ifade edilmektedir²⁹⁸.

²⁹² Aile klotu ile ilgili farklı görüş ve tartışmalar için bkz. aşağıda § 4, II, C, 2, a, bb, (fff).

²⁹³ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 4.

²⁹⁴ Bkz. aşağıda § 4, II, B, 2.

²⁹⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 147.

²⁹⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 148; **Jacobs**, s. 117; **Kläy**, *SZW 1991/3*, s. 161, dn. 8; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5; **Hirschle/von der Crone**, s. 107 vd.; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 217. Benzer yönde bkz. **Karasu**, *Sınırlandırma*, s. 136; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 5.

²⁹⁷ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 148; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 151; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 324; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 4, 5, 6.

²⁹⁸ **Meier**, Robert: “Anpassung der Statuten an das revidierte Aktienrecht”, *AJP 1992/3*, s. 322; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 153; **Gehrer**, s. 125; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 245; **Müller/Lipp/Plüss**, *Verwaltungsrat*, s. 243, 245; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 148-149; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 320; **Jacobs**, s. 105; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 215; **Bösiger**, Marcus: “Bedeutung und Grenzen des Aktionärsbindungsvertrages bei personenbezogenen Aktiengesellschaften”, *REPRAX 2003/1*, s. 5, dn. 7. Bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, *PKG 2001*, s. 25 (N. 4a). Aynı yönde bkz. **Karasu**, *Sınırlandırma*, s. 135; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 2-08; **Altay**, s. 601; **Uzel**, s. 233. Karş. **Sevi**, *Pay Devri*, s. 233; **Erdem** (*Ercüment*), *Sempozyum*, s. 119; **Akın**, s. 40.

Zira yeni bağlam rejiminin temel amacı, bağlamı şeffaflaştırmak ve sınırlamaktır. “Önemli neden” ifadesinin içi, sadece yasanın öngördüğü kavramlarla doldurulabilir. Bunların dışına çıkan esas sözleşme hükümleri, red için yeterli olmaz²⁹⁹. Zaten bu tür durumlar için, yasa kaçınma klozunu öngörerek, şirketi de, payını devretmek isteyen pay sahibini de korumuştur (TTK m. 493/1- c. 2).

Ancak yanlış anlaşılması gereken nokta, yasanın önemli sebebin içini dolduran *halkaları* sınırlamış olmasıdır. Yoksa önemli sebep olarak esas sözleşmeye yazılacak olgularla ilgili bir sınırlama yoktur³⁰⁰. Madde gerekçesindeki [...haklı sebepler sınırlı sayı değildir] ifadesi, sadece bu açıdan değerlendirilmelidir. Açık deyişle, esas sözleşmeye TTK m. 493/1 hükmünün halkalarını doldurmak kaydıyla, her türlü neden yazılabilir. Bu bağlamda, aşağıda önemli sebep niteliğinde pek çok devir sınırlamasının konulabileceği (rakip veya şirketler topluluğu klozu, yüzdelik sınırlama gibi) muhakkaktır. Ancak bunların oluşturulmasına ilişkin ölçütler sınırlayıcıdır.

Ancak TTK'nın 493. maddesinin gerekçesinde bazı sorunlar vardır. 493. maddenin 1. fıkrasına ilişkin açıklamada “...*Birinci fıkra, maddenin izleyen fıkralarıyla aydınlanan ve anlam kazanan bir hükümdür. Birinci kural şudur: Anonim şirket her türlü haklı görülebilecek sebebi "haklı sebep" olarak esas sözleşmesine koyamaz. **Haklı sebepler ikinci fıkrada belirtilen, yani kanunen gösterilmiş olan kategorilerden birine girmelidir.** Ayrıca esas sözleşmede 493 üncü maddenin ikinci fıkrasına göndermede bulunmak yeterli değildir. Haklı sebep kanundaki haklı sebeplere uygun bir şekilde somutlaştırılmalıdır.*” denildikten sonra, 2. fıkraya ilişkin gerekçede şu ifade yer almıştır: “...*Tasarı üç kategori öngörmüş olmasına rağmen haklı sebepler **sınırlı sayı (numerus clausus) değildir.** Hükümde haklı sebep kategorileri (1) pay sahipleri çevresinin bileşimi, (2) şirketin konusu ve (3) işletmenin bağımsızlığı olarak belirlenmiştir.*”.

Burada sınırlayıcı olmayan, önemli nedenlerin kendisine ilişkin örneklerdir. Maddede sayılan ölçütlere girdiği sürece, her türlü neden, önemli neden olarak değerlendirilebilir ve esas sözleşmeye yazılabilir. Ancak “haklı sebep!” olarak üç kategori olduğundan söz edilmesi, hatalıdır³⁰¹. “*Pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri*” belirlemesinden bağlam olanaklarının sınırlanmasına dair bağımsız bir red nedeni anlaşılabilir³⁰².

²⁹⁹ Kläy, *Vinkulierung*, s. 149; Jacobs, s. 105.

³⁰⁰ Altay, s. 601.

³⁰¹ Bkz. Erdem (Ercüment), *Sempozyum*, s. 119-120, 131; Akın, s. 38, dn. 142; Uzel, s. 234, dn. 10.

³⁰² Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel, § 44, N. 140; Kläy, *Vinkulierung*, s. 146; Kläy, *Statutengestaltung*, s. 53.

TTK'nın 493. maddesinin 2. fıkrasının doğru değerlendirilmesi için³⁰³, hükmün bir bütün olarak okunması gerekir³⁰⁴. Açık deyişle, pay sahiplerinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, bağımsız bir kategori değil, 1. fıkradaki “önemli nedeni” açan “ilk (dış) halka”dır. İkinci (iç) halka ise, bunun içini açan “işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı” ve bunların bir bütün olarak reddi haklı kılmasıdır. Bu bağlamda, anılan halkalar sınırlayıcı olarak ve bir ana, iki iç halkadan oluşacak şekilde tasarlanmıştır. Aksi yaklaşım, kaçınma klozunun (TTK m. 493/1/c. 2) yanında şirkete büyük olanaklar sağlar ve yeni bağlam rejimi ile güdülen amacı sekteye uğratar. Nitekim İsviçre öğretisinde de esas sözleşmede öngörülen önemli nedenlerin, işletmenin ekonomik bağımsızlığı veya şirket amacı (işletme konusu) ile bağlantılı şekilde pay sahipleri çevresinin bileşimiyle ilgili olmak zorunda olduğu ifade edilmiştir³⁰⁵. Hatta, metinde “önemli sebep” ifadesinin içi doldurulurken, “pay sahiplerinin birleşimi” ifadesinin kullanılmasının bile gereksiz olduğu düşünülebilir. Zira bağlam kuralları zaten ve daima anılan duruma yöneliktir.

bb - Önemli Nedenlere Somut Örnekler ve Önemli Nedenlerin Uygulama Alanı

aaa) Müktesibin Mesleği veya Kişisel Durumu ile İlgili Nedenler

aaaa) Genel Olarak

Bağlam denilince, akla ilk gelen olgu, payı devralmak isteyen kişinin sahip olması gereken veya bulunmaması gereken bazı kişisel-meslekî nitelikler veya özellikleridir.

Pay devri, esas sözleşmeyle şirketin iştiğal sahası ile hukukî veya ekonomik bir bağlantı içinde bulunan belirli kişisel özellik veya yeteneklere sahip müktesiplerle sınırlandırılabilir. Kuşkusuz, bu nitelik veya özelliklere sahip olmayan kişilerin pay

³⁰³ Altay, bu hükmü şöyle çevirmiştir: “Paysahipleri çevresinin bileşimine ilişkin olup, şirketin işletme konusu veya işletmenin bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteren esas sözleşme hükümleri, önemli sebep oluşturur.” Bkz. s. 598. Yine hükmün “«önemli sebebi» açıklamadığı, “pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin hükümlerin” hangi koşulda önemli sebep oluşturacağı izlenimi»nin yanlış olacağı (zira aksi yorum, sadece pay sahiplerinin bileşimine ilişkin hükümler dışında başkaca sebeplerin de önemli sebep olarak değerlendirilebilmesi -yanlış-sonucunu doğurabilir); oysa İsvBK m. 685b/TTK m. 493/2 hükmünün doğrudan doğruya esas sözleşmesel bağlam yönünden önemli sebep kavramını tanımlamaya yöneldiği ve önemli sebebi, belirli özellikler taşıyan “pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümlerinin oluşturabileceği” kuralını getirdiği, -kanımızca da isabetli bir şekilde- Yazar tarafından dile getirilmektedir. Bkz. s. 599.

³⁰⁴ Hükümle ilgili yorumlar için ayrıca bkz. Altay, s. 598, dn. 105. Yazar, tarafımızca “dış halka” olarak adlandırılan “pay sahipleri çevresinin bileşimi” ifadesini, “şirketin korunmasının şekli görünüm biçimi”; “iç halka” olarak adlandırdığımız “şirketin işletme konusu veya ekonomik bağımsızlığı” ibaresini de “bu şekli korumanın maddi izdüşümü” olarak nitelendirmiştir.

³⁰⁵ Oertle/du Pasquier, Basler Kommentar, Art. 685b, N. 3.

sahibi olarak kabul edilmesinin, işletme konusunun gerçekleşmesini zorlaştırması da gerekir³⁰⁶.

Yeni TTK, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylar için, müktesibin kişisel durumu ile ilgili devir sınırlaması getirme olanağını yaratmıştır. Yeter ki, bu nedenler, bağlam rejiminin genel ilkelerine (açıklık-şeffaflık vs.) uygun ve daha da önemlisi, bu durum özellikle yukarıda açıklanan ölçütlerle ilgili olsun.

Yukarıda belirtildiği gibi, kaynak İsviçre Hukuku'nda kullanılan "şirket amacı" ifadesi yerine yeni Türk Ticaret Kanunu, "işletme konusu" ibaresini tercih etmişti. Yine İsviçre Hukuku'nda, Türk-Alman Hukuku'nun aksine, pay sahiplerine ikincil yüküm getirmek mümkün değildir. Bu iki farklılık, Türk Hukuku'nda bu başlıkta incelenecek olan durumu da etkileyecek niteliktedir. Biz önce bu başlık altında payı devralacak kişinin ne tür özelliklere sahip olması ya da olmaması gerektiğini tartışacağız. Sonra da bu farklılıklara işaret edeceğiz.

bbbb) Meslekî Nitelikler

Meslekî nitelikteki bağlam hükümlerine örnek, en başta belli bir meslekî çevreden oluşan şirketler için verilmektedir. Konu ile ilgili olarak, yukarıda bağlamın amaçları başlığı altında da bilgi verilmişti³⁰⁷. Örneğin bir tıp merkezi işleten ve ortakları sadece doktorlardan veya mimarî proje üreten ve sadece mimarlardan oluşan bir anonim şirkette, pay sahiplerinin sadece anılan nitelikteki meslek mensuplarından oluşacağı öngörülebilir. Yine benzer şekilde, sürücü kursu işleten bir anonim şirkette, tüm ortakların eğitmen olması koşulu zikredilebilir³⁰⁸. Zaten bu, bağlamın şirkete kişisel özellikleri katmasının doğal bir sonucudur.

İsviçre ve Alman Hukuku'nda, malî müşavirlik ve avukatlık şirketleri ile doktorların kurduğu anonim şirketler de tipik örneklerdir³⁰⁹. Zira bu tür şirketlerin pay sahiplerinin, anılan mesleklerin mensubu olmaması, işletme konusunun [amacının] gerçekleşmesini güçleştirir. Bu nedenle bu tür yapılarda pay sahipleri arasındaki değişim, şirketin kontrolünde olmalıdır. Zaten özellikle Alman Hukuku'nda

³⁰⁶ **Klây**, *Vinkulierung*, s. 157; **Klây**, *Statutengestaltung*, s. 64.

³⁰⁷ Bkz. yuk. § 1, III, C.

³⁰⁸ **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.48.

³⁰⁹ Alman Hukuku'nda: Malî Denetçilerin Meslekî Düzenlemeleri Hakkındaki Kanun'un (WPO) m. 28/5; Malî Müşavirlik Kanunu (*StBerG*) m. 50/V/II gibi. İsviçre Hukuku'nda özellikle avukatlık şirketi şeklinde kurulan anonim şirketlerle ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 1, N. 51 vd.

bu tür şirketlerin paylarının bağlamli olması, yasa gereğidir³¹⁰. İsviçre Hukuku'nda ise özellikle avukatlık mesleğinin, değişik şirket tipleri ile yürütülmesi mümkündür³¹¹. Ancak İsviçre Hukuku'nda, bu tür bir anonim şirketin paylarının nama yazılı ve bağlamli olması ve hatta ortakların sadece avukatlardan oluşması gibi bir yasal zorunluluk yoktur³¹². Bununla birlikte, esas sözleşme ile paylara bağlam getirilmesi ile avukat olmayan ortakların çoğunluğu sağlaması engellenebileceği gibi, avukat olan ortakların paylarını devretmek istemeleri durumunda, şirkete pay sahipleri çevresini belirleme olanağı da sağlanmış olacaktır³¹³.

Konuyu Türk Hukuku açısından -özellikle avukatlık ve malî müşavirlik mesleğinin icrası bakımından- mercek altına almak gerekir.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, Türk Hukuku'nda avukatlar mesleki çalışmalarını ya aynı büroda birlikte veya avukatlık şirketi şeklinde yürütebilir (4667 sayılı Kanun ile değişik 1136 sayılı Avukatlık Kanunu m. 44/I). Avukatlık şirketi, aynı baroya kayıtlı birden çok avukatın Avukatlık Kanunu'na göre mesleklerini yürütmek için oluşturdukları tüzel kişiliktir (1136 sayılı Kanun m. 44/B)³¹⁴. Görüldüğü gibi, Türk Hukuku'nda anonim şirket şeklinde bir avukatlık şirketi kurmak, şu an için mümkün değildir³¹⁵.

İkinci nokta ise malî müşavirlik mesleği ile ilgilidir. 1.6.1989 tarih ve 3568 sayılı Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik ve Yeminli Mali Müşavirlik Kanunu'nun³¹⁶ 45.

³¹⁰ Bkz. **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 202

³¹¹ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Schiller (Kaspar)**, N. 1306.

³¹² İsviçre 20.6.2000 tarihli Avukatlık Kanunu'nda [Bundesgesetz über die Freizügigkeit der Anwältinnen und Anwälte (Anwaltsgesetz, BGFA)] bu yönde bir hüküm bulunmamaktadır.

³¹³ İsviçre öğretisinde, bu amaca başka yollarla da ulaşılabileceği ifade edilmektedir. Bunlar oy hakkında imtiyazlı paylar oluşturulması -*Stimmrechtsaktien*- veya genel kuruldaki ağırlaştırılmış nisaplardır. Yine avukatlar arasında yapılacak bir pay sahipleri sözleşmesi de diğer bir örnektir. Bkz. **Schiller (Kaspar)**, N. 1318.

³¹⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Turanboy**, Asuman: "Avukatlık Ortaklığı", AÜHFD 2001, C. 50, S. 4, s. 41 vd., 46, 63.

³¹⁵ Ancak konu ile ilgili olarak Türkiye Barolar Birliği'nce hazırlanan yeni Avukatlık Kanunu Tasarısı'nda da bir değişiklik yapılmamıştı [http://www.barobirlik.org.tr/dosyalar/duyurular/20120321_avukatlikkanuntasarisi/#/90/zoomed (Erişim: 10.4.2012)]. Ancak Adalet Bakanlığı'nca 2014'te görüşe sunulan yeni Avukatlık Kanunu Taslağı (yasalaşırsa), [bkz.http://www.kgm.adalet.gov.tr/DUYURULAR/AVUKATLIK%20KANUNU%20TASLA%C4%9EI.pdf (Erişim: 5.6.2014)] Türk Hukuku'nda önemli yenilikler getirecektir. Taslakta avukatlık faaliyeti yürütmek üzere *anonim* veya *limited* şirket kurulabileceği (m. 62/1) ve avukatlık şirketinin ortaklarının, ancak baroya kayıtlı avukat olabileceği (m. 62/2) belirtilmiştir. Daha da önemlisi, şirket ortakları payını, ancak ortaklara veya avukat olan üçüncü kişilere devredilebilir (m. 63). Bu tür bir avukatlık anonim şirketinde, pay devrine yasak getirilmişse, ortaklar pay devrine onay vermezse, ölüm durumunda mirasçı avukat değilse veya ortaklığı kabul etmiyorsa, ortak emeklilik veya sağlık nedenleriyle avukatlığı bırakmış, baro levhasından silinmiş, meslekten çıkmış veya çıkarılmışsa, payına haciz konulmuşsa, (bu kişinin) ortaklık payı gerçek değeri üzerinden diğer ortaklar tarafından, payları oranında, alınır (Öncelik hakkı). Bu işlemlerin üç ay içinde sonuçlandırılmaması halinde, şirketin tasfiyesine ilişkin hükümler uygulanır (m. 63/2). Görüldüğü gibi, bu tür bir anonim şirkette, pay devrine, ortakların onay vermesi esası ile pay devrinin yasaklanması gibi, anonim şirket sistemine oldukça yabancı düzenlemeler getirilmek istenmektedir.

³¹⁶ RG., 13.6.1989, S. 20194.

maddesinin IV. fıkrasına göre, “birden çok meslek mensubu³¹⁷ çalışmalarını, serbest muhasebeci malî müşavirlik veya yeminli malî müşavirlik *ortaklık bürosu* veya *şirket* şeklinde birleştirebilir. Yine 3568 sayılı Kanun’un 45. maddesinin uygulanması ile ilgili olarak, 1996/2 sayılı “TÜRMOB’un Mecburi Meslek Kararlarına İlişkin Genelgesi”³¹⁸nin 3. maddesinde birden çok meslek mensubunun bir araya gelerek kurdukları ortaklık bürosu veya şirketlerin; *Ortaklık Bürosu* (Adi Şirket), *Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirket*, *Limited Şirket* ve *Anonim Şirket* şeklinde olabileceği öngörülmüştür³¹⁹. Yine konu ile ilgili olarak çıkarılan Yönetmelik’in 30/b maddesine göre, (ortaklık bürosu veya) şirket, ancak aynı unvana sahip meslek mensupları arasında *kurulabilir*³²⁰.

Görüldüğü gibi, ifade TTK’daki şirket tiplerinden daha dar³²¹, ancak Avukatlık Kanunu’na göre esnek ve geniştir. Malî müşavirlik mesleğinin bir anonim şirket çatısı altında da yürütülmesi mümkündür; ancak bu şirketin pay sahiplerinin tamamının meslek mensubu olması gerekir. Aslında bu tarz bir hükmün yasa ile getirilmesi daha uygun olurdu. Ancak Alman Hukuku’ndan farklı olarak, burada payların nama yazılı olması ve bağlam kaydı taşıması zorunluluğu yasada düzenlenmemiştir. Sadece Yönetmelik hükmü ile bu tür bir anonim şirketin serbest muhasebeci malî müşavir ile yeminli malî müşavirler tarafından kurulacağı öngörülmüştür.

Acaba bu sınırlama sadece kuruluşla mı sınırlıdır? Daha sonra yapılacak pay devirlerinde, devralanın yine aynı nitelikteki meslek mensubu olması gerekir mi? Öğretide de, bu olgunun sonradan ortak olunması durumunda da aranması gerektiği (Yön. m. 30/b’ye dayanılarak) haklı olarak belirtilmektedir³²². Bunun doğal sonucu, anonim şirket şeklindeki bir oluşumda, payların bağlamlı olmasıdır. Ancak sorunlu

³¹⁷ Meslek mensubu; Serbest muhasebeci malî müşavirler ile yeminli malî müşavirler. Bkz. “Serbest Muhasebeci Malî Müşavir ve Yeminli Malî Müşavirlerin Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik”, m. 3 (RG., 3.1.1990, S. 20391).

³¹⁸ RG., 20.03.1996, S. 22586.

³¹⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Özkorkut**, Korkut: “3568 sayılı Kanun Çerçevesinde Muhasebe Meslek Mensupları ve Kurabilecekleri Ortaklık Türleri”, Yüksel Koç Yalkın’a Armağan, Ankara 2003, s. 427 vd., s. 454 vd.

³²⁰ Yönetmelik’in 30/e maddesindeki “Varislere intikal eden hisselerin en geç bir yıl içinde tasfiye edilmeleri gerekir. Bu müddet içinde mirasçılar meslek mensubu sayılmaz ve mesleki faaliyette bulunamazlar”. Yine 1996/2 sayılı Genelge’nin 24. maddesi, “Ortak meslek mensubunun vefatı halinde, varislerine intikal eden hisseleri bir yıl içinde tasfiye edilir. Ancak, varisler arasında meslek mensubu olma şartlarını taşıyanlar varsa bunlar için süre, staj ve sınavın gerektirdiği süre kadar uzatılır. Bu süre zarfında mirasçılar mesleğin icrası ile ilgili kararlara iştirak edemezler ve yetki kullanamazlar.” ifadesini içermektedir. Bu iki hükmün geçerliliği, normlar hiyerarşisi bakımından tartışma götürür niteliktedir. Zira mülkiyet ve miras hakkına müdahale niteliğindeki bu hüküm, ancak Kanunla getirilebilir (AY m. 13). Ayrıca yeni TTK’nın bağlam rejimi (m. 493) ve özel iktisap hâlleri karşısında (m. 494), hükümlerin hukuka uygun olacağını düşünmek de kanımızca mümkün değildir.

³²¹ **Özkorkut**, *Meslek Mensupları*, s. 428, 461.

³²² **Özkorkut**, *Meslek Mensupları*, s. 463-464.

nokta, bunların 3568 sayılı Kanun'da açıkça düzenlenmeyip, Yönetmelik'te öngörülmesi ve hatta oradan bile yorum yoluyla çıkarılabilmesidir. En doğru çözüm, bizzat yasada (Örneğin “*payların ancak meslek mensupları arasında devredilebileceği*” şeklinde), bu şirketin yapısı ile ilgili (tıpkı Alman Hukuku'nda olduğu gibi) açık hükümler öngörmektir. Aksi takdirde, -esas sözleşmede TTK'ya uygun bir hüküm olmadıkça-, pay devrinin meslek mensubu olmayan birisine yapılması olasılığında, şirketin red kararının hukuka uygunluğu (Çalışma Yönetmeliği'nin dayanak olup olmayacağı), tartışma konusu olacaktır.

Yine bu belirsizliğin getirdiği bir diğer sonuç da, bu tarz bir şirketin hâmiline yazılı pay senedi çıkarıp çıkaramayacağıdır. Zira Yönetmelik'ten dolayı olarak bir devir sınırlaması yorumu çıkarıldığına göre, bu şirketlerin paylarının hâmiline yazılı olamayacağı da doğal bir sonuçtur. Kanımızca konu, ayrıntıları ile, 3568 sayılı Kanun'un 45. maddesindeki “yasaklar” başlığında³²³ değil, daha ilk maddelerde, ayrıntıları ile düzenlenmelidir³²⁴.

cccc) Kişisel Durumlar (Siyasî, Dinî, Felsefî Görüş Farkı) ve İsviçre Hukuku'na Nazaran Farklılıklar

İsviçre Hukuku'nda, kişisel gerekçeye dayanan red nedenlerinin -özellikle belli bir konuya yönelen işletmelerin (*Tendenzbetrieben*)- şirket amacının korunmasına hizmet ettiği belirtilmektedir. Belli bir siyasî, felsefî veya dinî amaca yönelmiş şirketlerin ortak çevresini, belli bir dünya görüşüne sahip pay sahipleri ile sınırlayabileceği belirtilmektedir³²⁵. Ancak böyle bir red nedeninin, şirket amacı ile doğrudan ilgili ve aranan kişisel özelliklerin bu amaca erişmek için önemli olması gereği de aranır³²⁶⁻³²⁷.

³²³ Bu tarz bir düzenlemenin eleştirisi için bkz. **Özkorkut**, *Meslek Mensupları*, s. 455 vd.

³²⁴ Benzer yönde bkz. **Özkorkut**, *Meslek Mensupları*, s. 490.

³²⁵ **Salzgeber-Dürig**, s. 243 vd; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 147; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.48; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 158; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51, 64; **Defferrard**, s. 386; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 20; **Krnetta**, Georg: *Praxiskommentar Verwaltungsrat, Art. 707-726, 754 OR und Spezialgesetze*, 2. Aufl., Bern 2005, N. 1627; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 4.

³²⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 158; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 64-65. Benzer yönde bkz. **Reymond**, s. 262.

³²⁷ Bu konuda Yeni Züriç Gazetesi (*Neue Zürcher Zeitung*) örneği işaret edilir. Bu anonim şirketin esas sözleşmesine göre, Yeni Züriç Gazetesi, özel menfaatlerden bağımsız iktisadî, politik ve kültürel bir organ olarak ve özgürlükçü demokratik bir temelde yayın yapmaktadır. Bu amacın güvence altına alınması için, yönetim kurulunun bir pay müktesibini, eğer kendisi şu koşulları taşıyorsa reddedebileceği öngörülmüştür: a) İsviçre Özgürlükçü-Demokrat Parti veya İsviçre Liberal Parti'de üyelik, b) Diğer herhangi bir partiye üye olmaksızın özgürlükçü-demokrat çizgide olunduğunun kabulü. Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 158; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 64; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 20; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 219; **Schmid** (Carlo), s. 83.

Yine Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararında, Belediye ile yapacakları sözleşmelerle (imtiyaz sözleşmeleri) otoyol ve dinlenme tesisi yapan bir anonim şirketin esas sözleşmesindeki, ortakların yerleşim yerlerinin o bölgede olması koşulu, şirket amacının gerçekleşmesi bakımından yetersiz bulunmuştur. Bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 29-30 (N. 4b).

Bu yüzden, yeni bağlam rejimi karşısında, İsviçre öğretisinde haklı olarak, bu tarz bir sınırlamanın, ancak çok istisnai durumlarda işlevsellik kazanabileceğine işaret edilmektedir³²⁸.

Örneğin kürk üreten bir anonim şirketin esas sözleşmesine, hayvanları koruma derneği üyesi birisinin ortak olarak kabul edilemeyeceğinin yazılması; amacı bir havaalanı inşası olan bir şirkette, yine amacı bu tarz tesislerin kurulmasının önlenmesi olan bir (doğa koruma) dernek veya organizasyonun ortak olamayacağına öngörülmesi, belirtilebilir³²⁹. Zira bu olasılıklarda, anılan kişilerin pay sahibi olması, işletme konusunun gerçekleşmesinde engel çıkaracak niteliktedir. Çünkü menfaatler zıttır ve bu kişilerin pay sahibi olmak istemelerinin arkasında [kendi amaçları ile bir çelişki içinde değillerse!], aslında ortaklığın faaliyetlerinin olabildiğince sekteye uğratılması amacı yattığı açıktır.

İsviçre öğretisinde bunun gibi, bir partiye bağlı veya dinî dergi çıkaran bir yayınevini, payın müktesibini belirli bir partiye mensup veya inanca sahip kişilerle sınırlayabileceği belirtilir³³⁰. Bu yorumun arkasında, -her ne kadar bunun işgal konusu olarak anlaşılması gerektiği belirtilse de- İsviçre Borçlar Kanunu'nda "şirket amacı" ifadesini kullanmasının da etkisi olmalıdır.

Türk Hukuku'nda ise *Tekinalp*, bağlamın amaçlarını açıklarken, bazı anonim şirketlerin belirli özelliklere sahip olabileceğini; *Türkiye için geçerli olmamakla birlikte*, siyasal bir örgüt ilgililerinin bir araya gelmesi ile oluşmuş bir şirketin söz konusu olabileceğini belirtir³³¹. Gerçekten de TTK'da "işletme konusu" ifadesi geçtiği için, bir kere belli bir partiye aidiyet veya belli bir dinî inanca sahip olma ya da olmamanın, somut işletme konusunu nasıl güçleştireceği sorusunun yanıtlanması gerekir. Uç düzeyde örnekler olsa da, mesela esas sözleşmede, pay sahibi olabilecek kişilerin belli bir dinden ve hatta mezhep veya felsefi inançtan gelmesi veya gelmemesi gibi bir koşul, Türk Hukuku açısından mümkün görünmemektedir³³². Ayrıca belirtmek gerekir ki,

³²⁸ Örneğin, amacı çikolata üretmek olan bir anonim şirkette, bu amaca dayanılarak özel bir red nedeni öngörülemeyiz; çünkü pay sahiplerinin kişisel nitelikleri, şirketin faaliyeti için, büyük öneme sahip olmayacaktır. Esas sözleşmede şirketin gerçek faaliyet alanını aşacak şekilde bir formülasyona gidilmesi de (sırf bağlamın kapsamını genişletmek için), bir şey değiştirmeyecektir. **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 65.

³²⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 159; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 64.

³³⁰ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 147, dn. 43; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.48; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 158; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 64.

³³¹ **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1158.

³³² *Erdem*'in Bildirisinde söz alan *Battal*, ideolojik veya dini sebeplerin de bu anlamda sınırlı sebeplerden birisi olabileceğini belirtmiş; *Erdem* ise, -kanımızca da doğru bir şekilde-, ideolojik, dini, politik görüş farklılığı gibi nedenlerle kayıttan [devre onaydan] kaçınmanın, hem kişilik haklarına, hem ahlaka-adaba, hem eşitlik ilkesine

Türk Hukuku'nda anonim şirketin kanunen yasaklanmamış her türlü “ekonomik amaç” için kurulması gerekir (TTK m. 331). İsviçre Hukuku'nda bunun mümkün görülmesinin arkasında, anonim şirketlerin iktisadî amaç için kurulmasının zorunlu olmamasının da etkisi olmalıdır (İsvBK m. 620/III). Bu nedenle, kanımızca şirketin iştiğal konusu dinî, siyasî veya felsefî yayınların yapılmasına yönelik olsa bile, sonuç yine değişmez³³³.

Yukarıda açıklanan bir örgütlenmenin dernek veya şahıs şirketi çatısı altında yapılması, ulaşılmak istenen amaca daha uygun olur(du). Pay sahipliği çevresinin siyasî parti üyeliği, mezhepsel farklılıklar, siyasî inanış gibi ölçütlerle çizilmesi ve buna izin verilmesi, bir red durumunda, bunların yargısal denetimini de zorlaştırır. Kişinin bu niteliklere sahip olduğu veya olmadığını kanıtlaması çok zordur. Bu yüzden İsviçre Hukuku'nda savunulanın aksine, Türk Hukuku açısından bu tür bir koşulun şirketin iştiğal konusu ile ilgisinin olamayacağı ve bu tarz bir belirlemenin yapılmasının mümkün olamayacağını düşünüyoruz³³⁴.

Bunun dışında olayın bir de ceza hukuku boyutu bulunmaktadır. TCK'nın 122. maddesi “ayrımcılık” suçunu düzenlemiştir. Hükme göre; kişiler arasında dil, ırk, renk, cinsiyet, özürlülük, siyasi düşünce, felsefi inanç, din, mezhep ve benzeri sebeplerle ayırım yaparak; bir taşınır veya taşınmaz malın satılmasını, *devrini* veya bir hizmetin icrasını veya hizmetten yararlanılmasını engelleyen veya kişinin işe alınmasını veya alınmamasını yukarıda sayılan hallerden birine bağlayan kişi hakkında cezaî yaptırım uygulanır. Bu tarz bir hüküm esas sözleşmeye yazılırsa kanımızca sırf TCK m. 122 ihlal edildiği için bu sözleşme hükmü geçersiz olmaz³³⁵. Ancak buna dayanılarak

aykırı olduğunu vurgulamış; böyle bir kaçınma sebebini doğru bulmadığını ifade etmiştir. Bkz. *Sempozyum*, s. 136-137. Karş. **Uzel**, s. 255, öz. dn. 76; **Uzunallı**, s. 26.

Yıldız, eşit işlem ilkesini açıklarken, esas sözleşmeye konulan hükümlerle, payların devredilemeyeceği kişilerin, cinsine, ırka, dini inanışa göre yasaklanmasının [yeni bağlam rejiminde devrin sınırlandırılmasının], hem Anayasa'nın 10. maddesi, hem eşit işlem ilkesinin ihlali anlamına geleceğini; esas sözleşme ile dahi olsa, ırkı, cinsi ve dini ayırım oluşturan bağlam hükümlerinin geçersiz sayılması gerektiğini belirtmiştir. Bkz. **Yıldız**, Şükrü: *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*, Ankara 2004, s. 72.

³³³ Olsa olsa, belki örneğin dinî yayınlar çıkaran bir yayınevi için, ortaklarının İlahiyat Fakültesi veya İmam-Hatip Lisesi mezunu olması gibi, ama yine objektif bir koşul getirilmesi düşünülebilir (yoksa belli bir partiye üyelik veya mezhep mensubu olma gibi koşullar kanımızca yine getirilemez). Zira ortaklar aynı zamanda bu amaca yönelik kendi eserlerini de yayınlamakta veya yayınlanacak kitapların redaksiyonunu da yapmak isteyebilir. Bu olasılıkta konu yine şirketin işletme konusunun gerçekleşmesine yönelmektedir. Sadece bu açıdan (belki) bu tarz bir sınırlama, caiz görülebilir. Karş. **Uzel**, s. 155 vd.

³³⁴ Bkz. **Sevi**, *Pay Devri*, s. 237-238, öz. dn. 399 ve 400. Karş. **Akın**, s. 53, dn. 187.

³³⁵ Borçlar Hukuku öğretisinde [Bkz. **Kocayusufpaşaoğlu** (Hatemi/Serozan/Arpacı), *Borçlar Hukuku Genel Bölüm*, C. I, B. 6, İstanbul 2014, s. 538], kanunun yasaklayıcı hükümlerine aykırı sözleşme hükümleri ile ilgili olarak üçlü bir ayırım yapılır:

kaçınma klozu işletilmeden doğrudan red kararı verilirse, bu karara karşı dava açılabileceği gibi, bu kararı verenler TCK m. 122'deki suçun da faili olabilir³³⁶.

İsviçre Hukuku'ndan ayrıldığıımız bir diğer nokta da konunun ikincil yükümlerle bağlantısıdır. Zira *Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel*, anonim şirket pay sahibine, taahhüt ettiği sermaye dışında bir yükümlülük yüklenemeyeceğine; bu nedenle de bunun ışığında olumlu bir yükümlülük içeren bağlam hükümlerinin sorunlu görüldüğüne işaret eder³³⁷. Böylece İsviçre Hukuku'nda ikincil yükümlerinin tanınmamış olması nedeniyle, ancak belirli kişisel özellikleri veya yetenekleri şart koşan bağlam hükümlerinin caiz olduğu, ancak pozitif edimi gerektiren bir koşulun getirilemeyeceği savunulmaktadır. Örneğin bir pay müktesibinin belli bir borçlar hukuku sözleşmesini kurmuş veya kuracak olması şartı gibi³³⁸. İşletmede aktif olarak görev alma şartının bir ikincil yüküm olarak görülmesinden dolayı, payların sadece şirketin çalışanları tarafından iktisap edebilmesi şartı da mümkün görülmemektedir³³⁹.

Belirtelim ki, İsviçre Hukuku'nda benimsenen bu yaklaşımlar, Türk Hukuku bakımından biraz daha farklı değerlendirilmelidir. Bir kere, ikincil yükümlülüklerle ilgili TTK'nın 480/4 hükmü, APOK'un 55. paragrafından -bazı değişikliklerle alınmıştır. Bu yükümler tek borç ilkesinin istisnasıdır³⁴⁰. Ancak kanımızca konunun Alman ve Türk Hukuku'nda düzenlenen (teknik anlamda) ikincil yükümlerle bire bir ilgisi de yoktur. Çünkü ikincil yükümler (şirkette çalışma örneğinde olduğu gibi), bir

-
- **Tam kanunlar** (*Leges perfectae*): Bu tip kanun hükümlerine aykırı işlemler geçersizdir
 - **Sınırlı ölçüde tam olmayan kanunlar** (*Leges minus quam perfectae*): Bu olasılıkta kanunun yasak hükmüne aykırı işlem geçerli kalır ve sadece bir ceza yaptırım söz konusu olur.
 - **Tam olmayan kanunlar** (*Leges imperfectae*): Bunlar ihlal edildiğinde, hiçbir yaptırım söz konusu olmaz.

Bu noktada TCK m. 122'nin niteliğinin saptanması gerekir. Yasaklayıcı hükmün güttüğü amacın gerçekleşmesi, buna ters düşen işlemin geçersiz sayılması ile sağlanıyorsa, işlem de geçersiz sayılacak, aksi durumda işlem geçerliliğini koruyacak; ancak örneğin ceza yatırımı devreye girecektir [**Kocayusufpaşaoğlu** (Hatemi/Serozan/Arpacı), s. 539]. Burada ayrımcılık yasağını ihlal eden özel hukuk normunun geçersiz olacağını belirtmek yerine, buna aykırı davranış durumunda ceza yaptırımının da devreye girebileceğini savunmak bize daha doğru gelmektedir. Anılan hüküm, bu açıdan "sınırlı ölçüde tam olmayan kanun"a örnek verilebilecek niteliktedir. Ticaret hukukunda buna benzer örnekler bulunmaktadır. Örneğin rehinli işletmenin izinsiz devrinin suç teşkil etmesi, ancak işletme devri sözleşmesinin geçerli olması ve devralanın işletmeyi rehinle birlikte devralması (TİRK m. 9/1 ve 12); 5941 sayılı Çek Kanunu'nun 2/6. maddesine göre, "hamiline" yazılı çeklerin matbu olarak basılması, buna aykırı davranışın idari para cezası ile cezalandırılması (m. 7/9), ancak unsurları tamam olan çekin özel hukuk açısından geçerli olması [Bkz. **Ülgen**, Hüseyin/**Helvacı**, Mehmet/**Kendigelen**, Abuzer/**Kaya**, Arslan: *Kıymetli Evrak Hukuku*, B. 9, İstanbul 2014, s. 247, N. 949-950] gibi.

³³⁶ Anılan suçla ilgili olarak ayrıntılı bilgi için bkz. **Artuk**, Mehmet Emin/**Gökçen**, Ahmet/**Yenidünya**, Ahmet Caner: *Ceza Hukuku, Özel Hükümler*, B. 13, Ankara 2013, s. 463 vd., 466 vd.; **Özbek**, Veli Özer/**Kanbur**, Mehmet Nihat/**Doğan**, Koray/**Bacaksız**, Pınar/**Tepe**, İlker: *Türk Ceza Hukuku, Özel Hükümler*, B. 5, Ankara 2013, s. 436 vd.

³³⁷ Bkz. § 44, N. 147. Aynı yönde bkz. **Klây**, *Vinkulierung*, s. 159.

³³⁸ **Klây**, *Vinkulierung*, s. 159-160.

³³⁹ **Klây**, *Vinkulierung*, s. 160, dn. 129 ve bkz. orada anılan yazarlar.

³⁴⁰ Bkz. **Bungeroth**, *Münchener Kommentar*, § 55, N. 2; **Cahn/v. Spannenberg**: *Aktiengesetz*, § 55, N. 1; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1019 vd.

kerelik veya devamlı değil, dönemsel edimlerdir³⁴¹. Ayrıca müktesip onaydan önce henüz pay sahibi olmadığı için, üçüncü kişi konumundadır. Payların sadece şirketin çalışanı sıfatını taşıyan kişiler arasında devredilebileceğini belirtmek, kanımızca mümkündür. Özellikle işletme konusunun bunu haklı kılması durumunda, bu tarz hükümler, yeni bağlam düzeni ile de bağdaşacaktır. Burada çalışan sıfatı ile pay sahipliği sıfatı birbirinden ayrılmalıdır. Önemli olan, pay devri yapıldığı zaman çalışan sıfatına sahip olup olmamaktır. Ancak pay devrine onay verilmesi ile şirketle pay sahibi arasında bir iş ilişkisi kurulacağına öngörülmesi kanımızca tek borç ilkesini zorlayıcı niteliktedir. Üzerinde ikincil yüküm olan nama yazılı payları edinen bir kişi, kuşkusuz bu yükümleri ifaya devam edecektir. Ancak işletmede işçi olarak çalışmak, devamlılık arz edeceği için bu, ikincil yükümlülük kapsamına sokulabilecek bir durum değildir. Bu yüzden, pay sahipleri çevresinin işçilerden oluşabileceğini belirtmekle, müktesibin devre onay ile birlikte şirketin çalışanı haline geleceğini belirtmek arasında, kanımızca mesafe konulmalıdır.

Bununla birlikte, bir pay sahibinin, şirkete girerken esas sözleşme ile aranan niteliğinin sonradan ortadan kalkması (tıp merkezine veya malî müşavirlik şirketine ortak olan doktor veya malî müşavirin, meslekten çıkarılması; işçinin iş sözleşmesinin feshedilmesi) ortaklık sıfatını etkilemez³⁴². Çünkü bağlam hükümleri, “mevcut” pay sahibinin diğer bir ortağa veya üçüncü kişiye yapacağı devirlerde etkinlik kazanır.

bbb) Rakip Klozu

aaaa) Genel Olarak

Borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda, önemli neden kavramının içinin doldurulmasında kullanılan bir diğer red nedeni de *rakip klozudur*. Kuşkusuz şirketin rakiplerini kendisinden uzak tutmasında menfaati vardır. Bir anonim şirkete rakiplerinin sızmasına izin verilmesi düşünülemez³⁴³. Ancak hükmün içeriğinin doğru doldurulması gerekir. Rakip, pay sahibi hâline geldiğinde, bilgi alma ve inceleme hakkına sahip olması (TTK m. 437; İsvBK m. 696-697) veya azınlık pay sahibi

³⁴¹ **Henn**, Günter/ **Frodermann** von Jürgen/**Jannott**, Dirk: *Handbuch des Aktienrechts*, 8. Aufl., Heidelberg/München/Landsberg/Frechen/Hamburg 2009, § 55, N. 192; **Westermann**, Harm Peter: [in *Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, herausgegeben von Bürgers*, Tobias/**Körber**, Torsten, Heidelberg 2008], § 55, N. 6; **Hüffer**, § 55, N. 4; **Bungeroth**, *Münchener Kommentar*, § 55, N. 16; **Cahn/v. Spannberg**, *Aktiengesetz*, § 55, N. 6; **Birsel**, Mahmut Tevfik: “Anonim Şirketlerde Tali Yüküm”, Batider 1976, C. VII, S. 3, s. 42; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009* - N. 1084; **Pulaşlı**, Şerh, § 38, N. 52.

³⁴² **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 13; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 160; **Uzel**, s. 62-63.

³⁴³ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-09.

konumuna erişmesi, şirket açısından somut duruma göre risk yaratabilir. Bu gibi nedenlerle, rakip konumundaki kişilerin hangi koşullarda reddedilebileceği ve esas sözleşmede ne tür bir kayıt olması gerektiği, yanıtlanması gereken bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. Yine bu çerçevede, kimlerin rakip sayılacağı, rakibin iktisap ettiği pay miktarının tek başına yeterli bir ölçüt olup olmayacağı veya bu konuda bir ölçüt verilip verilemeyeceği; müktesibin rakip olmasının *per se* red nedeni olup olmayacağı; pay sahibinin sonradan rakip hâline gelmesinin durumu etkileyip etkilemeyeceği de açıklığa kavuşturulması gereken diğer tartışma konularıdır³⁴⁴.

Hemen belirtelim ki, rakip klozu, hem işletmenin ekonomik bağımsızlığı, hem işletme konusu bakımından ele alınmaktadır³⁴⁵.

bbbb) Rakip Kavramı ve Rakiplerin Şirketten Uzak Tutulmasının Koşulları

i- Rakip ve Rakibe Yakın Duran Kişiler Kavramı

Yapılması gereken ilk tespit, “rakip” kavramından ne anlaşılması gereğidir. Kanımızca somut olay ve ilişkiler bakımından, şirketin işletme konusu veya ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürecek gerçek veya tüzel kişi müktesipler, rakip kavramı içinde değerlendirilmelidir. Oysa kaynak İsviçre Hukuku’nda sadece aynı mal veya hizmeti, aynı çevreye (kişilere) sunduğu saptanabilen *işletmelerin* rakip olarak değerlendirilebileceğini savunan görüşler vardır³⁴⁶.

Kanımızca rakibin, sadece işletme veya şirketlerle sınırlandırılması, somut olay bakımından haklı olmayabilir. Başka bir deyişle, somut olay bakımından, rakip olarak

³⁴⁴ İlginçtir ki, 1983 tarihli Federal Konsey Tasarısı’nda, rakipler için “yasal düzeyde” bir red nedeni öngörülmüştü. Ancak parlamento aşamasında, bu yasal red nedeni metinden çıkarıldı. Süreçle ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Lüscher**, Christoph: “Statutarische Konkurrenzklauseln- Voraussetzungen und Schranken der Ablehnung von Konkurrenten als Erwerber von nicht kotierter Namenaktien”, SZW 69 (1997), s. 141-142; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 146, dn. 41; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 161; **Homburger**, *Kommentar-Art. 717-17*, N. 1028; **Zindel/Honegger/Isler/Benz**, s. 17, dn. 19.

³⁴⁵ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 258, 267 vd.; **Lüscher**, s. 143 vd.; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 161; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 4; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 5; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 18; **Gehrer**, s. 128; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 219; **Uzel**, s. 256.

³⁴⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 162; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 54, 59; **Defferrard**, s. 387. Bu görüş, belli bir müktesibin rakip olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği konusunda bir şüphe oluştuğunda, şüpheli sözleşme hükümlerinin [*in dubio contra stipulatorem* ilkesi gereğince] müktesibe ileri sürülemeyeceği de savunur. Rakip klozunun yeterli açıklığı taşıması durumunda, bunu esas sözleşmesel bağlamın uygulanmasının kötüye kullanılması olarak niteleyen görüş de vardır [**Lüscher**, s. 143]. Kuşkusuz bunun sınırlarının esas sözleşmede iyi çizilmesi sorunları baştan çözecektir. Ancak şüphe hâlinde, bağlam hükmünün, yazanın aleyhine yorumlanacağını düşünmek yerine, bağlam klozunun yetersizliğinden dolayı, şirkete kaçınma klozu ile kendini koruma olanağı vermek, metodolojik olarak bize daha doğru gibi görünmektedir.

nitelendirilen kişinin reddedilmesi haklı olarak görülebiliyorsa, bu kişi kanımızca gerçek kişi de olabilir³⁴⁷.

İsviçre Hukuku'nda rakip (*Konkurrenz*) kavramının içine, rakiple yakın ilişkiler içinde olan kişiler (*der Konkurrenz nahestehende Personen*) -rakip işletmede çalışanlar gibi-³⁴⁸ de dâhil edilmektedir³⁴⁹.

Kanımızca rakiple yakın ilişki içinde olan kişileri *dar* yorumlamak gerekir. Rakip işletmede sadece işçi olarak çalışan bir kişinin pay iktisabı, sırf bu nedenle engellenememelidir. Rakiple yakın ilişki içinde olma olgusu, rakibin işletmesinde karar alma mekanizmasına dâhil olan, kararları ile onu yönlendirebilen kişilerle sınırlı olmalıdır (örneğin rakip işletmenin üst düzey yöneticileri, CEO'su gibi).

Türk öğretisinde *Tekinalp*, anonim şirketin hâkim pay sahibinin rakibinin payı devralmasına ilişkin onayın reddine dair esas sözleşme hükümlerinin de geçerli olduğunu; zira işletmenin ekonomik bağımsızlığına ilişkin kanun hükmünün bunu desteklediğini ifade etmektedir³⁵⁰. Buna karşılık *Uzel*, kanımızca da haklı şekilde red nedenlerini sınırlayan yeni bağlam sisteminin bu yönde bir yoruma izin vermeyeceğini; bağlam hükümlerinin ortaklığın menfaatlerini korumaya yönelik olduğunu ve mevcut pay sahiplerinin çıkar çatışmaları ile ilgili olmadığını belirtir³⁵¹. Gerçekten de, yukarıda bağlamın amaçları açıklanırken de ifade edildiği gibi³⁵², “bağlam” payların serbest devri ilkesine sınırlama getirdiği için, ancak *şirketin* meşru menfaatlerine hizmet ettiği ölçüde mazur görülebilir. Bu denli geniş bir yorum, bağlamın amacı ile de çelişir. Eğer hakim pay sahibinin rakibi, şirketin de rakibi ise, sorun yoktur. Ancak bu kişinin şirketle bir rekabet ilişkisi yoksa, sırf hakim pay sahibi ile var olan rekabet ilişkisi, bu çerçevede korunacak bir menfaat değildir.

³⁴⁷ Örneğin TTK'ya göre şirketler topluluğunun hâkiminin (teşebbüs) gerçek kişi olması dahi mümkündür. Topluluğun tepesindeki hâkimin (gerçek kişinin) rakip olamayacağını iddia etmek, kanımızca şekilsel bir bakış açısı olacaktır. Bkz. **Nilsson**, Gül Okutan: “*Şirketler Topluluğu*”, Bankacılar Dergisi 2011, S. 79, s. 95. İsviçre Hukuku'nda benzer yönde bkz. **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 5.

³⁴⁸ Hatta bir görüş, rakibin temsilcisini de bu kapsama sokmaktadır. Bkz. **Würsch**, Daniel: *Der Aktionär als Konkurrent der Gesellschaft*, Zürich 1989, s. 122.

³⁴⁹ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 259, dn. 494; **Lüscher**, s. 142; **Defferrard**, s. 387; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-09.

³⁵⁰ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-09.

³⁵¹ **Uzel**, s. 258.

³⁵² Bkz. yuk. § 1, III.

ii – Koşullar

İsviçre Hukuku'nda, rakiplerin şirketten uzak tutulması için üç temel koşul ileri sürülmekte; ancak bunların içinin doldurulması konusunda farklı görüşler savunulmaktadır.

Bir kere, hemen belirtmek gerekir ki, bir kişinin salt rakip olması, onun başkaca bir koşula bakılmadan reddini (kural olarak) haklı kılmaz. Başka bir deyişle, rakip olmak, kendiliğinden ve hemen red nedeni oluşturmaz³⁵³. Bunun için genel olarak şu koşullar aranmaktadır³⁵⁴:

- Rakip klozunun esas sözleşmede belirgin ve açık bir şekilde yazılması,
- Rakiplerin şirketten uzak tutulmasının, işletmenin ekonomik bağımsızlığı veya şirketin işletme konusu bakımından güncel bir tehlikenin uzaklaştırılmasını haklı kılması,
- Şirket ve payı iktisap eden üçüncü kişi arasında bir rekabet ilişkisi olması gerekir.

a - Rakip klozunun esas sözleşmede mümkün olduğunca açık bir şekilde yer alması gereği, borsada işlem görmeyen nama yazılı pay/pay senetleri için zaten genel bir koşuldur. Mümkünse, rakiple ilgili sınırların açık çizilmesi [hem sektörel (iktisadi faaliyetin türüne göre), hem coğrafi bazda] ve bunun nesnel gerekçelere dayanması sorunları ez aza indirir³⁵⁵.

b - *İkincisi*, ekonomik bağımsızlık veya işletme konusunun gerçekleşmesinin zorlaşması ve şirketin güncel bir tehlike altında olması koşuludur (reddi haklı kılma). Payı devralan rakip, işletme konusunun gerçekleşmesi bakımından bir tehdit oluşturabilir³⁵⁶. Ancak bunun için işletme konusunun *aşırı derecede* olumsuz etkilenmesi, şirketin dağılması veya hâkimiyetin ele geçirilmesi gibi bir sonucun doğabilecek olması gerekmediği gibi, aksine soyut bir tehlike de yeterli olmamalıdır. Çünkü bu tür sonuçlar, iktisap anında henüz tahmin edilebilir nitelikte değildir.

³⁵³ **Lüscher**, s. 142; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 162.

³⁵⁴ Genel olarak bu koşullarla ilgili ayrıntılar için bkz. **Lüscher**, s. 142, 142 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5.

³⁵⁵ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 261; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 162. Benzer yönde bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 18; **Zindel/Honegger/Isler/Benz**, s. 17, dn. 19.

³⁵⁶ *Böckli*, bu duruma örnek olarak, bir teleferiğin işletilmesi amacıyla kurulan bir anonim şirkete, işletmeyi [işletme faaliyetlerini] engellemek isteyen bir çevrecinin önemli miktarda pay alınmasını göstermektedir (bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 258). Ancak kanımızca bu örnek, bu başlıkla uyumsuzdur. Çünkü çevreci, rakip değildir. Bu örnek, bir önceki başlıkta müktesibin kişisel durumu ile ilgili red nedenleri arasında sayılabilir. Tıpkı hayvanları koruma derneği üyesinin, kürk üreten bir anonim şirkete ortak olmak istemesi ve reddedilmesi gibi.

Burada daha ziyade, işletme konusunun güçleşmesi veya ekonomik bağımsızlığın etkilenmesi bakımından güncel bir tehlike aranmaktadır. Buna göre pay iktisabı, onay başvurusu anında, hukukî ve fiilî ilişkiler nedeniyle şirket için (doğrudan³⁵⁷ veya dolaylı) bir tehlike arz etmelidir³⁵⁸.

Bu noktada, gerek edinilen payların miktarı, gerek bu red nedeninin kabulü için söz konusu olması gereken tehdidin ölçütü ile ilgili tartışmalar bulunmakta ve farklı fikirler savunulmaktadır³⁵⁹. Öğreti görüşleri, edinilen pay oranı ile ilgili ölçütler üzerinde yoğunlaşmaktadır³⁶⁰.

Belirtmek gerekir ki, durumu payın yüzdeler dilimine indirgemek fazlasıyla şekilcidir. Daha doğrusu rakibin oy çoğunluğunu veya yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunu seçme imtiyazına sahip payları edinmesi durumunda (TTK m. 195/1 kıyasen), reddin haklı olduğuna kuşku yoktur; ancak durum sadece bununla sınırlandırılmamalıdır. Ancak kanımızca rakip tarafından tek bir payın edinilmesi durumu bile, somut olayın koşullarına göre değerlendirilmeli ve diğer olgularla desteklenmelidir. Zira tek bir paya sahip olunsa bile, her pay sahibine kanundan kaynaklanan, vazgeçilmez nitelikteki bilgi alma ve inceleme hakları bahşedildiği göz ardı edilmemelidir (TTK m. 437)³⁶¹. Olayların çoğunda tek paya sahip olunması ile şirket için bir tehlike oluşturmak mümkün görünmese bile³⁶², tek payın sahip olduğu oy veya yönetim kuruluna üye seçme imtiyazı gibi özel durumlarda farklı düşünülmesi gerekebilir (bkz. TTK m. 360, 434, 479)³⁶³. Ayrıca yeni dönemde pay sayısı ile oy sayısının koşut gitmemesi olasılığı da (TTK m. 434/2) dikkate alınmalıdır. Burada

³⁵⁷ Doğrudan etkiye, özellikle işletme konusu bakımından rakibin katılım hakları ile koruyucu haklarını, genel kurulda kararın alınmasını engellemek için kullanması örnek olarak verilmektedir. Bkz. **Lüscher**, s. 145.

³⁵⁸ **Lüscher**, s. 144; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5; **Gehrer**, s. 128-129; **Homburger**, *Kommentar*-Art. 717-17, N. 1028.

³⁵⁹ Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5. Ayrıca bkz. **Defferrard**, s. 387; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 18.

³⁶⁰ Bu yönde bkz. **Lüscher**, s. 145; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 259.

Oran verilmemekle birlikte, rakibin şirketten uzak tutulmasının, ancak önemli bir miktar payın edinimi durumunda haklı görülebileceği hakkında bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 146.

Bir diğer görüş ise, önce pay sahibinin hukukî durumu ve somut olayın tüm koşullarının dikkate alınmasını önerir. Rakibi uzak tutma menfaatinin, mevcut pay sahibinin payını devretme menfaatine baskın gelmesi, ancak şirket amacı [Türk Hukuku açısından işletme konusu] veya işletmenin iktisadî bağımsızlığının bu kişinin tanınması durumunda somut olarak tehlikeye düşmesi durumunda söz konusu olacaktır. Ancak bu görüş de, anılan durumu yine yüzdesel bir ölçüt vererek tamamlamış; rakibin toplam payının, %10'a [azınlık hakkına] erişmesi durumunda böyle bir somut tehlikeden söz edilebileceğini ifade etmiştir. Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 163; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5. Somut olayın koşullarının dikkate alınması bakımından benzer yönde bkz. **Homburger**, *Kommentar*-Art. 717-17, N. 1028; **Gehrer**, s. 128-129.

³⁶¹ Bkz. **Reymond**, s. 261-262.

³⁶² Yine şirketin de TTK m. 437/3 hükmünü işletip, şirket sırrı ve korunmaya değer diğer şirket menfaatlerini ileri sürerek (örneğin rakip) pay sahibinin bilgi alma hakkını engelleyebilmesi de, bu değerlendirmede dikkate alınmalıdır.

³⁶³ Benzer yönde bkz. **Uzel**, s. 257.

-tıpkı şirketler topluluğundaki kontrol ölçütlerinde olduğu gibi- oy çoğunluğu, değerlendirmede pay çoğunluğunun önüne geçmelidir³⁶⁴. Böylece İsviçre öğretisinde ifadesini bulan³⁶⁵, somut olayın koşullarına göre değerlendirme yapılması gereği, bizim açımızdan da daha adil görünmektedir. Bazen, ezeli iki rakip arasındaki pay ediniminde, tek bir paya sahip olmak bile dikkate alınabilir³⁶⁶.

c - Üçüncüsü, şirketle payı edinmek isteyen kişi arasında rekabet ilişkisi olması gereğidir. Bu ilişkinin, devre onay için başvuru yapıldığı sırada olması da gerekir³⁶⁷. Daha önce var olan rekabet ilişkisinin, başvuru anı itibariyle bir şekilde sona ermesi, -somut olay başka türlü olmadıkça- reddi haklı kılmayabilir. Ayrıca bu rekabet ilişkisinin önemli olması, yani başvuruda bulunan pay müktesibinin rekabete konu faaliyet alanının, onay isteğinde bulunduğu dönem, şirketin faaliyet sahası ile gerek üretim, gerek coğrafi alan itibariyle ilgisinin olması da gerekir³⁶⁸. Şirketin faaliyet konusu ile doğrudan veya dolaylı bir ilgisi olmayan veya rekabet ilişkisi çok dolaylı veya önemsiz olan müktesibin bu gerekçe ile reddedilmesi, somut olayın koşulları aksini gerektirmedikçe, haklı olmayacaktır.

Son olarak belirtmek gerekir ki, müktesibin payı devraldıktan sonra şirketin rakibi hâline gelmesi, sadakat yükümlülüğü olmayan³⁶⁹ pay sahibi için sonucu değiştirmez (TTK m. 480). Bu, diğer tüm red nedenleri için de geçerlidir³⁷⁰.

ccc) Yüzdesele ve Pay Sahibi Başına Sayısal Sınırlamalar

Aşağıda görüleceği gibi, yeni bağlam rejiminde (TTK'nın tasnifi ile) borsaya kote edilen (tercihimize göre "borsada işlem gören") nama yazılı paylarla ilgili olarak esas sözleşme ile getirilebilecek (tek) sınırlama, *yüzdesele sınırlama*dır (TTK m 495). Bu tür bir sınırlamadan, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarla ilgili düzenlemede söz edilmemektedir. Ancak TTK'nın 493. maddesinin 2. fıkrasında, "önemli neden" kavramının içi doldurulurken kullanılan "işletmenin iktisadi bağımsızlığı" ve hatta

³⁶⁴ TTK m. 195/1/a/1'de oy çoğunluğunun (kanunen) fiili şirketler topluluğu oluşturduğu ifade edilmiştir. Madde gerekçesinde ise şu ifadeler yer almıştır: "*Bir sermaye şirketinin paylarının çoğunluğuna sahip olmak esasında hakimiyet kurulması için yeterli değildir. Önemli olan birinci fıkrada öngörülen oyların çoğunluğuna sahip bulunmaktır. Çünkü oyda imtiyaz hakları ve yönetim organındaki çoğunluk sermaye çoğunluğunu tamamen etkisiz duruma getirebilir*". TC Adalet Bakanlığı Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 195. madde gerekçesi, s. 474.

³⁶⁵ Bkz. yuk. 358 sayılı dn.'de anılan yazarlar.

³⁶⁶ Benzer yönde bkz. **Uzel**, s. 257-258. Karş. **Sevi**, *Pay Devri*, s. 240; **Akın**, s. 58 (Son Yazar, sadece kişisel özelliklerin veya dünya görüşü ve politik-dini inanç gibi hususların ön planda olduğu şirketler bakımından, tek payın edinilmesini farklı görür. Bkz. s. 59-60).

³⁶⁷ **Lüscher**, s. 146.

³⁶⁸ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 261. Aksi yönde bkz. **Lüscher**, s. 146.

³⁶⁹ Tartışmalar için bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1091 ve orada anılan literatür.

³⁷⁰ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 262; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 219.

“işletme konusu [İsviçre’de şirket amacı]” ifadesinden, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar için de yüzdeler klotun etkili bir araç olacağı; bu tarz sınırlamaların, küçük ve orta ölçekli şirketlerde, amaca uygun olarak görüleceği savunulmakta³⁷¹ ve böylece İsviçre öğretisinde [ve Federal Mahkeme tarafında da (4C. 35/2007)] bunun caiz olduğu ağırlıklı olarak kabul edilmektedir³⁷². Yine borsaya kote edilen nama yazılı paylar için öngörülemez³⁷³, pay sahibi başına sayısal sınırlamalarla³⁷⁴, (İsviçre Hukuku’nda) borsaya kote edilmiş paylar için tereddütler yaratan, farklılaştırılmış yüzdeler klotlar³⁷⁵ da -bu durum, yukarıda açıklanan, işletmenin ekonomik bağımsızlığı veya işletme konusu ile ilgili ise-, caiz olarak kabul edilmektedir³⁷⁶. Şirket böylece gerek yüzdesel, gerek (farklı) sayısal sınırlamalar yoluyla hem ekonomik bağımsızlığını, hem gereğinde işletme konusunu koruyabilme olanağına kavuşur. Nitekim Federal Mahkeme de 2007 yılında verdiği bir kararında (4C. 35/2007) bu durumu onaylamıştır³⁷⁷.

Kuşkusuz bu tür bir klotun getirilmesi mümkün görünse de, klotun geçerliliği yine bu yolla işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı bakımından reddi haklı kıldığı ve bunlarla örtüştüğü takdirde geçerli olarak kabul edilebilecektir. Bunun tespiti için önemli olansa, ekonomik bağımsızlık kavramının yorumu ile hangi

³⁷¹ Kläy, *Statutengestaltung*, s. 60.

³⁷² Oertle/du Pasquier, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 6; Kläy, *Vinkulierung*, s. 164, 229; Kläy, *Statutengestaltung*, s. 51, 59 vd.; Schmid (Carlo), s. 83; Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel, § 44, N. 151, öz. dn. 48; Bohrer, *Unfriendly*, s. 217; Böckli, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 270-271; Gehrler, s. 129 vd.; Von Büren/Stoffel/Weber, N. 324; Hirschle/von der Crone, s. 106; Meier, *Aktiengesellschaft*, N. 5.48. Somut olay bakımından incelenmesi gerektiği yönünde bkz. Homburger, *Kommentar*-Art. 717-17, N. 1033; Tschäni, *Vinkulierung*, s. 17, 22; Bauen/Bernet, N. 217. Türk Hukuku’nda: Tekinalp, *Bağlam*, N. 6-14. [Ancak Tekinalp, daha eski tarihli diğer bir eserinde konuya olumsuz yaklaşmıştır. Bkz. Tekinalp, Ünal: *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, B. 2, İstanbul 2011, N. 14-55]; Uzel, s. 268, 269 vd., 275; Akın, s. 60 vd.

³⁷³ 1988 tarihli Daimî Konsey Tasarısı’nda, borsaya kote edilen paylar için, yüzdesel sınırlamaların yanında, her pay sahibi için nama yazılı payların sayısal sınırlama getirilebileceği öngörülmüş; ancak parlamentoda bu hüküm, bir sermaye artırımı durumunda rüçhan hakkı ile yaşanabilecek çatışmadan kaçınmak için metinden çıkarılmıştır. Bkz. Kläy, *Vinkulierung*, s. 164, 225.

³⁷⁴ Kläy, *Vinkulierung*, s. 164, 227 vd.; Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel, § 44, N. 150-151. Aynı yönde Tekinalp, *Bağlam*, N. 6-14.

³⁷⁵ Burada örneğin aynı pay kategorisi içinde (adi paylar kendi içinde, imtiyazlı paylar kendi içinde), farklı yüzdeler dilimlere getirilebilmektedir. Bkz. Kläy, *Vinkulierung*, s. 227-228.

³⁷⁶ Kläy, *Vinkulierung*, s. 229.

³⁷⁷ Olayda 1977 yılında kurulan bir anonim şirket, esas sözleşmesine 2004 yılında, nama yazılı payları için, yüzdesel sınırlamayı içeren bir bağlam hükmü eklemiştir. Eklenen hükme göre; müktesibin onaylanması, şirketin bütün nama yazılı paylarının %9,5’inden fazla bir payın ele geçmesine neden olarsa, devre yönetim kurulu onay verecektir. Şirkette pay sahibi olan davacı bir limited şirketin [toplam pay oranı %3,08], bu sözleşme değişikliğine ilişkin açtığı iptal davası reddedilmiştir. Federal Mahkeme, davacının iddiasının aksine, nama yazılı paylara ilişkin yüzdesel sınırlamayı şirketin ekonomik bağımsızlığını koruma amacına ulaşmak bakımından uygun ve ölçülü bir araç olarak görmüştür. Ayrıca bu sınırlama (sadece davacı için değil) tüm pay sahipleri için eşit ölçüde geçerli olacaktır (Karar için bkz. Hirschle/von der Crone, s. 103 vd.). Eleştiriler ve değerlendirmeler için bkz. Hirschle/von der Crone, s. 110-111, 114; Stoffel, Walter: *Das Gesellschaftsrecht 2006/2007*, SZW 2008, s. 86, 92 (N. 16).

konuların bu çerçevede değerlendirileceğidir³⁷⁸. Yüzdeler sınırlamanın (özellikle sonradan) getirildiği durumlarda, bu sınırı aşan paya sahip olan pay sahiplerinin, ileride yapacakları pay devirlerinde, ekonomik bir kayba uğrayabilecekleri muhakkaktır. Ancak sonradan getirilebilecek bu tarz bir bağlamın, TTK m. 421/3-c gereğince, %75'lik bir çoğunluğa tâbi olması gerçeği unutulmamalıdır. Bu çoğunluğun elde edilebildiği durumlarda, sınırı aşan pay devirlerinde, pay sahiplerinin payını paraya çevirme menfaati ile, şirketin korunması menfaatlerinin çatışmasında, şirkete üstünlük verilebilmesi, şirketin üstün yararının olmasına bağlıdır. Aksi takdirde, ölçülülük ilkesi zedelenmiş olur.

Borsaya kote edilmemiş paylarda (tercihimize göre “borsada işlem görmeyen”) yüzdeler sınırlamanın, özellikle şirketin ekonomik bağımsızlığının korunmasına hizmet etmesine örnek olarak, belli bir hammaddeyi üretmek üzere kurulan bir anonim şirketin ortaklarının, o sektörde işlenmiş ürün üreten ve satan şirketlerden oluşması verilebilir³⁷⁹. Örneğin Türkiye’de otomotiv sektöründe faaliyette bulunan şirketlerin, otomobilin çelik konstrüksiyonlarını daha uygun fiyata temin etmek için bir anonim şirket kurmaları ve hammaddeyi bu şekilde karşılamaları durumunda, anonim şirketin her ortağının sadece %10'luk paya sahip olabileceğinin ve bu sınırın aşamayacağına öngörülmesi mümkündür. Çünkü aslında rakip konumda olan ortakların, anılan şirkette farklı paya sahip olmalarının yolunun açılması, şirketin hem işletme konusu, hem ekonomik bağımsızlığı açısından sakıncalar yaratabilir. Bu yüzden pay oranlarının durağan kalması, bu şirketin kuruluş amacına uygun olacaktır³⁸⁰. Ancak kuşkusuz bu tür bir şirketin kurulması ve özellikle rakiplerin aynı

³⁷⁸ Bohrer, *Unfriendly*, s. 216.

³⁷⁹ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-14.

³⁸⁰ Yine bir gerçek örnek de İsviçre’den kurulmuş olan “*Swisslex AG/AS*”dir. *Swisslex*, son yıllarda örneğine özellikle Almanya’da da rastlanan hukuk veri tabanıdır. Ücretli üyelik sistemi üzerine, internet üzerinden ulaşımın sağlandığı bu veri tabanında, hukukçuların ihtiyaç duyduğu kanunlar, içtihatlar, tezler, şerhler ve pek çok bilimsel dergi ve makaleye ulaşılabilir. *Swisslex AG*’nin ortaklık yapısı ilginçtir. Pay sahiplerinin çoğu, İsviçre’nin önde gelen yayınevleridir ve bunlar, çoğu zaman kendi yayınlarını (muhtemelen yazarlarla sözleşme yapılarak), veri tabanına aktarmakta ve erişime açmaktadır. Şirketin dört ortağı vardır. Bunlar; *Schulthess Juristische Medien AG* [pay oranı %32,84] – [İsviçre’nin en eski hukuk yayınevlerinden], *Stämpfli Verlag AG* [pay oranı %32,84] – [İsviçre’nin en eski hukuk yayınevlerinden], *Pyhton & Peter Rechtsanwâlter* [pay oranı %32,84] [Avukatlık Bürosu], *Helbing&Lichtenhahn Verlag AG/Verein «e Justice. CH»* [pay oranı %1,39] [ilki yine hukuk yayınevi, ikincisi e-adalet derneği] Veriler için bkz. <https://www.swisslex.ch/AboutSwisslex.mvc/Aktionaere?SP=4|zawuqd> [Erişim: 18.6.2013]. Dikkat edilirse, birbirine rakip konumdaki yayınevleri, veri tabanı kurarak elektronik yayın işine girmiştir. Avukatlık şirketi bir tarafa bırakılırsa, ortaklar yayıncıdır ve pay oranları adeta simetrik çizilmiştir. Şirketin esas sözleşmesine ulaşamamakla birlikte, sanırım pay devri ile ilgili ağır bağlam hükümlerinin olacağı ve bu şirketin yapısı dikkate alındığında bunun son derece haklı olduğu görülecektir. Zira yayıncılar, kendi kitaplarının satışlarını düşürme pahasına, eserlerini internet ortamından yayınlamaya, bir taraftan da kendi basılı eser işlerini engellemektedir. Bu şirkete, konu ile ilgili bir üçüncü

şirketten hammadde tedarik etmesi (zorunda olması), Rekabet Hukuku açısından sorunlara yol açabilir.

Burada tartışılması gereken bir diğer nokta da, yüzdesele veya sayısal sınırın oranıdır³⁸¹. Her şeyden önce belirtmek gerekir ki, bu oran belirlenirken borsada işlem görmeyen paylarla ilgili genel ilkeler geçerliliğini sürdürür. Bu tarz bir yüzdesele sınırın, devre ilişkin onaydan kaçınmayı haklı kılması gerektiği gibi, bağımsızlığın veya işletme konusunun korunması için gerekli olduğundan fazla bir müdahaleyi içermemesi de gerekir³⁸². Yine, bu tarz müdahaleler eşit işlem ilkesini (TTK m. 357) ihlal edecek nitelikte de olmamalıdır³⁸³. Ayrıca İsviçre öğretisinde, sonradan getirilecek bir yüzdesele sınırlamadan önce, şirketin zaten bir pay sahibi veya pay sahibi grubunun hâkimiyeti altında olması durumunda, bu tarz bir sınırlamanın caiz olmayacağı ifade edilmektedir³⁸⁴. Başka bir grubun egemen olmasının bağlam yoluyla engellenmesi, bağlamın esas olarak şirketin menfaatine hizmet edebilecek bir kurum olması durumu ile çelişki yaratır. Zira bu olasılıkta, düşük tespit edilen limitler, işletmenin ekonomik bağımsızlığının korunmasına değil, sadece var olan kontrol ilişkilerinin sürdürülmesine hizmet edecektir³⁸⁵. Eğer şirket ekonomik bağımsızlığını zaten

kişinin girmesi ya da şirkette paylar arasındaki milimetrik dengenin bozulması, işletme konusunun yürütülmesi bakımından sakıncalıdır.

“Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik”in [RG., 7.8.2014, S. 29081] 6. maddesinin (3). fıkrasında, “*Pay sahiplerinin sahip olabileceği azami pay oranı esas sözleşmede gösterilir*” ifadesi geçmiştir. Burada da aynı amaç söz konusudur. Buna göre, MKK’nın paylarının %30,1’i BİAŞ’a; %64,9’u Takasbank’a; %5,0’i ise TSPB’ye aittir ([https://www.mkk.com.tr /tr /content /Hakkimizda/Sermaye-Istirakler](https://www.mkk.com.tr/tr/content/Hakkimizda/Sermaye-Istirakler). Erişim: 28.4.2015). MKK’nın esas sözleşmesinin 7/1. maddesine göre, sermayeyi temsil eden pay senetlerinin tamamı nama yazılıdır. Yine sözleşmenin 7/2 hükmüne göre, “Pay senetleri ancak aynı grup içinde devredilebilir. Aynı grup içinde başka ortak yoksa ya da aynı gruptaki mevcut ortaklar devralmak istememişse, Sermaye Piyasası Kurulu’nun uygun göreceği diğer gruplardaki ortaklara veya üçüncü kişilere devir yapılabilir. *Ancak gruplar itibarıyla, Şirket sermayesindeki Borsa İstanbul Anonim Şirketi’nin payı %50’yi, İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş’nin payı %75’i, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği’nin payı %10’u, diğer ortakların her birinin payı %5’i geçemez.* Şirketin amacına ulaşabilmesi için şirket ortaklarının, kurucu ortaklarda ilgili mevzuatta aranan koşulları taşımaları, şirketin faaliyet konusunda deneyimli ve bilgili kişilerden oluşması gereklidir. *Ortaklardan birisinin, paylarını, bu fıkrafta özellikleri belirlenmiş nitelikleri taşımayan üçüncü kişilere devretmek veya intifa hakkı tesis etmek istemesi, ortak çevresinin değişmesine neden olacak önemli bir sebeptir.* Bu önemli sebebin gerçekleşmesi halinde, şirket yönetim kurulu onay istemini reddedebilir.” (bkz. https://www.mkk.com.tr/project /MKK /file / content /Hakk%C4%B1m%C4%B1zda %20 Dosyalar%C4%B1%20Kurumsal%20Y%C3%B6netim%20FMKK_ESAS_SOZLESMESI. Erişim: 28.4.2015).

³⁸¹ Örneğin Takasbank AŞ’nin esas sözleşmesinin 7. maddesinde, ortak sayısının 249’u geçemeyeceği (sanırlı 2499 sayılı eSPKn. bakımından farazi halka açılma olgunu engellemek için), İMKB hariç, her bir ortağın payı doğrudan veya dolaylı olarak Banka sermayesinin %5’ini geçemeyeceği düzenlemesi yapılmıştır.

³⁸² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 164; **Hirschle/von der Crone**, s. 110.

³⁸³ **Jacobs**, s. 101 vd.

³⁸⁴ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 275; **Hirschle/von der Crone**, s. 110.

³⁸⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 242.

kaybetmişse, (olmayan) bu bağımsızlığı korumak için bir bağlam getirmek, amaca uygunluk gereği (*Sachlichkeitsgebot*) ile bağdaşmaz³⁸⁶.

İsviçre Hukuku'nda, bu konuya ilişkin değişik ölçütler verilmektedir. Örneğin bir görüş, İsvBK m. 685b/II (TTK m. 493/2) hükmünün işletmenin ekonomik bağımsızlığını korumak bakımından pratik bir anlamının olması için, şirkete çoğunluk sınırının (%50,01) aşılmasından daha az bir yüzdesel sayının red için esas sözleşmede yer alabilmesi olanağının verilmesi gerektiğini savunmaktadır³⁸⁷. Başka bir görüş ise konuyu daha genel ölçekte, bir nedenin önemli neden olarak kabulü için söz konusu olan, azınlık haklarını ölçüt olarak almaktadır³⁸⁸. Bir diğer görüş ise somut olayın koşullarına göre, %5'ten 33'e kadar getirilen bir yüzdesel sınırlamayı haklı bulur³⁸⁹.

Tartışma konusu olan paylar borsada işlem görmediği için, bu payların halka açık ortaklıklardaki gibi "atomize" olması istisnaî bir durum olur. Kanımızca, -rakiplerin edineceği paylarla ilgili sınır tartışmalarında da belirtildiği gibi- tek bir sayı esas alınmamalı, yine her somut olayın koşulları bakımından bir durum değerlendirmesi yapılmalıdır³⁹⁰. Ancak esas sözleşmeye hüküm konulurken veya red kararı verilirken, ölçülülük ve amaca uygunluk da göz ardı edilmemelidir. Yüzdesel sınırlama, ancak şirketin işletme konusu ya da ekonomik bağımsızlığının korunması için gerekli ise ve gerekli olduğu kadar mazur görülebilir. Örneğin % 60'lık bir limit, ölçüsüz olabilir. Ancak bazen düşük bir sınırın dahi anlamı olabilir. Her ne kadar İsviçre öğretisinde *Böckli* tarafından, sınırlamanın anlam ifade edebilmesi için asgarî %3'lük bir sınırdan söz edilse de³⁹¹, halka kapalı olup da yüksek sermayeye ve büyük pay sayısına sahip anonim şirketlerde, istisnaen de olsa daha düşük bir yüzdelik dilim, reddi haklı kılabilir. Somut olay açısından değerlendirme yapılmasında her zaman yarar olacaktır.

³⁸⁶ **Hirsche/von der Crone**, s. 110. Federal Mahkeme'nin 2007 yılında verdiği ve yukarıda sözü edilen kararda (4C.35/2007), davalı şirkette hâkim konumda olan bir pay sahibinin olmadığını ayrıca tespit etmiştir. En büyük pay, yönetim kurulu başkanına aitti ve oranı da %38,14 idi. Bu yüzden şirket, ekonomik bağımsızlığını zaten kaybetmiş değildi. Ancak Federal Mahkeme'nin bu gerekçesi, atıf yapılan yazarları tatmin etmiş değildir. Bkz. aynı eser, s. 111.

³⁸⁷ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 270. Yazar buna gerekçe olarak da, pay sahipliği yapısının dağılık olduğu bir yapıda (güç boşluğu), pay sahipleri bir birlik içinde hareket etmediğinde, şirkete sızmaya çalışacak bir kişinin, %50'den az bir pay oranı ile dahi amacına ulaşabilmesini gösterir (bkz. N. 270). Yine borsaya kote edilen nama yazılı paylarda olduğu gibi, %3, 5, 10'luk sınırlamaların ilke olarak 685b hükmü (TTK m. 493/2) çerçevesinde de getirilebileceğini; hatta ekonomik bağımsızlığın korunması için, en az %3'lük bir sınırın olması gerektiğini; aksi takdirde bundan az bir sınırlamanın neredeyse hiç koruma sağlayamayacağını savunur (Aynı eser, N. 272). Ancak %3'lük alt sınırın gerekçesini belirtmez.

³⁸⁸ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 6; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 760.

³⁸⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 164.

³⁹⁰ **Hirsche/von der Crone**, s. 109.

³⁹¹ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 273. Benzer yönde **Akın**, s. 65.

Bu açıdan tartışılması gereken diğer bir nokta³⁹², müktesibin esas sözleşmedeki kotayı aşması durumunda, edinilen tüm paylar için mi, yoksa aşan kısım için mi red kararı verilebileceğidir³⁹³. Borsaya kote edilen paylarla ilgili olarak TTK'nın lafzı, "...*pay sahibi olarak tanımayı...sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilir.*" ifadesini içerir. İsviçre öğretisinde konu, bu yönüyle çok tartışılmamıştır. Sadece *Bauen/Bernet*, -yüzdellik sınırlamanın düzenlendiği- borsaya kote edilmiş paylardaki sınırlamayı açıklarken, esas sözleşmenin örneğin %3'lük bir sınır öngörmesi ve bu sınırın aşılması durumunda, sadece %3'lük kısım için "oy hakkı olan pay sahibi olarak" pay defterine kaydedileceğini, geri kalan kısım için oy haklarının (malvarlığı hakları değil) donacağını ve bu kısım için "oy hakkından yoksun pay sahibi" sıfatıyla pay defterine kayıt yapılacağını ifade ederek, kanımızca isabetli bir yaklaşım sergilemiştir³⁹⁴. Bu görüşe biz de katılmaktayız. Borsada işlem görmeyen paylarda, tüm paylar için red kararı verilmesinin daha ağır sonuçlar doğurması nedeniyle (TTK m. 494/2), bu sonucun evleviyetle geçerli olması gerektiğini düşünüyoruz. Bu, hakların sakınılarak kullanılması ilkesini de hayata geçirecektir.

Ancak bu görüş, sadece yüzdesele sınırlama içindir. Yoksa pay sahibi başına getirilen kota şeklindeki olasılıkta kuşkusuz her pay sahibinin belli bir pay sayısını elinde tutması isteniyor ve bunu artırması istenmiyorsa, red tüm paylar için söz konusu olacaktır. Ancak şirkete rakibin sızması veya bir pay sahibinin hiç kabul edilmemesinde şirketin açık ve güncel bir menfaati olmadıkça, yüzdesele sınırlamalarda, sınırı aşan paylar için red kararı vermek, geri kalan kısım için devri onaylamak, daha adil görünmektedir.

İsviçre Hukuku'nda, borsaya kote edilmiş payların aksine, borsaya kote edilmemiş paylar için esas sözleşmenin her bir pay sahibi kategorisi için kontenjan, yani toplu bir sınırlama getirebileceği de kabul edilmektedir³⁹⁵. Ancak bunun şirket

³⁹² Aslında aynı tartışma borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için de geçerlidir; fakat yeni SPKn.'nın 137. maddesi ile borsada gerçekleşen iktisaplarda, konu pratik önemini yitirse de, en azından borsa dışı iktisaplar açısından durum hâlâ günceldir.

³⁹³ *Tekinalp*, bağlamla ilgili örnekler verirken, ilginç bir noktaya temas etmiştir. "Borsadan iktisapla, bir gerçek veya tüzel kişinin sahip olduğu payların oranı, esas sermayenin %(x)'ini aştığı takdirde, AO, aşan kısma onay vermez ve devralanı pay defterine pay sahibi olarak kaydetmez." **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 1-05.

³⁹⁴ **Bauen/Bernet**, N. 206. İsviçre öğretisinde, anılan yazarlar dışında, sadece *Kläy*, başka bir vesile ile konuya dolaylı olarak değinmiştir. Bkz. aşa. § 4, II, B, 2. Ayrıca Türk öğretisinde (borsaya kote edilmiş paylar bakımından) benzer yönde **Uzel**, s. 205, 212, 276.

³⁹⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 165; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 60-61 Benzer yönde bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 267, dn. 507.

amacı (Türk Hukuku'nda işletme konusu) veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı bakımından haklı olması gerekir. Buna örnek olarak, özellikle yabancılara ilişkin sınırlamalar içeren özel yasa hükümleri verilebilir³⁹⁶. Zira normalde, bir müktesibin sırf yabancı olduğu iddiası ile reddedilmesi yeni bağlam düzeni karşısında mümkün görünmemektedir³⁹⁷.

Burada belirtilmesi gereken bir diğer nokta da, yüzdesele sınırlamaları dolanmasını önlemek için (birbirinden bağımsız gibi görünen ancak ortak hareket eden birden fazla farklı grup), esas sözleşmeye hangi pay gruplarının esas sözleşmesel sınırlar anlamında tek pay sahibiymiş gibi değerlendirileceğinin yazılabilesidir³⁹⁸. Örneğin payı devralanlar hukuken farklı tüzel kişilikler gibi görünse de, aynı şirketler topluluğu çatısı altında ekonomik bağımsızlıkları olmadan faaliyette bulunuyorlarsa, bunların ayrı ayrı değil, tek bir pay sahibi imiş gibi hesaba katılması öngörülebilir. Yine esas sözleşme yönetim kuruluna bu konuda bağlı yetki değil, takdir yetkisi de tanıyabilir. Bu olasılıkta yönetim kurulu, sınırı aşan iktisapları peşinen reddetmeyecek; şirketin menfaatleri ve bağlamla güdülen amacı dikkate alarak bir karar verecek ve gereğinde, sınır aşılsa bile devre onay verebilecektir³⁹⁹.

Yüzdesele sınırlamalarla pay sahibi başına pay sınırlaması, sonradan yapılacak bir değişiklik ile esas sözleşmeye girmişse, sonraki bağlamın geçmişe etki doğurmaması kuralı göz ardı edilmemelidir⁴⁰⁰. Başka bir deyişle, yüzdesele sınırlamaya ilişkin genel kurul kararının tescil ve ilânından önce tamamlanmış hukukî ilişkilere, bu yeni rejim uygulanamaz. Bu yeni sınırlama devreye girdiğinde, yeni belirlenen oranı aşan pay sahiplerinden, aşan kısma karşılık gelen paylarını elden çıkarmaları istenemeyeceği gibi, elde bulundukları paylara göre normal bir pay sahibi olarak sahip oldukları (oy, kâr payı, rüçhan hakkını) kullanmaya aynen devam edeceklerdir⁴⁰¹. Ancak yeni

³⁹⁶ Bkz. **Akın**, s. 64.

³⁹⁷ Bkz. a.ş.a. § 4, II, B, 2, b, (eee).

³⁹⁸ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 165; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 60; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 22; **Zindel/Honegger/Isler/Benz**, s. 16, dn. 17.

Konunun borsaya kote edilmiş paylarla ilgili boyutu için bkz. **Hofstetter**, Karl: "Gruppentatbestände im Börsengesellschaftsrecht", *SZW* 1998/6, s. 287; **Arbeitsgruppe der Schweizer Börsen**, *Musterklauseln*, s. 83; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 60 vd.; **Bauen/Bernet**, N. 206; **Tschäni**, *Transaktionen*, s. 397, N. 6; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685d, N. 3; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 192; **Gehrer**, s. 142 vd.

³⁹⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 166.

⁴⁰⁰ **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 61; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 165, 233-234. Ayrıca bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 274 vd.

⁴⁰¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 165, 233-234; [kote paylar bakımından] **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 68 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 4.

rejim devreye girdikten sonraki pay devirlerine, kuşkusuz bu sınırlamalar uygulanacaktır.

ddd) Şirketler Topluluğu Hâkimiyetine Girmeye ve Şirketteki Kontrol Değişimine Karşı Korunma

aaaa) Şirketler Topluluğu Hakimiyetine Girme

i – Genel Olarak

Önemli neden çerçevesinde tartışılması gereken bir olgu da, pay devri yoluyla şirketin ekonomik bağımsızlığını kaybetmesine neden olacak şekilde, bir şirketler topluluğunun hâkimiyetine girmesine yol açabilecek bir pay devrine onaydan kaçınma durumudur. Bir diğer nokta da, önemli miktarda pay devri yoluyla şirketteki çoğunluk ilişkilerinin değişmesi karşısında şirketin devre onaydan kaçınıp kaçınmamasıdır⁴⁰².

TTK'nın 493. maddesinin kastettiği “ekonomik bağımsızlığın” korunması bakımından, en başta gelen mekanizma budur. Zira bir şirketler topluluğu içinde ana şirket -yavru şirket ilişkisine tâbi olmak; hele ki yavru şirket hâline gelmek, şirketin ekonomik bağımsızlığını ve karar alma özgürlüğünü bitirir veya önemli ölçüde sınırlar⁴⁰³. Ayrıca şirketler topluluğunun ilgili bölümündeki sorumluluk düzenlemeleri (TTK m. 202 vd., 209) ile ortağın ayrılması ve çıkarılması ile ilgili, anonim şirketlerde görülemeyecek farklı hükümler vardır (TTK m. 202/2, 208)⁴⁰⁴. Bu yüzden bu tarz bir kloz, şirketin meşru menfaatlerinin korunması bakımından, “önemli neden” oluşturur⁴⁰⁵. Şirketin topluluk içine girmesi (sonuçları itibariyle) olağanüstü bir gelişmedir ve şirket gerek kendini, gerek ortaklarını bu tarz bir sonucu doğuracak devirlerden (özellikle olumsuz sonuçlara yol açacağı düşünülüyorsa) koruma hakkına sahiptir. Normal bağlam rejiminde karar verilirken önemli olan şirket menfaatidir; ancak kanımızca bu olasılıkta, ortakların (çıkma-çıkarma gibi hükümler nedeniyle) da menfaatlerini doğrudan etkileyecek sonuçlar ortaya çıkabilecektir. Şirket organının

⁴⁰² İsviçre öğretisinde, ekonomik bağımsızlık kavramının “dar anlamda” şirketin ne fiili, ne hukuki anlamda kontrol veya bir şirketler topluluğu çatısı altına girmesini ifade ettiği; dağınık ortak çevresine sahip şirketlerde, her bir pay sahibi tarafından kontrolün ele geçirilmesini önleyebilmenin de geniş anlamda ekonomik bağımsızlık kavramı içinde değerlendirilmesi gerektiği ifade edilmektedir. Bkz. **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 217.

⁴⁰³ Bkz. **Nilsson**, *Topluluk-Makale*, s. 90-91.

⁴⁰⁴ Yine rapor hazırlama yükümlülüğü (m. 199/1-3); bilgi alma hakkı (m. 200); özel denetçi atanması (m. 207, 406) da belirtilmelidir. Hâkimiyetin hukuka aykırı kullanılması durumunda ortaya çıkan sorumluluk durumu da önemlidir. Bkz. **Nilsson**, Okutan Gül: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku*, İstanbul 2009, s. 99.

⁴⁰⁵ İsviçre Hukuku'nda bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 167; **Ebenroth**, Carsten Thomas/**Schrupkowski**, Reiner: “Die Abwehr von Unternehmensübernahmen in der Schweiz im Lichte europäischer Herausforderungen”, *ZVGRWiss* 90 (1991), s. 353; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 268.

karar verirken, bunları da gözetmesi hakkaniyetin bir gereği olacaktır. Böylece konu, bu yönüyle ilginç bir hâl almaktadır.

İsviçre Hukuku'nda (Alman Hukuku'nun aksine) şirketler topluluğu (konzern) ile ilgili olarak ayrıntılı hükümler getirilmemesi nedeniyle (Bkz. İsvBK m. 659b, 663e vd.; BGEH Art 22 vd.)⁴⁰⁶, konunun bağlamla ilişkileri üzerinde yoğun şekilde durulmamıştır⁴⁰⁷. Ancak yeni TTK'da şirketler topluluğu hukukunun ayrı, özel ve ayrıntılı olarak düzenlenmesi, Türk Hukuku açısından ayrı bir değerlendirmeyi gerektirir.

TTK, bir ticaret şirketinin diğer bir ticaret şirketi üzerinde (oy gücü, yönetim organını belirleme imtiyazı, hâkimiyet sözleşmesi gibi *kontrol ölçütleri* ile) sahip olduğu hâkimiyeti esas alarak düzenleme yapmıştır [TTK m. 195/(1), (2), (3), (4)]⁴⁰⁸.

TTK'nın 195. maddesinde, şirketler topluluğunun oluşması için değişik ölçütler verilmiştir⁴⁰⁹. Her şeyden önce belirtmek gerekir ki, Türk Hukuku'nda kontrol sistemi esas alınmış⁴¹⁰ ve aktör olarak da ticaret şirketleri seçilmiştir⁴¹¹. Kanun, kontrol ölçütüne uygun olarak hâkimiyet araçlarını saymıştır. Bunlardan birinin varlığı hâlinde, fiili şirketler topluluğu meydana gelecektir. Kontrol sistemi, hâkimiyetin uygulandığının ispatını ne arar, ne de aksini ispata izin verir⁴¹².

⁴⁰⁶ İsviçre Hukuku'nda konzernlerle (*le groupe de sociétés*) ilgili olarak bkz. **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 1552; **Beyeler**, Karin: *Konzernleitung im schweizerischen Privatrecht*, Zürich/Basel/Genf 2004, s. 1.

⁴⁰⁷ Şirketler topluluğu (konzern) kavramı İsviçre Hukuku'nda ilk kez, 1991 Reformu ile getirilen 663e hükmü ile tanımlanmıştır. Bu tanıma göre, eğer bir şirket oy çoğunluğu veya diğer şekillerde, bir veya birden fazla şirketi, aynı çatı altında yönetiyorsa (tek elden yönetimi altında tutuyorsa), burada şirketler topluluğundan söz edilecektir. Bkz. **Beyeler**, s. 3; **Nilsson**, *Topluluk- Tez*, s. 59. İsviçre Hukuku'nda konunun bu boyutu ile ilgili tartışmalar için bkz. **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 217 vd.

6762 sayılı eski TTK'da holdinglere, yasal yedek akçelerle ilgili bir hükümde değinilmişti. Holding ile şirketler topluluğu arasındaki ilişki için bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 10, N. 18; **Pulaşlı**, Hasan: "*Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğunun Temel Nitelikleri ve Hakim Şirketin Güven Sorumluluğu*", GÜHFD 2007, C. XI, S. 1-2 (İbrahim Ongün'e Armağan), s. 263.

⁴⁰⁸ Oysa Ticaret Sicili Yönetmeliği'ne göre, Kanun'un 195/4 hükmü anlamında, bir şirketler topluluğu, bir *ticaret şirketi* ile buna doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunan en az *iki ticaret şirketinden* meydana gelir. Yine, ticaret şirketi olmayan bir teşebbüse, doğrudan veya dolaylı olarak bağlı bulunan ticaret şirketi sayısının ikiyi aştığı durumlarda da Kanun'un 195. maddesinin 5. fıkrası anlamında şirketler topluluğu meydana gelir ve teşebbüs topluluğunun hâkimi olur (m. 105).

⁴⁰⁹ **Nilsson**, ayırımını daha geniş bir ölçüğe dayandırmıştır: "Pay sahibi sıfatına sahip olup, pay sahipliğine tanınan bazı haklar veya yetkiler yoluyla kontrolün ele geçirilmesi (m. 195/1/1, 195/2); sözleşmesel yoldan hakimiyetin ele geçirilmesi (m. 195/1/b); diğer yollardan hakimiyetin ele geçirilmesi (m. 195/1/b)". Bkz. *Topluluk-Tez*, s. 101.

⁴¹⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Ünal: "*Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Şirketler Topluluğuna İlişkin Düzenlemesinde Kontrol İlkesi*", Hüseyin Hatemi'ye Armağan, C. II, İstanbul 2009, s. 1543 vd., 1548 vd.; **Pulaşlı**, *Topluluk*, s. 265-266.

⁴¹¹ Bkz. **Pulaşlı**, *Topluluk*, s. 264, 266-267. TTK Tasarısı'nın ilk şeklinde, "sermaye şirketi" ibaresi yer almaktaydı.

⁴¹² Türk Ticaret Kanunu, 195. madde gerekçesi. TC. Adalet Bakanlığı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, s. 474.

ii) Topluluk Hâkimiyetine Girmenin Bağlam Açısından İrdelenmesi

Yukarıda kısaca değinilen her bir olasılığın, konzern hâkimiyetine giriş bakımından kısaca değerlendirilmesi gerekir.

a - İlk olarak, oy haklarının çoğunluğuna sahip olma ölçütü (m. 195/1-a), iştirak eden, yani hâkim konumda olup olmadığı tespit edilecek olan açısından değerlendirilmelidir⁴¹³. Bağlam açısından ise bu (teşebbüs de olabilir- TTK m 195/5), pay devri yoluyla şirkete girmek isteyen ve bu girişle katıldığı şirketi kendi bağlı şirketi hâline getirecek olan şirkettir. Pay devri yoluyla iştirak eden şirketin (pay müktesibinin), iştirak ettiği (pay devrine red kararı verebilecek olan) bağlı şirkette sahip olduğu [bağlam açımızdan “olacağı”] kullanılabilir oyların hesaplanması gerekir⁴¹⁴.

Konu ile ilgili olarak, şirketler topluluğu hukukundaki değerlendirmelerden “zamansal” bir fark vardır. Hâkim-bağlı şirket ilişkisinde, iştirak eden şirketin [hâkim hâle gel(ecek)en], bağlı şirkette sahip olduğu oyların hesaplanması gerekir. Oysa bağlam rejiminde, -müktesibe henüz onay verilmediği için-, kendisi hâlihazırda pay sahibi değildir. Yani burada henüz hâkim-bağlı şirket ilişkisi kurulmuş değildir. Aksine onay verilirse, onayın sonucu olarak, onay veren şirket, iştirak eden şirkete tâbi bir bağlı şirket hâline gelecektir. Oy çoğunluğu ölçütü bakımından sorun daha az düzeydedir. Zira devre konu payların oy hakkını saptamak nispeten mümkündür. Ancak yine de onay sonucunda böyle bir durumun ortaya çıkıp çıkmayacağını, kararı verecek olan organ (genelde yönetim kurulu) takdir edecektir. Eğer onay makamı bir takdir hatasına düşerse, mahkeme aşamasında hâkim, topluluk hukuku hükümlerini değerlendirerek böyle bir sonucun doğup doğmayacağına karar verir. Oy ile ilgili hesaplama, TTK'nın 196. maddesindeki ölçütlere göre yapılacak; bu sırada da *kullanılabilen oylar* esas alınacaktır⁴¹⁵.

Görüldüğü gibi, topluluk hukuku “gerçekleşmiş sonuca” göre değerlendirme yapar ve hâkim-bağlı şirket ilişkisine dair sonuçlar çıkarır. Oysa konu bağlam ile

⁴¹³ Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 109.

⁴¹⁴ Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 109.

⁴¹⁵ Bkz. Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 106. Yazar, hâkimiyetin belli gündem maddelerine göre değişen bir nitelik olmadığını, aksine bir şirketin diğeri üzerinde yönlendirici etki uygulayabilecek iktidara sahip olup olmadığını gösteren yapısal bir durum olduğunu ifade etmiş; bu nedenle de (gerekçenin aksine), bunun amaca uygun olmadığını belirtmiştir. (Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 110-111). Oy haklarının donmasının değerlendirmeye etkileri hakkında bkz. Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 111 vd.

birlikte değerlendirildiğinde burada böyle bir sonucun doğup doğmayacağı tartışma konusu olabilir ve bunun daha onay verilmeden saptanması gerekir.

b- İkinci nokta, TTK'nın 195. maddesinin 1/a-2 hükmünde düzenlenen, yönetim organında karar alabilecek çoğunluğu seçtirme hakkına sahip değildir. Normal koşullarda oy çoğunluğu, şirketin yönetim kurulu üyelerini belirleme olanağını da beraberinde getirir. Ancak yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesi konusunda, imtiyazlar yaratılmış olabilir. İşte Kanun'un 195. maddesinin 1/a-2 hükmünde de, esas sözleşme uyarınca, yönetim organında karar alabilecek çoğunluğu oluşturacak üyenin seçimini sağlamak hakkı elde edilmişse, fiili şirketler topluluğu yine oluşur. Bağlam açısından bakıldığında devre konu paylar, bu nitelikte (imtiyazlı) paylarsa ve bu devrin onaylanması ile şirket bir topluluk hâkimiyetine girecek ve bağımsızlığını kaybedecekse, onaydan kaçınma haklıdır. Bu olasılıkta kontrolün ele geçirilmesi aracını saptamak ve onaydan kaçınmak daha kolaydır.

c- TTK'nın 195. maddesinin 1/a-3 hükmünün düzenlediği diğer bir olgu, tek başına veya birlikte oy haklarının çoğunluğunun oluşturulmasıdır. Burada tek başına etkin olamayan pay sahiplerinin oy sözleşmeleri ile oy çoğunluğunu ele geçirmesi olasılığı düzenlenmiştir⁴¹⁶. Belirtelim ki, bu ölçütün devre onaydan kaçınma olgusu bakımından uygulanıp uygulanamayacağı ve uygulanacaksa nasıl uygulanacağı konusu tartışmaya açıktır. Çünkü madde metninde “kendi oy hakları yanında” ibaresi geçtiği gibi, bir sözleşmeye dayanarak oy haklarının çoğunluğunun oluşturulmasından söz edilmektedir. Bir kere, bağlı nama yazılı payın müktesibinin (istisnaen zaten pay sahibi değilse), henüz kendi oy hakkı yoktur; çünkü henüz bu aşamada pay sahibi olmamıştır. İkincisi, henüz pay sahibi olmayan bir üçüncü kişinin, oy sözleşmesi yapıp yapamayacağı sorunudur. Belki şirket kabul ederse, oy sözleşmesinin kendisi için bağlayıcı olacağı şeklinde bir koşul (oy sözleşmesi açısından) düşünülebilir. Asıl sorun, şirketin varsayımsal olgularla (yani ileride diğer bazı pay sahipleri ile yapılacak oy sözleşmeleri ile hâkimiyetin ele geçirilme olasılığı) payları gerçek değeri üzerinden satın alma teklifi (kaçınma klozu-TTK m. 493/1-c.2) işletilmeden devre onaydan kaçınıp kaçınmaması noktasında toplanmaktadır. Varsayımsal olgulardan hareket edilerek devre onaydan kaçınılabileceğini belirtmek, kanımızca şirketi keyfiliğe itebilir. Bu yüzden kural olarak, bu ölçüt bakımından, şirketin kaçınma klozunu işletmeden devre

⁴¹⁶ Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 129. Yazar, somut olayda oy sözleşmesi ile oluşan oy havuzunun kimin tarafından yönetildiğine bakılması gerektiğini belirtmektedir (s. 130).

onaydan kaçınmayacağını belirtmek gerekir. Ancak somut olayın koşulları bakımından, payı devralan müktesiple, mevcut bazı pay sahiplerinin ortak hareket edeceğine dair somut bazı kuşkuların varlığı durumunda (belki) red haklı görülebilir. Ancak belirttiğimiz gibi bunun istisnai durumlarda söz konusu olabileceğini düşünüyoruz. Zira bu olasılık, bir varsayım üzerine kurulu olacaktır.

d- TTK'nın 195. maddesinin 2. fıkrasında öngörülen karineye de değinmek gerekir. Fıkra ilk olasılığı, bir ticaret şirketinin bir başka ticaret şirketinin *paylarının çoğunluğuna* sahip olması üzerine kurmuştur. Konuyu bağlam eksenine alırsak, pay devrinin şirketçe onaylanması sonucunda, *oy çoğunluğu olmasa bile*, pay çoğunluğunun elde edilmesi, belki (somut) duruma göre reddi haklı kılabilir. Ancak buradaki sorun, karinenin ne zaman ve nasıl çürütüleceğidir. Zira müktesip, onay verilmediği için henüz pay sahibi sıfatını kazanamamıştır. Bu sıfat kazanılmadığı için de henüz ortaya çıkmış bir "*karine*" yoktur. Şirketin onay verdiği pay devri işlemini sonradan geri çekmesi de mümkün değildir. Şirket, onay verildiğinde müktesibin karine olarak hâkim şirket hâline geleceği şeklinde bir gerekçe ile onaydan kaçınabilecek midir? Eğer somut olayda, pay çoğunluğu, oy hâkimiyetini de sağlayacaksa bu durumda kaçınma klozu işletilmeden de onaydan kaçınma haklı düşünülebilir. Ancak şirketteki başka araçlarla, pay çoğunluğu etkisiz hâle getirilmişse⁴¹⁷, kanımızca onaydan kaçınılamaz; çünkü bu olasılıkta hâkim şirket-bağlı şirket ilişkisi kurulamaz.

Yine aynı fıkroda karine olarak düzenlenen ikinci olasılık, şirketi yönetebilecek kararları alabilecek miktarda paylara sahip olunmasıdır. Öğretide belirtildiği gibi, bu ihtimalde hâkimiyetten söz edebilmek için, hâkimiyet olgusunun devamlılık arz etmesi gerekir. Konunun onaydan kaçınma ile ilişkileri ise daha sorunludur. Bir kere, ilk sorun, yukarıda aynı fıkranın ilk olasılığında da belirtilen karine sorunudur. İlk olasılıktan daha zoru, genel kurulda güç boşluğunun oluşması ve pay sahibinin bu boşluktan yararlanarak hâkimiyeti ele geçirmesidir. Anılan olgular varsayımsaldır. Bir önceki yıl gerçekleşen güç boşluğu bu yıl gerçekleşmeyebilir. Öğretide bu olasılık bakımından, hazır olan oyların çoğunluğunu elde eden kişinin, önceki genel kurullardaki duruma bakarak, böyle bir sonuç çıkmasını bekleyebilecek durumda

⁴¹⁷ Bunlar, oyda imtiyaz, yönetim kuruluna üye seçme konusunda grup imtiyazı verilerek yönetim kurulunun çoğunluğunun diğer pay sahipleri tarafından belirlenmesi, diğer pay sahipleri veya pay gruplarına oyda imtiyaz hakları tanınması, bir pay sahibinin sahip olabileceği oy hakkına üst sınır getirilmesi, payların oydan yoksun olması gibi. Bkz. **Nilsson**, *Topluluk-Tez*, s. 132-133.

olması gereği vurgulanmaktadır⁴¹⁸. Bu ölçüt şirketler topluluğu hukuku açısından kabul edilebilirse de, aynı sonucun bağlam hükümleri çerçevesinde düşünülmesi kanımızca zordur. Şirketin, devre onay verilmesi durumunda, genel kurulda güç boşluğu oluşacağı ve devralanın da bundan yararlanarak hâkimiyeti ele geçireceğini belirterek onaydan kaçınması, bize varsayımsal gelmektedir. Ancak kuşkusuz, kaçınma klozu işletilerek müktesibin şirketten uzak tutulma olasılığı vardır.

e- Hâkimiyet ilişkilerinin ortaya çıkmasında dikkate alınması gereken bir diğer olgu da dolaylı hâkimiyettir (TTK m. 195/(3)). Dolaylı hâkimiyetin de bağlam açısından irdelenmesi gerekir. Örneğin (hedef) şirket olan (A) AŞ'nin (oy çoğunluğunu elde edecek şekilde) paylarını (B) AŞ iktisap etmek istesin. Ancak (B-AŞ)'de de, (C) AŞ oy çoğunluğuna sahip olmak suretiyle hâkimiyet kurmuştur. Yani (C) AŞ, (B) AŞ'ye hâkimdir; pay devrine onay verilirse, dolaylı olarak da (A) AŞ'ye hâkim olacaktır. Bu olasılıkta, (C) AŞ, (B) AŞ'nin doğrudan, (A) AŞ'nin de dolaylı hâkimidir (olacaktır)⁴¹⁹. Bu olasılıkta, hedef şirketin değerlendirme yapması daha kolaydır. Kendisi devre onay vermeyerek, hem en üstteki, hem ona bağlı olan (ve payı devralan) şirketin hâkimiyetine girmekten kurtulmaktadır. Bu bakımdan onayın reddi haklıdır. Ancak dolaylı hâkimiyeti kuran ve yukarıda kısaca belirttiğimiz bağlam açısından somutlaştırılması ve devre onaydan kaçınılması tartışma yaratabilecek diğer (oy çoğunluğu dışındaki) olasılıklarla ilgili olarak ortaya koyduğumuz çekince, burada da söz konusudur.

f- Son olarak belirtilmesi gereken nokta, karşılıklı katılmalardır (TTK m. 197). Karşılıklı katılmanın “*yalın*” olması durumunda, hakim-bağlı şirket ilişkisi oluşmaz⁴²⁰. Burada nitelikli karşılıklı katılmada hâkim-bağlı şirket ilişkisi veya karşılıklı hâkim-bağlı şirket ilişkisi oluşur⁴²¹. Burada daha çok nitelikli karşılıklı katılmada bağlam hükümleri değerlendirilmelidir. Zira bu durum hâkim-bağlı şirket veya karşılıklı hâkim-bağlı şirket ilişkisini yaratır ve yukarıda yaptığımız öneriler, burada da söz konusu olur.

⁴¹⁸ Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 134.

⁴¹⁹ Bkz. Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 144.

⁴²⁰ Ayrıntılar için bkz. Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 192 vd.

⁴²¹ Ayrıntılar için bkz. Nilsson, *Topluluk-Tez*, s. 194 vd.

bbbb) Şirketteki Kontrol Değişimine Karşı Korunma

Konunun ikinci boyutu, şirketler topluluğunun hâkimiyetine giriş ile de bağlantılı olan, şirketteki kontrol değişimine karşı bağlamın koruma sağlayıp sağlayamayacağı sorunudur. Şirketler topluluğunda, (hakim teşebbüs hariç) iki ticaret şirketinden birisi diğeri üzerinde değişik yollarla hâkimiyet kurmaya çalışmaktadır. Oysa bu olasılıkta bir anonim şirketteki pay devri, şirketteki mevcut ortaklık yapısı, pay devri yoluyla değişmekte, hakimiyet başka kişilere geçmektedir.

İsviçre öğretisinde ileri sürülen bazı görüşlere göre, yasadaki ekonomik bağımsızlığın korunması olgusundan, sadece şirketler topluluğunun güdümüne girme anlaşılabilir, bilâkis ekonomik bağımsızlık *bireysel bir alıcının* kontrolü alması durumunda da kaybedilebilir. Bunun aksine yapılacak her yorum, devralma iradesini gösteren bir şirkete, kolayca, şirketi (kendi) tek elden yönetimine tâbi kılmak için, (kendisi yerine) bireysel bir pay alıcısını öne sürme fırsatı verir⁴²². Böylece bazı yazarlarca, ekonomik bağımsızlığın korunması olgusunun, şirketin bir topluluğun hâkimiyetine girmesine neden olacak pay devirlerini kabul etmemeyi haklı kıldığı; ayrıca bu nedenin bir şirketteki *her kontrol değişimini* önleme olanağını yarattığı da belirtilmiştir⁴²³.

Sorun topluluk klozu yoluyla şirketteki *her kontrol değişiminin* de önlenip önlenemeyeceği noktasındadır. Bir kere belirtmek gerekir ki, *Böckli*'nin ifade ettiği gibi, şirketin ekonomik bağımsızlığı sadece şeklen şirketler topluluğu çatısı altına girme ile değil, bireysel bir pay sahibinin büyük oranda payı devralması ile de zedelenebilir. Burada özellikle topluluğun adamı konumundaki saman adamlar vasıtasıyla hareket ediliyorsa, zaten bu nokta, bir önceki başlık çerçevesinde değerlendirilecektir⁴²⁴. Ancak bu tarz bir “aracı” yoksa, Türk Hukuku açısından şirketler topluluğunda temel kavram “ticaret şirketi” olduğu için, Türk hukukunda konunun bu yönü arka plândadır. Payı devralan bir sermaye şirketi ise, şirketler topluluğu ilişkisi yukarıdaki koşullar çerçevesinde doğar ve şirketin devre onaydan kaçınması haklı olur. Ancak devralan bir gerçek kişi ise, bu kişinin, Türk Hukuku açısından “hâkim teşebbüs” (TTK m. 195/5) sayılmasında bir engel yoktur. Bu anlamda, payı devralan, hâkim teşebbüs konumuna geçecekse, Türk Hukuku açısından şirket, topluluk klozunu işletebilir.

⁴²² **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 269; **Baudenbacher**, Carl: “Aspekte der Europakompatibilität”, ST 65 (1991), s. 610; **Homburger**, *Kommentar-Art. 717-17*, N. 1027; **Gehrer**, s. 82

⁴²³ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 5.

⁴²⁴ **Akın**, s. 66.

Bu olasılıklar dışında, şirketler topluluğu klozunun şirketteki *her kontrol değişiminde* devreye sokulabileceğini belirtmek veya bu klozun bunu da içerdiğini savunmak, kanımızca mümkün değildir⁴²⁵. İsviçre öğretisinde, azınlıkta kalan görüş, haklı olarak, şirketteki *salt bir kontrol değişimini*, işletmenin ekonomik bağımsızlığa dokunan bir olgu olarak görmez. Eğer çoğunluğun el değiştirmesi şirketin bir topluluğunun hâkimiyetine girmesine neden olursa veya çoğunluğu ele geçirecek olan müktesip, işletmenin eskisi gibi bağımsız bir şekilde varlığını sürdürmesi konusunda açıkça güven vermiyorsa, ancak bu durumda şirketin bağımsızlığı üzerinde etkilerin ortaya çıkacağı belirtilmektedir⁴²⁶. Azınlık görüşün haklı olarak belirttiği nokta, çoğunluk paylarını elinde bulunduran pay sahiplerinin çoğunluk niteliğinin ellerinden kaymasına karşı, bağlamı “kalkan” olarak kullanmasının mümkün olmadığıdır. Böyle bir yaklaşımın eşit işlem ilkesi ile bağdaştırılması mümkün olmadığı gibi, var olan çoğunluk ilişkilerini korumak için özel bir esas sözleşmesel red nedeni getirmek de kabul edilemez. Çünkü böyle bir kloz, şirketin değil, çoğunluk pay sahiplerinin menfaatlerine hizmet eder. Yine bu görüş, var olan katılım ilişkilerinin yüzdeler ve kaçınma klozu ile yeterince korunacağını (da) ifade etmiştir⁴²⁷.

Kanımızca da bir topluluk hâkimiyetinin doğmadığı veya buna benzer bir sonucun ortaya çıkmadığı (hâkim teşebbüs hâline gelme gibi) olasılıklarda, şirketteki salt kontrol değişiminin dahi bağlamla engellemeye çalışılması, bağlamın amacını aşan bir yaklaşım olacaktır. Azınlık görüş haklı olarak, özellikle *yüzdeler klozu* ve *kaçınma klozu* ile, şirket bakımından yeterince koruma sağlanabileceğini belirtir. Bununla birlikte, esas sözleşmede açıkça yer alması gerekmeyen kaçınma klozu (TTK m. 493/1/c. 2) için aynı şeyi söylemek, kanımızca mümkün olmayabilir. Çünkü bu şekilde konulacak bir kloz [her kontrol değişimine karşı koruma klozu veya şirketteki her kontrol değişimine karşı konzern klozunu işleterek onaydan kaçınma], caiz olmayacağı için, ilk bakışta, kaçınma klozunu işletmek mümkün gibi görünse de, çoğunluğu elinde tutan -özellikle pay sahibi olan yönetim kurulu üyelerinin-, payları şirket, diğer ortaklar

⁴²⁵ Karş. **Uzel**, s. 268-269.

⁴²⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 168; **Jacobs**, s. 117. Benzer yönde bkz. **Gehrer**, s. 131. Türk Hukuku'nda **Akın**, s. 66 vd.

⁴²⁷ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 168-169; **Jacobs**, s. 117.

yahut üçüncü kişiler adına devralması, eşit işlem ilkesi ile bağdaşmayabileceği gibi, red kararı hukuken hakkın kötüye kullanılması niteliğinde de olabilecektir⁴²⁸.

eee) Yabancılık Koşulları

Kaynak İsviçre Hukuku'nda bağlamın geçtiğimiz yüzyılda geçirdiği seyir, İsviçre'de kurulmuş şirketlerinin bu niteliklerinin bozulmamasına odaklanmıştır⁴²⁹. Bugün dahi İsviçre Hukuku'nda, özellikle şirket amacı çerçevesinde (Türk Hukuku'nda işletme konusu), payı edinen bir yabancıнын reddinin, önemli neden olabileceği kabul edilmekte⁴³⁰; buna taşınmaz şirketleri (*Immobilien-gesellschaft*) veya bankalar örnek olarak verilmektedir⁴³¹ (*Lex Friedrich*)⁴³².

Konu, özellikle *borsada işlem görmeyen paylar* için daha önemli ve günceldir⁴³³. İsviçreli Hukukçular, bunun için payın iktisabının (müktesibin kabulünün) şirketin

⁴²⁸ Aşağıda incelenecek olan Federal Mahkeme'nin 2003 yılında verdiği bir kararda (BGE 4C.242/2001) şirkette % 48 azınlığı oluşturan iki anonim şirketin birleşmesi sonucunda, devralan şirketin, kanunen iktisap ettiği bağlı nama yazılı payları kendi adına pay defterine kaydettirme isteğinin, kaçınma klozu ile geri çevrilmesi, *eşit işlem ilkesi* ile *hakkın kötüye kullanılması yasağına* aykırı bulunmuştur. Çünkü mahkeme, % 52'lik dilimi oluşturan pay sahiplerinin içinden çıkan yönetim kurulunun devre onay vermekten kaçınmasını, şirketin değil çoğunluk konumunu kaybedebilecek pay sahiplerinin menfaatine yapıldığı sonucuna varmıştır. Kaldı ki burada %48'lik dilimi oluşturan azınlık, çoğunluğu sağlayabilmiş durumda dahi değildi(r). Davalı şirketin, azınlığın ek pay iktisabı ile çoğunluğu ele geçireceği şeklindeki gerekçesi de "hayali" bulunmuştur.

⁴²⁹ Bağlamın İsviçre Hukuku'ndaki gelişim seyri için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 25-26, 105 vd.

⁴³⁰ Hatta Federal Konsey Tasarısı'nda, şirketin İsviçreli niteliğinin korunmasını, bağlı nama yazılı paylar için kanun gereği esas sözleşmesel red nedeni olarak öngörülmüştü. Ancak bu ifade (tıpkı rakip klozu gibi) metinden çıkarıldı ve 685b hükmü ikame edildi. Bkz. **Baumgartner**, s. 253; **Forstmoser**, *SJZ* 88, s. 141, öz. dn. 36-37; **Reymond**, s. 261; **Böckli**, *ST* 65, s. 584; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 170; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 218; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 7). **Böckli**, şirket amacından kaynaklanan bu tarz bir red nedeninin, nadir durumlarda ortaya çıkacağını belirtir. Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 263.

⁴³¹ Diğer örnekler için bkz. **Baumgartner**, s. 149-150; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 207; **Borgeaud**, s. 589; **Gehrer**, s. 117 vd.

⁴³² 16 Aralık 1983 tarihli "Yabancıların Taşınmaz Edinmesi ile İlgili Federal Kanun [(*Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland* (BewG))]", bir anonim şirketin taşınmaz iktisap etmek istemesi durumunda, her durumda bu kanun anlamında yabancı hâkimiyeti altında olmaması şartını aramaktadır (Art. 6/2). Bu, "*Lex Friedrich*" olarak adlandırılmaktadır. Bkz. **Baumgartner**, s. 151, öz. dn. 12; **Forstmoser**, Peter/**Plüss**, Adrian: "*Probleme von Publikungsgesellschaften mit der «Lex Friedrich» unter neuem Aktienrecht*", *SJZ* 89 (1993), s. 297 vd.; **Forstmoser**, Peter: "*Alter Wein in neuen Schläuchen? - Zur schweizerische Aktienrechtsreform*", *ZSR* 111 (1992), s. 15; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 24; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 760; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 63; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 243 vd.; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 91 vd.; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 193 vd.

⁴³³ Zira İsviçre Hukuku'nda, *borsaya kote edilmiş* nama yazılı paylar bakımından dahi, *Schlussbestimmungen* (SchlB) Art. 4'ün verdiği olanakla [Müktesibin kabul edilmesi, federal hukukun aradığı, pay sahibi çevresinin bileşimi ile ilgili gerekleri engellediği sürece ve engellemesi kadarıyla, reddedilebilir], mümkün görünmekte; ancak bunun için, özel mevzuatın yabancılarla ilgili yüzdellik sınırlama getirmesi gereğinden söz edilmektedir. SchlB Art 4'e dayanılarak, yabancıların her iktisabının reddedilebileceğini düşünmenin ise, hükmün amacını aşacağı da ifade edilmektedir. Hatta SchlB Art. 4'teki koşullar olmadan, yabancıların genel olarak reddedilemeyeceğini savunan görüşler de vardır. (**Forstmoser/Plüss**, s. 299). [Burada kaçınma klozunun işletilmesine dahi gerek olmadığı belirtilmektedir. Bkz. **Baumgartner**, s. 152]. Ayrıntılar için bkz. **Kläy**, Hanspeter: "*Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht: Stand Oktober 1991*", *SZW* 6/1991, s. 313, öz. dn. 9; **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 64-65; **Forstmoser/Plüss**, s. 298 vd.; **Böckli**, *ST* 65, s. 584; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 23 vd.; **Zindel/Honegger/Isler/Benz**, s. 16, dn. 17; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 310; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 125, 193 vd.; **Hirschle/von der Crone**, s. 105, dn. 12; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 206 vd., 217-218.

faaliyetini sınırlaması veya şirket amacının gerçekleşmesini tehlikeye düşürmesi koşulunu da arar. Başka bir deyişle, pay sahiplerinin milliyeti şirketin faaliyetinin gerçekleştirilmesinin bir koşulu olmalıdır (devlet izni ile kurulan şirketler gibi)⁴³⁴.

İsviçre Hukuku'nda yabancılarla ilgili bu çekincelerin, Avrupa Birliği'ne üye ülkeler bakımından getirilmesi, serbest dolaşım ilkesi ile bağdaşmaz. İsviçre'nin bu konuda daha esnek değerlendirme yapabilmesinde, kuşkusuz kendisinin Avrupa Birliği'ne üye olmamasının etkisi vardır. Bununla birlikte bir Avrupa ülkesi olarak, İsviçre de birlik normlarını takip etmektedir. Bu nedenle, yabancılık engelinin özel bir yasa hükmünden doğmadığı durumlarda, yabancılık klozunun gelişigüzel bir şekilde getirilmesi, İsviçreli hukukçuları da tereddüde sevk edebilmektedir⁴³⁵.

Konu Türk Hukuku açısından incelenirse, kanımızca İsviçreli bazı yazarların aksine, müktesibin sırf yabancı olmasının, işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı bakımından reddi haklı kılabilmesi zor görünmektedir. Bu, olsa olsa psikolojik bir etki doğurabilir. Öznel duygularla müktesibi reddetmek mümkün olmamalıdır. Türk öğretisinde de payı devralanın yabancı olmasının reddi haklı kılmasının TTK m. 493/2 ile bağdaştırılmasının mümkün olmadığı haklı olarak belirtilmektedir. TTK m. 493, bu tarz bir yorumu desteklemez⁴³⁶. Ancak İsviçreli bazı yazarların savunduğu gibi, Türk Hukuku açısından da, bazı özel yasalarda yabancı pay sahipleri ile ilgili özel bazı düzenlemeler varsa, ancak bu özel mevzuatın gereği nedeniyle yabancıların pay sahibi olarak reddine onay verilmesine olanak sağlanabilir ve esas sözleşmeye bu yönde hükümler konulabilir⁴³⁷.

⁴³⁴ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 7; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 263; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 170, 234 vd.; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 63; **Baumgartner**, s. 153-154; **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 64, öz. dn. 47; **Böckli**, *ST* 65, s. 584. Somut tehlike koşulu bakımından, **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 198.

Bazı yazarlar ise, yabancılık klozunun, sadece pay sahipleri çevresinin milliyetinin yasadaki özel hükümlerde öngörüldüğü durumlarda değil, şirketin bizzat şirket amacı veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı bakımından pay sahipleri çevresine bir yabancıнын katılmasının arzulanmadığı durumlarda da öngörebileceğini ifade ettiği gibi (**Baumgartner**, s. 154-155), diğer bazı yazarlar, yabancılık kotasının özel bir yasa hükmünün amir hükmünün gereğinin olmadığı durumlarda (faaliyetleri yasal sınırlamaya tâbi olmayan şirketler için) yabancılık klozlarının caiziyetinin kabulünün zor gerekçelendirileceğini ifade etmektedir [**Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 7 [Yazarlar, şirkete ilgili payları gerçek değeri üzerinden alım hakkının tanınması nedeniyle, bu olanağın dar yorumlanması gerektiğini de belirtmiştir]. Benzer yönde bkz. **Meier**, *Anpassung*, s. 322. Konu ile ilgili tartışmalar için ayrıca bkz. **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 65; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 145; **Defferrard**, s. 387; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 64].

⁴³⁵ Bu konudaki değerlendirmeler için bkz. **Forstmoser**, *Alter Wein*, s. 14-15; **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 64; **Lussy**, Walter: "Auswirkungen des neuen Aktienrechts auf die Handelsregisterführung", *AJP* 1992/6, s. 750-751; **Nobel**, Peter: "EG – Gesellschaft und Schweizer Aktienrecht im Vergleich", *ST* 1992/7-8, s. 422.

⁴³⁶ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-10, 3-03 (Karş. **Tekinalp**, *Tek Kişi Ortaklığı*, N. 14-37). **Uzel**, s. 263, öz. dn. 98.

⁴³⁷ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-10; **Uzel**, s. 265-266. **Tekinalp** tarafından, buna Türk bayrağı çekme hakkı ile ilgili hükmü (TTK m. 940), ortakları Türk Vatandaşlarından oluşması gereken mali müşavir ve yeminli mali müşavirlik şirketlerinin ortakları (3568 sayılı Kanun m. 4) ve özellikle 6112 sayılı RTÜK Kanunu'nun 19/1-f

İsviçre Hukuku açısından özel hükme dayanan (SchlB Art 4)⁴³⁸, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için de öngörülebilecek yabancı klozunun, Türk Hukuku açısından kabulü mümkün değildir⁴³⁹.

fff) Aile Klozları

Bağlam denilince akla ilk gelen sınırlama aile klozu olmuştur. İsviçre’de bağlamın başlangıç noktasını, şirketi yabancıların ele geçirmesini önlemek oluştururken, aile şirketlerinde yabancılaşmanın önlenmesi de en az onun kadar etkin olmuştur. Hemen belirtelim ki, bağlam rejimi içerisinde aile klozlarının geçerli olduğu gerek Türk⁴⁴⁰, gerek İsviçre öğretisinde⁴⁴¹ kabul edilen bir yaklaşımdır. Aile klozu, bağlı nama yazılı payların devredilebilirliğinin, belli bir aileye mensup olanlarla sınırlandırılması anlamına gelir⁴⁴².

Eski dönemde bağlam rejiminin esnekliği nedeniyle, aile klozlarının öngörülmesi bakımından bir tartışma mevcut değildi. Ancak bu klozun bağlam rejimi karşısındaki konumunun kanımızca yeniden tartışılması gerekir. Zira kaynak İsviçre öğretisinde de, aile klozları (Türk Hukuku gibi) genel olarak kabul edilmesine rağmen, konuya

maddesindeki özel durum örnek olarak verilmektedir. Hükümdeki “*Bir medya hizmet sağlayıcı kuruluşta doğrudan toplam yabancı sermaye payı, ödenmiş sermayenin yüzde ellisini geçemez...*” ifadesindeki “yüzde ellilik sınırlama”nın, Anayasa’ya aykırılığı, Anayasa Mahkemesi tarafından reddedilmiştir (AYM, 21.6.2012, E. 2011/44, K. 2012/99; RG., 13.3.2012, S. 28586)]. *Tekinap*’ın, bir yasa veya idari bir düzenleme ile bazı işletme konularının yabancılara kapatılması veya yabancı katılımının belli bir yüzde ile sınırlandırılmış olmasını istisnai durum olarak belirtirken kullandığı “*idari bir düzenleme*” ibaresini, kaynağını ancak yasadan alan idari düzenleme olarak anlamak gerekir. İdarenin yasal bir dayanak olmadan, salt düzenleyici bir idari işlemle bu tarz bir sınırlama yapması kanımızca Anayasa’nın 13. maddesi ile bağdaşmaz. Yazar aynı örneği, pay sahiplerinin tamamı avukat olan bir anonim şirkette, aynı durumun Avukatlık Kanunu bakımından da söz konusu olduğunu ifade etmiştir. Ancak kanımızca bu görüşe katılmak mümkün değildir. Çünkü, Türk Hukuku’nda (ortakları sadece avukatlardan oluşan anonim şirket kurmak mümkünse de) anonim şirket şeklinde bir avukatlık şirketi kurmak (şu an) mümkün değildir. Bu olasılıkta, bir müktesibin sırf yabancı olduğu için reddedilmesi mümkün değildir. Kısacası, avukatlarla ilgili örnek, mali müşavirlerle ilgili örneklerle benzeşmemektedir. Çünkü anonim şirket şeklinde bir mali müşavirlik şirketi kurmak mümkündür ve bu olasılıkta pay sahipleri, sadece meslek mensuplarından oluşabilir. Meslek mensupları ise 3568 sayılı Kanun gereğince, ancak Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olabilir.

- Yine 2920 sayılı Sivil Havacılık Kanunu’nun 49. maddesi de buna örnek olarak verilmektedir. Mülga 7.3.1954 tarih ve 6326 sayılı Petrol Kanunu’nda da yabancılara ilişkin sınırlamalar mevcuttu (bkz. **Sevi**, s. *Pay Devri*, 239, dn. 406). Ancak 30.5.2013 tarih ve 6491 sayılı “Türk Petrol Kanunu”nda [RG., 11.6.2013, S. 28674] bu yönde sınırlamalar yoktur. Konunun halka açık anonim ortaklıklarla ilgili boyutu ile ilgili tartışmalar için bkz. aşa. § 5, V.

⁴³⁸ Ayrıntılar için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 234 vd.

⁴³⁹ Bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 99.

⁴⁴⁰ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-12; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 238. TTK m. 493’ün 1. fıkrasına ilişkin madde gerekçesinde de “aile anonim şirketi”nden söz edilmektedir.

⁴⁴¹ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 4; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 323; **Homburger**, *Kommentar*-Art. 717-17, N. 1029; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 277 vd.; **Reymond**, s. 262; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 17, 19; **Zindel/Honegger/Isler/Benz**, s. 117; **Defferrard**, s. 386; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 70; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 311; **Stahelin**, Thomas: “*Die Familiengesellschaft im neuen Aktienrecht*”, ST 65 (1991), s. 604 vd. **Schmid** (Carlo), s. 83.

⁴⁴² **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 65.

odaklanıldığında, bu klozun konulmasının eskisi kadar kolay olamayacağı da görülecektir.

İsviçre öğretisinde *Böckli*, pay devrinin belli aile üyelerine yapılabileceği şeklinde bir hüküm getirilmesi durumunda, bunun kendi sınırları içinde belirgin ve şeffaf olduğuna şüphe olmadığını; ancak böyle bir kaydın işletmenin ekonomik bağımsızlığının ayakta tutulması ile bağdaştırılmasının ilk etapta çok ikna edici olmadığını belirtmektedir. Ancak Yazar, 685b (TTK m. 493/2) hükmünün şirkete sağladığı geniş olanak nedeniyle, bu veya buna benzer şekilde pay sahipleri çevresini tanımlayan aile (kan bağı) klozlarının İsvBK m. 685b hükmünün temelinde yatan kapalı tip şirket düşüncesinin gerçekleşmesine hizmet etmesi bakımından, kabul edilmek zorunda olduğunu ifade etmiştir⁴⁴³.

Buna karşılık *Kläy*, kanımızca da haklı gerekçelerle, bu klozun geçerliliğine karşı çıkmaktadır. Bir kere bir anonim şirketin, “belli aile üyelerinden oluşmak” şeklinde bir amacı olamaz. Bu tarz bir klozun gerek şirket amacı (Türk Hukuku’nda işletme konusu), gerek işletmenin ekonomik bağımsızlığı ile doğrudan bir ilgisi yoktur. Aile üyelerinin hâkimiyetinin muhafazası, bu çerçevede korunacak bir menfaat değildir. Ayrıca bu tarz bir kloz, payın fiilen devredilememesine neden olur. Çünkü işin doğası gereği, anılan aile, dar bir çevreden oluşur. Uzun vadede zararlı çıkan, yine şirket olacaktır. Sadece bir şirketin aile şirketi karakterinin onun işgal alanı ile doğrudan ilgili olduğu durumlarda bu tarz bir klozu geçerli kabul etmek gerekir⁴⁴⁴.

Türk Hukuku’na yeni bağlam düzenine ilişkin olarak *Tekinalp*, pay sahipleri çevresinin sadece belli ve somut bir ailenin üyelerinden oluşmasını, hem bağlam nedenlerinin *şeffaflığı*, hem -daha da önemlisi- “*pay sahipleri çevresinin bileşimi*” ile uyumlu bulmaktadır⁴⁴⁵. Gerçekten *ilk bakışta*, aile klozu “pay sahipleri çevresinin bileşimi” açısından uygun görünmektedir. Yine *Tekinalp*’in belirttiği gibi; aile, ana ve babanın ad ve soyadları verilerek onların alt soyları ile tanımlama yapılmışsa, gereken

⁴⁴³ Yazar devamla, bu tarz bir klozu geçersiz kabul etmektense, iki çözüm önermektedir. Birincisi hükmün aldığı şeklin, pratik olarak devredilebilirliği ortadan kaldırması veya şirket amacı veya bağımsızlığı ile haklı nedenin somutlaşması bakımından kabul edilemez olduğu durumlarda buna itiraz edilmesi; ikincisi de pay devri durumunda, somut olay bakımından devir yasağı sonucunu doğuracak bir durum varsa veya diğer bir nedenle red hukuken caiz değilse, şirkete karşı bir eda davası yöneltilerek onayın verilmesinin sağlanabilmesidir. Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 278-279.

⁴⁴⁴ Yazar, ortaklık düzeni içine böyle bir klozu dâhil etmektense, konunun ortaklık düzeni dışında bir pay sahipleri sözleşmesi ile halledilmesini önerir. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 173-174; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 65-66.

⁴⁴⁵ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-12. Aynı yönde bkz. **Akın**, s. 54.

şeffaflık da sağlanmışır⁴⁴⁶. Kanımızca burada asıl sorun, *Klāy*'in [görüşünün ikinci bölümünün] belirttiğinin aksine, pay devrinin fiilen yasaklanması; *Tekinalp*'in aksine, klotun sadece pay sahipleri çevresinin bileşimi ile uyumlu olması ve hatta yeterince açık ve şeffaf olması (da) değildir. Kanımızca burada asıl sorun, aile (veya kan bağı) klotunun, pay sahipleri çevresinin bileşiminin içini doldurması gereken “işletme konusu” veya “işletmenin ekonomik bağımsızlığı” ile nasıl bağdaşacağıdır.

Birinci noktadaki sorunu (fiili devir yasağı) aşmak kolaydır. Zira pay, diğer aile üyelerine devredilebileceği gibi, devredilmediğinde dahi şirket yine de kaçınma klotunu (TTK m. 493/1/c. 2) işleterek devre konu payları gerçek değeri üzerinden satın alma teklifi ile istemediği üçüncü kişiden korunabilir. İkinci noktanın aksine, aile klotunun sadece şeffaf (somut ve açık) olması ve pay sahipleri çevresinin bileşimi ile uyumlu olması da yeterli değildir. Buradaki yorumun nedeni, TTK m. 493/2'nin gerekçesindeki hatalı ifadeden de kaynaklanmaktadır. Gerekçede, Tasarı'nın üç kategori öngörmüş olmasına rağmen,...; hükümde haklı sebep kategorilerinin (1) pay sahipleri çevresinin bileşimi, (2) şirketin konusu, (3) işletmenin bağımsızlığı olarak belirlendiği (!) ifade edilmiştir.

Gerekçedeki ifade yanıltıcıdır. Gerekçenin ifadesinin aksine, (ölçütlere ilişkin) sayım sınırlayıcıdır. Daha da önemlisi, metin üç farklı kategori öngörmüş de değildir⁴⁴⁷. Yukarıda açıklandığı gibi, TTK m. 493/1'deki “önemli neden” ifadesi, 2. fıkra ile “hayat bulur”. 2. fıkranın *ilk halkası*, “pay sahipleri çevresinin bileşimi”ni hedefler. Bu “bileşim” de tek başına yaşam şansı bulamaz⁴⁴⁸. Bu kavram, ancak *işletme konusu* veya *işletmenin ekonomik bağımsızlığı* ile somutlaşabilir ve ancak bunların korunması nedeniyle red haklı ise buna önemli neden denilebilir. Açık deyişle, aile klotu en üstten en alta kadar [*Önemli neden* → *pay sahipleri çevresinin bileşimi* → *işletme konusu* veya *işletmenin ekonomik bağımsızlığı* (493/1/c.1 ve 493/2)] esas sözleşmesel red nedenleri için gereken koşulların en son ayağının (işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı) koşullarını taşımamaktadır. Aile klotunun pay

⁴⁴⁶ Yazar örnek olarak “Abdülkerim Niyazi Özkaynak ve eşinin alt soyundan gelenler” ifadesinin yeterince somut ve açık olduğunu belirtir. Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-12.

⁴⁴⁷ İsviçre Hukuku'nda, bir Federal Konsey üyesinin (*Kopp*) şu ifadesi dikkat çekicidir: “Eğer pay sahipleri çevresinin bileşimi bağımsız bir red nedeni hâline gelseydi, sonuçta bir red nedeni olarak keyfi bir şekilde ileri sürülebilirdi.” Bundesrätin *Kopp*, AmtBull., NR 1985, 1726 [**Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 140, dn. 38'den naklen]. Yorumlar için bkz. *Altay*, s. 598.

⁴⁴⁸ İsviçre Hukuku'nda bu yönde bkz. **Forstmoser**, Peter: “Die Vinkulierung: ein Mittel zur Sicherstellung der Unterwerfung unter Aktionärbindungsverträge?”, *Aktienrecht 1992-1997: Versuch einer Bilanz*, zum 70. Geburtstag von Rolf Bär, Bern 1998, s. 95.

sahipleri çevresini belirleme bakımından uygun olması, esas sözleşme hükmünün Kanun'a uygunluğu bakımından yeterli değildir. Pay sahiplerinin sırf belli aile üyelerinden oluşacağını öngörülmesi, pay sahipleri çevresini belirlemek bakımından elverişli olsa da, bunun *işletme konusu* veya *işletmenin ekonomik bağımsızlığının* korunması ile de bağlantısının kurulması (ilgisi olması) [yani bunlarla doğrulanması⁴⁴⁹] ve bütün bunların da *reddi haklı kılması* gerekir. Burada son halka açıkta kalmaktadır. Zaten *Böckli* dahi, bu klozu geçerli kabul ederken, klozun işletmenin ekonomik bağımsızlığının ayakta tutulması bakımından çok ikna edici olmadığını itiraf etmekte, başka çözüm önerileri getirmektedir⁴⁵⁰. Ancak bu klozu geçerli kabul edip, müktesibin dava hakkına veya ilgili klozun geçersizliğine vurgu yapılmaktansa, klozun sadece istisnai hâllerde işleyebileceğini; ancak şirkete de kaçınma klozu ile (TTK m. 493/1-c.2) koşulları varsa istemediği müktesibi kendisinden uzak tutma olanağına sahip olduğunu belirtmek, kanımızca daha pratik olacaktır.

Bu konuda ilke olarak, azınlıkta kalsa bile, *Kläy*'in yaklaşımını daha doğru bulduğumuzu belirtelim. Bu klozun, payların gerçek değeri üzerinden alınması yolu işletilmeden devreye sokulabilmesi, kanımızca da ancak çok istisnai durumlarda, somut olayın koşulları haklı gösterirse kabul edilebilir. Örneğin bir ailenin üyeleri, belli bir alanda (zanaat, el yapımı ürünler ya da şahsa bağlı bir edim veya şahsa bağlı yetenekle üretilen ürünler gibi sadece belli bir aileye izafe edilebilen yeteneklerde olduğu gibi) uzmanlaşmışsa, bu olasılıkta şirkete bu niteliklere sahip olmayan birisinin ortak olması, işletme konusunun gerçekleşmesini güçleştirebilir. Dikkat edilirse, verilen örnekte, hüküm sadece pay sahipleri çevresi ile değil, aynı zamanda onun içini dolduran halkalardan birisi olan, *işletme konusunun* gerçekleşmesi ile de yakından ilgili kurgulanmıştır. Ancak itiraf etmek gerekir ki bu, sık karşılaşılabilecek bir olgu değildir.

Açıklanan nedenlerle, eski dönemin aksine, yeni dönemde aile klozlarına daha mesafeli yaklaşılması gerekir⁴⁵¹. Sırf belli bir soyadını taşıyan kişilerin ortak olarak kalabileceği şeklindeki “öznel” bir menfaatin, anonim şirketler düzenine aktarılması, çok istisnai durumlar dışında mümkün olmamalıdır. Tüm bu durumlar, bu şirketin

⁴⁴⁹ **Altay**, s. 599.

⁴⁵⁰ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 279.

⁴⁵¹ Türk Hukuku'nda, bu tarz klozların yeni bağlam rejimi karşısında sorgulanması gereğine ve kabul edilemeyeceğine ilişkin olarak bkz. **Uzel**, s. 96, 259 vd. Karş. **Akın**, s. 53 vd.

doğası ile bağdaştırılamaz. Ortakları sadece aile üyelerinden oluşan bir şirket kurulmak isteniyorsa, sanırım artık anonim şirket bu düşünceye uygun bir tip değildir. Bunun yerine, bağlam olanakları geniş, şahıs şirketi özellikleri de gösteren, sınırlı sorumluluk ilkesinin de işlediği bir tip olan limited şirketin tercih edilmesi, daha isabetli olacaktır⁴⁵².

ggg) Diğer Nedenler

Bu konuda tartışılması gereken son konu, devre onay verilebilmesinin, belli bazı koşullara bağlanıp bağlanamayacağı ve özellikle esas sözleşmedeki ön alım, geri alım veya alım haklarının üçüncü kişiye karşı ileri sürülüp sürülemediği meselesidir.

İsviçre Hukuku'nda eski dönemde, konu olumlu ya da olumsuz bazı edimleri yerine getirenler veya özellikle belli bir pay sahipleri sözleşmesini imzalayanların pay sahibi olarak pay defterine kaydedilebileceğine dair klozlar bakımından tartışılmıştır. Kuşkusuz bu hukuk düzeninde ikincil yükümlerin öngörülmemiş olması, tartışmayı bu açıdan da güncel hâle getirmiştir. İkincil yüküm getirme yasağı nedeniyle esas sözleşmeye yazılmayan hükümler, sözleşme ile öngörülüyor ve payların devrinde bağlamla birlikte uygulanıyordu. Eski dönemde konu İsviçre öğretisinde tartışmalı idi⁴⁵³.

Ancak Türk Hukuku açısından ikincil yüküm öngörmek mümkün olsa da, bir pay sahipleri sözleşmesini imzalamak koşulu, Türk Hukuku açısından ikincil yüküme konu olamaz; çünkü ikincil yüküm konusu şey, dönemselsel nitelikte olmak zorundadır (ani veya devamlı bir edim olmaması gerekir).

Bugün için, yeni bağlam rejiminde red nedenleri sınırlı sayı ilkesine tâbi olarak belli olguları hedefler şekilde kurgulanabildiği için, pay edinen kişinin belli bir pay sahipleri sözleşmesini imzalamış kişilerden olmaması nedeniyle reddedilmesi, caiz değildir⁴⁵⁴. Çünkü TTK'nın 493. maddesinin 7. fıkrası, devredilebilirliğin kanunun çizdiği çerçeve dışında zorlaştırılamayacağını öngörmüştür. Bu tarz bir klozun, anılan hüküm ihlâl ettiğinden de yola çıkılmaktadır⁴⁵⁵. Ayrıca bu tarz bir hüküm (müktesibin

⁴⁵² Benzer yönde bkz. **Uzel**, s. 261.

⁴⁵³ Eski dönemde bu tarz yükümlülüklerle ilgili ayrıntılar ve tartışmalar için bkz. **Salzgeber-Dürig**, s. 245 vd.; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 175.

⁴⁵⁴ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 176; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51-52; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 20; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-07; **Uzel**, s. 259; **Akın**, s. 72, 218-219. Benzer yönde bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 147.

⁴⁵⁵ Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 20; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 297; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 176.

olumlu veya olumsuz bir edimi yerine getirmesi şartı), anonim şirket düzeni ile de bağdaşmaz. Bağlam, müktesipte sadece belli niteliklerin olmasını ya da olmamasını arayabilir. Yoksa bunun müktesip açısından, belli bazı olumlu veya olumsuz edimleri yerine getirmek şeklinde kurgulanması ve bunun bağlam rejimi içine dâhil edilmesi, en başta payını devretmek isteyen pay sahibinin işini zorlaştırır. Zira pay sahibinin bu tarz aktif şartı yerine getirmeyen birisine payını devredemeyecek olması, devredilebilirliğin sınırlandırılmasında, “ölçünün” kaçmasına neden olabilir.

Benzer bir durum, paylar üzerinde öncelik (*Vorhandsrecht*) geri alım (*Rückkaufsrechte*) -alım (*Kaufrecht*) veya ön alım hakkı (*Vorkaufrecht*) tanıyan esas sözleşme hükümleri bakımından söylenebilir. Bağlamın Türkiye’deki uygulaması, daha çok payın devrinin önce diğer ortaklara teklifi ve bunun esas sözleşmede gösterilmesi şeklindedir. Bu tarz hükümler esas sözleşmeye konulsa bile, bunlara uyulmaması durumunda şirketin bir yaptırım olarak müktesibe onay vermemesinin yeni bağlam düzeni ile bağdaşıp bağdaşmayacağı, aşağıda TTK m. 493/7 açıklanırken, incelenecektir⁴⁵⁶.

Son olarak belirtmek gerekir ki, müktesibin tüzel kişi olması durumunda, pay devrine onaydan kaçınılacağına dair bir esas sözleşme hükmü de (diğer klozların kapsamına giren bir durum olmadıkça), yeni bağlam rejimi ile bağdaşmaz⁴⁵⁷. Özellikle müktesip tüzel kişinin (örneğin bir anonim şirket) pay sahibi konumundaki kişilerin şirket için zararlı olma olasılığı iddiası⁴⁵⁸, rakip klozu veya rakibe yakın duranlarla ilgili sözleşmesel düzenlemelerle önlenebilecektir. Bu yüzden, bir müktesibin sırf tüzel kişi olması nedeniyle reddi, kanımızca -ilke olarak- caiz görülmemektedir. Bunun diğer klozlarla (rakip gibi) desteklenmesi gerekmektedir.

3. Esas Sözleşmesel Red Nedenleri - Red Kararı İlişkisi ve Reddin Haklı Olması Koşulu

Red kararının hukuka uygun olabilmesi için, red nedenleri ile olan ilişkisinin doğru saptanması gerektiği gibi, somut olay bakımından da red kararının haklı olması gerekir (TTK m. 493/2/son). Bu nedenle bu iki noktanın ayrı ayrı irdelenmesi gerekir.

⁴⁵⁶ Bkz. aşa. § 4, V.

⁴⁵⁷ **Uzel**, s. 271-272. İsviçre öğretisinde *Kläy*, kişisel nedenli red sebepleri ile rakip veya yabancı klozların güvence altına alınması için, tüzel kişilerin pay sahibi olarak reddinin caiz olmak zorunda olduğunu ifade eder. Bkz. s. 172. Aynı yönde bkz. **Akın**, s. 67-68.

⁴⁵⁸ Bkz. **Akın**, s. 67.

İsviçre öğretisinde, esas sözleşmesel bağlamın üçlü bir aşamaya dayandığı ifade edilmektedir. Bunlar; *yasal düzenleme*, esas sözleşmedeki *dayanak* ve somut olay bakımından devre ilişkin *onay hakkındaki karar*⁴⁵⁹ (ve bu kararın reddi *haklı kılması*)dır⁴⁶⁰. Bu çerçevede, esas sözleşmedeki *red nedenleri* ile *red kararı* arasındaki ayırımın iyi kurulması gerekir. İncelemeye çalıştığımız, TTK'nın 493. maddesinin 1. ve 2. fıkralarında öngörülen yasal hükümler, hem esas sözleşmesel bağlam nedenlerinin taşınması gereken gerekliliklerin, hem somut olayda müktesibin reddinin koşullarının sınırını çizmektedir. Zira hukuka uygun bir red kararı, daima hukuken yeterli ve caiz bir red nedenine dayanmak zorundadır. Bu hükümlerin uygulamasında, ikisi arasında ayırma gidilmesi gerekir; çünkü *red nedenleri* ile *red kararının* tâbi olduğu yargısal denetim de farklıdır⁴⁶¹⁻⁴⁶². Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde, red nedenleri ile ilgili olarak madde metninin aradığı koşullar dışında, bir de bütün bunların reddi haklı kılması da gerekmektedir.

İsviçre öğretisinde, red kararının haklı olması için, somut bir riskin varlığı aranır⁴⁶³. Kısacası, eski dönemin aksine, bağlam nedenleri salt *şekli* olarak algılanmayacak; devralanın bağlama “şeklen takılması” dışında, devre onaydan kaçınmanın maddî açıdan şirket menfaatlerine zarar vermesi bakımından da reddi haklı kılması gerekecektir⁴⁶⁴.

Kuşkusuz buradaki, reddin haklı olması olgusu, şirketin bağlam ve red ile ulaşmak istediği amaç ile payını devretmek isteyen pay sahibinin menfaatlerinin karşı karşıya gelmesi ve bu iki menfaat arasında somut olayda değerlendirme yapılmasını gerektirir. Burada önemli olan, bu ikisinin menfaatidir. Müktesip ile şirket arasında, onaya kadar bir ilişki oluşmadığı için, kendisinin menfaati de burada dikkate alınmaz⁴⁶⁵. Bu iki menfaatin değerlendirilmesinde, istenmeyen bir müktesibin zorunlu olarak kabulü ile bir pay sahibinin şirkette kalması arasındaki sınırın değil, bilâkis

⁴⁵⁹ **Guhl/Kummer/Druey**, OR 2000, § 67, N. 75; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 136.

⁴⁶⁰ **Hirschle/von der Crone**, s. 106.

⁴⁶¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 136; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 50; **Hirschle/von der Crone**, s. 106.

⁴⁶² Örneğin esas sözleşmesel red nedenlerinin kanuna uygun olup olmadığına ilişkin yargısal denetim, daha çok esas sözleşmenin veya genel kurul kararının kanuna uygunluğu bazında (özellikle sözleşme hükmünün geçersizliği bazında) ve hatta ticaret sicili aşamasında dahi tartışma konusu olabileceken, red kararına ilişkin yargısal denetim, yine bizzat bağlamla ilgili hükümler çerçevesinde değerlendirilecektir (TTK m. 494/3, İsvBK m. 685c/III). Örneğin red kararı hukuka aykırı ise, hâkimin vereceği karar, şirketin iradesi yerine geçer. Oysa kanuna aykırı olarak oluşturulmuş bağlamla ilgili esas sözleşme hükmü, butlanla sakat olabileceği gibi, ilgili genel kurul kararı için de sakatlık oluşabilir.

⁴⁶³ **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 6; **Gehrer**, s. 127.

⁴⁶⁴ Bkz. **Altay**, s. 576.

⁴⁶⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 155.

payın devralınması teklifi olmaksızın onaydan kaçınılması (doğrudan red) arasındaki sınırın esas alınması gerektiği savunulmaktadır. Burada şirketin devre konu payları gerçek değeri üzerinden alım için teklif sunması (kaçınma klozu) veya ayrılmak isteyen pay sahibinden şirketle bağlantısını devam ettirmesinin beklenip beklenemeyeceğinin değerlendirilmesi gerektiği de ifade edilmektedir⁴⁶⁶.

Şirketin menfaati açısından değinmek istediğimiz bir nokta daha vardır. Bu menfaatin kapsamına, belirli pay sahipleri veya yöneticilerin menfaati dâhil değildir. Özellikle çoğunluk pay sahiplerinin içinden çıkan yönetim kurulu üyeleri, aynı zamanda kural olarak onay konusunda da karar verecekleri için, kararlarını şirket menfaati bakış açısıyla değil de, kendi azınlık-çoğunluk ilişkisi çerçevesinde çoğunluğun yararına verirse, red haklı olmaz ve hatta TTK m. 494/3'e göre onay verilmiş sayılır⁴⁶⁷.

Bu konuda tartışılması gereken son nokta da “haklı kılma” olgusunun neye yöneldiğidir. TTK m. 493/2'deki, “şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini *haklı gösteriyorsa*” ifadesindeki “haklı gösterme” ibaresinin, esas sözleşmesel red nedenleri için mi, red kararı için mi, yoksa her ikisi için de mi geçerli olacağı konusu, İsviçre öğretisinde tartışmalıdır.

Reymond, haklı kılma koşulunun hem esas sözleşmesel bağlam nedenlerinin belirlenmesinde, hem bunların uygulanmasında dikkate alınacağını belirtmiştir. Ancak bu görüş, en azından gerek red nedeni, gerek red kararının aynı aşamada incelenmemesinin, -her ne kadar yazar tarafından, kendi yorumunun, İsvBK m. 685b/2 (TTK m. 493/2) hükmüne aykırı olduğunu belirtilse de- daha mantıklı olacağını savunmaktadır⁴⁶⁸.

Kläy, yasa metnine göre haklı kılma gerekliliğinin “kaçınmaya”, yani “red kararına” dayandığını savunur. Bu görüşe göre, “reddi haklı kılma gerekliliği”, payın devralınması teklifi olmaksızın (TTK m. 493/1/c. 2), devre ilişkin onaydan kaçınma olanağını, ilgili pay sahibinin hukukî konumuna bir müdahaleyi haklı kıldığı olaylarla

⁴⁶⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 156.

⁴⁶⁷ Nitekim Federal Mahkeme, yukarıda birleşme bahsinde belirttiğimiz 5 Mart 2003 tarihli kararında (BGE 4C.242/2001), bu noktaya vurgu yapmış; pay devrine onaydan kaçınılmasını, şirketin değil, bilâkis sadece çoğunluk grubuna ait pay sahiplerinin yararına (% 52'lik çoğunluk pay sahiplerinin içinden çıkan yönetim kurulunun) bulmuştur.

⁴⁶⁸ **Reymond**, s. 261. Benzer yönde bkz. **Defferrard**, s. 386 [*Defferrard*, önemli nedenlerle ilgili klozun konulması sırasındaki haklı kılma olgusunu “soyut objektif haklı kılma (*abstrakte objektiv Rechtfertigung*)”, bunun uygulanması aşamasındaki haklı kılma olgusunu da “somut objektif haklı kılma (*konkrete objektiv Rechtfertigung*) olarak adlandırmıştır].

sınırlamaktadır. Bir bağlam nedeninin müktesibin reddini haklı kılıp kılmadığı, ancak somut olayın tüm koşulları dikkate alınarak yapılacak bir menfaat değerlendirmesi ile bulunabilir. Çoğu zaman, esas sözleşmeye *red nedenlerinin* yazılması ile somut *red kararı* arasına uzunca bir zaman dilimi girebileceği için, bu zaman dilimi içinde hem şirket, hem pay sahibi bakımından bazı değişiklikler yaşanmış olabilir. Bu nedenle de, bu değerlendirmeyi yapmak için, (esas) sözleşme hazırlanırken var olan soyut düşüncelere dayanılmaz. Bunun sonucu, haklı kılma olgusunun, aslında gerçek değerlendirmesinin, *somut bir red kararı sırasında* yapılabilmesi; esas sözleşmesel red nedenlerinin yargısal denetimi sırasında ise, sadece bu nedenlerin işletme konusu (İsviçre Hukuku bakımından şirketin amacı) veya iktisadî bağımsızlığı ile ilişki hâlinde olup olmaması bakımından incelenmesidir⁴⁶⁹.

Böckli ise, somut karar verme aşamasında, tekrar önemli neden yoluyla haklı kılma olgusunu aramanın gereksiz olduğunu düşünmektedir. Yazar'a göre, eğer esas sözleşme, yasa tarafından zikredilen şirketin korunmaya değer haklarını (şirket amacı veya bağımsızlık) red nedeni olarak belirtmişse ve esas sözleşmenin bu tanımlaması, ilgili şirketin koşulları ve yaşamı çerçevesinde, maddî olarak gerekçelendirilmiş "görünüyorsa", haklı nedenle ilgili koşul da yerine getirilmiş demektir⁴⁷⁰.

Kanımızca da (*Kläy*'in ifade ettiği gibi), İsvBK m. 685b/II (TTK m. 493/2) hükmünde geçen haklı kılma olgusu, "onayın reddi" ifadesine bağlanmıştır. Yani bu olgu esas sözleşme hazırlanırken tasavvur edilen soyut ve genel durumlarla değil, bir red kararı sırasında ortaya çıkabilir. Çünkü esas sözleşme hazırlanırken, reddin haklı olduğunun saptanmasının pratik bir anlamı da yoktur. Zira red kararına ilişkin bir yargısal denetim sırasında, mahkeme de esas sözleşmedeki bağlam nedenlerinin hukuka uygunluğunu ayrı, bu nedenler hukuka uygun olsa bile, somut olay bakımından reddin haklı olup olmadığını ayrı inceleyecektir. Bu yüzden, haklı kılma olgusunun, esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin denetimine sirayet ettirilmesinin, pratik bir anlamı da yoktur. Esas sözleşmede bağlam hükümlerinin nasıl şekillendirileceği konusunda, yukarıda bilgi verilmişti. Bu içerik koşulları, haklı kılma olgusu ile ilgili değildir. TTK m. 493/2'nin lafzına bakıldığında, "haklı gösterme"nin "onayın reddine" bağlandığı da açıkça görülecektir. Ayrıca, esas sözleşme hükümlerinin yargısal denetiminin tâbi olduğu esaslar, oldukça farklıdır. Haklı

⁴⁶⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 137-138.

⁴⁷⁰ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 252-253, öz. dn. 480.

nedenin denetimi ise, somut bir başvuruya ilişkin olarak verilen karar çerçevesinde değerlendirilebilir. Örneğin, esas sözleşmeye yazılan bir devir sınırlaması (rakip klozu gibi) çerçevesinde red kararı verilmişse, talebi reddedilen rakip, esas sözleşmedeki hükmün haklı olup olmadığından çok, mahkemede somut karar bakımından kendisi hakkında verilen red kararının “haklı” olup olmadığını tartışacak; ya bu kloz kapsamına girmediğini, ya da girse bile, şirketin red kararının bu somut olayda haklı olmadığını ortaya koymaya çalışacaktır.

4. Esas Sözleşmedeki Bağlam Hükümlerinin Yorumu

Kanunda ifadesini bulan, “önemli neden” ibaresinin içeriğini dolduran, esas sözleşme hükümlerinin nasıl yorumlanması gerektiği de İsviçre öğretisinde tartışmalıdır.

Bir görüş, red nedenleri konusunda belirsizlikler bulunması durumunda, anonim şirketler hukuku düzeninde temel ilkenin serbest pay devri olmasından yola çıkarak, *in dubio contra stipulatorem* ilkesinin⁴⁷¹ burada da uygulanmasını önermekte; belirsiz esas sözleşme hükümlerinin, bunu yazanın aleyhine yorumlanması gerektiği savunulmaktadır⁴⁷². Buna karşılık bir diğer görüş, buna karşı çıkmakta; esas sözleşme hükümlerinin kanun hükümleri çerçevesinde yorumlanması gerektiğini belirterek, *in dubio contra stipulatorem* ilkesinin bağlam durumunda kullanılmasını reddetmektedir⁴⁷³.

In dubio contra stipulatorem ilkesi, aslında borçlar hukuku sözleşmelerinde ve özellikle tüketici sözleşmeleri başta olmak üzere, iltihâki sözleşmelerde sözleşmeye katılan tarafı korumak bağlamında tartışılmaktadır. Şirket sözleşmesi, korporatif bir sözleşme olarak, klasik bir borçlar hukuku sözleşmesi değildir. İradeler zıt değil, aynı yöndedir. Bu yüzden teknik olarak, anılan ilkenin şirket sözleşmesinin bir formülasyonuna uygulanması, kanımızca zor görünmektedir. Bunun yerine, pay devrinin serbestliği ilkesinin ön plana alınması ve belirsizlik durumunda, reddin haksız sayılması [ve/veya kaçınma klozunun işletilmesi (m. 493/1/c. 2)] veya bir

⁴⁷¹ İlke ile ilgili olarak bkz. **Hausheer**, Heinz/**Jaun**, Manuel: *Die Einleitungsartikel des ZGB - Art. 1-10 ZGB*, Bern 2003, Art. 2, N. 41, 52.

⁴⁷² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 140; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 54; **Gehrer**, s. 126. Graubünden Kanton Mahkemesi de, şüphe hâlinde esas sözleşmesel red nedenlerinin eksikliği yönünde değil, bilâkis payın serbest devredilebilirliği ilkesi lehine yorum yapılması gerektiğini belirtmiştir. Bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 25 (N. 4a).

⁴⁷³ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 254.

uyuşmazlıkta bu tarz bir bağlam hükmünün kanuna aykırılığının tespiti, teknik açıdan daha doğru bir yöntem gibi görünmektedir.

5. Yetersiz ve Caiz Olmayan Red Nedenlerinin Hukukî Sonuçları

Esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin, yasanın aradığı koşulları taşıması veya yasal koşullara açıkça aykırı olması durumunda, ne olacağı konusu aslında özel bir tartışmayı gerektirmez. Ancak kanımızca konunun önemi, bu tarz bir durumda kaçınma klozunun işletilip işletilememesi bakımından ortaya çıkar. Zira esas sözleşme hükmü, TTK m. 493'e açıkça aykırı ise (örneğin herhangi bir neden olmadan dahi onaydan kaçınma olanağından söz ediliyorsa), bu hüküm normalde yeni bağlam rejimi ile bağdaşmaz. Bunun gibi, hükmün bağlamla ilgili gereklilikleri karşılamaması durumunda da şirketin bağlama dayanarak verdiği red kararı hukuka aykırı olacaktır.

İsviçre Hukuku'nda, bu olasılıkta, -bağlam hükmü yetersiz olsa veya caiz olmasa bile- şirketin devri onaya bağlama iradesini gösterdiği ve bu durumda kaçınma klozu işletilerek payları gerçek değeri üzerinden almayı teklif edilip, devre onaydan yine de kaçınabileceği savunulmaktadır⁴⁷⁴. Bu yaklaşımın sonucu, yeni dönemde şirketin "herhangi bir gerekçe göstermeden dahi" onaydan kaçınabileceği, ancak bunun için payın gerçek değeri üzerinden alım teklifi yapılması gerektiğidir⁴⁷⁵. Hatta bir bağlam klozunun, önemli neden yoluyla haklı olup olmadığı konusunda bir şüphe olduğunda, (yetersiz bir kloz söz konusu olduğunda) evleviyetin de bir gereği olarak, şirkete daima payı gerçek değeri üzerinden alım olanağının açık tutulması gerekir⁴⁷⁶. Ancak aşağıda inceleneceği gibi, bu klozun işletilmesinin başka koşulları da vardır⁴⁷⁷.

⁴⁷⁴ Bkz. **Benz**, *Vinkulierung*, s. 63, öz. dn. 59; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 124; **Gehrer**, s. 126-127; **Baumgartner**, s. 153; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 156; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51, 55. Benzer yönde bkz. **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 79 [Yazarlar bu klozu, yasal veya esas sözleşmesel bağlam nedenleri dışında bir kaçınma nedeni olarak göstermektedir]; **Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 161 [Yazarlar, revize edilen anonim şirketler hukuku açısından dahi, borsaya kote edilmemiş paylar için şirketlerin, herhangi bir neden göstermeden de onaydan kaçınabileceğini; ancak şirketin bunun için gerçek değeri üzerinden payı almayı teklif etmesi gerektiğini ifade etmiştir]. Türk Hukuku'nda bu yönde bkz. **Uzel**, s. 14, dn. 31, 205. Aşağıda bu yönde 5 Mart 2003 tarihli Federal Mahkeme kararına değinilecektir.

⁴⁷⁵ **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 211; **Kläy**, *SZW 1991/6*, s. 312.

⁴⁷⁶ **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 216. Benzer yönde bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 7.

⁴⁷⁷ Bkz. aşa. § 4, III, B, 3, b.

C - Red Kararının Taşınması Gereken Koşullar

Şirketin aldığı bir red kararının taşınması gereken koşullar da genel çerçevede belirlenmelidir. Çünkü esas sözleşmedeki bağlam klozunun hukuka uygunluğu ile red kararının hukuka uygunluğu, birbirinden farklıdır. Esas sözleşme hükmü, yukarıda açıklandığı şekilde, yasaya uygun olarak düzenlenmişse, şirketin red kararı verebilmesi, müktesibin somut olayda önemli neden olarak öngörülen durumun kapsamına girmesine (de) bağlıdır⁴⁷⁸. Zira şirketin, payları gerçek değeri üzerinden almak istememesi durumunda, bu olanağı kullanmadan devre onay vermekten kaçınmasının koşulları, başkadır. Bunun varlığı için, özellikle yukarıda belirtilen çerçevede, esas sözleşmede önemli bir nedenin olması gerekir.

O hâlde, şirketin önemli nedenlerden dolayı onaydan kaçınması ile ilgili koşullar ana hatları ile şu şekilde belirtilebilir⁴⁷⁹:

- Red kararı, esas sözleşmede -yukarıda belirtildiği şekilde- hukuka uygun bir esas sözleşmesel red nedenine dayanılarak verilebilir.
- Payın müktesibi, bu red nedeninin kapsamına girmelidir.
- Somut olayın koşulları dikkate alınarak, pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep ve redde dayanak oluşturur. Burada özellikle yönetim kurulu, esas sözleşme yoluyla korunan şirket menfaatinin, gerçekleşmesi istenen ortak değişimi yoluyla tehlikeye düşüp düşmeyeceğini incelemelidir⁴⁸⁰.
- TTK m. 494/3 gereğince, red kararı başvurunun yapıldığı tarihten itibaren üç ay içinde bildirilmelidir.
- Red kararında, özellikle bunun yargısal denetiminin yapılabilmesi ve müktesibin haklarının korunması için, esas sözleşmesel bağlam ve red nedeni de bildirilmelidir. Aksi durumda red haksız sayılacağı için, üç ayın sonunda onay da verilmiş sayılır⁴⁸¹.

⁴⁷⁸ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 250.

⁴⁷⁹ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 141; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 50-51; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 250-251.

⁴⁸⁰ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 250. Benzer yönde bkz. **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685b, N. 4.

⁴⁸¹ Bkz. a.ş.a. § 6, II, A-B.

- Bütün bu özel koşullar dışında, kararda anonim şirketler hukukunun genel ilkeleri ve özellikle eşit işlem ilkesi de gözetilmelidir. Şirket, eskiden olduğu gibi, şimdi de keyfi davranamaz, hakkını kötüye kullanmaz⁴⁸².

Yukarıda da belirtildiği gibi, red kararı için bu koşullar yoksa, esas sözleşmesi en azından bir devir sınırlaması iradesi içeren şirket için, kaçınma klozu yoluyla istenmeyen kişileri uzak tutma olanağı hâlâ mevcut olduğunu kabul etmek gerekir (TTK m. 493/1/c. 2).

III. DEVRE ONAYDAN İKİ ÖZEL “KAÇINMA” OLANAĞI OLARAK İNANÇLI DEVİR ve KAÇINMA KLOZU

A - Genel Olarak

Yeni bağlam rejiminde şirkete, esas sözleşmedeki önemli nedenleri ileri sürerek onaydan kaçınma olanağı tanındığı gibi, bunun dışında iki özel kaçınma olanağı daha verilmiştir. Bunlardan birincisi, belli koşullarda devre konu payları gerçek değeri üzerinden almayı teklif etme (TTK m. 493/1/c. 2); ikincisi de inançlı iktisaba karşı korunmadır (TTK m. 493/3). Son kaçınma durumu bir tarafa bırakılırsa, şirketin payları başvurma anındaki gerçek değeri ile almayı teklif ederek (ve bu teklifin kabulü durumunda) onaydan kaçınma olanağı, kendisine önemli bir kolaylık sağlayacaktır.

B - Kaçınma Klozu (Escape Clause)

1. Genel Olarak

TTK'nın 493. maddesinin 1. fıkrasının 2. cümlesinde, aynı maddenin ilk cümlesinde, şirketi sıkı bir bağlam rejimi altına sokan “önemli nedenler” formülasyonunu oldukça yumuşatan bir kaçınma olanağına yer verilmiştir. Gerçekten de şirket, müktesibi ya esas sözleşmeye konulan, yasaya uygun ve caiz bir red nedeni ile geri çevirebilecek ya da bu tarz bir hüküm caiz ve yeterli olmasa veya esas sözleşmedeki red nedenleri ile müktesibin durumu örtüşmese, açık deyişle tipiklik unsuru gerçekleşmese bile, yine de istenmeyen üçüncü kişiden korunabilecek ve payları başvuru anındaki gerçek değeri üzerinden *kendi, diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler* hesabına almayı önererek onay istemini reddedebilecektir. Anılan hükümdeki bu olanağa, İsviçre öğretisinde ağırlıklı olarak “Kaçınma/Kurtulma Klozu” (*Escape-*

⁴⁸² **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 251, 255; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51.

Clause)⁴⁸³ [Fransızca “L’offere de reprise”⁴⁸⁴ veya “clause échappatoire”⁴⁸⁵] denilmekte; ancak “Savuşturma Klotu (Ausweichklausel)”⁴⁸⁶ veya “İstisna Klotu (Ausnahmeklausel)”⁴⁸⁷ ile “Alım Şartıyla Red (Ablehnung mit Ankauf)”⁴⁸⁸, “Kaçış Klotu (Fluchtklausel)”⁴⁸⁹ ifadeleri de kullanılmaktadır. Ancak belirtelim ki, bu olanak da şirket için sınırsız bir yetkiyi ifade etmez. Şirketin her durumda ve koşulsuz bir şekilde, payları gerçek değeri üzerinden alarak üçüncü kişiyi savuşturma olanağı yoktur. Bu klotun işletilmesinin sınırları aşağıda belirtilecektir.

2. Kaçınma Klotunun Amaç ve İşlevi ile Esas Sözleşmesel Red Nedenleri ile İlişkisi

a) Amaç

Yasa bir taraftan esas sözleşmesel bağlam hükümlerini, özellikle azınlıkta kalan pay sahiplerinin haklarını korumak amacıyla⁴⁹⁰, payın asgarî devredilebilirliğini güvence altına alarak katı şekilde sınırlarken, diğer taraftan da kaçınma klotu ile şirkete, belli koşullarda istenmeyen kişileri, kendisinden uzak tutma olanağını vermiştir. Böylece kaçınma klotunun en temel amacı, yeni sıkı bağlam rejimi içinde, istenmeyen müktesipleri şirketten uzak tutma olanağını sağlamasıdır. Burada şirkete yasal şarta bağlı bir alım hakkı tanınmıştır⁴⁹¹. Aslında nihaî amaç, her iki tarafın [şirket –pay sahibi] da menfaatlerini uygun şekilde dengelemektir⁴⁹².

Bu klotun yararları sadece şirket açısından değerlendirilemez. Gerçekten de bir taraftan, belli koşullarda şirketin istenmeyen etkilere karşı korunması amaçlanırken, diğer taraftan da, -teklifin muhatabının bunu kabul etmesi durumunda- payını

⁴⁸³ Bkz. **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 79; **Baumgartner**, s. 153; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 195; **Böckli**, *ST 65*, s. 584; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51; **Forstmoser**, Peter: “Ein Jahr revidiertes Aktienrecht -Erfahrungen, Antworten, Fragen”, *Der Treuhändexper 1993/IV*, s. 12; **Forstmoser**, *Alter Wein*, s. 16; **Meier**, *Anpassung*, s. 322; **Kunz**, s. 338, N. 168, 171 vd.; **Lang**, s. 121; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 327; **Oertle/Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 9; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 2, 7; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685b, N. 5; **Meyer**, Max: “Vinkulierte Aktien in der Zwangsverwertung”, *SJZ 93* (1997), s. 22; **Bauen/Bernet**, N. 219, dn. 61; **Defferrard**, s. 387; **Gehrer**, s. 124, 132 vd.; **Schleiffer**, Patrick: *Der gesetzliche Stimmrechtsausschluss im schweizerischen Aktienrecht*, Bern 1993, s. 249; **Tschäni**, *Transaktionen*, s. 48, N. 8; **Gurtner**, Peter: “Escape-Klausel und Wirklicher Wert”, *Aktienrecht 1992-1997: Versuch einer Bilanz zum 70. Geburtstag von Rolf Bär*, Bern 1998, s. 119.

⁴⁸⁴ **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 760.

⁴⁸⁵ **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 327.

⁴⁸⁶ Bkz. **Homburger**, *Kommentar-Art. 717-17*, N. 1036; **Defferrard**, s. 387.

⁴⁸⁷ **Defferrard**, s. 387; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 328.

⁴⁸⁸ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493. ⁴⁸⁸ Bkz. **Homburger**, *Kommentar-Art. 717-17*, N. 1036; **Defferrard**, s. 387.

⁴⁸⁹ Bkz. **Groner**, Roger: *Erwerb eigener Aktien*, Basel 2003, s. 155.

⁴⁹⁰ Benzer yönde bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 758.

⁴⁹¹ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177. Karş. **Uzel**, s. 322, dn. 42, 323-324.

⁴⁹² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177.

devretmek isteyen pay sahibinin bu iradesi de boşa gitmemektedir. Zira eski dönemdeki en büyük sorun, pay defterine kayıttan herhangi bir gerekçe gösterilmeksizin dahi kaçınılabilmesi; buna karşılık (eTTK m. 418/IV'teki yasal geçişler dışında), kayıttan kaçınıldığında, payını devretmek isteyen pay sahibine, red kararı karşılığında bir telâfi olanağının sunulmamış olmasıydı. İşte eski dönemde topallayan bağlam sistemi, payını devretmek isteyen pay sahibinin iradesi de dikkate alınarak, artık dengelenmiştir. Payını devretmek isteyen pay sahibi sonuçta, hem gerçek değeri ile yatırımının karşılığını alacağı, hem şirketten ayrılma işlemini gerçekleştireceği için, kendisi açısından, sürecin biraz daha uzaması dışında, fark eden bir durum -ilke olarak- yoktur. Böylece kaçınma klozu, eski dönemdeki herhangi bir gerekçe gösterilmeksizin dahi pay defterine kayıttan kaçınılabilmesine ilişkin olanağı, şirkete söz konusu payları gerçek değeri üzerinden alma zorunluluğu yükleyerek devam ettirmektedir⁴⁹³. Bu yüzden hüküm, bir taraftan istenmeyen müktesiplere karşı şirket için genel bir güvence sağlarken, diğer taraftan da aslında, -anonim şirket düzenine normalde esas sözleşme ile taşınıp taşınamayacağı tartışmalı olan⁴⁹⁴ esas sözleşmesel bir ön alım hakkının işlevini de dolaylı olarak üstlenmektedir⁴⁹⁵. Ayrıca, kaçınma klozu ile fiilen *bir tür* “ayrılma hakkı (*Austrittrecht*)” yaratıldığı dahi ifade edilmiştir⁴⁹⁶. Burada asıl sorun yaşayan, müktesiptir. Ancak kendisi pay sahibi konumunda olmadığı için, şirket hukuku düzeni içinde korunacak bir menfaati de -kural olarak- henüz yoktur⁴⁹⁷.

b) Esas Sözleşmesel Red Nedenleri ile İlişki

Yeni bağlam düzenlemesinin yorumlanması ve uygulanmasında, *esas sözleşmesel red nedenleri* ile *kaçınma klozu* birlikte değerlendirilmelidir. Zaten bu iki konu, TTK'nın 493. maddesinin ilk fıkrasında “iç içe” düzenlenmiştir. Bu nedenle, esas sözleşmedeki bağlam nedenleri ile devre ilişkin onaydan kaçınma ile ilgili gereklilikler, somut olay

⁴⁹³ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 66.

⁴⁹⁴ Bkz. aşa. § 4, II, B, 2, (ggg), § 4, V, II.

⁴⁹⁵ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 195; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 66; **Kläy**, Hanspeter: “Überblick über den Schlussbericht der Groupe de réflexion «Gesellschaftsrecht»”, SZW 1994/3, s. 137; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 329.

⁴⁹⁶ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 161; **Forstmoser**, *SJZ* 88, s. 141; **Forstmoser**, *Alter Wein*, s. 16-17; **Forstmoser**, *Aktienrechtsreform*, s. 243; **Vischer**, Frank: “Würdigung der Reform”, ST 65 (1991), s. 529; **Kunz**, s. 339, N. 172.

⁴⁹⁷ Üçüncü kişinin red işlemine karşı dava açma hakkı ile ilgili olarak bkz. aşa. § 6, C.

bazında *dar*⁴⁹⁸, kaçınma klozu hükmü daha esnek yoruma tâbi tutulmalıdır. Şirketin, red nedenleri ile ilgili olarak hareket alanı daraltılmışken, kaçınma klozu ile kendisinin hareket alanı “rahatlatılmalıdır”. Bu yüzden, aşağıda belirtileceği gibi, bu klozun işletilmesi, red nedenlerinin mutlaka bire bir, yukarıda açıkladığımız koşullara uygun olmasına bağlanmamalıdır. Çünkü esas sözleşmesel red nedenleri yeterli ve caiz ise, şirket zaten herhangi bir yük altına girmeden, red kararı verebilir. Bu klozun işletilmesinin koşulu, salt bir bağlamın varlığına değil de, bağlamın yukarıda açıkladığımız red nedenleri ile ilgili koşullara bire bir uymasına bağlanırsa, kaçınma klozunun işletilme olasılığı zayıflar. Bu çerçevede devir sınırlamasının mutlaka caiz ve hatta yeterli olması bile gerekmez⁴⁹⁹. Esas sözleşmede caiz bir sınırlama nedeni olması ve bunun somut olayla örtüşmesi, şirketin sadece paylar üzerinde alım teklifinde bulunma zorunluluğunu kaldırır. Aksi durumda bu sefer de şirket için adaletsiz sonuçlar ortaya çıkabilir ve objektif bazı tehlikelere karşı, kendisini koruyamaz hâle gelir. Örneğin, esas sözleşme hükmü, sadece rakip klozu içeriyorsa (*devri kısıtlama iradesi*), ancak müktesibe onay verilmesi bir şirketler topluluğunun hâkimiyetine girilmesine neden olacaksa, rakip klozuna dayanmak, *tipiklik unsuru* gerçekleşmediği için, red kararını hukuka aykırı hâle getirecek; ancak şirket belli koşullarda kaçınma klozunu işleterek topluluğunun hâkimiyetine girmekten kendini koruyabilecektir.

3. Kaçınma Klozunun Koşulları, Uygulama Alanı ve Sınırları

a) Koşullar

aa - Paylara Devir Sınırlaması Getirilmiş Olması

Kaçınma klozu ile ilgili olarak karşımıza çıkan en önemli olgu, bu olanağın, belli koşullarda eskiden şirkete tanınan herhangi bir gerekçe gösterilmeksizin kaçınma olanağının yerine getirildiğidir. Ancak burada yanıtlanması gereken ilk soru, bu olanağın her durumda mı, yoksa paylar ancak bağlamlı ise mi kullanılabiliridir. Zira, TTK'nın 493/1-c.2 okunduğunda, kaçınma klozunun, bağlamdan tamamen bağımsız bir olanak olarak öngörüldüğü izlenimi doğmaktadır. Ancak bu “ilk görüntü” yanılmamalıdır. Zira sistematik yorum, bu görüntüyü “çürütür”. Bir kere, TTK m. 493

⁴⁹⁸ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 135; **Gehrer**, s. 126; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 159, dn. 52. Bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 26 (N. 4a). Türk Hukuku'nda bkz. **Uzel**, s. 15 vd., öz. 20-21.

⁴⁹⁹ Bkz. **Forstmoser**, *SJZ* 1997, s. 87; **Defferrard**, s. 387; **Gehrer**, s. 133; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 21; **Böckli**, Peter: *Schweizer Aktienrecht*, Zürich-Basel-Genf 2005, § 19, N. 33. Türk Hukuku'nda aynı yönde bkz. **Uzel**, s. 308 vd.

bağlamla ilgili ana ilkelerin düzenlendiği 492. maddeden hemen sonra gelmektedir. Bu yüzden, 493. maddenin, 492. maddeden kopuk değerlendirilmesi düşünülemez⁵⁰⁰. Bu nedenlerle, esas sözleşmesinde (yetersiz olsa veya caiz olmasa, esas sözleşmede salt bir onay çekincesi olsa bile⁵⁰¹), nama yazılı paylar için bir devir sınırlaması görülmemekteyse, kaçınma klozunun işletilmesi mümkün değildir. İsviçre ve Türk öğretisinde konu haklı olarak aynı çerçevede değerlendirir⁵⁰². Hatta denilebilir ki, esas sözleşme ile nama yazılı paylar “bağlandığı” an, şirket için “kaçınma klozu” olanağı da kanun gereği başlar⁵⁰³. Ayrıca metinde geçen, “şirket... veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, *onay istemini reddedebilir.*” ifadesindeki “onay istemi” [mehaz hükümde “onay başvurusu (*Gesuch um Zustimmung*)”] ifadesi, sadece bağlı nama yazılı paylar için düşünülebilir⁵⁰⁴. Yine şirket tarafından payların devralınması olasılığı, yasada devredeni korumak için getirildiğinden, buradan da aynı sonuca varılabilir⁵⁰⁵.

Bu nokta ile bağlantılı bir diğer konu da, sözleşmelerini yeni bağlam rejimine uyumlu hâle getirmeyen şirketlerin, uyum süresi geçtikten sonra da kaçınma klozunu işletip işletemeyeceğidir. İsviçre Federal Mahkemesi, konuyu, eski dönemden kalma bağlam hükmünün, yeni rejime kanunî süre (İsviçre’de beş yıl) içinde uyarlanmaması ekseninde, 5 Mart 2003 tarihli kararında tartışmıştır⁵⁰⁶. Konu Türk Hukuku açısından, özellikle bu açıdan da güncel olacaktır. Zira Türk Hukuku’nda geçiş süresi daha da kısadır (6103 sayılı Kanun, m. 28/7⁵⁰⁷).

⁵⁰⁰ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-15.

⁵⁰¹ **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51 [“devre yönetim kurulu izin verecektir” gibi]. Benzer yönde bkz. **Uzel**, s. 308.

⁵⁰² **İsviçre Hukuku: Forstmoser**, *SJZ* 88, s. 167, dn. 269; **Baumgartner**, s. 153, dn. 19; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 195; **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 156; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51, 66 vd.; **Kunz**, § 4, N. 174; **Defferrard**, s. 387; **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 328; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 160; **Gehrer**, s. 124, 132 vd.; **Lang**, s. 121; **Jacobs**, s. 222. Karş. **Bär**, Rolf: “*Wichtige Neuerungen im revidierten Aktienrecht*”, BN 1992, s. 411 [Yazar, şirketin red için dayanacağı bir esas sözleşme hükmü olmasa veya bu neden önemli bile olmasa, bu olanağın şirkete tanındığını savunur]. **Türk Hukuku: Tekinalp**, *Bağlam*, N. 2-08, 6-15; **Şener**, Oruç Hami: *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku*, Ankara 2012, s. 586; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 56, 245; **Altay**, s. 602-603; **Uzel**, s. 307 vd.; **Akın**, s. 77.

İsviçre Federal Mahkemesi, 5 Mart 2003 tarihli kararında (BGE 4C.242/2001), konu ile ilgili (dolaylı da olsa) şu ifadeler yer verilmiştir: “...Bunun varlığı için tek şart, esas sözleşmenin pay devrini şirket onayına bağlamasıdır. Bu bakımdan, şirketin yasal şarta bağlı alım hakkı, ilgili düzenlemenin sistematik konumunda açıkça ifade edildiği gibi, esas sözleşmesel devir sınırlamasının bir unsurudur.” (N. 2.2).

⁵⁰³ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 197; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 8; **Kunz**, s. 340, N. 174.

⁵⁰⁴ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 195.

⁵⁰⁵ **Jacobs**, s. 222.

⁵⁰⁶ Bu konu ile ilgili olarak, karar öncesinde yapılan bir değerlendirme için bkz. **Camponovo**, Rico/**Lorandi**, Franco/**Auckenthaler**, Jörg: “*Neues Aktienrecht: Handlungsbedarf? Eine Checkliste*”, AJP 3/93, s. 365.

⁵⁰⁷ Bkz. “*Anonim ve Limited Şirketlerin Sözleşmelerinin Türk Ticaret Kanununa Uyumlu Hale Getirilme Süresinin Uzatılmasına İlişkin Tebliğ*” [RG., 29.6.2013, S. 28692]. Bu Tebliğ ile süre, 1.7.2014’e kadar uzatılmıştır.

Sözleşmesi en son 1987’de değiştirilen bir anonim şirketin esas sözleşmesinde, yönetim kurulunun herhangi bir gerekçe göstermeden pay devrini kaydetmekten kaçınma olanağına sahip olduğu belirtilmişti. 1991 Reformu ile bu kayıt kanuna aykırı hâle gelmesine rağmen, şirket beş yıl içinde (30.7.1997) bu hükmü yeni kanuna uyarlamamış⁵⁰⁸; bu süre geçtikten sonra, bir pay devri ile ilgili olarak kaçınma klozu işletilmiştir. Federal Mahkeme, bu esas sözleşme hükmünün, yeni dönem açısından caiz olmadığını, ancak bunun nihayetinde bir devir sınırlaması iradesi olduğundan hareketle, kaçınma klozunun işletilmesi için yeterli bir irade olduğunu belirtmiştir⁵⁰⁹.

Kanımızca da bu yaklaşım isabetlidir. Eğer esas sözleşmesindeki bağlam hükümleri, yasanın aradığı koşulları taşıyorsa (ve somut olayla örtüşüyorsa), şirketin kaçınma klozunu işletmesine zaten gerek yoktur. Kaçınma klozunun asıl uygulama alanı, aslında bağlam hükümlerinin yetersiz olduğu durumlarda ortaya çıkar. Ancak, yukarıda belirtildiği gibi, nama yazılı paylar üzerinde herhangi bir devir sınırlaması yoksa, kaçınma klozunun işletilmesi hükmün amacını aşar.

Yukarıda yapılan yorumun şirketi, pay sahibi karşısında avantajlı konuma sokacağı düşünülse de, aşağıda görüleceği gibi, payları gerçek değeri ile alım teklifinin sunulabilmesinin, başka koşulları da olduğu için, şirket yine keyfi davranamayacaktır⁵¹⁰. Örneğin yukarıda sözü edilen Federal Mahkeme kararında, her ne kadar geçiş süresinin bitmesi ile geçersiz hâle gelen bir kloz olsa da, bu klozun bir *devir sınırlaması iradesi* gösterdiği ve kaçınma klozunun işletilebileceği belirtilmiş;

⁵⁰⁸ Gerçi bu noktada Türk Hukuku ile İsviçre Hukuku’ndaki farka da işaret edilmelidir. İsviçre Hukuku’nda geçiş hükümlerinde [SchlB. Art. 2/3], uyarlamamanın yapılmaması durumunda, yeni hükümlerle bağdaşmayan esas sözleşme hükümlerinin “yürürlükten kalkacağı” ifade edilmişken, 6103 sayılı Kanun’un 28/VII hükmünde, “...aksi takdirde, bu sürenin dolmasıyla tüm sınırlamalar geçersiz hâle gelir.” ibaresi yer almıştır. Ancak bu farklı lafza rağmen, bizim hukukumuz açısından da, şeklen de olsa bir devir sınırlaması iradesinin esas sözleşmede kalması nedeniyle, kanımızca en azından payların gerçek değeri üzerinden alımı teklifinin (TTK m. 493/1/c. 2) uygulanabileceğini kabul etmek gerekir.

Sebep gösterilmeksizin onaydan kaçınılabileceğine dair eski dönemden kalma klozun ayakta tutulamayacağı ve geçiş sürecinden sonra, bu ibarenin kaçınma klozunun işletilmesi için yeterli olmadığı yönünde bkz. **Akın**, s. 259, dn. 931. Ancak Yazar, bu durum dışında, pay sahiplerinin oldukça kısa sayılabilecek bir geçiş süreci içinde, bu hükümleri yeni düzene adapte edememiş olmasının, bağlı nama yazılı pay ihdasına yönelik iradelerine halel getirmeyeceğini; bu nedenle eski hukuktan kaynaklanan ve TTK’ya göre artık geçersiz hale dönüşmüş bağlam hükümlerinin etkisini göstermeyeceğini; ancak hisselerin bağlı nama yazılı hisse olarak kalmaya devam edeceğini; TTK’nın doğrudan uygulama kabiliyeti bulunan düzenlemelerinin bunlar hakkında da geçerli olacağını ifade etmiştir. Buna örnek olarak da, pay sahiplerinin kaçış klozundan yararlanarak hissesini satmak isteyen pay sahibinin hisselerini satın almak ve Kanun’un deyimiyile “pay sahipleri çevresinin bileşimi”nin bozulmasına izin vermeme olanağı gösterilmiş ve bunun menfaatler dengesine uygun düşeceği ifade edilmiştir. Bkz. s. 259-260.

⁵⁰⁹ *Forstmoser*, bu karardan önce yazdığı bir eserinde (geçiş süresinin biteceği 1997 yılında), yasaya aykırı hâle gelen bağlam klozlarının kalkacağını ve nama yazılı payların serbestçe devredilebileceğini; ancak bunun tek bir çekinceyle kabul edileceğini belirtmiştir: Bu da şirket tarafından payların gerçek değeri ile alınmasıdır. İlginçtir ki, Federal Mahkeme’nin kararı da bu görüşe bire bir uymaktadır. Bkz. **Forstmoser**, Peter: “*Handlungsbedarf bei altrechtlichen Aktiengesellschaft*”, SJZ 93 (1997), s. 87. Aynı yönde bkz. **Defferrard**, s. 387; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 572-573.

⁵¹⁰ Bkz. aşa. § 6, II, B, 4.

ancak somut olay bakımından bu klozun işletilmesi hakkın kötüye kullanılması olarak ve eşit işlem ilkesini zedeler nitelikte görülmüştür (bkz. N. 5.1).

bb - Esas Sözleşmede Dayanak Olmasının Gerekmemesi

“*Escape-Clause*” ifadesi, ilk bakışta, (“kloz” ifadesinden dolayı) şirketin bu olanaktan yararlanması için, esas sözleşmesine bu yönde bir hüküm koymasına gereği gibi bir izlenim yaratmaktadır. Nitekim 1991 Reformundan sonraki ilk dönemlerde, İsviçreli yazarlarda bu konuda bazı tereddütler olmuştur. Reformun ilk yıllarında, 685b/I (TTK m. 493/1) hükmünün lafzının, bunun için esas sözleşmesel bir dayanağa ihtiyaç olmaması görüşünü desteklediği, ancak esas sözleşmesel sınırlamalarla bağlantılı hükümlerden, sanki aksi anlaşılıyormuş gibi bir izlenim doğduğu ifade edilmişti⁵¹¹. Ancak bu tereddütler bugün giderilmiştir. Konu her ne kadar esas sözleşmesel devir sınırlamaları içinde düzenlense de⁵¹², bu sistematik bakış, bunun esas sözleşmede yer alması gereğini haklı kılmayacaktır. Bundan olsa olsa, kaçınma klozunun işletilmesi için, payların bağlamlı olması gereği çıkarılabilir⁵¹³. Böylece eğer esas sözleşmede devrin en azından şirket onayına ihtiyaç göstereceği belirtilmişse, kaçınma klozu, esas sözleşmesel bağlamın yasa tarafından öngörülen asgarî içeriği olarak görülebilecektir⁵¹⁴.

Bugün İsviçre öğretisinde ağırlıklı görüş⁵¹⁵, paylar üzerinde bağlam olduğu sürece (belirtildiği gibi, bağlam klozu yetersiz olsa bile), kaçınma klozunun işletilmesi için, esas sözleşmesel bir dayanağın gerekli olmadığı yönündedir. Gerçekten de, esas sözleşmeye nama yazılı payların devrine ilişkin kısıtlama getirildiği an (“devir, yönetim kurulunun iznine bağlıdır” şeklinde genel bir kloz bile olsa), kanun gereği kaçınma

⁵¹¹ **Forstmoser**, *SJZ* 88, s. 141, dn. 39, s. 167, dn. 269.

⁵¹² Kaçınma klozunun sistematigi ile ilgili eleştiriler için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 160, dn. 53 (ilk kısım); **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 65. *Kläy* ise, bu sistematigin doğru olduğunu, kaçınma klozu ile inançlı iktisapla ilgili hükümlerin, esas sözleşme ile bağlanmış paylar için öngörülen yasal red nedenleri olduğunu belirtmiştir. Karşı eleştiriler için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 179-180. Türk Hukukunda da *Kendigelen*, bu sonucun üst başlıkla uyumsuzluğuna işaret etmektedir. Bkz. *İlk Tespitler*, s. 348.

⁵¹³ Bu konudaki tereddüt ve değerlendirmeler için bkz. **Altay**, s. 603.

⁵¹⁴ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 179.

⁵¹⁵ **Forstmoser**, *SJZ* 88, s. 167, dn. 269; **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 65; **Reymond**, s. 259 vd.; **Baumgartner**, s. 153, dn. 19; **Gehrer**, s. 133; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 195; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 160, dn. 53 (son kısım); **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 178-179; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s.66-67; **Defferrard**, s. 387; **Jacobs**, s. 222; **Kunz**, s. 340, N. 174; **Bühler-Hintz**, s. 127. Türk Hukuku'nda aynı yönde **Uzel**, s. 206, 305 vd.

Aksi yönde bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 10 [Yazarlar yasanın sistematigini aksi gerekçe olarak göstermektedir]. Benzer yönde bkz. **Defferrard**, s. 387 [Bu yaklaşım, İsviçre öğretisinde aksi görüş olarak nitelendirilmektedir. Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 178; **Kunz**, § 4, N. 174, dn. 451; **Jacobs**, s. 222].

klozu olanağı *doğmakta*; bir pay devri gerçekleştiğinde ve müktesip tarafından şirkete başvuru yapıldığında da kloz *etkinlik* kazanmaktadır.

Kaçınma klozunun esas sözleşme ile bağlantısı çerçevesinde kanımızca tartışılması gereken üç nokta daha vardır. Birincisi, esas sözleşmeye kaçınma klozunun işletilemeyeceğine, ikincisi ise şirketin kaçınma klozunu her durumda işleteceğine dair bir kayıt konulmasının caiz olup olmayacağıdır. Son olarak, esas sözleşmeye bir devir sınırlaması iradesi değil de, sadece payları satın alma teklifi ile sınırlı bir hükmün konulmasının etkisinin ne olacağı konusudur.

Birinci sorun, kaçınma klozunun kaldırılmasıdır. Bu kloz kaldırılırsa, onaydan kaçınma kararı verilebilmesi, sadece TTK m. 493 anlamında kanuna uygun ve caiz bir red nedeni öngörülmüş olması ve somut devrin bu kapsama girmesi ile sınırlanacaktır. Aksi takdirde, onaydan kaçınma olanağı olamayacaktır. Görüldüğü gibi bu tarz bir hüküm, şirketin durumunu güçleştirirken, pay devrini kolaylaştırmaktadır. Bu nedenle, TTK m. 493/7 hükmünün mefhumu muhalifinden çıkacak sonuç, bu tarz bir hükme onay verilmesidir⁵¹⁶.

İkinci nokta ise, kaçınma klozunun her durumda işletileceğine dair hükmün geçerli olup olmayacağıdır. Bu tarz bir hüküm, TTK m. 493/1'deki önemli nedenlerle red olanağını şirketin elinden almakta ve bu tarz bir reddin kapısını kapatmaktadır. İsviçre öğretisinde, bu tarz bir hüküm mümkün ve anlamlı görünmektedir. Çünkü TTK m. 493/1'de (İsvBK m. 685b/1) açıkça düzenlenen olgu (önemli nedenlere dayanarak salt bir reddin asıl, gerçek değerden alım teklifinin de bir kaçış olanağı olarak sunulması), sonuçta şirketin gerçek değer üzerinden alım hakkının bir payın devredildiği bütün durumlarda rol oynayabileceğidir. Ancak şirket TTK m. 493/1'e dayanarak, tüm pay devri durumlarına müdahale edebilir ve payları alabilirse, bu durumda anılan madde ile kendisine tanınan (alım külfeti altına girmeden pay devrine onay vermemesi) olanaktan vazgeçecektir⁵¹⁷.

İsviçre Hukuku'nda bağlı payların şirket tarafından iktisabında aranan % 20'lik sınır, aşağıda görüleceği gibi, Türk Hukuku'nda öngörülmemiştir. İsviçreli Hukukçuların bu tarz bir esas sözleşme hükmüne sıcak bakmalarında bu durum da etkili olmalıdır. Bu hukuk sisteminde alım şirket hesabına yapılırsa bile, bu paylar en

⁵¹⁶ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 180, dn. 238.

⁵¹⁷ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 198. Aynı görüşte **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 17. Şirketin yeterli öz kaynakları olması şartıyla aynı yönde bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 194.

fazla %20 oranını bulabilecektir (İsvBK m. 659/2). Diğer pay sahipleri veya üçüncü kişi hesabına alımlarda kuşkusuz bu tarz bir sorun yoktur. Ancak kanımızca payların şirket hesabına alındığı olasılıklarda Türk Hukuku açısından, bu tarz bir hüküm, kaynak hükümlerden daha farklı değerlendirilmelidir. Zira bu tarz bir hüküm, yeterli bir esas sözleşmesel red nedeni olsa bile, yine de payları devralmayı zorunlu kılmaktadır. Bu ise zaman içinde, şirketin kendi paylarını elde toplamasına neden olabilir. Türk Hukuku'nda (en azından şirket hesabına iktisaplarda), İsviçreli Hukukçuları takip etmenin zor olacağı ve konuya daha mesafeli yaklaşılması gerektiği kanaatindeyiz. Bu olasılık, Türk Hukuku için belki, payların diğer ortaklar veya üçüncü kişiler hesabına iktisap edildiği durumlarda uygulanabilir. Aksi takdirde şirketin kendi paylarını iktisap yasağı kuralı alt üst edilmiş olur(du)⁵¹⁸.

Bu konuda tartışılması gereken son nokta, esas sözleşmede bir devir sınırlaması iradesi yerine sadece kaçınma klozunun işletileceğinin öngörülmesidir. Örneğin esas sözleşme bir devir sınırlaması iradesi içermeksizin "...Pay devri durumunda, şirket TTK m. 493/1. c. 2'deki olanağı kullanır." ya da "...Pay devri durumunda, yönetim kurulu payları devredene, payları gerçek değeri ile alım teklifi sunabilir." gibi bir ibare içermekteyse, nasıl bir yorum yapılmalıdır? İlk bakışta, esas sözleşmede yer alan devir sınırlaması iradesinin yetersiz ve hatta caiz olmaması durumunda bile, bu klozun işletilebileceği bir olasılıkta, yukarıdaki sonucun evleviyetin bir gereği olduğu düşüncesi oluşabilir. Ancak kanımızca, kaçınma klozunun işletilmesi doğrudan doğruya, esas sözleşmedeki devir sınırlaması iradesine bağlı olduğu için, bu tarz bir esas sözleşme hükmü tek başına bir anlam kazanamamalıdır. Zira kaçınma klozu, devir sınırlaması olmadan yaşama şansına sahip bir kloz değildir.

cc - Bağlı Nama Yazılı Payın Devredilmesi ve Şirkete Başvuru

Şirket tarafından bu kloz işletilerek paylar üzerinde alım hakkının kullanılabilmesi için, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin devredilmesi ve müktesibin de onay için başvurması gerekir. Başka bir deyişle, paylar devre konu olmadan ve hatta devralan onay için başvuruda bulunmadan, şirketin böyle bir klozu işletmesi mümkün değildir. Burada klozun, bir "alım hakkı" mı, yoksa "ön alım hakkı" mı sağladığının da açıklığa kavuşturulması gerekir.

⁵¹⁸ Konu ile ilgili tartışmalar için bkz. aşa. § 4, III, C, 5.

Öğretide bu hükmün şirkete sağladığı hakla ilgili değişik ifadeler kullanılır. Bunların başında yasal şarta bağlı “alım hakkı (*Ankaufsrecht*) gelir⁵¹⁹. Ancak bu ifadeyi kullanan yazarlar, “ön alım hakkı” ifadesini de zikreder. Örneğin *Böckli* (*Vinkulierung*, s. 493) ve *Kläy*, “yasal şarta bağlı alım hakkı (*bedingtes gesetzliches Ankaufsrecht*)” ifadesini kullanırken⁵²⁰, *Kläy* aynı eserinde “Yasa böylece şirkete kayıtsız-şartsız bir ön alım hakkı (*kein unbedingtes Vorkaufsrecht*) tanınamıştır” ifadesine yer vermiştir⁵²¹. Yine Türk öğretisinde *Tekinalp* de anonim şirkete, kanunla bir “ön alım hakkı” tanındığını ifade eder⁵²².

Eşya hukukundaki alım hakkı, hakkın konusunu oluşturan şeyi, hakkın sahibinin hakkı tek taraflı bir irade beyanı ile iktisap edebildiği yenilik doğuran bir haktır⁵²³. Alım hakkı tek taraflı bir beyanla kullanıldığında, muhatap ile alım hakkı sahibi arasında, alım sözleşmesindeki hükümlere göre bir satış ilişkisi doğar⁵²⁴. Ön alım hakkı ise, ön alım konusu şeyin bir başkasına devredilmesi durumunda, ön alım hakkı sahibine tek taraflı irade beyanı ile o şeyin alıcısı olabilme yetkisini veren yenilik doğuran bir haktır. Taşınmazlarla ilgili ön alım hakkında bu şart, taşınmazın başkasına devredilmesidir⁵²⁵.

Burada ise, alım hakkının yasal şarta bağlılığı söz konusudur. Gerçekten de kanun, şirketin eşya hukukundaki anlamda bir alım hakkı vermemiştir. Şirket bu yolla sadece payın alımı konusunda bir teklif götürebilir; yoksa pay sahibinin iradesi

⁵¹⁹ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177; **Kuhn**, Rolf: “Die Übertragung von Vinkulierten Namenaktien”, TREX 2011, Heft 1, s. 48. Aynı yöndeki terim için bkz. Federal Mahkeme'nin 5 Mart 2003 tarihli kararı, N. 2.2; BGE 4C. 202/2006 (29.9.2006), N. 4.5.1.

Ancak *Böckli*, burada bir alım hakkı (*Ankaufsrecht*) değil, bilakis bir alım mekanizmasının (*Ankaufsmechanismus*) varlığından söz etmektedir. Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 239; **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493. *Reymond*, Fransızca makalesinde “Bénéficiaires du rachat” (alım hakkı) ifadesini kullanır (bkz. **Reymond**, s. 261. *Sevi* ise, “kanunî bir satın alma hakkı” [Bkz. *Pay Devri*, s. 56]; *Yıldız/Özbay* ise, eTTK m. 418/IV'teki hak için, “kendisine özgü şartları olan kanuni alım (iştirah) hakkı” ifadesini kullanmıştır (s. 506). Bu terimin eleştirisi için bkz. **Uzel**, s. 322, dn. 42., 323-324.

⁵²⁰ Aynı yönde bkz. BGE 4C.242/2006, N. 4.5.1.

⁵²¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 178. Yine **Von Büren/Stoffel/Weber** de “ön alım hakkı” ifadesini kullanmıştır. Bkz. N. 329. Eski dönemde, eTTK m. 418/IV (eİsvBK m.. 686/IV) bakımından yasal alım hakkı – *gesetzlichen Kaufsrecht* [bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 62] ve “yasal ön alım hakkı – *gesetzliches Vorkaufsrecht*” [bkz. **Guhl**, Theo: “Übertragbarkeit von Namenaktien und Verweigerung der Eintragung im Aktienbuch”, SAG 13 (1940/41), s. 36] ifadeleri de kullanılmıştır.

⁵²² **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-15, 6-16; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 852.

⁵²³ **Haab**, Robert/**Scherrer**, Werner/**Simonius**, August/**Zobl**, Dieter: *Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht (Zürcher Kommentar)*, Bd. IV/1, *Das Eigentum*, Art. 641-729 ZGB, 2. Aufl., Zürich 1977, Art. 681-682, N. 4; Art. 683, N. 1; **Oğuzman**, M. Kemal/**Seliçi**, Özer: *Eşya Hukuku*, B. 16, İstanbul 2013, s. 532, N. 1900.

⁵²⁴ **Oğuzman/Seliçi**, s. 533, N.1902.

⁵²⁵ **Oğuzman/Seliçi**, s. 538, N. 1915, s. 539, N. 1918.

hilâfına payının elinden alınması söz konusu olmaz⁵²⁶. Bu klozun işletilmesi, bir pay devri ile *tetiklenmektedir*. Eşya hukuku öğretisinde dahi zaten ön alım hakkının, şarta bağlı bir alım hakkı; şirketler hukuku açısından da (bu bir alım hakkı olarak nitelense bile), bunun yasal şarta bağlı bir alım hakkı olduğu belirtildiğine göre, aslında her iki kullanım da bizi aynı noktaya götürecektir. Çünkü kaçınma klozunun, yasal şarta bağlı bir alım hakkı olması, ancak payın devri hâlinde etkinlik kazanabilecek bir ön alım hakkı olması demektir.

dd - Herhangi Bir Gerekçe İleri Sürülmeden Onaydan Kaçınma

Yukarıda belirtildiği gibi, kaçınma klozu ile reddin herhangi bir gerekçeye dayanmaması koşul gitmektedir. Yeni dönemde de şirket, herhangi bir gerekçe ileri sürmeden dahi devre onaydan kaçınabilir. Ancak bunun için, başvuru anında söz konusu payların gerçek değeri üzerinden alınmasının teklif edilmesi gerekir. Bu nedenle, reddin önemli bir nedene veya başka herhangi bir nedene dayanmasına gerek yoktur⁵²⁷. Aşağıda incelenecek sınırlara uyulmak kaydıyla, payların mevcut ortakların elinde kalmasına dair bir menfaat dahi yeterli sayılır. Zira burada özellikle mevcut pay sahiplerine, bağlı nama yazılı payların devri durumunda, bir iktisap önceliği sağlanmaya çalışılmıştır⁵²⁸. Ancak gözden kaçırılmaması gereken nokta, alım hakkının tek başına değil, bağlamla ilgili düzenlemeler çerçevesinde, bir red kararının sonucu olarak kullanılabilmesidir⁵²⁹. TTK m. 493/1'in ilk cümlesindeki önemli nedene dayanılmamış; herhangi bir gerekçe ileri sürülmeden, payları gerçek değeri üzerinden alım teklifi de sunulmamışsa, bu red kararı haksız sayılır⁵³⁰.

⁵²⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 67; **Kläy**, *SZW* 1991/6, s. 312; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 42-43. **Von Greyerz**, Christoph: "Aktionärschutz im neuem Aktienrecht", *ZBJV* 120 (1984), s. 451. Benzer yönde **Bauen/Bernet**, N. 219; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 340. Karş. **Karasu**, *Sınırlandırma*, s. 137.

⁵²⁷ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-15; **Akın**, s. 78; **Baumgartner**, s. 153; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 327; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 180; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51; **Forstmoser**, *SJZ* 88, s. 141; **Forstmoser**, *Alter Wein*, s. 16-17; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 161; **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493. Bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi'nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 30-31 (N. 4b).

⁵²⁸ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 180-181.

⁵²⁹ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493.

⁵³⁰ **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 339.

b) Sınırlar

aa - Yetkinin Yönetim Kurulunda Olduğu Durumlarda (Ana Kural)

aaa) Özen ve Sadakat Borcu

TTK m. 369'a göre, yönetim kurulu üyeleri ve yönetimle görevli üçüncü kişiler, görevlerini tedbirli bir yöneticinin özeniyle yerine getirmek ve şirketin menfaatlerini dürüstlük kurallarına uyarak gözetmek yükümlülüğü altındadır⁵³¹. Yasa burada kapsama sadece yönetim kurulu üyelerini değil, örneğin bir yetki devri durumunda murahhasları da katmıştır⁵³².

Açıklanan özen ve sadakat yükümlülüğü, gerek onay başvurusu sırasında, gerek kaçınma klozu işletilirken uyulması gereken sınırı göstermektedir. Yukarıda açıklanan koşullar bulunsa bile, yönetim kurulu özen ve sadakat yükümlülüğü çerçevesinde, her durumda şirketin menfaatlerini gözeterek karar vermek zorundadır. Örneğin yönetim kurulunun, payların değerinin red ile birlikte düşmesi beklentisiyle bu kararı vermesi veya şirket için önemli öz kaynakların sırf bu amaç uğruna harcanması ve şirketin malvarlığının tehlikeye düşürülmesi, özen ve sadakat borcuyla bağdaşmaz⁵³³. Özellikle ilk olasılıkta yönetim kurulunun kararı, şirket menfaatlerine değil, kendi veya başkalarının menfaatlerine hizmet etmektedir. Yasal alım süreci, yöneticilerin haksız şekilde zenginleşmesi için değil, şirketin hedeflerine (istemediği kişileri uzak tutma menfaatine) ulaşılmasını sağlamak için öngörülmüştür⁵³⁴.

Yönetim kurulu, alım kararını vererek bağlayıcı bir teklif sunarken, şirketin menfaatlerini dikkate almak zorunda olduğu için, bu kararın pay sahipleri veya özellikle hâkim pay sahipleri bakımından sonucunu dikkate alarak karar veremez. Müktesibin kabulü, bu anılanların zararına bile olsa, üçüncü kişinin tanınması, şirket için yararlı sonuçlar doğuracaksa (bu kişinin meslekî deneyimi, konumu, şirkete katkıda bulunma olasılığı gibi), yönetim kurulunun alım sürecini işletmesi, özen ve sadakat borcu ile bağdaşmayacaktır⁵³⁵. Ayrıca bu karar verilirken, edinilecek payların akıbeti de düşünülmelidir. Aşağıda ifade edileceği, bu payların TTK m. 384'teki süre

⁵³¹ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Ayan**, Özge: *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Sadakat Yükümlülüğü ve Bu Yükümlülüğün İhlalinin Sonuçları*, Ankara 2013, s. 47 vd.

⁵³² Bkz. **Homburger**, *Kommentar*, Art. 717-A-B, N. 769; **Krnet**, Art. 717, N. 1790 vd.; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 28, N. 17 vd.; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 30, N. 554 vd.

⁵³³ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 203a; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 181.

⁵³⁴ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 203a.

⁵³⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 181.

koşuluna da bakılmadan hemen elden çıkarılması gerektiği savunulmaktadır⁵³⁶. Yönetim kurulu, alım kararını verirken, payların tekrar elden çıkarılması konusunu da değerlendirerek bir sonuca varmalıdır⁵³⁷. Edinilen payları elden çıkarmanın güçlüğü bilinerek, sırf üçüncü kişinin (özellikle öznel nedenlerle) şirketten uzak tutulması saikiyle alım kararı verilmesi, özen borcu ile bağdaşmayacak; bu paylar için ödenen bedel şirket malvarlığında azalma yaratacaktır⁵³⁸.

bbb) Eşit İşlem İlkesi

Bağlam açısından, özellikle gerek onay veya red kararının verilmesi, gerek kaçınma klozunun işletilmesi sırasında gözetilmesi gereken *en temel* ilkelere birisi de eşit işlem ilkesidir⁵³⁹. Klozun işletilmesinde, ilkenin önemli olmasının arkasında, özellikle azınlık-çoğunluk ilişkilerinin korunması gayesi de yatar. Zira duruma göre, çoğunluk pay sahiplerinin içinden çıkan yönetim kurulu, onay başvurusu sonrasında ve kaçınma klozunu işletirken, “şirketin menfaatleri” ile “kendi kişisel” menfaatlerini birbirine *karıştırabilir* ve verdiği karar aslında kendi çoğunluk ilişkileri ve menfaatlerine hizmet etmesine rağmen, sanki şirketin menfaati böyle bir durumu gerektirmiş gibi bir imaj yaratabilir. Bu “karışmayı” önlemede, klozun işletilmesinin gerçekten şirket menfaatine hizmet edip etmemesinin saptanmasında, eşit işlem ilkesi, yol gösterici olacaktır⁵⁴⁰. Çünkü, eşit işlem ilkesinin arkasında yatan temel olgu, pay sahibi ve pay sahipliğinin korunmasıdır⁵⁴¹.

Öncelikle ilkenin kime hitap edeceği belirtilmelidir. Kuşkusuz bu sorunun yanıtı, şirket organlarıdır. Ağırlık, icra yetkisine sahip olan yönetim kuruluna verilmelidir. Ancak genel kurul da bu ilkeyi ihlâl edecek kararlar veremez⁵⁴².

Bağlam konusunda çoğunlukla yönetim kurulu yetkilendirildiği veya yetkili sayıldığı için, esas incelenmesi gereken organ yönetim kurulu olacaktır⁵⁴³. Yönetim

⁵³⁶ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-17.

⁵³⁷ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 181.

⁵³⁸ Yukarıda tartıştığımız 5 Mart 2003 tarihli İsviçre Federal Mahkemesi kararının sonuç kısmında “...*Davalının argümanlarının aksine, pay devrine onaydan kaçınılması, şirketin değil, bilâkis sadece çoğunluk grubuna [%52] ait pay sahiplerinin yararındır.* (N. 5.4)” denilmiştir.

⁵³⁹ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 13, N. 692; **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 493; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 67.

⁵⁴⁰ Benzer yönde bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 13, N. 692a.

⁵⁴¹ **Nomer**, Füsün: “*Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi*”, Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul 1998, s. 471.

⁵⁴² Bkz. **Nomer**, s. 481; **Yıldız**, *Eşit İşlem*, s. 61, 92 vd.; **Erdem**, Ercüment: “*Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi*”, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 396; **Hartwig/Richard**: [Bear.: **Hopt/Wiedemann**]: *in Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 29, 109 vd.; **Hofstetter**, Karl: “*Die Gleichbehandlung der Aktionäre in börsenkotierten Gesellschaften*”, SWZ 68 (1996), s. 223-224; **Şehirli Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 137.

kurulu, belli pay sahipleri veya gruplarının aleyhine yahut da onların tek taraflı bir menfaate hizmet edecek şekilde karar veremez. Örneğin yönetim kurulu, pay devri veya belli pay sahipleri tarafından pay iktisabında, sürekli kaçınma klozunu işletir, buna karşılık anılanlar dışındakilerin pay devirlerini sistematik şekilde onaylarsa, ilke ihlâl edilmiş olur⁵⁴⁴. Yine eğer karşılaştırılabilir durumlarda ve müktesipler için, daha önceden devre onay verilmişse, buna rağmen buna benzer bir durumda onaydan kaçınılmış⁵⁴⁵ ve haklı görülebilecek bir gerekçe olmadan kaçınma klozu işletilmişse, ilkenin ihlâlinden söz edilebilir⁵⁴⁶. Bunun yanında payını şirkete devredene, diğer pay sahiplerine öngörülmemiş koşullar getirilmesi de eşitsiz olacaktır⁵⁴⁷. Ancak bu ifadelerden, şirketin onay veya kaçınma klozunu işletmesi ile ilgili tekdüze bir uygulama içinde olması gerektiği sonucuna da varılamaz. Şirkete kuşkusuz, somut olay bakımından esneme payı bırakılmalıdır. Somut olayın koşulları haklı gösteriyorsa, müstakar uygulamalardan sapılabileceğini de kabul etmek gerekir⁵⁴⁸.

Aşağıda ayrıca inceleneceği gibi ilke, gerek şirketin kendi, gerek diğer pay sahipleri hesabına iktisap ettiği payların tekrar devri sırasında da etkinliğini sürdürür⁵⁴⁹.

Borsada işlem görmeyen bağlı nama yazılı paylarda şirket onay vermeden pay sahipliği sıfatı kazanılmadığı için (TTK m. 494/1), üçüncü kişi açısından bu çerçevede

⁵⁴³ İleride görüleceği gibi, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda şirkete yirmi günlük süre verildiği için, bu tür paylarda genel kurula yetki devri yapılamayacağı kabul edilmektedir. Bkz. aşa. § 6, II, B, 1.

⁵⁴⁴ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 182; **Lutter**, Marcus: “*Rechte und Pflichten des Vorstands bei der Übertragung vinkulierter Namensaktien*”, AG 1992, s. 372; **Hartwig/Richard**: [Bear.: **Hopt/Wiedemann**]: in *Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 123, 133; **Nomer**, s. 484-485; **Yıldız**, *Eşit İşlem*, s. 209.

⁵⁴⁵ **Lutter**, AG 1992, s. 372; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 73; **Hartwig/Richard**: [Bear.: **Hopt/Wiedemann**]: in *Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 123; **Ayan**, s. 79. Benzer yönde bkz. **Şehirli Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 148.

⁵⁴⁶ İsviçre Hukuku’nda *Giger*, şirketin kendi paylarını iktisabı durumunda, pay sahiplerine eşit davranmamak için yeterli nedenlerin olmaması durumunda, tüm pay sahipleri için şu üç ilkenin dikkate alınacağını ifade eder (s. 64):

- 1- Geri alma ilişkin teklif, ilke olarak tüm pay sahiplerine eşit şekilde yönelmelidir. Yalnızca belli pay gruplarına uygun esas sözleşmesel bir öncelik hakkı tanınması durumunda farklılık gerçekleşebilir.
- 2- Payların iktisabı ve bununla bağlantılı haklara ilişkin koşullar (alım fiyatı ve koşulları, ödeme süresi ve diğer modaliteler vs.), payını devretmek isteyen bütün pay sahipleri için eşit olmak zorundadır. Bu hususta eşit işlem, ifa değerine dayanacaktır.
- 3- Her bir pay sahibinin öznel düşünceleri veya karar anı, uzlaşma koşulları bakımından dikkate alınmaz; çünkü pay sahiplerinin eşitliği, öznel ölçütlerden bağımsız şekilde dikkate alınması gereken kendi pay sahipliği konumlarına dayanır. Pay sahiplerine eşit muamele, özellikle, bütün pay sahipleri için eşit ekonomik sonuçlarına doğması anlamına gelmeyecektir.

⁵⁴⁷ **Giger**, s. 64.

⁵⁴⁸ **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 125; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 73.

⁵⁴⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 182; **Lipp/Müller/Plüss**, *Verwaltungsrat*, s. 238; **Lipp/Müller/Plüss**, *Minderheitenschutz*, s. 589; **Hartwig/Richard**: [Bear.: **Hopt/Wiedemann**]: in *Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 32, 116 vd. **Erdem (Ercüment)**, *Eşit İşlem*, s. 418; **Akın**, s. 79-80.

İsviçre Federal Mahkemesi, 1962 yılında verdiği eski bir kararında (BGE 88 II 98 vd.) aksi yönde düşünmüştür. Eleştiriler için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 39, N. 50; **Nomer**, s. 477-478. Bkz. aşa. § 4, III, B, 3, b.

korunabilecek bir menfaat de (kural olarak) yoktur. Zira ilke ortağı (tasfiye aşaması da dâhil olmak üzere), *pay sahipliği sıfatı edinilir edinilmez* korumaya başlar⁵⁵⁰. Buna karşılık, yönetim kurulunun bu tarz bir işlemde, devralan yukarıdaki durumun aksine, üçüncü kişi değil de zaten pay sahibi ise, pay sahibi sıfatına dayanarak, eşit işlem ilkesinin ihlâlinden dolayı dava açma hakkına sahiptir⁵⁵¹. Yine, yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı olarak verdiği kararların batıl olduğunu (da) belirtmek gerekir (TTK m. 391/1/a)⁵⁵².

Eşit işlem ilkesinden, ancak bunun için tüm pay sahiplerinin menfaatine, şirket amacının gerçekleşmesi için kaçınılmaz olarak gerekli olan nesnel gerekçeler ileri sürebiliyor, haklı bir amaca erişmek için böyle bir eşitsizlik, uygun bir araç olarak görülebiliyorsa ancak o zaman sapılabilir. İşletmenin işlevselliği ve varlığını devam ettirmesi için gerekli olan ekonomik ve hukukî varlığını korumayı amaçlayan nedenler, nesnel olarak kabul edilebilir niteliktedir. Mesela, şirketin yabancılaşmasına karşı koruma, şirket ele geçirmeye yönelik kötüniyetli devralmalar, bir rakibin şirkete sızmasını önleme yahut da şirket için ağır ve yakın bir tehdidin giderilmesi durumunda olduğu gibi⁵⁵³.

ccc) Hakkın Kötüye Kullanılması Yasağı

Yukarıda açıkladığımız sınırlardan kendiliğinden ortaya çıkan bir olgu da, kararın hakkın kötüye kullanılması niteliğinde olmamasıdır. Aslında bu sonuç, belirttiğimiz gibi gerek yönetim kurulunun özen ve sadakat borcundan, gerek esas dayanağı dürüstlük kuralları olan eşit işlem ilkesinden de zaten çıkmaktadır. Bu sınır, yönetim kurulunun keyfi davranmasını da engeller⁵⁵⁴.

⁵⁵⁰ **Hartwig/Richard**: [Bear.: **Hopt/Wiedemann**]: *in Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 44.

⁵⁵¹ **Jacobs**, s. 224. Yaptırımlarla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Yıldız**, *Eşit İşlem*, s. 213 vd.

⁵⁵² Yukarıda sözü edilen, Federal Mahkeme'nin 5 Mart 2003 tarihli kararında, kaçınma klozunun işletilmesi için ana koşul var olmakla birlikte, Mahkeme, yönetim kurulunun eşit işlem ilkesini ihlal ettiğini belirtmiştir. Mahkeme, kararının ağırlık noktasını, eşit işlem ilkesinin ihlâline dayandırmıştır. Çünkü mahkemeye göre, reddin arkasında yatan olgu, başvuruda bulunanların şirkette çoğunluk pay sahipleri ile zıtlık içinde olan % 48'lik azınlık blokundan olmasıydı. Kararda, başvuruda bulunanların, %52'lik gruptan olması durumunda, talebin kolay kolay reddedilmeyeceği (de) belirtilmiştir [Bkz. (3.1)].

⁵⁵³ **Giger**, s. 65. Ayrıca bkz. **Groner**, s. 189 vd.; **Böckli**, Peter: "Neu Regeln der «Best Practice» für den Rückkauf nicht kotierter eigener Aktien Wie die Kriterien der Gleichbehandlung, «Fairness» und «Transparenz» umsetzen?", ST 2001, S. 6-7, s. 578. Bu konuda ayrıca bkz. **Ayan**, s. 80 vd.; **Şehirli Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 135-136, 143 vd.

⁵⁵⁴ Bkz. **Bauen/Bernet**, N. 219; **Forstmoser**, *SJZ* 88, s. 141.

İsviçre öğretisinde kaçınma klozunun işletilmesinin, şirketin menfaatine hizmet etmemesi ve özellikle de müktesibin geri çevrilmesine karşı sağlam, makul ve mantıklı gerekçelerin ileri sürülememesi, hakkın kötüye kullanılması olarak görülmektedir⁵⁵⁵.

Kaçınma klozunun hakkın kötüye kullanılması niteliğinde olması, her zaman eşit işlem ilkesinin ihlâli ile koşul gitmeyebilir. Bu yüzden bu ilkenin ayrıca dikkate alınması gerekebilir. Zira yönetim kurulu veya genel kurulun bir kararı, kanuna ve eşit işlem ilkesine uygun olabilir, ancak yine de dürüstlük kurallarına aykırı olabilir⁵⁵⁶. Kaçınma klozunun işletilmesiyle, devre konu payların -özellikle- şirket hesabına iktisap edilmesi olasılığında, şirketin kendi paylarını iktisap yasağının amaçlarından birisinin de yönetim kurulunun durumu istismar ederek kendi veya diğer bazı pay sahipleri lehine sonuçlar çıkarmasının önlenmesi olduğu (da) unutulmamalıdır⁵⁵⁷. 5 Mart 2003 tarihli Federal Mahkeme Kararında da, yönetim kurulunun (yukarıda belirtildiği gibi) hem eşit işlem ilkesini ihlâl ettiği, hem olayda alım hakkın kullanılmasını hakkın kötüye kullanılması olarak nitelediğini belirtmek gerekir⁵⁵⁸.

bb - Yetkinin İstisnaen Genel Kurulda Olduğu Durumlarda

Aşağıda görüleceği gibi, borsada işlem görmeyen bağlı nama yazılı paylar bakımından, devre onay yetkisi, istisnaen de olsa genel kurula devredilebilir. Bu tarz bir durum, çok pratik olmasa da, şirketin somut koşullar bakımından (özellikle az ortaklı yapıda) menfaat değerlendirmesinin daha iyi yapılmasını da sağlayabilir. Bu olasılıkta genel kurulun konumu ve daimî bir organ olmaması nedeniyle yukarıdaki ölçütlerin bazılarının burada uygulanması olası görünmemektedir (özellikle özen-sadakat borcu). Zira bu yükümlülük, yönetim kuruluna icra organı olması nedeniyle verilmiştir. Onay veya red kararı ve gereğinde kaçınma klozu ile payları satın alma kararı verecek olan genel kurul, bunu bir kararına dayandıracağına göre, TTK'nın 445 vd. maddelerine dayanılarak bu karar hakkında iptal davası açılabileceği görülmektedir. Ancak bu durumda davacı sıfatının kime ait olacağı ve daha da

⁵⁵⁵ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 203a. Benzer yönde bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 183.

⁵⁵⁶ TTK Tasarısı'nın 357. maddesinin Gereği'sinde, [MK m. 2 ile ilişkide] "Hükümün lex specialis olup olmadığı tartışmaya açık..." olduğunu belirtir. Ancak öğretilde haklı olarak, TTK m. 357'nin, TMK m. 2'ye göre özel hüküm olarak anlaşılması gerektiği savunulmaktadır. Zira aksi takdirde, özel hüküm, genel hükümü dışlayarak, 357. maddeden sonra, TMK m. 2 denetimini dışlayacaktır [Bkz. **Erdem** (*Ercüment*), *Eşit İşlem*, s. 406, 407]. Yine, Federal Mahkeme'nin de "özel hüküm" görüşünden vazgeçtiği hakkında bkz. aynı eser, s. 412, öz. dn. 55, 476 vd. (JdT 1997 I); **Şehirli Çelik**, [Kirca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 134.

⁵⁵⁷ **Sevi**, Ali Murat: "Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması Üzerine Bir İnceleme", *Batider* 2003, C. XXI, S. 1, s. 249.

⁵⁵⁸ Bkz. kararın (5.1 ilâ 5.4) no'lu paragrafları.

önemlisi kararın etkileri bakımından bazı sorunlar ve tartışmalar bulunmaktadır. Bu olasılıktaki dava hakları ile ilgili olarak, aşağıda ayrıntılı bilgi verileceği için, konuyu ilgili bölüme bırakmakla yetiniyoruz⁵⁵⁹.

C - Alım Teklifi

1. Genel Olarak

Şirketin devre onaydan kaçınması için, payın başvuru anındaki gerçek değeri ile alım teklifinin sunulması gerekir. İsviçreli Hukukçular, burada bir öneriden söz eder (*Angebot*)⁵⁶⁰, ancak bu iradenin içinin doğru doldurulması gerekir. Çünkü İsviçre öğretisinde, genel olarak bu teklifin somut bir rakam içermesi gerekmediği; önemli olan noktanın gerçek değerden (veya bu değere atıf yapılarak) bir alım teklifi sunulması olduğu ifade edilmektedir⁵⁶¹. Belirtmek gerekir ki, konu ile ilgili olarak İsviçreli yazarlar da, buradaki teklifin içeriği ile ilgili farklı anlama gelebilecek ifadeler kullanmaktadır. Örneğin *Kläy*, alım bedelinin zikredilmesine gerek olmadığını, ancak öneri anlamında, bir meblağın, bu öneri gerçek değere uygun olduğu sürece, zikredilebileceğini belirtirken⁵⁶², *Böckli* önerinin yapıldığı sırada belli bir devralma değerinin sayısal bir veri olarak belirtilmesini mümkün görmekle birlikte, bunu ne gerekli, ne de anlamlı bulmaktadır. Yazara göre satım bedeli, müzakere yoluyla veya (anlaşma olmazsa) hâkim kararıyla gerçek değer tespitine göre bulunacaktır⁵⁶³.

Bununla birlikte, bu irade bir öneri olarak nitelendirilecekse, salt borçlar hukuku bakış açısı ile bu irade beyanının sözleşmenin esaslı unsurlarını içermesi gerekir⁵⁶⁴. Buradaki esaslı unsurlar, devralma konusu bağlı nama yazılı paylar ile bunların

⁵⁵⁹ Bkz. aşa. § 6, II, C.

⁵⁶⁰ Türk öğretisinde *Erdem*, TTK m. 493/1 hükmündeki “öneri” sözcüğünün, sorun yaratmaya elverişli olduğunu; zira bu ifadenin, “payı devralanlara” öneriyi kabul etmeme hakkı vereceğini; bu olanağın, bir öneriden ziyade, şirketin bir hakkı olduğu, hatta bunun yenilik doğuran bir hak olarak tanınması gerektiğini savunur. Söz konusu hak bir “*icap*” olarak nitelendirilmemelidir (bkz. *Erdem*, *Sempozyum*, s. 121-122). İradı devirlerde bu teklif, payı devreden “mevcut” pay sahibine yöneltilenektir. Bu yüzden yazarın aksine, burada gerçek anlamda bir “önerinin” söz konusu olduğu kanaatindeyiz; çünkü “devreden”, bu icabı reddedip, paylarını muhafaza etme hakkına sahiptir [Bkz. yuk. § 4, III].

⁵⁶¹ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 238; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 183; **Stoffel**, Walter/**Tercier**, Pierre: “*Das Gesellschaftsrecht 2002/2003*”, SZW 2004/1, s. 76. Aynı yönde, Graubünden Kanton Mahkemesi, 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 31 (N. 4a).

⁵⁶² *Vinkulierung*, s. 183.

⁵⁶³ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 238-239.

⁵⁶⁴ **Kılıçoğlu**, Ahmet: *Borçlar Hukuku Genel Hükümler (Yeni Borçlar Kanunu'na Göre Hazırlanmış)*, B. 15, Ankara 2012, s. 5 vd. **Tekinay**, Selahattin Sulhi/**Akman**, Sermet/**Burcuoğlu**, Haluk/**Altıp**, Atilla: *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, B. 7, İstanbul 1993, s. 82-83.

devralma bedelidir. İrade beyanı esaslı unsurları içermiyorsa, normalde öneri değil, bağlayıcı olmayan öneriye davet olarak nitelenebilir.

Devralma teklifinin, bu çerçevede, devralma bedelini içermeyen de öneri olarak nitelenip nitelenemeyeceğinin saptanması gerekir. Kanımızca hareket noktası, kanun koyucunun özenle kullandığı ve pay sahibini korumak için getirdiği “gerçek değer” kavramıdır. TTK’nın 493. maddesinin 1. fıkrasının 2. cümlesinde “...devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, almayı önererek...”, denilerek, kanımızca bu teklifin her iki esaslı unsuru (devre konu paylar ve bedel) da bizzat yasa tarafından doldurmuştur. Öneride bir meblağ belirtilse de, belirtilmese de bu veya ödenecek meblağ gerçek değere uygun olmalıdır. Şirket sırf borçlar hukuku gereklerini yerine getirmek için, teklife bir bedel eklese ve bu bedel gerçek değerden aşağı olsa, yine de gerçek değer için mahkemeye başvuru olanağı doğacak ve bu bedel mahkeme tarafından belirlenecektir (TTK m. 493/5). Zira yasa gereğince, bu sözleşmenin esaslı unsurlarından “bedel”, gerçek değere uygun olmak zorundadır⁵⁶⁵. Yani burada yasa tarafından önerinin zorunlu içeriğine müdahale edilmiştir. Buradaki sorun aslında sadece bir meblağ sorunu da değildir. Ayrılma hakkı olmayan pay sahibinin bağlam kısıcından kurtulmasını sağlayacak bir yol -yatırımı da gerçek değeri üzerinden alacak şekilde- açılmıştır. İsviçre öğretisinde mahkemeye başvuru sonrası ortaya çıkan bedelin, şirketin tasavvur ettiği bedelden fazla olması durumunda dahi, şirketin teklifinden dönemeyeceği, bu rizikonun şirketin üzerinde kalacağı -hakkı olarak- ifade edilmektedir⁵⁶⁶.

Görüldüğü gibi, kaçınma klotunda çoğu zaman ayrılmak isteyen pay sahibi, ön plândadır; çünkü yukarıda belirtildiği gibi, kaçınma klotu ile şirkete, yetersiz bir red nedeni durumunda bile, istemediği kişileri şirketten uzak tutma olanağı verilmekte ve şirketin hareket sahası genişletilmektedir. Bu genişleme, ayrılma hakkı olmayan pay sahibinin, yatırımının gerçek karşılığını alma menfaati ile çarpıştığında, kuşkusuz pay sahibinden yana tavır alınmalıdır. Ancak örneğin şirket, alım teklifinde, payın gerçek değerinin altında bir öneri sunsa ve pay sahibi de değişik nedenlerle bu öneriyi kabul

⁵⁶⁵ İsviçre öğretisinde, gerçek bedelin üzerinde bir bedel ödenmesi veya piyasa koşullarına uymayan koşullar getirilmesi de, eşit işlem ilkesinin ihlali olarak nitelendirilmektedir (**Giger**, s. 66, dn. 72; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 194). Kuşkusuz bazı pay sahiplerine gerçek değer, bazılarında gerçek değer çok üzerinde bir bedel teklif edilmesi, en başta eşit işlem sorunu yaratır. Aynı şekilde, payın gerçek değerinin üzerinde bir fiyatın tespiti ve ödenmesi ayrıca sermayenin korunması ilkesi ile de çelişecektir (bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 169; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 194).

⁵⁶⁶ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 240; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 183.

etse, düşük bedel üzerinden yapılan bu sözleşme geçersiz mi olacaktır? Kanımızca, somut olayda irade sakatlığı hallerinden birisi olmadıkça, pay sahibi gerçek bedelin altında bir öneriyi kabul ederek, payları şirkete devredebilmeli ve süreci kısa sürede noktalayabilmelidir. Zira kanun koyucu pay sahibinin payın gerçek değeri üzerinden satması menfaatini koruyup, değer tespiti için dava açabilme olanağı sağlamışken, pay sahibinin daha düşük miktardaki bir öneriyi kabul ederek, sözleşmeyi kurmasına olanak vermek gerekir. Zira burada bir hak doğmuştur ve pay sahibi de bu hakkından feragat etmektedir. Pay sahibinin bu öneriyi kabul edip payları şirkete devrettikten sonra değer tespiti için dava açması, hakkın kötüye kullanılması niteliğindedir. Ancak pay sahibi bir irade fesadına uğramışsa (aşırı yararlanma, aldatma, korkutma gibi) bu durumda sözleşme ile bağlı olmama iradesini yöneltebilmelidir.

Kısacası, ortaklığın (bir bedel içermese bile), paylar üzerinde alım teklifi yapması, kendisini geri dönülemez bir yola sokar. Alım teklifinin bedel içermemesi durumunda, ilk bakışta bu bir öneriye davetmiş gibi görünse de, alım teklifinin şirket için bağlayıcı olmayacağını belirtmek kanımızca mümkün olmaz. Aksi düşünce, pay sahibini korumasız bırakırdı.

Burada öneri ve kabulün süresi ile ilgili olarak da borçlar hukuku ilkelerinden farklı, işin her iki taraf açısından da sürüncemede kalmasını önleyecek hükümler getirilmiştir. Bir kere, ortaklığın öneride bulunması süreye tâbidir. TTK'nın 494. maddesinin 3. fıkrasına göre şirket, onaylamaya ilişkin istemi aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde öneriyi reddetmemişse, onay verilmiş sayılır. Böylece şirket, üç ay içinde ya kanuna uygun esas sözleşmesel red nedenleri varsa, payları devralma külfetine girmeden, ya da aynı süre içinde kaçınma klozunu işleterek onaydan kaçınabilecektir. Hatta İsviçre öğretisinde, yönetim kurulunun, önemli nedenlere dayanması; bu nedenlerin kabul edilmemesi veya caiz görülmemesi olasılığına karşı, payların gerçek değeri üzerinden alınmasına ilişkin bir teklifin sunulmasının, karar verilirken, bir tür terditli talepte bulunulması gibi, eş zamanlı olarak yapılabileceği de öngörülmektedir⁵⁶⁷.

Önemli nedenlere dayanılarak red kararı verilirken, dayanılan nedenin caiz bir devir sınırlaması olmadığı yönündeki bir mahkeme kararından sonra, daha önce şarta bağlı olarak yapılan "alım teklifi"nin devreye girmesi, bazı görüşlerce devredilebilirlik

⁵⁶⁷ Messerli, s. 245. Yazar bunu "şarhli teklif" (*Bedingtes Angebot*) olarak niteler. Bkz. s. 244.

koşullarının yasaca öngörülen sınırının aşılması (TTK m. 493/7) olarak değerlendirilmektedir⁵⁶⁸. Ancak yeni dönemde, esas sözleşmedeki “önemli nedenler”in içeriği, caiz olup olmadığı ve özellikle somut devirle uyuşup uyuşmadığı konuları, bazen yargısal denetimi gerektirecek kadar teknik boyutta olabileceği için, bu düşüncenin kabulü, şirketi zora sokabilecek niteliktedir. Hatta, İsviçre öğretisinde -aşağıda da belirtileceği gibi-, şirketin, yargılama tamamlanıncaya kadar dahi payları gerçek değeri üzerinden almayı teklif edebileceği; aksi yaklaşımın tamamen şekli kalacağı; zira sözleşmenin diğer tarafı için bu iradenin başta veya sonda açıklamasının pek bir önemi olmadığı dahi savunulmaktadır⁵⁶⁹. Ancak burada devreden için ek yük getirecek bir süreç izlenmemesine dikkat edilmelidir. Örneğin davalı şirket, kuşkusuz öncelikle red nedeninin Kanun’daki “önemli nedenler” içinde değerlendirilmesini isteyecektir. Bunun kabul edilmemesi olasılığına karşı, kaçınma klozunun işletilmesi ve bu arada mahkemece payların gerçek değerinin saptanması talebinde bulunulmalıdır. Böylece aynı davada, payların değeri de saptanacak (bu durum, kuşkusuz bilirkişi aşaması nedeniyle, davayı biraz daha uzatacaktır) ve bu değer öğrenilmesinden itibaren de bir ay içinde öneri (muhatapça) reddedilebilecektir (TTK m. 493/5⁵⁷⁰). Aksi takdirde, red durumunun, Kanuna uygun olup olmadığının tam kestirilemediği durumlarda, kaçınma klozunun işletilme fırsatını kaçırmaması ile karşı karşıya kalınacaktır.

Bununla birlikte, yukarıdaki tartışma dışında, Kanun’un öngördüğü koşulları taşımayan bazı teklifler de söz konusu olabilmektedir. Örneğin red kararında somut bir alım teklifinin olmadan sadece esas sözleşmeye atıf yapılması yeterli olmayacak; bu iradeye rağmen üç aylık sürenin geçmesinden sonra onay verilmiş sayılacaktır⁵⁷¹. Aynı şekilde, payların gerçek değere uygun olmayan belli bir azamî fiyattan devralınması teklifi ile aşağıda görülecek olan, payların bir kısmının teklife konu yapılması da hukuken yeterli olarak görülmemektedir⁵⁷². Bu tarz önerilerin caiz olmaması, üç aylık süreden sonra, yasal olarak devre onay verilmesi sonucunu doğurur (TTK m. 494/3).

⁵⁶⁸ Bkz. **Uzel**, s. 315 vd., 317.

⁵⁶⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 156

⁵⁷⁰ Aşağıda görüleceği gibi, maddede kastedilen “devreden”dir. “Devralan” ancak özel iktisap hâllerinde söz konusu olabilir. Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 167, dn. 59.

⁵⁷¹ **Stoffel/Tercier**, 2002/2003, s. 76.

⁵⁷² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 183-184. Aynı yönde bkz. Graubünden Kanton Mahkemesi’nin 19.3.2001 tarihli kararı, PKG 2001, s. 31 (N. 5).

2. Kapsam

Alım teklifinin, devre ilişkin onay başvurusu sırasındaki tüm payları kapsamaması gerekir⁵⁷³. TTK m. 493/1 hükmü ile 493/4'te geçen "...paylarını..." ifadesinden de anlaşıldığı gibi⁵⁷⁴, bir kısım paylar üzerinde alım hakkının kullanılması, diğer bir kısım için onay verilmesi ve bu şekilde "paketin" bozulması söz konusu olmaz⁵⁷⁵. Zira aksinin kabulü, payını devreden pay sahibinin paylarında bir değer eksilmesi sorunu yaratacağından, şirketin payları gerçek değeri üzerinden satın almak zorunda olmasına dair koşulla çelişkili bir durum ortaya çıkarırdı⁵⁷⁶. Ancak belirtmek gerekir ki, yukarıda belirtilen, gerçek değer altında bir değer önerilmesi ve devreden bir irade sakatlığına uğratılmaksızın bu öneriyi serbest iradesi ile kabul etmesi durumunda olduğu gibi, eğer devreden kısmî alım teklifini kabul etmişse, bu iradeyi geçersiz saymak da kanımızca mümkün olmamalıdır. Önemli olan nokta, pay sahibinin böyle bir öneriyi kabul etmek zorunda olmamasıdır.

Bu nokta dışında, İsviçre öğretisinde bir görüş, kısmî bir alım teklifinin, kaçınma klozunun ancak yüzdeler klop (veya sayısal sınırlama) ile bağlantılı olarak kullanılması (kombine edilmesi) durumunda mümkün olacağını savunmaktadır. Bu görüşe göre şirket, belli bir müktesibi pay sahibi olarak kabul etmek istemiyorsa, ancak bir katılım sınırına kadar payların devralınması önerisi sunulmalıdır; diğer kısım için ise yüzdeler kloza dayanılarak devre onaydan kaçınabilir⁵⁷⁷.

Bu görüş kanımızca yüzdeler sınırlamalarda şirketin yetkileri ile ilgili önemli bir sorunu çözmede kilit roledir. Bu hem kısmî alım teklifi, hem borsada işlem gören ve görmeyen nama yazılı paylara getirilebilecek yüzdesel sınırlamalarda, sınırı aşan pay devirlerinde şirketin yetkisinin çerçevesinin çizilmesi bakımından önemlidir. Sorun özellikle borsada işlem görsün veya görmesin, red veya pay sahibi olarak tanımama kararının, tüm payları mı, yoksa sınırı aşan payları mı kapsayacağı noktasında toplanmaktadır⁵⁷⁸. Bu görüş, örneğin %5'lik bir katılım sınırı varsa ve müktesip %8'lik bir pay iktisap etmişse, %5'e kadarlık kısım için kaçınma klozunun işletilmesini

⁵⁷³ Örneğin benzer bir yaklaşım HAAO'larda SPK'nın "Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği (II-27.2)"nin [RG., 12.11.2014, S. 29173] 5. maddesinin 5. fıkrasında da bulunmaktadır. Hükme göre, satma hakkı kullanılmak istendiğinde, sahip olunan imtiyazlı veya imtiyazsız tüm paylar için kullanılmalıdır.

⁵⁷⁴ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 167, dn. 60; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 183.

⁵⁷⁵ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 167; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 12; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 183; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 67; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 43.

⁵⁷⁶ **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 43.

⁵⁷⁷ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 184; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 67.

⁵⁷⁸ Bkz. yuk. § 4, I, B, 2, b, bb, (ccc).

zorunlu gördüğü için, demek ki şirket o kısma kadarki paylardan doğan pay sahipliği haklarını tanımak zorunda kalacaktır. Başka bir deyişle, bu görüş, tersinden bakıldığında, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda üst sınıra kadarki payların şirket tarafından kabul edilmesi, aşan kısım için red kararı verileceğini savunmaktadır. İşte böyle bir zorunluluğa tâbi olmamak için, %5'e kadarki kısım için kaçınma klozu işletilecek, geri kalan kısım için de yüzdesel sınır devreye sokulacaktır. Böylece pay paketi bozulacak ve şirket payların sadece bir kısmını satın alacaktır.

Bu görüşün, borsada işlem gören paylardaki izdüşümü ise [en azından borsa dışı iktisaplarda], daha farklıdır. Kanımızca aynı mantık, bunlar için de geçerli olmalıdır. Ancak orada kaçınma klozu olanağı olmadığı için, sadece sınırı aşan kısım için müktesibin pay sahibi olarak tanınmaması, kota sınırında ise “yetkin pay sahibi -Vollaktionär”⁵⁷⁹ sıfatının doğmasının engellenememesi sonucunun ortaya çıkması kaçınılmaz olmaktadır. Biz de gerek borsada işlem gören, gerek görmeyen nama yazılı paylarda, yüzdesel sınıra kadarki kısım için red (veya pay sahibi olarak tanımama) kararı verilebileceğini, geri kalan kısım için devre onay verilmesi veya müktesibin pay sahibi olarak tanınması gerektiği kanaatindeyiz.

3. Muhatap

a) İradî Devirlerde

İradî devirlerde, önerinin muhatabı kuşkusuz “payı *devreden* pay sahibi” olacaktır⁵⁸⁰. Çünkü, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda şirket devre onay vermeden, müktesip pay sahibi hâline gelemeyeceği için (TTK m. 494/1), muhatap sadece devri yapan pay sahibi olabilir⁵⁸¹.

Teklifi yapabilecek olansa (iktisap konusunda tek yetkili), sadece *şirkettir*. Ancak iktisabın şekli ile ilgili olarak şirkete seçenekler sunulmuştur. Şirket payları, kendi hesabına alabileceği gibi, diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına da alabilir. Her ne kadar, kaçınma klozu, esas sözleşmesel bir ön alım hakkının işlevini yerine

⁵⁷⁹ “Vollaktionär” teriminin karşılığı olarak önerdiğimiz “*yetkin pay sahibi*” ifadesi ile, tüm pay sahipliği haklarını kullanmaya ehil ortakları kastediyoruz.

⁵⁸⁰ Karş. **Erdem** (*Ercüment*), *Sempozyum*, s. 121-122.

⁵⁸¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 184; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 14; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 760-761.

getirse de, pay sahipleri arasında doğrudan bir ön alım hakkı formülasyonu, ancak bir pay sahipleri sözleşmesi ile kararlaştırılabilir⁵⁸².

b) Özel İktisap Hâllerinde⁵⁸³ (Yasal Devirlerde)

TTK'nın 493. maddesinin 4. fıkrasında, payların; *miras, miras paylaşımı, mal rejimi hükümleri* veya *cebrî icra* ile iktisabı hâlinde, kanun red nedenlerini belirlerken, 493. maddenin 1. fıkrasındaki “kaçınma klozu”, ilgili maddeyi yeniden geçirmiştir. Açık deyişle, bağlı nama yazılı payların özel iktisap hâllerinden birisi ile geçişinde, şirketin yukarıda belirtilen bir önemli nedeni ileri sürerek, onaydan kaçınma olanağı yoktur. Onaydan kaçınılması, payları edinen kişiye sadece iktisap konusu payları gerçek değeri ile devralmanın önerilmesi durumunda söz konusu olabilir. Bu yüzden burada muhatap (da) değişir. TTK m. 493/4'te, “...şirket, payları edinen kişiye...önerdiği takdirde...” ifadesi geçer. Dolayısıyla bu olasılıkta teklifin muhatabı, *müktesiptir*⁵⁸⁴. Bu müktesip; mirasçı, diğer eş veya payı cebrî icra yoluyla alan kişi olabilir⁵⁸⁵.

4. Etkisi

TTK'nın 493. maddesinin 1. fıkrasında, şirkete yasal şarta bağlı bir öneride bulunma yetkisi verilmiştir. Yani, esas sözleşmede yeterli ve caiz bir red nedeni olmaması veya bu nedenlerin somut olayla örtüşmemesi durumunda, yine de red kararı verilmek isteniyorsa, yasa gereğince, bu kararı kaçınma klozu takip eder. Onaydan kaçınma kararının kendisi, inşai bir hak olduğu için, bunun şarta bağlanması veya bundan dönülmesi de söz konusu değildir⁵⁸⁶.

Red kararı sonucu *devreden* ile *devralan* arasındaki devir işlemi (alacağın temliki veya ciro) geçersiz hâle gelir; payını devretmek isteyen pay sahibi ile şirket arasında kaçınma klotunun kullanılmasının sonuçları ile ilgili hukukî süreç başlar. Bu, gerçek değer üzerinden bir satım sözleşmesi önerisi, bunun kabulü veya reddi yahut da gerçek değer üzerinde bir anlaşma sağlanamazsa, bunun mahkeme tarafından

⁵⁸² **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 66; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 8.

İsviçre öğretisinde, pay sahibi için sağlanan bu olanağın (öneriyi kabul etmek veya reddetmek), genellikle gerçek bir ön alım hakkından daha elverişli bir durum yaratacağı hakkında bkz. **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 67.

⁵⁸³ İsviçre öğretisinde, TTK m. 493/4 kapsamındaki iktisaplar için “özel iktisap hâlleri” ifadesi kullanılmaktadır. Bkz. aşa. § 4, IV, C.

⁵⁸⁴ Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 14; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 761; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 184; **Bösiger**, s. 5, dn. 8

⁵⁸⁵ Hakların geçişi ve alım hakkının kullanılması ile ilgili ayrıntılar için bkz. aşa. § 4, IV.

⁵⁸⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 184; **Flückiger**, Andreas: “*Richtlinien des Bundesgerichts für die Aktienbewertung: Was ist der “wirkliche” Aktienwert nach Art. 685b OR?*”, ST 4/2003, s. 264.

belirlenmesi ile ilgili süreçtir. Pay sahibi, bu öneriyi kabul ederek, yine gerçek değeri kadar bir bedeli alıp, ayrılma menfaatini koruyabileceği gibi, teklifi reddederek paylarını muhafaza edebilir veya şirketin kabul edebileceği bir başka kişiye yeni bir devir gerçekleştirebilir⁵⁸⁷. Devreden bu teklifi reddederse -ki yukarıda görüldüğü gibi, kabul etmek zorunda değildir-, red kararı ile zaten geçersiz hâle gelen devir işleminin dışında, payını devretmek isteyen pay sahibinin eski durumunda da bir değişiklik yaşanmaz. Ancak kuşkusuz, (teklife olumlu bakılıyorsa) kendisinin önerilen meblağın gerçek değeri yansıtmadığı iddiası ile değer mahkeme tarafından belirlenmesini istem hakkı saklıdır (TTK m. 493/5).

İsviçre öğretisinde, -masrafları şirkete ait olmak üzere-, bu şekilde belirlenen değer, şirket için bağlayıcı olduğu, ancak payını devretmek isteyen pay sahibi için bağlayıcı olmadığı savunulmaktadır. Gerçekten de bu görüşe göre pay sahibi, teklifi hâla reddedebilir ve payları elinde tutabilir⁵⁸⁸. Kuşkusuz bu hükümlerin arka plânında, nama yazılı pay sahibinin payını serbest devredilme hakkı üzerindeki yatırım menfaatini üstün tutma kaygıları vardır⁵⁸⁹. Hatta yukarıda da belirtildiği gibi, mahkemenin belirleyeceği değer şirket nezdinde yüksek çıkması rizikosuna da şirket katlanmalıdır⁵⁹⁰. Ancak mahkeme aşamasından geçildikten sonra, pay sahibinin teklifi hâla kabul etmemesi olasılığında, yargılama giderleri konusunda hâkimin adil bir karar vermesi gerekir. Bu konuda HMK m. 331/1 hükmü yol gösterici olabilir. Hükme göre, davanın konusuz kalması sebebiyle davanın esas hakkında bir karar verilmesine gerek bulunmayan hâllerde, hâkim, davanın açıldığı tarihteki *tarafların hakluluk durumuna göre yargılama giderlerini takdir ve hükmeder.*

Yine devreden, gerçek değeri öğrendikten sonra bir ay içinde, iradesini açıklama gereği de (TTK m. 493/6) belirtilmelidir. Zira bir ay içinde bir irade açıklanmaması, öneriyi kabul ettiği anlamına gelir. Aşağıda inceleneceği gibi, şirket de bu anlamda bir zaman baskısı altındadır (bkz. m. 494/3).

⁵⁸⁷ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 177-178; **Kläy**, *SZW* 1991/6, s. 312; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 43; **Meyer** (Max), *Vinkulierte*, s. 22; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 166. Karş. **Erdem**, (*Ercüment*), *Sempozyum*, s. 121-122.

⁵⁸⁸ **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 341.

⁵⁸⁹ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 240.

⁵⁹⁰ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 240; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 184. Türk Hukuku'nda benzer yönde bkz. **Akın**, s. 84.

Bağlı nama yazılı payların, özel iktisap hâlleri ile geçişi durumunda, alım hakkının kullanılması ile ilgili olarak, aşağıda bilgi verilecektir⁵⁹¹.

5. Şirketin Payları Kendi, Ortakları veya Üçüncü Kişi Hesabına İktisabı

a) Genel Olarak

Yukarıda görüldüğü gibi şirketin devredene, paylarını, başvuru anındaki gerçek değeri ile *kendi veya diğer pay sahipleri* yahut *üçüncü kişiler hesabına* almayı önererek onay istemini reddedebileceği öngörülmektedir. Şirkete üç farklı seçenek sunulmuştur. Onay istemine konu payların, şirketin kendi hesabına iktisabı ile diğer olasılıklar birbirinden ayrılmalıdır. Çünkü bu olasılıkta şirketin kendi paylarını iktisap yasağı ile ilgili hükümlerle bağlantı kurulmalıdır. Bu sorun, diğer olasılıklarda söz konusu değildir.

İsviçre öğretisinde, esas sözleşmenin, iktisabın sadece şirket veya diğer pay sahipleri hesabına gerçekleşeceğine, üçüncü kişi hesabına gerçekleşmeyeceğine dair sınırlama getirebileceği kabul edilmektedir⁵⁹². Aslında İsviçre Hukuku'nda bu yönde bir yorumun arkasında, bu hukuk sisteminde emredici hükümler ilkesinin yer almaması da bulunur. TTK m. 340 gereğince, “*Esas sözleşme, bu Kanunun anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak Kanunda buna açıkça izin verilmişse sapabilir.*” hükmü karşısında, Türk Hukuku açısından esas sözleşmeye bu tarz bir hüküm konulabilmesi, anılan ilke karşısında pek mümkün görülmemektedir. Zira anılan hükümdeki “sapma” ifadesi daha çok, mevcut bir kanun hükmünün kapsamına giren konularda buna aykırı düzenleme yapılamaması şeklinde anlaşılmaktadır⁵⁹³.

b) Kendi Hesabına İktisap ve Şirketin Kendi Paylarını İktisabı ile İlgili Sınırların Uygulanıp Uygulanamayacağı Sorunu

aa - Genel Olarak

Ortaklığın kaçınma klozunu işletmesi durumunda, bir olasılık olarak payları şirket hesabına almayı önerme seçeneği vardır. Bu olasılıkta, yasadaki sınırlar uygulanacak mıdır?⁵⁹⁴

İsviçre Hukuku'nda, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, ancak bunun için gerekli oranda serbest kullanılabilir öz sermayesi varsa ve bu payların toplam nominal

⁵⁹¹ Bkz. aşa. § 4, IV.

⁵⁹² **Bühler-Hintz**, s. 127; **Reymond**, s. 261.

⁵⁹³ **Şehirli Çelik**, [Kırca/Manavgat]: *Anonim Şirketler*, s. 158-159.

⁵⁹⁴ 1991 Reformundan önce, payların miras yolu ile geçişine ilişkin olarak, (eİsvBK m. 686/IV-eTTK m. 686/IV), alım teklifinin işletilmesinin, şirketin kendi paylarını iktisap yasağına aykırı olup olmayacağına dair bkz. BGE 110 II 293 (299 vd.).

değeri, esas sermayenin %10'unu aşmıyorsa mümkündür (İsvBK m. 659/1). İsviçre kanun koyucusu, aynı maddenin 2. fıkrasına, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin şirket tarafından iktisabı ile ilgili özel bir hüküm de getirmiştir. Buna göre, eğer paylar nama yazılı paylara ilişkin devir sınırlaması çerçevesinde iktisap edilmişse, sınır %20'ye çıkar. Esas sermayenin %10'luk kısmı aşılarak iktisap edilen paylar, ya iki yıl içinde devredilmeli veya sermaye azaltımı yoluyla yok edilmelidir⁵⁹⁵.

Yeni TTK, şirketin kendi paylarını iktisabı konusunu, İsviçre Hukuku'na göre (İsvBK m. 659, 659a, 659b), daha ayrıntılı düzenlemesine rağmen (TTK m. 379-387), konunun bağlamla ilişkisini kuran, İsvBK'nın 659. maddesinin 2. fıkrası benzeri bir hükme yer verilmemiştir. Zira yeni Kanun'un bu hükümlerinin kaynağı İsviçre Hukuku değildir⁵⁹⁶. Bu tarz bir bağlantı kurulmadığı için, iktisap yasağı ile ilgili hükümlerin (ve özellikle sınırın) uygulanıp uygulanmayacağı sorunu ortaya çıkmaktadır. Konu Türk öğretisinde şimdiden tartışılmaya başlanmıştır ve sorunu çözmek kolay görünmemektedir.

Konunun özellikle iki boyutu vardır: Birincisi, TTK m. 379. vd. hükümlerinin hiç mi uygulanmayacağı, ikincisi ise yüzdesel sınırlama sorunudur.

TTK'nın 379. maddesinin gerekçesinde, "...Bu haldeki iktisabı 381 inci maddenin kapsamında kabul etmek veya 379 uncu ve devamı maddelerde öngörülenlere **ek bir istisna** olarak değerlendirmek de mümkündür. Çünkü Tasarı 379 uncu ve devamı maddelerinden **bağımsız olarak** şirkete kendi hisse senetlerini iktisap etmek olanağını tanımıştır. Payscaleleri veya üçüncü kişi hesabına devralmada ise herhangi bir şart ve sınırlama yoktur."⁵⁹⁷ ifadeleri geçmiştir.

Öğretide *Tekinalp*, gerekçeye benzer şekilde, iktisap için Kanun'un 379. maddesindeki koşulların aranmayacağını; zira 493. maddenin şirkete bu olanağı verdiğini; bu hükmün 379/1'deki yasağa kanunî bir istisna getirdiğini belirtmiştir. Hatta Yazar, şirketin bu ödemeyi 379/3'te tanımlanan serbest yedek akçelerden yapmasına da gerek olmadığını; kaynağı bankadan kredi alarak da sağlayabileceğini; ayrıca 493/1 kapsamında edinilen payların, hemen elden çıkarılması gerektiğini de savunur⁵⁹⁸.

⁵⁹⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Groner**, s. 154 vd.; **von Planta/Lenz**, *Basler Kommentar*, Art. 659, N. 1 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 11; **Jacobs**, s. 284-285.

⁵⁹⁶ **Tekinalp**, *Tek Kişi Ortaklığı*, N. 9-18.

⁵⁹⁷ TC Adalet Bakanlığı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 493. madde gerekçesi, s. 574.

⁵⁹⁸ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-17. Aynı yönde bkz. **Ayoğlu**, Tolga: "Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi", İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar

Diğer bir görüşü savunan *Kendigelen*, gerekçedeki ifadeye katılmanın mümkün olmadığını; burada olsa olsa sadece TTK m. 379/1'de öngörülen yüzde onluk sınırın uygulanmayacağına savunulabileceğini ifade eder⁵⁹⁹. Yazar buna karşılık, ödemenin yapılacağı kaynağa ilişkin TTK m. 379/3 hükmünün uygulanmasını zorunlu görür. Zira aksi yorum, sermayenin iadesine ilişkin yasağın (TTK m. 480/3) kolay bir şekilde dolanılmasına neden olabilir⁶⁰⁰. *Pulaşlı* ise, İsviçre öğretisine atıf yaparak, söz konusu payların şirket hesabına satın alması durumunda, şirketin kendi paylarını iktisabıyla ilgili 379/1'deki yüzdesel oranın aşılmaması ve bunların yasada öngörülen süreler içinde elden çıkarılması gerektiğini belirtmektedir⁶⁰¹.

Kanımızca da bu konuda şirketin tam bir serbesti içinde olduğunun kabulü zor görünmektedir. Pay bedelinin kaynağı bir tarafa, İsviçre Hukuku'ndaki bağlamla ilgili olarak ihdas edilen hükmün Türk Hukuku'nda olmayışı zaten bir eksikliktir⁶⁰². Bunun üzerine bir de (sınır serbestisi dışında), edinilen payların bedellerinin ödeneceği kaynakla ilgili TTK m. 379/3 hükmünün uygulanmayacağını düşünmek, şirkete hem keyfi hareket olanağı sağlayarak, kendi kaynaklarını -gerekli gereksiz-harcamasına neden olacak, hem kaçınma klozunun işletilmesindeki “*emniyet sübobu*” devre dışı kalacaktır. Her ne kadar, bu payların hemen elden çıkarılması gereğinden söz edilse de, üzerinde bağlam olan payların devrinin çok kolay olduğunu veya bu payların, devredene ödenen bedele denk (gerçek değer) bir bedelle üçüncü kişiye tekrar satılabileceğini ileri sürmek o kadar da kolay değildir. Bu yüzden, bu olasılıkta özellikle TTK m. 385'te öngörülen sürede elden çıkarılamayan bu payların, sermaye azaltımı yoluyla yok edilmesi zorunluluğu ortaya çıkacaktır (TTK m. 386).

Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 541-542; **Altay**, s. 604; **Çapa**, Mehmet Sadık: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, İstanbul 2013, s. 72-73; **Akın**, s. 86 vd.

⁵⁹⁹ Aynı yönde bkz. **von Planta/Lenz**, *Basler Kommentar*, Art. 659, N. 8.

⁶⁰⁰ **Kendigelen**, *İlk Tespitler*, s. 348-349. Sadece genel kurulun yetkilendirme koşulunun aranmayacağı yönünde bkz. **Sevi**, *Pay Devri*, s. 69-70, 247-248; **Uzel**, s. 336.

⁶⁰¹ Bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 56.

⁶⁰² Gerçi İsviçre öğretisinde, bu olanağın neden % 20 ile sınırlandırıldığı konusunda eleştiriler de yapılmıştır (**Giger**, s. 80). Hatta bu konunun daimi konseyin hazırlık çalışmalarında iki kez ortaya konulduğu da belirtilmiştir (**Giger**, s. 80, dn. 196). Ancak şirketin özellikle düşmanca devralmalara karşı tek korunma yolu, payları kendi hesabına iktisap etmek değildir. Paylar, diğer ortaklar veya üçüncü kişiler hesabına, yukarıda belirttiğimiz ilkelere uyularak da iktisap edilebilir. Yani şirket % 20'lik “kapana” kısılmış değildir. Türk Hukuku açısından, iktisapta böyle bir sınır düşünülmemesi bu açıdan da sakıncalıdır. Çünkü şirketin, payları diğer olasılıklar çerçevesinde de edinme olanağı daima vardır.

Şirketin kendi paylarını iktisabı yoluyla kaçınma klozunu sürekli işletmesi, ileri vadede öz kaynaklar ve malvarlığını aşındırabilir⁶⁰³. Bu ise tüm ortakların zararınadır. Öz kaynakların aşırı kullanımla aşındırılması, gelecekte, (diğer) pay sahiplerinin bu menfaatini de zedeleyecektir. *Tekinalp*'in belirttiğinin aksine, kaynağın kredi ile sağlanması, (bu sefer de) ortakların yanında, uzun vadede alacaklılar için olumsuz sonuçlar doğurabilecektir.

Biz, konuya şu şekilde yaklaşılmasını önermekteyiz: Bir kere TTK'nın 493. maddesinin gerekçesi, sadece yorum araçlarından birisidir. Bağlamla (m. 492 vd.) veya şirketin kendi paylarını iktisabı ile ilgili hükümler arasında, İsviçre Hukuku'nun aksine, ilişki kurulmadığına göre, bu konuda hiçbir sınırlamanın olmadığı değil, bilakis şirketin kendi paylarını iktisabı ile ilgili temel düzenlemelerin uygulanacağını kabul etmek gerekir⁶⁰⁴. Gerek TTK m. 379 vd., gerek TTK m. 492 vd. maddelerinde, bu konuda tam bir serbesti uygulanacağına dair bir düzenleme olmadığına göre, madde gerekçesinden yola çıkılarak, konunun TTK m. 379. karşısında tam bir sınırsızlığa tâbi olduğunu ve bunun ek bir yasal istisna olarak yorumlanacağını iddia etmek, kanımızca mümkün değildir. Zira eğer devir sınırlamaları konusunda, şirketin kendi paylarını iktisabı ile ilgili ek bir istisnadan söz edilmek isteniyorsa, bu kadar kritik bir konunun yasada açıkça öngörülmesi gerekirdi. Kanımızca şirket için uzun vadede büyük riskler yaratabilecek böyle bir sonuca madde gerekçesi aracılığıyla ve yorum yoluyla varmak, mümkün değildir. Kaldı ki Kanun, şirkete tek seçenek olarak payları kendi hesabına iktisabı vermemiş, bu işlemin “diğer pay sahipleri” veya “üçüncü kişiler” hesabına yapılabileceğini de belirtmiştir. Burada, öğretide ifade edildiği gibi⁶⁰⁵, sadece genel kurulun yetkilendirme koşulunu aramak (belki) anlamsızdır. Zira burada yönetim kurulunun yetkiyi kanundan aldığını kabul etmek gerekir. TTK'nın 381. maddesindeki şirketin “yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi” amacıyla kendi payını iktisap etmesi olasılığında, genel kurul kararının aranmaması da kanımızca bir dayanak olabilir. TTK m. 381 kapsamına giren riskli bir durumda bile kanun koyucu, diğer koşulları aramaya devam etmekte, sadece şekli koşulu (yetki devri) ortadan

⁶⁰³ Şirketin kendi paylarını iktisap ve konunun sermayenin korunması ilkesi ile bağlantısı için bkz. **Sevi**, *Pay Devri*, s. 72 vd.

⁶⁰⁴ Benzer yönde bkz. **Karahan/Ünal**, *Şirketler Hukuku*, s. 700, dn. 4.; **Erdem**, *Sempozyum*, s. 121; **Uzel**, s. 331.

⁶⁰⁵ **Sevi**, *Pay Devri*, s. 69-70, 247-248; **Uzel**, s. 336. Yetki konusunda benzer yönde bkz. **Çapa**, s. 73. Ancak **Çapa**, istisnayı tüm şartlardan muafiyet şeklinde anlamamak gerektiğini; mali kaynak ve pay bedelinin ödenmesi şartlarının aranacağını ifade etmiştir (s. 73). Zaten genel kurulun yetki vermesi koşulu da Yazar tarafından aranmadığına göre, burada geriye %10'luk sınır kalmaktadır.

kaldırmaktadır. Kanımızca TTK m. 379 vd. ile 493. maddeler birlikte irdelendiğinde, iktisabın şirket hesabına gerçekleşmesi olasılığını ön plâna almamak; şirketin kaçınma klozunu kullanarak payları edinmesi olgusunu en son seçenek olarak düşünmek [veya ilk seçenek olarak kullanılıyorsa, yetki devri koşulu dışındaki diğer koşulları da sağlayarak %10'a kadar kendi adına iktisap seçeneğini kullanması]; kendisine sunulan “diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler” hesabına iktisap olasılıklarını işletmek gerekir. Şirkete bu konuda tam bir serbesti tanımak, uygulamada kaçınma klozunun, şirket ve pay sahipleri aleyhine dönmesine neden olabilir.

Bu yaklaşım benimsenirse, edinilen payların elden çıkarılması veya çıkarılamazsa sermaye azaltımı ile yok edilmesi konusunda, en azından aykırı iktisap ile ilgili TTK m. 385. ve 386. maddeler (de) uygulama alanı bulabilir. Şirketin, izin verilen %10'a kadarki edinilen payları ise (uygun iktisap bile olsa), elden çıkarması veya bunun için gereken araştırmaları yapması gerekir. Bu bakımdan *Tekinalp*'in görüşüne katıldığımızı belirtmek gerekir. Zira buradaki iktisabın amacı, farklıdır.

Konu ile ilgili olarak akıllara takılabilecek son bir nokta da TTK m. 382/1'deki iktisap yasağının istisnaları arasında sayılan (c) bendinin konumuzla ilgili olup olmadığıdır. Gerçekten de anılan hükme göre, iktisabın “*Bir kanuni satın alma yükümü*”nden doğması durumunda, şirketin TTK m. 379'daki koşullarla bağlı olmaksızın kendi paylarını iktisap edebileceği öngörülmüştür. Ancak burada kanunun zorunlu kıldığı bir satın alma yükümü değil, sadece teklif sunularak satın alma “hakkı”ndan söz edilebilir. Zaten TTK m. 382/1/-c hükmüne madde gerekçesinde ve öğretide özelleştirme mevzuatı örnek olarak verilmektedir⁶⁰⁶. Dolayısıyla konunun TTK m. 382/1-c ile bağlantısı yoktur⁶⁰⁷.

bb - Şirketin İktisap Ettiği Payları Elden Çıkarması ve Uyulması Gereken İlkeler

Gerek İsviçre, gerek Türk Hukuku, şirketin iktisap ettiği payların elden çıkarılması ile ilgili ilkeler (genel özen ve sadakat borcu dışında) -İsviçre Hukuku'nda öğretisi tarafından 1991 Reformu sırasında önerilmesine rağmen⁶⁰⁸- içermez. Bu nedenle şirketin, iktisabı kendi hesabına gerçekleştirdiği durumlarda, yönetim kurulunun şirketin kendi edindiği payları kime tahsis edeceği konusunda özen ve

⁶⁰⁶ Bkz. **Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin: *Açıklamalı, Notlu ve Karşılaştırmalı, 6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Ticarî Mevzuat*, B. 13, İstanbul 2011, 382. maddenin altındaki “c” başlığı.

⁶⁰⁷ Konunun, TTK m. 382'deki istisna kapsamına girmediği yolundaki tespit için bkz. **Uzel**, s. 332-333.

⁶⁰⁸ **Forstmoser**, Peter/**Hirsch**, Alain: “*Der Entwurf zur Revision des Aktienrechts: Einige konkrete Vorschläge*”, SAG 57 (1985), s. 31. Ayrıca bkz. **Giger**, s. 145-146, öz. dn. 10.

sadakat borcuna uygun davranmak kaydıyla serbest hareket edebileceği söylenebilir⁶⁰⁹.

Esas sözleşmede caiz bir kloz ile aksi öngörülmedikçe, şirketin bu payları kendi pay sahiplerine sunma yükümlülüğü olmadığından, bunların üçüncü kişiye devri de mümkündür. Böylece pay sahiplerine ne yasal bir ön alım hakkı, ne rüçhan hakkı tanınmıştır⁶¹⁰. Başka bir deyişle, devir sınırlamalarına dair hükümler çerçevesinde edinilen payların elden çıkarılması gereği nedeniyle, şirkete -uygun koşullarda alıcı bulunduktan ve genel özen-sadakat borcu ihlâl edilmedikten sonra- serbesti tanınmalı; payların mutlaka mevcut pay sahiplerine tahsis edilmesi gibi bir zorunluluk -esas sözleşme aksi yönde hüküm içermedikçe⁶¹¹- düşünülmemelidir.

Esas sözleşmede konu ile ilgili olarak, kanımızca “şirketin iktisap ettiği paylar sadece pay sahiplerine tahsis edilecektir” şeklinde değil, “şirketin iktisap ettiği paylar önce pay sahiplerine tahsis edilecektir” şeklinde bir düzenleme yapılabilir. Böylece şirketin sadece pay sahiplerine tahsis yapmak zorunda olduğu değil, pay sahiplerine sadece bir iktisap önceliği tanınacağı; bu olanağın kullanılmaması durumunda üçüncü kişilere devir yapılacağı belirtilebilir. Bunun öngörülmesi için de esas sözleşmede hüküm olmalıdır [rüçhan hakkından farkı]. Çünkü ilk formülasyona izin verilirse, ortakların payları edinmemesi durumunda, paylar üçüncü kişilere satılamayacak ve payların elden çıkarılması mümkün olmayacaktır. Esas sözleşme ile pay sahiplerine bir iktisap önceliği sağlandığında, aslında *bir tür* esas sözleşmesel ön alım hakkı/öncelik hakkı *benzeri* bir durum da doğmuş olacaktır⁶¹². Ancak normal (ön alım/öncelik hakkı) durumdan farklı olarak, bu hak, payın devri anında değil, şirketin devre onay vermeyerek, payları kendi hesabına iktisap etmesi ve sonra tekrar satışa çıkarması durumunda ortaya çıkacaktır.

İster sözleşmede, anılan şekilde bir hüküm olduğu için, ister yönetim kurulu, yukarıda belirtilen genel sınırlar dâhilinde, takdir yetkisine dayanarak ortaklara alım teklifi sunduğunda, görüleceği gibi, *eşit işlem ilkesi* devrede olacaktır. Ayrıca paylaşım,

⁶⁰⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 187; **Giger**, s. 145-146.

⁶¹⁰ **Giger**, s. 146-147; **Weibel**, Stephan: “*Verkauf eigener Aktien an ausgewählte Aktionäre*”, SZW 2009, s. 358. Benzer yönde bkz. **Lambert/Gericke**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander /Wolf**], Art. 652b, N. 1.

⁶¹¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 187.

⁶¹² **Giger**, şirketin kendi paylarını devretmesinin ivazlı bir devir işlemi olması durumunda, pay sahiplerinin elden çıkarılacak paylar için, icabında esas sözleşmesel bir ön alım hakkı (*Vorkaufsrecht*) veya (*Vorhandsrecht*) öncelikle alım için öneride bulunma hakkı (Kavram için bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 7, N. 165, dn. 340) ileri sürebileceğini belirtir. Bkz. s. 146.

eşitliğin bozulmamasını sağlamak için, rüçhan hakkı *kıyasen* uygulanarak yapılmalıdır⁶¹³. Bir noktayı yanlış anlamamak gerekir. Belirtilmeye çalışılan, pay sahiplerinin bu paylar üzerinde kanunen rüçhan hakkı olduğu ve şirketten rüçhan hakkı kaynaklı bir talepte bulunulabileceği değildir⁶¹⁴. Rüçhan hakkı ile ilgili kıyas, [teknik anlamda kullanılmayan] yönetim kurulunun takdir hakkına dayanarak payları pay sahiplerine tahsis ettiği veya pay sahiplerine bir iktisap önceliği tanınan durumlarda söz konusu olabilir. Örneğin esas sözleşmede ortaklar lehine bir iktisap önceliği öngörülmemişse, şirketin payları uygun bir alıcıya (uygun bir fiyattan) satmasına ortakların itiraz etmesi mümkün değildir. Kaldı ki, iktisap önceliği olsa bile, yönetim kurulunun buna uymadan payları doğrudan üçüncü kişiye tahsis etmesi durumunda da, tasarruf işlemi tamamlanmış olduğundan bu durumun üçüncü kişiye karşı ileri sürülmesi de mümkün değildir. Kuşkusuz iç ilişkide sorumluluk ortaya çıkabilir.

⁶¹³ İsviçre Federal Mahkemesi, eski tarihli bir kararında (27 Mart 1962 - BGE 88 II 98; 105) anonim şirketin çoğunluğunu ele geçirmeye yetecek miktardaki payların satımı sırasında, yönetim kurulunun eşit işlem ilkesi ile bağlı olmadığı kanaatine varmıştı [Eleştiriler için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 39, N. 50; **Giger**, s. 147, dn. 18; **Nomer**, s. 477-478; **Groner**, s. 186; **Jacobs**, s. 287. *Jacobs*, bu kararın o zamanki hükümlere göre verildiğini belirterek, (dolaylı olarak) şu an için dikkate alınmayacağını ifade etmektedir]. İsviçre öğretisinde, bu karar haklı olarak eleştirilmiş; istisnaen farklı bir muamele yapmayı gerektirecek bir durum olmadıkça, tüm ortaklara eşit ölçüde satış olanağı sağlanması gerektiği savunulmuştur [Türk Hukuku'ndaki tartışmalar için bkz. **Yıldız**, *Eşit İşlem*, s. 81, öz. dn. 132'de anılan yazarlar]. Aynı ilke, payların elden çıkarılması sırasında da gözetilmelidir. Şirketin iktisap ettiği payların elden çıkarılması, donan oy haklarını tekrar canlandıracağı için, bu da çoğunluk ilişkilerinde değişiklik yaratacaktır. Hatta bu yönüyle de şirketin edindiği payları diğer pay sahiplerine devretmesi, -yukarıda belirtildiği gibi- sermaye artırımındaki rüçhan hakkı ile de benzerlik gösterecektir (TTK m. 461 kıyasen) (Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 39, N. 50; **Jacobs**, s. 119, 286; **Zindel**, Gaudenz G.: *Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft*, Zürich 1984, s. 153-154. Tartışmalar için ayrıca bkz. **Zindel**, s. *Bezugsrecht*, s. 151 vd.). Pay sahibi cephesinden bakıldığında, eşit işlem ilkesinin göz ardı edilmesi sonucu ortaya çıkabilecek güç kaybı, sermaye artırımı sonucu yeni payların tahsisi vesilesiyle rüçhan hakkının kısmen kaldırılması durumundakine benzer ağırlıktadır [**Jacobs**, s. 287; **Giger**, s. 63, 146; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 188. Benzer yönde bkz. **von Planta/Lenz**, *Basler Kommentar*, Art. 659, N. 9a; **Lipp/Müller/Plüss**, *Minderheitenschutz*, s. 588. Karş. **Weibel**, s. 358-359; **von Planta/Lenz**, *Basler Kommentar*, Art. 659, N. 9a [Yazarlar, Federal Mahkeme'nin (BGE 88 II 105) sayılı, böyle bir kıyasın yapılamayacağına dair kararını referans olarak göstermektedir. Aynı yaklaşım, *Weibel* tarafından da sergilenir (bkz. s. 358)]. Kuşkusuz bu durum, olanaklar ölçüsünde gerçekleşir. Eğer şirketin elinde çok az sayıda pay varsa ve oransallık ilkesinin uygulanması güçse, ilkenin uygulanmasından sapılabilecek ve eşitliğe uygun diğer kabul edilebilir çözümler düşünülebilecektir [**Jacobs**, s. 287-288; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 188. Kabul edilebilir çözümler arasında, pay sahipleri arasında açık artırma [**von der Crone**, Hans Caspar: "*Lösung von Pattsituationen bei Zweimanngesellschaften*", SJZ 89 (1993), s. 42]; artırmada en yüksek fiyatı veren pay sahibine devretme ve hatta kura çekimi de sunulmuştur [**Jacobs**, s. 287-288]]. **Alman Hukuku'nda** da şirketin kendi paylarını iktisabı ve bunların elden çıkarılması sırasında, eşit işlem ilkesinin gözetilmesi gerektiği ifade edilmektedir [**Hartwig/Richard**: [**Bear.**: **Hopt/Wiedemann**]: *in Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 32, 35, dn. 103]. Hatta hâkim öğreti, eşit işlem ilkesine etkinlik kazandırabilmek için, rüçhan hakkı ile ilgili olarak APOK § 186'nın kıyasen uygulanmasıyla bir rüçhan hakkının oluştuğunu savunmaktadır [Bkz. **Hartwig/Richard**: [**Bear.**: **Hopt/Wiedemann**]: *in Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 35].

⁶¹⁴ İsviçre Federal Mahkemesi [BGE 88 II 98, 105] sayılı Kararında, şirketin iktisap ettiği kendi paylarını elden çıkarması durumunda, (teknik anlamda) rüçhan hakkının söz konusu olamayacağını belirtmiştir. Zira burada bir sermaye artırımı söz konusu değildir [Bkz. **Lambert/Gericke**, *OR Kommentar*, (Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**), Art. 652b, N. 1; 659, N. 5; **Weibel**, s. 358].

Bunun dışında şirket, payları sadece kendi değil, *diğer pay sahipleri hesabına* iktisap ettiğinde de eşit işlem ilkesi ile bağlıdır⁶¹⁵. Çünkü eşit işlem ilkesi, şirketin kendi paylarını edinmesi veya elden çıkarmasından dolayı, pay sahiplerine (veya onlara yakın duran kişilere) haksız bir yarar sağlanmasını yasakladığı gibi, şirketin kendi paylarının satışı durumunda -olanaklara göre- pay sahiplerinin sermayeye katılımının eşitsiz şekilde değişmesini önlemek için gerekli olan her türlü önlemin alınmasını da gerektirir. Bu ilkin, işlemin eşit olması, daha sonra da her bir pay sahibinin sermayeye katılım oranının korunması bakımından öncelikle dikkate alınacaktır⁶¹⁶.

Şirket, payları pay sahiplerine değil de, üçüncü kişilere devredecekse, ortaklara tahsis durumunda ortaya çıkan eşit işlem ilkesi gibi, kanımızca tâbi olduğu bir genel sınırlama vardır: Bu, *çelişkili davranma yasağıdır*. Payların zaten kendi ortağı olan kişilere devredilmesinde, şirket için pek bir sakınca oluşmaz⁶¹⁷. Burada daha çok eşit işlem ilkesine aykırı davranılması riski nedeniyle, pay sahipleri için olumsuzluklar oluşabilir. Ancak, üçüncü kişilere tahsis durumunda dikkatli düşünülmesi gerekir. Şirketi açıkladığımız noktaya getiren olgu, ilk başta gerçekleşen bir pay devrine onay vermekten kaçınması ve *müktesibi* pay sahibi olarak kabul etmek istememesidir. Şirketin üçüncü kişiyi kendisinden uzak tutup, devre onay vermemesindeki amacını boşa çıkaracak (yeni) bir devir yapması düşünülemez. O zaman yönetim kurulu ya devre onaydan haksız şekilde kaçınmıştır, ya da özen ve sadakat borcunu ihlâl edilmektedir. Örneğin, esas sözleşmede hem rakip, hem bağımsızlık (konzern) klotu öngörülmüşse; şirket müktesibin rakip olmasa da, şirketle rekabet edebilecek bir kişi olması olasılığı (aynı sektörde bulunduğu için) karşısında, doğrudan red kararı veremeyip, kaçınma klotunu işleterek müktesibi uzak tutmak zorunda kalmışsa; edinilen payların sonra yine bir başka rakibe devredilmesi mümkün olmadığı gibi, payın devredileceği kişinin, şirketin ekonomik bağımsızlığını tehlikeye düşürecek bir kişi olması (hâkim-bağlı şirket ilişkisi çerçevesinde) durumunda da, paylar bu kişiye tahsis edilemez. Aksi durum hem çelişkili davranma yasağına, hem yönetim kurulu üyelerinin şirket menfaatlerini dürüstlük kuralları gereğince korumalarına dair hükme

⁶¹⁵ **von Planta/Lenz**, *Basler Kommentar*, Art. 659, N. 9a; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 182; **Hartwig/Richard**: [Bear.: **Hopt/Wiedemann**]: *in Aktiengesetz Großkommentar*, Art. 53a, N. 32, 116 vd.; **Giger**, s. 64, 146-147.

⁶¹⁶ **Jacobs**, s. 285, 287.

⁶¹⁷ Burada sadece belki yüzdesel bir sınır varsa bunun aşılması ile karşı karşıya kalınabilir. Ancak İsviçre öğretisinde, bu olasılıkta öngörülen sınırlamanın dikkate alınmayacağı ifade edilmektedir (bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 188).

(TTK m. 369) aykırılık teşkil eder. Kuşkusuz böyle bir tahsis yapılmışsa, işlemin geçersiz olacağını savunmak mümkün olmayıp, yönetim kurulu üyelerinin genel kurulca haklı nedenle azlinden (TTK m. 364), bir zararın ortaya çıkması durumunda bu kişiler hakkında sorumluluk davası açılmasına (TTK m. 553 vd.) kadar değişik yaptırımlar uygulanabilir.

c) Pay Sahipleri veya Üçüncü Kişi Hesabına İktisap

Şirket, kaçınma klozunu işleterek payları kendi hesabına değil de, mevcut pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına iktisap ediyorsa, doğal olarak, yukarıdaki tartışmalar çerçevesinde belirtilen iktisap yasağı uygulanmaz⁶¹⁸.

Belirtilmesi gereken ikinci nokta, şirketin, iktisabı bu seçeneğe göre kurgulaması durumunda, lehine iktisapta bulunulan kişilerin, esas sözleşmedeki bağlam hükümleri ile uyumlu olması gereğidir⁶¹⁹. Bu, özellikle iktisabın üçüncü kişi hesabına yapıldığı durumlarda daha hayati öneme sahiptir. Diğer ortaklar hesabına iktisapta ise, esas sözleşmede yüzdesel bir sınırlama varsa, buna dikkat edilmesi gerekir. Bunun dışındaki olasılıkları, mevcut pay sahiplerine işletmek -somut olayın koşulları haklı kılmadıkça- mümkün olmamalıdır.

Şirketin bu yolu işletmesi durumunda, (özellikle pay sahipleri hesabına iktisapta) eşit işlem ilkesini yine gözetmesi gerektiği gibi, (özellikle üçüncü kişi hesabına iktisapta) özen ve sadakat borcu da varlığını aynen sürdürecektir. Bu durumda şirket, pay sahipleri veya üçüncü kişi hesabına hareket eden bir vekil veya dolaylı temsilci⁶²⁰ (veya dolaylı temsil yetkisine sahip bir vekil) konumundadır. Böylece payları önce kendisi iktisap etmekte ve sonra adına hareket ettiği kişiye tekrar devretme yükümü altına girmektedir. Şirket şeklen de olsa bir süreliğine pay sahibi olmaktadır⁶²¹.

Payını devretmek isteyen pay sahibi, alım teklifini kabul ettiğinde, şirket iktisabı diğer pay sahipleri veya üçüncü kişi hesabına yapmış olsa bile, devreden borçlusunu daima şirket olacaktır⁶²². Payını devretmek isteyen pay sahibi ile şirket muhatap olacağı için, bu işlem yapılmadan önce, lehine iktisapta bulunduğu kişiden, ödeyeceği bu bedeli rücu edebilmek için gereken önlemleri alması, özen ve sadakat borcunun da

⁶¹⁸ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 11; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 188.

⁶¹⁹ **Akın**, s. 93.

⁶²⁰ Bkz. **Bühler-Hintz**, s. 127.

⁶²¹ **Groner**, s. 155-156.

⁶²² **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 239; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 188.

bir gereğidir⁶²³. Zira payları diğer kişiler hesabına alarak şirket malvarlığından ödenen meblağın geri dönmemesi, yönetim kurulunun sorumluluğunu gerektirebilir (TTK m. 550, 553 vd.).

6. “Gerçek Değer” Kavramı

a) Genel Olarak

TTK'nın 493. maddesinin 1. ve 4. fıkralarında, devre konu bağlı nama yazılı payların, kaçınma klozu işletilerek devralınması durumunda, şirkete, devredene [özel iktisap hâllerinde *devralan*] söz konusu payların ancak *gerçek değerini* ödeyerek devre onaydan kaçınma hakkı tanınmıştır. Bu noktada, yasada ifadesi geçen, ancak doğal olarak içeriği ile ilgili bir hüküm bulunmayan payın “gerçek değeri”nden⁶²⁴ ne anlaşılması gerektiği sorusunun yanıtlanması gerekir⁶²⁵. Kuşkusuz bu soru, salt ticaret hukuku bakış açısı ile de yanıtlanamaz. Konunun işletme iktisadı ve muhasebe ilkeleri ile de yakından ilgisi vardır. Bu nedenle, gerçek değer in saptanması ile ilgili bir uyumsuzlukta, bunun saptanması yoğun bir teknik bilgiyi gerektirdiği için, hâkimin mutlaka, alanında uzman bir ya da birkaç YMM, SMM veya bağımsız denetçi görevlendirerek, dayanakları ile birlikte, gerçek değer in saptanması işini vermesi gerekir. Gerçek değer in belirlenmesi sırasında, ilgili uzmanlarca aşağıda belirtilecek noktalara dikkat edilmeli ve bazı ölçütler esas alınmalıdır⁶²⁶.

⁶²³ Şirketçe alınması gereken tedbirlerle ilgili olarak bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 202; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 188-189; **Flückiger**, s. 264.

⁶²⁴ İsviçre Hukuku'nda “gerçek değer” yerine “iç değer-*innerer Wert*” ifadesi de kullanılmaktadır. Bkz. **Böckli**, *Gleichbehandlung*, s. 581; **Flückiger**, s. 266, dn. 26; **Gurtner**, s. 121, 132. İsviçre Hukuku'nda da yeknesak bir kullanım olmadığı ifade edilmektedir. Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 222, dn. 421; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 124. Kavramsal tartışmalar [Nominal değer (*Nennwert*), net aktif değer (*Substanzwert*), iç değer (*innerer Wert*), piyasa değeri (*Marktwert*) ve gerçek değer (*wirklicher Wert*)] için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 120 vd.

⁶²⁵ “İsviçre Hukuku'nda “gerçek değer” kavramı, 1924 ve 1925 yıllarındaki uzmanlar komisyonuna kadar gitmektedir... Gerçek değer kavramı ilk defa o zaman yer almış ve Federal Konseyin 21 Şubat 1928 tarihli Tasarısı'nda da bu kavram tanımlanmamıştı. Parlamento görüşmeleri sırasında da bu konu tartışılmadan onaylanmıştır.”. (bkz. BGE 120 II 259, 261).

Türk İşletme iktisadı alanında gerçek değere ilişkin olarak şu tanım verilmiştir: “Bir pay senedinin gerçek değeri o pay senedinin ait olduğu işletmenin varlıkları, karlılık durumu, dağıtılan kar payları, sermaye yapısı gibi değişkenlerin belirlediği değer...”. **Ataman**, Ümit/**Kibar**, Halil: *Hisse Senetlerinin Gerçek Değerinin Hesaplanması*, İstanbul 1999, s. 73.

⁶²⁶ Ayrıca belirtmelidir ki, gerçek değer in saptanması bakımından bağlamla ilgili hükümler, ilk defa gündeme gelmemektedir. Gerek 1936 revizyonundan geçmiş İsviçre Borçlar Kanunu'nun 686. maddesi, gerek bunu kaynak olarak alan 6762 sayılı eTTK m. 418/IV'te, hukuki işlemle gerçekleşen devirler için olmasa bile, hisse/hisse senetlerinin miras, karı-koca mallarının idaresi veya cebri icra ile iktisap edilmesi hâlinde, bağlamın çözülmesine olanak sağlanmış; ancak yönetim kurulu üyeleri veya ortakların bu hisseleri, borsa rayici; borsa rayici bulunmadığı takdirde kayıt için başvuru tarihindeki *gerçek değeri* üzerinden almak istemeleri durumunda, şirketin yine de kayıttan kaçınma hakkına sahip olduğu düzenlemesi yapılmıştı. Dolayısıyla Türk-İsviçre Hukuku, en azından özel iktisap hâllerinde, alım hakkı kullanılarak pay defterine kayıttan kaçınıldığı olasılıklarda, payın gerçek değer inin belirlenmesi olgusuna yabancı değildir. Bu nedenle İsviçre Federal Mahkemesi [Bkz. eski döneme

b) Gerçek Değerin Saptanmasında Dikkate Alınacak Ölçütler

TTK'nın 493. maddesinin Gereğesi'nde Tasarı'nın «gerçek değer»i tanımlamamayı tercih ettiği; tanımın öğretisi ile içtihadı bırakıldığı vurgulanmıştır. Gereğede devamlı «İsviçre'de ve 6762 sayılı Kanununun 418 inci maddesi sebebiyle Türk doktrininde 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.*» denilmektedir.

[1983 tarihli] *Botschaft'ta* (Gereğçe – *Botschaft über die Revision des Aktienrechts vom 23. Februar 1983*)⁶²⁷ ise, 685b hükmünün 4. fıkrası (TTK m. 493/4) açıklanırken, gerçek değer belirlenmesinin borsaya kote edilmiş paylar için bir zorluk arz etmeyeceği; bu durumda başvuru anındaki borsa kur değerinin⁶²⁸ gerçek değer sayılacağı ifade edilmiştir. Ancak belirtmek gerekir ki, borsa hukuku açısından durum farklı değerlendirilmelidir. Zira borsada işlem gören paylar için, başvuru anındaki değeri esas almak yanıltıcı olabilir. Burada (İsviçre kanun koyucusunun gereğesinde belirttiğinin aksine) belli bir dönemin ortalamasının alınması, hem daha sağlıklı sonuçlara yol açar, hem de pay değeri üzerindeki spekülasyon davranışlarına karşı bir koruma sağlar. Bu çerçevede, Türk Hukuku açısından HAAO'larda SPKr'un «Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği (II-27.2)»nin 6. maddesindeki ölçütler dikkate alınabilir⁶²⁹. Buna karşılık, 1983 tarihli Gereğede (*Botschaft*) borsa kuru olmayan paylar için gerçek değer belirlenmesinin büyük güçlükler arz edeceği ifade edilmiştir. Borsa kuru olmayan payların gerçek değeri, *rayiç değer* olacaktır (*Verkehrswert*). Bu yüzden de, şirketteki payın değerinin yanında, rayiç değeri etkileyen (hatta değeri düşüren) diğer bütün koşullar da dikkate alınmalıdır. Bu meyanda, alım teklif fiyatı, devralınan payların kapsamı (örneğin bir azınlık hakkı verip vermediği)⁶³⁰,

ait 29.5.1984 tarihli (BGE 110 II 293 vd.) karar] veya Yargıtay'ın konu ile ilgili eski içtihatları da güncelliğini yitirmiş değildir. Zira yeni düzen, bu olguyu yasal yolla gerçekleşen iktisapları da aşacak şekilde, hukuki işlemle gerçekleşen iktisaplara da teşmil etmiştir.

⁶²⁷ Bkz. BBl. 1983, II 901, N. 327.2. <http://www.amtsdruckschriften.bar.admin.ch/viewOrigDoc.do?ID=10049033> (Erişim: 22.6.2012). Aynı yönde bkz. **Klây**, *Vinkulierung*, s. 189-190; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 164; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 16, N. 123; **Böckli**, *Gleichbehandlung*, s. 581.

⁶²⁸ «Borsa Değeri; borsada belirli kurallara göre işleyen organize pazarlarda işlem gören menkul kıymetlerin, borsadaki arz ve talep koşullarına göre oluşan fiyatıdır» [bkz. *Borsa İstanbul Eğitim Kılavuzları*, No: 27, «Borsa Terimleri Sözlüğü»].

⁶²⁹ Konu ile ilgili olarak bkz. **Manavgat**, Çağlar: «*Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakkı-Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Yaklaşımlar*», TFM 2015/2, s. 93 vd.

⁶³⁰ Bu boyut ile ilgili olarak bkz. **Gurtner**, s. 124-125.

işletmenin geleceğe dönük görünümü [gelecek vaat edip etmediği] belirtilmelidir. Bu durumda da başvuru anındaki değer önemli olacaktır. Başvuran ve şirket, devralma bedeli konusunda anlaşamazsa, gerçek değer hâkim tarafından belirlenir ve hâkim de mutlaka bir uzmanın raporunu esas almak zorundadır. Burada işletme değerlemesi sorunu, merkez rol oynayacaktır⁶³¹.

Öncelikle belirtilmelidir ki, pay devrinin taraflarının daha önceden belirlediği değer, gerçek değere uygun olabileceği gibi, ondan daha düşük veya yüksek de olabilir. Bu, tarafların kendi iç ilişkileri ile ilgili bir sorun olduğu için, tek başına dikkate alınacak bir ölçüt değildir. Örneğin devir işleminin taraflarının aynı aileye mensup kişiler veya arkadaş olması gibi öznel olgular, kararlaştırılan bedeli, payın gerçek değerinden uzaklaştırabilir⁶³². Kararlaştırılan bu bedelin aşırı yüksek olması durumunda, şirketten bu bedelin ödenmesi istenemeyeceği gibi, bedelin düşük olması durumunda da şirket, gerçek değer altındaki bu bedeli ödeme hakkına sahip olduğunu ileri süremez. Tarafların bedel konusunda uyuşamaması durumunda, aşağıda belirtilecek mahkemeye başvuru olanağı her zaman vardır (TTK m. 493/5). Burada önemli olan, şirketin istemediği kişiyi kendisinden uzak tutma menfaati karşılığında, devreden payının gerçek değerinin ödenerek kendisine bir karşı telâfi olanağı sağlanmasıdır. Taraflardan hiçbirisi, bu mekanizmanın işletilmesi nedeniyle, haksız bir menfaat elde edemez.

İsviçre Hukuku'nda [Federal Mahkeme'nin (BGE 120 II 259) sayılı kararına katılan [(BGE 4C.363/2000 sayılı yayımlanmamış kararda da bu teyit edilmiştir)⁶³³] hâkim öğretiyeye göre, gerçek değer, net aktif değer⁶³⁴ (*Substanzwert*) ve irat (verimlilik)⁶³⁵ değeri (*Ertragswert*) temelinde, şirketin toplam değeri (*Gesamtwert der Gesellschaft*)

⁶³¹ Türk işletme iktisadı alanında, hisse senedi değerlendirme faktörleri şöyle ifade edilmiştir: *Ana Faktörler*: a) Firmaların gelecekte elde edecekleri gelirler, b) Gelirler üzerinden elde edilecek temettüleri, c) Gelir ve temettüleri uygulanacak kapitalizasyon (iskonto) oranı, d) Firmaların öz varlıkları. *Yardımcı Faktörler*: a) Geçmiş ve gelecek ile ilgili karlılık oranları, b) Firmanın, istikrar ve gelişme durumları, c) Yönetim ve denetim ile ilgili faktörler, d) Satış hacmini etkileyen tüm etkenler, e) Satılan malların maliyetleri, f) Firmaların vergilendirme durumu ve vergiden sonraki kârlar [bkz. **Ataman/Kibar**, s. 74-75].

⁶³² Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 189.

⁶³³ 3.4.2001 tarihli karar metni için bkz. <https://swisslex.ch/AssetDetail.mvc/Show?source=hitlist&setOrigin=True&assetGuid=a6c41b05-2d92-4094-b778-fc2a870652bf> (Erişim: 22.6.2012). Esas alınması gereken ölçütlerle ilgili ayrıntılı tartışmalar için bkz. N. 2a vd., öz. 2c. Aynı yönde bkz. 26.9.2012 tarihli Zürih Ticaret Mahkemesi Kararı. [Karar metni için bkz. <https://www.swisslex.ch/AssetDetail.mvc/Show?assetGuid=33634a7a-dff2-4cca-b03a-c2cd55ad7f6c&source=docLink&SP=8|queen0z> (Erişim: 23.6.2014)]. **Stoffel**, Walter A.: *Das Gesellschaftsrecht 2013*, SZW 2014/2, s. 218 (r12).

⁶³⁴ "Net aktif değer", "hisse senedinin belli bir faaliyet dönemi sonunda veya belli bir anda düzenlenen bilançosundaki net aktif tutarı ile tanımlanmasıdır.". Bkz. **Ataman/Kibar**, s. 69.

⁶³⁵ Kavram için bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 58.

dikkate alınarak belirlenir⁶³⁶. Burada ilke olarak, işletmenin “faaliyet dönemi (devam) değerleri (*Fortführungswert*)⁶³⁷” esas alınır⁶³⁸. İsviçre öğretisinde bazı yazarlar, işletmenin değerinin söz konusu payların basitçe oranlanarak bulunamayacağını da ifade eder⁶³⁹.

İsviçre Hukuku’nda, gerçek değer belirlenmesi ile ilgili olarak değişik yöntemler ortaya atılmıştır. Bu yöntemler, konu işletme ekonomisi (şirket değerlemesi)⁶⁴⁰ ile de ilgili olduğu için, bu alanın verilerinden de yararlanılarak tartışılmıştır. Ancak bu yöntemler içerisinde, net aktif değer (*Substanzwert*)⁶⁴¹ ile verimlilik değerinin (*Ertragswert*)⁶⁴² dikkate alınması gerektiği ifade edilmektedir⁶⁴³. Bunların hangisine ağırlık verileceği de somut olayın konusudur⁶⁴⁴. Buna karşılık, yukarıda sözü edilen, Federal Mahkeme’nin 26 Temmuz 1994 tarihinde verdiği (ve eski İsviçre öğretisinde de ifade edildiği gibi)⁶⁴⁵ karara göre (BGE 120 II 259; 262, 264), şirketin tasfiye değerinin her durumda alt değerlendirme sınırını oluşturacağına dair bir düzenleme bulunmamaktadır. Zira -belirtildiği gibi- şirket faaliyetlerinin devamından yola çıkılması gerekir⁶⁴⁶. Tasfiye değeri, sadece şirket tasfiyeye girmişse [yahut yakın gelecekte girecekse] veya verimsiz bir şirket söz konusu ise dikkate alınabilir⁶⁴⁷. Aynı

⁶³⁶ Bkz. **Lutz**, s. 278; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 85 vd.; **Meyer** (Max), *Vinkulierte*, s. 25; **Gurtner**, s. 123, 132; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 80; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Schwander/Wolf**], Art. 685b, N. 9; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685b, N. 6; **Bär**, Rolf: “*Die Privatrechtliche Rechtsprechung des Bundesgerichts im Jahre 1994*”, ZBJV 1994, (Band 132), s. 450-451.

⁶³⁷ Kavram için bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 58. BGE 4C.363/2000 (3.4.2001), N. 3b.

⁶³⁸ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 12; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 80; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 190-191; **Flückiger**, s. 265; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 58; **Lutz**, s. 284.

Tekinalp, gerçek değer bilânçoya göre belirlenecek bir değer olduğunu; gerçek değer bu hareket noktası esas alınarak anonim şirketin tüm işletmesinin, bir bütün hâlinde ve anonim şirketin faaliyet hâlinde bulunduğu esasına göre belirlenecek değeri olarak tanımlamıştır. Yazara göre burada esas alınacak olan, “yaşayan işletme değeri”dir. Bununla şirketin ileriye dönük şanslarının, verimliliğinin değerine göndermede bulunulmuştur. Yaşayan işletme değeri, tasfiye değerinin karşısı olarak kullanılmaktadır. Bkz. *Bağlam*, N. 6-20.

⁶³⁹ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 12; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 80. Benzer yönde bkz. **Chassot**, Marcel: “*Die Bewertung nicht kotierter Aktien*”, SAG 49 (1977), s. 45-46.

⁶⁴⁰ Şirket değerlendirme yöntemleri ile ilgili olarak bkz. www.baskent.edu.tr/~alguner/finpazsirketdegerleme.ppt (Erişim: 22.6.2012); **Ataman/Kibar**, s. 89 vd.

⁶⁴¹ Kavram, 6362 sayılı yeni Sermaye Piyasası Kanunu’nun (değişken sermayeli yatırım ortaklıkları) başlıklı 50. maddesinde, “...varlıkların toplamından borçların toplamının düşülmesi suretiyle bulunan tutarı ifade eder.” diye tanımlanmıştır. Kavramla ilgili ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **Lutz**, s. 280-281; **Stehli**, Martin: *Aktionärschutz bei Fusionen*, Zürich 1970, s. 52-53; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 224; **Gurtner**, s. 122.

⁶⁴² Kavramla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Lutz**, s. 281-282; **Stehli**, s. 53-54; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 223a; **Gurtner**, s. 123.

⁶⁴³ **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 85 vd.; **Lutz**, s. 280 vd., 284; **Flückiger**, s. 265; **Gurtner**, s. 122; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 190-191. Ayrıca bkz. BGE 120 II 259, 261.

⁶⁴⁴ **Flückiger**, s. 265.

⁶⁴⁵ Bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 89.

⁶⁴⁶ **Lutz**, s. 279; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 12; **Meyer** (Max), *Vinkulierte*, s. 25. Karş. **Ataman/Kibar**, s. 70-72.

⁶⁴⁷ **Lutz**, s. 279, **Künzli**, s. 48-49; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 80; **Flückiger**, s. 264. Ayrıca bkz. BGE 120 II 259, 262 ve orada anılan literatür. Kararda bu yaklaşım, işletme iktisadının ilkelerine de uygun bulunmaktadır. Aynı yönde bkz. BGE 4C.363/2000 (3.4.2001), N. 2c.

şekilde bilanço, defter değeri⁶⁴⁸ ile vergisel değer de nadir durumlarda dikkate alınacağı ifade edilmektedir⁶⁴⁹.

Bu çerçevede geliştirilen yöntemler ise; “Salt Verimlilik Metodu (*reine Ertragswertmethode*)”⁶⁵⁰, “Karma veya pratik metod (*Mittelwert-oder Praktikermethode*)”⁶⁵¹, ve “peştemaliye metodu (*Goodwillrentenmethode*)”⁶⁵² olarak belirtilmiştir⁶⁵³. Ancak bunların içerisinde, hem net aktif değer, hem verimlilik (irad) değerini eşit şekilde dikkate alan pratik metod esas alınmaktadır⁶⁵⁴. Zira bu yöntem basitliği ve pratikliği ile avantajlıdır⁶⁵⁵. Bu yöntemde net aktif değer ve verimlilik değerinin aritmetik ortalaması alınır⁶⁵⁶. Ancak, uygulamada işletmenin verimlilik durumuna göre bu unsurlardan birisine, -ki genellikle verimlilik değerine- (gittikçe) daha fazla ağırlık verildiği ifade edilmektedir⁶⁵⁷. Ancak bazı durumlarda (özellikle hizmet sektöründe) eğer verimlilik değeri, net aktif değerden düşükse, o zaman pratik yöntemde göre sadece verimlilik değerinin esas alınacağı belirtilir⁶⁵⁸⁻⁶⁵⁹.

Türk Hukuku’nda *Tekinalp*, İsviçreli Hukukçuların belirttiği gibi, verimlilik değerinin de gerçek değer belirlenmesinde dikkate alınması gerektiğini ifade etmektedir. Yazar yine, anonim şirketin varlıklarının olası satış değerleri [net aktif

⁶⁴⁸ Defter değeri, işletmenin aktif toplamından, borçlarının düşülmesi ile bulunan özvarlığının, çıkarılmış/ödenmiş hisse senedi sayısına bölünmesi ile bulunur [bkz. *Borsa İstanbul Eğitim Kılavuzları*, No: 27, “Borsa Terimleri Sözlüğü”].

⁶⁴⁹ **Lutz**, s. 279-280; **Lenhard**, s. 57 vd.

⁶⁵⁰ Bu yöntem, işletmenin toplam değerini, kapitalize edilmiş gelecek hasıladan [*kapitalisierten Zukunftertrag*] yola çıkarak bulur. Net aktif değer burada dikkate alınmaz. Ona sadece hasıla için gerekli şart olarak yardımcı bir işlev yüklenir. Ancak bu, verimsiz bir işletmenin sadece tasfiye değerinin ölçülmesine neden olur. Bkz. **Lutz**, s. 282; **Künzli**, s. 49. Metodun eleştirisi için ayrıca bkz. **Lutz**, s. 282-283.

⁶⁵¹ Bu yöntemde, hem net aktif değer, hem verimlilik değeri, işletme değerlendirilmesi için temel olarak alınmaktadır. Net aktif ve verimlilik (irad) arasında, nedensel bir ilişki vardır. Zira net aktif, iradın elde edilmesi için koşul ve neden olarak görülmektedir. Ayrıntılar için bkz. **Lutz**, s. 283; **Künzli**, s. 50.

⁶⁵² Ayrıntılar için bkz. **Lutz**, s. 283-284; **Künzli**, s. 51.

⁶⁵³ Bunların dışında, Anglo Sakson sisteminde kullanılan “*Discounted-Free-Cash-Flow-Methode*/İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi” söz konusudur. Ayrıntılar ve eleştiriler için bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 226 vd.; **Böckli**, *Gleichbehandlung*, s. 581. Yöntemle ilgili açıklamalar için ayrıca bkz. <http://www.aslanhuseyin.com/2011/10/30/indirgenmis-nakit-akimlari-yontemine-gore-sirket-degerlemesindeiskonto-oraninin-tespit-edilmesi/> (Erişim: 28.6.2012); **Ataman/Kibar**, s. 117 vd.

İsviçre’de kullanılan yöntemlerin ağırlığı ile ilgili olarak ayrıca bkz. **Gurtner**, s. 122, dn. 21.

⁶⁵⁴ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 164; **Meyer** (Max), *Vinkulierte*, s. 25; **Gurtner**, s. 122; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 223. Pratik metotla ilgili değerlendirmeler için bkz. aynı yazar, N. 225.

⁶⁵⁵ **Lutz**, s. 283; **Künzli**, s. 50.

⁶⁵⁶ **Lutz**, s. 285.

⁶⁵⁷ **Künzli**, s. 50; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 164; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 223; **Gurtner**, s. 122, 132.

⁶⁵⁸ **Künzli**, s. 50; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 224b. Bkz. BGE 4/C.363/2000, (3.4.2001), N. 2a.

⁶⁵⁹ **Böckli** bu konuda bir formül de vermektedir. Buna göre; $W = \frac{2E+S+N}{3}$

[(i) **W**= (innerer) Wert = (iç) Değer; **E**=*Ertragswert* = Verimlilik Değeri; **S** = *Substanzwert* = Net Aktif Değer; **N**= Piyasa değeri bakımından işletme için gerekli olmayan malvarlığı (*Nicht betriebsnotwendiges Vermögen*)]. Bu şekilde bulunan değer, pay sayısına bölünürse, pratik metoda göre, payın değerine ulaşılacaktır. Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 224-224a; **Böckli**, *Gleichbehandlung*, s. 581.

değer] ile yaşayan işletme değerinin ve verimlilik değerlerinin belirlenmesi hâlinde bunların hangi ağırlıkta dikkate alınacağına, hukukî değil, işletme iktisadının konusu olduğunu vurgulamaktadır⁶⁶⁰.

Hemen belirtmek gerekir ki, işletmenin ve payın değerinin belirlenmesi, -madde gerekçesinde değinildiği ve öğretide de belirtildiği gibi- hukukî bir sorundan çok, *işletme iktisadını* ilgilendiren bir konu olduğu için, İsviçreli yazarların çözüm tarzlarının, Türk uygulaması açısından da bire bir geçerli olacağı, kanımızca söylenemez⁶⁶¹. Çünkü özellikle verimlilik değeri gibi bir verinin elde edilmesi için, sektörel bazda, sağlıklı ve doğru istatistikî verilerin de olması gerekir⁶⁶². Bu verilerin Avrupa uygulamasında sağlıklı tutulması olasılığı karşısında, onların farklı bir tarz belirlenmesi de olağandır. Sorun tez konumuz açısından önemli olmakla birlikte, kuşkusuz konunun uzmanı olmadığımız için, derinlemesine bir yaklaşım sergilemek de mümkün ol(a)mayacaktır. Biz sadece bir uyuşmazlıkta, sorunu çözecek olan bir uzmanın, dikkate alması gereken parametrelerle ilgili bilgi verebiliriz.

Konu ile ilgili yaptığımız araştırmalar sonucunda, işletme iktisadı alanında, şirket değerlemesi alanında pek çok yöntem kullanıldığı görülmüştür. Açıkçası, özellikle Türkiye’de verimlilik değerini bulmak için gereken istatistikî verilerin sağlıklı şekilde oluşturulmadığı da gözlenmektedir. Her ne kadar net aktif değer tek başına dikkate alınabilecek bir olgu olmasa da, ilgili şirket bakımından verimlilik değerinin saptanması için gerekli veriler eksikse, daha somut bir gösterge olan (sektörel bazda) net aktif değere ağırlık verilmesi, -İsviçreli Hukukçuların yaklaşımının aksine- Türk uygulaması için daha doğru olabilir⁶⁶³. Hatta konu ile ilgili olarak uzmanlar, Türk uygulaması için, “net aktif değerden” çok, “düzeltilmiş net aktif değer” olgusundan söz etmektedir, ki bu bizim sistemimiz için daha sağlıklı sonuçlara ulaşmamızı da

⁶⁶⁰ Bkz. *Bağlam*, N. 6-21. Benzer yönde bkz. **Erdem**, *Sempozyum*, s. 121.

⁶⁶¹ Ancak sorun, daha çok borsada işlem görmeyen paylar bakımındandır. Borsada işlem gören payların değerlendirilmesi, diğeri kadar zorluk arz etmez. HAAO’lar bakımından, sorun teşkil edecek durum, daha ziyade ilk halka arzda pay değerinin doğru saptanmasıdır. Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Savaşkan**, Ozan: *Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Kullanılan Yöntemler, Halka Arz Sonrası Hisse Senedi Performansı, SPK Yeterlik Etüdü*, İstanbul 2005, s. 1 vd. (<http://www.spk.gov.tr/yayin.aspx?type=yay02&submenuheader=>) [Erişim: 7.3.2013].

⁶⁶² **Ataman/Kibar**, s. 77; **Pekdiñer**, *Sempozyum*, s. 214.

⁶⁶³ Ancak öğretide *İçtem*, haklı olarak şirketin net aktif değerinin, sadece şirketin malvarlığını ilgilendiren bir unsur olduğunu; oysa şirketin kâr elde etme kapasitesi, ayrıca insan ve maddi kaynaklarını etkili bir şekilde kullanma yeteneği, isim ve unvana piyasada verilen itibar, markalarının, patentlerinin kâr hacmi gibi birçok unsurun, şirketin net aktif değerinin üzerinde olabileceğini ifade etmektedir. Bkz. **İçtem**, Serkan: “*Anonim Ortaklık Hisselinin Devrini Kısıtlayan Bağlam Hükümleri Üzerine Düşünceler*”, *İstBD* 2004, C. 78, S. 2, s. 507-508.

sağlayabilir⁶⁶⁴. Özellikle düzeltilmiş net aktif değer yönteminde, düzeltmeler ne kadar gerçekçi olursa, sonuç da o kadar güvenilir olacaktır. Bu olasılıkta verimlilik değerine ağırlık vermemek, yanlış sonuçlara gidilmesine de neden olmaz. Bununla birlikte, işletme öğretisinde finans uzmanları tarafından değerlendirme çalışmalarında ağırlıklı olarak indirgenmiş nakit akımları yönteminin (de) kullanıldığı; bunun diğer değerlendirme yöntemlerinin eksik yönlerinden kaynaklandığı da ifade edilmektedir⁶⁶⁵. Bu yöntemde bir varlığın değeri, o varlıktan beklenen nakit akımlarının gelecekteki riski yansıtacak bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değeridir. Dolayısıyla nakit akımları daha kolay tahmin edilen ve düzenli bir nakit akışına sahip firmalar, nakit akışları düzensiz olan firmalara göre daha değerlidir⁶⁶⁶. Yine bu değerlendirme yapılırken, hizmet sektörü ile mal üreten bir işletme arasında fark olabileceğini; bu çerçevede işletme konusunun da (örneğin telekomünikasyon şirketleri gibi nakit akışının yoğun olduğu şirketler gibi) bu tespit için en az diğer ölçütler kadar önemli olduğunu belirtmek gerekir. Hatta yapılan bir ampirik araştırmada, örneklem olarak alınan enerji sektöründeki bazı şirketlerde bu yöntem isabetli sonuçlar verirken, aynı sektördeki bazı şirketler için aynı dönem için tutarlı sonuçlara ulaşılamamıştır⁶⁶⁷. Bu yüzden, alanında uzman, somut olay bakımından sektörel bazda gerçekçi değerlendirmeler yaparak durumu değerlendirecek olan mali müşavir bu konuda hakime yol gösterecektir. Bilirkişi olarak atanacak mali müşavirin verdiği rapor, gerçekçi verilere dayanıyorsa, hâkim de kararında buna uymalıdır.

c) Gerçek Değerin Mahkeme Tarafından Saptanması

Payın değeri konusunda bir mutabakat sağlanamaması durumunda, payların gerçek değerinin saptanması için mahkemeye başvuru olanağı yasa düzenlenmiştir. Gerçekten de TTK m. 493/5'e göre «*devralan*, paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden

⁶⁶⁴ Defter değeri [“defter değeri, bir işletmenin öz sermaye toplamının, pay senedi sayısına bölünmesi..”dir. (Ataman/Kibar, s. 70); ayrıca bkz. SPK m. 12/2] ve düzeltilmiş net aktif değerle ilgili olarak bkz. Aslan, Hüseyin: <http://www.aslanhuseyin.com/2011/01/10/kayitli-deger-yaklasimi%E2%80%99na-gore-sirket-degerinin-belirlenmesi/> (Erişim: 28.6.2012). Yine payın gerçek değerinin bulunması ile ilgili açıklamalar için bkz. İçtem, s. 507 vd.

⁶⁶⁵ Hatipoğlu, Mercan/Yener, Erol: “Firma Değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi: BIST Elektrik Endeksinde Bir Uygulama”, Osmangazi Üniversitesi İİBFD Aralık 2013, S. 8/3, s. 9. Yöntemle ilgili ayrıca bkz. Bilir, Hakan/Kulalı, İhsan: “İndirgenmiş Nakit Akış ve Göreceli Değerleme Yöntemlerinin Karşılaştırılması”, Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi 2014, Y. 2, C. 2, S. 2, s. 39 vd.

⁶⁶⁶ Hatipoğlu/Yener, s. 9-10.

⁶⁶⁷ Bkz. Hatipoğlu/Yener, s. 18.

isteyebilir⁶⁶⁸; bu hâlde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır. Değerleme giderlerini şirket karşılar.».

Yasa metni esas alındığında, mahkemeye başvuru hakkının sadece “*devralana*” tanındığı izlenimi doğmaktadır⁶⁶⁹. Aşağıda belirtileceği gibi, aynı sorun 6. fıkra için de geçerlidir. Hükmün lafzında, *devralandan* söz edilse; alım teklifinin yöneldiği “*devredenden*” söz edilmese ve kapsama sadece özel iktisap hâlleri giriyor gibi görünse de, hükmün, hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde de uygulanacağına kuşku duymamak gerekir⁶⁷⁰⁻⁶⁷¹. Bu, tamamen 1991 Reformunu gerçekleştiren İsviçre ve bunu aynen devam ettiren Türk yasa koyucusunun “özensizliği”nin ürünüdür⁶⁷². Gerçekten de özel iktisap hâllerinde henüz normal bir pay sahibi gibi ol(a)mayan müktesibe bu hak tanınmışsa, halihazırda pay sahibi konumunda olan bir kişiye bu hakkın tanınması, evleviyetin de bir gereğidir⁶⁷³. Böylece, aşağıda 6. fıkra ile ilgili olarak yapacağımız yoruma paralel bir şekilde, 493. maddenin 1. fıkrası çerçevesindeki iktisaplar bakımından mahkemeye başvurmaya “*devreden*” veya “*şirketin*”; 4. fıkra kapsamındaki iktisaplarda [mirasçı veya payı özel iktisap hâli ile kazanan kişi, payın maliki sayıldığı için], *müktesibin* [devralanın] yetkili olduğunu kabul etmek gerekir.

Son olasılıkta da payın değeri üzerinde bir mutabakatın olmaması durumunda, yine bunda yoğun menfaati olan şirkete de mahkemeye başvuru hakkı tanımak uygun olacaktır. Hatta [yasanın lafzının “tam aksine”] özel iktisap hâllerinde, “*devreden*” kavramı, normal devirlerden farklı olduğu için, devredene bu hakkın tanınmasının *çoğu zaman* pratik bir anlamı olmayacaktır. Örneğin miras bırakan; payı satılarak paraya çevrilen kişi veya mal rejimleri hükümleri çerçevesinde bağlı nama yazılı payın

⁶⁶⁸ İsviçre Hukuku’nda, 685b/V hükmünün [TTK m. 493/5] emredici olmadığı, 24.3.2000 tarihli “Mahkemelerin Yargı Yetkisi” ile İlgili Federal Kanun’un [“*Bundesgesetz über den Gerichtsstand in Zivilsachen*” (*Gerichtsstandsgesetz*, GestG)] 2. maddesi [Hükümde kanunda açık hüküm olması durumunda yetkinin kesin olduğu; tarafların kesin yetkinin aksine düzenleme yapamayacakları ifade edilmiştir] dayanak gösterilerek ifade edilmektedir [Bkz. **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 11]. 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu’nun 14. maddesinin 2. fıkrasına göre ise, özel hukuk tüzel kişilerinin, *ortaklık veya üyelik ilişkileriyle sınırlı olmak kaydıyla*, bir ortağına veya üyesine karşı veya bir ortağın yahut üyenin bu sıfatla diğerlerine karşı açacakları davalar için, ilgili tüzel kişinin merkezine bulunduğu yer mahkemesi kesin yetkilidir.

⁶⁶⁹ Nitekim, Şener de -sınırlı- yasa metnine bağlı kalarak, bu hakkın “*devredene*” ait olduğunu belirtmektedir. Bkz. *Ortaklıklar Hukuku*, s. 587.

⁶⁷⁰ Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 13; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 221a, öz. dn. 416; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 191-192; **Kunz**, s. 737, N. 58; **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 66, öz. dn. 59d; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 165, dn. 58; **Flückiger**, s. 263, dn. 1, 266; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 10; **Stoffel**, *Walter/Tercier*, Pierre: “*Das Gesellschaftsrecht 2001/2002*”, SZW 2002/1, s. 331, N. 41; **Akın**, s. 99.

⁶⁷¹ Hükmün ilk şekli şu şekilde kalem alınmıştır: “*Eğer gerekli ise, şirketin merkezine bulunduğu yer mahkemesi, gerçek değeri belirler.*”. Amlt. Bull. StR 1988, s. 489 vd. Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 191-192.

⁶⁷² Benzer yönde bkz. **Akın**, s. 99-100.

⁶⁷³ Benzer yönde bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 221a.

diğer eşe tahsis edilmesi durumunda, payın ilk sahibi olan eş gibi. Bu kişilerin fiilen (ölüm) veya hukuken, bu tarz bir talepte bulunma menfaatlerinin kaldığını kabul etmek, kanımızca zordur. Bu yüzden her durumda, hem devreden, hem devralanın sınırsız şekilde bu hakka sahip olduğunu belirtmek de bize doğru gelmemektedir⁶⁷⁴. TTK'nın 493. maddesinin 1. ve 5. ile 6. fıkraları kapsamına giren devirlerde her somut duruma göre ayrı ayrı yorum yapılması daha uygun görünmektedir.

Hemen belirtelim ki, TTK'nın 493. maddesinin 5. fıkrası, Adalet Komisyonu'nda değişikliğe uğramıştır. Madde metnindeki, "...bu hâlde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır" ifadesi⁶⁷⁵ İsvBK'da yoktur ve Tasarı'nın ilk şeklinde mevcut değildi. Bu değişiklik sonucu, taraflar payın değeri konusunda bir anlaşmazlığa düşmemişse, 493. maddenin 1. fıkrasına uygun olarak, "başvurma anındaki gerçek değer"; payın değeri konusunda mutabakata varılamaması ve mahkemeye başvurulması hâlinde ise, şirketin *karar tarihine en yakın tarihteki değer*in esas alınması gibi bir ikilem ortaya çıkacaktır. Oysa bunun, pay sahibinin payının gerçek karşılığını alması yönündeki yaklaşımla bağdaşmayan sonuçlara sebebiyet vermesi olasıdır. Zira bu olasılıkta, devre onay verilmesi durumunda (devralandan) edinilecek bedel ile, teklifin reddi olasılığında şirketin ödeyeceği bedel arasında (esaslı) bir farklılık çıkmamalıdır. Ayrıca payın değerinin mahkemece saptanması için geçecek süre içinde şirket tarafından pay değerini etkileyebilecek bazı manipülatif yaklaşımlar da sergilenebilir⁶⁷⁶. Bu konuda şirkete fırsat tanımak, pay sahibinin gerçek değer menfaatine ulaşmasını engelleyebilir.

Değerlendirmeye hükmün lafzı ile başlanırsa, bir kere "*karar tarihine en yakın tarihteki değer*" ifadesinden neyin anlaşılacağıının saptanması gerekir. Örneğin HAAO'lardaki "Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği (II-27.2)"ndeki gibi⁶⁷⁷,

⁶⁷⁴ Aksi yönde bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 221a. Hukukî işlemle gerçekleşen iktisaplarda, müktesibe böyle bir başvuru hakkı tanınamayacağı hakkında bkz. **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 10.

⁶⁷⁵ TTK'da, buna benzer düzenlemeler hakkında (kollektif şirket için) bkz. TTK m. 260; şirketler topluluğu ile ilgili olarak bkz. TTK m. 202/(2); anonim şirkette haklı sebeple fesih davası için bkz. TTK m. 531. Ayrıca limited şirketle ilgili olarak bkz. TTK m. 641.

⁶⁷⁶ **Uzel**, s. 321.

⁶⁷⁷ Örneğin anılan Tebliğ'in 6. maddesine göre; Satma hakkının kullanımına ilişkin adil bedel;

a) Payları borsada işlem gören ortaklıklar için bu maddenin ikinci fıkrası çerçevesinde hesaplanacak fiyat, her bir pay grubuna ilişkin fiyatın tespiti amacıyla hazırlanan değerlendirme raporunda belirlenen bedel, hakim ortak konumunun kazanıldığı veya hakim ortak konumunda bulunup ek pay alındığının kamuya açıklandığı tarihten önceki bir yıl içinde Kanununun 26 ncı maddesi çerçevesinde zorunlu pay alım teklifi yapılmış ise bu fiyat ile hakim ortak konumunun kazanıldığı veya hakim ortak konumunda bulunup ek pay alındığının kamuya açıklandığı tarihten önceki son altı ay, bir yıl ve beş yıl içinde *borsada oluşan ağırlıklı ortalama fiyatlarının ortalaması* karşılaştırılarak bulunan en yüksek bedel,

belli aralıklardaki ortalama bir değerin esas alınmasından söz edilse idi, hem objektif, hem adil bir yaklaşım sergilenebilirdi. Oysa burada “karar tarihine en yakın tarihteki değer”den söz edilmektedir.

Türk öğretisinde *Uzel*, bu değişikliği eleştirirken, TTK m. 493/1 ile 5 arasında uyumsuzluk yaratıldığını; pay sahibini korumayı amaçlayan bu düzenlemenin, onu gerçek anlamda korumadığını; pay sahibinin menfaatinin onay isteminin yapıldığı başvuru tarihi itibariyle korunabileceğini, şirketin pay devrine onay verdiği olasılıkta pay sahibinin edineceği bedelin, aynı şekilde şirketin red kararı vermesi durumunda da teminat altına alınması gerektiğini belirterek TTK m. 493/5’in kaynak kanunla uyumunun sağlanarak, anılan hükmün değiştirilmesini önermektedir⁶⁷⁸. *Akın* da hükmü eleştirmekte; hüküm tarihine en yakın değerin ne zaman tespit edileceğinin belli olmadığını; buna işletilecek faizin ne zamandan itibaren başlayacağının ayrı bir sorun olduğunu; yine şirketin bu süreç içinde bilinçli olarak kötüye götürülmesinin de olasılık dahilinde olduğunu belirtir. Yazar, kanun koyucunun ana fikrinin payını satan davacı pay sahibinin ortak olduğu döneme göre daha iyi veya daha kötü olmamasını temin etmek olduğunu, bu yüzden de gerçek değerin davanın açıldığı tarihteki verilere göre belirlenmesi ve bunun üzerine dava tarihinden itibaren faiz yürütülmesi gerektiğini savunmaktadır⁶⁷⁹.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, TTK sistemi payın serbest devri üzerine kurulmuş; bağlam istisnaî bir nitelikte düzenlenmiş; bağlam sistemi içinde de şirketin payları satın almak istemesi olasılığında taraflar arasında adil bir denge gözetilmeye ve pay sahibinin gerçek değer menfaati korunmaya çalışılmıştır. Kanun koyucu bu menfaati korumaya gayret ederken, istemeden pay sahibinin aleyhine dönebilecek bir hüküm öngörerek, olumsuz sonuçlar ortaya çıkması olasılığını yaratmıştır. O halde yapılması gereken, hükümün anlamını amaçsal yorum yöntemi ile menfaat dengelerine uygun şekilde açıklığa kavuşturmaktır.

Kanımızca hareket noktası, fıkrada geçen “değer” ifadesi olmalıdır. Metinde “fiyat” yerine “değer” ifadesinin geçmesi anlamlı olup, sorunun çözümünde yol gösterici

b) Payları borsada işlem görmeyen ortaklıklar için bu maddenin ikinci fıkrası çerçevesince hazırlanan değerleme raporunda belirtilen bedel ile hakim ortak konumunun kazanıldığının veya hakim ortak konumunda bulunup ek pay alındığının kamuya açıklandığı tarihten önceki bir yıl içinde Kanununun 26 ncı maddesi çerçevesinde zorunlu pay alım teklifi yapılmış ise bu fiyatın karşılaştırılarak bulunan en yüksek bedel olarak kabul edilir.

⁶⁷⁸ *Uzel*, s. 320 vd.

⁶⁷⁹ *Akın*, s. 101-102.

niteliktedir. Konu salt hukukî olmaktan öte, ekonomi hayatı ve bilimini de ilgilendirdiği için, ekonomi hayatının gerçekleri dikkate alınarak “değer” ve “fiyat” arasındaki ayırımı ortaya koymak, daha sağlıklı sonuçlara ulaşılmasını sağlayacaktır. Zira “değer” ile “fiyat” birbiri ile bağlantılı, ancak farklı iki kavramdır. Kanun metni, “değer” kavramını esas aldığına göre, iktisadî bir bakış açısı ile burada belli bir “anı” esas almaktansa (mahkeme kararından önceki bir hafta gibi), belli bir *dönem* veya *dönemlerin ortalamasının* dikkate alınması söz konusu olabilir. Örneğin başvuru anı ile mahkeme kararı arasındaki dönem için, en az iki değerlendirme raporu esas alınarak ya bunların en yükseği, ya da aritmetik ortalamasının temel alınması düşünülebilir. Bu konuda “Uluslararası Değerlendirme Standartları Konseyi”nin (*The International Valuation Standards Council*) yöntemlerinden de yararlanılabilir⁶⁸⁰. Böylece metin, en azından belli bir dönemin esas alınması konusunda bir esneme olanağı verir. Zira fiyat anlık değişimlerden etkilenebilir⁶⁸¹. Bu yüzden payın değerinin her iki taraf bakımından da nesnel ölçütlere göre ortaya konulması için, yukarıda açıklanan değişik dönemleri temsil eden birden fazla değerlendirme raporunun esas alınması ve bu raporların da, o şirketin faaliyet konusuna göre⁶⁸² farklı ölçütleri dikkate alınabilmesi mümkün olabilmelidir. İşte hem farklı dönemleri, hem işletme konusuna göre farklı değerlendirme yöntemlerini dikkate alan (şirketin özelliklerine en uygun) en az iki değerlendirme raporunun ortalamasının veya duruma göre en yüksekini esas alınması hem şirket, hem pay sahibi açısından adil sonuçlar ortaya çıkarabilecektir. Şirketin -belli bir dönem ve farklı değerlendirme ölçütleri dikkate alındığı için-, ara dönemde pay değeri üzerindeki olası yönlendirici yaklaşımları da etkili olmayabilecektir⁶⁸³.

⁶⁸⁰ <http://www.ivsc.org//sites/default/files/IVS%202013%20without%20guidance.pdf> (Erişim: 27.5.2015).

⁶⁸¹ “Değer” kavramı, iktisat okullarında değişik açılardan ele alınabilmekle birlikte, bugün varılan noktada değer, bazen herhangi bir mal veya hizmetin sağladığı toplam fayda veya yararlı vasfı; bazen de bu şeye sahip olmanın sağladığı diğer mal ya da hizmetleri satın alma gücünü, yani bir mal veya hizmetin diğer mal veya hizmetler karşısındaki değişim gücünü ifade eder. Birincisine kullanım değeri; ikincisine değişim ya da mübadele değeri denir [Ertuğrul, Murat: “Değer-Fiyat Ayrımı ve İşletme Değeri: Kuramsal Bir Bakış”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim 2008, 3(2), s. 143-144]. “Fiyat kavramı ise, parasal karşılık, eder, paha, değer ölçüsü gibi ifadelerle tanımlanmaktadır. Fiyat geniş bir şekilde “parayla ifade edilen değer; mal ya da hizmetleri satın almak için gereken, bir satıcının mal ya da hizmetler üzerindeki hakkından vazgeçmek için istediği para miktarı” olarak tanımlanabilir. Görüldüğü gibi literatürdeki fiyat tanımları yer yer fiyatın değer ölçüsü olduğu inancının izlerini taşımaktadır. Bununla birlikte fiyat değer değildir ve bir malın gerçek değerini ifade etmez. Fiyat terimi genellikle *geçicilik* taşır. Fiyat, geçici talep değişikliklerine ve hatta hava durumu değişikliklerine bağlı olarak artıp azalabilir” [Ertuğrul, s. 145].

⁶⁸² Stratejik bir endüstriyel ürün üreten bir şirket ile hizmet sektöründe faaliyette bulunan bir şirket için değerlendirme yöntemleri farklı olabilir.

⁶⁸³ İsvBK’da, -Türk Hukuku’ndan farklı olarak- karar tarihine en yakın tarihteki değer esas alınacağına dair bir düzenleme olmadığı için, bu hukuk sisteminde (payın gerçek değerine ek olarak), devreden veya müktesibin, pay sahibi olarak tanınması ve pay defterine kaydına ilişkin *başvuru anından* itibaren, yani geriye dönük şekilde, faiz talep etme hakkına da sahip olduğu (BGE 120 II 259, 265 -E. 4-); hatta bu süreç devam ederken, ilgili paya kâr

Ayrıca değerlemede hangi dönem ve lut esas alınırsa alınsın, pay sahibini bu konuda koruyan bir düzenlemeden daha söz etmek gerekir: O da TTK m. 493/6’dır. Hükme göre “*devralan* [iradi devirlerde devreden], gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde *bu fiyatı* reddetmezse, Şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılır”. Buradan çıkan sonuca göre, pay değerinin hangi dönem esas alınarak ortaya çıkarıldığından bağımsız olarak, pay sahibi ortaya çıkan değeri reddetme ve paylarını muhafaza etme hakkına da sahiptir. Yani ortaya çıkan değeri kabul etmek zorunda olmaması da kendisi bakımından ayrı bir güvencedir.

d) Payın Değeri ve Değerlemeyi Yapacak nc Kişinin Esas Sözleşme ile Saptanması Sorunu

Gerek hukukî iŐlemele, gerek özel iktisap hâli ile gerçekleşen devirlerde, yasanın amacı, Şirketin kendini koruma menfaatine karşılık, pay sahibi veya müktesibin, payın değerine ilişkin menfaatini korumaktır. Bu nedenle, payın gerçek değeri üzerinden tazmin olanağı, emredicidir⁶⁸⁴. Çünkü pay sahibi, paylar bağlı olmasaydı, payını normal koşullarda devrettiğinde sahip olacağı ekonomik duruma, yine aynı yolla ulaŐtırılmak istenmektedir. Bu bakımdan mekanizma, aslında payın serbest devrini de güvence altına almaktadır. Zira pay sahibi, devre onay verilse de verilmese de, sonuçta aynı noktaya ulaŐtıęına göre, sanki payını serbest nc kişiye devretmiş gibi bir hukukî duruma sokulmaktadır⁶⁸⁵.

Bu nedenle, değerin belirlenmesi ile ilgili esas sözleşmedeki lutlerin de istisnai durumlarda öngörülebileceği ifade edilmektedir⁶⁸⁶. Bu olasılıkta, bu yöntemler sonucunda elde edilen değerin, “gerçekten” gerçek değer olmaması olasılığında, bu

payı düşerse, buna dahi faiz iŐleyeceęi ifade edilmektedir **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 14a.

⁶⁸⁴ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 169; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 232; **Flückiger**, s. 264; **Altay**, s. 614.

⁶⁸⁵ Benzer yönde bkz. **Gurtner**, s. 130.

⁶⁸⁶ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 232; **Flückiger**, s. 263-264. eTTK döneminde buna cevaz verileceğine dair bir Yargıtay kararı için bkz. 11. HD., 4.11.2010, E. 2009/4523, K. 2010/11261 (Batider 2011, C. XXVII, S. 1, s. 250-252).

Yine rneğin esas sözleşmeye gerçek değerin tespit için, st değer belirten bir alım teklifi yazılması da yasal düzenleme ile baędaŐtırılmamaktadır. Örneğin, “Gerçek değer en fazla 5000 TL’yi bulursa, paylar devralınacaktır” gibi bir teklif, 493. madde anlamında geçerli bir alım teklifi olarak değerlendirilemeyecektir. Bkz. **Flückiger**, s. 264.

hükme geçerlilik tanınmaz⁶⁸⁷ ve *devreden* (m. 493/1) veya *devralana* (m. 493/4), gerçek değer belirlenmesine ilişkin mahkemeye başvuru hakkı tanınır⁶⁸⁸.

Yukarıdaki olasılığın aksine, esas sözleşmeye gerçek değer üzerinde bir değer yazılması veya buna yol açabilecek bir yöntem belirlenmesi durumunda, İsviçre öğretisinde buna olumlu bakan görüşler vardır⁶⁸⁹. Ancak bazı yazarlar da haklı olarak, bunun sorunlu görüldüğünü; durumun eşit işlem ilkesinin ihlali⁶⁹⁰ anlamına geleceğini, kanımızca da haklı olarak belirtmekte ve konuya mesafeli yaklaşmaktadır⁶⁹¹. Kanımızca da pay sahibine veya payın müktesibine, gerçek değer üzerinde bir bedel ödemeye yol açabilecek bir esas sözleşme hükmü kabul edilemez⁶⁹². Bu, sermayenin korunması ilkesi ile de bağdaştırılmaz.

Son olarak, payın gerçek değerinin belirlenmesi işinin esas sözleşme ile hakem veya üçüncü kişiye devredilip devredilemeyeceği konusu da açıklığa kavuşturulmalıdır. İsviçre Hukuku'nda payın gerçek değerinin belirlenmesi işinin esas sözleşme ile üçüncü kişiye veya bir hakeme de verilebileceği kabul edilmektedir⁶⁹³. Ancak İsviçre'de kendi düzenlemelerine uygun olarak, bu konuda denetçinin görevlendirilmesi, denetçinin şirketle ilişkileri ve yeterince bağımsız olmaması gerekçesiyle, Zürih Yüksek Mahkemesi (ve öğretisi) tarafından reddedilmiştir⁶⁹⁴. Hatta aynı durumun, 1991 reformundan sonraki dönem için de söz konusu olacağı ifade edilmektedir⁶⁹⁵.

⁶⁸⁷ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 168; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 19; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 232. Benzer yönde bkz. **Flückiger**, s. 263.

⁶⁸⁸ Federal Mahkeme'nin 1966 yılında, eski döneme ilişkin verdiği bir kararında, eski 686. maddenin IV. fıkrasının (eTTK m. 418/IV) emredici düzenlemesiyle, bağlı nama yazılı payların da etkili bir şekilde paraya çevrilmesinin temin edildiği ifade edilmiştir. Mahkemeye göre bu, müktesibin ya yeni pay sahibi olarak pay defterine kaydedilmesi, ya da kendisine borsa değeri veya iktisap edilen payların gerçek değeri ödenerek sağlanacaktır. Böylece kabul edilmeyen müktesip, yasa gereği, tam bir telâfi (tazmin) olanağına kavuşacaktır. Bkz. BGE 92 III 25; 120 II 259, 261; BGE 4C.363/2000, N. 2c.

⁶⁸⁹ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 19; **Meier-Schatz**, Christian: "Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht", SZW 64 (1992), s. 226, dn. 20.

⁶⁹⁰ Zira alım fiyatı, alım koşulları, ödeme süresi ve diğer ifa modaliteleri konusunda, göreceli olarak, tüm pay sahiplerine eşit muamele edilmelidir. Bkz. **Gurtner**, s. 129.

⁶⁹¹ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 169; **Gurtner**, s. 129. Benzer yönde bkz. **Flückiger**, s. 266. Türk öğretisinde bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 61.

⁶⁹² Benzer yönde bkz. **Flückiger**, s. 264, dn. 12. Aynı yönde bkz. **Altay**, s. 614; **Akın**, s. 111.

Federal Mahkeme de, yukarıda değişik vesilelerle değindiğimiz, 1994 tarihli (ama eski dönem hukukuna göre açılmış davada) kararında, müktesibin (diğer) pay sahiplerine kıyasla ne bir avantaj elde edebileceğini, ne de bir olumsuzluğa maruz kalacağını, bilâkis farklı durumlar dikkate alınarak olanaklar ölçüsünde eşit muameleye tâbi olacağını belirtmiştir. Bkz. BGE 120 II 259, 263.

⁶⁹³ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 18; **Meyer** (Max), *Vinkulierte*, s. 25; **Ulrich**, *OR Kommentar*, Art. 685c, N. 1; **Reymond**, s. 260; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 66. Tartışmalar için ayrıca bkz. **Akın**, s. 103 vd.

⁶⁹⁴ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 18; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 235; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 170.

⁶⁹⁵ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 170; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 235, 235a.

Konu Türk Hukuku açısından incelenirse, HMK m. 408'e göre, taşınmaz mallar üzerindeki aynı haklardan veya *iki tarafın iradelerine tabi olmayan işlerden* kaynaklanan uyuşmazlıklar tahkime elverişli değildir. Bu çerçevede payın değerinin belirlenmesinin tahkim yoluyla çözülmesinin iki tarafın iradesine tâbi işlerden olup olmadığı ve esas sözleşmede yer alan bu yöndeki bir hükmün emredici hükümler ilkesi ile çatışıp çatışmadığının belirtilmesi gerekir.

Öncelikle bu sorunun çözümü bakımından, konunun tahkime elverişli olup olmadığı irdelenmelidir. Öğretide konu genel kurul kararlarının iptali ve butlanı davaları bakımından günceldir. Konu tartışmalı olmakla birlikte, buna kapı aralanması gerektiği yönünde görüşler mevcuttur⁶⁹⁶. İptal ve butlan davaları için dahi bu konuda esnek düşünülmesi gerektiği ifade edilirken, payın değerinin saptanmasının hakem eliyle çözümlenmesinin mümkün olduğunu kabul etmek gerekir. Öğretide *Karasu*, kanımızca da haklı olarak, malvarlıksal nitelikteki her uyuşmazlığın tahkime elverişli olduğunun kabul edilmesi, hatta malvarlıksal menfaatlere ilişkin hükümlerin emredici nitelikte olmasının dahi, uyuşmazlık devlet mahkemesinin münhasır yetkisine tâbi kılınmış olmadıkça, tahkim yoluyla çözülebilmesi gerektiğini belirtmiştir⁶⁹⁷.

Konunun tahkime elverişli olduğu belirtildikten sonra, asıl önemli nokta, bunun esas sözleşmeye konulup konulamayacağı ve TTK m. 340 ile bağlantısıdır. Aynı Yazar, ilkenin de tahkim anlaşmaları bakımından prensip olarak bir engel teşkil etmediğini; hakemin esas sözleşme hükmünün bu ilkeye aykırı olup olmadığına dair de karar verebileceğini vurgulamıştır⁶⁹⁸. Buna karşılık *Akın*, TTK m. 340 gereğince kanunun açık hükmü gereğince, kanundan sapmanın ancak kanunun öngördüğü hallerde söz konusu olabileceğini ve somut halde bu yönde bir çıkarımda bulunmanın mümkün olamaması gerektiğini belirtir. *Akın'a* göre, buradaki sorun hakem mahkemesinin emredici hükümleri uygulaması değil, emredici hükümlerin tahkime izin verip vermediğidir⁶⁹⁹. Kanımızca son noktada *Akın'ın* görüşü bize de daha makul gelmektedir. Aslında ortada tahkime elverişli bir konu olmasına rağmen, TTK m. 340'taki düzenleme yüzünden esas sözleşmeye bu yönde bir hüküm konulması,

⁶⁹⁶ Tartışmalar için bkz. **Karasu**, Rauf: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi*, Ankara 2009, s. 153 vd.

⁶⁹⁷ **Karasu**, *Emredici*, s. 155-156.

⁶⁹⁸ **Karasu**, *Emredici*, s. 156. Karş. **Akın**, s. 107.

⁶⁹⁹ **Akın**, s. 107, dn. 369.

düzenleme içeriği ile bağdaşmaz gibi durmaktadır. Burada ortaya çıkabilecek bir diğer sorun da esas sözleşmeye konulan bir tahkim şartının, kurucu pay sahipleri için değilse de, şirkete sonradan giren kişiler için nasıl bağlayıcılık taşıyacağıdır. Bu sonuca ancak bu hükümlerin gerçek sözleşme hükmü (korporatif nitelikte) olduğu kabul edilirse ulaşılabilir. Aksi takdirde, sonraki ortaklar için bunun bağlayıcılığı, sorun yaratacak niteliktedir. Yine emredici hükümler ilkesi nedeniyle, değeri saptamanın mahkeme eliyle değil de, bağımsız denetçi tarafından yapılabilmesine dair hükümlere de, aynı gerekçelerle mesafeli yaklaşılmalıdır⁷⁰⁰.

Kanımızca pay değerinin saptanmasının mahkeme dışında bağımsız bir üçüncü kişi tarafından yapılabilmesine ilişkin olarak, TTK m. 340 nedeniyle konuya mesafeli yaklaşmak zorunda kalmamız, olması gerekenle pek bağdaşır nitelikte değildir. Üçüncü kişi uzmanın veya hakemin, yukarıdaki nesnel ölçütleri işleterek bir sonuca varması durumunda, değer mahkeme kararı ile saptanması arasında (ki mahkeme tarafından da sonuçta bir bilirkişi görevlendirecektir) esasa dair bir fark yoktur.

7. Süre

TTK m. 493/6. fıkrası ile 494/3'te iki farklı amaca hizmet eden iki ayrı süre öngörülmüştür. Hakların geçişi ile ilgili hüküm olan 494. maddeye göre şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılır (yasal faraziye).

Üç aylık sürenin hukuki işleme gerçekleşen devirlerde uygulanması, özellikle esas sözleşmesel bir red nedeni durumu ile kaçınma klozuna dayanmaktadır. Şirket, devre onay başvurusunun yapıldığı tarihten itibaren üç ay içinde, ya yeterli bir red nedeni varsa doğrudan red kararı verecek, ya da esas sözleşmedeki red nedenleri yeterli veya caiz olmasa bile, kaçınma klozu çerçevesinde payları gerçek değeri üzerinden devralmayı teklif ederek onaydan kaçınabilecektir. Ancak İsviçre öğretisinde, *ileri sürülen red nedeninin yetersiz olması durumunda*, [zira bu süre sessiz geçirilmişse, devre onay verilmiş sayılacağı için, bu yolun işletilmesi söz konusu olamayacaktır] yasanın kaçınma klozunu hesaba katmayan mutlak ifadesi nedeniyle, ilk bakışta kaçınma klozunun da üç aylık red süresi içinde ileri sürülmesi gibi bir izlenim doğduğunu; ancak böyle bir yaklaşımın şekilcilik anlamına geldiği; temyiz aşaması bitinceye kadar bu teklifin yapılabileceği; taraflar için, bu teklifi yargılamanın

⁷⁰⁰ Türk Hukuku'nda tartışmalar için bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 66; **Akın**, s. 108.

başında veya yargılama devam ederken yapılmasının önemli olamayacağı savunulmuştur⁷⁰¹. Özellikle red kararı mahkemeye taşınmışsa ve bu kararın haksız olup olmadığı tartışma konusu yapılıyorsa, şirkete -üç aylık süre geçmiş olsa bile- kaçınma klozunu işletme olanağının kanımızca da verilmesi gerekir. Ancak özellikle dava sırasında yapılacak bu işlem, davayı konusuz da bırakabileceği için tüm yargılama masraflarına da, şirket katlanmalıdır (HMK m. 331/1). Ayrıca somut durum bakımından, payını devretmek isteyen pay sahibinin aleyhine başka bir durumun da yaratılmaması gerekir. Bununla birlikte, üç aylık süre içinde, herhangi bir irade beyanında bulunulmamışsa veya irade beyanı, kaçınma klozunu işletmek için gereken koşulları taşıyamıyorsa, üç aylık sürenin dolması, onay anlamına geleceği için, artık kaçınma klozunun işletilmesinden söz edilemez⁷⁰².

Üç aylık sürede şirket, devre onay vermenin olumlu-olumsuz sonuçlarını değerlendirebilecek; kaçınma klozunun işletilmesi düşünülüyorsa, payların kimin hesabına alınacağı; paylar ister kendi hesabına, ister ortaklar veya üçüncü kişiler hesabına iktisap edilsin, şirketin (kendi hesabına iktisap durumunda) devredene ödeyeceği bedelin temini ve hatta (özellikle diğer pay sahipleri veya üçüncü kişi hesabına iktisapta) bunun güvenceye alınması için gereken hazırlıkları yapma fırsatını bulacaktır. Zira yukarıda belirtildiği gibi, şirket kaçınma klozunu işleterek kimin hesabına hareket ederse etsin, devredene karşı borçlu konumunda olacaktır. Bu yüzden, pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına iktisap olasılığında, yönetim kurulunun bu kişilerle iç ilişkide gereken mutabakatı sağlaması ve hatta ödeyeceği bedel için karşı güvence alması, özen ve sadakat borcunun bir gereğidir.

Düzenlenen ikinci süre, gerçek değer belirlenmesinden sonra, teklifin geri çevrilmesi ile ilgilidir. TTK'nın 493. maddesinin 6. fıkrasına göre "*devralan*, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyatı reddetmezse, şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılır." Hemen belirtelim ki, burada da 5. fıkrada olduğu gibi, İsviçre kanun koyucusunun düştüğü hata takip edilerek⁷⁰³, "*devralan*" ifadesi

⁷⁰¹ Kläy, *Vinkulierung*, s. 156. Karş. Ulrich, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf], Art. 685b, N. 8.

⁷⁰² Bkz. Uzel, s. 314.

⁷⁰³ Federal Konsey Tasarısı'nda metin "*Malik gerçek değer öğrenilmesinden sonra bir ay içinde alım teklifini reddetmezse, teklifi kabul etmiş sayılır.*" şeklindedir. Parlamento, Federal Konsey Tasarısı'nı değiştirmemiştir (Amt.Bull. NR. 1985, 1723, 1726). Redaksiyon Komisyonu, formülasyonu önceki fıkralara da uyarlamış ve bu hükmün sadece 685b/4 (TTK m. 493/4) için değil, aynı zamanda 685b/1 (TTK m. 493/1) için de önemli olduğunu göz ardı etmiştir. Pay mülkiyeti, hakların geçişi ile ilgili farklı düzenlemeler nedeniyle (Art. 685c/1-2; TTK m.

kullanılmıştır. TTK m. 493/6'daki “*devralan*” ifadesi, 1. fıkra kapsamına giren iktisaplarda “*devreden*”; 4. fıkra kapsamındaki özel iktisap hâllerinde, “*devralan*” olarak anlaşılmalıdır⁷⁰⁴. Zira yukarıda da belirtildiği gibi, alım teklifi, hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde “*devredene*”, özel iktisap hâllerinde ise payı bu yollardan birisi ile edinen “*müktesibe*” yöneltilecektir.

TTK m. 493/6'da öngörülen bir aylık süre ise, hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde, payını devretmek isteyen pay sahibine, gerçek değer öğrenilmesinden sonra öneriyi kabul edip etmeme konusunda son bir düşünme şansı daha vermektedir. Bu bir aylık süre içinde (eğer gerçek değer mahkeme tarafından belirlenmiş ve karar da kesinleşmişse, artık değer konusunda bir tartışma kalmayacaktır) kendisi yine de bu öneriyi reddedip, paylarını elinde tutabilir.

Hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde, bir aylık süre, *öğrenme* tarihinde; eğer yukarıda açıkladığımız şekilde, değer saptanması için mahkemeye başvurulmuşsa, mahkeme kararının *kesinleşmesi* ile başlar⁷⁰⁵. Paylar özel iktisap hâllerinden birisi ile geçmişse, öğretilde savunulanın aksine⁷⁰⁶, örneğin mirasçının miras konusu hisseleri, kaçınma klozunun işletilmesi ile satmak zorunda olması söz konusu olmayacağından, aynı ölçütler kendileri için de geçerlidir. Öğrenme veya değer tespitine ilişkin mahkeme kararının kesinleşmesinden itibaren, müktesibin susması, Kanun'un 493/6 hükmünün deyişiyle “...bu fiyatı reddetmezse, şirketin *devralma önerisini* kabul etmiş sayılır.” Demek ki müktesip, bu süre içinde (özellikle mahkemeye başvurulmaması durumunda) fiyatı reddederek, öneriyi kabul etmeme hakkına sahip olacaktır. Bu durumda, katılım hakları olmayan pay sahibi olarak varlığını sürdürebilecektir⁷⁰⁷. Değer tespitini mahkemenin yaptığı durumlarda ise, karar kesinleştikten sonra, bir aylık sürenin sessiz geçirilmesi, önerinin kabulü anlamına gelecektir.

D - İnançlı İktisap (m. 493/3)

494/1-2), bir durumda devredene ve diğer bir durumda da müktesibe tanınacaktır (bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 192, dn. 306).

⁷⁰⁴ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 192.

⁷⁰⁵ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 14; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 12; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 242; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 193.

⁷⁰⁶ **Akın**, s. 110.

⁷⁰⁷ Diğer ayrıntılar için bkz. aşağıda § 4, IV, C.

1. Genel Olarak

TTK'nın 493. maddesinin 3. fıkrası, “bundan başka, devralan, payları kendi adına ve hesabına aldığı açıkça beyan etmezse şirket, devrin pay defterine kaydını reddedebilir.”⁷⁰⁸ hükmünü içermektedir. Madde metninde “bundan başka” ifadesi kullanıldığına göre yasa şirkete, “önemli neden” veya “kaçınma klozu”na ek bir kaçınma olanağı sağlamaktadır⁷⁰⁹. Burada İsvBK'nın 685d/2 hükmüne paralel şekilde, şirketin istemde bulunması üzerine devralanın bu beyanı vermek durumunda olduğunu kabul etmek gerekir.

Hükümde dikkati çeken olgu, devrin pay defterine kaydının geri çevrilmesinden söz edilmesidir. Aynı ifade borsaya kote edilen paylarla ilgili olarak da geçmektedir (TTK m. 495/2). Oysa yeni düzende bağlam, eski dönemdeki “pay defterine kayıttan kaçınma” olanağından, devre doğrudan şirketin onay vermesi seviyesine yükseltilmiş ve borsada işlem görmeyen paylarda devrin geçerlilik şartı hâline getirilmiştir (TTK m. 492/1). Bu yüzden bu fıkrada hâlâ pay defterine kayıttan söz edilmesi, büyük bir özensizlik ürünüdür ve aynı nedenlerle İsviçre Hukuku'nda da eleştirilmektedir. Kast edilen, pay devrine onaydır⁷¹⁰; çünkü kurucu olan pay defterine kayıt değil, onay işlemdir⁷¹¹.

Müktesipten istenen beyanın yazılı olması gerekip gerekmediğine dair bir açıklık bulunmamakla birlikte, işin niteliği gereği bunun yazılı olması gerektiğini kabul etmek

⁷⁰⁸ Hüküm, Daimi Konseyin isteği üzerine yasaya alınmıştır (Bkz. Amtl. Bull. StR (1988) 491. Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N.285, dn. 532.

Belirtmek gerekir ki, bağlamla ilgili hükümlerin kaleme alınışındaki özensizlik, aynı konudaki iki hüküm arasında bile lafız farkı yaratacak niteliktedir. Çünkü aynı hüküm, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylara ilişkin olarak 495. maddenin 2. fıkrasında “Ayrıca istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığı açıkça beyan etmezse, şirket, payların pay defterine kaydını reddedebilir.” şeklinde ifade edilmiştir. İsvBK'nın 685b/3 hükmünde (TTK m. 493/3): “Ayrıca, müktesip (devralan) payları kendi ad ve hesabına iktisap ettiğini açıkça beyan etmezse, şirket pay defterine kayıttan kaçınabilir.” denilirken, 685d/2 hükmünde (TTK m. 495/2) “ayrıca, müktesip (devralan), şirketin talebi üzerine, payları kendi ad ve hesabına iktisap ettiğini açıkça beyan etmezse, şirket pay defterine kayıttan kaçınabilir.” ifadesi geçmektedir. İsviçre aslında, borsaya kote edilmiş paylarla ilgili olarak (kote edilmemiş olanlarda geçmeyen) “şirketin talebi üzerine” ifadesi eklenmiştir. TTK'nın 495/2 hükmünde ise, bozuk bir cümle sevk edilmiştir. Türk Hukuku'nda, anılan “ifade, “ayrıca istemde bulunmasına rağmen devralan...” şeklinde çevrilmiş; cümlenin öznesi devralanmış gibi bir sonuç ortaya çıkmıştır. Cümle ya “...istemde bulunulmasına rağmen devralan...”, ya da “... ayrıca şirket istemde bulunmasına rağmen devralan...” şeklinde kurgulanmalı idi. Çünkü bu cümleden, istemde bulunacak kişi sanki devralanmış gibi bir anlam çıkmaktadır. Oysa devralan, istemin *muhatabıdır*; isteyen ise *şirkettir*. İsviçre Hukuku'nda borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili olarak “talep üzerine” ifadesinin, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar için de aynen geçerli olduğu belirtilmektedir (**Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 286; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 171, dn. 67; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 196).

⁷⁰⁹ Ancak **Kläy**, hükmün bağımsız bir red nedeni oluşturmadığı; esas sözleşmesel bağlamın uygulanması ve nama yazılı pay/pay senetleri kurumunu güvence altına alınmasını hedeflediğini ifade edilmektedir. Zira eğer inançlı müktesibe geçit verilseydi, bağlam uygulanamazdı (bkz. *Vinkulierung*, s. 196).

⁷¹⁰ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 285; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 85, § 44, N. 171; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 195; **Meier**, *Anpassung*, s. 322.

⁷¹¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 195, öz. dn. 319.; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 85, § 44, N. 171.

gerekir⁷¹². Zira bu çözüm, aşağıda görüleceği üzere, beyanın yanlış olduğunun sonradan anlaşılması durumunda, şirketin ilgiliyi pay defterinden silmesi ve bu karara karşı açılacak bir davada ispat sorunlarının yaşanmasını da engeller. Yine yasa, talep edilen bu beyanın ne zaman verileceğine dair de bir hüküm de içermez. Bunun talep edilmesinden sonra beyan, somut olayın koşullarına göre makul bir süre içinde verilmelidir⁷¹³. Ancak örneğin üç aylık sürenin dolmasına kısa bir süre kalmışsa, bu süre dolmadan, talep edilen beyanın verilmesi gerekir.

Bu kloz, şirketin bağlamla ulaşmak istediği hedeflerin, saman adamlar vasıtasıyla aşılmasını önlemeye ve bu yolla saman adamları şirketten uzak tutmaya hizmet eder. Zira saman adamın arkasındaki gerçek aktör şirkete başvursaydı, kendisinin reddedileceğini bilmektedir. Kendisi yerine, aralarındaki inanç anlaşması nedeniyle⁷¹⁴, ön plânda kendisi adına hareket edecek bir kişi ile yapılan bu inançlı işlem sonucunda, şirketin gizliden gizliye ele geçirilmesi veya şirket hayatı üzerinde etkili olabilecek bazı girişimlerde bulunulmasının önüne geçilmek istenmektedir. Zira bahse konu olan durum tek bir pay bile olsa, bilgi alma ve inceleme hakları ile şirketin dürüstlük kurallarına aykırı şekilde rahatsız edilmesi ve uzun vadede şirketin işlerinin sekteye uğratılması olasılık dâhilindedir. Yine şirket bu yolla, iç ve dış yabancılaşma ile karşı karşıya olup olmadığı konusunda bilgi sahibi olmakta ve duruma göre devri reddetme veya payları gerçek değeri üzerinden devralma hakkını kullanma konusundaki hareket tarzını belirleme olanağını yakalamaktadır⁷¹⁵.

2. Hükümün Uygulanması İçin Esas Sözleşmede Öngörülmesi Gerekip Geremediği Sorunu

Burada karşımıza çıkacak bir diğer soru, şirketin talebi üzerine devralanın bu tarz bir beyanda bulunması için, şirket esas sözleşmesinde bir hüküm olup olmaması gerektiğidir. Bu red nedeninin hukukî niteliği (kaçınma klozu ile ilgili duruma benzer şekilde) tartışmalıdır.

⁷¹² Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 12; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-24; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 68; **Pekdiğer**, *Sempozyum*, s. 213. 493/3 hükmünün gerekçesinde "...500 üncü maddeyi tartışmasız uygulayabilmesi için, yönetim kurulunun devralandan beyanını yazılı olarak vermesini isteme hakkı vardır." denilmiştir.

⁷¹³ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-23. Yazar bir haftayı makul görür. Akın ise 7 ilâ 10 günlük süreden söz eder. Bkz. s. 73.

⁷¹⁴ İnançlı işlemlerle ilgili ayrıntılı bilgi ve nam-ı müsteardan farkı için bkz. **Kocayusufpaşaoğlu** (Hatemi/Serozan/Arpacı), s. 363 vd., 376 vd., N. 60.

⁷¹⁵ **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 67.

Kanun, hükmü “Esas Sözleşme ile Sınırlama” üst başlığı altında düzenlemiştir (TTK m. 492). Ancak İsviçre öğretisinde ağırlıklı olarak, bu red nedeninin bütün bağlı nama yazılı pay/pay senetleri için uygulanacağı ve bu uygulama yapılırken de, konu ile ilgili açık bir esas sözleşme hükmünün olup olmadığının önemli olmadığı belirtilmektedir.⁷¹⁶ Kuşkusuz (tıpkı kaçınma klotunda olduğu gibi), şirketin böyle bir talep hakkının varlığı, esas sözleşmesinde bağlam olmasına bağlıdır⁷¹⁷. Başka bir deyişle, nama yazılı paylara devir kısıtlaması getirilmemişse, hükmün işletilmesinin ne teorik, ne pratik bir anlamı vardır. Şirket, esas sözleşmesinde nama yazılı paylarını bağlamlı hâle getirdiği an, tıpkı kaçınma klotunda olduğu gibi, onay başvurusu sırasında müktesipten bu yönde bir talepte bulunma hakkını da yasa gereği elde etmiş demektir. Hükmün amacı düşünüldüğünde, şirketi korumak bakımından, bu yorum doğru görülmektedir⁷¹⁸.

Müktesip bu yönde bir beyanda bulunmuşsa, onaydan kaçınmak için başka bir neden olmadıkça, şirket devre onay verecektir⁷¹⁹. Devre baştan onay verilmeyecekse, böyle bir talepte bulunmanın pratik bir anlamı olmaz. Ancak şirket devre onay verecekse, bu onaydan önce son olarak bu talepte bulunarak, onayı inancılı iktisaba karşı kendisini koruma olanağına kavuşarak verecektir.

3. Yaptırım

⁷¹⁶ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 15; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 13; **Gehrer**, s. 124; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 285; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 195-196; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 67-68. Karş. **Nobel**, Peter: “*Der Eintrag im Aktienbuch als Legitimationsmittel gegenüber der Gesellschaft*”, SZW 65 (1993), s. 124.

⁷¹⁷ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 15; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 13; **Gehrer**, s. 124; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 285; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 196-197; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 67; **Benz**, *Vinkulierung*, s. 63; **Reymond**, s. 259; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 68; **Altay**, s. 605; **Uzel**, s. 184.

493/3 hükmünün gerekçesinde de “...Bu hüküm 492 nci maddenin «esas sözleşmeyle sınırlama» yan başlığı altında yer almasına rağmen bütün bağlı nama yazılı paylara ve esas sözleşmede öngörülmemiş olsa bile uygulanır.” denilmektedir.

⁷¹⁸ İsviçre öğretisinde, (özellikle borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili olarak), şirketin 685d/1 (TTK m. 495/1) çerçevesinde bir sınırlama getirmeyip, doğrudan 685d/2 (TTK m. 495/2) hükmü çerçevesinde klot koyabileceği ifade edilmekte; borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda, inancılı iktisapla ilgili hükmün, yüzdelik sınırlama klotundan bağımsız olduğu (her ne kadar yasa metni bu konuda açık olmasa da) savunulmaktadır. Bkz. **Dubs**, Dieter/**Brügger**, Urs: “*Transparenz im Aktionariat durch (objektiv) geltungszeitliche Interpretation des Art 685d Abs. 2 OR – Die Offenlegung des wirtschaftlich Berechtigten als Anerkennungs voraussetzung*”, SZW 2007, s. 288; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 9; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 120); aynı esasın borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar için de geçerli olacağına dair görüş de vardır (**Kläy**, *Vinkulierung*, s. 196). Bu görüş, esas sözleşmeye sadece inancılı iktisaba dair bir hüküm konulduğunda, nama yazılı pay senedi çıkarılması ile güdülen amacın güvence altına alındığı ve bu yolla özellikle hâkimiyet ilişkilerinin şeffaflığının sağlandığını ifade etmektedir (bkz. *Vinkulierung*, s. 196). Ancak hatırlanacağı gibi yukarıda, esas sözleşmede bir devir sınırlama iradesi olmadan, şirketin kaçınma klotunu işletemeyeceği savunulmuştu. Burada yine devir sınırlaması iradesine bağlı bir neden olmakla birlikte, anılan red nedeni, ilk iki red nedeninden bağımsız şekilde düzenlendiği için, bu konuda daha esnek bir bakış söz konusu olabilir.

⁷¹⁹ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 16; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 68.

Müktesibin verdiği beyanın doğru olmaması olasılığına karşı, hükmün yaptırımsız kalmaması için, TTK'nın 500. maddesinde (İsvBK m. 686a), şirkete bir olanak sunulmuştur⁷²⁰. Buna göre şirket, iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak -mahkeme kararı olmadan- silebilir⁷²¹. Söz konusu kişilere, silinmeye ilişkin olarak derhâl yazılı bilgi verilir. Aşağıda açıklanacağı gibi, pay defterine kayıta olduğu gibi, kaydın silinmesi de kurucu etkiye sahip olmayacaktır. Bu yüzden, pay defterine kaydın silinmesinden çok, pay sahipliği niteliğinin geri alınması ifadesinin doğru olduğu ifade edilmiştir. Zira kaydın silinmesi, sadece bu geri alınmanın bir sonucudur⁷²².

Silme kararına karşı, devreden de devralan da dava açabilir⁷²³. Yine beyanın doğru olmadığı sonradan anlaşılmasına rağmen, özellikle yönetimin değişmesi durumunda yeni yönetim kurulunun kaydı silmemesinin de her pay sahibi ve (yönetimin değişmiş olması olasılığında) doğru olmayan beyanın muhatabı eski yönetim kurulu tarafından dava edilebileceği benimsenmektedir⁷²⁴.

Belirtmek gerekir ki, hükümler teorik düzeyde tatmin edici gibi görünmekle birlikte, kaydın silinmesinden sonra açılacak bir davada şirketin bu olguyu ortaya koyabilmesi oldukça güçtür. Burada yazılı bir belge ile kanıt hemen hemen olanaksızdır. Kaydı silinen pay sahibi ile, arkada bulunduğu iddia edilen kişi (örneğin rakip), arasında bir ilişki olduğu ve bu kişinin “görünüştaki” pay sahibi aracılığıyla aslında şirket için zararlı sonuçlar doğuracak talimatlar verdiğini kanıtlamak zordur. Zira bu, bir evhama da dayanabilir. Sırf bu “sanılara” dayanarak bir pay sahibini pay defterinden silmek, açılacak bir davada şirket için çözümü güç sorunlar yaratabilir. Aslında burada üçüncü kişiden çok, “görünüşte” pay sahibinin durumu daha önemlidir. Kendisinin şirkette pay sahipliği haklarını kullanırken giriştiği yöntemler, hakkın kötüye kullanılması niteliğinde ve şirketin işleyişini sekteye uğratacak yaklaşımlar ve talepler bir ölçü olabilir. Ancak arkadaki gerçek kişiyi saptamak, hemen hemen olanaksızdır. Bu yüzden hükmün, pratik açıdan çok işlevsel olamayacağı düşüncesindeyiz.

⁷²⁰ Bu düzenleme ile İsvBK m. 28'deki (eBK m. 28, TBK m. 36) aldatma (hile) nedeniyle tek taraflı bağlamazlıkla ilgili hükmün anonim şirketler hukuku alanına aktarıldığı; böylece Federal Mahkeme'nin (BGE 117 II 309 vd) uygulamalarının somutlaştırıldığı ifade edilmiştir (**Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 87).

⁷²¹ Koşullarla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Uzel**, s. 193 vd.

⁷²² **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 86.

⁷²³ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-25.

⁷²⁴ **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-25. Konu ile ilgili olarak ayrıca bkz. **Altay**, s. 605 vd.

IV. HAKLARIN GEÇİŞİ

A - Genel Olarak

Yukarıda değişik vesilelerle ifade ettiğimiz gibi, borsada işlem görmeyen nama yazılı pay/pay senetlerinde bağlam, gerçek bir devir sınırlaması olarak şekillendirildiği için, hukukî işlemle gerçekleşecek devirlerde, şirketin onayı devir işleminin geçerliği için şarttır (TTK m. 494/1). Yasal geçişlerde (özel iktisap hâli) ise, hakların geçişi farklı kurgulanmıştır. Bu yüzden bu başlık altındaki açıklamalarımızı, “iradî devirler-yasal devirler (özel iktisap hâli)” şeklinde yapmak ve her biri için getirilen özel hükümleri ayrı ayrı irdelemek gerekir. Bu çerçevede “özel iktisap hali” olarak öngörülen; “miras, miras paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri ve cebri icra” ile neyin kastedildiği ve bunların sınırlayıcı olup olmadığı da incelenmesi gereken noktalardandır.

B - İradî Devirlerde

1. Yasal Düzenleme ve Bölünmenin Bertaraf Edilmesi: Pay Sahipliği Haklarında Birlik

İradî devirlerde hakların geçişi ile ilgili olarak, TTK'nın 494. maddesinin ilk fıkrası, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin devrinin etkileri ve sonuçlarını düzenlemektedir. Normal nama yazılı pay/pay senetlerinin aksine, borsada işlem görmeyen bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinde, şirket devre onay vermediğinde, devir işlemi hukuken geçersiz kalır⁷²⁵. Gerçekten de anılan hükmün ilk fıkrasına göre, “Devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır.”. Bu cümle, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda hukukî işlem yoluyla geçişlerde *bölünme teorisinin*⁷²⁶ bertaraf edilerek birlik

⁷²⁵ **Oertle/Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685c, N. 2. Ayrıca bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 305; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 197.

⁷²⁶ Eski dönemde ortaya çıkan bölünme teorisi, pay sahipliği haklarının katılım (*Mitwirkungsrechte*) ve malvarlığı (*Vermögensrechte*) hakları olarak ayrılmasına dayanır. Teorinin savunucularına göre (eski dönemde bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 92 vd., 98; **Bürgi**, Wolfhart: “*Überlegungen zum Verkauf vinkulierter Namenaktien*”, Festschrift zum 70. Geburtstag von Theo Guhl, Zürich 1950, s. 202 vd., **Pugatsch**, s. 74; **Lanz**, Paul: “*Der Eigentumsübergang an vinkulierten Namenaktien*”, SAG 18 (1945/46), s. 100; **Trüb**, s. 46; **Conne**, s. 52 vd., 92; **Salzgeber-Dürig**, s. 200 vd.; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 37 vd.; **Wettstein**, s. 78; **Schulthess**, s. 39 vd.) bağlam, bütün üyelik haklarını değil, sadece katılım haklarını kapsar. Böylece şirket tarafından onaydan kaçınılınca, senet üzerindeki mülkiyet hakkı ve *pay sahipliğinden kaynaklanan* malvarlığı hakları ve üyelikle ilgili bir beklenti müktesibe geçerken, katılım hakları devredende kalmaktadır. Bu yönüyle de bölünme teorisi, bağlamı kapsam itibarıyla birlik teorisinden daha dar anlamda algılamıştır (**Würzer**, s. 61; **Lutz**, s. 42; **Lanz**, Paul: “*Voraussetzungen der Eintragung des Erwerbers vinkulierter Namenaktien ins Aktienbuch*”, SAG 30 (1957/58), s. 234; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 87). Bu teorisinin sonucu olarak, malvarlığı ve katılım hakları bakımından anonim şirketler hukuku alanında yaşanan bu bölünme, iki farklı pay sahibi kategorisi ortaya çıkarmıştır. Bunlardan birisi pay sahipliğinden kaynaklanan malvarlığı haklarına, diğeri ise katılım haklarına sahiptir. Teorinin zayıf

teorisinin⁷²⁷ devreye sokulduğunu açıkça kanıtlamaktadır. Böylece pay sahipliği hakları, payın bölünmezliği ilkesi ile uyumlu bir şekilde, ayrılmaz bir bütün oluşturur. Şirket devre onay vermezse paydan kaynaklı tüm haklar devredende kalır; payı veya pay senedini ilgili hukukî işlemle devralan müktesibe hiçbir hak geçmez. Pay devredilecekse, şirketin onayıyla birlikte bir bütün olarak devredilir⁷²⁸.

Birlik teorisine göre şirket devre onay veya icazet vermediğinde, yapıcı unsur olan onay eksikliğinden dolayı⁷²⁹ bu haklar müktesibe intikal etmez. Salt devir işlemi, devralana anılan hakların geçmesi için yeterli olmaz. Alman Hukuku'nda olduğu gibi işleme onay veya özellikle icazet verilinceye kadar askı hâli sürer; icazet de verilmemişse askıda hükümsüz tasarruf kesin hükümsüz hâle gelir⁷³⁰.

noktalarından birisi de budur. Teori, “defter ortağı- kâr payı ortağı (*Buchaktionär-Dividendenaktionär*) (bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 304) gibi yapay bir ayırım ve sistemle bağdaşmaz bir sonuç yaratmıştır. Böylece bu görüşün savunucuları, payın bölünmezliği ilkesinden bilinçli bir şekilde sapmıştır (**Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 92-93; **Bürgi**, *Überlegungen*, s. 201; **Lanz**, *Eintragung*, s. 234). Benzer bir kırılma, hakkın senetten ayrı devredilememesi ilkesi nedeniyle (TTK m. 645) kıymetli evrak hukuku açısından da söz konusudur (**Conne**, s. 58; **Lanz**, *Eintragung*, s. 233-234). Kuşkusuz bu teorinin ortaya çıkmasında, eski dönemde şirkete bağlam konusunda verilen ve pay sahibinin aleyhine işleyen sistemin de etkisi vardı.

İsviçre Federal Mahkemesinin bölünme teorisi ile ilgili en önemli kararları şunlardır: “**Miney & Co. C. Marti**” (BGE 53 II 305 vd.) Karar metni için bkz. <http://servat.unibe.ch/dfr/pdf/c2053305.pdf> (Erişim: 14.12.2011); “**Häring & c. Beglinger**” (BGE 83 II 297 vd.) (karar metni için bkz. <http://relevancy.bger.ch/cgi-bin/JumpCGI?id=BGE-83-II-297&lang=de&zoom=OUT&system=clir> (Erişim: 14.12.2011); **Häring & c. Wortmann** (BGE 90 II 235) (karar metni için bkz. <http://relevancy.bger.ch/cgi-bin/JumpCGI?id=BGE-90-II-235&lang=de&zoom=OUT&system=clir> (Erişim: 14. 12. 2011); **Habib Bank Ltd. Karachi gegen Habib Bank AG Zürich** (BGE 109 II 130 vd.) (karar metni için bkz. <http://relevancy.bger.ch/cgi-bin/JumpCGI?id=BGE-109-II130&lang=de&zoom=OUT&system=clir> (Erişim: 14. 12. 2011); **Usego** (BGE 114 II 57 vd.) (karar metni için bkz. <http://relevancy.bger.ch/cgi-bin/JumpCGI?id=BGE-114-II-57&lang=de&zoom=OUT&system=clir> (Erişim: 15.12.2011).

⁷²⁷ Birlik teorisi, payın bölünmezliği ilkesi üzerine kurulmuştur. Bu teorinin savunucuları [Eski dönemde: **Bruderer**, s. 54-55; **Bär**, Rolf: “*Aktuelle Fragen des Aktienrechts*”, ZSR - Bd. 85 (1966), Heft 4, s. 378; **Bloch**, Konrad: “*Die Übertragung von Namenaktien nach dem revidierten Schweizerischen Obligationenrecht*”, SAG 15 (1942/43), s. 9; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 116 vd., 126 vd.; **Pestalozzi**, Henggeler Regula: “*Zur Spaltung der Aktienrechte bei vinkulierten Namenaktien*”, SJZ 56 (1960), s. 321 vd.; **Aschwanden**, Georg: *Der Erwerb der Mitgliedschaft bei der Aktiengesellschaft*, Zürich 1955, s. 123; **Pfenninger**, Conrad: “*Vinkulierte Aktien als theoretischer Begriff*”, SAG 38 (1966), s. 33 vd.; **Wieland**, SJZ 47, s. 222 vd.] bir taraftan pay sahiplerinin malvarlığı ve katılım hakları arasında ayrılmaz bir bağ görürken, diğer taraftan da pay senedi ile onda cisimleşen haklar arasındaki bölünmezliğe vurgu yapar (**Ribi**, Hans: *Von der Übertragung der Wertpapiere*, Aarau 1959. s. 269-270; **Würzer**, s. 54; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 86). Böylece pay senedi daima içerdiği haklarla birlikte devredilebilir. Senet ve pay senedinde cisimleşen münferit hakların ayrı ayrı devri mümkün değildir (**Lutz**, s. 40). Bu teori, öncelikle kıymetli evrak hukuku perspektifi ile gerekçelendirilmiştir. Bağlantı noktası da, İsvBK m. 967/III hükmüdür (TTK m. 647/3). Bağlam, devir için şirketin onayı şeklindeki *borçlunun katılımını*, işlemin geçerliliği için şart koşarak, hükmün tipik uygulama alanına girmektedir (**Bloch**, s. 11; **Jäggi**, *Kommentar*, Art. 967, N. 150; **Lutz**, s. 40; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 87). Böylece birlik teorisi, bir bütün olarak üyelik ile senet arasında bölünmezlik ilkesini benimseyerek, pay senedinin çıkarıldığı durumlarda senet ile üyelik arasında öyle sıkı bir bağ kurmuştur ki, üyelik ancak senedin teslimi ile kazanılabilir ve devredilebilir. Tersine, senet üzerindeki mülkiyet hakkı da, ancak ortaklık haklarının iktisabı için gereken koşullar sağlanırsa kazanılabilir (**Würzer**, s. 55).

⁷²⁸ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 306.

⁷²⁹ **Ribi**, s. 271.

⁷³⁰ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 128; **Würzer**, s. 56; **Lutz**, s. 41; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 87. Alman Hukuku'nda: **Gefßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 137; **Hölters**, § 68, N. 26; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 71; **Teichmann/Koehler**, *Aktiengesetz*, § 61, s. 138; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 193, 493, 501; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 93; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 11; **Hüffer**,

Şirket, bağlı nama yazılı pay senedinin devrinde önce, devre onay verme iradesini açıklamamışsa, devir ile birlikte devralan, şirketçe devre onay verilmesi konusunda bir beklenen hakkın (*Anwartschaft*) sahibi olmakta; devre icazet verilmediğinde de, temeldeki işlem kurulduğunda beslediği bu beklenti hakkını kaybetmektedir. Böylece pay senedi ve pay sahipliği hakları da eskiden olduğu gibi, şimdi de devredende kalmaktadır⁷³¹.

Birlik teorisinde, bir bütün olarak pay sahipliğinde olduğu gibi, devre onay verilmediğinde, bireysel pay sahipliği haklarının geçişi de reddedilmekte; bunların da pay sahipliği ile ayrılmaz bir bütünlük içinde olduğu kabul edilmektedir⁷³². Bununla birlikte, birlik teorisinin pay sahipliğinden kaynaklanan serbest “*temlik edilebilir-Abtretbarkeit*” alacak haklarına hiçbir şekilde engel oluşturmayacağı da ifade edilmelidir. Buna örnek olarak da genel kurulca dağıtılmasına karar verilen kâr payı verilmektedir. Zira bu durumda, sıradan bir alacak hakkı gibi temlik edilebilen, pay sahipliği hakkı niteliğinden soyutlanmış “salt bir alacak hakkı” söz konusudur. Bununla birlikte eski öğreti, bir ortağın pay sahipliğinden kaynaklanan *gelecekteki tüm alacaklarını* (kâr payı, tasfiye payı, hazırlık dönemi faizi) üçüncü kişiye temlik etmesinde bir sakınca görmezken⁷³³ yeni öğretilerde, yeni rejim karşısında buna haklı olarak itiraz edilmektedir. Yeni öğreti, -yasa (İsvBK m. 685/c, TTK m. 494/1) “*paylara bağlı tüm hakların devredende*” kalacağını açıkça ifade ettiği için-, paydan kaynaklanan gelecekteki alacak haklarının da müktesibe geçmeyeceğini ifade etmektedir⁷³⁴. Eğer, paydan doğan gelecekteki alacak hakları demeti İsvBK m. 685c hilâfına (TTK m. 494), “*paylara bağlı haklar*” kavramı içinde ele alınmazsa, bölünmenin bertaraf edilmesinin bir anlamı kalmaz ve durum “*maskaralığa*” dönüşürdü⁷³⁵. Bugün için, sadece bir iş yılı sonunda, zaten somut olarak oluşmuş örneğin kâr payı gibi bir talep hakkının temlikine engel görünmemektedir. Yoksa gelecekteki tüm kâr veya tasfiye payı

§ 68, N. 16; **Wirth**, s. 617; **Müller**, Welf/**Rödder**, Thomas: *Beck'sches Handbuch der AG -mit KGaA-*, München 2004, § 4, N. 44.

⁷³¹ **Würzer**, s. 57; **Teichmann/Koehler**, *Aktiengesetz*, § 61, s. 138; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 12; **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 140; **Schrötter**, *Dissertation*, s. 32; **Berger**, Christian: “*Die Klage auf Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien- Verfahrensrechtliche Bemerkungen zum AMB-Urteil des LG Aachen*”, ZHR 157 (1993), s. 35.

⁷³² Eski dönem görüşlerinden **Hanhloser**, Emil: *Die Namenaktie nach dem Bundesgesetz über das Obligationenrecht mit Berücksichtigung des deutschen Handelsrecht*, Zürich 1903, s. 100-101. 1991 Reformu öncesi için bkz. **Würzer**, s. 56-57.

⁷³³ **Hanhloser**, s. 101-102; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 136-137; **Würzer**, s. 57; **Bruderer**, s. 54-55. Aksi yönde bkz. **Bär**, *Aktuelle*, s. 380-381 ve öz. dn. 92. *Bürgi*, bölünme teorisini savunmasına rağmen, bunun geçerliliğini, bu hakların yeterince belirlenebilir olması şartına bağlamaktadır. Bkz. **Bürgi**, *Überlegungen*, s. 206.

⁷³⁴ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 305, 306 ve öz. dn. 573'teki yazarlar.

⁷³⁵ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 306.

üzerindeki alacak haklarının bir bütün olarak temlikine onay vermek, yeni bağlam rejimi ile güdülen amacı boşa çıkarmaya izin vermek demektir⁷³⁶.

Görüldüğü gibi bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinde sorun salt “devreden” ile “devralan” arasındaki bir iç sorun değildir. Şirket bu üçlü ilişkinin bir tarafıdır ve onun onayı olmadan, ne borçlar hukuku, ne kıymetli evrak hukuku açısından istenilen sonuçlar doğar. Bu, özellikle senede bağlanmış bağlı nama yazılı paylarda bir taraftan, cironun temlik fonksiyonuna müdahale anlamına gelirken ve istisna oluştururken, (aynı nokta çıplak paylarda alacağın temliki için de geçerlidir) diğer taraftan eski bölünme teorisinin aksine, TTK'nın 647. maddesinin 3. fıkrası (İsvBK m. 967/3)⁷³⁷ ile bağlamın tekrar “barıştırıldığı” anlamına gelmektedir. Zira bu tür bağlı nama yazılı pay senetlerinin devri için, ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devri yanında, şirketin de onayı aranarak kıymetli evrak hukukuna ilişkin devir olgusu, üç taraflı işlem hâline getirilmiştir⁷³⁸.

Yukarıda belirtildiği gibi, aynı esaslar intifa hakkı kurulurken de söz konusu olacağı için (TTK m. 492/2), şirketin intifa hakkına onay vermesi, tıpkı devir gibi kurucu etkiye sahip olacaktır.

Görüldüğü gibi yeni sistem, bölünme teorisinin bertarafı ve birlik teorisinin etkinlik kazanması üzerine kurulmuştur⁷³⁹. Zaten İsviçre ve Türk Hukuku açısından bağlamla ilgili reform yapılmasının arkasında, eski dönemde, özel hukukun temel dogmaları ile uyumsuzluk içinde olan bölünme teorisinin bertaraf edilmesi ve sistemin, özü ile tekrar barıştırılması hedeflenmiştir. Yani yeni bağlam rejiminin taşıyıcı kolonu, anılan hükümlerdir. Bu yüzden, özellikle hakların geçişi ile ilgili hükümlerin emredici olduğu ve bunun aksine düzenleme yapılamayacağına bir kuşku olmamak gerekir. Aynı sonuç, -İsviçre Hukuku için olmasa da- Türk Hukuku açısından, emredici hükümler ilkesinden de çıkarılabilir (TTK m. 340). Bu yüzden haklarda birlik ilkesini sadece doğrudan değil, dolaylı olarak bertaraf etmeyi hedefleyen işlemlere de geçerlilik tanınamayacaktır.

⁷³⁶ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 306-307.

⁷³⁷ Hükümle ilgili olarak bkz. **Jäggi**, Peter/**Druey**, Jean Nicolas/**Von Greyerz**, Christoph: *Wertpapierrecht*, Basel & Frankfurt a.M. 1985, s. 71 vd.

⁷³⁸ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 446; **Jäggi**, *Kommentar*, Art. 967, N. 151 vd. Ayrıca bkz. **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 90-91.

⁷³⁹ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 11 vd.; 304, 306.

Yeni dönem, kapılarını “defter ortağı” ve “kâr payı ortağı” yapaylığına kapatmıştır⁷⁴⁰ ve bu yolu tekrar açmaya çalışacak her girişim, başarısızlığa mahkûmdur.

2. Devredenle Devralan Arasındaki İlişkiler

Şirket devre onay vermediği sürece, tasarruf işlemi geçersiz olur. Ciro edilmiş senedin teslimi, müktesip için sadece *erteleyici koşula* bağlı bir hukukî durum yaratır. Zira müktesip, yasanın açık lafzı karşısında, kendisinin sadece erteleyici şarta bağlı bir hukukî konum aldığını bilmek durumundadır⁷⁴¹. Onay olmadan kendisi sadece senet üzerinde zilyet olarak kalır, ancak senedi tekrar devredemez⁷⁴².

Devralan, geriye doğru bir tasfiye sorunundan kaçmak (özellikle ödediği bedeli geri almakta sorun yaşamak istemiyorsa) istiyorsa, bağlı nama yazılı pay/pay senedi için, satım bedelini, şirket onay verdikten sonra ödemesi tavsiye olunur. Ancak deneyimler göstermiştir ki, müktesipler, çoğu zaman, şirketin onayının gerekliliğini bilmediği gibi, bununla çoğu zaman ilgilenmemekte ve paydan doğan haklar kendisine geçmeden, payı devreden hakların geçişi ile ilgili vaatleri yerine gelmeden, sözleşme yapıldığında, satım bedelini hemen ödemektedir⁷⁴³.

Onaydan kaçınılması durumunda, temeldeki (taahhüt) işleminin akıbeti de belirlenmelidir. Taraflar, şirketin onay vermesini, bu işlem için bir koşul olarak öngörmedikçe, kaçınma bu işlemin geçerliliğini etkilemez⁷⁴⁴. İstisnaî olarak aksi kararlaştırılmış ve işlem onay verme şartına bağlanmışsa, şirketin onay vermemesi ile şart gerçekleşmiş olduğundan, temeldeki işlem de (satış, bağış vs.) hükümsüz hâle gelir⁷⁴⁵.

Temeldeki işlem (genellikle satım sözleşmesi), genelde yapıldığı gibi şirketin devre onay vermesi koşuluna bağlanmamışsa, devreden sorumluluğu öncelikle taraflar arasındaki sözleşmeye göre belirlenir⁷⁴⁶. Belirtmek gerekir ki, İsviçre öğretisinde şirketin devre onay vermemesinin, edimin ifasını “en azından” kısmen imkânsız hâle

⁷⁴⁰ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 304.

⁷⁴¹ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 308. Ayrıca bkz. **Jäggi/Druey/Von Greyerz**, s. 113.

⁷⁴² **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 199.

⁷⁴³ Bu konudaki değerlendirmeler için bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 308.

⁷⁴⁴ **Uzel**, s. 47, öz. dn. 47. Karş. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 199.

⁷⁴⁵ **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 141; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 96; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 73; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 507; **Ulmer**, *FS Schmidt-Rimpler*, s. 270; **Müller/Rödder**, § 4, N. 44; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 12; **Wirth**, s. 617; **Würzer**, s. 58. Alman Hukuku'na dayanarak aynı yönde bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 1-05.

⁷⁴⁶ Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. **Würzer**, s. 58 vd.

getirdiği savunulmaktadır⁷⁴⁷. Böylece duruma göre, sonraki kusursuz imkânsızlıkla ilgili hükümler uygulanacaktır (İsvBK m. 119, TBK m. 136). Oysa Alman Hukuku'nda durumu imkânsızlığın yanında, bir hukukî ayıp veya edimi hiç ifa etmeme olarak değerlendiren görüşler de bulunmaktadır⁷⁴⁸.

Kuşkusuz, yukarıda açıklandığı gibi, şirket red kararına kaçınma klozunu ekleyerek payları almak isterse (veya öyle yapmak zorunda kalırsa), bu durumda şirket-devreden; devreden-devralan arasında ayrı iki hukukî durum söz konusu olacaktır. Kural olarak bu ilişkiler birbirinden bağımsız niteliktedir.

Normalde şirket ile müktesip arasında herhangi bir hukukî ilişki kurulmadığı için müktesip pay sahibi olmadıkça, kural olarak kendisinin şirkete yönelteceği bir talep ve dava hakkı yoktur. Ancak İsviçre Hukuku'nda -Alman Hukuku'nun aksine-⁷⁴⁹, müktesibin haksız bir red kararına karşı (ve pay defterine kayıt için) eda davası açabileceği -tartışmalı olmakla birlikte- kabul edilmektedir⁷⁵⁰. Ayrıca şirketin organının red kararının açık bir hakkın kötüye kullanılması veya haksız fiil niteliğinde olması durumunda, şirkete karşı haksız fiil temelli bir tazminat davasının açılabilirliğini de kabul etmek gerekir (TTK m. 371/5).

3. Onay İçin Süre

Yukarıda belirtildiği gibi şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya *ret haksızsa*⁷⁵¹, onay verilmiş sayılır. İkinci kısım, kuşkusuz bir mahkeme kararı ile saptanacaktır⁷⁵² ve bu tarz bir durumda kararın etkisi, aşağıda tartışılacaktır.

Şirketin onay veya red kararı, varması gereken kurucu yenilik doğurucu niteliktedir. Karar yenilik doğurucu nitelikte olduğu için, süre de zamanaşımı değil, hak düşürücüdür. Sürenin geçmesi yasa tarafından, aksi kanıtlanamaz bir faraziyeye bağlamıştır. Süre şirket açısından, başvurunun alındığı tarihte başlar ve karar süresinde, muhataba [iradî devirlerde *devreden*, özel iktisap hâllerinde yasal *müktesip*]

⁷⁴⁷ **Ribi**, s. 271; **Würzer**, s. 57; **Lutz**, s. 41.

⁷⁴⁸ Görüşler için bkz. **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 102; **Berger**, s. 35; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 12; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 509.

⁷⁴⁹ Bkz. **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 516; **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktengesetz*, § 68, N. 147; **Kossmann**, s. 1366; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 10; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 517. Karş. **Wirth**, s. 621.

⁷⁵⁰ Ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. aşa. § 6, II, B, C.

⁷⁵¹ Red kararının haksız olması durumunda, açılacak dava bir eda davası olacak ve mahkemenin kararı da şirket iradesi yerine geçecektir. Ayrıntılı bilgi için bkz. aşa. § 6, II, C.

⁷⁵² **Homburger**, *Leitfaden*, Art. 685c (s. 66).

bildirilmelidir. Karar, muhatabın hâkimiyet alanına ulaştığı an sonuç doğurur, muhatabın bunu öğrenmesi gerekmez⁷⁵³. Bildirimin tercihen yazılı olarak yapılması gerektiği haklı olarak savunulmaktadır⁷⁵⁴. Ayrıca TTK m. 18/3'teki şekil şartının konu ile doğrudan bir ilgisi bulunmamaktadır. Zira anılan maddede; tacirler arasında temerrüt ihtarı, dönme ve fesih iradeleri şekle bağlanmıştır.

4. Hakların Mahkeme Kararı ile Geçişine İlişkin Bazı Sorunlar

Aşağıda tartışılacağı gibi⁷⁵⁵, şirket onay başvurusunu reddettiğinde, başvuruda bulunan kişi (özellikle müktesip), şirkete karşı dava açabilecektir⁷⁵⁶. Dava, devre onay verilmesine dair bir eda davasıdır. Eğer mahkeme, müktesibin başvurusunun reddini haksız bulmuşsa, yasanın deyimiyle “onay verilmiş” sayılır (TTK m. 494/3). Bu olasılıkta, bu kararın geçmişe etki doğurup doğurmayacağı sorunu ortaya çıkacaktır.

Konu ile ilgili olarak, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili hükümlerde, reddin hukuka aykırı olduğu durumlarda, *mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren*, şirketin oy hakları ve buna bağlı hakları tanıyacağına dair bir düzenleme bulunmaktadır (TTK m. 497/3). Hatta şirket bu işlemde dolayı, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği sürece, devralanın red nedeniyle uğradığı zararı da giderecektir. Buna karşılık, borsaya kote edilmemiş paylarla ilgili hükümlerde, buna benzer bir düzenleme yoktur.

Borsaya kote edilmiş paylardaki düzenlemenin aksi düşünülerek, karara geçmişe etki doğuracak şekilde anlam atfetmek, işlem güvenliği açısından pek çok sorunu da beraberinde getirir⁷⁵⁷. Bu yüzden, borsaya kote edilmiş paylarla ilgili bu hükmün, borsaya kote edilmemiş paylar için de kıyasen uygulanması gerekir⁷⁵⁸. Borsaya kote edilmiş paylarda bu tarz bir çözüm varken, borsaya kote edilmemiş paylar için işlem güvenliği ve taraf menfaatlerini tehlikeye düşürecek aksi çözümün benimsenmesi için bir neden yoktur⁷⁵⁹. Kanun borsaya kote edilmiş paylarda, konuyu sadece geçmişe etki değil, aynı zamanda bunun telâfisi boyutuyla da düzenlemiştir. Burada haksız olarak

⁷⁵³ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685c, N. 7; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 200.

⁷⁵⁴ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685c, N. 8.

⁷⁵⁵ Bkz. aşa. § 6, II, C, 2.

⁷⁵⁶ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 360-361. Karş. **Akın**, s. 115.

⁷⁵⁷ Özellikle genel kurulun doğru teşekkülü, alınan kararların sıhhati vs. Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 201; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 761.

⁷⁵⁸ **Homburger**, *Leitfaden*, Art. 685c s. 66; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 201, 360-361; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 761; **Akın**, s. 116. Aksi yönde bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-42.

⁷⁵⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 201; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685c, N. 10.

geri çevrilen kişi ile şirket arasındaki menfaat çatışması, şirket lehine (aslında işlem güvenliği) çözülmüş; ancak bunun karşılığında, mahkeme kanalıyla tanınan müktesibin bu arada geçen süre için uğradığı kayıplar için de bir telâfi mekanizması yaratılmıştır. Müktesip, bu süre içinde ortak sıfatını kazanamasa, genel kurula katılamasa bile, kendisi mahkeme kararının kesinleşmesi ile ortak sıfatını kazanır. Eski dönem işlemlerine dokunulması, şirketin ticarî hayatındaki istikrarını bozar ve ticaret hayatındaki güveni sarsardı. Kısacası kanun, açıkça düzenlemese de, borsada işlem görmeyen paylar için dahi, ara dönemdeki işlemlerin geçerliliği, ancak müktesibin zararının tazmini ekseninde düşünülmüş olmalıdır.

C - Yasal Devirlerde (Özel İktisap Hâlleri) ⁷⁶⁰

1. Genel Olarak

Gerek Alman, gerek Türk-İsviçre Hukuku'nda, bağlı nama yazılı payların hukukî işlem dışındaki geçişi farklı değerlendirilmiş veya *farklı hükümlere* tâbi tutulmuştur. Alman Hukuku ile kıyaslandığında, Türk-İsviçre Hukuku'nda özel iktisap hâli olarak düzenlenen hâllerden birine giren bir intikalde, bağlamın *sınırlandırıldığı* belirtilebilir. Oysa Alman Hukuku'nda (tüm külli halefiyet hâllerinde) sınırlamadan değil, *bağlamın bir bütün olarak devre dışı kalmasından* söz edilir⁷⁶¹. Türk-İsviçre Hukuku'nda ise bağlı

⁷⁶⁰ İsviçre öğretisinde, miras, miras paylaşımı, mal rejimleri ve cebri icra yoluyla gerçekleşen iktisaplar için, genelde “mülkiyetin yasal geçişi - *gesetzlichen Eigentumsübergangs* - de transferts légaux” [Bkz. **Oertle**, Matthias/**du Pasquier**, Shelby: “*Les restrictions au transfert des actions nominatives liées*”, AJP 6 (1992), s. 760] ifadesi kullanılmaktadır [Bkz. **Schmid**, Christina: *Handkommentar zum Schweizer Privatrecht*, Zürich 2007, Art. 685b, N. 7, 685c, N. 2; **Schmid** (Carlo), s. 83; **Oertle/Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685, N. 5, 685c, N. 5; **Schießl**, s. 112; **Schulthess**, s. 76; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 7]. Bunun tersine, bağlama ilişkin hükümler, hukukî işlemle gerçekleşen iktisaplar için anlaşılmaktadır. Ancak **Kläy**, bu ayırıma karşı çıkmakta; bu kavramların yanılıcı olduğunu savunmaktadır. Çünkü O'na göre, yasa tarafından seçilen özel durumlar, iktisabın icabında bir hukukî işleme dayandığı durumlarda da söz konusu olabilmektedir. Örneğin aşağıda inceleneceği gibi-, mal rejimi sözleşmesi, vasiyet, miras sözleşmesi, miras paylaşımı gibi. Bu yüzden de kendisi, bu tür durumlar için “*yasal geçiş*” değil, “*özel iktisap türleri (besondere Erwerbsarten)*” ifadesini kullanmıştır [**Kläy**, *Vinkulierung*, s. 205; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 70; **Bauen/Bernet**, N. 221. **Meier-Hayoz/Crone**, “özel durum (Sonderfall)” [bkz. **Meier-Hayoz**, Arthur/**Crone**, Hans Caspar: *Wertpapierrecht*, 2. Aufl., Bern 2000, § 19, N. 45.] **Kunz** ise “gayri iradi iktisap türleri - «*unfreiwilligen Erwerbsarten*»” [bkz. s. 338, N. 169, dn. 437] ifadesini kullanmıştır]. Kanımızca da bu tespitte isabet vardır. Gerçekten de aşağıda inceleneceği gibi, bu geçiş türlerinin içinde hukukî işleme dayanan olasılıklar da vardır. bu yüzden çalışmamızda bu durumlar için “özel iktisap hâlleri” ifadesi kullanıldı.

⁷⁶¹ Bkz. **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 32; **Merk**, *Großkommentar*, § 68, N. 270-271; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 52; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 5; **Müller/Rödder**, § 4, N. 42; **Kaut**, Daniel: *Übertragungsbeschränkungen im deutschen und US-amerikanischen Gesellschaftsrecht*, Frankfurt am Main 2009, s. 269-270; **Kossmann**, s. 1365.

Bu durumlar şöyle belirtilebilir: **Miras** (BGB § 1922) veya **miras paylaşımı** (BGB § 2042 vd.) [Bkz. **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 107; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 52]; **mal ortaklığı rejimine ilişkin anlaşmalar** (BGB § 1415 vd.); **HGB § 140 gereğince devralma**; Tür Değişirme Kanunu'na göre (*Umwandlungsgesetz*) **birleşme**, **bölünme**, **malvarlığı devri** (UmwG § 60 vd., 109 vd., §123 vd., § 176, 178 vd.); **iflâs** (InsO. § 35, 36); BGB § 46 gereğince **derneğin malvarlığının hazineye intikali**, bağlamın kapsamına

nama yazılı payların özel iktisap hâlleri ile geçişinde, kapsam ve sonuçları kolayca tahlil etmek zordur.

Özel iktisap hâli olarak öngörülen hâller; *miras*, *miras paylaşımı*, *mal rejimi hükümleri* ile *cebri icra* olarak kurgulanmıştır. Hemen belirtelim ki, özel iktisap hâlleri, hem TTK m. 493/4'te *red nedeni*, hem de 494/2'de, *hakların geçişi* ile ilgili olarak düzenlenmiştir. Bu iki hüküm arasında, sıkı organik bağlantı olmasına rağmen, çok yalın ve açık gibi görünen bu iki fıkra birleştiğinde, ortaya pek çok sorunun çıkacağı, aşağıda görülecektir. Sadece tartışma konularını belirtmek ve ayrıntıları aşağıya bırakmak üzere belirtilmelidir ki; özel iktisap hâli ile geçen haklar arasında rüçhan hakkının olup olmadığı; 494. maddenin 4. fıkrası kapsamında, şirketin bir alım teklifi sunarak onaydan kaçınabileceği belirtildiğine göre, müktesibin bu teklifi reddedip reddedemeyeceği, bunların başında gelmektedir. Yine 493. maddenin 1. fıkrasında, kaçınma klozu işletildiğinde, payların şirket, diğer pay sahipleri veya üçüncü kişi hesabına iktisap edilebileceği belirtilmişken, 4. fıkrada sadece *şirketten* söz edilmektedir. Acaba 4. fıkra kapsamında da diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına iktisap mümkün olacak mıdır?

Konuya geçmeden önce, Kanun'da sayılan hallerin neler olduğunu açıklamak ve buna benzer hâllerin (şirket birleşmeleri gibi) bu kapsama girip girmeyeceğinin saptanması gerekir.

2. TTK'daki Özel İktisap Hâlleri ve Bunların Sınırlayıcı Olup Olmadığı Sorunu

a) Özel İktisap Hâlleri

aa - Miras ve Miras Paylaşımı

Miras hukukundaki küllî halefiyet ilkesi, bağlamla ilgili ilkelerin burada uygulanmamasını haklı kılar. Nitekim, yasa da, miras yoluyla geçiş ile bağlam arasındaki ilişki düzenlenmiş; pay sahibi ile mirasçı arasındaki sıkı kişisel ilişkiler, özel düzenlemelerle ayrıcalıklı hâle getirilmiştir⁷⁶².

Buradaki ilk sorun “*miras*” kavramından ne anlaşılması gerektiğinin saptanmasıdır⁷⁶³. Pay sahipliğinin miras yoluyla geçmesinden, sadece miras

girmeyen olasılıklardır [Bkz. **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 283; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 52; **Ulmer**, *FS Schmidt-Rimpler*, s. 261 vd., 264].

⁷⁶² **Salzgeber-Dürig**, s. 218, 220; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 202.

⁷⁶³ Miras kavramının geniş anlaşılması gerektiğini hakkında bkz. **Domaniç**, *Anonim Şirketler*, s. 970-971.

bırakandan tek mirasçı veya miras şirketine geçişin [yasal miras] veya hükümde açıkça belirtilen miras paylaşımının değil (*Erbteilung*), aynı zamanda miras sözleşmesi (*Erbvertrag*) yoluyla gerçekleşen devirlerle bir vasiyet sonucu payların devrinin de girdiği kabul edilir. Ayrıca ilk olasılık, sadece yasal mirasçıları değil, atanmış mirasçıları da kapsar⁷⁶⁴. Mirasın mirasçıya geçişi, küllî veya duruma göre cüzî halefiyet yoluyla olmaktadır⁷⁶⁵.

Yasal mirasta, arkada herhangi bir hukukî işlem (ölüme bağlı tasarruf) olmaksızın, kanun gereği mirasçılık sıfatının kazanılması söz konusudur⁷⁶⁶. Bu durumda yasal mirasçılar, TMK m. 495 vd. hükümlerine göre belirlenir. Bunlar, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerini, küllî halefiyet yoluyla kazanır. Birden fazla mirasçı olduğunda, doğal olarak bağlı nama yazılı pay/pay senetleri üzerinde elbirliği mülkiyeti söz konusu olur ve mirasçıların hep birlikte hareket etmesi gerekir⁷⁶⁷. Aynı durum atanmış mirasçılar için de söz konusudur⁷⁶⁸. Çünkü mirasçı atanması, mirasbırakanın bir ya da birden çok kişiyi *küllî halef* tayin etmesi şeklindeki bir ölüme bağlı tasarruftur. Mirasbırakan, vasiyetname veya miras sözleşmesi ile terekenin tamamı veya bir oranını bir ya da birkaç kişiye bu yolla bırakır (TMK m. 516).

Ölüme bağlı tasarruf yoluyla gerçekleşen işlemlerde de aynı esas geçerlidir. TMK m. 514'e göre mirasbırakan, tasarruf özgürlüğünün sınırları içinde, malvarlığının tamamında veya bir kısmında *vasiyetname* ya da *miras sözleşmesiyle* tasarrufta bulunabilir. Dolayısıyla vasiyet yoluyla bir mirasçı atanmışsa, bu da (istisna) hükmün

⁷⁶⁴ Bkz. **Lenard**, s. 49; **Stechel**, s. 25-26; **Trüeb**, s. 54; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 63 vd.; **Salzgeber-Dürig**, s. 220; **Lanz**, Paul: "Die heutige Praxis der vinkulierten Namenaktie", SAG 33 (1960/61), s. 218; **Lutz**, s. 123, 149-150; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 80; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 203; **Bozgeyik**, Hayri: "Bağlı Nama Yazılı Payların Miras Yoluyla İntikalinde Satın Alma Hakkının Kullanılmasına İlişkin Bazı Sorunlar", *Batider* 2009, C. XXV, S. 2, s. 216; **Yıldız**, Şükrü/**Özbay**, İbrahim: "Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418 f.4'de Yazılı Sebepelerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Degerden Satın Alma Hakkı", *Makalelerim* (Şükrü Yıldız) 1988-2007, Ankara 2008, s. 513 vd.; **Domanıç**, *Anonim Şirketler*, s. 970-971; **Aytaç**, Zühtü: *Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara 1988, s. 208; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 266 vd.

⁷⁶⁵ **Domanıç**, ölüme bağlı tasarruflarla hissedar olan kişilere karşı açılacak iptal, tenkis, mirasta iade ve miras nedeniyle istihkak davaları sonucunda hisselerin el değiştirmesini de miras yoluyla geçiş kavramı içinde mütalâa etmektedir. Yine bir aile malları ortaklığı kurulması (TMK m. 372 vd.), TMK m. 611 gereğince (743 sayılı MK m. 611) mirasçılar arasında yapılan miras taksim sözleşmesi nedeniyle hisse sahibi olunması da, haklı olarak bu kapsamda değerlendirilir. Bkz. **Domanıç**, *Anonim Şirketler*, s. 971.

⁷⁶⁶ Bkz. **Dural**, Mustafa: *Miras Sözleşmeleri*, İstanbul 1980, s. 1-2; **Antalya**, Gökhan: *Miras Hukuku*, İstanbul 2009, s. 67 vd.; **Serozan**, Rona/**Engin**, Baki İlkey: *Miras Hukuku*, Ankara 2004, s. 101; **Öztan**, Bilge: *Miras Hukuku*, B. 2, Ankara 2007, s. 31 vd.

⁷⁶⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Wolf**, Stephan: "Erbschaftserwerb durch mehrere Erben und Erbteilungsrecht -Erbgemeinschaft - Erbteilung", *ZSR* 2006/II, s. 213 vd., 235 vd.

⁷⁶⁸ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 162-163; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 63; **Lutz**, s. 123; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1175; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 200; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 267.

kapsamına girer⁷⁶⁹. Lehine vasiyette bulunulan kişi, yükümlülük altına giren mirasçılara karşı, borçlar hukuku anlamında bir talep hakkına sahip olur. Bu, Türk-İsviçre ve Alman Hukuku açısından *kişisel* bir talep hakkı olup, aynı hak bahsetmez⁷⁷⁰; ancak bu talep hakkı iki taraflı bir işlemde değil, yasadan doğar⁷⁷¹. Bu nedenle vasiyet edilen değer (bağlı nama yazılı pay senedi) ancak vasiyet borçlusu mirasçılar aracılığıyla, onlardan teslim, tescil, temlik formaliteleri ile kazanılır⁷⁷². Şirket ise, vasiyet alacaklısı sıfatıyla bağlı nama yazılı pay/pay senetlerine malik olan kişiye sadece aşağıda incelenecek olan TTK m. 493/4'teki paylarını gerçek değeri ile devralmayı önererek onaydan kaçınabilir (*Escape-clause*)⁷⁷³. Hakların geçişi ile ilgili olarak ise, TTK m. 494/2 uygulama alanı bulur⁷⁷⁴. Bu bağlamda, bir ölüme bağlı tasarruf olan miras sözleşmeleri ile gerçekleşen iktisaplar da -kural olarak- miras yoluyla iktisap kavramı içinde değerlendirilmektedir⁷⁷⁵.

Hemen belirtelim ki, bu yolla bağlı paylar üzerinde intifa hakkı tesisi durumunda da her iki hüküm, geçerliliğini sürdürür⁷⁷⁶.

TTK'nın 493., 494. ve 495. maddelerinde "miras paylaşımı" da, burada pay üzerindeki mülkiyet sağlararası bir işlemle (sözleşme) geçmesine rağmen, miras gibi bağlamla ilgili özel düzenlemenin çerçevesine sokulmuş ve şirkete onaydan kaçınma olanağı verilmiştir⁷⁷⁷. Miras şirketi, her ne kadar payları yasa gereği doğrudan kazansa da, kural olarak miras şirketinden her bir mirasçıya devir, sözleşme yoluyla gerçekleşmektedir. Ancak bu sözleşme, salt bir borçlar hukuku işleminden farklı taraflara da sahiptir. Zira TMK m. 642'ye göre (İsvMK m. 604), mirasçılardan her biri, sözleşme veya kanun gereği ortaklığı sürdürmekle yükümlü olmadıkça, mirasın

⁷⁶⁹ **Lutz**, s. 123; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 203; **Domaniç**, *Anonim Şirketler*, s. 971. Karş. **Schießl**, s. 116; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 163; **Salzgeber-Dürig**, s. 220.

⁷⁷⁰ **Schießl**, s. 116; **Antalya**, s. 190 vd., 373 vd.; **İmre**, Zahit/**Erman**, Hasan: *Miras Hukuku*, B. 2, İstanbul 1993, s. 106-107, 297 vd.; **Serozan/Engin**, s. 56, 238 vd.; **Kılıçoğlu**, *Miras*, s. 136 vd.; **Hatemi**, Hüseyin: *Miras Hukuku*, B. 4, İstanbul 2004, § 12, N. 86 vd.; **Stechel**, s. 25.

⁷⁷¹ **Lutz**, s. 150.

⁷⁷² **Serozan/Engin**, s. 239; **Antalya**, s. 196; **Özcan**, s. 18-19; **Dural/Öz**, s. 17; **Stechel**, s. 25.

⁷⁷³ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 203.

⁷⁷⁴ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 203.

⁷⁷⁵ **Lenhard**, s. 50; **Lutz**, s. 124-125; **Trüb**, s. 54; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 203; **Domaniç**, *Anonim Şirketler*, s. 971.

Ancak İsviçre öğretisinde, ivazlı bir olumlu miras sözleşmesi ile olumsuz miras sözleşmeleri, bu kapsamda değerlendirilmemektedir. Gerekçe olarak da, bu durumlarda bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin iktisabının sağlararası bir hukukî işlemle ve ivaz karşılığı yapılması gösterilmektedir (Bkz. **Lutz**, s. 125). Olumsuz miras sözleşmesi (mirastan feragat sözleşmesi) bakımından durum anlaşılabilir niteliktedir. İvazlı bir miras sözleşmesi ile bir mirasçı atama durumunda ise, atanmış mirasçının, belirlenen pay ile birlikte mirasçı sıfatını kazanması ve intikalin iradi olması gerekçe olarak gösterilmektedir. Bkz. **Bozgeyik**, s. 216, 226.

⁷⁷⁶ **Lutz**, s. 126; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 203. Ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **Wolf** (Stephan), s. 265 vd.

⁷⁷⁷ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 289; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 203; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 216.

paylaşılmasını her zaman isteyebilir. Bu durumda diğer mirasçılar sözleşmeyi kurmak zorunda kalır; aksi takdirde miras taksim sözleşmesinin yerini mahkeme kararı alır⁷⁷⁸.

bb - Eşlerarası Mal Rejimi

aaa) Genel Olarak

Mal rejimleri, TMK m 202 ilâ 281. maddeleri arasında düzenlenmiştir⁷⁷⁹. Buna göre, yasal mal rejimi edinilmiş mallara katılma rejimi iken (m. 218-241), seçimlik mal rejimleri; mal ayrılığı (m. 242-243), paylaşmalı mal ayrılığı (m. 244-255) ve mal ortaklığı rejimleridir (m. 256-281)⁷⁸⁰. Bağlamla ilgili hükümlerde geçen (TTK m. 491/2, 493/6, 495/3) “mal rejimi” terimi, TMK’nın ikinci kitabının dördüncü bölümünde düzenlenen tüm mal rejimlerini kapsar⁷⁸¹.

Bağlı nama yazılı pay/pay senedinin, evlilik boyunca mal rejimi sözleşmesi (TMK m. 208/I), yasa (TMK m. 208/II) veya hâkim kararı (TMK m. 206) ile mal rejiminin değiştirilmesi sonucu geçişi de, mal rejimi çerçevesinde gerçekleşen bir iktisap sayılmaktadır⁷⁸². Aynı durum, eşlerin ölümü⁷⁸³, ayrılık veya evlenmenin geçersizliği nedeniyle tasfiye durumunda da geçerlidir⁷⁸⁴. Ancak burada eşler arası tüm işlemler değil, sadece *mal rejimi çerçevesinde* geçişler bu çerçevede değerlendirilecektir⁷⁸⁵.

Mal rejimleri nedeniyle mülkiyetin geçişi, mirastakine benzer. Burada da, mevcut pay sahibi ile payın müktesibi arasındaki kişisel ilişkiler öylesine sıkıdır ki, bu durum bağlamla ilgili genel ilkelerin uygulanmasını haklı kılmaz(dı)⁷⁸⁶. Tasarruf işlemi niteliğindeki *sözleşme* (TMK m. 202/II) ile bir mal rejimi seçildiğinde *bile*, örneğin taşınmaz mülkiyetinin sicil dışı kazanımı, bu yolla gerçekleşebilmektedir (bkz. TMK m. 716/3). Bu da mal rejimi sözleşmesinin tasarrufî karakterini ortaya koymaktadır⁷⁸⁷.

⁷⁷⁸ **Lutz**, s. 150. Miras taksim sözleşmesi ile ilgili olarak bkz. **Kılıçoğlu**, Ahmet: *Miras Taksim Sözleşmesi*, Ankara 1989, s. 23 vd.

⁷⁷⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Akıntürk**, Turgut: *Aile Hukuku*, C. II, B. 11, İstanbul 2008, s. 143 vd.; **Acar**, Faruk: *Aile Hukukumuzda Mal Rejimleri ve Eşin Yasal Miras Payı*, Ankara 2007; **Özüğür**, Ali İhsan: *Mal Rejimleri*, B. 4, Ankara 2007, s. 23 vd.

⁷⁸⁰ **Akıntürk**, s. 144 vd.; **Acar**, s. 189 vd.

⁷⁸¹ **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 68; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 165; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 80; **Lutz**, s. 127; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 204.

⁷⁸² **Salzgeber-Dürig**, s. 221; **Lutz**, s. 129, 131; **Yıldız/Özbay**, s. 516; **Narbay**, s. 270.

⁷⁸³ Ölüm durumunda diğer eşin miras payı ile mal rejimleri arasındaki ilişki ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Acar**, s. 36 vd.

⁷⁸⁴ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 165; **Salzgeber-Dürig**, s. 221-222; **Lutz**, s. 127; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 204.

⁷⁸⁵ Bkz. **Lutz**, s. 127-128; **Yıldız/Özbay**, s. 516. *Kırca/Kırca*, benzer bir sonuca anlaşmalı boşanma durumları için varmaktadır. Bkz. **Kırca**, İsmail/**Kırca**, Çiğdem: “*Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Anonim ve Limited Şirketlerde Bağlamın Etkisizleşmesi*”, Prof. Dr. Bilge Öztan’a Armağan, Ankara 2008, s. 555 vd.

⁷⁸⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 204.

⁷⁸⁷ Bkz. **Acar**, s. 191.

Zaten İsviçre öğretisinde de geniş ölçüde, bir mal rejimi sözleşmesi (*Ehevertrag*) yapılması durumunda, üyeliğin *ipso iure* geçtiği ve bu sözleşmenin aynı etkisi sonucunda, ne ciro veya temlike, ne de senedin teslimine gerek olduğu belirtilmektedir⁷⁸⁸.

bbb) Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Bağlam İlişisine Kısa Bir Bakış

Bu çerçevede, yasal mal rejimi olan edinilmiş mallara katılma rejimi üzerinde duracağız. Diğer mal rejimi türlerinde, konu ile ilgili sorun yaratacak düzenlemeler yer almamaktadır.

TMK m. 218'e göre, edinilmiş mallara katılma rejimi, edinilmiş mallar ve eşlerden her birinin kişisel mallarını⁷⁸⁹ kapsar⁷⁹⁰. Buna bir de eşler arasında paylı mülkiyete konu olan mallar eklenebilir⁷⁹¹ (TMK m. 222/II, 223/II – İsvMK m. 200/II, 201/II). Ayrıca bir eşin bütün malları, aksi ispatlanıncaya kadar edinilmiş mal kabul edilir (TMK m. 222/III). TMK m. 223'e göre her eş, yasal sınırlar içerisinde *kişisel malları* ile *edinilmiş mallarını yönetme*, bunlardan *yararlanma* ve bunlar üzerinde *tasarrufta bulunma* hakkına sahiptir⁷⁹².

İster kişisel, ister edinilmiş mal olsun, evlilik süresince anonim şirket payı hangi eşe aitse, o eş pay sahibi sıfatını taşır ve bu payın sağladığı hakları o eş kullanır. Bu yüzden de edinilmiş mallara katılma rejiminin, evlilik süresi boyunca şirketler hukuku üzerinde kural olarak herhangi bir etkisi bulunmamakta, etki evliliğin sona ermesinden sonra ortaya çıkmaktadır⁷⁹³.

Edinilmiş mallara katılma rejiminin tasfiyesinde, kişisel mallar tasfiye dışı kaldığı için, kişisel mal niteliğindeki anonim şirket payı hangi eşin mülkiyetinde ise bu durum devam edecek ve bağlamla ilgili özel hükümlerin uygulanması da gerekmeyecektir⁷⁹⁴. Evliliğin sona ermesinden sonra, edinilmiş mallara katılma rejiminin tasfiyesinde, her

⁷⁸⁸ Bkz. **Lutz**, s. 129 vd.; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 82 ve öz. dn. 54 ve 55'teki yazarlar.

⁷⁸⁹ "...bir eşin, mal rejiminin devamı süresince bir ivaz karşılığı edindiği anonim veya limited şirket payı, edinilmiş maldır. Buna karşın, mal rejiminin başlangıcında eşlerden birine ait bulunan veya bir eşin sonradan miras yoluyla ya da herhangi bir şekilde karşılıksız kazanma yoluyla elde ettiği anonim ya da limited şirket payı ise, kişisel mal niteliği taşır." **Kırca/Kırca**, s. 549.

⁷⁹⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Geiser**, Thomas/ **Hausheer**, Heinz/**Reusser**, Ruth: *Berner Kommentar*, Bd. II/1/3, *Das Güterrecht der Ehegatten, Allgemeine Vorschriften, Der ordentliche Güterstand der Errungenschaftsbeteiligung*, Art.181-220 ZGB, Bern 1992, Art. 196, N. 1 vd.; **Sarı**, Suat: *Evlilik Birliğinde Yasal Mal Rejimi Olarak Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi*, İstanbul 2007, s. 131 vd.; **Acar**, s. 36 vd.; **Kırca/Kırca**, s. 547 vd.; **Özüğür**, s. 26 vd., 39 vd.

⁷⁹¹ Bkz. **Akıntürk**, s. 155.

⁷⁹² Ayrıntılı bilgi için bkz. **Geiser/Hausheer/Reusser**, *Berner Kommentar*, Art. 201, N. 9 vd.; **Sarı**, s. 54 vd.; **Özüğür**, s. 45 vd.

⁷⁹³ **Kırca/Kırca**, s. 553.

⁷⁹⁴ **Kırca/Kırca**, s. 555.

eş diğer eşe ait edinilmiş mallar nedeniyle ortaya çıkan artık değerın yarısına katılma konusunda bir alacak hakkına sahip olduğu için, tasfiyeye giren edinilmiş malların mülkiyeti hangi eşe aitse o eş malik olmaya devam eder⁷⁹⁵. Böylece ilke olarak, edinilmiş mallar her bir eşin mülkiyetinde kalır; mal rejiminin tasfiyesi çerçevesinde de bağılı nama yazılı pay/pay senetlerinin devri söz konusu olmadığı için hükmün uygulama alanına giren bir durum yaşanmaz⁷⁹⁶.

Bununla birlikte, diğer malvarlığı değerlerinin yanında, bağılı nama yazılı pay/pay senetleri üzerinde TMK'nın 222/II ve 223/II hükmü gereğince bir paylı mülkiyet TTK anlamında mal rejimi kapsamına giren bir işlem olarak, hükümlerin kapsamına girecektir⁷⁹⁷.

Bu çerçevede, paylı mülkiyetin tasfiyesi ile ilgili olarak TMK'nın 226. maddesinin 2. fıkrasındaki özel duruma da işaret edilmelidir. Hükme göre, tasfiye sırasında, paylı mülkiyete konu bir mal varsa, eşlerden biri kanunda öngörülen diğer olanaklardan yararlanabileceği gibi, *daha üstün bir yararı olduğunu ispat etmek ve diğerinin payını ödemek* suretiyle o malın bölünmeden kendisine verilmesini isteyebilir. Eşlerden birisi talep etmeden böyle bir karar verilemez⁷⁹⁸. Bağılı nama yazılı pay/pay senedi üzerinde, mal rejiminden kaynaklanan bir paylı mülkiyet doğmuşsa, eşlerden biri bu koşulların varlığı hâlinde, yasal alım hakkını kullanıp, karşılığını ödeyerek bu pay/pay senedi/senetlerine tek başına malik olabilecektir. Burada daha üstün bir yararın olup olmadığı saptanırken, hâkim somut olayın koşullarını dikkate alarak bir menfaat değerlendirmesi yapacak ve hakkaniyete uygun bir karar verecektir⁷⁹⁹. Konumuz ekseninde tartışılacak olursa, esas sözleşmesel bağlam açısından, anonim şirketin esas sözleşmesindeki bağlam nedenleri de dikkate alınmalıdır. Daha özel bir menfaat yoksa senetlerin esas sözleşmesel bağlam nedenleri ile çelişmeyen kişiye tahsis edilmesi, amaca uygun olacaktır. Yasal bağlam açısından ise, yine daha özel bir menfaat yoksa tahsis yapılırken malî durumu daha iyi olan eşin dikkate alınması, yasal bağlamın amacı ile uyumlu kabul edilmelidir.

⁷⁹⁵ **Kırca/Kırca**, s. 558.

⁷⁹⁶ **Lutz**, s. 130; **Kırca/Kırca**, s. 558; **Yıldız/Özbay**, s. 516; **Narbay**, s. 270.

⁷⁹⁷ **Lutz**, s. 130-131; **Yıldız/Özbay**, s. 516; **Narbay**, s. 270.

⁷⁹⁸ **Sarı**, s. 291.

⁷⁹⁹ **Geiser/Hausheer/Reusser**, *Berner Kommentar*, Art. 205, N. 49 vd.; **Sarı**, s. 291-292.

cc) Cebri İcra

Gerek 6762 sayılı, gerek 6102 sayılı TTK'da kullanılan "cebri icra" kavramı ile neyin kastedildiğinin açıklığa kavuşturulması gerekir⁸⁰⁰.

Yasa koyucu, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin cebri icra yoluyla iktisabına da özel düzenlemeler getirme ihtiyacı duymuştur. Zira aksi durumda bu tür paylar için şirket onayının gerekliliğinden dolayı, bunların cebri icra çerçevesinde paraya çevrilmesi mümkün olmazdı. Oysa borçlar hukuku sözleşmeleri veya şirket sözleşmesi ile, alacaklıların malvarlığı değerlerine erişimi engellenemez⁸⁰¹. Yine bir açık artırma sonucu mülkiyetin geçişi de, bağlı nama yazılı pay/pay senetleri üzerindeki hakların geçişi ile ilgili düzenlemelerle bağdaşmazdı⁸⁰².

Cebri icra sonucu geçişin kapsamına en başta, hacizli veya rehinli payın paraya çevrilmesi ve iktisabı ile iflâsta müflisin payının iktisabı girer. Yine konkordato (*gerichtlichen Nachlassvertrag*) çerçevesinde⁸⁰³ ve terekenin iflâs usulü ile tasfiyesi (*konkursamtlichen Nachlassliquidation*) durumundaki geçişler de bu kapsamda değerlendirilir⁸⁰⁴. Buna karşılık payın icraî veya ihtiyatî haczi, rehni veya (pay senedi) üzerinde hapis hakkı tesisi, bu çerçevede değerlendirilen bir durum değildir. Payın iktisabına ilişkin onay gerekliliği, önce paraya çevirme aşamasında oluşur. Bu durumda zaten ilgililerin menfaatlerini yeterince koruyucu hüküm sevk edilmiştir⁸⁰⁵.

Bu bağlamda belirtmek gerekir ki, İİK m. 114 vd. maddeleri (İsvİİK m. 125) anlamında açık artırma yoluyla iktisap, TTK'daki "cebri icra" kavramının içine girer⁸⁰⁶. Buraya yukarıda belirtildiği gibi, kuşkusuz rehnin paraya çevrilmesi ile ilgili hükümler (ve hapis hakkı sonucu paraya çevirme) de dâhildir⁸⁰⁷. Yine İİK'nın 119. maddesindeki

⁸⁰⁰ Domaniç, eTTK m. 418/IV'te düzenlenen "cebri icra"nın geniş anlamda kullanıldığını; bunun hisselerin paraya çevrilmesi veya bir kimseye tahsisi için, hisse sahibinin iradesine lüzum olmayan veya bu irade beyanının yetmediği ve mahkemelerde icra ve iflâs daireleri gibi resmi makamların duruma karıştığı bütün hâlleri kapsadığını ifade etmiştir. Bkz. Domaniç, *Şerh*, s. 1351; Domaniç, *Anonim Şirketler*, s. 973. Aynı yönde, Tekinalp [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1180; Aytaç, *Hisse Senetleri*, s. 108; Narbay, s. 262 vd.

⁸⁰¹ Schießl, s. 118, 120; Pestalozzi-Henggeler, *Vinkulierung*, s. 166, 168.

⁸⁰² Kläy, *Vinkulierung*, s. 204.

⁸⁰³ Özel konkordato anlaşmasının (*privater Nachlassvertrag*) özel hükmün kapsamına girmez (özel konkordato için bkz. Kuru, Baki: *İcra ve İflâs Hukuku, El Kitabı*, B. 2, İstanbul 2006, s. 1229); Lutz, s. 137 vd.; Benz, *Aktienbuch*, s. 83.

⁸⁰⁴ Lutz, s. 132, 135; Bürgi, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 71; Benz, *Aktienbuch*, s. 82-83; Kläy, *Vinkulierung*, s. 204.

⁸⁰⁵ Lutz, s. 132. Ayrıca bkz. Meyer (Max), *Vinkulierte*, s. 24; Schießl, s. 118.

⁸⁰⁶ Pestalozzi-Henggeler, *Vinkulierung*, s. 166; Domaniç, *Şerh*, s. 1351; Lutz, s. 133. Aynı esasın İİK m. 241 (SchKG Art. 256) gereğince, iflâs masasının tasfiyesi çerçevesinde iflâs durumunda da geçerli olduğu hakkında bkz. Lutz, s. 136.

⁸⁰⁷ Domaniç, *Şerh*, s. 1328, 1351; Sevi, *Pay Devri*, s. 36.

(İsviçre m. 130) koşullarda “pazarlık suretiyle satış” da aynı şekilde değerlendirilir⁸⁰⁸. Ancak burada normal satım sözleşmesi hükümleri geçerlidir. Mülkiyet de (normal taşınırlar için) teslimle geçer⁸⁰⁹. Bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinde ise, senedin teslimi ve borçlunun yerine icra müdürünün ciro veya temlik gerekir⁸¹⁰. Bir de İİK m. 120/1'deki (İsviçre m. 131/I), haczedilen alacağın ödeme yerine geçmek üzere devri konusu belirtilmelidir⁸¹¹. İsviçre öğretisinde, ağırlıklı olarak 120. maddenin (İsviçre m. 131/1) 1. fıkrasının kapsama girdiği, fakat aynı maddenin 2. fıkrasındaki haczedilen alacağın tahsil için devri⁸¹², bu kapsamda görülmemektedir⁸¹³.

Bu bağlamda belirtilmesi gereken bir diğer olasılık, iflâsta masa alacaklarının tahsili ve acele satışla ilgili İİK'nın 229. maddesinin 2. fıkrasıdır (İsviçre m. 243/II). Hükme göre kıymeti düşecek veya korunması masraflı olacak şeyler geciktirilmeksizin satılır. Borsa veya piyasada fiyatı bulunan hisse senetleri, kıymetli evrak ve eşya derhal paraya çevrilebilir⁸¹⁴. Diğer mallar ancak ikinci alacaklılar toplanmasından sonra satılır. Bu olasılıktaki satış da, “*cebrî icra*” kavramı içine girer⁸¹⁵.

Son olarak belirtmek gerekir ki, şirketin, pay bedelini ödemediği için usulünce ıskat ettiği bağlı nama yazılı pay sahibinin, “bağlı” payını, herhangi bir yolla satışa çıkarması, tartıştığımız “cebrî icra” kavramı içine girmez. Burada şirket, bu payı belli bir değerden üçüncü kişiye satacaktır. Açık kalan kısım için, ıskat edilen ortağın sorumluluğu devam eder (TTK m. 483/3).

b) Sayımın Sınırlayıcı Olup Olmadığı Sorunu

aa - Genel Olarak

Türk-İsviçre Hukuku'nda bağlı nama yazılı payların miras, miras paylaşımı, cebrî icra veya eşler arası mal rejimi hükümlerine göre geçişi ile ilgili özel hükümler sevk edildiği için, nitelik olarak bu durumlara benzeyen, özellikle şirketteki yapısal

⁸⁰⁸ **Schießl**, s. 121; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 166; **Salzgeber-Dürig**, s. 222; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 71; **Meyer (Max)**, *Vinkulierte*, s. 24; **Domaniç**, *Şerh*, s. 1351; **Lutz**, s. 133. Aynı esasın İİK m. 241 (SchKG Art. 256) gereğince, iflâs masasının tasfiyesi çerçevesinde iflâs durumunda da geçerli olduğu hakkında bkz. **Lutz**, s. 136.

⁸⁰⁹ **Kuru**, s. 535.

⁸¹⁰ **Lutz**, s. 133, 155-156.

⁸¹¹ Konu ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Kuru**, s. 536-537.

⁸¹² Konu ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Kuru**, s. 537-538.

⁸¹³ **Lutz**, s. 134-135. İsviçre'de hâkim öğretisi, İsviçre m. 260 (İİK m. 245)'teki iflâsta çekişmeli hakların talep eden alacaklılara temlikinin, tıpkı İsviçre m. 131/II (İİK m. 120/II) gibi, cebrî icra kavramı içine girmeyeceğini savunmaktadır. Bkz. **Lutz**, s. 136, dn. 77'deki yazarlar. Aksi yönde bkz. **Domaniç**, *Şerh*, s. 1351.

⁸¹⁴ Ayrıntılar için bkz. **Kuru**, s. 1116-1117.

⁸¹⁵ **Lutz**, s. 133.

değişiklikler için de anılan hükümlerin uygulanıp uygulanmayacağı sorunu ortaya çıkmıştır. Sorun en başta, birleşme (*Fusion*) bakımından tartışılmaya başlanmış; ancak bölünme ve malvarlığının devri konularına da sirayet etmiştir⁸¹⁶.

İsviçre Hukuku'nda konunun tartışılması eskiye dayanır⁸¹⁷. Eski öğretilerde, bir tüzel kişinin sona ermesi (veya bir topluluğun–*Gesamthandsverhältnisse*) veya birleşme durumunda, bu durumların miras sonucu hakların geçişi ile ilgili hükümlerle benzerlik gösterdiğinin savunulmasının mümkün olmayacağı; özellikle miras yoluyla iktisap ile bunun eş tutulamayacağı ifade edilmiştir⁸¹⁸. Buna karşılık, burada örnekseyici bir sayım yapıldığı ve bu yüzden de özü itibarıyla benzer diğer durumlara da (eski 686/IV) hükmünün uygulanabileceğini belirten yazarlar da olmuştur⁸¹⁹.

Nitekim İsviçre Hukuku'nda, *Habib Bank* kararında (BGE 109 II 130)⁸²⁰ Federal Mahkeme, somut olayın konusu olan zorunlu birleşmelerde (bankanın

⁸¹⁶ Bir hükümde sayılan örneklerin sınırlayıcı mı, yoksa örnekseyici mi olduğu konusunda yorum yapılırken, konu hem o hükmün getiriliş amacı, hem hukuki güvenlik ve belirlilik açısından da incelenmelidir [**Kocayusufpaşaoğlu** (Hatemi/Serozan/Arpacı), s. 656 vd.]. Örneğin benzer bir noktada, eski BK m. 388/III'te (TBK m. 504/III), vekilin özel yetki ile yapabileceği işlemlerle ilgili sayımın sınırlayıcı olup olmadığı konusu tartışılmıştı. Öğretilerde *Kocayusufpaşaoğlu*, Yargıtay 3. HD'nin (4.2.2002 tarih ve E. 2002/414, K. 2002/1200) kararını değerlendirirken, BK m. 388/III'teki sayıma bazı ilaveler yapılması söz konusu olduğu zaman, hareket noktası olarak kanunda açıkça öngörülen hallerin hangi ölçütlere göre belli edilmiş olduğunun esas alınması gerektiğini savunur. Yazar devamla "...Bu açıdan bakıldığında vakit, BK m. 388/III'ün "olayın" veya "vekaletname içeriğinin" değil, sadece temsilci tarafından yapılacak "işlemin" nitelik ve özellikleri ile ilgilendiği ve mal kaybına yol açabileceği için büyük önem taşıyan yahut da vekâlet vereni (temsil olunanı) ciddi biçimde risk altına sokabilecek işlemleri (olayın özelliklerine veya bunların olağan dışı bir nitelik taşıyıp taşımadıklarına hiç bakılmaksızın), tamamen objektif biçimde değerlendirdiği çok açık olarak görülür... BK m. 388/III dışında kalan bazı haller bu maddedeki sayıma ekleneceği vakit, bizzat kanunun kabul ettiği kriterlerden ve yöntemlerden ayrılmak söz konusu olamaz." Yazar netice itibarıyla, "...Bu açıklamaların ışığında, biz, BK m. 388/III'de sayılanlara eklenebilecek haller için, bunların, bu hükümde sayılanlarla bir tutulabilecek biçimde, temsil olunan açısından en az BK m. 388/III'de öngörülenler kadar önem ve risk taşımaları şartını aramakla yetiniyor, ancak bu hükmün uygulanması bu şekilde genişletilirken çok dikkatli ve ihtiyatlı davranmak gerektiğini ileri süren görüşleri benimsiyoruz." demiştir. Bkz **Kocayusufpaşaoğlu** (Hatemi/Serozan/Arpacı), s. 656 vd., N. 40, 42.

⁸¹⁷ Tartışmalar için genel olarak bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 160 vd.; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 83; **Jaggi**, Peter: "Ungelöste Fragen des Aktienrechts", *SAG* 31 (1958/59), s. 62; **Bär**, *Aktuelle*, s. 385-386; **Von Greyerz**, *Aktiengesellschaft*, s. 130-131; **Lenhard**, s. 1; **Gubler**, E: "Zur Verweigerung der Eintragung des Erben von übertragungbeschränkten Aktien im Aktienbuch", *SAG* 22 (1949), s. 227 vd.; **Monteil**, Victor: "Zum Erwerb vinkulierten Namenaktien im Erbgang", *SAG* 34 (1961/62), s. 228 vd. Ayrıca bkz. **Wettstein**, s. 71.

⁸¹⁸ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 164; **Schiefl**, s. 117; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 91; **Salzgeber-Dürig**, s. 221; **Lenhard**, s. 29; **Stechel**, s. 22; **Herren**, Klaus Wegner: *Statutarische Berechtigungen zum Erwerb von Aktien und GmbH-Anteilen*, Diss., Bern 1973, s. 116, öz. dn. 732. Birleşme Kanunu ön Tasarısı ile ilgili aynı yönde (olumsuz) görüş için bkz. **Meier-Schatz**, Christian: "Der Vorentwurf zum Fusionsgesetz aus der Sicht der Familienaktiengesellschaft", *SZW* 1999, s. 25. Ortak olan tüzel kişiliğin sona ermesi ile miras hükümlerinin genişletilemeyeceği yönünde bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1178. Benzer yönde bkz. **Karasu**, *Emredici*, s. 121; **Karasu**, *Sınırlandırma*, s. 133 [Ancak yazar, hükümde "gibi" ifadesinin kullanılması gerektiğini belirtir].

⁸¹⁹ Bkz. **Annelies**, Küry: *Die Universalsukzession bei der Fusion von Aktiengesellschaften*, Diss., Basel 1962, s. 76; **Suter**, Jürg: *Die Fusion von Aktiengesellschaften im Privatrecht und im Steuerrecht*, Diss., Zürich 1966, s. 34-35. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 205 vd. *Tschäni*, birleşmeyi sadece ismen zikretmektedir. Bkz. **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 32.

⁸²⁰ Dava konusu bankada birleşme işleminin gerçekleşmesi nedeniyle, birleşmenin eski İsvBK'nın 686. maddesinin (4). fıkrasında düzenlenen (miras, cebri icra vs.) bağlamın kapsamı dışına çıkan bir durum olup olmadığı da tartışılmış; eski Tasarı'ların komisyon raporlarına da atıf yapılarak titiz bir tarihi ve sistematik yorum sonucunda, ilk derece mahkemesinin, birleşmenin, hükümde yer almaması nedeniyle hüküm bağlamında

devletleştirilmesi durumunda) bunu uygun bulmuştur. Bununla birlikte Mahkeme, (eski 686/IV-eTTK m. 418/IV hükmünün) birleşmenin yasa gereği değil, bilâkis bir sözleşmeye dayandığı durumlarda da kıyasen uygulanıp uygulanmayacağı konusunu açık bırakmıştı⁸²¹. İsviçreli hukukçular, 2003 tarihli bir başka kararında, Federal Mahkeme'nin bu konuda da olumlu bir yaklaşım sergilediğini ileri sürmüştür⁸²². Olayda bir anonim şirkette, %48'lik azınlık paylara sahip iki ortak anonim şirketin, birinin diğerini devralması ve devralan (ortak) şirketin, devrolunan şirkete ait bağlı nama yazılı payların kendi adına pay defterine kaydedilmesini istemesi ve bunun reddi (TTK m. 493/1/c. 2'deki alım teklifi ile) söz konusu olmuştur. İsviçreli Hukukçular, bu kararı Habib Bank kararı ile paralel olarak gösterdiler de⁸²³, konu İsvBK m. 685b/I ekseninden çıkmadığı gibi, kanımızca tam aksine mahkeme, şirkette zaten ortak olan iki anonim şirketin birleşmesini, normal bir pay devri gibi değerlendirerek davalı şirketin alım hakkına sahip olup olmadığını tartışmıştır.

İsviçre Hukuku'nda tartışıldığı gibi, eski m. 686/IV; yeni m. 685b/IV, 685c/II, 685d/III; TTK m. 493/4, 494/2, 495/3 hükümlerinde sayılan durumların sınırlayıcı olup olmadığı ve sınırlayıcı değilse, hangi ölçütler çerçevesinde hükmün kapsamına gireceğinin gerekçelendirilmesi gerekir.

İsviçre öğretisinde, konu ile ilgili en ayrıntılı değerlendirme ve incelemeleri yapan *Lutz*'un hareket noktası, anonim şirketlerde hâkim olan pay devrinin serbestliği ilkesidir⁸²⁴. Anılan özel iktisap hâlleri ise, sistemle çelişki yaratan bağlama, -belli müktesiplere karşı devir sınırlamalarını ancak belli koşullarda ileri sürerek-, tekrar sınırlama getirmektedir. Bu yolla da, sistemle çelişik bağlamın uygulama alanı sınırlandırılmakta ve serbest pay devri ilkesi tekrar etkinlik kazanmaktadır. Normalde istisnâî hükümler dar yorumlanır⁸²⁵. Ancak istisna olarak değerlendirilen (bu) hüküm, zaten yasada istisna olarak düzenlenen bir kuruma "istisna" getirmektedir. Bu yüzden

değerlendirilemeyeceği görüşü doğru bulunmamıştır. Böylece birleşmenin eski İsvBK m. 686/IV anlamında kıyasen uygulanabileceği ifade edilmiştir. Zira şirket birleşmesi, bir gerçek kişinin ölümü gibidir (Öğretide bu görüşün taraftarları ve karşıtları için bkz. BGE 109 II 130 vd. (s. 135)'te anılan yazarlar). Bu husus gerçi yasada açıkça yer almasa da, hükmün amacı değerlendirildiğinde bu sonuca ulaşılacağı vurgulanmıştır [BGE 109 II 130 vd. (s. 133-135)].

⁸²¹ BGE 109 II 130 vd (s. 135).

⁸²² Urteil 4C.242/2001 vom 5. März 2003. Karar yayımlanmamıştır. Erişim için bkz. http://www.polyreg.ch/d/informationen/bgeunpubliziert/Jahr_2001/Entscheide_4C_2001/4C.242_2001.html (erişim tarihi: 3.2.2012).

⁸²³ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 288, dn. 538, 540.

⁸²⁴ İlke ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. yuk. Giriş, II.

⁸²⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Yongalık**, Aynur: "İstisnalar Dar Yorumlanır Kuralı ve Değerlendirilmesi", AÜHF 2011, C. 60, S. 1, s. 1 vd.

“ikinci” istisna hükmü geniş yorumlanabilir. Temel düzenlemeyi değil, temel düzenlemenin bir istisnasını “sınırlamak”, temel düzenlemenin geçerlilik alanını tekrar genişletir. Kısacası, (eski) 686/IV hükmü bağlam olanaklarını sınırladığı ve pay devrinin serbestliği ilkesine tekrar dönüş sağladığı için, geniş yorumlanmalıdır. Böylece (eski) 686/IV hükmünün tahdidî nitelikte olmadığı ortaya çıkmış olur⁸²⁶.

Yeni İsviçre öğretisi de hükmün sınırlayıcı olmadığını; öngörülen düzenlemelerin -somut koşullar ve menfaat durumu yasada öngörülen durumlara uygun olduğu sürece- benzer durumlarda da kıyasen uygulanabileceğini belirtir⁸²⁷. Ancak, bir sonraki başlıkta her bir somut durum için (özellikle, özellik arz eden birleşme durumunun) dikkatlice inceleme yapılması gereğini de ayrıca vurgulamak gerekir. Zira hükmün tahdidî olmadığını savunmak başka, hükmün birleşme, bölünme gibi durumlarda istisnasız uygulanabileceğini savunmak, kanımızca başkadır. Zira İsviçre öğretisinde, hükmün tahdidî olmadığını savunan ağırlıklı görüş, aynı zamanda hükmün birleşme gibi durumlara da uygulanabileceğini belirtir⁸²⁸. Hemen belirtelim ki, TTK m. 493’ün gerekçesinde de hükmün sınırlayıcı olmadığı vurgulanmıştır⁸²⁹.

bb - Hükmün Kapsamının Belirlenmesi ile İlgili Özel Bazı Durumlar

aaa) Birleşme

aaaa - İsviçre Hukuku’ndaki Görüşler

⁸²⁶ Lutz, s. 143-144, 145 vd.

⁸²⁷ Bkz. Oertle/Pasquier, Basler Kommentar, Art. 685b, N. 9a; Kläy, Vinkulierung, s. 205, 207; Nobel, Peter: Aktienrechtliche Entscheide, Bern 1991, s. 279. Benzer yönde bkz. Meer, Markus: “Der Übergang vinkulierter Namenaktien durch Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz”, recht 2005/5, s. 164; Kläy Hanspeter: “Das Fusionsgesetz- ein Überblick”, BN 2004, s. 228.

⁸²⁸ Örneğin Kläy gibi, bkz. Vinkulierung, s. 207. Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel, ise herhangi bir görüş açıklamadan, hükmün kapsamına birleşmeyi de almıştır (Bkz. Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel, § 44, N. 174, 180).

⁸²⁹ “Hükümde sayılan geçiş hâlleri sınırlı sayı (numerus clausus) değildir. Anılan hallerde anonim şirket kural olarak onay vermekle yükümlüdür, ancak, şirket söz konusu pay senetlerini gerçek değeri üzerinden almayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir. Hüküm hisse senetlerinin anonim şirket tarafından alınmasını öngörmektedir.” TC Adalet Bakanlığı Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, 493. madde gerekçesi, s. 575.

Yukarıda belirtildiği gibi, hükmün benzer durumlara uygulanması ile ilgili tartışmadan bağımsız olarak, özellikle şirket birleşmelerinde bu hükmün kıyasen uygulanıp uygulanmayacağına, değişik olasılıklara göre tartışılması gerekir⁸³⁰.

İsviçre Hukuku'nda, farklı gerekçelerle ve farklı kapsamda da olsa, öğreti genel olarak, miras gibi külli halefiyet hâli yaratan şirket birleşmelerinde de istisnai hükmün uygulanacağını savunur. Ancak bu görüşü savunan yazarların pek çoğunun tatmin edici bir gerekçe sunduğunu söylemek güçtür⁸³¹. Aynı görüşteki yazarların gerekçelerinin dahi farklı olmasından dolayı, her biri için ayrı ayrı açıklama yapmak da (sistem olarak pek uygun olmasa da) kaçınılmaz olacaktır.

Örneğin *Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel*, önce Federal Mahkeme'nin yukarıda zikredilen 1983 tarihli (Habib bank) kararına atıf yapmış ve bu kararın zorunlu birleşmeler için verildiğini ifade etmeden, birleşmenin anılan hükmün kapsamına girdiğini belirtmiş⁸³²; ancak daha sonra birleşme ile ilgili açıklamalar yapılırken, devredilen şirketin malvarlığında üçüncü bir şirkete ait bağlı nama yazılı pay senetlerinin bulunması durumunda, devralan şirketin bunların sahibi olamayacağı, daha ziyade bağlam hükümlerinin uygulanması gerektiği savunulmuştur⁸³³.

İsviçre Hukuku'nda konuyu borsaya kote edilen ve edilmeyen paylar ekseninde inceleyen *Oertle/du Pasquier'e* göre, gerek borsaya kote edilmiş, gerek edilmemiş paylar bakımından, bir birleşme (ve bölünme ve malvarlığının devri bakımından da) sonucunda gerçekleşen pay devri, İsvBK m. 685b/IV (TTK m. 493/4) kapsamına girer. Zira bir tüzel kişinin birleşme (veya tam bölünme) sonucu ortadan kalkması, bir gerçek kişinin ölümü ile kıyaslanabilir. Ayrıca bu durumun İsvBK m. 685b/IV ve

⁸³⁰ Hemen belirtmek gerekir ki, özellikle birleşme durumlarında tartışılacak nokta, birleşen şirketlerden birisinin elinde üçüncü bir şirketin bağlı nama yazılı paylarının olması durumudur. Yoksa birleşen şirketlerden birisinin kendisine ait bir bağlı nama yazılı payı/pay senedinin durumunun ne olacağı konumuzun dışındadır.

Bir anonim şirketin malvarlığında, diğer unsurların yanında, bir başka anonim şirketin bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin de bulunduğu durumlarda, bu şirket bir başka şirkete iltihak ederse, birleşme kararının kesinleşmesi ile birlikte, külli halefiyet yoluyla bütün hak ve borçlar devralan şirkete (*absorbierende Gesellschaft*) geçer. Devrolunan şirketin tüzel kişiliği sona erer (TTK m. 153). Aynı durum, bünyesinde bir başka anonim şirketin bağlı nama yazılı pay/pay senetlerini bulduran bir anonim şirketin, bir başka anonim şirketle birleşerek üçüncü bir anonim şirket oluşturulması durumunda (yeni kuruluş yoluyla birleşme) da söz konusu olur.

⁸³¹ Örneğin, **Klây**, *Vinkulierung*, s. 207; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 174, 180. Türk Hukuku'nda aynı yönde bkz. **Akın**, s. 82, dn. 295, 119 vd.

⁸³² **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 174.

⁸³³ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 57, N. 187.

685c/II (TTK m. 493/4, 494/2) kapsamına girmesi, birleşme (ve bölünme) sonucunda (bağlı) payların sahihsiz kalmamasını da güvence altına alır⁸³⁴.

Kläy, de, İsvBK'nın 685b/IV ve 685d/II (TTK m. 493/4, 495/2) hükümlerinin, yasanın lafzını aşacak şekilde, birleşme sonucunda bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin iktisabında da uygulanabileceğini; buradaki sayımın sınırlayıcı olmadığını; öngörülen özel düzenlemelerin, eğer somut koşullar ve menfaat durumu, yasada sayılan durumlara uygun düşüyorsa, buna benzer durumlarda da geçerli olacağını belirtmekte; kıyas yoluyla bir uygulamanın gerekli görüldüğünü ifade etmektedir⁸³⁵.

Buna karşılık *Lutz*, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin geçişinin temelinde, aslında (üçüncü) şirketin bağlı nama yazılı payına sahip olan anonim şirket ile bu yolla payları edinen devralan şirket arasındaki birleşme sözleşmesinin yer aldığını; bu sözleşmenin bir sonucu olarak da tasarruf işlemi yapılmaksızın, payların küllî halefiyet yoluyla intikal ettiğini; bir şirketin iflâsı veya miras yoluyla iktisaptaki gibi, mevcut pay sahibinin ortadan kalktığını belirtir⁸³⁶. *Lutz*, ancak, yasal korumayı haklı kılan ek bir özel menfaat durumunun bulunması durumunda birleşmenin hükmün kapsamına sokulabileceğini savunur. Ona göre, bağlı nama yazılı payları çıkaran üçüncü kişi konumundaki anonim şirketin paylarının birleşme yoluyla devrinde -kural olarak- hâlâ ortadan kalkmamış bir menfaati vardır. Bu, birleşme sonucu payların intikal ettiği ve önceki şirketin halefi olan şirketi, kendi şirketinden uzak tutma menfaatidir. Tıpkı miras veya mal rejimleri gereğince geçişlerde olduğu gibi, müktesip ve eski pay sahibi arasındaki özel ve yakın ilişki nedeniyle, şirket için tehlikenin ortadan kalkması söz konusu değildir. Yazar'a göre, birleşme sözleşmesi, tıpkı hukukî işlemle gerçekleşen iktisaplarda olduğu gibi, serbest iradeye dayanan bir sözleşme olduğu için, bu sözleşmenin, bağlı nama yazılı payları çıkaran ve birleşme ilişkisinde üçüncü kişi konumunda bulunan şirketin bu devre onay vermesi koşulu ile yapılması olanağı her zaman mümkündür. Bu nedenle yazar, birleşme yoluyla bir iktisap durumunda, müktesip için ayrıcalıklı bir durum yaratılmasını -tıpkı normal iradî devirlerde olduğu gibi- haklı görmez ve (eski) 686/IV hükmünün (iradî) birleşmelerde (ister iltihakî, ister yeni kuruluş yoluyla olsun) uygulanamayacağını savunur. Bunu

⁸³⁴ **Oertle/Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 9a, Art. 685d, N. 12. Benzer yönde bkz. **Kläy**, *Fusionsgesetz*, s. 228.

⁸³⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 207, 291; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 70.

⁸³⁶ **Lutz**, s. 171.

sadece yasal birleşmeler için haklı görür⁸³⁷. Yine devralma yoluyla birleşmede, devrolunan anonim şirket ortakları için sermaye artırımını sonucu çıkarılacak ikame payların (*Ersatzaktien*), birleşme sözleşmesinde hüküm olmadıkça bağlı nama yazılı çıkarılamayacağı; normal çıkarıldığında da devrolunan şirketin ortaklarına yeni payların tahsisi zorunluluğundan dolayı, sadece bu durumda (eski) 686/IV hükmünün, bu kaybı telâfi edebilecek nitelikte görülebileceğini belirtmektedir⁸³⁸. Görüldüğü gibi Yazar, özel iktisap hâlleri ile ilgili hükmün sınırlayıcı olmadığını belirtmiş; ancak kural olarak birleşmeyi [zorunlu birleşmeler hariç] bu kapsama sokmamıştır.

Yine konuyu birleşmede bağlı nama yazılı pay senetlerinin durumu açısından inceleyen *von Salis*, birleşmenin iradî bir işlem olmasından dolayı, iradî birleşmeler için sadece İsvBK'nın 685/I maddesinin (TTK m. 491/1) [*yasal bağlam*] geçerli olduğunu; ancak İsvBK m. 685b/IV hükmünün (TTK m. 493/4) uygulanamayacağını; bu nedenle ilgili şirketin, red için bir neden öngörülmüşse, birleşen şirketi, paylarını satın almak zorunda olmaksızın reddedebileceğini savunmuştur⁸³⁹.

bbbb - Görüşümüz

i - Genel Olarak

Öncelikle özel iktisap hâlleri içinde sayılan miras, miras paylaşımı, cebri icra ve mal rejimlerinin sınırlayıcı olmadığını kanımızca da kabul etmek gerekir. *Lutz*'un yukarıda ayrıntılı olarak açıkladığı yorum tarzı, gerçekten dikkate değerdir. Ancak özel iktisap hâllerinin, bağlama sınırlama getirip getirmediğinin de ayrıca incelenmesi gerekmektedir. Yeni dönemde -yazarlar genelde *Lutz*'un görüşlerini de değerlendirerek- sayımın sınırlayıcı olmadığını ve özellikle de birleşme, bölünme, malvarlığının devri durumlarında da hükmün uygulanacağını belirtmiştir. Yeni bağlam rejiminin borsada işlem gören ve görmeyen nama yazılı paylarla ilgili çok farklı kurallar getirmesi ve daha da önemlisi, hakların geçişinin farklılaşması, kanımızca konunun bu ekseninde tekrar tartışmaya açılmasını gerektirmektedir. Bu noktada hareket noktası olarak, *Kocayusufpaşaoğlu*'nun yukarıda değinilen⁸⁴⁰, bu tarz bir hükme ilaveler yapılması gerektiğinde, hareket noktası olarak kanunda açıkça öngörülen hallerin *hangi ölçütlere*

⁸³⁷ **Lutz**, s. 171-173.

⁸³⁸ **Lutz**, s.174-175.

⁸³⁹ **von Salis**, Ulysses: *Fusiongesetz*, Zürich 2004 (8/2004), Bölüm II, N. 16.15 (s. 157) (http://www.fusionsgesetz.ch/fusg_082004.pdf (erişim: 7.2.2012)).

⁸⁴⁰ Bkz. yuk. dn. 816.

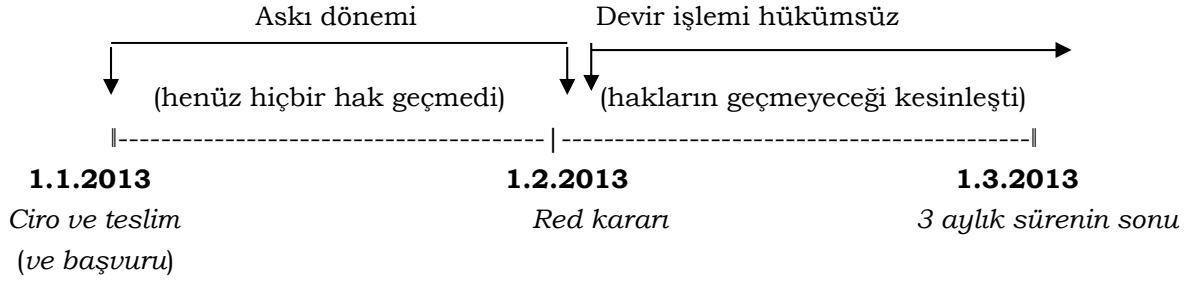
göre belli edilmiş olduğunun dikkate alınması gereği ve bizzat kanunun kabul ettiği ölçüt ve yöntemlerden ayrılmanın söz konusu olamamasının dikkate değer bir yaklaşım olduğunu ve bu bakış açısının, konumuz açısından da dikkate alınması gerektiğini düşünüyoruz. Kanun kapsamına; miras, miras paylaşımı, cebri icra ve eşler arası mal rejimi hükümlerini almıştır. Bu hallerin pek çoğunda küllî halefiyetin izlerine rastlanır. Bu yüzden temel hareket noktası olarak buradan başlanabilir. Nitelik olarak bunlara benzer hallerin de bu kapsama sokulması, borsada işlem gören ve görmeyen paylar bakımından ayrı ayrı incelenmeli ve kanun koyucunun neleri dikkate aldığıнын irdelenmesi gerekmektedir.

ii - Borsada İşlem Görmeyen Nama Yazılı Pay/Pay Senetleri Bakımından

TTK'nın 493. maddesinin 1. fıkrasına göre şirket, esas sözleşmede önceden açık ve belirgin şekilde ilân ettiği önemli nedenlere veya koşulları varsa kaçınma klotuna dayanarak devre onaydan kaçınabilir. Özel iktisap hâllerinde ise şirket, *payları edinen kişiye*, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir. Oysa hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde, kaçınma klotu *devredene* karşı kullanılır. Örneğin bu hâllerden birisi olan miras yoluyla payların geçişinde, gerçek değerden satın alma hakkı doğal olarak (örneğin) *mirasçılara karşı* kullanılacaktır. Böylece istenmeyen mirasçı, şirketten uzak tutulabilecektir.

Türk Hukuku'nda, aşağıda görüleceği gibi, bağlı nama yazılı payların özel iktisap hâllerinden birisi ile edinilmesi durumunda, pay sahibinin tüm konumu hemen iktisap edilmez. TTK m. 493/4 ve 494/2 gereğince, (miras olasılığında) ölüm anında pay mülkiyeti ve malvarlığı hakları derhâl; oysa genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçer. Eğer üç ay içinde herhangi bir irade beyanında bulunulmazsa, onay verilmiş sayılır. Ancak şirket, üç ay içinde, mirasçı/lara miras konusu bağlı nama yazılı payları gerçek değeri üzerinden devralmayı önererek onay vermeyi reddedebilir (TTK m. 493/4). Bu düzenlemenin, bağlamla ilgili temel düzenlemeyi sınırlayıp sınırlamadığının bir şema yardımı ile gösterilmesi gerekir.

ÖRNEK 1: HUKUKİ İŞLEMLE GERÇEKLEŞEN (NORMAL) DEVİRLERDE DURUM



Bağlamın kapsamına giren normal devirlerde, şirket devre onay verinceye kadar, devir işlemi askıdadır. Devrin (ve başvurunun) yapıldığı 1.1.2013 ile ret kararının verildiği 1.2.2013 tarihine kadar, askı durumu nedeniyle, devralana zaten herhangi bir hak geçmemiştir. Red kararı ile birlikte (yine) bir şey değişmedi. Esas sözleşmedeki red nedenleri caiz değilse veya yetersizse, şirket ancak payları alım teklifi ile red kararı verebilecektir (Kaçınma klozu).

ÖRNEK 2: MİRAS YOLUYLA İNTİKALLERDE HAKLARIN GEÇİŞİ İLE İLGİLİ ŞEMA

Pay mülkiyeti ve malvarlığı hakları - Katılım hakları yine geçmez
bu dönemde mirasçılara geçmiştir - Payın mülkiyeti ve malvarlığı hakları da mirasçılar için ortadan kalkmıştır.



Payların miras yoluyla geçtiği durumlarda (ve diğer özel iktisap hâllerinde), yukarıdakinden farklı bir tablo vardır. Bir kere ölüm anında, şirket henüz devre onay vermese bile, bağlı nama yazılı payın *mülkiyeti ve malvarlığı hakları*, mirasçılara (müktesibe) intikal etmiştir (TTK m. 494/2). Ancak şirket devre onay vermeden, *katılım hakları* geçmez⁸⁴¹. Yine burada da şirket için üç aylık süre vardır. Şirket devre onay verirse, onay tarihinden itibaren, artık katılım hakları da mirasçılara geçer. Ancak şirket devre onay vermek istemezse, mirasçılara, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onaydan kaçınabilir. Paylar 1.2.2013 tarihinde gerçek değeri ile alınmışsa, o andan itibaren payın mülkiyeti de malvarlığı hakları da mirasçılardan çıkar. Katılım hakları zaten geçmediği için, bu konuda bir sorun

⁸⁴¹ İntikal eden ve etmeyen haklarla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. yuk. § 4, IV.

yaşanmaz. Ancak 1.1.2013 ile 1.2.2013 tarihleri arasında tahakkuk eden malvarlığı hakları mirasçılara geçeceği gibi, pay mülkiyeti kendilerinde olduğu için örneğin bu ara dönemde TTK ve TMK'daki koşullara uyularak, bir devir işlemi de yapılabilir. Ancak, 1.2.2013'ten itibaren alım teklifi kabul edilirse kendilerine intikal eden haklarını kaybederler ve payların gerçek değerini alarak çekilirler. Pay mülkiyeti, şirkete [veya duruma göre diğer pay sahipleri veya üçüncü kişilere] döner.

Acaba bu tabloda, özel iktisap hâleri bağlamla ilgili rejimi gerçekten sınırlandırmakta mıdır? Bu iki tabloda, 1.1.2013 ile 1.2.2013 tarihleri arasındaki dönemde, *hukukî işlemle* yapılan devirlerde (askı döneminde) müktesibe hiçbir hak geçmezken, *özel iktisap hâllerinde* katılım hakları dışındaki tüm haklar geçmektedir. Bu da açıkça göstermektedir ki, özel iktisap hâleri, bağlamla ilgili temel düzenlemeye (borsada işlem görmeyen paylar bakımından) sınırlama getirmektedir. Zira normal devrin aksine, katılım hakları hariç payın içerdiği tüm haklar, mirasçıya intikal etmiştir. Eğer miras yoluyla intikalde, bu tarz bir özel hüküm olmasaydı, onay verilmeden *ara dönemde dâhi* hiçbir hak intikal etmezdi. Yani mirasçı, şimdikinden daha kötü durumda olurdu. Şimdi ise en azından pay mülkiyeti ve malvarlığı haklarına sahip olmakta; bunlardan dahi mahrum bırakılması, üç ay içinde payların gerçek değer üzerinden alınması koşuluna bağlanmaktadır. Dolayısıyla, bağlamı sınırlandıran özel iktisap hâllerinin, yeni dönemde de örnekseyici olduğunu kabul etmek gerekir. Zira bağlamla ilgili temel düzenlemeyi sınırlayan özel iktisap hâleri, müktesibin durumunu daha iyi bir konuma sokmaktadır. Dolayısıyla, (*von Salis*'in aksine) her ne kadar, başlangıçlı bir iradî işleme dayansa da, birleşme sözleşmesinin bir küllî halefiyet yaratması nedeniyle, bağlama sınırlama getiren özel iktisap hâleri içine birleşmenin de girdiğini belirtmek kanımızca da doğru olacaktır. Birleşme ister TTK m. 493/1'deki iradî devir, ister 4. fıkra kapsamındaki özel iktisap hâline sokulsun, her iki durumda da, payların gerçek değeri ile alınması teklif edilerek, şirketin kendini istemediği dış etkilerden koruma olanağı vardır. Fark, payların geçişi ile red/onay arasında kalan süredeki sahip olunan haklara odaklandığına göre, birleşmenin özel iktisap hâli olarak değerlendirilmesi kanımızca, menfaatler dengesine daha uygun düşecektir.

iii - Borsada İşlem Gören Bağlı Nama Yazılı Paylar Bakımından

Bağlam rejiminin oldukça farklı olduğu borsada işlem gören paylarla ilgili olarak durumun ayrıca tahlile ihtiyaç gösterdiği belirtilmelidir. Burada TTK düzenlemesi dışında, 6362 sayılı yeni SPKn. m. 137/3'ün getirdiği düzenleme ile konunun aldığı son durum, ayrıca tartışılmaya muhtaçtır.

TTK'da, bu tür bağlı nama yazılı paylarda, devre onay verilmesi değil, devralanı "pay sahibi" olarak *tanımaktan* söz edilmiştir. Çünkü şirket, TTK sisteminde, borsaya kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilebilecek nama yazılı paylar ile ilgili olarak iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap *üst sınırı* öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilir. Şirketin, devralanı pay sahibi olarak tanınması, özellikle katılım haklarının *kullanılmasına* odaklanmıştır. Devirle birlikte, paydan doğan haklar devralana geçer. İktisap borsa dışında gerçekleşmişse (tartıştığımız birleşme durumu gibi) oy hakkı dışındaki haklar, şirketçe pay sahibi olarak tanınmadan sonra geçer. Pay sahibi olarak tanınmaya kadar da devralan oy hakkı ve buna bağlı hakları kullanamayıp, diğer hakları kullanabilir. Bu olasılıkta, bu tür pay sahipleri oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine kaydedilir. Ancak bu tür payların, özel iktisap hâlleri yoluyla geçişi durumunda şirket, devralanın pay sahipliği sıfatını *engellemez* (TTK m. 495/3, TTK m. 497).

Görüldüğü gibi, özel iktisap hâlleri bu tür paylarda bağlam olanaklarını *ortadan kaldırmaktadır*. Şirketin bu yolla payları devralan müktesipleri, pay sahibi olarak tanımama olanağı elinden alınmaktadır. Eğer birleşme genel kural (TTK m. 497/1/c.2) kapsamına sokulursa şirket, sınırı aşan bir iktisap durumunda, müktesibi pay sahibi olarak tanımama olanağına sahip olacak; ancak müktesip yüzdesel sınırı aşsa bile, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak şirkette en azından *malvarlığı haklarını* kullanabilecektir. Oysa birleşme özel iktisap hâlleri içine girerse, borsa şirketinin, müktesibi pay sahibi olarak tanımama hakkı elinden alınacaktır. Yani bağlama getirilen sınırlama, kanımızca burada daha da ağır boyuttadır. Yeni SPKn'nın 137. maddesinin 3. fıkrası ise, halka açık ortaklıkların *borsada gerçekleştirilen* işlemler neticesinde satın alınan paylarının pay defterine kaydedilmesinden kaçınılamayacağını öngörmüştür. Hükmün lafzı, *borsa içi iktisapları* kapsar niteliktedir. Borsa içi

iktisaplarda, nama yazılı payların üzerinde bağlam olsa (yüzdellik sınırlama) bile, şirket bu devirleri pay defterine kayıttan kaçınamayacaktır.

SPKn.'nın 137. maddesinin lafzından, TTK'nın 495. vd.'daki bağlam hükümlerinin "borsa dışı" iktisaplarda uygulanabileceğine anlaşılmaktadır. Borsa dışı iktisap ise miras gibi gayri iradî olabileceği gibi, istisnai şekilde payın harici temlik sözleşmesi ile iradî devri şeklinde de olabilir⁸⁴². TTK m. 495/3 hükmü, özel iktisap hâllerini zaten bağlam dışına çıkarmıştır.

Birleşmenin hükmün [TTK m. 495/3] kapsamına *girmedigi* kabul edilirse ve intikal eden toplam pay miktarı, iktisap sınırını aşmışsa; borsa şirketinin, birleşen şirketi pay sahibi olarak tanımama hakkı doğmakta; ancak bu durumda dahi, devralan şirketin tanıma başvurusu ile birlikte -oy hakkı ve buna bağlı haklar hariç- diğer haklar kendisine geçmektedir. Kendisi oy hakkından yoksun pay sahibi olarak, diğer tüm haklarını şirkete karşı kullanabilecek duruma gelmektedir (ve bu durum kalıcı da olabilir). Böylece borsa şirketi, kendisini kötüniyetli devralmalara karşı koruma olanağına sahip olmaktadır. Buna karşılık, birleşme TTK m. 495/3 hükmünün kapsamına [özel iktisap hâlleri] sokulursa, birleşme ile birlikte tüm haklar külli halefiyet gereğince devralan şirkete geçecek; yüzdellik iktisap sınırı aşılsa bile, en önemlisi borsa şirketi, birleşen şirketi tanımayı reddedemeyecektir. Böylece birleşen şirket, borsa dışı iktisap söz konusu olduğu için, tanıma başvurusu ile birlikte, oy hakkını da kullanır hâle gelecektir. Bu şekilde durum, borsa şirketinin inisiyatifinden çıkacak ve SPKn. m. 137/3'teki durumla eş bir hukukî durum yaratılmış olacaktır.

Birleşme sonucu, devralan müktesip şirket, sadece oy hakkını kullanamadığına göre, yeni rejim kendisini zaten az-çok korumuştur. Zira tanıma olgusu gerçekleşme bile, bu durum borsada işlem görmeyen bağlı nama yazılı paylarda devre onay verilmemesi olasılığındakine benzer ağır sonuçlara yol açmayacaktır. Birleşen şirket rüçhan hakkına dahi sahip olacaktır (TTK m. 497). Geriye kalan oy hakkının kullanılması konusunda ise, borsa şirketinin iradesi dışında gerçekleşen birleşme işlemi, 493. maddenin 3. fıkrası kapsamına sokmak ve hükmü bu olasılıkta da genişletmek, inisiyatifin borsa şirketinden tamamen çıkmasına neden olabilir. Sanırız, -somut olayın koşulları ve adalet duygusu aksini düşünmeye sevk etmedikçe-, birleşmeyi TTK m. 493/3 kapsamına almamak; inisiyatifi borsa şirketine vermek ve

⁸⁴² Bkz. aşa. § 5, V.

yüzdesel sınırı aşan iktisaplarda, müktesibin oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kalacağını düşünmek, daha makul bir yaklaşım gibi gelmektedir⁸⁴³.

bbb) Bölünme

aaaa - İsviçre Hukuku'ndaki Görüşler

Yeni TTK'nın 159 vd. hükümlerinde düzenlenen bölünmenin bağlam sisteminde, özel iktisap hali olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceğinin incelenmesi gerekir.

Yukarıda, birleşme konusunda belirttiğimiz gibi, burada tartışılması gereken nokta, örneğin tam bölünmede bölünecek şirketin malvarlığı unsurları arasında yer alan bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin geçişi değildir. Zira burada bir özellik yoktur. Bu pay/pay senetleri, yukarıda açıklanan genel ilkeler çerçevesinde intikal eder. Sorun, bölünen anonim şirketin elinde bulunan ve üçüncü bir anonim şirkete ait olan bağlı nama yazılı payların geçişi için, anılan üçüncü şirketin onayının aranıp aranmayacağıdır. Zira burada da, birleşme durumunda olduğu gibi, (kural olarak) küllî halefiyet ilkesi geçerlidir.

İsviçre öğretisinde *Oertle/du Pasquier*, İsvBK m. 685b/IV [TTK m. 493/4] hükmüne ilişkin istisnâî düzenlemenin Birleşme Kanunu'na göre (FusG) (birleşme), bölünme ve malvarlığının devrine de uygulanıp uygulanmayacağı tartışmalı olduğunu; ancak birleşme ve tam bölünmenin (*Aufspaltung*)⁸⁴⁴ bu kapsama girdiğini belirttikten sonra, kısmî bölünme (*Abspaltung*) ve (malvarlığının devrinin -FusG Art. 69 vd.) de hüküm kapsamına girip girmediği sorununun ortaya çıktığını belirtmiştir. Bunun Birleşme Kanunu'nun kapsamına giren bütün durumların aynı konumda olmasını sağlayacağı ifade edilmiştir. Diğer taraftan, bağlam hükümlerinin bölünme (veya malvarlığının devri) olarak yapılan işlem yoluyla delinmesi riski de vardır. Yazarlara göre, bu sorunun yanıtı, bölünme (ve malvarlığının devrinin) amacına bağlıdır. Eğer bölünme, bir hak süjesinin tüm malvarlığını devretmek için kullanılıyorsa, birleşmeye kıyaslanarak aynı şekilde ele alınması yerinde olur. Ancak eğer sadece bir malvarlığı veya bir işletme kısmı, malvarlığının devri kapsamına giriyorsa ve devreden hukukî süje varlığını devam ettirirse, bu durumda hüküm uygulanamaz. Ancak Birleşme Kanunu'nda [FusG] düzenlenen durumlar, esas sözleşmesel bağlam kurallarını

⁸⁴³ 6362 sayılı yeni SPKn m. 137 ile ilgili değerlendirmelerden bağımsız olarak benzer yönde görüşler için bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 104; **Uzel**, s. 180-181. Karş. **Akın**, s. 166.

⁸⁴⁴ Yukarıda da belirtildiği gibi, Yazarlar hem birleşme, hem tam bölünmenin, birleşme veya bölünme sonucunda (bağlı) payların sahipsiz kalmamasını güvence altına aldığını belirtmiştir. Bkz. m. 685b, N. 9a.

dolanmak için kullanılıyorsa farklı değerlendirilmelidir. Böyle durumlarda İsvBK m. 685b/IV ve 685c/II (TTK m. 493/4, 494/2) uygulanamaz⁸⁴⁵.

Yine *von Salis*, yukarıda birleşme ile ilgili olarak belirtilen görüşlerini, aynen bölünme için de belirtmiş; bölünmenin yasal bağlam (İsvBK m. 685/I, TTK m. 491/I) durumunda uygulanacağını; ancak esas sözleşmesel bağlam durumunda özel iktisap hâlleri ile ilgili hükümlerin uygulanamayacağını belirtmiştir⁸⁴⁶.

bbbb - Görüşümüz

Öncelikli olarak belirtmek gerekir ki, birleşmenin bölünmeden bir nitelik farkı vardır. Örneğin devralma yoluyla birleşmede, devralan şirket, devrolunan şirketin tüm hak ve borçlarını iktisap etmektedir. Ancak (yavru şirket kurarak bölünme hariç), tam veya kısmî bölünmede, bölünme sonucunda bölünen şirketin paylarını, devralan şirket/lerin ortakları edinmektedir. Bu nedenle, durumu kısaca tam-kısmî bölünme ve yavru şirket kurma yoluyla bölünme açısından ayrı ayrı incelemek gerekir.

Konu ile ilgili İsviçre öğretisinde bir yeknesaklık olduğunu söylemek güçtür. Üçüncü şirket konumundaki bir anonim şirketin, bölünme sonucu oluşan şirketi, küllî halefiyetin gereği olarak tanımak zorunda olup olmadığını tartışmak gerekir. Kanımızca burada da yine borsada işlem gören ve görmeyen bağlı nama yazılı paylar arasında bir ayırım yapılmalıdır.

Bağlı nama yazılı pay/pay senetleri borsada işlem görmüyorsa, kanımızca aynen birleşme konusu gibi düşünmek gerekir. Bu devri iradî devir kapsamına sokmak (TTK m. 493/1), kanımızca aynı gerekçelerle mümkün değildir. Zira mirasa kıyasen bunun da özel bir iktisap hâli olduğu düşünüldüğünde bile, burada şirkete sadece pay mülkiyeti ve malvarlığı hakları geçecek; katılım hakları ise ancak onayla birlikte geçecektir. Şirketin yine payları gerçek değeri üzerinden alma olanağı olduğuna göre, burada da bölünme özel iktisap türleri arasında sayılmalıdır.

Borsada işlem gören bağlı nama yazılı paylar bakımından ise, yine aynen birleşme durumundaki gerekçelerle, aksi sonuca varılmalıdır.

Kısmî bölünmede (*Abspaltung*) ise, bir şirketin malvarlığının bir veya birden fazla bölümü diğer şirketlere devrolunur ve devrolunan şirket varlığını korur. İsviçre

⁸⁴⁵ **Oertle/Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 9a. Malvarlığının devri ile ilgili olarak benzer yönde bkz. **Kläy**, *Fusionsgesetz*, s. 228.

⁸⁴⁶ Yazarın birleşme ile ilgili görüşleri için bkz. yuk. § 4, IV, C, 1, b, (aa). Bölünme ile ilgili görüşleri için bkz. **von Salis**, *Fusionsgesetz*, III. Bölüm, N. 17.23 (s. 381).

öğretisinde, *Oertle/du Pasquier*, bölünmenin malvarlığı veya işletmenin bir kısmını konu alması ve devreden şirketin de varlığını sürdürmesi durumunda, soruya olumsuz yanıt vermekteydi⁸⁴⁷. Kısmî bölünme, bağlam hükümlerinin arkadan dolanmasına çok daha kolay hizmet edebilir. Zaten yazarlar, bölünmenin her türü için bağlamı arkadan dolanma olasılıklarını saklı tutmaktadır⁸⁴⁸. Bu bakımdan, kısmî bölünmede her somut olayın koşullarına göre değerlendirme yapmak ve genel bir ilke belirlememek daha doğru olabilir. Arkadan dolanma olasılığı ve niyeti olmaksızın yapılan bölünmelerde, yukarıdaki birleşme ve tam bölünme durumundaki görüşlerimiz bakidir. Aksi durumda, şirketin, pay sahibi olarak tanıma veya tanımama iradesine üstünlük tanımak, menfaat dengelerine daha uygundur.

Son olarak belirtmek gerekir ki, İsviçre Hukuku'nda tanınmayan yavru şirket kurma durumunda, malvarlığının geçişi küllî halefiyet yoluyla olmadığı gibi, devralan şirket ya da şirketlerdeki pay ve ortaklık haklarını, devreden anonim şirketin ortakları değil, bizzat devreden anonim şirketin kendisi iktisap eder⁸⁴⁹. Yani bu olasılıkta, konunun bağlamla ilgili düzenlemelere istisna getirecek bir boyutu yoktur.

cc) Tür Değiştirme, Malvarlığının Devri ve Diğer Olasılıklar

Birleşme ve bölünme ile ilgili durum bu şekilde saptandıktan sonra, kısaca özel bazı olasılıklara da değinmekte fayda vardır.

Bunlardan birincisi tür değiştirmedir. TTK m. 180 vd. hükümlerine göre tür değiştiren şirket fiilen tasfiye edilmez. Burada birleşmenin aksine, tüzel kişiliği sona eren bir şirket de yoktur. Tür değiştiren şirket, hukuken eskisinin devamı sayılır. Bu yüzden küllî halefiyete de ihtiyaç duyulmaz. Malvarlığı ve ortaksal hak ve yükümlülüklerin devamlılığı ilkesi, burada da esastır. Ancak tür değiştiren şirketin ortakları, bu değişiklik nedeniyle ortaya çıkan farklı rejimi de sineye çekmek zorundadır⁸⁵⁰.

Burada özellikle anonim ve limited şirket arasındaki tür değiştirme ile bir başka şirketin anonim şirkete dönüşmesi önemlidir. Örneğin paylarında bağlam olan bir anonim şirket, yasadaki usule uyarak limited şirkete dönüştüğünde, ortaklık ve

⁸⁴⁷ **Oertle/Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 9a. Malvarlığının devri ile ilgili olarak benzer yönde bkz. **Losser-Krogh**, Peter: "Die Vermögensübertragung Kompromiss zwischen Strukturanpassungsfreiheit und Vertragsschutz im Entwurf des Fusionsgesetzes", AJP 2000, s. 1106-1107; **Kläy**, *Fusionsgesetz*, s. 229.

⁸⁴⁸ **Oertle/Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 9a

⁸⁴⁹ **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 8, N. 18.

⁸⁵⁰ **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 9, N. 13.

sermaye yapısı da artık limited şirkete göre şekillenir. Anonim şirket anlamında bir paydan veya bağlamdan söz etmek, artık anlamsızdır. Tür değiştirme kararını onaylayan ortaklar, bu değişiklikleri de göze almış sayılır; çünkü artık kendileri yeni türe ilişkin rejime tâbidir. Örneğin anonim şirketin esas sözleşmesi hazırlanırken, istenirse esas sözleşmesel bağlam, buraya eklenebilir. Kısacası, tür değiştirme durumunda, bağlamla ilgili özel bir durum oluşmaz. Tür değiştirme, ne bağlamı yaratabilir, ne de ortadan kaldıracaktır

Diğer bir nokta, malvarlığının devridir (*Vermögensübertragung*)⁸⁵¹. Yukarıda TTK, kaynak Kanun'dan saparak, malvarlığının devri konusunu almamış; İsviçre Hukuku'nda tanınmayan, Alman Hukuku'ndan alınan yavru şirket kurmak suretiyle bölünmeyi öngörmüştür. Bu yüzden konunun bu açıdan incelenmesine ihtiyaç yoktur⁸⁵².

Bu konuda belirtilmesi gereken son nokta, TMK'nın 54. maddesindeki (İsvMK m. 57) malvarlığının özgülenmesi meselesidir⁸⁵³. Hükme göre, hukuka veya ahlâka aykırı amaç güttüğü için kişiliği mahkeme kararıyla sona eren tüzel kişinin malvarlığı, ilgili kamu kuruluşuna geçer. Burada iktisap külli halefiyet yoluyla gerçekleşir. Tüzel kişinin malvarlığı içinde bulunan bağlı nama yazılı pay/pay senetleri, hüküm nedeniyle yeni malike intikal eder; önceki mülkiyet son bulur. İsviçre Hukuku'nda özel iktisap hâlleri ile ilgili hükmün uygulanması için gereken menfaat durumunun olması durumunda (ki bu olasılıkta söz konusu olduğu belirtilmektedir), bu iktisabın da özel duruma sokulabileceği ifade edilmektedir⁸⁵⁴.

3. Müktesibin Reddinin Koşulları ve Sonuçları

TTK'nın 493. maddesinin 4. fıkrasına göre, payların; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmesi durumunda, şirket, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı *önerdiği takdirde* onay vermeyi reddedebilir. Hükümden açıkça anlaşıldığı

⁸⁵¹ İsviçre Hukuku'nda malvarlığının devrinin sadece şekil hükümleri bakımından bir kolaylık sağladığı (envantere göre devir); ancak bunun maddi hukukla ilgisi olmadığı belirtilmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Champeaux**, Christian/**Turin**, Nicholas: "*Check-Listen für Umstrukturierungen nach dem Fusionsgesetz*", REPRAX 2-3/2004, s. 90.

⁸⁵² Konunun İsviçre Hukuku açısından değerlendirilmesi (ve özellikle birleşme ile kıyas yapıp yapılamayacağı) ile ilgili olarak bkz. **Klây**, *Fusionsgesetz*, s. 228-229. İsviçre Hukuku'nda malvarlığının devrinin, özel iktisap hâllerine benzetilemeyeceği hakkında bkz. **Loser-Krogh**, s. 1107.

⁸⁵³ Bağlı nama yazılı payın, bir ticaret şirketine sermaye taahhüdü olarak getirilmesi, özelleştirme ve ticarî işletmenin devri ile ilgili açıklamalar için bkz. **Uzel**, s. 170 vd.

⁸⁵⁴ Bkz. **Lutz**, s. 184.

gibi, şirketin onay vermektan kaçınmasının tek koşulu vardır, o da payları (493. maddenin 1. fıkrasındaki gibi) gerçek değeri üzerinden almayı önermesidir. Dolayısıyla TTK'nın 493. maddesinin 4. fıkrasının, 1. fıkradaki önemli nedenler ve bunun için dolduran 2. fıkradaki hükümle bağlantısı kopmuştur. Esas sözleşmedeki önemli nedenlerle ilgili hüküm uygulanamayacağından, payı anılan özel yollardan biri ile iktisap eden kişinin, esas sözleşmede caiz bir devir sınırlaması olsa ve kişi bu kapsama girse bile, bu gerekçe ile reddi mümkün değildir⁸⁵⁵. Şirket, bu nedenlere dayanmak ve bunları tartışma hakkına sahip olmaksızın, yukarıda açıklanan özen ve sadakat borcu çerçevesinde, ancak bu payları almayı teklif ederek, onaydan kaçınabilir.

Payların anılan yollardan birisi ile geçtiği durumlarda, şirket müktesibe sadece kaçınma klozu ile karşı koyabildiği için, buradaki kaçınma olanağı ile 493. maddenin 1. fıkrasındaki olanak arasında bağlantının ayrıca kurulması da kaçınılmaz olmaktadır. Zira 1. ve 4. fıkrada hemen hemen aynı cümle geçmektedir⁸⁵⁶.

Kuşkusuz kaçınma klozu konusundaki temel hüküm 1. fıkradır. Ancak İsviçre öğretisinde, İsvBK m. 685b/4 (TTK m. 493/4) hükmü çerçevesinde payın müktesibinin reddinin, içeriksel olarak (1. fıkradaki) kaçınma klozu ile uyumlu olduğu ve bu yüzden de ilke olarak aynı düzenlemenin takip edileceği; ancak bunun hakların geçişi için değil, sadece red koşulları için geçerli olduğu ifade edilmiştir⁸⁵⁷. Böylece kaçınma klozu, iktisap türü ve borsada işlem görmeyen paylar için esas sözleşmesel bağlamın yasa tarafından öngörülen içeriğinden bağımsız olarak genel bir düzenleme olarak değerlendirilmiştir⁸⁵⁸.

⁸⁵⁵ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 9, 685c, N. 5; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 287; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 207-208; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-26.

⁸⁵⁶ İsviçre Borçlar Kanunu'nun 685b/1 ile 4. fıkralarında "das Gesuch um Zustimmung (onay istemi/talebi)" ifadesi geçmesine rağmen, TTK m. 493/1'de "...onay istemi", 4. fıkrada ise "onay vermeyi" ifadesi kullanılmaktadır.

⁸⁵⁷ Şirketin payları kendi veya diğer ortaklar/üçüncü kişiler hesabına alması, kendi hesabına iktisapta özel sınırların devreye girmesi, payların tamamının devralınması, şirketin üç ay içinde bir irade beyanında bulunmamasının devre onay verilmesi sonucunu doğurması, payın gerçek değeri üzerinde uzlaşma olmaması durumunda, değer mahkemeye başvuru ile bulunması, müktesibin gerçek değer öğrenilmesinden sonra bir ay içinde şirketin alım teklifini reddetmemesi durumunda, devralma önerisini kabul etmiş sayılması gibi (**Kläy**, *Vinkulierung*, s. 207-208).

⁸⁵⁸ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 207-208.

4. Şirketin Onayının veya Reddinin Etkisi ve Sonuçları

a) Hakların Geçişi Sistemi

Bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin hukukî işlemle devrinde hakların geçişi sistemi ile özel iktisap hâli olarak düzenlenen geçişlerde durum oldukça farklı kurgulanmıştır. Bunda anılan yollarla iktisaptaki özellikler dikkate alınmış olmalıdır. Gerçekten de, payların anılan yollardan birisi ile iktisabı hâlinde, bunların *mülkiyeti* ve bunlardan kaynaklanan *malvarlığına* ilişkin haklar derhâl; genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçer (TTK m. 493/2). Bu ana kadar da, anılan haklar (hem devreden, hem devralan tarafından)⁸⁵⁹ kullanılamaz⁸⁶⁰.

Madde metninde gruplandırılan hakların içeriğini açmak ve akıbetini belirlemek sanırsız yararlı olacaktır. Bir kere, pay/pay senedinin mülkiyeti müktesibe geçmiştir. Bu nedenle, müktesip yeni bir pay devri de yapabilir. Bu devir hukukî işlemle gerçekleşeceği için, 493/1 hükmündeki rejime tekrar dönülür. Şirket (ikinci) müktesibe onay vermedikçe, kendisi hiçbir hakkın sahibi olamaz. Onay verilmezse, pay senedinin payı özel iktisap hâli ile devralan kişiye iadesi gerekir. Ancak kanımızca, ikinci müktesibe onay verilmemesi, örneğin mirasçının da reddedildiği anlamına gelmez. Ancak bu arada (ikinci müktesibe ilişkin red kararından sonra) üç aylık süre geçmişse, şirket payı örneğin miras yoluyla edinen kişiye onay vermiş sayılır. Aksine, mirasçının payı devrettiği üçüncü kişiye onay verilirse, paydan doğan tüm haklar bir bütün olarak payı mirasçı/lardan edinen kişiye geçer. Artık mirasçılar, malvarlığı hakları ile pay mülkiyetinin dahi taşıyıcısı olmaktan çıkar.

Aynı şekilde, payı özel iktisap yollarından birisi ile edinen kişi, pay/pay senedi üzerinde; rehin, intifa hakkı gibi sınırlı aynî haklar da kurabilir. Özellikle intifa hakkı tesisi, yine şirket onayına tâbidir (TTK m. 492/2).

Yukarıdaki metinden anlaşılacağı gibi, müktesibe geçen hakların arasında “*malvarlığı hakları*” da bulunmaktadır. Malvarlığı hakları; kâr payı, tasfiye payı, hazırlık dönemi faizi, bedelsiz payları edinme hakkı ile tesislerden yararlanma hakları olarak kategorize edilmektedir⁸⁶¹. Ancak bu grupta içerisinde yeri tam olarak belli olmayan

⁸⁵⁹ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-31.

⁸⁶⁰ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 180.

⁸⁶¹ Bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 37, N. 3 vd., 79 vd., 97 vd., 119 vd., 128 vd.; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-27.

rüçhan hakkının durumu ayrıca belirtilmelidir⁸⁶²; çünkü rüçhan hakkının niteliği tartışmalı olup, bu hak ne saf bir malvarlığı hakkı, ne de yönetsel bir haktır. Bu hakkın karma bir tür olduğu benimsenmektedir⁸⁶³. Borsada işlem gören paylarla ilgili olarak, TTK'nın 497. maddesinin 2. fıkrası, "...tüm diğer pay sahipliği haklarının, özellikle rüçhan hakkının kullanılmasında, iktisap eden herhangi bir sınırlamaya tabi değildir." ifadesini içerir. Burada yukarıdakinden farklı bir formülasyonun kullanılması, rüçhan hakkının niteliğinden kaynaklanan tartışmayı önlemek içindir. Aynı durum burada da söz konusu olacağı için, aynı yaklaşımla, burada da müktesibin rüçhan hakkını kullanabileceğini kabul etmek gerekir⁸⁶⁴.

Pay mülkiyeti ve malvarlığı hakları müktesibe derhal intikal ederken, katılım hakları, ancak şirketin onay vermesi durumunda geçer. Maddede sayılmayan diğer katılım hakları olan, *bilgi alma hakkı-inceleme hakkı* (TTK m. 437), *özel denetim isteme hakkı* (TTK m. 438 vd.), genel kurul kararları hakkında *iptal* veya *butlanın tespiti* davası açma hakkı [yine istisnaen iptale tâbi yönetim kurulu kararları için iptal davası (TTK m. 460/5; SPKn. m. 18/6) ile yönetim kurulu kararlarının *-devre onay verilmemesi gibi bağlamla ilgili bir karar hariç-* butlanını isteme hakkı da belirtilmelidir) da müktesibe tanınmamıştır⁸⁶⁵. Bir ortaksal hak olduğu tartışmasız ve ortak sıfatına bağlı bir hak olan, yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açma hakkı da, kanımızca müktesibe tanınmaz. Anılan haklar, ancak şirket devre onay verirse müktesibe geçer.

Bu noktada belirtilmelidir ki, özel iktisap hâllerinden biri ile iktisap hâlinde (örneğin mirasçı), yasa gereğince, bozucu bir koşul bulunmaktadır. Bu koşul, payın gerçek değeri üzerinden alınmasına ilişkin şirket kararıdır. Yeni rejimde kanun, katılım hakları hariç, diğer hakların geçişinin önünü açarak, bir taraftan da boş üyelik mevkilerinin oluşmasını önlemiştir. Örneğin miras durumunda, ölüm anına kadar miras bırakanda olan bu haklar, ölümden sonra (katılım hakları hariç) miras şirketine geçmiştir. Ancak miras şirketi, önce kullanılabilir oy hakkı olmaksızın bu haklara sahip olur. Şirketin kararından sonra, mirasçılar ya oy hakkına da sahip ortak olur, ya da şirketin mirasçıları reddetmesi ve bunun yerine payların değerinin ödenmesi

⁸⁶² *Pulaşlı*, rüçhan hakkını, "Malvarlığı Hakları"nın içinde açıklamıştır. Bkz. *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 37, N. 100 vd.

⁸⁶³ Ayrıntılar ve tartışmalar için bkz. **Yıldız**, Şükrü: *Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı*, İstanbul 1996, s. 135 vd.

⁸⁶⁴ İsviçre öğretisinde, bu hüküm bakımından rüçhan hakkının katılım hakları değil, malvarlığı hakları arasında sayılması gerektiği ifade edilmektedir. Bkz. **Nobel**, *Bezugsrecht*, s. 1174; **Lambert/Gericke**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 652b, N. 11.

⁸⁶⁵ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-27.

durumunda, payların devralanı olarak bu haklar şirkete geçer. Cebri icrada ise, pay sahibi önce borçlu ve dolayısıyla rehin veren ve daha sonra ise açık artırmada en çok teklif veren kişi olacaktır⁸⁶⁶.

Son olasılıkla bağlantılı bir sorun da, askıdaki payların toplantı nisabının belirlenmesinde dikkate alınıp alınmayacağıdır. Yasal devir ve şirketin onayı (veya payın iktisabı) arasındaki zaman içinde, paya bağlı üyelik hakları ne pay üzerindeki mülkiyeti kaybetmiş devreden, ne müktesip tarafından kullanılabilmesi için, söz konusu payların bu zaman dilimi içinde genel kurulda temsil edilemeyeceği İsviçre Hukuku'nda ifade edilmektedir⁸⁶⁷. Zira yine İsviçre Hukuku'nda, bağlı nama yazılı paylarda oy hakkının donmasından söz edilmektedir⁸⁶⁸. Türk Hukuku'nda ise *Tekinalp*, askıdaki payların toplantı nisabının belirlenmesinde hiçbir etkide bulunmayacağı, yani sermayeden düşmeyeceğini savunmaktadır. Yazar buna dayanak olarak da, borsaya kote edilmiş paylarla ilgili 497. maddenin 3. fıkrasının sadece oydan yoksun pay sahibi için tanınmış olmasını göstermektedir. Zira hükümde, oy hakkından yoksun payların genel kurulda temsil edilemeyeceği belirtilmiştir. 494. maddenin 2. fıkrasında ise bu ibare kullanılmamaktadır⁸⁶⁹.

Kanımızca, burada asıl değerlendirme konusu, oy hakkının akıbetidir. TTK'nın 494. maddesinin 2. fıkrasında, "... oy hakları ise ancak şirketin onayı ile geçer." ibaresi yer almaktadır. Aynı lafız, kaynak İsviçre Borçlar Kanunu'nda da yer alır. Oy haklarının, şirketin kendi paylarını iktisabında olduğu gibi donduğu kabul edilirse⁸⁷⁰, aksi yönde düşünmek gerekirken, burada oy haklarının "kullanılamaması" söz konusu olduğu için, *Tekinalp*'in görüşüne üstünlük tanımak gerekir.

Hakların geçişi ile ilgili sistem incelendiğinde, burada akla gelebilecek bir diğer soru da, eski dönem anlamında -geçici de olsa- bir bölünmenin gerçekleşip gerçekleşmediğinin saptanmasıdır. Gerek Türk⁸⁷¹, gerek İsviçre öğretisinde⁸⁷², özel

⁸⁶⁶ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 313.

⁸⁶⁷ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685c, N. 5.

⁸⁶⁸ Bkz. **Schleiffer**, s. 241 vd. Katılma ve oy hakların askıda kalması ifadesi için bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-30.

⁸⁶⁹ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-29 [Yazar, bunun eTTK m. 329/son hükmü bağlamında da böyle yorumlandığını belirtmektedir].

⁸⁷⁰ Konunun şirketin kendi paylarını iktisap yasağı ekseninde tartışılan boyutları ve görüşler için bkz. **Ayoğlu**, *İktisap*, s. 531-532, 543, 546.

⁸⁷¹ **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 238; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 181, 189; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-27; **Şener**, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 587; **Altay**, s. 612; **Erdem**, *Sempozyum*, s. 126, dn. 64; **Karasu**, *Sınırlandırma*, s. 139.

⁸⁷² **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 181; **Forstmoser**, *Alter Wein*, s. 17, dn. 75; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 349; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 311 vd.; **Schmid** (Carlo), s. 84; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 5.50; **Schleiffer**, s. 250; **Bär**, *Aktienrecht*, s. 412; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*,

iktisap hâlleri ile geçişlerde, haklarda (geçici ve istisnâî) bölünme gerçekleştiğinden söz edilmektedir. Yasanın lafzına bakıldığında, gerçekten de hakların bölündüğüne dair bir görüntü hissedilmektedir. Ayrıca Federal Konsey'in Tasarısı'nda da hakların bölündüğüne dair ibarelere rastlanmaktadır⁸⁷³. Ancak meselenin biraz daha derinine inildiğinde, eski dönem anlamında, gerçek bir bölünmenin olmadığı görülecektir. Bir kere, eski dönemdeki bölünme teorisinde, katılım hakları ile malvarlığı haklarının taşıyıcıları farklı kişilerdi. Katılım hakları, ortaksal bir menfaati kalmayan defter ortağı tarafından kullanılırken, malvarlığı hakları (gelecekteki kâr payı veya tasfiye payının sahibi) gerçek menfaati olan devralan tarafından kullanılmakta; yani paydan doğan hakların iki ayrı taşıyıcısı bulunmaktaydı. Oysa özel iktisap hâli ile gerçekleşen devirlerde, bu anlamda gerçek bir bölünme; daha doğrusu bölünmeye yol açan iki ayrı "hak taşıyıcısı" söz konusu değildir⁸⁷⁴. Hatta örneğin miras yoluyla geçişte, bu fiilen de mümkün değildir. Burada söz konusu olan şey, paydan kaynaklanan bazı hakların geçmesi, bazılarının ise geçici bir süre için de olsa kullanılamamasıdır. Şirket onay verirse yasal geçiş anında askıda kalan katılım hakları, yine canlanacaktır. Şirket devre onay vermezse, payları gerçek değeri üzerinden devralacak; paylar şirketin uhdesinde kaldığı sürece bu sefer tüm haklar askıya alınacak, üçüncü kişi veya diğer bir pay sahibine devir yapıldığında ise bir bütün olarak canlanacaktır.

Kanunun bu tür bir ayrılma yaratmasının altında, yukarıda belirtildiği gibi, pay sahipliği mevkilerinin boş kalmaması kaygıları da yatar. Kanun bir taraftan bu mevkilerin boş kalmasını önlemek için, paydan doğan bir kısım hakları, yasal müktesibe geçirirken, diğer taraftan da şirketi istemediği kişilere karşı koruma kaygısıyla, bu kişilere katılım haklarını derhal vermemiş, şirkete tercih hakkı tanımıştır. Bu hükümlerle, eski dönemdeki sakıncaları nedeniyle terk edilen "bölünme teorisi"ne geri dönmek istendiğine dair bir yorum ne yasanın lafzı, ne amacı ile bağdaşır. Borsada işlem görmeyen bağlı nama yazılı paylarda hakların geçişi

Art. 685f, N. 1; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 761; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685c, N. 1. Benzer yönde bkz. **Ulrich**, Simon: *in OR Kommentar [Herausgbn: Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf]*, Art. 685c, N. 2.

⁸⁷³ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 210, öz. dn. 396.

⁸⁷⁴ Borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarla ilgili olarak da, [SPKn. m. 137/3 hükmünden bağımsız olarak] bir bölünmenin söz konusu olduğu, öğretilerde ifade edilmişti [Bkz. **Arkan**, Sabih: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na İlişkin Değerlendirmeler", Türk Ticaret Kanunu Tasarısı – Konferans- Bildiriler/Tartışmalar, 13-14 Mayıs 2005, s. 57; **Erdem**, *Sempozyum*, s. 126]. Ancak **Kırca**, bu görüşe, yukarıda ifade edildiği gibi, karşı çıkmaktadır. Bkz. **Erdem**'in Tebliğ'ine (2011) ilişkin tartışmalar, s. 131. Aynı yönde bkz. **Uzel**, s. 156.

ile ilgili temel ilkenin birlik teorisi üzerinde şekillendiği gerçeği göz ardı edilmemelidir⁸⁷⁵.

b) Devre Onay Verilmesi/Verilmemesinin Sonuçları ve Reddedilen Müktesibin Durumu

aa - Devre Onay Verilmesi ve Sonuçları

Şirketin müktesibe onay vermek veya TTK m. 493/4 hükmü işletilerek payları almayı teklif etmek arasında bir seçim hakkının olduğu kuşkusuzdur. Yetkinin yönetim kurulunda olması, mutad durum olduğu için, yönetim kurulu, kuşkusuz özen ve sadakat borcu çerçevesinde (TTK m. 369) ve eşit işlem ilkesini (TTK m. 357) gözeterek bir sonuca varacaktır. Özellikle şirket devre onay verme düşüncesinde ise, kanımızca esas sözleşmedeki devir sınırlamaları en başta dikkate alması gereken olgu olacaktır. Başka bir deyişle, şirket her ne kadar esas sözleşmedeki devir sınırlamalarına dayanarak payı özel iktisap hâli ile edinmiş kişiyi geri çeviremese de, müktesip esas sözleşmedeki klotlardan birinin kapsamına giriyorsa (şirketin rakibi) veya bu müktesibin kabul edilmesi, şirket için açık ve yakın bir tehlike oluşturuyorsa; kendisinin reddedilerek paylarının satın alınması, şirketin selameti için gerekli ise, yönetim kurulu özen ve sadakat borcunun gereği olarak, onay kararı vermemelidir.

Şirket, bu koşullar çerçevesinde devre onay verirse, onay verildiği tarihten itibaren katılım hakları da müktesibe geçer. Şirketin devre ilişkin onayı, yukarıda belirtilen yasal koşulu nihai olarak ortadan kaldırır⁸⁷⁶. Özel iktisap yoluyla geçiş anında (örneğin ölüm), müktesip TTK m. 494/2 gereğince, pay/pay senedinin mülkiyeti ile malvarlığı haklarını derhâl kazanmıştı. Böylece onay verildiğinde, onay anından itibaren, yasal geçiş anında askıda duran paydan doğan haklar demetinin diğer bölümü de böylece kendisine geçmiş olur⁸⁷⁷.

Yukarıda belirtildiği gibi, şirketin bu konuda üç aylık süresi vardır. Sürenin sessiz geçirilmesi onay anlamına gelir (TTK m. 494/3). Onay bildiriminin, tercihen yazılı

⁸⁷⁵ Benzer durum, borsada işlem gören nama yazılı paylara ilişkin olarak da söz konusu olmuştur. Yasa orada [yeni SPKn. ile en azından borsa dışı iktisaplarda] tüm pay sahipliği haklarının şirketin onayı olmadan da müktesibe geçeceği; ancak müktesip, şirket tarafından yetkin pay sahibi (*Vollaktionär*) olarak tanınmadıkça oy hakkı ve buna bağlı hakların *kullanılmayacağı* öngörülmüştür. Bu nedenle borsaya kote edilmiş paylarla ilgili düzenlemeye paralel bir düşünce içinde olunması gerekir [Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 210 vd. Aynı yönde bkz. **Uzel**, s. 155-156. Bu konudaki belirsizlik ve eleştiriler için ayrıca bkz. **Forstmoser**, *Ungereimtheiten*, s. 66].

⁸⁷⁶ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 313, 315.

⁸⁷⁷ Burada geçici bir bölünme olduğunu kabul eden yazarlar, onay ile birlikte geçici bölünmenin sona erdiğini, mülkiyet ile genel kurula katılma ve oy hakları ile malvarlığı haklarının kendiliğinden "bütünleştiğini" ifade etmektedir. Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-32, 6-33.

olarak yapılması gerektiği savunulmaktadır⁸⁷⁸ ve kanımızca da pay defterine yapılacak kaydın dayanağının bulunması bakımından bu gereklidir. Kuşkusuz onay işlemini müteakip, bu kişi pay defterine de kaydedilmelidir. Aksi davranış çelişkili davranma yasağının ihlâli olarak değerlendirilir. Bu durumda pay defterine kayıt, açılacak bir davada mahkeme kararı ile gerçekleştirilebilecek ve müktesip bu nedenle uğradığı (varsa) zararları da ayrıca talep edebilir.

bb – Devre Onay Verilmemesi ve Reddedilen Müktesibin Durumu

Hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde, şirketin teklifinin *devreden* (ve hâlihazırda pay sahibi olan) tarafından reddi mümkündür. Zira TTK m. 493/1 kapsamına giren, hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde şirkete “*şarta bağlı bir alım hakkı*” tanındığından söz edilmişti⁸⁷⁹. Acaba aynı durum, payı özel iktisap yollarından biri ile elde eden müktesip için de geçerli olacak mıdır? Yoksa kendisi sadece teklif edilen “değere” mi itiraz edebilir?

Anılan sorunun ortaya çıkmasında, TTK m. 493/6 hükmünün kötü bir şekilde kaleme alınışı ve dahası, hükmün İsviçre aslına göre farklı (veya yanlış) çevrilmesinin etkisi vardır. Gerçi aslında uygun çevrilseydi, sorun yine çözülmüş değildi. Asıl sorun, 6. fıkranın, 493. maddenin hem 1., hem 4. fıkrası kapsamına giren alım teklifini kapsaması ve bu iki hükmün mahiyet farkının göz ardı edilmesidir. Yukarıda da belirtildiği gibi, 6. fıkroda daha cümlelerin başında “devralan” ifadesi kullanılarak aynen İsviçre Hukuku’nda olduğu gibi, hatalı bir başlangıç yapılmıştır. Salt bu giriş sözcüğüne “aldanırsa”, hüküm 1. fıkra kapsamındaki iktisapları dışlar (gibi) görünmektedir. Çünkü hukukî işlemle gerçekleşen iktisaplarda, teklifin muhatabı “*devreden*”dir ve şirket onay vermeden devralanın bir hakkı yoktur.

Öğretide genelde şirketin müktesibi 685b/4 (493/4) hükmüne göre reddetmesi durumunda, payların devralınmasına ilişkin *teklifi reddetme* ve *payları elinde tutma* yahut bu payları *tekrar elden çıkarmanın*, müktesibin kendisine kaldığı ifade edilmekte; bu aşamadan sonra, teklifi reddeden müktesibin (örneğin mirasçının) durumunun ne olacağı sorunu çözümlenmektedir. Bu konuda yine çoğunlukla -örneğin mirasçı-, teklifin reddedilmesi durumunda (ki bu aşamada kendisine katılım hakları dışındaki

⁸⁷⁸ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685c, N. 8.

⁸⁷⁹ Bkz. yuk. § 4, III.

haklar zaten geçmiştir), borsaya kote edilen nama yazılı paylardaki “*oydan yoksun pay sahibî*” sıfatıyla (kıyasen) pay defterine kaydedilmesi gerektiği belirtilmektedir⁸⁸⁰.

Bu sorun çözülürken, payı özel iktisap hâli ile edinen ortağın konumuna dikkat edilmesi gerekir. Zira kendisi, iradî devir olasılığında payı edinen kişinin aksine, henüz normal bir pay sahibi gibi değildir. Müktesibin, şirketin alım teklifini kabul etmek zorunda olacağını düşünmek, irade özerkliği ilkesi ve Anayasa ile güvence altına alınan mülkiyet ve özellikle miras haklarının (AY m. 35) özünü etkiler niteliktedir. Bu çerçevede zaten haklar demetinin sadece malvarlığı kısmını elinde bulunduran müktesibin, bu teklifi kabul etmek zorunda olacağını düşünmek, kanımızca mümkün görünmemektedir⁸⁸¹. Zira örneğin mirasçı, şirketçe onaylanmadığında, katılım haklarına sahip olamayacağı için, şirket, bağlamla ulaşmak istediği sonuca erişmiştir. Daha fazlasını istemek -Anayasal sorunlar bir tarafa-, hakların sakınılarak kullanılması ve dürüstlük ilkesi ile de bağdaşmayacaktır. Zira TTK m. 493/4 hükmünü, müktesibin alım önerisini kabul etmek zorunda olacağı şeklinde yorumlamak, Anayasa’nın 13. maddesindeki ölçülülük ilkesini örseleyici nitelikte olacaktır. Zira burada payları mirasçının elinden alacak olan bir kamu otoritesi değil (kamulaştırma gibi bir sınırlamanın aksine), özel hukuk tüzel kişisidir. Mirasçının öneriyi reddetmesi durumunda, zaten kendisi pay mülkiyeti ve malvarlığı haklarını muhafaza edecektir. Şirkete, bunun ötesine geçilerek mirasçının elinde kalan diğer hakların da, iradesi dışında elinden alınacağını öngörmek, ölçülülük ilkesi ile bağdaşmayacaktır.

Ancak bu tespit de, tek başına sorunu çözmeye yeterli değildir. Kendisine sadece *pay mülkiyeti* ile *malvarlığı hakları* geçen bu kişinin, şirkette karşı hangi sıfatla bulunacağı, pay defterine nasıl kaydedileceği, Kanun tarafından ucu açık bırakılan sorunlardandır. Ağırlıklı olarak, -borsada işlem gören paylardaki durum kıyasen-, bu

⁸⁸⁰ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 212-213, 367-368; **Lipp/Müller/Plüss**, *Verwaltungsrat*, s. 246; **Uzel**, s. 158-159. Benzer yönde bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 314; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 12, 14; **Ulrich**, in *OR Kommentar* [**Herausgbn: Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685b, N. 12; **Akın**, s. 195, öz. dn. 721 [Ancak son Yazar, payı yasal yolla kazanan kişinin, alım teklifini kabul zorunda olduğunu savunduğundan (s. 126), müktesibin anılan sıfatla pay defterine kaydedilmesini geçici bir işlem olarak görmektedir].

⁸⁸¹ Aksi yönde bkz. **Akın**, s. 76 [Yazar payı cebri icradan edinen kişinin şirket açısından tehlike yaratabileceğini savunur. Ancak payı bu yolla edinen kişinin onay almadan oy hakkı gibi katılım haklarına sahip olamaması gerçeği karşısında, bağlamla ulaşmak istenen hedefin kısmen sağlandığını kabul etmek gerekir. Ayrıca Yazar’ın iddiasının aksine, burada geçmiş dönem anlamında bir bölünme de yoktur. Zira iki farklı “hak süjesi” bulunmamaktadır]. Yine Yazar çalışmasının bir başka yerinde (s. 126), kanunî devir hâllerinde kaçış klozunun kullanıldığı durumlarda diğer tarafın elindeki hisseleri satma zorunluluğunun getirilmesinin uygun bir çözüm olacağını belirtmektedir.

kişinin, pay defterine “oydan yoksun pay sahibi” sıfatıyla kaydedileceği belirtilmektedir. Aslında borsada işlem gören paylarla ilgili olarak, hakların geçişi sisteminin yarattığı bir “zorunluluğun”, kıyas yoluyla genişletilmesi hukukî açıdan bize de yüzde yüz tatmin edici gelmemektedir. Ne var ki, anılan boşluğu doldurmak ve müktesibin şirkete karşı sıfatını kullanabilmesini sağlamak (kâr payı gibi) için, başka bir çözüm de görünmemektedir. Ancak bu çözüme muhalif olan yazarların da olduğunu⁸⁸² belirtmek gerekir. Kanımızca burada kanun koyucu bilinçli bir boşluk bırakmış değildir. Bağlam hükümlerinin kendi içindeki sistematik hatalarının bir yansıması olarak görülebilecek bu eksikliğin, yorum yoluyla bu şekilde doldurulması; mirasçının öneriyi reddetmesi durumunda, kanımızca TTK m. 497’ye kıyas yapılarak, müktesibin pay defterine oy hakkından yoksun pay sahibi olarak kaydedileceğinin kabul edilmesi uygun olacaktır.

cc - Alım Hakkının Kullanım Zamanı ve Şekli

Yukarıdaki tespitler yapıldıktan sonra, belirtilmesi gereken son nokta, şirketin alım hakkını kullanmasının zamanı ile ilgilidir. Öğretideki bir görüşe göre şirket, örneğin ortağın ölümü anında, alım hakkını derhal kullanamaz. Zira ölüm anında (tek mirasçı yoksa) mirasçılar, bağlı nama yazılı paylara (da) elbirliği hâlinde maliktir ve miras henüz paylaşılmamıştır. Bu nedenle, mirasçıların şirkete başvuru yapması beklenmelidir⁸⁸³. Buna karşılık diğer bir görüş⁸⁸⁴, hak sahiplerinin [eTTK bakımından yönetim kurulu üyeleri veya ortaklar], irade dışı kazanım olaylarını öğrenmesiyle satın alma hakkının kullanılabilir hâle geldiğini savunmuştur. Başka bir deyişle, hakkın kullanımı için, şirkete (kayıt) başvuru(sunun) yapılmasına gerek yoktur. Örneğin, mirasın açıldığının hak sahipleri tarafından öğrenilmesi yeterlidir. Bu nedenle de hakkın [*miras örneğinde*] tüm mirasçılara karşı birlikte kullanılması gerekir⁸⁸⁵.

TTK’nın 493. maddesinin 4. fıkrasında, “..., şirket... payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde *onay vermeyi* reddedebilir.”; 494. maddenin 3. fıkrasında da, “Şirket,... istemi, *aldığı* tarihten itibaren...” ifadeleri

⁸⁸² **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-28. Yazar ayrıca, bu kişinin pay defterine, devre onay verilmeden kaydının mümkün olmadığını ve pay defterindeki eski malikin adının silinmesinin de -bu aşamada- mümkün olmadığını belirtmektedir. Bkz. N. 6-29.

⁸⁸³ Bkz. **Bozgeyik**, s. 214 vd. ve öz. orada anılan yerel mahkeme ve Yargıtay kararı.

⁸⁸⁴ Bu görüşün de, diğeri gibi, 6762 sayılı Kanun’a göre oluşturulduğu hatırlatılmalıdır. Zira 6762 sayılı Kanun’un 418/IV hükmünde, alım hakkı yönetim kurulu üyeleri veya ortaklara (aralarında bir öncelik sırası belirtilmeksizin) tanınmıştır.

⁸⁸⁵ **Yıldız/Özbay**, s. 510, 523; **Karasu**, *Sınırlandırma*, s. 132.

geçmektedir. Hükümlerin lafzına bakıldığında, müktesibin şirkete başvuru yapması ve bunun üzerine şirketin bir irade açıklaması olasılığı ağır basmaktadır. Dolayısıyla, payı özel iktisap hâli ile edinen kişinin şirkete başvuru yapması asıldır. Bu başvuru üzerine şirket, üç aylık hak düşürücü süre içinde konu ile ilgili kararını verecektir. Ancak şirketin de bu olguyu öğrenmesi hâlinde harekete geçebileceğini kabul etmek gerekir⁸⁸⁶.

Bunun dışında, eTTK döneminde, alım hakkına sahip olan yönetim kurulu üyeleri ile ortaklar arasında bir öncelik-sonralık sırasının olmayışı, hakkın kullanılması ile ilgili sorunları da beraberinde getirmekte; erken hareket eden kişilerin (örneğin yönetim kurulu üyeleri), diğer ortaklara nazaran kayrılması olasılığı ortaya çıkmaktaydı⁸⁸⁷. Yeni TTK ise, alım hakkının şirket tarafından kullanılabilmesini (bu hak diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına kullanılabilir) öngörerek bu sakıncayı ortadan kaldırmıştır. Kaldı ki yönetim kurulu, bu hakkını kullanırken, yukarıda sözü edilen ilkelerle (özellikle özen ve sadakat borcu) de bağlıdır⁸⁸⁸. Bu yüzden, bahsedilen konuda katı davranmamak (zira miras durumunda paylaşım uzun sürebilir) ve müktesibin başvurusu; bunun olmaması durumunda şirketin harekete geçerek alım hakkını kullanmasının mümkün olduğunu kabul etmek gerekir⁸⁸⁹.

Son olarak belirtmek gerekir ki, payı özel iktisap hâli ile kazanan kişi, hâlihazırda pay sahibi ise, şirketin alım hakkını kullanması, bu hakkın öngörülme amacı ile bağdaşmaz⁸⁹⁰. Zira burada amaç, şirketin bağlamla güttüğü amaçların boşa çıkmasının önlenmesidir⁸⁹¹. Zaten pay sahibi olan kişi için, böyle bir gerekçe düşünülemez. Yeni düzende, bu hakkın kullanılması, sadece esas sözleşmede yüzdelerle bir sınırlama varsa söz konusu olur. Ki, bu olasılıkta da zaten özel iktisap hâli ile bu payların, ilgili ortak hesabına edinilmemesi veya şirket hesabına edinildiğinde de bu pay sahibine (tekrar) devir yapılmaması gerekir. Yüzdelerle sınırlamanın olmadığı

⁸⁸⁶ Karş. **Uzel**, s. 156, dn. 151.

⁸⁸⁷ Bu yöndeki bir olay ve mahkeme kararı için bkz. **Bozgeyik**, s. 217 vd.

⁸⁸⁸ Bkz. yuk. § 4, III, B, 3, b.

⁸⁸⁹ Miras durumunda, alım hakkı tüm mirasçılara karşı kullanılmalıdır. Eğer miras şirketine temsilci, vasiyeti tenfiz memuru veya terekeyi resmen idare edecek memur atanmışsa, alım hakkının bunlardan birine karşı kullanılması yeterlidir. Bkz. **Yıldız/Özbay**, s. 523.

Burada mirasla ilgili bir sorun da, mirasın reddi olasılığıdır. Şirket üç aylık red süresi dolmadan alım hakkını kullanmışsa ve payların karşılığı mirasçılara ödenmişse, bu, miras kabul iradesi olarak algılanmalı ve mirasçılar mirası reddedememelidir. Miras reddedilmişse malvarlığı Hazineye intikal edeceğinden, alım hakkının muhatabı da Hazine olacaktır.

⁸⁹⁰ **Yıldız/Özbay**, s. 523.

⁸⁹¹ Bkz. **Tekinallp**, Ünal: “Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar (I)”, İkt. Mal. 1981/82, S. 6, s. 271.

durumlarda dahi, yönetim kurulunun özen-sadakat borcu ile özellikle eşit işlem ilkesine uygun tahsis yapması gerekir.

V. BORSADA İŞLEM GÖRMEYEN NAMA YAZILI PAY/ PAY SENETLERİNDE DEVREDİLEBİLİRLİĞİN ZORLAŞTIRILMASI VE KOLAYLAŞTIRILMASI

I. GENEL OLARAK

TTK'nın 493. maddesinin 7. fıkrasında, esas sözleşmenin devredilebilirlik şartlarını ağırlaştıramayacağı ifade edilmiştir. Böylece, esas sözleşme, ne red nedenleri, ne bağlamın uygulanmasına ilişkin modaliteler bakımından, payını devretmek isteyen pay sahibinin aleyhine, 493. maddedeki düzenlemelerden sapabilir⁸⁹². Türk Hukuku açısından, devrin yasal düzeni dışında daha da ağırlaşmasına neden olabilecek bir esas sözleşme hükmünün önüne, yeni Kanun ile gelen "emredici hükümler ilkesi" ile de geçilebilirdi (TTK m. 340).

Anılan hüküm gereğince, yasanın çizdiği devredilebilirlik sınırlamalarını aşan her düzenleme, kanuna aykırı olacaktır⁸⁹³. Zira yeni bağlam düzeninde, yukarıda anılan hükümler, devredilebilirliğe ilişkin getirilebilecek sınırlamaları, minimal seviyeye indirme gayreti içinde olmuş; bu sınırı aşan düzenlemeleri ise kabul etmemiştir. Hüküm sadece borsada işlem görmeyen nama yazılı paylar için değil, borsada işlem gören paylar için de (evleviyetle) uygulanır. Buna ilişkin ilk denetim de, kuşkusuz şirket sözleşmesinin tescili sırasında, ticaret sicili aşamasında başlayacak; bu nitelikteki bir esas sözleşme hükmünün tesciline onay verilmeyecektir (TTK m. 32; TSicYön. m. 34). Ancak kanımızca, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylar bakımından, kaçınma klozunun işletilmesini kolaylaştırmak için, genel ifadeler (veya daha önce ilke olarak artık caiz görmediğimiz aile klozları) reddedilmemelidir. Bağlam nedenlerinin caiz olmaması, tek başına red kararı için yeterli bir neden oluşturmaz; ancak bu sınırlama iradesi, kaçınma klozunun (ve inançlı iktisap) işletilmesi için yeterli kabul edilmelidir.

Hüküm, tek taraflı emredici niteliğe büründürülmüştür⁸⁹⁴. Eğer bu hüküm öngörülmeseydi, yasanın devir sınırlamaları konusunda öngördüğü yeni rejim, geniş

⁸⁹² **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 175.

⁸⁹³ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 17; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 293.

⁸⁹⁴ Botschaft BBl.1983, II 902, N. 327.2. <http://www.amtsdruckschriften.bar.admin.ch/viewOrigDoc.do?ID=10049033> (Erişim: 5.7.2012); **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 214.

ölçüde anlamsız kalırdı⁸⁹⁵. Hükmün karşıt anlamından çıkan sonuç ise, devredilebilirliği zorlaştırmayıp kolaylaştıran esas sözleşme hükümlerinin geçerli olacaktır. Örneğin, pay sahipleri arasında veya aile üyeleri arasındaki pay devirlerinin bağlam rejimine tâbi olmadığı; bir pay sahibi (veya hâkim pay sahibi) tarafından kontrol edilen bir şirkete yapılacak pay devirlerinde, esas sözleşmedeki bağlam hükümlerinin uygulanmayacağı öngörülebilir⁸⁹⁶. Yine, miras hukuku çerçevesinde gerçekleşen iktisaplar için, bağlamın uygulanmayacağını belirtmek de anlamlı görünmektedir⁸⁹⁷. Bu düzenlemeler, esas sözleşmedeki bağlam klozlarına istisna getirdiği için, devredilebilirliği kolaylaştırmaktadır.

Yukarıda değişik vesilelerle, devredilebilirliğin, yasanın öngördüğü rejimden nasıl daha fazla kısıtlanacağı ile ilgili örnekler verilmişti. Hatırlatmak ve toparlamak bağlamında kısaca değinmekte fayda olduğunu düşünüyoruz.

Pay sahipleri sözleşmesine katılmamanın, bir pay devrine ilişkin önemli bir neden oluşturacağına dair bir esas sözleşme hükmü de İsviçreli çoğunluk yazarlarca geçerli görülmemektedir⁸⁹⁸. İsviçre öğretisinde pek çok yazar (aksine görüşler de olmakla birlikte), nama yazılı paylar üzerindeki borçlar hukukuna dair hakların kurulmasının şirket onayına bağlanmasını (da), caiz görmemektedir. Aynı mantıkla Kanun, bağlamı sadece mülkiyetin geçişi ve intifa hakkı tesisi noktasında düzenlediği için, örneğin nama yazılı paylar üzerinde rehin hakkının kurulmasının şirket onayına bağlanması da TTK m. 493/7 ile bağdaşmayacaktır⁸⁹⁹. Başka bir deyişle, esas sözleşme ile bağlamın uygulama alanı genişletilemez, ama daraltılabilir⁹⁰⁰.

Yine esas sözleşmeye payın gerçek değerinin saptanması ve bunu yapacak üçüncü kişi ile ilgili hükümler bağlamında konunun bu boyutu da tartışılmıştı⁹⁰¹. Böylece özellikle payın değerinin belirlenmesi ile ilgili olarak, payını devretmek isteyen pay sahibi (veya payı özel iktisap hâli ile edinen kişi/ler) aleyhine, esas sözleşmedeki bağlam hükümleri, ne gerçek değerden başka, ne diğer bir dezavantajı

⁸⁹⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 214.

⁸⁹⁶ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 17; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 214; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 176.

⁸⁹⁷ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 214.

⁸⁹⁸ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 17; **Forstmoser**, *SJZ 1997*, s. 89; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 176, 214-215; **Bühler-Hintz**, s. 125.

⁸⁹⁹ **Zobl**, *Verpfändung*, s. 166. Karş. **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685a, N. 3.

⁹⁰⁰ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 308.

⁹⁰¹ Bkz. yuk. § 4, III, C, 6, c-d.

öngörebilecektir⁹⁰². Bu tarz bir düzenleme, devredilebilirliği, yasanın öngördüğünden daha fazla sınırlandıracaktır.

Yukarıda, şirketin esas sözleşmesinde redde dayanak olabilecek önemli bir nedeni olduğunda bile, red kararını her durumda bir alım teklifinin takip edeceği şeklindeki esas sözleşme hükümlerine İsviçre öğretisinde cevaz verildiği belirtilmişti⁹⁰³. Türk Hukuku açımızdan alım teklifinin şirket hesabına yapıldığı durumlarda bu soruya daha mesafeli yaklaşılması gerektiği belirtilmişti⁹⁰⁴. Benzer şekilde, kaçınma klozunun esas sözleşme ile kaldırılması da, şirketin elini zorlaştıracaktır. Çünkü bu durumda şirket, esas sözleşmesinde geçerli ve caiz bir kloza sahipse ve red de haklı ise, onaydan kaçınabilecektir. Aksi takdirde, devre onay vermek zorunda kalacaktır. Bu nedenle, bu tarz bir esas sözleşme hükmü de, devredilebilirliği kolaylaştırması bakımından geçerli kabul edilmelidir⁹⁰⁵.

Normalde herhangi bir gerekçe ileri sürülmeden, alım teklifi yoluyla müktesibin reddi durumunda dahi, müktesibe/ pay sahibine bir gerekçe sunulması zorunluluğuna dair esas sözleşme hükümleri de geçerli kabul edilmektedir⁹⁰⁶.

II. PAYLAR ÜZERİNDEKİ ÖNCELİK, ÖN ALIM VE BENZERİ HAKLARIN YENİ BAĞLAM DÜZENİ KARŞISINDAKİ DURUMU

1. Genel Olarak

Yeni bağlam rejiminde belki de en güncel hale gelen konulardan birisi de, paylar üzerinde öncelik (*Vorhandsrecht*), ön alım (*Vorkaufrecht*), alım (*Kaufrecht*) ve geri alım haklarının (*Ankaufsrecht*) durumudur. Eski dönemde daha esnek karşılanan bu hakların, esas sözleşmelere konulup konulamayacağını, konulabilecekse bunun etkisinin hem TTK m. 493/7, hem 340. madde çerçevesinde yeniden ele alınması gerekir. Bu çerçevede öncelikle, kısaca bu kavramlara değinilerek, bunların yeni bağlam rejimi karşısındaki durumu tartışılacaktır.

⁹⁰² Flückiger, s. 263.

⁹⁰³ Bkz. Böckli, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 198; Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel, § 44, N. 176; Kläy, *Vinkulierung*, s. 214. Ayrıca bkz. Botschaft BBl.1983, II 902, N. 327.2. <http://www.Amtsdruckschriften.bar.admin.ch/viewOrigDoc.do?ID=10049033> (Erişim: 5.7.2012). Türk Hukuku'nda bu yönde bkz. Uzel, s. 136.

⁹⁰⁴ Bkz. yuk. § 4, III, C, 5.

⁹⁰⁵ Bkz. Kläy, *Vinkulierung*, s. 180, dn. 238.

⁹⁰⁶ Oertle/du Pasquier, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 17.

2. Öncelik, Ön Alım, Alım ve Geriye Alım Hakları

a) Öncelik Hakkı (Vorhandsrecht)

“Öncelik”⁹⁰⁷ hakkı olarak Türkçe’ye çevrilen “*Vorhandsrecht*”, değişik şekillerde karşımıza çıkabilmesine rağmen, bu hakkın özünde, pay sahibinin payını devretmeye niyetlenmesi durumunda, içeriği farklı şekillendirilse de-, öncelik hakkı tanınan kişi veya kişilere payı devralma konusunda değişik yetkiler tanınabilmesi yatmaktadır⁹⁰⁸. Bu çerçevede öncelik hakkının değişik türleri bulunmaktadır:

- **(i) Müzakerede Bulunma Yükümlülüğü [Anbietungspflicht]**: Burada öncelik hakkını veren kişinin (*Vorhandgeber*), paylarını devretmeye niyetlendiğinde, payları iktisap etme yetkisine sahip kişi/kişilere, üçüncü kişilerle bir sözleşme kurmadan önce, bundan haberdar etme ve onlara teklif sunma yükümlülüğü söz konusudur⁹⁰⁹. Ancak burada pay sahibi anılan yükümlülüğe tâbi olmakla birlikte, devretmeyi düşündüğü paylarını satmak zorunda olmayabilir. Bu olasılıkta öneriden çok öneriye davet olgusu ön plâna çıktığı için burada “müzakerede öncelik”ten söz edilir⁹¹⁰. Öncelik hakkı veren kişi normalde herhangi bir kişi ile sözleşme görüşmelerine girişebilecekken, anılan yükümlülük nedeniyle, yetkinin tanındığı kişilere de bir öneriye davette bulunduğu için, muhatapların beyanları bir öneri oluşturacak ve bu öneriyi kabul edip etmemek, devir sözleşmesini bu yetkinin tanınmadığı üçüncü kişiler veya bu yetkinin tanındığı kişilerle yapma hakkı kendisine kalacaktır. Kendisi paylarını satmaktan vazgeçme hakkına da sahiptir. Bu yetkiyi tanıyanı bağlayacak tek nokta, payını devretmekten vazgeçmeyip, devretme isteğinde ise, aynı koşullar altında devir sözleşmesini öncelik hakkı sahibi tanınan kişi ile yapmasıdır⁹¹¹.

⁹⁰⁷ **Tekinalp**, Ünal: “Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalm, Geriye Alım ve Benzeri Haklara Konu Olması”, Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu, İstanbul 1978, s. 349; **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 210; **Bahtiyar**, *Önalm*, s. 351; **Bahtiyar**, Mehmet: *Anonim Ortaklık Anasözleşmesi*, İstanbul 2001, s. 247. İsviçre öğretisinde, anılan hakkı “gerçek olmayan ön alım hakkı” olarak da adlandıran yazarlar vardır. Bkz. **Lehner**, Othmar: “*Die rechtliche Struktur und Hauptarten an Aktienrechtlichen Vorkaufsrechten*”, SJZ 50 (1954), s. 77; **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 7.14.

⁹⁰⁸ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 461; **Salzgeber-Dürig**, s. 118 vd.; **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 210 vd.; **Widmer**, K.: “*Statutarische Vorkaufs- und Vorhandrechte an Aktien*”, SAG 40 (1968), s. 8; **Bösiger**, s. 5, dn. 10; **Bühler-Hintz**, s. 89 vd., 101; **Lang**, s. 34.

⁹⁰⁹ Bkz. **Salzgeber-Dürig**, s. 121; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 461; **Topf**, s. 24; **Lehner**, SJZ 50, s. 77-78; **Bühler-Hintz**, s. 90; **Sprockhoff**, Tilman: *Vorkaufsrechte an Aktien*, Frankfurt am Main 2004, s. 7.

⁹¹⁰ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 211, dn. 318; **Nilsson**, Gül Okutan/**Atalay**, Oğuz: “Anonim Ortaklık Paysahipleri Sözleşmelerinde Öngörülen Pay Alım ve Satım Opsiyonlarının Hukuki Niteliği ve Cebri İcrası”, Hüseyin Ülgen’e Armağan, C. I, İstanbul 2007, s. 410.

⁹¹¹ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 211.

- **(ii) Bir Teklifin Yapılmasına İlişkin Yükümlülük [Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots]**⁹¹². Bu olasılıkta ise, pay sahibi payını devretmek istediğinde, geri dönülemez bir öneride bulunacaktır (*Angebotsvorhand* -öneride öncelik-)⁹¹³. Öneride bulunan pay sahibi, bedeli de içerecek şekilde bir irade beyanında bulunduğu için, muhatabın kabul beyanı ile satım sözleşmesi kurulur. Ancak, yetkili kişi bu öneriyi reddettiğinde, öncelik hakkını tanıyan yükümlü, üçüncü bir kişiye de devir yapabilir⁹¹⁴.

- **(iii) Bir Teklifin Kabul Edilmesine İlişkin Yükümlülük [Verpflichtung zur Annahme eines Angebots - Kabulde Öncelik]**⁹¹⁵: Bu olasılık, bir öncekine göre öncelik hakkı tanıyanın payı devretme konusundaki iradesini daha fazla kısıtlar⁹¹⁶. Burada amaçlanan bir devrin bildirilmesinin, bir öneriye eklenmesi gerekmez⁹¹⁷. Açık deyişle, yükümlü kişi, öncelik hakkı sahibine devir niyeti veya belli bir durumun gerçekleşmesi (yani şart olarak kararlaştırılmış bir olayın vuku bulması) durumunda bununla ilgili bilgi vermek zorundadır, ancak yukarıdakinin aksine, satış önerisi sunmak zorunda değildir⁹¹⁸. Zira öncelik hakkı tanıyan pay sahibi, bu olasılıkta bir öneri sunmak değil, *bir öneriyi kabul etme yükümlülüğü* altına girmektedir⁹¹⁹. Bildirimden sonra, öncelik hakkı sahibi, bir alım önerisi yapıp yapmamakta serbesttir. Eğer iradesi alım önerisi yönünde olursa, öncelik hakkı tanıyan -sınırsız bir öncelik hakkı (*unlimitiertes Vorhandrecht*)⁹²⁰ tanınmadıkça, yani satış fiyatı belirlenmemişse veya hak sahibinin teklifi, üçüncü kişinin önerisinden daha kötü olmadıkça bu öneriyi kabul etmek zorundadır⁹²¹. Zira üçüncü kişinin teklifi daha uygunsa, onunla sözleşme kurma yetkisi doğar. Bu versiyonun yukarıdaki olasılıktan farkı, ilkinde öneriye davet, yükümlü kişiden gelmesine ve kendisi sözleşme kurup kurmama konusunda tamamen serbest kalmasına rağmen, ikinci olasılıkta muhatapların önerilerinden birini (en uygun olanı) kabul etmek zorunda kalmasıdır. Ancak bazen bu iki olasılığı birbirinden

⁹¹² **Meier-Hayoz**, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 34; **Bühler-Hintz**, s. 90.

⁹¹³ Bkz. **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 212, dn. 322; **Bühler-Hintz**, s. 90, 103. Ayrıca bkz. Bkz. **Widmer**, *Vorkaufs- und Vorhandrechte*, s. 8, dn. 26.

⁹¹⁴ **Meier-Hayoz**, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 34; **Bühler-Hintz**, s. 90.

⁹¹⁵ **Meier-Hayoz**, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 35; **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 212.

⁹¹⁶ **Salzgeber-Dürig**, s. 122.

⁹¹⁷ **Salzgeber-Dürig**, s. 122.

⁹¹⁸ **Meier-Hayoz**, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 35; **Bühler-Hintz**, s. 90.

⁹¹⁹ **Salzgeber-Dürig**, s. 122; **Widmer**, *Vorkaufs- und Vorhandrechte*, s. 8; **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 212; **Nilsson/Atalay**, s. 410.

⁹²⁰ Öncelik haklarında (üçüncü kişi ile henüz bir sözleşme kurulmadığı için) fiyatın belirlenmemiş olması sorun yaratacak niteliktedir. Konu ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Bühler-Hintz**, s. 93 vd.

⁹²¹ **Meier-Hayoz**, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 35; **Salzgeber-Dürig**, s. 122; **Bühler-Hintz**, s. 90; **Widmer**, *Vorkaufs- und Vorhandrechte*, s. 8; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 461.

ayırt etmek, o kadar da kolay olmayabilir. Ayrıca öncelik haklarında anılan hakların kullanılması için hakkın borçlusunun hareketi gerektiği ve öncelik hakkı sahibinin tek taraflı irade beyanı ile sözleşme kurma yetkisi bulunmadığı için, öncelik hakkının, yenilik doğuran bir hak olmadığı kabul edilmektedir⁹²².

- **(iv)** *Üçüncü Kişiye Devir Yapmayıp, Öncelik Tanınanla Sözleşme Kurma Yükümlülüğü* [**Verpflichtung zur Unterlassung der Veräußerung an Dritte**]: Bu tür bir öncelik hakkı, eğer iktisap yetkilisi, aynı koşullar altında veya önceden belirlenen koşullar çerçevesinde sözleşme kurmaya hazırsa, payların üçüncü kişilere devrinin yapılmaması yükümlülüğünü içermektedir⁹²³. Biraz daha açmak gerekirse, yükümlü olan kişi, her ne kadar devretme isteğini yine bildirmek zorunda olsa da, kendisi ne bir öneride bulunma, ne öncelik hakkı sahibinin yaptığı bir öneriyi kabul etmek zorunluluğu altındadır. Onun uymak zorunda olduğu tek nokta, öncelik hakkı sahibi (yetkili), en azından üçüncü kişi tarafından yapılan öneriyle eş bir öneride bulunmuşsa, üçüncü kişi ile sözleşme kurmamaktır⁹²⁴.

- **(v)** Yine son bir olasılık olarak, *öncelik hakkı* ile *ön alım* hakları, birleştirilmiş de olabilir. Bu durumda öncelik hakkı kullanılmadığında bile, sonradan üçüncü kişi ile kurulan satım sözleşmesine müdahale söz konusu olur⁹²⁵. Kanımızca bu tarz bir kombinasyon, devir üzerindeki en ağır borçlar hukuku ilişkilerinden birisi olarak karşımıza çıkar.

Son olasılık hariç, diğer öncelik haklarında devralma mekanizması, üçüncü kişi ile somut bir devir sözleşmesinin kurulması ile değil, yükümlünün payları devretme niyeti ile tetiklenir⁹²⁶. Ön alım hakkından temel fark bu noktadadır.

Yine burada, -aynen diğer öncelik haklarında olduğu gibi- devir fiyatının belirlenmesi veya bunu belirleyecek ölçütlerin saptanması söz konusu olabileceği gibi [*sınırsız iktisap etme hakkı*], payların fiyatı ile ilgili bir belirleme yapılmamış da olabilir [*sınırlı iktisap etme hakkı*]⁹²⁷.

⁹²² Nilsson/Atalay, s. 410; Bahtiyar, *Önalım*, s. 350-351; Bahtiyar, *Ana Sözleşme*, s. 247.

⁹²³ Meier-Hayoz, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 36; Salzgeber-Dürig, s. 124 vd., 127; Kläy, *Vinkulierung*, s. 461.

⁹²⁴ Meier-Hayoz, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 36; Bühler-Hintz, s. 91, 103-104.

⁹²⁵ Salzgeber-Dürig, s. 137; Nilsson, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 213; Bühler-Hintz, s. 141; Böckli, *Rechtsfragen*, s. 42.

⁹²⁶ Kläy, *Vinkulierung*, s. 461-462; Bühler-Hintz, s. 101; Meier, *Aktiengesellschaft*, N. 7.14.

⁹²⁷ Bkz. Salzgeber-Dürig, s. 122, 123, 127, Kläy, *Vinkulierung*, s. 462; Bühler-Hintz, s. 92 vd.; Bahtiyar, *Ana Sözleşme*, s. 246

b) Ön Alım Hakkı (Vorkaufsrecht)

Bağımsız bir sözleşme veya pay sahipleri sözleşmesi ile paylar üzerinde bir ön alım hakkı kurulduğunda, bu hak, paylar devredildiğinde, hak sahibinin tek taraflı irade beyanı ile payları satın alma olanağı yaratır. Burada, bir devir işleminin gerçekleşmesi, iktisap etme hakkının erteleyici şartıdır. Başka bir deyişle, devralma mekanizması önce bir devir sözleşmesinin kurulmasıyla ortaya çıkar⁹²⁸. Oysa öncelik hakkında, bu olgu, pay devri niyetinin varlığı ve yapılacak öneriye bağlıdır⁹²⁹. Böylece erteleyici şart olan satım sözleşmesinin kurulmasıyla, ön alım hakkı sahibi, tek taraflı ve yenilik doğuran bir hak niteliğindeki ön alım hakkını kullanarak, kendisi ile payını devretmek isteyen satıcı arasında bir satım sözleşmesi kurulması olanağı elde eder. Bu yüzden burada “şartlı alım hakkı”ndan söz edilmektedir⁹³⁰. Bu tarz bir müdahalenin sonucu, pay sahibinin, payını devretmek istediği kişiye değil, ön alım hakkını kullanan kişiye devretmek zorunda kalmasıdır. Görüldüğü gibi, bu yönüyle ön alım hakları, öncelik haklarından daha ağır bir şekilde, pay sahibinin payını devretme konusundaki serbestisine dolaylı yollardan oldukça etkili bir sınırlama getirmektedir. Bu yüzden bu tür bir düzenlemenin esas sözleşmeye konulmasının hukukî etkisi, aşağıda ayrıca tartışılacaktır.

c) Alım, Satım ve Geri Alım Hakları

Anonim şirket payları bakımından, geri alımdan ziyade, alım ve satım hakları özellikle pay sahipleri sözleşmelerinin veya aşağıda inceleyeceğimiz şekilde, şirket esas sözleşmesinin içine dâhil edilmektedir. Amerikan Hukuku’nda “*put option* – satım opsiyonu = devralma yükümleri - *Übernahmepflicht*” veya “*call option* – alım opsiyonu” olarak adlandırılan bu haklarda, alım opsiyonunun kullanılması ile, hakkın muhatabının, alım konusu payları devretme; satım opsiyonunda ise, muhatabın satım konusu payları devralma borcu altına girmesi söz konusu olmaktadır⁹³¹. Bu hakların kullanılması, payların üçüncü kişiye satılması şartına bağlı olmayıp, hak sahibinin tek

⁹²⁸ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 492; **Böckli**, *Rechtsfragen*, s. 40, 55; **Lehner**, *SJZ* 50, s. 74; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 460-461; **Meier-Hayoz**, *Berner Kommentar*, Art. 681, N. 19; **Bösiger**, s. 5, dn. 10; **Bühler-Hintz**, s. 89, 102; **Lang**, s. 34; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 854; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 247; **Nilsson/Atalay**, s. 410.

⁹²⁹ **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 247; **Bahtiyar**, *Önalım*, s. 352; **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 212.

⁹³⁰ **Meier**, *Aktiengesellschaft*, N. 7.13.

⁹³¹ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 225-226; **Nilsson/Atalay**, s. 412. Ayrıca bkz. **Tekinalp**, *Önalım*, s. 348-349; **Sprockhoff**, s. 7 vd.; **Böckli**, *Rechtsfragen*, s. 65 vd.; **Lang**, s. 36.

tarafli iradesi ile kullanmasi söz konusudur⁹³². Kuşkusuz bu hakların kullanılması belli bazı durumların gerçekleşmesi için öngörülebileceği gibi, alım ve satım bedelleri konusunda da ihtilâftan uzak düzenlemeler getirilebilir⁹³³ ve hatta getirilmesinde yarar vardır⁹³⁴.

3. Öncelik, Ön Alım, Alım ve Geri Alım Haklarının Yeni Bağlam Rejimi Karşısındaki Durumu

a) İsviçre Hukuku

1991 Reformu öncesi İsviçre Hukuku'nda, bağlam olanaklarının oldukça geniş düzenlenmesinin etkisiyle, anılan haklara geçerlilik tanıyan görüşler daha ağırlıkta idi⁹³⁵. Bazı yazarlar, bu tarz hakların, yasada öngörülen devir sınırlamaları ile kıyaslandığında, pay sahibine daha az yük getirdiğini savunurken⁹³⁶, aksi görüşü savunan yazarlar içinde⁹³⁷, İsviçre Hukuku'ndaki pay sahiplerine ikincil yükümlülük getirilmesi yasağının (İsvBK m. 680) ihlâl edildiği görüşünün doğru olmadığını düşünenler de vardır⁹³⁸. Yine bu görüşteki yazarlar, esas sözleşmesel ön alım haklarının sadece kurucu ortaklar değil, aynı zamanda tüm pay sahipleri için bağlayıcı olduğunu görüşünden hareket eder ve yasa tarafından pay sahipleri arasında hukuki bir ilişki yaratılmamış olsa da, esas sözleşme yoluyla bu tarz bir borçlar hukuku ilişkisinin yaratılabileceğini savunur ve yine bu hakları, tek borç ilkesi ile bağdaşmaz görmez⁹³⁹.

1991 Reformu ile birlikte yeni bağlam rejimi, konunun tekrar tartışmaya açılmasına neden olmuştur. Aslında bu konuda -tespit edebildiğimiz kadarıyla- İsviçre'de ezici bir çoğunluk görüşü yer almamaktadır⁹⁴⁰. Bu çerçevede önce konuya olumlu, sonra da olumsuz bakan öğreti görüşleri kısaca belirtildikten sonra, konunun Türk Hukuku'ndaki yansımaları irdelenecektir.

⁹³² Nilsson/Atalay, s. 412.

⁹³³ Nilsson, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 226; Bühler-Hintz, s. 88.

⁹³⁴ Sözleşme koşulları ile ilgili ayrıntılar ve görüşler için bkz. Nilsson, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 228 vd.; Bühler-Hintz, s. 91 vd.

⁹³⁵ Bkz. Salzgeber-Dürig, s. 170 vd., 267 vd., 295 vd.; Herren, s. 95 vd.

⁹³⁶ Schmid, Hans Peter: *Das Vorkaufsrecht*, Basel 1934, s. 64; Steiger, von Fritz : "Das Vorkaufsrecht und Kaufrecht an Aktien", SAG 16 (1943/44), s. 5 vd.

⁹³⁷ Aksi görüşler için bkz. Pestalozzi-Henggler, s. 106-107; Frey, s. 84, 85 vd.

⁹³⁸ Lehner, SAG 26, s. 197 vd.

⁹³⁹ Schucany, Emil: "Die Wirkung statutarischer Vorkaufsrechte an Aktien gegenüber Dritterwerbem", SAG 27 (1954/1955), s. 63 vd. Benzer yönde bkz. Bär, *Aktuelle*, s. 496 vd.; Pfenniger, Conrad: "Vinkulierte Aktien und ihre Aktualität heute" SAG 37 (1965), s. 239 vd.

⁹⁴⁰ İsviçre öğretisinde Bühler-Hintz, ağırlıklı görüşün, bunları caiz görmediğini, bunların en fazla, kaçınma klozu çerçevesinde geçerlilik için tutulabileceğini belirtir. Bkz. s. 130.

Reform sonrası, konu ile ilgili ilk çalışmalardan birini yapan *Christian Meier-Schatz*, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların yeni bağlam düzeni içinde, iki ana kolona dayandığını vurgular. (1) Yasa tarafından caiz bağlam nedenlerinin sınırlandırılması, alıcıyı seçme özgürlüğüne hizmet ederken, (2) kaçınma klozu, bir devralma garantisi olarak payları elden çıkarma özgürlüğünü güvence altına alır. Bu yüzden de esas sözleşmesel ön alım haklarının geçerliliği tartışılırken, anılan özgürlükler ekseninde değerlendirme yapılması gerekir. Bağlam nedenlerinin sıkı şekilde kısıtlanması, ölçüt olarak alınırsa, anılan hakların hukukî geçerliliği, şüpheli hâle gelir. Çünkü bunlar, caiz görülen “önemli neden”lerin yasal tanımından daha fazla kısıtlama içermektedir. Yazar devamla, anılan haklarla kaçınma klozu arasında bağlantı kurmuş; yasal olarak caiz bir bağlam nedeninin söz konusu olmadığı durumlarda, pay sahiplerine bir devralma garantisi sağlanmasının, pay sahiplerinin korunmasına ilişkin işlevsel bir yorumda, ana dayanak oluşturacağını belirtmiş; bu çerçevede bu hakların İsvBK m. 685b/VII-TTK m. 493/7 anlamında ek bir devir engeli yaratmadığını, çünkü bir olasılıkta şirket, bir diğerinde yetkili pay sahiplerinin payları iktisap ettiğini ifade etmiştir. Ancak Yazar, bunun için payların en azından gerçek değeri üzerinde devralınmasını, asgari bir şart olarak görmektedir. Zira aksi yaklaşım, yeni bir devir engeli olarak görülmektedir⁹⁴¹. Yine Yazar İsvBK m. 685b (493/1) hükmünün metnini de dayanak olarak göstermektedir. Burada şirketin, kaçınma klozunu işleterek “diğer pay sahipleri” hesabına da payları devralabileceğinin ifade edildiği, eğer *yasanın öngördüğü* kaçınma klozu bizzat satıcı ve diğer pay sahipleri arasında dolaylı bir işlem yapılması sonucunu doğuruyorsa, iktisadî anlamda aynı işlemi doğrudan aynı taraflar arasında bağlayan ön alım hakkının da geçerli olarak kalması gerektiği ifade edilmektedir⁹⁴².

İsviçre öğretisinde *Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel*, konuyu özellikle İsvBK m. 685b/I-II ve VII (TTK m. 493/1-2, 7) hükmü ekseninde ele almış; kaçınma klozu işletilerek, herhangi bir gerekçe ileri sürülmeden de müktesibin geri çevrilebileceği vurgusu yapılmıştır. Burada temel nokta, payın “gerçek değer” üzerinden alınmasının güvence altına alınmasıdır. Yazarlar, devrin (tıpkı *Böckli*’nin belirttiği gibi) bağlam hükümlerinde öngörülen usulü ağırlaştıracak şekilde düzenlenemeyeceği ve İsvBK m. 685c/III (TTK m. 494/3)’teki hak düşürücü süreye de riayet edilmesi gerektiğini

⁹⁴¹ **Meier-Schatz**, *Vorkaufsrechte*, s. 226.

⁹⁴² **Meier-Schatz**, *Vorkaufsrechte*, s. 227.

vurgulayarak, bu koşullarda esas sözleşmesel bir iktisap düzeninin caiz kabul edilebileceğini belirtmiştir⁹⁴³.

Du Pasquier/Oertle, esas sözleşmesel ön alım hakkına uyulmamasını, şirket tarafından müktesibin reddi yoluyla yaptırıma bağlayan esas sözleşme hükümlerini, iktisap etme hakkı en azından gerçek değer üzerinden kullanıldığı sürece, caiz görmekte; bu çerçevede ön alım hakkı, yazarlarca kaçınma klozunun bir uygulanma şekli olarak kabul edilmektedir⁹⁴⁴.

Christian Meier-Schatz'ın görüşlerinin karşısında olan, (ki anılan hakların caiz olup olmadığı konusunda temel iki görüş, anılan yazarlara aittir) *Böckli*, bu hükümleri caiz görmez. Yazarın görüşlerini ağırlıklı olarak, İsvBK m. 685b/VII (TTK m. 493/7) hükmü üzerine kurmuştur. Yazar, esas sözleşmeyle öngörülen öneri usulüne uyulmasının payın devrine ilişkin onay için bir koşul olacak şekilde bağlam yoluyla güvence altına alındığını, ancak bu tür bir düzenlemenin yeni bağlam rejimi karşısında mümkün olmadığı kanaatindedir. Eğer esas sözleşmesel önalım haklarına cevaz verilirse, payını devreden veya devretmek isteyen; istemediği veya beğenmediği (örneğin yurt dışında mukim, belki ödeme gücü olmayan) bir kişi ile sözleşme kurmak zorunda kalacaktır. Bu durumun payını devretmek isteyen nama yazılı pay sahibinin özgürlüğünü katı şekilde sınırladığı muhakkaktır⁹⁴⁵. Yine Yazar, hakkı kullanmaya yetkili kişilerin çokluğu, kullanılmayan hakların akıbeti ile ilgili düzenlemeler gibi nedenlerle bunlara cevaz verilmesinin, usulî bir yük de getireceği görüşündedir. Yine bununla bağlantılı bir önemli nokta da, kaçınma klozunda söz konusu olamayacak olan, teklifin payların bir kısmına yönelik olması (tüm pay paketini kapsamaması) durumunda, istenmeyen payların yaşayacağı değer kaybı ve hatta bunların fiilen elden çıkarılması şansının ortadan kalkması gibi olgular, devredilebilirlik koşullarında esaslı zorlaştırmalar yaratmaktadır⁹⁴⁶. Tüm bu nedenlerle de, esas sözleşmeye konulan, ön alım haklarının gözetilmesinin, devre ilişkin onayın bir koşulu olacağına dair hükümler, yeni bağlam rejimi ile bağdaşmaz görünmektedir. Yazar geçiş sürecinden sonra [İsviçre'de 1997,

⁹⁴³ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 265-267.

⁹⁴⁴ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 20; **Oertle/du Pasquier**, *Les restrictions*, s. 761. Bunların caiz olduğu konusunda benzer yönde görüşler için bkz. **Reymond**, s. 261; **Weber**, Rolf: *Vertrags- bzw. Statutengestaltung und Minderheitenschutz*, in: *Das neue Aktienrecht, Wichtige Reformen aus anwaltlicher Sicht*, Hrsg., vom Schweizerischen Anwaltverband, Zürich 1992, s. 84 vd. [**Kläy**, *Vinkulierung*, s. 481'den naklen]; **Kurer/Kurer**, *Basler Kommentar*, Art. 680, N. 10; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 977; **Watter**, Rolf: "Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht", *AJP* 1993/2, s. 123; **Kratz**, s. 249, N. 11; **Kunz**, § 4, N. 188 vd.; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 112.

⁹⁴⁵ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 500.

⁹⁴⁶ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 500-501; **Böckli**, *Rechtsfragen*, s. 52-53.

Türkiye’de genel olarak 1.7.2014⁹⁴⁷], teklif ve devralma haklarının ayrı bir pay sahipleri sözleşmesinde şekillendirilmesini, ya da (493/2’deki), “alım şartıyla red” şeklindeki yasal mekanizmanın esas alınmasını önermektedir⁹⁴⁸.

b) Alman Hukuku

Hemen belirtmek gerekir ki, Alman Hukuku’nda bu tür anlaşmalar, irade özerkliği ilkesi gereğince geçerli olarak kabul edilir ve Paylı Ortaklıklar Kanunu’nun 68. paragrafındaki hükümlere tâbi olmaz⁹⁴⁹. Bunlar ancak sadece borçlar hukukuna ilişkin bir mutabakat oluşturur ve esas sözleşmenin bir parçası hâline gelmez. Zira bunların dışı karşı bir etki doğurmayacağı kabul edilmektedir⁹⁵⁰. Bunun sonucu ise, bunların (bağlamın aksine) herkese karşı ileri sürülememesi, sadece borçlar hukuku alanına ait olması ve yaptırımın tazminat ve/veya kararlaştırılmışsa sözleşme cezası yükümlülüğü olmasıdır⁹⁵¹. Bu tür anlaşmalara aykırı olarak gerçekleşen işlemlerin geçerliliği de doğal olarak bundan etkilenmeyecektir⁹⁵².

c) Türk Hukuku’ndaki Yaklaşımlar ve Görüşümüz

Yeni bağlam rejimi karşısında, Türk Hukuku açısından, çözümü en güç sorunlardan birisi de, uygulamada sıklıkla karşılaşılan özellikle ön alım ve öncelik haklarının yeni dönemde geçerli olup olmayacağı sorunudur. Tartışma konusu, kuşkusuz, bunların bağımsız bir sözleşme veya pay sahipleri sözleşmelerine konu olması değildir. Bunların esas sözleşmelere eskiden olduğu gibi yazılması; bu tarz şirket sözleşmesi hükümlerinin “gerçek-korporatif” anlamda esas sözleşme hükmü niteliği kazanıp kazanamayacağı; ticaret sicili müdürlüklerinin bu konudaki tutumları, eski dönemden kalma esas sözleşmelerin 1.7.2014’e kadar yeni Kanun’a uygun hâle getirilmemesi ve bunun sonuçları, kanımızca tartışılması gereken en önemli noktalar. Buna bir de, İsviçre Hukuku’nda olmayıp, Türk anonim şirketler

⁹⁴⁷ 6103 sayılı Kanun’un 22. maddesinin 3. fıkrası uyarınca, esas sözleşmelerin yeni Kanun’a uyumu için son tarih olan “1.7.2013”, “Anonim ve Limited Şirketlerin Sözleşmelerinin Türk Ticaret Kanununa Uyumlu Hale Getirilme Süresinin Uzatılmasına İlişkin Tebliğ” [RG., 29.6.2013, S. 28692] ile 1.7.2014’e kadar uzatılmıştır.

⁹⁴⁸ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 502-503; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, N. 296a-c, 297. Benzer şekilde bu hakların, 685b/VII (493/7) hükmüne ve bağlam sistemine aykırı olduğu yönünde görüşler için bkz. **Meier**, *Anpassung*, s. 323; **Tschäni**, *Vinkulierung*, s. 39; **Forstmoser**, *Vinkulierung*, s. 103 vd.; **Lang**, s. 122-123.

⁹⁴⁹ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 525; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 57; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 41;

⁹⁵⁰ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 524; **Immenga**, Ulrich: “Vertragliche Vinkulierung von Aktien?”, AG 1992, s. 79-80; **Stupp**, s. 205 vd.

⁹⁵¹ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 526-527; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 57; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 42.

⁹⁵² **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 42; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 526.

hukukunda eskiden beri yerini bulmuş olan “ikincil yükümlülüklerin” varlığı eklenince, tartışmanın bu boyutunun, incelenmesini gerektirmektedir. Sorunları teker teker ele almakta yarar vardır.

aa - Hükümlerin Niteliği

İlk araştırma konusu, ilgili esas sözleşme hükümlerinin gerçek (korporatif) nitelikte olup olmadığıdır. Bir esas sözleşme hükmünün, gerçek olmayan veya gerçek sözleşme hükmü olduğunu saptamak her zaman kolay olmasa da, öğretilerde ifade edildiği gibi, maddî (gerçek) esas sözleşme hükümleri, bunların özüne göre sadece işletmenin sosyal alanına dayanan [şirketin organizasyonu, organların yetkileri, yönetim ve temsili gibi konuları ilgilendiren], yani şirket ve pay sahipleri arasındaki ilişkileri düzenleyen, *pay sahiplerinin* kendi aralarındaki ilişkileri düzenlemeyen hükümlerdir. Bu tarz hükümler, esas sözleşme hükmü düzeyinde değildir, bilâkis bunlara borçlar hukuku anlamında değer atfedilebilir. Bunların esas sözleşmede yer alması, hukukî niteliğini değiştirmez ve bunları gerçek esas sözleşme hükmü hâline getirmez⁹⁵³. Bir esas sözleşme hükmünün, gerçek nitelikte olması, bu hükmün mevcut ve gelecekteki pay sahipleri için bağlayıcı ve uyulması zorunlu olması anlamına gelir⁹⁵⁴. Bu nitelikteki esas sözleşme hükümleri, anonim şirketler hukuku alanına ve rejimine tâbi iken, gerçek olmayan (korporatif olmayan) hükümler, daha ziyade borçlar hukuku alanının kurallarına tâbidir⁹⁵⁵. Eğer anılan öncelik haklarını içeren esas sözleşme hükümlerine korporatif nitelik verilirse, bunlara şirket de, mevcut ve gelecekteki pay sahipleri de uymak zorunda kalır. Oysa bu tarz hükümler, çoğu zaman, şirketin organizasyonu, temel yapısı ve organları ile ilgili olmaktan çok, ortakların kişisel çıkarları ile ilgilidir. Bu yüzden bu tür sözleşme hükümlerine korporatif etki tanınmaz⁹⁵⁶. Bu bağlamda devir sınırlamaları, yalnızca yasanın

⁹⁵³ **Frey**, s. 59 vd., 61 vd.; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 471-472; **Tekinalp**, *Önalım*, s. 352; **Moroğlu**, Erdoğan: “Anonim Ortaklık Ana Sözleşmesi ve Hukukî Niteliği”, Kemal Oğuzman’a Armağan, İstanbul 2002, s. 521, 524; **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 95-96, 98 vd., 234 vd.; **Bahtiyar**, *Önalım*, s. 352; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 224-225, 235 vd., 247; **Moroğlu**, Erdoğan: *Oy Sözleşmeleri*, B. 4, İstanbul 2007, s. 31-32; **Pulaşlı**, Hasan: “Anonim Şirketlerde Yönetimde İmtiyaz ve Buna İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemelerinin Anlam ve Etkisi”, Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Armağanı, İstanbul 1999, s. 569.

⁹⁵⁴ **Tekinalp**, *Ön Alım*, s. 352, **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 95-96, 98 vd.

⁹⁵⁵ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 96-97; **Bahtiyar**, *Önalım*, s. 351; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 235 vd. Bkz. **Ünal Tekinalp**’in, XIII. Yargıtay Kararları ve Ticaret Hukuku Sempozyumu’nda sunduğu “İmtiyazlı Paylara İlişkin Bazı Sorunlar” (s. 3 vd.) başlıklı *Tebliğ*’inin Tartışmalar bölümünde söz alan **Moroğlu**’nun görüşleri, s. 26.

Böckli, bu tarz hükümler için, “esas sözleşme hükmü kılığındaki sözleşme hükümleri” ifadesini kullanmıştır. Bkz. *Vinkulierung*, s. 494.

⁹⁵⁶ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 245, 249-250; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 9-05; **Tekinalp**, [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 852; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 237.

sistemine uygun, üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilen bağlam hükümleri ile hayat bulabilir⁹⁵⁷. Kaldı ki, -İsviçre Hukuku'ndan farklı olarak- Türk Hukuku'nda, TTK'nın 354. maddesinin koyduğu düzen karşısında, bunların sicilin olumlu işlevinden yararlanması zaten mümkün değildir. Yukarıda belirtildiği gibi, öncelik hakları bir tarafa, anılan hüküm, bağlam rejiminin bağlayıcılığını bile tehdit eder niteliktedir.

bb - Geçerlilik Sorunu

Bu saptama yapıldıktan sonra, yeni bağlam rejimi karşısında bu tür hükümlerin geçerli olup olmadığının saptanması gerekir. Türk Hukuku'nda, gerek eski, gerek yeni dönemdeki görüşlere kısaca değinmekte yarar vardır.

Konu ile ilgili olarak, pay sahipleri sözleşmeleri çerçevesinde, ayrıntılı bir inceleme yapmış olan *Nilsson* tarafından, “öncelik, ön alım, alım ve satım” haklarının bağlam ve tek borç ilkesi karşısındaki konumunu tartışılmıştır. Kuşkusuz, o dönemde, yorumları yönlendiren olgu, eski dönemdeki geniş bağlam sistemi idi. Yazar, öneride öncelik, ön alım, alım ve satım haklarının, içerdikleri zorlayıcılıktan dolayı, payın istenmeyen kişilerin eline geçmesini engellemekten öte, istenen üçüncü kişilerin eline geçmesini sağlamaya yöneldiğini ve bu yönüyle [eski dönemde bile] durumu bağlamdan öte noktalara götürdüğünü savunmaktadır⁹⁵⁸. Yine bu tarz hakların öngördüğü sisteme uyulmadan yapılacak bir devir durumunda, hemen hemen her zaman tazminat/sözleşme cezası öngörülmesi de bağlamı aşacak bir yükümlülük olabilir. Zira, şirket devre onay vermediğinde, alttaki devir ilişkisinde ayrıca belirtilmedikçe, devir yapan pay sahibi için bir tazminat yükümlülüğü söz konusu olmaz⁹⁵⁹. “Öncelik, ön alım, alım hakları”, satış sözleşmesinin diğer tarafını seçme özgürlüğünü kısıtlaması yönünden bağlama benzemekle birlikte, bunlara uyulmaması durumunda pay sahibinin tazminat yükümlülüğü altına girmesi; mevsuf şekilde düzenlenerek payın bedelinin nasıl hesaplanacağını önceden belirlenmiş olması hâlinde payın fiyatının sözleşme ile belirlenme özgürlüğünün kısıtlanması açısından ve yenilik doğurucu nitelikte olanların, pay sahibinin mevcut iradesine bakılmadan devir borcu doğurmasından dolayı, bağlamla amaçlanandan öte sonuçlar doğuracağı ifade edilmiştir.⁹⁶⁰. Yazar konuyu tek borç ilkesi açısından da değerlendirmiş; payını satmak

⁹⁵⁷ **Böckli**, *Rechtsfragen*, s. 52.

⁹⁵⁸ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 240.

⁹⁵⁹ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 241.

⁹⁶⁰ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 242.

isteyen pay sahibinin payını belirli kişilere önerme yükümlülüğü veya esas sözleşme ile tanınmış bir yenilik doğurucu hakkın kullanılması nedeniyle payı belli kişilere devretme veya başka kişilerin payını devralma yükümlülüğünün, pay sahibine yüklenmiş bir yapma ve verme borcu olduğunu ve bu tür borçların bir ek edim yükümlülüğü olarak görülmemesinin olanaksız olduğunu belirtmektedir⁹⁶¹. Sonuç olarak, Yazar teklifte öncelik (müzakerede) hakkı ve satılacak pay adedi ile fiyatın pay sahibi tarafından belirlenmesi veya en azından payın gerçek değerinin ödenmesi koşuluyla *öneride öncelik hakkının* gerçek bir esas sözleşme hükmü olarak düzenlenebileceğini ve bunların tüm pay sahiplerini bağlayacağını; [eski dönemde], buna aykırılığın ancak payın devrinin pay defterine kaydını engelleyeceğini; pay sahibinden tazminat talep edilemeyeceği, ıskat/cezaî şart da öngörülemediğini belirtir. Ön alım, alım ve satım hakları ise, hem tek borç ilkesine aykırı düştüğü, hem bağlam sisteminin amacını aştığı için, tüm pay sahiplerini bağlayıcı bir esas sözleşme hükmü niteliği kazanamaz. Bu tür bir düzenleme, esas sözleşme ile getirilse bile bunların, ancak bir borç ilişkisi kuracağı savunulmaktadır. Bunların kuruluş sözleşmesinde yer alması durumunda, kurucu pay sahipleri için bu nitelik doğar. Ancak bunlar sonradan öngörülürse, buna olumlu oy veren pay sahipleri arasında bir borç doğurması görüşünün Alman Hukuku'ndaki görüşlerle paralel olarak kabul edilmemesi gerektiği, zira buna olumlu oy veren pay sahiplerinin, diğer pay sahiplerinin de bu tür yükümlülüklerle tâbi olacağı düşüncesi ile buna yönelmiş olabileceği belirtilmiştir⁹⁶². Son olarak, bunların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi ile ilgili olarak da olumsuz yaklaşım sergilenmiştir. Anılan haklar ihlâl edilerek gerçekleşecek bir pay devrinin geçerli olduğu ve üçüncü kişiden payın iadesinin talep edilemeyeceği açıklanmıştır⁹⁶³. Hatta Yazar, korporatif nitelik kazanabileceğini savunduğu öncelik hakları için dahi, aynı sonuca ulaşmıştır⁹⁶⁴.

Tekinalp, konu ile ilgili (eski dönemdeki) makalesinde konuyu önce tek borç ilkesi çerçevesinde ele almış ve anılan düzenlemelerin esas sözleşmede yer alsa bile, ortaksal değil, borçlar hukuku alanında sonuç doğuracağını belirtmiştir⁹⁶⁵. Yazar, Türk

⁹⁶¹ Karş. **Tekinalp**, *Önalım*, s. 352.

⁹⁶² **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 249-250.

⁹⁶³ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 250 vd. Aynı yönde bkz. **Tekinalp**, *Önalım*, s. 354; **Tekinalp** [Poroy /Çamoğlu], *Ortaklıklar*, N. 857 vd.

⁹⁶⁴ **Nilsson**, *Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, s. 253.

⁹⁶⁵ **Tekinalp**, *Önalım*, s. 352; **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 856a; **Tekinalp**, Ünal: "İmtiyazlı Paylara İlişkin Bazı Sorunlar", XIII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara 1996, Tartışmalar,

Hukuku'nda tek borç ilkesinin (TTK m. 480/1) varlığına rağmen, bir pay sahibinin payını satmadan önce diğer pay sahiplerine öneride bulunmasını öngören esas sözleşme hükümlerini geçerli sayar. Zira pay sahipleri çevresinin bileşiminin korunmasına özel önem vermiş bir kanunun, bu tür bir öneriye muhatap olma hakkının esas sözleşmede hüküm altına alınmasını reddetmesinin mümkün olmayacağını belirtmektedir. Bu tarz bir esas sözleşme hükmü hem pay sahiplerini, hem anonim şirketi ve dolayısıyla yönetim kurulunu bağlar ve bu hüküm gereğince bir pay sahibinin anılan esas sözleşme hükmüne aykırı devri pay defterine kaydedilemez⁹⁶⁶. Nitekim Yazar, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 29.03.2007 tarihli kararına da atıf yaparak, TTK m. 493/1 hükmü dolayısıyla satım önerisine öncelikle muhatap olma hükmünün payı devralan üçüncü kişiye de uygulanabileceğini ifade etmiştir⁹⁶⁷.

Eski dönemde *Moroğlu*, konuyu oy sözleşmeleri ile bağlı olarak incelemiş; oy sözleşmeleri veya konsorsiyuma taraf olan pay sahiplerinin oy taahhüdüyle ilgili paylarını elden çıkararak sözleşmeyi işlemez hâle getirmesini önlemek için bir çare olarak, sözleşme tarafı pay sahiplerine (veya karşılıklı olarak) esas sözleşme ile ve/veya oy sözleşmeleri ile ön alım hakkı tanınması önermiştir. Esas sözleşme ile ön alım hakkının tanındığı durumlarda, buna aykırı olarak gerçekleşen devirlerin, yönetim kurulunca pay defterine kaydedilemeyeceği, her nasılsa yazılmışsa yazımın düzeltilmesinin dava yoluyla istenebileceği de vurgulanmıştır⁹⁶⁸. Alım ve geri alım hakları da aynı eksende ele alınmış ve değerlendirilmiştir⁹⁶⁹. Yazar bir başka eserinde, bu tarz esas sözleşme hükümlerinin, sadece tarafları bağlayıcı nitelikte olduğunu ve üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceğini de ifade etmiştir⁹⁷⁰.

Bahtiyar, ön alım hakları ile ilgili [eTTK dönemindeki] makalesinde, bu tür hükümleri gerçek (korporatif) esas sözleşme hükmü gibi görmediği için, anılan hakları tek borç ilkesine aykırı bulmaz⁹⁷¹. Konuyu bağlam açısından inceleyen Yazar, şirketin pay defterine yeni maliki kaydetmekten kaçınması için esas sözleşmede sayılan

s. 26. Yeni TTK dönemi için aynı yönde bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 859. İsviçre Hukuku'nda benzer yönde bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 473-474.

⁹⁶⁶ **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 860.

⁹⁶⁷ **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 863.

⁹⁶⁸ **Moroğlu**, *Oy Sözleşmeleri*, s. 96-97.

⁹⁶⁹ **Moroğlu**, *Oy Sözleşmeleri*, s. 98-99.

⁹⁷⁰ Bkz. **Ünal Tekinalp**'in, XIII. Yargıtay Kararları ve Ticaret Hukuku Sempozyumu'nda sunduğu "*İmtiyazlı Paylara İlişkin Bazı Sorunlar*" (s. 3 vd.) başlıklı *Tebliğî*'nin Tartışmalar bölümünde söz alan *Moroğlu*'nun görüşleri, s. 26. Benzer yönde bkz. **Pulaşlı**, *İmtiyaz*, s. 569 vd.; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 235 vd.

⁹⁷¹ **Bahtiyar**, *Önalm*, s. 356; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 252.

nedenler arasında ön alım hakkını düzenleyen sözleşme hükümlerine uyulmamış olmasının da gösterilmiş olabileceği ifade edilmiştir⁹⁷². Hatta gerek bağımsız bir sözleşme ile, gerek esas sözleşme hükmü ile dahi ön alım hakkının hâmiline yazılı pay senetleri bakımından da kabul edilebileceği, zira bu tarz bir sözleşme hükmünün gerçek (korporatif) bir hüküm sayılamayacağı da vurgulanmıştır. Ayrıca ön alım hakkı ile bağlam arasında mutlak zorunlu bir bağlantı da bulunmamaktadır⁹⁷³. Yazar, sonuç olarak, ön alım hakkı ve bunun kullanım şekline ilişkin esas sözleşme hükümlerine uyulmaksızın bu hakka konu oluşturan pay senetleri üzerinde mülkiyet hakkının üçüncü kişilere geçişini önleyici ve ön alım hakkının kullanılması durumunda mülkiyetin, hak sahibine dönmesini sağlayıcı bir mekanizma olmadığını; hak sahibinin tazminat yoluna başvurabileceğini, ama asıl amacın bu olmadığını vurgulamaktadır⁹⁷⁴.

Yeni TTK kabul edildikten, ancak henüz yürürlüğe girmeden önce konu ile ilgili bir tebliğ sunan *Erdem*, esas sözleşmesel bir ön alım hakkını, sadece borçlar hukuku hükmü olarak değerlendirir ve ön alım hakkı ihlâl edilen pay sahibinin, bu hakkını aynen ifa şeklinde kullanabileceğini; ön alım hakkına aykırı olarak yapılan devirlerde, ön alım hakkından mahrum bırakılan pay sahibinin, pay defterindeki kaydın terkinini ve zaten devreden ortak devir iradesini açıklamış olduğundan, ön alım hakkını kullanmaya hazır olduğundan hareketle, devir konusu payların kendi adına pay defterine işlenmesini isteyebileceğini belirtir⁹⁷⁵. Bu tarz bir sözleşme hükmüne rağmen, devri pay defterine kaydeden yönetim kurulu kararının, eşit işlem ilkesine aykırılıktan dolayı batıl olduğunun tespitinin istenebileceği de görüşleri arasındadır⁹⁷⁶. Yazar, tebliğinde, yeni TTK'nın yeni bağlam sistemi ile ön alım hakları arasındaki ilişkiye de değinmiştir. Buna göre, Yazar şirketin pay devrine onay vermesini engelleyecek önemli nedenlerin, 493. maddenin 2. fıkrasında, sınırlı sayı ilkesine bağlı olmadan sayıldığı ve bu açıdan madde gerekçesi ile çelişki olduğu kanaatindedir⁹⁷⁷. Yazar, madde metninden, esas sözleşmede pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin bazı hükümlere yer verildiğinde, bu hükümlerin şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösterdiği sürece, pay defterine kayıttan kaçınılabileceği sonucu çıkacağını; dolayısıyla “pay sahipleri

⁹⁷² **Bahtiyar**, *Önalım*, s. 361-362.

⁹⁷³ **Bahtiyar**, *Önalım*, s. 365-366.

⁹⁷⁴ **Bahtiyar**, *Önalım*, s. 383.

⁹⁷⁵ **Erdem**, *Sempozyum*, s. 109.

⁹⁷⁶ **Erdem**, *Sempozyum*, s. 116.

⁹⁷⁷ **Erdem**, *Sempozyum*, s. 119.

çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri”nin bir haklı sebep olarak değil, doğrudan bağlam hükmünün kendisi olarak madde metninde yer aldığını ifade eder ve bu farklılığı ön alım hakları açısından önemli görür. Yazar’a göre, gerekçede ifade edilen nedenler, haklı sebep olarak kabul edilirse, pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin olması bakımından ön alım haklarına ilişkin hükümler, doğrudan önemli sebep kapsamında kalır. Ancak lafza sıkı bağlı kalınırsa, ön alım hakkı ile ilgili hükümlerin önemli neden oluşturması için, “işletme konusu” veya “işletmenin ekonomik bağımsızlığı” ile ilgili olması gereği ortaya çıkar. Aksi takdirde şirketin pay defterine kayıttan kaçınma⁹⁷⁸ hakkı olmaz. Yazar, bu çerçevede, 493/2 hükmünü bu şekilde sıkı anlamının gereksiz olduğunu ve amaca da hizmet etmeyeceğini düşünmektedir. Öğreti ve Yargıtay da hükmün önünü, bu doğrultuda açmalıdır. Böylece, esas sözleşmede yer alan ön alım hakkına ilişkin düzenlemeler de “pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin” olduğundan “önemli sebep” sayılmalı ve şirket pay devrini onaylamaktan kaçınmalıdır⁹⁷⁹.

cc - Görüşümüz

Yukarıda yeni bağlam rejiminin özellikleri ve yeni TTK’nın amacı, değişik boyutları ile ele alındı⁹⁸⁰. Yeni bağlam rejiminin -«borsada işlem görmeyen ve gören paylar» ayırımı dikkate alınmaksızın- ana dayanağı, 493. maddenin 7. fıkrasıdır. Dolaylı olarak, bağlam nedenlerini kısıtlayan 1. ve 2. fıkra da bu çerçevede değerlendirilebilir. Ayrılma hakkı olmayan anonim şirket ortağının şirketten ayrılmasına olanak sağlayan tek yol olan pay devrini kısıtlayan bağlam hükümlerinin kaleme alınışında, pay sahibi lehine güvence sağlayan 493/7 hükmü, esas sözleşme ile tanınacak öncelik, ön alım, alım-satım gibi haklar değerlendirilirken, temel nokta olmalıdır. Yukarıda belirtildiği gibi bu hüküm, devir sınırlamalarının *ortaksal düzeyde*, yasanın çizdiğinden daha fazla olamayacağını öngörerek mevcut ve gelecekteki pay sahiplerinin haklarını güvence altına almıştır. Anılan iktisap etme haklarının çoğunda, (özellikle ön alım ile alım-satım opsiyonları), devir sözleşmesinin diğer tarafını seçmede kısıtlamalara yol açacak olgular yer almaktadır. Anılan hakların, pay devri ile ilgili satım sözleşmesi kurma ve

⁹⁷⁸ Kanımızca burada “pay defterine kayıttan” değil, “devre onay”dan söz etmek gerekir.

⁹⁷⁹ **Erdem**, *Sempozyum*, s. 120. İsviçre öğretisinde -kanımızca da haklı şekilde-, aksi yönde bkz. **Forstmoser**, *Vinkulierung*, s. 95; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 140; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685b, N. 3; **Klây**, *Vinkulierung*, s. 146; **Bühler-Hintz**, s. 124; **Lang**, s. 120. Türk Hukuku’nda ayrıca bkz. **Uzel**, s. 140, dn. 104.

⁹⁸⁰ Bkz. yuk. § 4.

dolayısıyla da alıcıyı seçme özgürlüğünü kısıtlamadığı şeklindeki bir yorum, bağlam hükümlerinin pay sahibini koruyucu hükümlerini boşa çıkaracaktır⁹⁸¹. Bu yüzden, şu gerekçelerle, -aşağıda belirteceğimiz bir olasılık dışında- yukarıda açıklamaya çalıştığımız esas sözleşmesel ön hakların, yeni bağlam rejimi ve TTK m. 493/7 hükmü ile bağdaşmadığını ve şirketin sırf bu hükümlere dayanarak bir red kararı veremeyeceğini düşünüyoruz⁹⁸²:

- a) Bir kere, bu düzenlemelere sözleşmesel düzeyde bağlam hükmü gibi anlam atfedilirse, bu, bağlam hükümlerinin sınırlayıcı ve tek taraflı emredici niteliği ile bağdaşmaz. Açık deyişle, bu tarz hükümler bağlam rejimini, temelinden sarsarak pay sahibinin aleyhine “genişletir”.
- b) *Böckli* ve *Kläy* tarafından belirtildiği gibi, esas sözleşmesel ön alım haklarına cevaz verilirse, payını devreden veya devretmek isteyen, istemediği bir kişi ile sözleşme kurmak zorunda kalacaktır. Bu durumun payını devretmek isteyen nama yazılı pay sahibinin özgürlüğünü katı şekilde sınırladığı muhakkaktır⁹⁸³.
- c) Aynı şekilde *Böckli*'nin belirttiği, usule ilişkin ağırlaşma; ön alım hakkının payların bir kısmı üzerinde kullanılması durumunda, geri kalan payların (değer azalması ve elden çıkarma şansı açısından) durumu, kayda değer itirazlardır.
- d) Yine buna cevaz verilmesi, kaçınma klozu ile ilgili hükmü de işlevsiz hâle getirecek⁹⁸⁴; hatta şirket, devre dışı kalabilecektir. Bu ise tehlikeli sonuçlara yol açabilir. Zira kaçınma klozunda muhatap -iktisap kimin hesabına gerçekleşirse gerçekleşsin- şirkettir. Bu çerçevede “esas sözleşmesel ön haklar (özellikle ön alım hakları) ile kaçınma klozu arasındaki farklılara göz atmakta yarar vardır:
 - (i) Kaçınma klozunun işletilmesi için, mevcut pay sahibinin payını devretmesi; müktesibin onay için şirkete başvurması ve şirketin, esas sözleşmesel red nedenleri yeterli veya somut olayla örtüşmediği için, doğrudan red kararı veremeyerek, red kararına payları alım teklifini de eklemesi gerekir. Red kararı ile taraflar arasındaki ciro veya temlik işlemi geçersiz kalır ve devreden durumuna göre, şirket ile payını devretmek isteyen pay sahibi arasında (teklif kabul edilirse) pay devri sözleşmesi kurulur. Şirket burada, iktisabı kendi

⁹⁸¹ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 484.

⁹⁸² Benzer yönde bkz. **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 977; **Meyer**, *Aktionärbindungsvertrag*, s. 422-423; **Bühler-Hintz**, s. 131-132; **Uzel**, s. 141 vd. (Son) Yazar'ın özel bir çözüm önerisi ile ilgili olarak bkz. s. 142-143.

⁹⁸³ **Böckli**, *Vinkulierung*, s. 500; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 484-485.

⁹⁸⁴ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 485. Karş. **Kratz**, s. 249, N. 39.

hesabına gerçekleştirirse, işlemin aslı tarafı iken, diğerk ortaklar veya üçüncü kişiler hesabına iktisapta *dolaylı temsilcidir*⁹⁸⁵. Burada devredenin, öneriyi kabul yükümü olmadığı belirtilmişti. Bu yönüyle kaçınma klozu, öncelik hakkının (*Vorhandsrecht*) **(iv)**. versiyonunu andırmaktadır⁹⁸⁶. Oysa esas sözleşmesel ön hakların varlığına ilişkin diğerk pek çok durumda [müzakerede öncelik hakkı dışında], pay sahibi kendi iradesi hilafına paylarından olabilmektedir. Ön alım haklarında, pay sahibi istemediğı bir kişi ile dahi, satış bedeli için bir garanti olmaksızın, sözleşme yapmak zorunda kalmaktadır. Alım ve satım opsiyonları ise, bundan öte sınırlamalar getirir. Oysa kaçınma klozunda, payların irade dışı elden alınması söz konusu olmadığı için, bu çözümün, kişisel ilişkilerin ağır bastığı anonim şirketlerde, menfaat durumunu, çoğu zaman, gerçek bir ön alım hakkından daha çok gözettiğı bir gerçektir⁹⁸⁷.

(ii) Kaçınma klozunda alım teklifinin muhatabı payını devreden [özel iktisap hâllerinde “müktesip”] iken, özellikle esas sözleşmesel ön alım hakkında diğerk pay sahipleri veya üçüncü kişilerdir. Yasa kaçınma klozunda, pay sahipleri arasında yatay bir ilişkiye izin vermemiştir⁹⁸⁸. İlişki, anonim şirketler hukukunun doğasına uygun şekilde, şirketle ortak arasında “dikey” olarak kurulmuştur.

(iii) Kaçınma klozunda muhatabın ve pay bedelini ödeyecek kişinin daima şirket olması, pay sahibi için esas sözleşmesel ön alım haklarından daha güvencelidir. Zira ikincisinde ödeme gücü şüpheli olan bir kişi ile sözleşme kurulabilir. Oysa burada devreden teklifi kabul etmeyerek, şirketin ödeme güçsüzlüğü riskini bile baştan bertaraf edebilir.

(iv) Kaçınma klozunda, payın alım değeri konusunda “gerçek değer” güvencesi vardır⁹⁸⁹. Gerçi İsviçre Hukuku’nda, her durumda payın gerçek değerinin dikkate alınması gerektiğı ifade edilse de, pay sahibinin payının karşılığını gerçek değer altında alması, bu yolla “yasal düzeyde” bertaraf edilmiştir.

⁹⁸⁵ Bkz. **Bühler-Hintz**, s. 127.

⁹⁸⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 462-463; **Bühler-Hintz**, s. 132.

⁹⁸⁷ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 486; **Bühler-Hintz**, s. 132.

⁹⁸⁸ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 486. Benzer yönde bkz. **Böckli**, *Rechtsfragen*, s. 50.

⁹⁸⁹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 486.

- (v) Kaçınma klozunda öneri, devre konu tüm payları kapsamak zorundadır. Oysa esas sözleşmesel ön haklarda, böyle bir zorunluluk yoktur. Bu da pay sahibinin zararına sonuçlara yol açabilir.
- (vi) Bağlam rejiminde, üç aylık süre de önemli bir güvencedir⁹⁹⁰.
- e) Esas sözleşmesel ön hakların, yeni düzen karşısında, şirketin salt red kararına dayanak olamamasına, aynı zamanda TTK m. 493/1 de engeldir. Zira bağlam klozlarının içinin nasıl doldurulacağı, sınırlı bir düzenleme ile hükme bağlanmıştır ve bunlar kanımızca genişletilemez⁹⁹¹. Bu nedenle, *Erdem*'in yukarıda değindiğimiz görüşüne katılamamaktayız.
- f) *Christian Meier-Schatz* tarafından kaçınma klozu ile ön alım hakkının kullanımının, “fiilen” aynı noktaya ulaşacağını savunulmuştu [şirketin, iktisabı ön alım hakkı sahibi hesabına gerçekleştirmesi]-; fakat kaçınma klozunun işletilmesi, anonim şirketler hukuku alanındaki kısıtlamalara tâbi ve bu koşullar daha ağır iken, sonuç aynı gibi görünse de kaçınma klozu, esas sözleşmesel ön alım haklarından, pay sahibi için daha fazla güvence sağlar. İlişkinin muhatapları bir tarafa, kaçınma klozunda, yukarıda belirtilen⁹⁹² anonim şirketler hukukuna hâkim olan temel ilkeler, (başta eşit işlem ilkesi ve hakkın kötüye kullanılması yasağı) şirketin hareket sahasını daraltırken, diğerinde bir borçlar hukuku sözleşmesi veya o nitelikte kabul edilen bir esas sözleşme hükmü, pay sahibini, şirketler hukukunun koruyucu alanından çıkarmakta ve borçlar hukukunun genel ilkelerine terk etmektedir. Bu yüzden, yazarın her iki yolun da fiilen aynı kapıya çıkması gerekçe göstererek, esas sözleşmesel ön alım hakkını caiz kabul etmesine katılamamaktayız.
- g) Yine *Böckli*'nin haklı olarak belirttiği bir güçlendirme mekanizması daha vardır. Yazar, öncelik veya ön alım haklarının pay sahipleri sözleşmelerinde yer alması durumunda, bunun sadece borçlar hukuku alanında etki doğuracağını; ancak İsvBK m. 685b'deki (TTK m. 493) “alım mekanizmasının” ilişkiyi şirketler hukuku düzeyine taşıdığını ifade eder⁹⁹³. Bu da bir avantaj olarak karşımıza çıkmaktadır.

⁹⁹⁰ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 487.

⁹⁹¹ Bkz. yuk. § 4, II.

⁹⁹² Bkz. yuk. § 4, III, 3, b.

⁹⁹³ **Böckli**, *Rechtsfragen*, s. 47. Buna karşılık bazı dezavantajlardan da söz edilmektedir. Ayrıntılar için bkz. s. 48 vd.

- h)** Yeni anonim şirketler hukuku düzeninde, bu tarz öncelik haklarının, kaçınma klozunun işletilmesi hükümleri dışında, ortaksal düzeyde kabul göremeyeceğinin bir diğer kanıtı da, kanımızca limited şirketler hukuku alanından çıkarılabilir. Limited şirket sözleşmesinde öngörüldükleri takdirde bağlayıcı hükümler arasında “Ortaklara veya şirkete, esas sermaye payları ile ilgili olarak önerilmeye muhatap olma [öncelik hakkı], önalım, geri alım ve alım hakları tanınması.” da sayılmıştır (TTK m. 577/1/b)⁹⁹⁴. Yeni dönemde limited şirket, anonim şirkete biraz daha yakınlaştırılmak istenirken, yine şirkete kişisellik öğeleri katacak olan bu düzenlemenin getirilmesi, kanımızca manidardır. Yasa koyucu arzulasaydı, aynı hükmü anonim şirket için de öngörebilirdi. Bu tarz bir düzenleme, sanırız anonim şirketin bünyesi ile bağdaşmayacağı için getirilmemiştir. Kaldı ki, Türk anonim şirketler hukuku, kaynak İsviçre Hukuku’nun aksine, ikincil yükümlülüklere yabancı olmamasına rağmen bunun yapılmaması, sanırız dikkat çekicidir. Yasa koyucu, bu tarz bir hükmü, “kaçınma klozu” ile ikame etmeye çalışmış görünmektedir.
- i)** Eski dönemde kabul edildiği gibi, esas sözleşmesel hakların, pay devrinden sonra, üçüncü kişiye karşı ileri sürülmesi ve pay/pay senetlerinin bu nedenle iadesi mümkün değildir. Zira, taşınırlar üzerindeki ön alım haklarında, taşınmazlarda olduğunun aksine, bunları aynı etkiye kavuşturacak bir mekanizma yoktur⁹⁹⁵. Bu yüzden, anılan iktisap etme haklarına rağmen yapılan devirlerin geçersiz olduğu iddia edilemeyeceği gibi, bu pay/pay senetlerinin üçüncü kişiden iadesi de sağlanamaz⁹⁹⁶.
- j)** Yine bu tarz esas sözleşme hükümlerinin tek borç ilkesi ile de bağdaşması güçtür. Zira bunlar ikincil yükümlülük kapsamına girecek edimler (de) değildir.
- k)** Eski alışkanlıkların bir ürünü olarak, bu tarz hükümlerin esas sözleşmeye konulması uygulaması muhtemelen devam edecektir. Bu tarz esas sözleşme hükümlerinin geçersiz olacağı da kanımızca düşünülmemeli ve bu hükümler

⁹⁹⁴ İsviçre öğretisinde bu hüküm, ikincil yükümlerin bir türü olarak görülmekte ve değerlendirme yapılırken, limited şirketteki bu hükümlerin de dikkate alınması önerilmektedir. Bkz. **Arpagaus**, Reto: *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 776a, N. 3; **Schenker**, Frank: in *Basler Kommentar*, Art. 776a, N. 5; **Küng/Camp**, *GmbH-Kommentar*, Art. 776a, N. 2; **Trüeb**, Hans Rudolf: *Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, GmbH, Genossenschaft, Handelsregister und Wertpapiere*, 2. Aufl., Zürich 2012, Art. 776a, N. 6.

⁹⁹⁵ **Lehner**, *SAG 26*, s. 192; **Bühler-Hintz**, s. 129; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 240.

⁹⁹⁶ **Bühler-Hintz**, s. 129; **Bahtiyar**, *Ana Sözleşme*, s. 272-273. Karş. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 862 vd.

ticaret sicilince geri çevrilmemelidir⁹⁹⁷. Çünkü bu hükümler gerçek anlamda (korporatif) esas sözleşme hükmü olmadığı gibi (ayrıca bunlar tahvil yoluyla borç sözleşmesi olarak da ayakta tutulabilir⁹⁹⁸), sicilin olumlu işlevinden yararlanacak nitelikte de değildir (TTK m. 354). Sorun, yönetim kurulunun, salt bu tarz bir hükme dayanarak onay vermekten kaçınmasının mümkün olup olmamasıdır. Bunlar, amaç itibarıyla kaçınma klozuna benzediği için şirket, payları üzerinde devir sınırlaması iradesini esas sözleşmesinde göstermişse⁹⁹⁹ esas sözleşmesel ön haklar, kaçınma klozu ile ilgili diğer koşullar da gözetilerek klozun işletilmesine vesile olabilmelidir. Bu yorumu biraz daha ileri götürmek gerekirse, devir sınırlaması, sadece iktisap önceliği haklarından oluşsa bile, somut durumun koşullarına göre, yine kaçınma klozu yolu açık tutulabilir. Zira bunlar da bir devir sınırlaması iradesidir. Hatta şirket, böyle bir hükmün varlığı durumunda, iktisabı (bunu isteyen) “diğer ortaklar” hesabına, katılım oranına göre gerçekleştirmelidir. Örneğin bu haklar ihlâl edilerek yapılan bir devir sonrasında, üçüncü kişinin reddi için hiçbir geçerli haklı ve makul bir gerekçe yoksa ve bu kişi şirket için somut bir tehlike de yaratmıyorsa, salt bu hakların ihlâli gerekçe gösterilerek verilecek bir red kararının haksız sayılacağına kuşku yoktur. Bu dengeleyici tavır, zaman zaman payı devralan üçüncü kişiyi, zaman zaman da somut olayda şirketi koruyucu bir sonuç doğurabilir. Ancak bu tarz hükümlerin, bağlam gücüne kavuşarak üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi ve buna aykırı olarak gerçekleşen devirlere onay verilmemesi ve kaçınma klozunun da işletilmemesi, yeni dönemde kanımızca artık mümkün olmamalıdır. *Kläy*'in belirttiği gibi, artık yeni dönemde, bağlam hükümleri ile borçlar hukukuna ilişkin anlaşmalar arasında bir sınır çizme ve “zihniyet değişikliği”nin zamanı gelmiştir¹⁰⁰⁰. Uygulama ve öğretiyi, “tartışmalar yumağı” içine sokan, hatta zaman zaman anonim şirketin temel kolonlarını sarsma sonucunu doğuracak yorumlardan kaçınmak gerekir. Bireyler istedikleri düzeni,

⁹⁹⁷ İsviçre öğretisinde *Suter*, esas sözleşmesel ön alım ve öncelik haklarının, devredilebilirlik koşullarını kanunun öngördüğünden daha fazla kısıtlaması nedeniyle, bunların ticaret sicili tarafından reddedilmesi gerektiğini savunmuştur. Bkz. **Suter**, Benedikt: *Kognition des Handelsregisterführers in bezug auf statutatische Übertragungsbeschränkungen für Namenaktien nach neuem Aktienrecht*, in: Jahrbuch des Handelsregister 1993, Zürich 1993, s. 58, 63, 67 [**Kläy**, *Vinkulierung*, s. 482'den naklen].

⁹⁹⁸ Bu, daha çok kurucu pay sahipleri açısından düşünülmelidir. Bkz. **Kunz**, § 4, N. 194. Bunun koşulları ile ilgili açıklamalar için ayrıca bkz. **Forstmoser**, Peter: “*Der Aktionärsbindungsvertrag an der Schnittstelle zwischen Vertragsrecht und Körperschaftsrecht*”, Festschrift für Heinz Rey, Zürich 2003, s. 401 vd.

⁹⁹⁹ Bkz. **Bühler-Hintz**, s. 131. Örneğin eski dönemden kalan ve değiştirilmeyen “herhangi bir gerekçe ileri sürülmeden pay defterine kayıttan kaçınılabılır.” veya “devir yönetim kurulunun iznine tâbidir” ifadeleri gibi.

¹⁰⁰⁰ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 488.

anonim şirket değil, bu tür hakların artık şirket sözleşmesine konulabildiği limited şirket çatısı altında kurulmalıdır. Zira 493. maddenin 2. fıkrası, iktisap önceliğini, şirket hukuku kuralları çerçevesinde, anonim şirketin bünyesine en fazla bu kadar katmıştır. Bunu ilerilere götürmeyi istemek, anonim şirketler hukukunu, borçlar hukuku düzenine tâbi kılmak anlamına gelir. Ortaklara kalan ise, birbirine güvenerek, bu tür haklarla ilgili pay sahipleri sözleşmesi yapmak¹⁰⁰¹ ve bu vasıta ile kendi aralarında özel bir düzen oluşturmak, bu düzene uymak ve uymama durumunda da etkin sözleşmeler hukuku yaptırımları getirmektir. Ancak çare, anonim şirket düzeni içinde aranmamalıdır. Bununla birlikte, belirtmeliyiz ki, İsviçre Hukuku'nda, bu kanaatimizin aksi yönünde değerlendirme yapan pek çok yazarın olduğunu hatırlatmakta da fayda vardır¹⁰⁰².

- 1) Bir önceki paragrafta ilgili olarak, değerlendirilmesi gereken bir diğer nokta da “emredici hükümler ilkesi” olmalıdır. İsviçre ve Türk Hukuku'nda, özellikle eski dönemde, bu tarz hükümlerin korporatif nitelik taşımamasından dolayı, esas sözleşmelere konulabileceğinin kabul edilmesi karşısında, İsviçre Hukuku'nda olmayan, ancak TTK ile Türk Hukuku'na giren bu ilke, acaba bu tarz hükümlerin, esas sözleşmeye girmesine dahi engel midir? Bu çerçevede ticaret sicili, bu tür hükümleri geri çevirmeli midir? Zira TTK'nın 340. maddesinde, “*Esas sözleşme, bu Kanunun anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak Kanunda buna açıkça izin verilmişse sapabilir.*” ifadesi yer almaktadır. Açıkçası, bu hüküm karşısında, anılan düzenlemelerin esas sözleşmeye konulup konulamayacağını belirlemek çok kolay bir tespit değildir. Ancak bu hükmü çok katı yorumlamak yerine, 493. maddenin 1. ve 2. fıkraları anlamında, kaçınma klozunun uygulanmasını sağlamak veya desteklemek için esas sözleşmede yer bulabileceğini ve bu çerçevede bir yasal dayanağı olduğunu kabul etmek gerektiği kanısındayız. Zira yukarıda belirtildiği gibi, bu tür hükümler, doğrudan “bağlam” kategorisinde birer düzenleme olmasa ve şirket sırf bu hükümlere aykırılık nedeniyle, devre onay vermekten kaçınmаса bile, en azından payların gerçek değer üzerinden satın alınması teklifi için gereken “devir sınırlaması” iradesi olarak yorumlanması ve esas sözleşmelere konulabilmesi gerekir.

¹⁰⁰¹ Benzer yönde tespitler için bkz. **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 77.

¹⁰⁰² Bunlar için özellikle bkz. *Kratz*, s. 249, N. 39.

- m)** Eski dönemde *Nilsson*, teklifte öncelik (müzakerede öncelik) hakkı ile satılacak pay adedi ve fiyatın pay sahibi tarafından belirlenmesi veya en azından payın gerçek değerinin ödenmesi kaydıyla, öneride öncelik haklarının korporatif nitelik kazanabileceğini savunmakta idi. Bu tür haklar, eski dönemde öngörülebilecek ağır bağlam rejimi karşısında, mazur görülebilirse de, TTK m. 493/7 karşısında, sınırlı bile olsa, pay sahibi için devredilebilirlik koşullarını ağırlaştırarak bu tarz bir düzenlemenin, yeni rejim karşısında korporatif etkiye sahip olmaması gerekir. Müzakerede öncelik haklarında, görünürde bir yükümlülük olmasa da (öneriyi davet niteliğinde olsa da), payların aynı koşullar altında, üçüncü kişi veya öncelik hakkı sahibine satılması, ekstra bir kısıtlama olarak ortaya çıkar. Öneride öncelik ise, (Yazarın belirttiği koşullara rağmen) pay sahibinin hakkına kısıtlama getirmektedir. Ayrıca TTK'nın, esas sözleşmenin tescil ve ilân edilecek kısmı ve sicil olumlu işlevi ile ilgili hükümleri de buna engeldir.
- n)** Bununla birlikte, yeni dönemde, Türk öğretisinde, kanımızca dikkate değer ve sorunun çözümünde, katılıktan biraz uzaklaşılmasını sağlayacak bir öneri ileri sürülmüştür. *Uzel*, TTK açısından geçerli olabilecek tek ihtimalin payların satın alınmasına ilişkin şirket teklifi olduğu sonucuna vardıldıktan sonra şu ifadelerle yer vermiştir: “...Yine de bir pay sahibinin devri sınırlandırılmış ve borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarını devretmesi hâlinde ortaklığa yöneltilen onay istemi üzerine ortaklık yönetim kurulunun pay sahiplerini bilgilendirmesi zorunluluğunun esas sözleşmede öngörülmesi ve pay sahiplerinden makul bir süre içerisinde gelecek cevap üzerine payların satın alınması teklifinde bulunulması söz konusu olabilir. Ortaklık yönetim kurulu bu hâlde kanundaki şartlara uygun olmak koşuluyla dilerse ortaklık hesabına payları satın almayı önerebilir... Özellikle ortaklığın kanunda aranan şartları sağlayamaması nedeniyle kendi paylarını edinmesi imkânının bulunmadığı bir hâlde pay sahiplerinin sürece katılmaları pay sahibi olması arzulanmayan bir üçüncü kişinin ortaklıktan uzak tutulması amacına hizmet edebilir.”¹⁰⁰³. Kanımızca, bu görüşe değer verilmelidir. Her ne kadar, yukarıda savunduğumuz aksi yöndeki yaklaşımımız devam etse de, anılan yöntem pay sahibi üzerine bir “yük” getirmeyecektir. Burada söz konusu olan aslında sadece bir “iç süreçtir”. Normalde bu tarz hakların ihlali yüzünden şirket, üçüncü kişiye “salt” red kararı verememesine karşın, esas sözleşme, bu tarz bir pay devri şirkete bildirildiğinde, ortaklara bu paylara talip

¹⁰⁰³ s. 142-143.

olup olmayacakları konusunda bir “ön araştırma” yapabilmelidir. Hatta Yazarın belirttiğinin dışında, -şirket, iktisabı üçüncü kişiler hesabına da yapabileceğine göre- üçüncü kişilerle müzakere edilebileceği, ancak ortaklara öncelikle öneri götürüleceği dahi belirtilebilmelidir. Ancak bu noktada İsviçreli yazarların asgari şart olarak koştukları, payların gerçek değerden satın alınması ve üç aylık hak düşürücü süreye uyulması koşulu da unutulmamalıdır. Açık deyişle, şirketin bu iç karar alma mekanizmasını başvurudan itibaren üç aylık süre içinde tamamlayacak şekilde hareket etmesi gerekir. Aksi takdirde, devre onay verilmesi varsayımı ortaya çıkacağı için, bütün bu çabalar boşa gidecektir. Tekrar belirtelim ki, anılan öneri ve katıldığımız yaklaşım, yukarıdaki görüşümüzün inkarı niteliğinde değildir. Biz, yeni bağlam rejimi karşısında, şirketin, üçüncü kişiyi, sırf bu tarz iktisap etme haklarının ihlâli nedeniyle geri çeviremeyeceğini, bunun olsa olsa kaçınma klozu ile birlikte işletilebileceğini savunmaktayız. İşte anılan ve takip ettiğimiz yaklaşım, “kaçınma klozunun” işletilmesine ilişkin bir iç süreçten ibaret olup, dışa karşı etkisi olan bir olgu değildir. Kaldı ki, bu tarz “iç mekanizma” düzenlemesi esas sözleşmeye konulmasa bile şirket, değişik nedenlerle iktisabı kendi hesabına gerçekleştirmek istemediği durumlarda, kaçınma klozunu işlettiğinde, iktisap kimin hesabına gerçekleşirse gerçekleşsin, daima kendisi “muhatap” olacağı için, mevcut ortaklar veya üçüncü kişilerle temasa geçerek, istemediği üçüncü kişiyi şirketten uzak tutmak için arayış içine girecektir. Bu yolla, hesabına alım işlemini gerçekleştirdiği kişinin satım bedelini ödemesi konusunu da güvence altına almak zorundadır. Zira aksi takdirde, yukarıda da belirtildiği gibi, pay bedeli devredene ödenip, bunun rücu edilmesi sağlanamazsa, yönetim kurulu sorumluluk altına girecektir. Kısacası bu tür bir süreç zaten fiiliyatta işleyecektir ve şirket, payları alım süreci öncesinde, alım işlemini ve bedeli güvence altına alarak, rahatça kaçınma klozunu işletme yoluna gidecektir. Bir an için, anılan görüşün İsviçre öğretisinde, özellikle *Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel*’in yukarıda belirttiğimiz görüşü ile aynı olduğu izlenimi oluşabilir. Zira orada da gerçek değer garantisi, üç aylık süreye riayet ve usulün, yasanın öngörüldüğünden daha fazla ağırlaştırılmaması kaydıyla bu tarz hükümlerin caiz olacağı öngörülmüştü. Ancak bu iki görüş arasındaki temel fark, anılan yazarların görüşünün dışa karşı etkili olmasıdır. Bu

görüş ise tamamen iç süreci ifade etmesidir. Başka bir deyişle bunların üçüncü kişiyi bağlayıcı etkisinin olmamasıdır.

- o) Bir sorun da, 1.7.2014 tarihinden sonra, esas sözleşmelerden bu tür hükümlerin çıkarılması gerekip gerekmediği, çıkarılmama durumunda, bunlara ne anlam verileceğidir. Muhtemelen, bu tarz düzenlemeler, bu tarihten sonra da kalmaya devam edecektir. Burada anılan hükümler zaten esas sözleşmenin korporatif hükümleri olmadığı için, 6103 sayılı Kanun'un bunları kapsamadığı düşünülebileceği gibi, geçiş süresinden sonra, bu tür kayıtlar, kaçınma klozunun işletilmesi için, payların bağlı nama yazılı olması koşulunu karşılayarak, alım mekanizmasının işletilmesini de sağlayabilir¹⁰⁰⁴.

¹⁰⁰⁴ Bkz. **Böckli**, *Rechtsfragen*, s. 53, dn. 30.

§ 5 – BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLARDA

I. GENEL OLARAK

Bir nama yazılı payın borsada işlem görmesi ile bu paya devir sınırlaması getirilmesi, aslında borsa işlemlerinin sağlığı açısından bağdaştırılması güç iki olgudur¹⁰⁰⁵. Borsada işlem görmeyen bir payın aksine, borsadan bir pay edinilirken, tarafların birbirini tanımaması ve karşı karşıya gelmemesi; işlemin geri dönüşü ve tasfiyesinin neredeyse olanaksızlığı gibi noktalar, yasa koyucuları konu ile ilgili farklı düzenlemeler yapmaya sevk etmiştir.

Türk Hukuku, geçmişten beri, nama yazılı payların borsada işlem görmesini engellemeyerek borsayı sadece hâmiline yazılı paylara hasretmemiş, ancak alt düzenleyici işlemlerle, nama yazılı payların borsada tedavülünü kısıtlayıcı engeller çıkarılması önlenmeye çalışılmıştır (SPKn. m 128). Zira 6762 sayılı eski TTK ile 2499 sayılı eski SPK'nda, konu ile ilgili pozitif bir düzenleme bulunmamasına rağmen, - aşağıda inceleneceği gibi- başta "Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönetmeliği"¹⁰⁰⁶ olmak üzere, diğer bazı düzenleyici işlemlerde, HAAO'ların esas sözleşmelerinde, borsada işlem görecektir nama yazılı payların üzerinde bir devir kısıtlamasının yer almaması gerektiği ifade edilmiştir [*KotYön. m. 13/1/g; GİPYön. m. 5/1/ç, "Pay Tebliği"*¹⁰⁰⁷ - (VII-128.1), m. 6¹⁰⁰⁸]. Ancak, bu düzenleyici idari işlem temelli uygulama, yeni SPKn.'nın 137. maddesinin 3. fıkrası ile doğrudan yasal dayanağa kavuşturulmuştur¹⁰⁰⁹. Hükme

¹⁰⁰⁵ **Von Büren/Walter/Rolf**, N. 290. Türk Hukuku'nda konu ile ilgili olarak bkz. **Teoman**, *Bağlı Nama Yazılı*, s. 24. Alman Hukuku'ndaki tartışmalar için bkz. **Kerber**, Markus: "Dürfen vinkulierte Namenaktien zum Börsenhandel zugelassen werden?" WM 1990, s. 789, 792-793; **Degner**, Herald: "Vinkulierte Namensaktien: börsenfähig oder nicht?", WM 1990, N. 20, s. 793 vd.; İsviçre Hukuku'nda (eski dönem) tartışmaları için bkz. **Wolf**, Elias: "Aktienvinkulierung und Börse", SAG 33 (1960/61), s. 72 vd.; **Ribi**, s. 277, dn. 109.

¹⁰⁰⁶ Bkz. "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotasyon Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik", m. 1. RG., 29.3.2014, S. 28956.

¹⁰⁰⁷ "Pay Tebliği" ile yürürlükten kaldırılan (m. 51/1/a), Seri: I, No: 40 sayılı "Payların Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 5/1/(b), (Ek-2, m. 8) maddelerinde de benzer sınırlamalar vardı.

¹⁰⁰⁸ Anılan Tebliğ'in "**Halka açık olmayan ortaklıkların ortaklarına ait mevcut paylarının halka arzı**" başlıklı 6. maddesi, "Halka arz edenlerin ortaklıkta sahip oldukları payları halka arz edebilmeleri için halka arz edilecek payların üzerinde rehin veya teminata verilmek suretiyle ya da başka bir şekilde devir veya tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması zorunludur." "Yine aynı Tebliğ'in "Ortaklığın Mevcut Payların Halka Arzında İzahnamenin Onayı İçin Gerekli Belgeler"ini düzenleyen ekinde (m. 9) (Ek-2), "Halka arz edilecek paylar üzerinde, bunların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığını ve ayrıca paylar üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen ihraççıdan alınmış bir yazı ile halka arz edenlerin bu konudaki yazılı beyanları, ..." da sayılmıştır. Ek-3'te ise (m. 15/a) "Ek pay satış hakkının kullanılmak istenmesi halinde; Halka arz edilecek paylar üzerinde bunların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı ve pay sahiplerinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar olmadığını ve ayrıca paylar üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen ilgili ortaklıktan alınmış bir yazı ile halka arz edenlerin bu konudaki yazılı beyanları,..." içermesi gerekir.

¹⁰⁰⁹ Ancak öğretide *Tekinalp*, 6362 sayılı SPKn.'nın, TTK'nın borsa AO'ları ilgilendiren; bunların çoğalmasını ve özel olarak korunmasını amaçlayan hükümlerini, bilinmeyen sebeplerle bertaraf ettiğini belirtmiş; bunların içinde TTK m. 493-494 (ve bertaraf eden hüküm olarak SPKn. m. 137/3) gösterilmiştir. Yazar, SPK'r'un bu olumsuzluğu

göre; “Halka açık ortaklıkların *borsada gerçekleştirilen* işlemler neticesinde satın alınan paylarının pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez. Bu ortaklıkların borsada işlem görmeyen payları için ise 6102 sayılı Kanununun 493 üncü ve 494 üncü maddeleri uygulanır.”. Bu düzenleme ile birlikte, en azından *borsada gerçekleşen işlemler* sonucunda, borsadan edinilen nama yazılı paylar için, tedavülü kısıtlayıcı düzenlemelerin önüne geçileceği anlaşılmaktadır¹⁰¹⁰. Bununla birlikte, anılan hükmün kaleme alınışının özenli olduğu da söylenemez. Aşağıda konu borsa içi ve borsa dışı kazanım konusu ile birlikte ele alınırken, hükmün ifade tarzına ilişkin eleştiriler belirtilecektir.

II. KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTAKİ DURUM

A – Alman ve Avusturya Hukuku

Alman Hukuku’nda bağlı nama yazılı pay senetleri, tıpkı İsviçre Hukuku’nda olduğu gibi, borsada işlem görme yeteneğine sahiptir ve pek çok şirketin bu tür payları borsada işlem görmektedir. Başka bir deyişle, bağlam payların borsada işlem görmesini engellemez¹⁰¹¹. Ancak bunun için, onay gereğinin borsa akışını sekteye

en aza indirmesinin görevi olduğunu ifade etmekte; yerel mahkemelerin anılan hükümleri Anayasa Mahkemesi’ne götürmesini tavsiye etmektedir. Bkz. **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 473c.

Öğretide *Akın* ise, bir yandan, SPKn. m. 137/3’ün TTK’nın bağlam sistemini devre dışı bıraktığı eleştirisini yaparken (bkz. s. 127, dn. 435), diğer yandan alt düzenleyici işlemlerin *hukuken bağlayıcı olmadığını*; gerek Kotasyon Yönetmeliği, gerek Pay Tebliği ve Genelge gibi diğer alt düzenleyici işlemlerdeki HAAO’larda bağlamın uygulanmasını engellemeye yönelik düzenlemelerin TTK m. 495 vd. hükümlerine aykırı olduğunu ve idarece verilecek kararların idarî yargıya taşındığı takdirde iptale mahkûm olduğunu savunmaktadır (s. 135). Kuşkusuz SPKn. m. 137/3’ün *yerindeliği*, plansız bir şekilde gelişi (Tasarı’da yer almayı, genel kurulda ekleniş), hatta hükmün lafzının “kötü” kaleme alınışı ve hatta yer yer yanlış anlaşılmaya sebebiyet vermesi tartışma konusu yapılabilecek noktalardandır. Ancak bu hükmün varlığını “yok saymak” da mümkün değildir. SPKn. m. 137/3, yerindeliği bir tarafa, Yazar’ın belirttiği idarî işlemlerin yasal dayanağı haline gelmiştir.

Yine *Akın*, borsada bağlı nama yazılı payların alınıp satılmasının engellenmesinin -Yazar bu duruma katılmasa da- saygı duyulacak bir yaklaşım olduğunu; ancak bunun TTK’nın kanunlaşması sırasında ortaya konulması gerektiğini belirtmektedir. Yazara göre bu “iki başlı” bir sistem yaratmıştır (bkz. s. 286-287). Kanımızca -yerindelik yine tartışma konusu yapılabilmekle birlikte-, bir “iki başlıktan” ziyade, sonraki tarihli özel yasanın, TTK’nın ilgili hükümlerini devre dışı bırakmasından söz edilmelidir. Anlaşıldığı kadarıyla, Sermaye Piyasası Kurulu’nun, borsada alınan paylar üzerindeki devir sınırlamalarını yasal düzlemde de kaldırmak istemesinin bir yansıması olarak, SPK Tasarısı’nda yer almayı TBMM genel kurulunda son anda eklenerek hüküm bu hâle getirilmiştir.

¹⁰¹⁰ Halka açık şirket konumundaki Fenerbahçe Sportif AŞ, Galatasaray Sportif AŞ gibi pek çok şirketin esas sözleşmelerindeki devir yasağı ve kısıtlamaları da işlevsiz kalacaktır. Örneğin Fenerbahçe Sportif AŞ’nin esas sözleşmesinde (m. 8), (A) grubu nama yazılı paylara devir yasağı getirilmiştir ki, artık devir yasağı getirmek zaten mümkün değildir. Devir sınırlamasına dair hükümler ise, ancak borsada işlem görmeyen paylar için söz konusu olabilir. Yine Galatasaray Sportif AŞ’nin esas sözleşmesinde de, “rakip klozu” bulunmaktadır (m. 4). Borsada işlem gören paylar bakımından böyle bir kloz, artık caiz değildir. Yine örneğin Takasbank AŞ’nin esas sözleşmesinde (m. 7/2), A grubu payları temsil eden hisse senetlerinin İMKB’ye (BİAŞ) ait olduğu ve devredilemeyeceği düzenlemesi yapılmıştır. Bu hüküm de, yeni bağlam rejimi karşısında Kanun’a aykırı hâle gelmiştir.

¹⁰¹¹ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 226-227; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 5; **Schönle**, Hebert: “*Rechtsfragen des Handels in vinkulierter Namensaktien an deutschen Börsen*”, *Mélanges Roger Secrétan*, Montreux 1964, s. 361.

uğratmayacak şekilde olması gerektiği ifade edilmiştir (*BörsenZulV* § 5/II/2). Çünkü bir kıymetli evrakın borsada işlem görmesinin ilk şartı, serbestçe devir kabiliyetine sahip olmasıdır. Başka bir deyişle, borsaya kote edilen kıymetli evrakın devrinin, akışı engelleyen veya zorlaştıran bir hukukî sınırlamaya tâbi olmaması gerekir¹⁰¹². Bu tarz bir sekteye uğramanın önüne geçmek için de, uygulamada *Clearstream AG*'ye¹⁰¹³, şirketin onay talebini reddetmeyeceği veya çok olağanüstü durumlarda reddedebileceğini güvence altına alan bir beyanat tevdi edilmektedir¹⁰¹⁴.

İsviçre¹⁰¹⁵ - Alman Hukuku'nda bağlı nama yazılı pay senetlerinin borsada işlem görmesi, istisnai olarak da olsa kabul edilirken, Avusturya Hukuku'nda bu pay senetlerinin borsada işlem görmesi mümkün değildir¹⁰¹⁶.

¹⁰¹² **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 227.

¹⁰¹³ Clearstream AG, Almanya'da ulusal ve uluslararası hizmet veren merkezi bir takas ve saklama kuruluşudur. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Ünal**, Mücahit: *Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*, Ankara 2011, s. 114 vd.

¹⁰¹⁴ **Müller/Rödder**, § 4, N. 39; **Wirth**, s. 618.

¹⁰¹⁵ İsviçre Hukuku'nda da borsaya kote edilen paylarla bağlam sistemi arasındaki çatışma, kanun tasarılarına yansımıştır. Örneğin *Gautschi*, bağlam ile borsada işlem gören pay senetlerini bağdaştıramamakta; Amerika'daki sistemi önermekteydi. Kendisi borsa işlemlerinde payın müktesibinin kural olarak sadece malvarlığı hakları ile onları devretme menfaati olduğu için, pay defterinde devamlı olarak kayıtlı pay sahibi olarak bulunan (bir) bankanın gözetiminde payların el değiştirmesini önermiştir (**Kläy**, *Vinkulierung*, s. 106).

1988 yılında, Daimi Konsey (*Ständerat*) bağlamla ilgili tüm sorunları ve özellikle de bağlı nama yazılı payların borsa ile ilişkisini tekrar ele almıştır. Konsey, bağlamla borsa arasındaki zıt ilişkiyi kabullenmiş ve halka açık ve kapalı şirketler için maddi açıdan herkesi tatmin edebilecek tek tip bir çözümü bulmanın neredeyse olanaksız olduğunu tespit etmiştir. Konsey, bağlamla borsada işlem görme arasındaki ilişkilere ağırlık verdiği için, çözüm önerileri de buna göre olmuştur. Burada, şu andaki yasal düzenleme hâline gelen, borsaya kote edilen bağlı nama yazılı payların borsa içi ve borsa dışı iktisabı ile ilgili ilkeler -şimdikinden biraz farklı olsa da- belirlenmiştir. Nama yazılı paylar borsa dışı iktisap edilmişse, onaydan ancak esas sözleşmede haklı nedenler öngörülmuş veya payların gerçek değeri üzerinden alınması teklif edilmişse kaçınılabilir. Bütün haklar, ancak şirketin onayı ile müktesibe geçer. Borsa içi iktisaplarda ise, *yabancılık vasfı*, *vatandaşlık*, *ikamet* ile yüzdesel ve sayısal sınırların nama yazılı payların mülkiyeti üzerindeki sınırlamalar olarak öngörülmesi caiz hâle getirilmiştir. Borsadan alınan paylar için geriye tasfiye ilişkisinin zorluklarından dolayı, tüm haklar şirketin onayı olmadan da payın devri ile birlikte müktesibe geçecektir. Ancak Konseye göre, kâr payı dâhil, tüm haklar şirkete karşı ancak pay sahibi olarak tanındıktan sonra ileri sürülebilecektir. Bu yolla Konsey, devralmalara karşı şirketi korumak için, kabul edilmeyecek müktesip tarafından payların alınmasını çekici olmaktan çıkarmak istemiştir. Ayrıca *Veräussererbank* (Merkezî Kayıt Kuruluşu'nun işlevini yerine getiren banka) için devri bildirim yükümlülüğünü de, -eski pay sahibinin pay defterinden silinmesini mümkün kılmak için- getirmiştir (bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 113 vd.; **Kläy**, Hanspeter: "*Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht sowie des Börsenrechts: Stand April 1990*", SZW 1990/3, s. 122; **Kläy**, Hanspeter/**Jäggi**, Thomas: "*Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht: Stand Oktober 1990*", SZW 6/1990, s. 301-302; **Kläy**, Hanspeter: "*Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht: Stand April 1991*", SZW 1991/3, s. 162; **Böckli**, Peter: "*Zankapfel der Aktienrechtsrevision: die Vinkulierung der Namenaktien*", SAG 1988/4, s. 149, öz. dn. 4, 156).

1990 yılında Ulusal Konsey, borsa işlemleri ile ilgili özel düzenleme yapılması gereğini desteklemekle beraber, Daimi Konseyin (*Ständerat*) bazı önerilerini geri çevirmiştir. Buradaki en önemli yenilik, ayırımın borsaya kote edilme üzerine kurulmasıdır. Kote edilen paylar için sadece yüzdesel sınır ve *yabancı klotuna* izin verilmiş; Daimi Konseyinin ek olarak öngördüğü kaçınma klotu kaldırılmıştır. Yine Daimi Konseyin kararından farklı olarak, şirket tarafından reddedilse bile, borsaya kote edilen payın müktesibine kâr payı verilecektir (bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 115-116; **Kläy**, SZW 1990/3, s. 122-123; **Kläy/Jäggi**, s. 301, öz. dn. 5., 302; **Kläy**, SZW 1991/3, s. 162).

¹⁰¹⁶ **Kastner**, Walther: *Grundriss des österreichischen Gesellschaftsrechts*, Wien 1974, s. 134; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 48; **Bayer/Tichy**, *Münchener Kommentar*, § 68, (zum österreichischen Recht, §§ 61-62), N. 127.

B – Fransız Hukuku

Fransız Hukuku'nda, 24 Temmuz 1966 tarihinde anonim şirketleri (société anonyme) de içeren “*Ticaret Şirketleri Hakkındaki Kanun*”un yürürlüğe girmiştir¹⁰¹⁷. 1966 Tarihli Kanun'un ilk şeklinde, Kanun'un 263 vd. hükümleri, anonim şirketin çıkarabileceği menkul kıymetlere ve özellikle pay senetlerine ayrılmıştı. Dikkat çekici olan nokta ise, Kanun'un ilk şeklinde, borsaya kote edilmiş paylara devir sınırlaması getirilmesinin mümkün olması idi (1966 Tarihli Kanun'un ilk şekli, m. 275-276)¹⁰¹⁸. Ancak 2004 yılında anılan Kanun'da yapılan değişiklikle, bu paylar üzerinde devir serbestisi esası getirilmiştir¹⁰¹⁹. Dolayısıyla bugün Fransız Hukuku'nda, bağlam hükümleri, borsaya kote edilmemiş paylar bakımından tartışılmaktadır (bkz. L- 228-23).

C – İngiliz Hukuku

İngiliz şirketler hukukunun içtihat dışında en önemli kaynakları, 1985 tarihli Şirketler Kanunu (*Companies Act 1985*), bu Kanun'a bazı önemli konuların eklenmesi amacıyla çıkarılmış 1989 Tarihli Şirketler Kanunu (*Companies Act 1989*)¹⁰²⁰ ile en son 2006 yılında şirketler hukuku alanında yeknesaklaştırma amacını güden¹⁰²¹ *Companies Act 2006*'dır¹⁰²². 2006 tarihli “*Companies Act*”, sermaye şirketleri hukukunun yeknesaklaştırılmasından hareket etmiş; temel bakış açısını da *private company* ile *public company* arasında ayırışma yapmak olarak belirlemiştir¹⁰²³. *Public Company*, anonim şirketlere benzerken, *private company limited* şirket yapısını andırmaktadır¹⁰²⁴. Konumuzu ilgilendiren nokta ise, *public company* ile *private company* arasındaki farktır. Bir *public company*'nin karşılığı tamamen ödenmiş payları serbestçe

¹⁰¹⁷ Bkz. **Arlt**, Marie-Agnes: *Französische Aktiengesellschaft*, Wien 2006, s. 55 vd.

¹⁰¹⁸ Borsa aracısı vasıtasıyla gerçekleşen kazanımlarda, bu payların borsada işlem görme yeteneği düşünülerek, daha farklı ve esnek hükümler getirilmişti (Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 41). Ancak, borsa kotasyonuna ilişkin düzenlemelerde, kotasyona alınmak için (tıpkı İMKB Kotasyon Yönetmeliği'ndeki gibi), paylar üzerinde devir sınırlamaları bulunmaması koşulu aranmaktaydı. Bu yüzden, bu hükümlerin uygulama kabiliyetinin düşük olduğu ifade edilmiştir (bkz. **Uzel**, s. 283-284).

¹⁰¹⁹ **Uzel**, s. 285.

¹⁰²⁰ **Heinz**, G. Volker: *Die englische Limited*, 2. Aufl., 2006, § 1, N. 1.

¹⁰²¹ **Just**, Clemens: *Die englische Limited in der Praxis, Einschließlich Ltd. & Co. KG*, 3., Aufl., München 2008, N. 11.

¹⁰²² Ayrıntılı bilgi için bkz. **Schmidbauer**, Katja: *Die rechtlichen Verhältnisse der englische private Company Limited by Shares*, Hamburg 2008, s. 9.

¹⁰²³ **Just**, N. 7.

¹⁰²⁴ **Güthoff**, Julia: *Gesellschaftsrecht in Grossbritannien*, Heidelberg/München/Berlin 2004, s. 5; **Bank**, Stephan: *Die britische Limited Liability Partnership: Eine attractive Organisationsform für Freiberufler?*, Köln 2006, s. 37; **Schmidbauer**, s. 13-14.

devredilebilir. Ancak payları borsada işlem gören şirketlerin, paylarının devredilebilirliğine sınırlama getirme olanağı yoktur¹⁰²⁵.

III. BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLARDA BAĞLAMIN YUMUŞAMASI/ORTADAN KALKMASI VE SİSTEM FARKLILIĞI

Gerek İsviçre, gerek Alman Hukuku'nda, borsada gerçekleşen işlemlere şeffaflık, sürat ve güven kazandırılması için, borsada işlem görmeyen paylara nazaran, işlem gören paylar bakımından farklı rejim getirme eğilimi olmuştur. 1991 Reformu ile bu farklılık İsviçre Hukuku'nda net bir ayırma kavuşmuş ve bu hukuk sisteminde bağlamın bu tür paylar için yumuşatılması yoluna gidilmiştir¹⁰²⁶.

Borsada işlem görmeyen paylara nazaran, borsada işlem gören paylar için bu farklılığın düşünülmesi ve hayata geçirilmesinin arkasında, kuşkusuz borsanın kendine özgü yapısının aranması gerekir. Buradaki düzenlemeler, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylar gibi kurgulansa ve şirketin devre onay vermemesi, hakların geçişini engelleseydi, borsa işlemleri büyük sekteye uğrayacağı gibi, borsaya olan güven de azalırdı. Zira şirketin onaydan kaçınması, satım sözleşmesinin geriye etkili şekilde tasfiyesini gerektirirdi. Borsada gerçekleşen anonim nitelikteki kitle işlemleri ise, bunu mümkün kılmamaktadır¹⁰²⁷. Zira en başta, pay alım-satım işleminin tarafları birbirini tanımamaktadır. Bu, borsadan pay edinmenin olağan bir sonucudur¹⁰²⁸. Bunun sonucu ise, sermaye piyasalarına olan güvenin azalması ve şirketlerin rahat ve ucuz bir şekilde finansman bulmada zorluklarla karşılaşmasıdır. Bu yüzden, borsada işlem gören payların güçlü tedavül yeteneğine sahip olacak şekilde kurgulanması¹⁰²⁹; borsadan pay edinen kişilerin, borsadan alımla birlikte paydan doğan hakları elde etmesi ve yeni bir devrin de zorlaştırılmaması gerekir¹⁰³⁰.

¹⁰²⁵ **Charlesworth**, John/**Morse**, Geoffrey: *Company Law*, London 2006, s. 223; **Güthoff**, s. 34; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 54. Ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz. **Uzel**, s. 281 vd.

¹⁰²⁶ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 182, 236 vd.; **Benz**, *Vinkulierung*, s. 66-67; **Von Büren/Walter/Rolf**, N. 291; **Schmid**, Jörg: "Zum Begriff der Börsenkotierung im revidierten Aktienrecht", SJZ 88 (1992), s. 331; **Von Büren**, Roland: "Erfahrungen schweizerischer Publikumaktiengesellschaften mit dem neuen Aktienrecht", ZBJV 131 (1995), s. 68-69; **Schmid** (Carlo), s. 84; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685d, N. 1; İsviçre Hukuku'ndaki gelişim seyri için ayrıca bkz. **Brügger**, Urs: "Aspekte des Börsenhandels mit vinkulierten Namenaktien", SZW 64 (1992), s. 216 vd.

¹⁰²⁷ Amt. Bull. Str. 1991, s. 471. Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685f, N. 1; **Borgeaud**, s. 590; **Pletscher**, Thomas: "Vinkulierungsvorschriften bei kotierten Gesellschaften und statutarische Freiheit" SZW 64 (1992), s. 213-214; **Brügger**, 217; **Brunner**, s. 145; **Schmid** (Carlo), s. 84; **Kläy**, SZW 1991/6, s. 312, öz. dn. 8.

¹⁰²⁸ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 219.

¹⁰²⁹ **Altay**, s. 615.

¹⁰³⁰ **Borgeaud**, s. 590.

Açıklanan nedenlerle borsada işlem gören nama yazılı paylarla ilgili bağlam düzenlemelerinin, borsada işlem görmeyen paylara nazaran farklı kurgulanması kaçınılmaz olmuş; Türk kanun koyucusu da bu noktayı dikkate almış; borsada işlem gören nama yazılı paylar için, bağlam olanakları önce zayıflatılmış, sonra da ortadan kaldırılmıştır. Gerçekten de TTK, borsaya kote edilen nama yazılı paylarla ilgili olarak, sadece esas sermayeyi esas alan bir yüzdelik sınırlama getirilebileceğini öngörmüş (bağlamın nesnel ölçütlerle yumuşaması); SPKn.'nın 137. maddesi ise, halka açık anonim şirketlerin borsada gerçekleşen işlemleri sonucu edinilen paylarının, pay defterine kaydından kaçınılamayacağını öngörerek, kanımızca bağlam olanaklarını *borsadan edinilen paylar bakımından* ortadan kaldırmıştır¹⁰³¹.

Konu ile ilgili değerlendirmelerimiz ve hükme verilen anlama, aşağıda değinilecektir¹⁰³².

Yukarıda TTK'nın yeni bağlam sistemine girilirken, “borsaya kote edilme” ve “borsada işlem görme” kavramları açıklanmış ve bunlardan “borsada işlem görme” kavramı tercih edilmişti. Bu yüzden bu konuda, yukarıdaki açıklamalarımıza atıf yapmakla yetiniyoruz¹⁰³³.

IV. PİYASALAR AÇISINDAN “BORSADA İŞLEM GÖREN PAY” KAVRAMININ DEĞERLENDİRİLMESİ

“Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönetmeliği”nin 27. maddesine göre, “borsada, Yönetim Kurulunun kararı ile *kota alınmamış* veya *kottan çıkarılmış* menkul kıymetlerin **işlem göreceği** pazarlar teşekkül ettirilebilir. Bu pazarlarda *kottan çıkarılmış menkul kıymetler* ile SPKı kaydına alınmış¹⁰³⁴ ancak *kota alınmamış* menkul kıymetler işlem görürler.”

Bu hüküm, özellikle kot içi-kot dışı pazar ayırımının dayanağını oluşturmaktadır. Bu çerçevede, Borsa İstanbul'da payları borsa kotuna alınma koşullarını taşıdığı için kota alınmış anonim şirketlerin yanında, bu koşulları taşımadığı için kota alınmamış veya kottan çıkarılmış şirketlerin paylarının da işlem göreceği pazarlar

¹⁰³¹ İsviçre'de 1991 Reformuna gidilirken, Ulusal Konsey, bağlamın borsaya kote edilmiş paylar için tamamen ortadan kaldırılması yönünde yaklaşım sergilemiştir [Amt. Bull, NR 1990, s. 1372. Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 220]. Buna karşılık, metin parlamentodan geçerken, bağlam tamamen kaldırılmamış; yüzdelik sınırlama ile yetinilmiştir. Ayrıca İsviçre Hukukunda bağlam, “devre onay” şeklinde değil, “pay sahibi olarak tanıma” olgusuna indirgendiği için, sadece oy hakkı ve buna bağlı haklarla ilgilidir.

¹⁰³² Bkz. aşa. § 4, IV.

¹⁰³³ Bkz. yuk. § 3.

¹⁰³⁴ Yönetmelik'teki bu hükmü, 6362 sayılı Kanun'un 6. maddesi çerçevesinde, “izahnamenin onaylanması” şeklinde anlamak gerekir.

oluşturulmuştur. Kota alınmış paylar kot içi, kota alınmamış veya kottan çıkarılmış paylar ise kot dışı pazarlarda işlem görmektedir¹⁰³⁵. Zaten aşağıda görülecek olan Sermaye Piyasası Kurulu'nun bir kararı [2013/4] da bu durumu destekleyecektir.

Yukarıda belirtilen hükme dayanılarak, Borsa İstanbul Piyasaları beş ana grupta teşkilatlanmıştır. Bunlar; *pay piyasası, gelişen işletmeler piyasası, borçlanma araçları piyasası, yurt dışı sermaye piyasası araçları piyasası ve vadeli işlem ve opsiyon piyasasıdır*¹⁰³⁶. Ancak bu piyasalardan, anonim şirketlerin paylarının işlem görebileceği iki piyasa, *Pay Piyasası*¹⁰³⁷ ile *Gelişen İşletmeler Piyasasıdır*¹⁰³⁸.

İMKB [*Borsa İstanbul*] Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği'ne¹⁰³⁹ göre de, borsa kotuna alınıp, Borsa İstanbul Yönetim Kurulunca işlem görmesi kararlaştırılan hisse senetleri, Hisse Senetleri Piyasasında [yeni adıyla "Pay Piyasası"] işlem görür (m. 3/1).

Bu tasnifte özellikle pay piyasaları içinde değerlendirilebilecek¹⁰⁴⁰ bazı alt piyasalara da dikkat çekmek gerekecektir. Bu çerçevede, "Ulusal Pazar"¹⁰⁴¹ ve "Kurumsal Ürünler Pazarı"¹⁰⁴² ile "İkinci Ulusal Pazar"¹⁰⁴³, "Gelişen İşletmeler

¹⁰³⁵ **Yanlı**, Veliye: *Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması*, İstanbul 2005, s. 64.

¹⁰³⁶ <http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/pay-piyasasi> (Erişim: 5.6.2015).

¹⁰³⁷ Pay Piyasası, borsa kotuna alınan veya alınmayan payların ve ilişkili-bağlı menkul kıymetlerin (Rüçhan Hakkı Kuponu, BYF, Varant, Sertifika vs.) Borsa İstanbul Yönetim Kurulu tarafından açılan çeşitli pazarlarda işlem gördüğü piyasanın genel adıdır. Bkz. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf (Erişim: 5.6.2015).

¹⁰³⁸ Borsa İstanbul Kılavuzunda Pay Piyasası seans saatleri açıklanırken şu ayırım yapılmıştır: Pay Piyasası (*Ulusal Pazar, Kurumsal Ürünler Pazarı, İkinci Ulusal Pazar, Serbest İşlem Platformu*) ve Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP). Bkz. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf (Erişim: 5.6.2015).

¹⁰³⁹ RG., 19.2.1996, S. 22559.

¹⁰⁴⁰ http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf (Erişim: 5.6.2015).

¹⁰⁴¹ Bu çerçevede, kotasyon koşullarını da kısaca belirtmek gerekir. "Borsa İstanbul AŞ Kotasyon Yönetmeliği'nin 13. maddesine göre, -diğer koşulların yanında- "*Esas sözleşmenin Borsada işlem göreceğ menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemekte olması*,..." [m. 13/g] gerekmektedir (Bu konudaki değerlendirmeler için bkz. **Manavgat**, *Tasarı*, s. 537).

¹⁰⁴² "Borsa İstanbul AŞ Kotasyon Yönetmeliği'nin, 15. maddesine göre; yatırım ortaklıklarınca ihraç edilen hisse senetlerinin ilk kotasyonunda -diğerleri yanında- "*Esas sözleşmenin Borsada işlem göreceğ menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemekte olması*" (ayrıca bkz. *Kot.Yön.* m. 16). Görüldüğü gibi, yatırım ortaklıkları bakımından da aynı hüküm devreye sokulmuştur.

¹⁰⁴³ İkinci Ulusal Pazar, Kotasyon Yönetmeliği'ndeki kotasyon koşullarını sağlayamayan şirketler ile gelişme ve büyüme potansiyeli taşıyan küçük ve orta ölçekli işletmelerin sermaye piyasalarından kaynak temin etmelerine olanak sağlamak, söz konusu şirketlerden Borsa İstanbul'da işlem görmesi uygun görülenlerin paylarına likidite sağlamak ve bu payların fiyatlarının düzenli, şeffaf bir piyasada, rekabet koşulları içinde oluşmasını temin etmek için kurulan pazardır. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf (Erişim: 5.6.2015). İMKB'nin 397 sayılı "*İkinci Ulusal Pazar Esasları Hakkındaki Genelge*"sinin "*İşlem Göreceğ Hisse Senetleri ve Pazara Kabul Şartı*"nı taşıyan "III" nolu başlığında, hisse senetlerinin [hisse] anılan pazarda işlem görmesi için başvuruda bulunan şirketlerin Pazar'a kabul şartları düzenlenmiş ve bu koşulların içinde yine "...Hisse senetlerinin *tedavülünü engelleyici* bir husus bulunmamak kaydıyla, ... Borsa Yönetim Kurulu'nun olumlu karar vermesi" ifadesi geçmiştir ["III/3/(c)" başlığı]. Yani payların bağlam taşınması koşulu, burada da karşımıza çıkmaktadır. SPK'nun 2013/4 sayılı bülteninde, II. Ulusal pazar payları kayden izlenen, borsa kotunda

Piyasası”¹⁰⁴⁴, “Gözaltı Pazarı”¹⁰⁴⁵ ve “Serbest İşlem Platformu”¹⁰⁴⁶nun belirtilmesi gerekir.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 2013/4 sayılı Bültenine bakılırsa¹⁰⁴⁷, **payları borsaya kote edilmiş şirketler** “Ulusal Pazar” ve “Kurumsal Ürünler Pazarı”ndaki şirketleri; **payları MKK’da kayden izlenen, ancak borsa kotunda bulunmayan şirketler** ise “İMKB (BİST) İkinci Ulusal Pazarı, Serbest İşlem Platformu, Gözaltı Pazarı ve Gelişen İşletmeler Piyasası”nı kapsamına alır [Bkz. KotYön. m. 27].

Görüldüğü gibi, BİST bünyesinde işlem gören her piyasada kotasyon (borsaya kote edilme) söz konusu olamamaktadır¹⁰⁴⁸. Bu tasnifte, payları borsaya kote edilmiş şirketten, sadece payları Ulusal Pazar ve Kurumsal Ürünler Pazarında işlem gören (kot içi pazar) şirketler anlaşılmaktadır. Bu şirketlerin paylarının *borsada işlem gördüğüne*

bulunmayan şirketler kategorisinde sayılmıştır. Bu pazara alınan şirketlerin paylarının *borsa içi iktisaba* konu olacağı açıktır.

¹⁰⁴⁴ Borsa kotasyon şartlarını sağlayamayan gelişme ve büyüme potansiyeline sahip, şirketlerin sermaye piyasalarından fon sağlamak amacıyla ihraç edecekleri menkul kıymetlerin işlem görebileceği şeffaf ve düzenli bir ortam yaratmak amacıyla Borsa İstanbul bünyesinde ayrı bir piyasa olarak Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) kurulmuştur [GİPYön. m. 1, 3/1/d]. GİP’te işlem görecektir. http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/gelisen-isletmeler-piyasasi (Erişim: 5.6.2015). GİP Listesine kabul için, diğer koşulların yanında, 1/(ç) maddesinde yer almıştır. Buna göre; “*şirket ana sözleşmesinin işlem görecektir devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar* [bağlam] *ichermemesi,*” gerekir (m. 1/(ç)). GİP’te işlem gören bir payın iktisabının, borsa içi edinme olduğuna kuşku yoktur.

¹⁰⁴⁵ Gözaltı Pazarı payları Borsa İstanbul’da *işlem gören* şirketler ve/veya pay işlemleri ile ilgili olağan dışı durumların ortaya çıkması, payları Borsa İstanbul’da işlem gören şirketler tarafından kamunun zamanında, tam, sürekli olarak aydınlatılmaması ve mevcut düzenlemelere uyum konusunda gerekli özenin gösterilmemesi, yatırımcıların haklarının korunmaması ve kamu yararı gereği paylarının Borsa İstanbul kotundan çıkarılması sonucunu doğurabilecek gelişmelerin oluşması nedeniyle şirketlerin izleme ve inceleme kapsamına alınması durumlarında sürekli gözetim, denetim ve izleme ortamında, yatırımcıların devamlı ve zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak önlemlerle birlikte, paylarının Borsa İstanbul bünyesinde işlem görebileceği organize bir pazar oluşturmak ve söz konusu şirketlerin paylarına yatırım yapmış tasarruf sahiplerine likidite olanağı sunmak amacıyla kurulmuştur. Bkz. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf (Erişim: 5.6.2015).

¹⁰⁴⁶ SPK tarafından payları Borsa İstanbul’da işlem görmeyen halka açık şirketlerin finansal durumlarının ve halka açıklık yapılarının değerlendirilmesi sonucunda SPK kaydındaki bazı şirketlerin paylarının, Borsamızda işlem görmesine karar verilmiştir. Bu doğrultuda, SPK tarafından belirlenen şirketlerle ilgili olarak Serbest İşlem Platformu (SİP) oluşturulmuştur. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Cevaplarla_Borsa_ve_Sermaye_Piyasasi.pdf

(Erişim: 5.6.2015). Payları Serbest İşlem Platformunda İşlem Görecektir Halka Açık Anonim Ortaklıklara İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: IV, No: 58) [RG., 11.2.2012, S. 28201] 4. maddesine göre, SİP’te işlem görmesine SPK tarafından re’sen karar verilen halka açık anonim ortaklıkların, -diğer koşulların yanında-, esas sözleşmelerinde, işlem görecektir paylarının devir veya tedavülünü kısıtlayıcı ve pay sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici hüküm bulunmaması (da) gerekmektedir [m. 4/1/(b)]. Görüldüğü gibi, diğer piyasalarda da karşımıza çıkan, payların devir sınırlaması olmaksızın devredilebilmesine ilişkin koşul, burada da aranmıştır.

¹⁰⁴⁷ SPK, 1.2.2013 tarih ve 4/89 sayılı Kararı [2013/4] “Elektronik Genel Kurul Sisteminin Uygulanmasına İlişkin Duyuru”.http://www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2013&sayi=4&submenuheader=null&ext=.pdf [Erişim: 14.3.2013].

¹⁰⁴⁸ Örneğin İMKB’nin 383 sayılı “Halka Açık Şirketlerin Hisse Senetlerinin Halka Arz Edilmeksizin Borsa’da İşlem Görmesine İlişkin Esaslar” Genelgesinde (III no’lu başlık), “... Söz konusu (Serbest İşlem Platformunda işlem gören) şirketlerin hisse senetleri, II. Ulusal Pazarda işlem görmeye başladıktan sonra, Kotasyon Yönetmeliği’nde düzenlenen kotasyon şartlarının sağlanması kaydıyla Borsa Yönetim Kurulu’nca alınacak kararla *Borsa kotuna* alınarak *Ulusal Pazar’da* işlem görebilecektir” denilmiştir. Yine aynı Genelge’de, (s. 5), (başka bir konu vesilesiyle), “...Borsa tarafından *kotasyon kararı veya pazar kaydına/listesine alma kararı* verilebilmesi için...” ifadesi kullanılmıştır.

kuşku yoktur. Buna karşılık, payları MKK'da kayden izlenmekle birlikte, borsa kotunda bulunmayan şirketler ise, BİST İkinci Ulusal Pazarı, Serbest İşlem Platformu, Gözaltı Pazarı ve Gelişen İşletmeler Piyasasını ifade etmektedir (kot dışı pazar). Kuşkusuz bu piyasa veya platforma dâhil şirketler, borsa kotunda bulunmamakla birlikte, payları borsada *işlem görmektedir*. Bu çerçevede, payların *borsaya kote edilip edilmediği* ayırımından sıyrılıp¹⁰⁴⁹, SPKn.'nın 137. maddesinin kullandığı terminolojiye uygun olarak, *payların borsada işlem görmesi veya borsadan edinilmesi* olgularından hareket etmek gerekirse, anılan tüm bu piyasalardan edinilecek nama yazılı paylar bakımından, aşağıda açıklayacağımız SPKn.'nın 137. maddesi uygulama alanı bulabilecektir.

IV. BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLAR BAKIMINDAN BAĞLAM SİSTEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ: BORSA İÇİ ve BORSA DIŞI İKTİSAP

A - Borsa İçi İktisap

1. Genel Olarak

SPKn.'nın 137. maddesinin 3. fıkrasında, “halka açık ortaklıkların *borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde* satın alınan paylarının *pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez.*” ifadesi geçmektedir. Bu hükümde, irdelenmesi gereken iki nokta, “...*borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde...*” ile “...*pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez.*” ifadesidir.

Kanımızca hüküm, -tıpkı yıllardır yürürlükte olan alt düzenlemeler gibi- borsada işlem gören nama yazılı payların borsadan edinilmesi durumunda, bunların devir sınırlamalarına tâbi olmayacağı ifade edilmektedir¹⁰⁵⁰. Sermaye Piyasası Kanunu Tasarısı'nın TBMM'ye sevk edilen metninde yer almayıp genel kurul görüşmeleri sırasında bir önerge ile eklenen bu hükmün, meramını ifade etmede başarılı bir lafza sahip olduğunu söylemek mümkün değildir. Nitekim öğretilerde, hükme farklı anlamlar veren yazarlar vardır. Örneğin *Uzel*, bu hükmü, payı borsa içinde iktisap eden üçüncü kişinin, şirkete başvuru yapması sonrası, şirketin anılan kişiyi pay defterine (en azından oydan yoksun pay sahibi olarak) kaydetmek zorunda olması ve devralanın

¹⁰⁴⁹ Öğretilerde *Akın* ise, Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar, Kurumsal Ürünler Pazarı, SIP ve GİP'te işlem gören (işlem görmesi durdurulmuş olsa bile) hisselerin, “borsaya kote hisse” kavramı içinde mütalaa edilmesi gerektiğini belirtir (s. 131-132).

¹⁰⁵⁰ Karş. *Uzel*, s. 75.

tanınma istemi ile birlikte bu yönde bir kaydın yapılması (ve şirketin de kendisini geri çevirememesi) çerçevesinde yorumlamaktadır. Yazar devamla; “*Bu husus, SerPK 137’de, borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde satın alınan payların pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemeyeceği yönünde bir ifadeyle isabetli olmayan şekilde dile getirilmiştir.*” ifadesini kullanmıştır¹⁰⁵¹.

Kanımızca hükme verilen anlam yerinde değildir. Hükümde, aşağıda ifade edileceği gibi, eski dönemden kalma, “pay defterine kayıttan kaçınma” kalıbı kullanıldığı için bir yanlış anlaşılmaya sebebiyet verilmiştir. Hükümün düzenlemeye çalıştığı şey, -kanımızca- borsadan iradi olarak edinilen nama yazılı paylar üzerine bağlam olanaklarının ortadan kaldırılmak istenmesidir¹⁰⁵². Ayrıca TTK sistemi içinde, zaten açıkça, borsa içindeki iktisaplarda, geçerli devir işlemi ile birlikte, oy hakkı ve buna bağlı haklar dışındaki hakların devralana geçeceği; ancak kendisi tanınincaya kadar “oydan yoksun pay sahibi” sıfatı ile pay defterine kaydedileceği yeterli açıklıkla ifade edilmiştir (m. 497). SPKn. m. 137/3’ün bunu teyit etmek için kaleme alındığını düşünmek kanımızca mümkün değildir. Yazarın yorumu kabul edilirse, bir kanun hükmünün, diğer bir kanun hükmü ile açıklığa kavuşturulmaya çalışılması gibi bir sonuç ortaya çıkacaktır.

Bu çerçevede, SPKn.’da “*borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde...*” diye ifade edilen noktanın açıklığa kavuşturulması gerekir. Zira hüküm, TTK m. 495’teki “*borsa içi iktisap*” ifadesini hedefler gibidir. Bu tespit, hükümün uygulama alanının doğru belirlenmesini de sağlayacaktır.

SPKn. m. 137’deki “*Borsada gerçekleştirilen işlemler...*” ifadesini, borsadan edinilen paylar olarak anlamak gerekir. Bu bağlamda borsadan iktisap, kaydı değer hâline getirilmiş ve MKK tarafından kayden izlenen nama yazılı payların, aracı kurum

¹⁰⁵¹ s. 75.

¹⁰⁵² Düzenlemenin yerinde olmadığı görüşü ile birlikte aynı yönde bkz. **Akın**, s. 127, öz. dn. 435, 133 vd.

vasıtasıyla, borsa kuralları çerçevesinde -taahhüt ve tasarruf işlemlerinin yerine getirilmesiyle- edinilmesi olarak anlaşılmalıdır¹⁰⁵³.

'Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönetmeliği'nin 6. maddesinin 3. fıkrasında, "menkul kıymetlerin borsada işlem görmesi esastır." hükmü yer almaktadır. Böylece payın borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde kazanılması, "İMKB Hisse Senetleri Piyasası Yönetmeliği" gereğince ve -yukarıda yaptığımız açıklamalar çerçevesinde- oluşturulan piyasalar/platformdan *KotYön.* veya diğer düzenlemeler çerçevesinde edinilmesi demektir¹⁰⁵⁴. Yukarıda açıkladığımız piyasa veya platformlardan, borsa kuralları çerçevesinde bir pay edinildiğinde, -şirket sözleşmesinde, yüzdelik sınırlama olsa bile-, şirket, müktesibi tanımamazlık edemeyecek; normal nama yazılı paylarla hâmiline payların edinilmesindeki süreç, bunlar için de aynen işleyecektir. Bunun sonucu, (borsadan iradi olarak edinilen paylar bakımından) sadece TTK m. 495'teki hükümlerin devre dışı kalması ile sınırlı da değildir. Aynı zamanda, TTK'nın bağlam sisteminin sonucu olarak gelen, "henüz başvuru yapmamış pay sahibi = gizli pay sahibi (*Dispoaktionäre*)", "yetkin pay sahibi (*Vollaktionär*), "oy hakkından yoksun pay

¹⁰⁵³ Borsada bir payın satın alınması, biri taahhüt diğeri tasarruf aşaması olmak üzere ikili aşamadan oluşur. Borsada pay alım-satımına yönelik iradeler, aracı kurumların yatırımcılardan aldıkları talimatları Borsa'ya iletmeleri yoluyla beyan edilmektedir. Aracı kurumlara müşterileri tarafından onlar adına borsada hisse alım-satımı yapılmasına yönelik olarak verilen talimatlar, "emir" veya "müşteri emri" olarak nitelendirilmektedir. Müşteri emri, esas itibarıyla, aracı kurumun çerçeve sözleşmeden kaynaklanan borcunu ifa etmesini sağlamaya yönelik tek taraflı bir hukukî işlem olup, hukukî niteliği itibarıyla, pay alım satım sözleşmesi kurulmasına yönelik bu irade beyanları, aracı kurum tarafından Borsaya iletilmekle duruma göre icap veya kabul niteliğine bürünmektedir [**Töremiş**, Hatice Ebru: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa'da Devri* (SPK Yeterlik Etüdü), Ankara 2008, s. 11-12; **Töremiş**, Hatice Ebru (Ayhan): *Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesi ve Hakkın İntikali*, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2008, s. 39 vd.]. Borsa'da hisse alım satım sözleşmesini kurmaya yönelik icap ve kabul iradeleri tek bir merkezi bilgisayar ağında toplanmakta ve mevzuatla belirlenen öncelik kuralları çerçevesinde icap ve kabulün eşleştirilmesi, emir çeşitleri de nazara alınarak sistem tarafından gerçekleştirilmekte; sözleşmenin kurulduğu an, emirlerin eşleştiği an ile örtüşmektedir [**Töremiş**, *Etüd*, s. 12; **Töremiş**, *Tez*, s. 41]. Borsa nezdinde alım satım emirlerinin eşleşmesi ile taahhüt safhası tamamlanan pay alım satım sözleşmesinden doğan edimler, işlemlerin takasının tamamlanmasıyla ifa edilmektedir. Buna göre, sözleşmenin tasarruf safhasının gerçekleştirilmesi için, borsada pay alımına aracılık eden aracı kurumun, almış olduğu payların bedelini satıcıya ödemesi ve pay satımına aracılık eden aracı kurumun da satmış olduğu payları alıcıya teslim etmesi gerekmektedir. Mevcut sistemde, sözleşmenin kurulduğu gün T günü olarak kabul edilip, sözleşmenin kuruluşundan iki gün sonra (T+2 günü) işlemlerin takası gerçekleştirilmekte ve bu suretle sözleşmenin tasarruf aşaması tamamlanmaktadır [**Töremiş**, *Etüd*, s. 13; **Töremiş**, *Tez*, s. 55 vd.; **Manavgat**, Çağlar: "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesine Göre Kaydi Sistemin Esasları", AÜHFHD 2001, C. 50, S. 2, s. 182; **Haselçin**, İbrahim: *Türk Hukukunda Kaydi Sistem* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Kocaeli 2006, s. 117 vd.]. Bu bağlamda, takas işlemlerinin tamamlanmasını takiben Takasbank kayıtlarında yapılan değişiklikler zilyetliğin nakli sonucunu doğurmaktadır [**Manavgat**, *Kaydi Sistem*, s. 182].

¹⁰⁵⁴ Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 7.05. **İsviçre Hukuku'nda** "borsada iktisap" kavramı ile ilgili açıklamalar ve tartışmalar için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 277; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685f, N. 2; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685e, N. 3. Ancak belirtmek gerekir ki, işlemin yüz yüze (*face to face*) yapılması, borsa dışı iktisaba götürmektedir. Bkz. **Brügger**, s. 218; **Guhl/Kummer/Druey**, *OR 2000*, § 67, N. 90; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685f, N. 2. Ayrıca bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 82; **Uzel**, s. 73 vd.

sahibi (*Aktionäre ohne Stimmrecht*)¹⁰⁵⁵ gibi hususların uygulanamayacak olması da belirtilmelidir¹⁰⁵⁶. Payı borsadan iradî yollarla edinen müktesip, daima “*yetkin pay sahibi -Vollaktionär*” olarak tüm pay sahipliği haklarına sahip olacak ve bunları kullanabilecektir.

Bu hüküm bakımından değerlendirilmesi gereken ikinci nokta, pay defteri ile ilgili olanıdır.

Hükümde eTTK’dan kalma “pay defterine kayıttan kaçınma”dan söz edilmesi, kanımızca bir talihsizliktir. SPKn. m. 13/6’da, payların devrinin, TTK’nın ilgili hükümleri çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, *ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın* MKK nezdinde izlenen kayıtların esas alınacağı açıkça ifade edilmiştir¹⁰⁵⁷. Bu düzenleme ile anonim şirket, kendisine bir başvuru yapılmadan da, MKK nezdinde tutulan kayıtları esas alarak, kaydî payların devrini, pay defterine kaydedebilir¹⁰⁵⁸. Kuşkusuz devralanın başvurusu sonucu da şirketin pay defteri kayıtlarını düzeltmesi mümkündür. Bu hüküm, pay defterini güncellemek isteyen şirketlere, esas alabileceği bir hak sahipliği kaydı göstermekte, ancak pay defterini güncelleme zorunluluğu yüklememektedir¹⁰⁵⁹. İhraççılar aynı zamanda MKK üyesi olduğu ve kayıtlara MKK’nın internet sitesinden doğrudan ulaşabildiği için, HAAO’lar zaten istediği an, MKK kayıtlarını esas alarak pay defterlerini güncelleyebilir¹⁰⁶⁰. Böylece payı devralan ile şirket, *çoğu zaman* karşı karşıya bile gelmeyecektir. İşte payı

¹⁰⁵⁵ Kavramlarla ilgili olarak bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 224; **Zindel**, Gaudenz: “*Aktionäre ohne Stimmrecht und stimmrechtlose Aktionäre*”, Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, zum 50. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich 1993, s. 199 vd.; **Von Büren/Walter/Rolf**, N. 312 vd.; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 136 vd., 152 vd., N. 192; **Brunner**, s. 149 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685f, N. 6-7; **Bauen/Bernet**, N. 213; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 166-167.

¹⁰⁵⁶ Yine, TTK m. 497 ve 498’deki pek çok düzenlemenin de devre dışı kaldığını kabul etmek gerekir. Karş. **Uzel**, s. 73 vd., öz. 75.

¹⁰⁵⁷ Yine TTK m. 496’da “*Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsada satılmaları hâlinde, Merkezî Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulunun düzenlemelerine uygun olarak devredenin kimliğini ve satılan payların sayısını şirkete bildirir veya şirketin bu bilgilere teknik erişimini sağlar.*” hükmü yer almıştır. İşlevi sınırlanan bu hükümle, “defter ortağı” figürü ortadan kaldırılmak istenmiştir. Çünkü bu bildirim sonucunda, şirket, devredeni, pay defterinden siler. Böylece devreden hakları, ortadan kalkar ve haklar devralana geçer. Devralan da şirketçe tanınmaya kadar, ne oy hakkını, ne diğer katılım haklarını kullanabilir. Bu kişi tanınmazsa, oy hakkı olmayan pay sahibi olarak pay defterinde kayıtlı kalır. Ancak müktesibin şirkete başvurması durumunda, (defter ortağı figürü ortadan kaldırılmak istenirken), bir de “gizli pay sahibi/Dispo-Aktionär” [*actionnaire fantôme* (**Von Büren/Walter/Rolf**, N. 304; **Von Büren**, s. 69-70): “*hayalet ortak*”] “sendromu” ortaya çıkacaktır. İsviçre Hukuku’nda bu sorunla ilgili olarak bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 152 vd.; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 239 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685e, N. 1 vd.; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685e, N. 1-2; **Von der Crone**, Hans Caspar: “*Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Stimmrechtsvertretung/Dispoaktien*”, REPRAX 2003/2, s. 9 vd. Ayrıca bkz. **Uzel**, s. 292 vd.

¹⁰⁵⁸ **Ünal** (*Mücahit*), s. 415.

¹⁰⁵⁹ **Manavgat**, *Tasarı*, s. 536.

¹⁰⁶⁰ **Manavgat**, *Tasarı*, s. 536. Bu konuda ayrıca bkz. **Turanboy**, Asuman: “*2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydî Değer Düzenlemesi*”, AÜHFD 1999, C. 48, S. 1-4, s. 39 vd.

devralan, bu payları borsadan edindiğinde, şirket de MKK kayıtlarını esas alarak pay defteri kayıtlarını güncellediğinde kendisini pay defterine kaydedecek veya üçüncü kişi şirkete başvurduğunda kendisi tüm pay sahipliği haklarına sahip kişi olarak pay defterine yazılacaktır¹⁰⁶¹.

2. Özel Hükümlerinin Değerlendirilmesi

a) Genel Olarak

Halka açık anonim ortaklığın tâbi olduğu özel bir hüküm, ortaklık yapısı ile ilgili özel düzenlemeler içermekte ise, bu şirketlerin halka açılması durumunda nasıl bir değerlendirme yapılacağı sorusu akla gelebilir. Anılan duruma verilecek üç tipik örnek, 2920 sayılı Sivil Havacılık Kanunu (m. 49), 6112 Sayılı Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanun (m. 19) ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'dur (m. 940). Konunun bu başlık altında tartışılmasının nedeni, bir havayolu, medya şirketi veya Türk bayrağı çekme hakkına sahip Türk gemisine sahip olan bir denizcilik şirketinin halka açılması durumunda, bu şirketlerin paylarının borsadan iktisap edilmesi ve çoğu zaman bunun bir borsa içi iktisap olmasıdır. Acaba bu durumda, özel hükümler mi, yoksa SPKn. m. 137/3 mü uygulama alanı bulacaktır? Kanımızca her bir özel düzenlemenin ayrı değerlendirilerek bir sonuca ulaşılması gerekmektedir.

b) 6112 sayılı RTÜK Kanunu

6112 sayılı Kanun'un 19/1-ç hükmüne göre, medya hizmet sağlayıcı kuruluşlar¹⁰⁶², 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde sermaye piyasası araçlarını ihraç ve halka arz edebilir. Bu durumda mevzuat gereği Sermaye Piyasası Kurulu'nda kayda alınmadan¹⁰⁶³ önce *Üst Kurulun onayının alınması* zorunludur. Ancak halka açık hisselerde nama yazılı olma şartı aranmaz. Aynı maddenin 19/1-f maddesine göre, bir medya hizmet sağlayıcı kuruluşta doğrudan

¹⁰⁶¹ *Uzel*, SPKn. m. 13/6 hükmü nedeniyle, pay defterine yapılacak kayıtlar bakımından bildirim yükümlülüğünün ortadan kaldırdığı sonucuna ulaşabileceğini ve bu halde şirketin, payı devralan kişinin herhangi bir istemi olmaksızın pay defterindeki kayıtları güncelleyebileceğini ifade etmektedir. Bkz. s. 295.

¹⁰⁶² "*Medya hizmet sağlayıcı*: Radyo, televizyon ve isteğe bağlı yayın hizmeti içeriğinin seçiminde editöryal sorumluluğu bulunan ve bu hizmetin düzenlenme ve yayınlanma biçimine karar veren tüzel kişiyi ifade eder". (6112 sayılı Kanun m. 2/3-1).

¹⁰⁶³ Bu ifadeyi, yeni SPKn. m. 4/1 gereğince, "...izahnamenin Kurulca onaylanması..." olarak anlamak gerekir.

toplam yabancı sermaye payı, *ödenmiş sermayenin yüzde ellisini geçemez*¹⁰⁶⁴. Yine, aynı Kanun'un 20. maddesinin 4. fıkrasına göre; "Birleşme, devralma ve nama yazılı olan hisselerin devirlerinde 19 uncu madde hükümleri, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu¹⁰⁶⁵ ve ilgili mevzuat hükümleri ile 7/12/1994 tarihli ve 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun hükümleri *saklıdır.*"

Bir kere, Kanun'un 19/1-ç hükmünde, medya hizmet sağlayıcı kuruluşların sermaye piyasası araçlarını halka arz etmesine bir engel konulmamakla birlikte, öncelikle RTÜK'ün onayının alınması gerekmektedir. Ayrıca halka arz edilen paylar için nama yazılı olma koşulu da aranmaz (6112 sayılı Kanun m. 19/1-c). Ancak Kanun'un 20. maddesinde de SPKn. hükümleri ayrıca saklı tutulmuştur.

Dikkat edilirse, 6112 sayılı Kanun'un 19. maddesinde yabancı sermaye payı için "*...ödenmiş sermayenin yüzde ellisini geçemez.*" denilerek yasaklayıcı bir tutum sergilenmiştir. Kuşkusuz bunda kamu yararının gözetilmesinin etkisi vardır. Kanımızca burada şöyle bir yorum yapılabilir: Öncelikle Kanun'un 19/1-ç ve 20/4 hükmü SPKn.'a atıf yapmaktadır. Burada sanırım halka arz aşamasında RTÜK'ten alınacak onay dışında, SPKr'a da başvurulması gereği ifade edilmek istenmektedir. Yani medya şirketi, halka açılmadan önce RTÜK'ten onay alacağı gibi, sermaye piyasası araçlarının halka arz edilebilmesi veya borsada işlem görebilmesi için izahname hazırlanması ve hazırlanan bu izahnamenin SPKr'ca da onaylanması gerekmektedir (SPKn. m. 4/1).

Yasa koyucunun gerçek iradesi araştırılacaksa, medya şirketlerinin yabancıların kontrolüne geçmesinin önlenmesinin temel amaç olduğu görülecektir. Burada ikili bir olasılık üzerinde durulmalıdır. Birincisi medya şirketinin paylarının %50'sinden fazlasının halka arzına izin verilmesidir (ki bu paylar hamiline yazılı da olabilir). Bu durumda, anılan payların tamamının nama yazılı olması ve tamamının yabancılar tarafından edinilmesi durumunda, SPKn. m. 137/3 gereğince, şirket bu kişileri reddedemeyeceğinden, 6112 sayılı Kanun'un 19/1-f hükmü ihlal edilmiş olacaktır.

¹⁰⁶⁴ Yine aynı maddeye göre, yabancı bir gerçek veya tüzel kişi en fazla iki medya hizmet sağlayıcı kuruluşa doğrudan ortak olabilir. Medya hizmet sağlayıcı kuruluşların ortağı olan şirketlere yabancı gerçek veya tüzel kişilerin iştirak ederek yayın kuruluşlarına dolaylı ortak olmaları hâlinde, yayıncı kuruluşların yönetim kurulu başkanı, başkan vekili ile yönetim kurulu çoğunluğu ve genel müdürünün Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olması ve ayrıca yayıncı kuruluş genel kurullarında oy çoğunluğunun Türkiye Cumhuriyeti tabiiyetini haiz gerçek veya tüzel kişilerde bulunması zorunludur. Şirket ana sözleşmelerinde bu hususları sağlayan düzenlemeler açıkça belirtilir.

¹⁰⁶⁵ 6362 sayılı Kanunu'nun 139. maddesine göre, mevzuatta 2499 sayılı Kanun hükümlerine yapılan atıflar, bu Kanunun ilgili hükümlerine yapılmış sayılır.

Yine %50'lik oranı aşacak şekilde halka arz yapıldığında, bunların tamamının hamiline yazılı olması olasılığında, SPKn. m. 137/3 zaten uygulanamayacak ve aynı noktaya gelinecektir.

Bu konudaki ikinci olasılık, %50'lik oran aşılarak yapılan bir halka arzda, payların yerli yatırımcı tarafından alınmasıdır. Kuşkusuz halka arz edilen payların tamamının yabancı yatırımcı tarafından alınacağı kesin bir sonuç değildir. Ancak bu olasılık karşısında, şirketin %50'den fazla payı yabancıların eline geçtiğinde, bunun geri dönüşü mümkün olmadığı için, bu konuda katı bir yaklaşım sergilemek gerektiği kanaatindeyiz. Bu nedenle, yasa koyucunun gerçek iradesinin burada çoğunluk paylarının yabancıların eline geçmesinin önlenmesi olduğundan, anılan nedenlerle 6112 sayılı Kanun'a öncelik verilmesi ve bu sınırı aşacak şekilde halka arzın gerçekleştirilememesi gerekir. Başka bir deyişle, bir medya şirketinin paylarının %50'sinden fazlasını halka açamaması ve en başta RTÜK tarafından buna izin verilmemesi gerekir. Dolayısıyla bir medya şirketi, paylarının en fazla %50'sini halka arz edebilir.

c) 2920 sayılı Sivil Havacılık Kanunu

İkinci önemli örnek, 2920 sayılı Sivil Havacılık Kanunu'nun 49. maddesinden verilebilir. Hükme göre; Türk kanunları uyarınca kurulup da; (diğer olasılık dışında) Türk Ticaret Siciline kaydedilmiş ticari şirketler, kooperatifler ve bunların birliklerinin mülkiyetinde bulunan sivil hava araçları, şirketi idare ve temsil etmeye yetkili olanların çoğunluğunun *Türk vatandaşı* olması ve şirket ana sözleşmesine göre *oy çoğunluğunun* Türk ortaklarda bulunması durumunda Türk sivil hava aracı sayılır¹⁰⁶⁶.

2920 sayılı Türk Sivil Havacılık Kanunu'nun 18., 19¹⁰⁶⁷., 20¹⁰⁶⁸., 21., 22., 23., 24. maddeleri ile 10.11.2005 tarih ve 5431 sayılı Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun'un¹⁰⁶⁹ 4. maddesine dayanılarak çıkarılan "*Ticari Hava*

¹⁰⁶⁶ 2920 sayılı Kanun'un 60. maddesine göre, bir sivil hava aracının tescil edilebilmesi için, -diğerleri yanında 49. madde uyarınca hava aracının Türk sivil hava aracı sayılması (da) gerekir.

¹⁰⁶⁷ Atıf yapılan 18. maddeye göre, gerçek ve tüzelkişilerin ticari amaçla, ücret karşılığında hava araçlarıyla yolcu veya yük veya yolcu ve yük taşımaları ile ticari amaçla diğer faaliyetlerde bulunmaları için Ulaştırma Bakanlığından izin almaları ön şarttır. SHK m. 19'a göre ise, hava araçlarıyla ticari amaçla, belirli hatlar üzerinde, ücret karşılığında yolcu veya yük veya yolcu ve yük taşınması yapacak olan gerçek veya tüzelkişilerin 18 inci maddede belirtilen izinden başka, Ulaştırma Bakanlığından işletme ruhsatı almaları şarttır.

¹⁰⁶⁸ En önemli dayanak olan SHK m. 20'ye göre , ticari amaçla ücret karşılığında hava araçlarıyla yolcu veya yük veya yolcu ve yük taşımak için Ulaştırma Bakanlığından izin ve ruhsat almak üzere başvuracak gerçek ve tüzel kişilerin başvurularına ekleyecekleri belgeler ve başvuruda aranacak şartlar Ulaştırma Bakanlığınca hazırlanacak yönetmelik ile belirlenir.

¹⁰⁶⁹ RG., 16.11.2013, S. 28883.

Taşıma İşletmeleri Yönetmeliği'nin 9. maddesi gereğince; «ticari hava taşıma işletmeciliği yapacak şirketlerin (diğer koşullar yanında);

- a) Paylarının en az %51'inin nama yazılı olması,
- b) Çoğunluk paylarının ve yönetim kurulu üyeleri ile oy hakkı çoğunluğunun ve kontrolünün Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan pay sahiplerinde bulunması gerekir.

Yine aynı maddeye göre, *Borsa İstanbul veya uluslararası borsalarda işlem gören halka açık ticari hava taşımacılığı yapacak işletmelerin (şirketlerin) paylarının %51'inin nama yazılı olması şartı aranmaz. Ancak BİST'te veya uluslararası borsalarda işlem gören hisselerin dışında kalan nama yazılı payların çoğunluğunun Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan pay sahiplerinde olması ve işletmeyi temsil ve idare etmeye yetkili şahısların çoğunluğunun Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olması zorunludur*»¹⁰⁷⁰.

Görüldüğü gibi, 2920 sayılı Kanun, (6112 sayılı RTÜK'ün aksine) bir havayolu şirketinin paylarının çoğunluğunun yabancılar tarafından edinilmesine ilişkin doğrudan bir yasak içermemektedir. Sınırlamalar 2920 sayılı Kanun'un 20. maddesindeki yetki devri ile Yönetmelik'te düzenlenmiştir. 2920 sayılı Kanun'un 49. maddesine bakıldığında, hükümde anılan koşulları taşımayan bir ticaret şirketi uçağının Türk sivil hava aracı¹⁰⁷¹ sayılmayacağı görülmektedir. Bunun sonucu ise, anılan şirketin bazı imtiyazlardan yararlanamamasıdır¹⁰⁷². Buna karşılık, açık bir yasal dayanak atfı ile bile getirilse, Yönetmelik'le getirilen düzenlemede Borsa İstanbul veya uluslararası borsalarda işlem gören halka açık ticari hava taşımacılığı yapacak işletmelerin (şirketlerin) paylarının %51'inin nama yazılı olması şartı aranmayarak, kanımızca SHK m. 49 hükmü zorlanmıştır. Zira Kanun böyle bir istisnaya yer vermeksizin, açık bir düzenleme içermektedir. Kuşkusuz idarî işlemlerin hukuka uygunluk karinesinden yararlanması ilkesi gereğince, şu an yürürlükte olan bu düzenlemeye göre yorum yapmak da kaçınılmazdır.

Kanımızca bir kere Yönetmelik hükmü ile Borsa İstanbul veya uluslararası borsalarda işlem gören paylarının %51'inin nama yazılı olması şartı aranmayarak, çoğunluk payların yabancılar tarafından edinilebilmesinin önü açılmıştır. Yönetmelik

¹⁰⁷⁰ Bu Yönetmelik'ten önce yürürlükte bulunan 16.6.1984 tarihli "Ticari Hava Taşıma İşletmeleri Yönetmeliği (SHY-6A)"nin 15. maddesinde hisselerin en az %51'inin nama yazılı olması zorunluluğu dışında bir düzenleme yer almamaktaydı.

¹⁰⁷¹ 2920 sayılı Kanun'un 3/d maddesinde "Türk Sivil Hava Aracı" terimi; Devlet hava araçları tanımı dışında kalan ve mülkiyeti Türk Devletine veya kamu tüzelkişilerine veya Türk vatandaşlarına ait araçları,..." ifade eder.

¹⁰⁷² Bu ayrıcalıklarla ilgili olarak bkz. 2920 sayılı Kanun m. 6, 31.

sadece, borsada işlem gören payların dışındaki payların çoğunluğunun Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan pay sahiplerinde olması ve işletmeyi temsil ve idare etmeye yetkili şahısların çoğunluğunun Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olması zorunluluğunu getirmektedir. Böylece HAAO haline gelen havayolu şirketi, paylarının çoğunluğunu halka arz edip borsada işlem görmesini sağlayabileceği gibi, halka arz edilen kısmın nama yazılı olması koşulu da aranmayacaktır. Hamiline yazılı ihraç edilecek paylardan dolayı, SPKn. m. 137/3'ün uygulanma olanağı zaten yoktur. Havayolu şirketinin, borsada işlem gören paylarının %51'i yabancılar tarafından edinilse bile, hava araçları Türk sivil hava aracı niteliğini kaybetmeyecektir. Böylece 2920 sayılı Kanun'un 61. maddesine göre, bir Türk sivil hava aracının SHK m. 49 uyarınca Türk sivil hava aracı sayılması için bulunması gereken niteliklerin ortadan kalkması veya bu niteliklere sahip olmayan bir kişinin mülkiyetine geçmesi durumunda Ulaştırma Bakanlığı tarafından sicilden re'sen terkin edileceğine dair, SHK m. 61 de uygulama alanı bulamayacaktır.

Kanımızca bu tarz bir düzenlemenin Yönetmelik ile öngörülmesi, normlar hiyerarşisi açısından sorunludur. Konunun 6112 sayılı Kanun'daki gibi, yasada açıkça öngörülmesi daha uygun olurdu. Ancak şu anki haliyle havayolu şirketlerinin, paylarının çoğunluğunu halka arz etmesi ve hatta yabancı pay sahiplerinin eline geçmesinde bir engel görülmemektedir¹⁰⁷³.

d) 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (Deniz Ticareti Kitabı)

TTK m. 940'a göre her Türk gemisi Türk Bayrağı çeker. Anonim şirketlerin mülkiyetindeki gemilerin Türk gemisi sayılması için bunların Türk kanunları uyarınca kurulmuş olması; Türk ticaret şirketlerine ait olan gemiler, şirketi yönetmeye yetkili

¹⁰⁷³ Güncel bir örnek olarak "Pegasus Hava Taşımacılığı AŞ'nin halka arzı belirtilebilir. 2013 tarihli Yönetmelik'ten önce gerçekleşen halka arzda, hükümde sayılan koşulların kaybedilmesine neden olabilecek bir pay devrinin önüne geçecek düzenlemeler şirket esas sözleşmesinde yer almıştır. Zira şirket esas sözleşmesinin 7. maddesinde "Sermaye Piyasası Kanunu'nun 137. maddesinin üçüncü fıkrası hükmü saklı kalmak kaydıyla, aşağıda belirtilen hallerde nama yazılı Şirket paylarının devri ancak Şirket Yönetim Kurulunun onayı üzerine Şirkete karşı hüküm ifade eder." denilmiştir. Hüküm devamla; "Yönetim Kurulu, Türk Sivil Havacılık Kanunu ve ilgili sivil havacılık mevzuatı kapsamında Şirket faaliyetlerinin devamının ve zarar görmemesinin temini için Şirketin çıkarılmış sermayesinin %50'si veya daha fazlasının yabancı pay sahiplerine ait olması sonucunu doğuracak pay devirlerini reddedebilir." ifadesini içerir. [Bkz. 2013/12 sayılı SPK R Bülteni <http://www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2013&sayi=12&submenuheader=null&ext=.pdf> (Erişim: 19.4.2013)]. Yine anılan şirketin esas sözleşmesinin 7. maddesinde, payların çoğunluğunun yabancıların eline geçmesi durumunda, şirkete payın itfasına kadar giden bir yetki verilmiştir. Bu tarz bir yetkinin TTK sistemine aykırı olduğu kanaatindeyiz. Ancak bu halka arzdan sonra yürürlüğe giren Yönetmelik ile, şirketin bu tarz bir yola gitmesine gerek kalmayacak düzenlemeler yapılmıştır. Yine MKK verilerine göre, (bkz. <https://portal.mkk.com.tr/portal/#Actual-Shares-Outstanding-Report-With-Date-Interval>, Erişim: 6.6.2015) Pegasus'un fiili dolaşımdaki pay oranı, %35, 69'dur.

olanların çoğunluğunun Türk vatandaşı olmaları ve şirket sözleşmesine göre oy çoğunluğunun Türk ortaklarda bulunması, anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde ayrıca *payların çoğunluğunun nama yazılı ve bir yabancıya* devrinin şirket yönetim kurulunun iznine bağlı bulunması şartıyla Türk gemisi sayılır.

TTK'da, SHK'dakine benzer bir sınırlama olmadığından bir denizcilik şirketi halka açıldığında, kanımızca paylarının çoğunluğunu da halka arz edebilmelidir. Ancak bu payların çoğunluğu yabancılar tarafından edinilirse ve halka arz edilen ve edilmeyen toplam paylardan dolayı oy çoğunluğu yabancılar geçerse, bu durumda şirketin mülkiyetindeki gemiler Türk gemisi niteliğini kaybedecektir¹⁰⁷⁴. Bu tür bir şirketin halka arz edilecek nama yazılı payları borsadan edinildiğinde, SPKn. m. 137/3 gereği, şirket müktesibi pay defterine kaydetmekten kaçınamayacaktır.

3. Ana Ayırım

a) Borsa Şirketi Olmayan HAAO'lar

SPKn.'nın 16. maddesi ile payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların, *halka açık ortaklık statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde* paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmak zorunda olduğu düzenlemesi yapılmıştır. Böylece, özellikle ortak sayısı yüzünden halka açık hâle gelen anonim şirketlerin, paylarını MKK bünyesinde kaydileştirerek, borsanın ilgili ana ya da alt pazarında işlem görmesinin sağlanması zorunluluğu getirilmiştir. Kısacası, artık (2 yıllık süre dışında), borsa şirketi olmayan halka açık anonim şirket söz konusu olamayacaktır.

Bu noktada akla şu sorular gelebilir. Anonim şirket halka kapalı olmasına rağmen, ortak sayısı beş yüzü aştığı için sınıf değiştirse (farazî halka açılmış sayılırsa) ve bu şirketin nama yazılı payları üzerinde bağlam bulursa, acaba paylar iki yıl içinde borsada işlem gördüğünde bağlamın akıbeti ne olacaktır? Bu sorunun yanıtı, özellikle bu tarz bir şirketin paylarının tamamının mı, yoksa bir kısmının mı borsada işlem göreceği ile de ilgilidir. Acaba farazî halka açılan bir anonim şirket, iki yıllık süre içinde, paylarının işlem görmesi için borsaya başvuru yaptığında, esas sözleşmesindeki bağlam hükümlerini tamamen çıkarmak zorunda mı kalacaktır, yoksa bu durum sadece borsada işlem gören kısım için mi sağlanacaktır?

¹⁰⁷⁴ Nitekim, TTK m. 942'ye göre, 940. maddede yazılı şartlardan birinin ortadan kalkmasıyla gemi Türk Bayrağı çekme hakkını kaybeder. Bu durum gecikmeksizin Denizcilik Müsteşarlığına bildirilir. Ayrıca bkz. TTK m. 966.

Kanımızca devir sınırlamalarının kalkması, sadece borsada işlem gören kısım için söz konusu olmalı ve esas sözleşmede bu nokta ifade edilmelidir. Zira SPKn. m. 137/3, açıkça halka açık ortaklıkların borsada işlem görmeyen payları için, TTK'nın 493. ve 494. maddelerinin uygulanacağını tasrih etmiştir. Ancak ilgili piyasalar ve alt düzenlemelerin hemen hepsinde (gerek payların kote edilmesi, gerek kot dışı pazarda işlem görmesi bakımından), payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı bir hükmün yer almaması; varsa başvuru sırasında esas sözleşmenin buna uygun hâle getirilmesi zorunlu kılınmıştır. Diğer taraftan 137. maddede, borsada işlem görmeyen paylar için, buna özgü bağlam hükümlerinin geçerliliğini sürdüreceği öngörülmüştür. Şirketin esas sözleşmesinden bağlam hükümleri "ayıklandığında", SPKn. m. 137/3'ün son kısmının uygulanması da mümkün olmaz. Bu yüzden, esas sözleşmeden bağlam hükümlerinin -alt düzenlemelerin ifade tarzının aksine- "ayıklanmasından" çok, -varsa- bu hükümlerin sadece *borsada işlem görmeyen paylar için* geçerli olacağını, açıkça belirtilmesi ve başvurunun bu şekilde kabul edilmesinin daha uygun olacağı kanaatindeyiz. Böylece şirketin borsada işlem görmeyen payları için bağlam menfaati devam edebilecektir. Ancak paylar borsada işlem görmeye başlamadan önce, esas sözleşmenin mevzuata uygun hale getirilmesi gerekmektedir.

Bununla bağlantılı ikinci nokta, iki yıllık başvuru süresi içinde payların devrinin tâbi olacağı rejimin tespitidir. Kanımızca HAAO'lara, bu statüye geçildikten sonra iki yıl içinde payların borsada işlem görmesi için başvuru zorunluluğu getirildiğine göre, bu başvuru yapılmadan, yani paylar borsaya kote edilmeden veya kot dışı pazarlarda işlem görmeden, -varsa- devir sınırlamaları bu iki yıllık süreç içinde geçerliliğini sürdürecektir. Zira SPKn. m. 137'nin uygulanması, bir anonim şirketin halka açık statüsünü kazanmasının otomatik bir sonucu olmayıp, HAAO statüsünde olan/bu statüye geçen bir anonim şirketin paylarının borsada işlem görmesi ve borsadan edinilmesi ile etkinlik kazanacak bir hükümdür. İki yıllık süre içinde, henüz paylar borsada işlem görmeye başlamadığına göre, bu sonuç da kaçınılmaz olacaktır. İki yıllık süreçte payların borsada devri de zaten mümkün değildir.

b) Borsa Şirketi Olan HAAO'lar

Belirtmek gerekir ki, halka açık şirketlerin pek çoğunun payları, aynı zamanda borsada da işlem görmektedir. Bu payların hangi piyasa veya platformda işlem görebileceği ile ilgili olarak yukarıda ayrıntılı bilgi verilmişti.

Ancak belirtmek gerekir ki, MKK'nın devreye girmesi ile birlikte, payları borsada işlem görecektir anonim şirketlerin tüm paylarının MKK kaydına alınması söz konusu olmakla birlikte, payların tamamının borsada işlem görmesi zorunluluğu yoktur. Örneğin şirket, paylarının %15'i halka arz edebilir ve sadece bu kısmı borsada alınıp satılabilir. Bu yüzden, yukarıda da belirtildiği gibi, SPKn. m. 137/3 hükmü, fiilen borsadan alınıp satılan nama yazılı paylar için uygulanacaktır. Halka açılmayan paylar, TTK m. 493-494 hükümlerine tâbidir.

B - Borsa Dışı İktisap

a) Genel Olarak

SPKn. m. 137'nin lafzı dikkate alındığında, hükmün sadece borsada gerçekleşen işlemlere uygulanacağı (borsa içi iktisaba) anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, alt düzenlemelerin hemen hemen tamamı, kapılarını bağlama kapatmış olsa da, 137. maddenin mefhumu muhalifinden çıkan sonuç, payın (en azından hukukî işlem yoluyla) *borsa dışı iktisabı* bakımından, TTK m. 495 vd.'daki devir sınırlamalarının uygulanabileceğidir. Dolayısıyla biz, en azından [TTK m. 495/3'teki özel iktisap hâlleri hariç] borsa dışı iktisaplara karşı şirketin, TTK'nın izin verdiği bağlamla ilgili hükümlere dayanabileceğini düşünmekteyiz¹⁰⁷⁵.

Aşağıda payın borsa dışında kazanılmasının iki farklı yolu belirtilecektir. Birincisi *hukukî işlem* yoluyla, diğeri ise *hukukî işlem dışındaki* yollarla (miras, cebri icra, birleşme vs.). TTK'nın 495. maddesindeki yüzdellik sınırlama, borsada işlem gören payın, *borsa dışında hukukî işlemle* iktisabına uygulanabilir. Çünkü payın miras, miras paylaşımı, cebri icra veya mal rejimleri yoluyla iktisabına ilişkin olarak, -tıpkı borsada işlem görmeyen paylarda olduğu gibi- özel hüküm sevk edilmiştir (TTK m. 495/3).

b) Hukukî İşlem Yoluyla Gerçekleşen Borsa Dışı İktisap

aa - Genel Olarak

Yukarıda belirtildiği gibi, esas olan payların borsadan edinilmesi olmakla birlikte Kanun, borsa dışında gerçekleşen iktisaplarda da harici pay devrini

¹⁰⁷⁵ Ancak yukarıda belirtildiği gibi, Türk öğretisinde *Uzel* (s. 75), SPKn. m. 137'yi farklı yorumladığı için, 6102 sayılı TTK sisteminin devrede olduğu açıklamalar yapmıştır. Bkz. s. 73 vd. Yine *Akn*, SPKn. m. 137/3 hükmünü eleştirmekle birlikte, herhangi bir ayırım yapmadan, TTK'nın borsaya kote edilmiş payları ile ilgili 495 vd. hükümlerini ayrıntılı şekilde açıklamıştır.

yasaklamamıştır¹⁰⁷⁶. Ancak merkez nezdinde gerçekleşmeyen devirlerin üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi için, Merkeze bildirim gerekmektedir¹⁰⁷⁷. Aksi takdirde, kaydı pay üzerinde Merkez dışında bir devir yapıldığında, *bu devir bildirilmemişse*, bu arada Merkezdeki kayda göre pay sahibi görünen kişi, “kayden” yeni bir devir yapmış ve bu devir *bildirilmişse*; kaydı devir ve kayıtlar, harici devralana tercih edilecektir. Böylece harici devirden sonra *yapılan*, ancak ondan önce *bildirilen* devir olgusu dolayısıyla, bu kişinin iktisabı korunacaktır. Harici devri yapıp Merkeze bildirmeyen kişi ise, hak sahipliğini üçüncü kişilere karşı ileri süremeyecektir¹⁰⁷⁸. Başka bir deyişle, MKK’ya bildirim öncelik bakımından önem taşımaktadır. Yoksa işlemin geçerliliği açısından bir koşul değildir.

Burada alacağın temlik ile ilgili temel ilkelere istisna getirildiği de görülmektedir. Özellikle harici devir yoluyla payı alan kişi, aslında bu yolla hukuken hak sahibi olmasına rağmen, bu özel düzenlemeler nedeniyle, kendisinin iktisabından sonra yapılan ve fakat kendisinden önce bildirilen devir yüzünden, hak sahipliğini üçüncü kişilere karşı ileri sürememektedir. Böylece, her ne kadar haricen devir Kanun tarafından yasaklanmasa da, devir işlemlerinin kayden yapılması ve Merkeze bildirilerek Merkez nezdinde takip edilmesi dolaylı olarak zorunlu hale gelmekte ve diğer türlü devirlerden dolayı, kişiler korunmaktadır. Yine belirtmek gerekir ki, borsada işlem gören bir payın bu şekilde devredilmesi (ve SPKn. m. 137/3’ün devre dışı kalması), daha az rastlanacak bir olgudur.

bb - Şirketin Pay Sahibi Olarak Tanımama Olanakları

aaa) Yüzdellik Sınırlama

Belirttiğimiz gibi, uygulaması sınırlı olmakla birlikte, SPKn. m. 137/3’ün lafzı nedeniyle, en azından borsa dışı iktisaplarda, şirketin müktesibe karşı koyma olanağı bulunmaktadır. Ancak burada, sadece TTK m. 495/1’deki “yüzdellik sınırlama” getirilebilir. Bunun dışındaki, “kişisel veya önemli nedenler”in öne sürülmesi yahut da kaçınma klozunun işletilmesi söz konusu değildir. Özellikle İsviçre Hukuku’nda belli

¹⁰⁷⁶ **Çonkar**, Halil: *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması*, İstanbul 2009, s. 155.

¹⁰⁷⁷ *Tekinalp*’in İMKB’ye talebi üzerine Kurum’dan, konu ile ilgili olarak şöyle bir yanıt gelmiştir: “Borsa’da kote payların Borsa dışında alınıp satılabilmeleri, alıcı ve satıcı taraflar kendi aralarında anlaşmışlarsa ve işlemde bir aracı kurum kullanılmıyorsa mümkündür. Diğer bir ifade ile, bir ortaklığın nama ve/veya hamiline paylarının borsaya kote olması bu ortaklığın tüm pay devirlerinin Borsa’da olmasını zorunlu kılmamaktadır.” Bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 7-09, dn. 5.

¹⁰⁷⁸ Bkz. **Manavgat**, *Kaydı Sistem*, s. 182, 186; **Tekinalp**, Ünal: “*Nama Yazılı Kaydı Payların Devrinde Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği*”, Tahir Çağa’nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 542; **Çonkar**, s. 155; **Ünal** (Mücahit), s. 412.

durumlarda söz konusu olabilen, yabancıların reddi gibi bir durum, Türk Hukuku açısından söz konusu değildir¹⁰⁷⁹.

Anılan hükme göre şirket, borsada kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilebilecek nama yazılı paylar ile ilgili olarak iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilir¹⁰⁸⁰. Burada borsa dışı bir iktisap söz konusu olduğu için, TTK m. 497/1 hükmü devreye girecek ve oy hakkı ve buna bağlı haklar dışındaki haklar, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçecektir. Yine, müktesip, tanınmıncaya kadar, pay defterine oy hakkı olmayan pay sahibi olarak kaydedilecektir (TTK m. 497/3). Şirket, devralanın, pay sahibi olarak tanınması istemini, istemi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmezse devralan, pay sahibi olarak tanınmış sayılır (TTK m. 498)¹⁰⁸¹.

bbb) İnançlı İktisap

TTK'nın getirdiği, müktesibin pay sahibi olarak tanınmamasını sağlayabilecek olasılıklardan birisi de, -tıpkı borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda olduğu gibi- şirketin inançlı iktisaba karşı korunmasıdır. TTK m. 495/2'ye göre, ayrıca istemde bulunulmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, payların *pay defterine kaydını*¹⁰⁸² reddedebilir¹⁰⁸³. Ancak, SPKn. m. 137 karşısında, en azından borsada gerçekleşen işlemler sonucunda edinilen paylar için, inançlı devirlere de karşı konulamayacaktır.

¹⁰⁷⁹ Bkz. yuk. § 5, V, A, 2.

¹⁰⁸⁰ Yüzdelerle sınırla ilgili ayrıntılar için bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 188 vd.; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 51, 54 vd.; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 224 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 4 vd.; **Pletscher**, s. 211 vd.; **Gehrer**, s. 105 vd.; **Von Büren/Walter/Rolf**, N. 290 vd.; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 85 vd.; **Uzel**, s. 273 vd.

¹⁰⁸¹ İsviçre Hukuku'nda hakların geçişi ile ilgili ayrıntılar için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 274 vd.

¹⁰⁸² Burada da, borsaya kote edilmemiş paylarda olduğu gibi "*pay defterine kayıt*" ifadesi kullanılmıştır. Eleştiriler için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 269; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 48.

¹⁰⁸³ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 268 vd.; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 116 vd.; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 8 vd.; **Dubs/Brügger**, s. 282 vd., 287 vd.; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685d, N. 3 vd.; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 42, N. 106 vd. Bu hükmün [6362 sayılı Kanun'dan önceki dönemde], örtülü "*takeover bid*" işlemlerine karşı, şirkete tanınan bir savunma mekanizması olduğu hakkında bkz. **Yasaman**, *Armağan*, s. 856, dn. 21. İki kurum arasındaki bağlantı için ayrıca bkz. **Tschäni**, *Transaktionen*, s. 397, N. 7.

c) Hukukî İşlem Dışında Gerçekleşen Borsa Dışı İktisap

Payların borsa dışı iktisabı, sadece hukukî işlem yoluyla gerçekleşmez. Hatta olasılık olarak, hukukî işlem dışında borsa dışı iktisap, hukukî işlemle gerçekleşen borsa dışı iktisaplara nazaran daha sık rastlanabilecek bir olgudur. Bu olasılıkların bir kısmı, TTK'da düzenlenmiş, bir kısmı açıkça zikredilmemiştir. Yasada sayılan borsa dışı iktisap hâlleri; payların *miras, miras paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri ile cebri icra yoluyla* iktisabıdır (TTK m. 495/3). Yasada belirtilmeyenler ise, özellikle birleşme ve bölünme yoluyla iktisap ile iktisabın yasadan doğduğu diğer hâllerdir (TMK m. 54 gibi)¹⁰⁸⁴.

Hemen belirtelim ki, SPKn.'nın 137. maddesinin 3. fıkrasında, her ne kadar hükmün sadece borsa içi iktisap hâllerine uygulanacağı belirtilse de, TTK m. 495/3'te, borsa dışı iktisap olarak nitelendirilebilecek pek çok olasılık için, benzer bir çözüm -TTK sistemi içinde- zaten benimsenmişti. Gerçekten de anılan hüküm, *borsaya kote edilmiş* nama yazılı payların *miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri* veya *cebrî icra yoluyla*¹⁰⁸⁵ iktisap edilmeleri hâllerinde, devralanın pay sahibi sıfatının şirketçe reddedilemeyeceğini açıkça belirtmiştir¹⁰⁸⁶. Böylece, anılan yolla iktisaplarda bağlam zaten devre dışı bırakılmış; TTK sisteminde, -yüzdeler sınırlamalar getirilmiş olsa (idi) bile- müktesibin tanınmamasının yolunu kapatmıştı. Böylece TTK m. 495/3 ile SPKn. m. 137/3 hükmü, gerek borsa dışı pek çok özel iktisap, gerek borsa içi kazanım hâlinde bağlamı dışlamış ve müktesibi korumuştur.

VI. HAKLARIN GEÇİŞİ VE KULLANILMASI

TTK sisteminde nama yazılı paylarla ilgili hakların geçişi ve kullanılması hakkında farklı hükümler öngörülmüştür. Gerçekten de, bu paylar borsada iktisap edildiğinde (borsa içi iktisap), paylardan kaynaklanan oy hakkı ve buna bağlı haklar dışındaki tüm haklar, devir ile birlikte müktesibe geçerken, borsa dışı iktisap hâlinde söz konusu hakların, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın

¹⁰⁸⁴ Bu olasılıklarla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. yuk. § 4, IV, C.

¹⁰⁸⁵ İsviçre Borçlar Kanunu'nda, (m. 685d/III'te) "cebrî icra" ifadesi yer almaz. Öğretide, bunun bir unutkanlık sonucu olduğu ifade edilmektedir. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 211.

¹⁰⁸⁶ *Uzel*, TTK sistemi içinde, borsaya kote edilen nama yazılı payların özel iktisap hâllerinden birisi ile edinilmesi durumunda, müktesibe, yüzdesel sınır ile pay sahipliği yapısına ilişkin ulusal mevzuatın aradığı şartları korumak üzere öngörülen diğer sınırlamaların da ileri sürülemediğini savunur (s. 173).

şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçeceği öngörülmüştü [ki her iki olasılıkta da, ara dönemde, şirket bu kişiyi “oydan yoksun pay sahibi” olarak kaydedecektir]¹⁰⁸⁷.

Ancak, SPKn.’nın 137. maddesinin yukarıda açıklanan düzenlemesinden sonra, nama yazılı paylar borsada gerçekleşen işlemler sonucunda edinildiğinde, şirketin müktesibi pay defterine kayıttan kaçınması gibi bir olasılık zaten söz konusu olmayacaktır. Daha doğrusu aslında, borsadan edinilen paylarda hakların geçişi ve kullanılması bakımından bir özellik kalmamıştır. Sadece -istisnâ olarak-, hukukî işlem yoluyla borsa dışı iktisabı olasılığında, müktesibin devri şirkete bildirmesi gerekecektir. Payların özel iktisap yollarından birisi ile (miras, miras paylaşımı, cebri icra veya mal rejimleri hükümleri) iktisabı hâlinde, şirketin müktesibi geri çevirmesi söz konusu değildir. Ancak burada da iktisap şirketin iradesi dışında gerçekleştiğinden, devrin şirkete bildirilmesi gerekmektedir.

VII. DEĞERLENDİRME

İşin özüne dönülecek olursa, aslında TTK’nın borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili olarak öngördüğü bağlam sistemi, hem bağlam nedenleri (yüzdellik sınırlama), hem hakların geçişi sistemi itibariyle, payı iktisap eden kişinin lehine çözümler getirmişti. Her ne kadar, bu sistemde “oydan yoksun pay sahipliği”, “gizli pay sahibi” sorunu¹⁰⁸⁸, borsa içi-dışı iktisapta hakların geçiş anının farklılaşması gibi zorluklar yer alsada¹⁰⁸⁹, öngörülen nesnel sınırlama nedenlerinin borsanın yapısıyla uyumlu olduğu söylenebilir¹⁰⁹⁰. TTK’nın borsaya kote edilmiş paylarla ilgili getirdiği sistem ile SPKn. m. 137/3 hükmü karşılaştırıldığında SPKn. hükmünün yatırımcıyı daha koruyucu bir yaklaşım sergilediği ve daha özgürlükçü bir yaklaşım içinde olduğu izlenimi doğmaktadır. Ancak son derece nesnel bir sınırlama nedeni getiren TTK, bir taraftan yatırımcıyı koruyarak, sınırı aşan edinimlerde bile, o kısım için en azından “oy hakkından yoksun pay sahibi” olarak, belli menfaatlerini gerçekleştirmesine olanak tanımakta; diğer taraftan da şirketlerin halka açılmasını kolaylaştırmakta idi. SPKn.’nın 137. maddesi ise, yukarıda incelenen ve özellikle özel mevzuata tâbi anonim şirketlerin halka açılmasını veya halka arz edilecek pay miktarını olumsuz yönde

¹⁰⁸⁷ Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685f, N. 4 vd.

¹⁰⁸⁸ Böyle bir sorunun, TTK m. 496 hükmü nedeniyle Türk Hukuku’nda söz konusu olmayacağı hakkında bkz. **Akın**, s. 167 vd.

¹⁰⁸⁹ TTK sisteme ilişkin eleştiriler için bkz. **Uzel**, s. 68 vd.

¹⁰⁹⁰ Benzer yönde bkz. **Akın**, s. 133 vd. Karş. **Pashı**, Ali: *Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi*, İstanbul 2004, s. 68; **Uzel**, s. 21, 288 vd.

etkileyebilecektir¹⁰⁹¹. HAAO'lar her ne kadar çok ortaklı ve büyük organizasyonlar gibi görünse de, Türkiye'deki yapıda, Amerikan tipi halka açık şirket modelinden farklı olarak, aslında yine arka planda belli bir ailenin hakimiyetinin yoğunlaştığı görülmektedir. Bu yüzden, halka açılacak şirketlerin de belli kaygılarının (yabancılaşma gibi veya spor kulüplerinin kurduğu HAAO'lar gibi) dikkate alınması daha isabetli bir yaklaşım olabilirdi. Bu amaca erişimde TTK'nın sisteminin, karmaşık yönleri olmasına rağmen, korunmayı SPKn. ile bertaraf edilmesi, halka açılma oranlarının düşük olduğu ülkemizde, şirketlerin sermaye piyasalarından kaynak edinmesinin önünde bir engel olarak çıkabilecektir¹⁰⁹². Kuşkusuz, yatırımcı cephesinden bakıldığında bu durum onlar için olumludur. Kabul etmek gerekir ki, borsada işlem gören paylarla bağlam sistemi, çok uyumlu iki olgu değildir. Ancak TTK sistemi de yatırımcıyı korumasız bırakmamıştı. Borsaya kote edilen paylarla ilgili olarak sadece yüzdelik sınırlamaya indirgenen yeni sistemin, aslında gerçek bir devir sınırlaması bile olmadığı; bağlamın sadece oy hakkı ve buna bağlı hakların kullanılmasına indirgendiği İsviçreli Hukukçular tarafından da ifade edilmişti¹⁰⁹³. Sınırı aşan edinimlerde bile, müktesip pay mülkiyeti ve paydan kaynaklanan malvarlığı haklarını ediniyordu. Zaten uygulamada küçük yatırımcının esas hedefi, borsadan edindiği paylardan elde edeceği kâr payıdır. Bu tür pay sahiplerinin şirketin genel kurulu veya yönetimi ile yakından ilgili olduğu pek söylenemez. Bu yüzden SPKn.'nın, borsada işlem gören paylar bakımından bağlam sistemini tamamen devre dışı bırakmasının halka açılma isteği üzerindeki sonuçları, önümüzdeki yıllarda görülecektir¹⁰⁹⁴.

Türk öğretisinde *Tekinalp*, bu hükmün HAAO'ları şirket ele geçirmelerine karşı korumasız bıraktığı görüşündedir. Bu noktada şirketi koruyacak tek mekanizmanın, TTK'nın 381. maddesinde belirtilen, şirketin kendi paylarını iktisabı olduğunu belirterek, anılan hükmü eleştirmektedir¹⁰⁹⁵. Ancak halka açılma oranının 2015 yılı

¹⁰⁹¹ **Manavgat**, *Tasarı*, s. 537.

¹⁰⁹² Bkz. **Manavgat**, *Tasarı*, s. 537.

¹⁰⁹³ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 129-130

¹⁰⁹⁴ Şu noktayı da belirtmek gerekir ki, aslında Türk borsa hukukunda, uzun yıllardan beri, örnekleri yukarıda verilen değişik piyasalarla ilgili düzenleyici işlemlerde, paylar üzerinde devir ve tedavülü kısıtlayıcı hükümlerin önüne engel konularak, halka açılacak anonim şirketlerin esas sözleşmelerine bu yolla müdahale ediliyordu. Aslında SPKn. m. 137/3 hükmünün öngörülmesi bu açıdan şaşırtıcı değildir. Ancak yasa koyucu, SPKr. ve borsa makamının, bu tarz bir hükmün sonuçlarını dikkatlice değerlendirmesi gerekirken, bu yaklaşımın halka açılma isteği üzerinde yaratacağı "psikoloji"yi dikkate aldığını söylemek kanımızca güçtür.

¹⁰⁹⁵ **Tekinalp** [Poroy/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2014*, N. 841b. Eleştiriler için ayrıca bkz. **Akın**, s. 133 vd.

itibariyle ortalama %30'larda kaldığı¹⁰⁹⁶ (2015-Mayıs itibariyle 565 anonim şirket¹⁰⁹⁷) Türkiye'de, borsada yabancı yatırımcıların zaten etkinliği ön planda bulunduğu için¹⁰⁹⁸, bağlam sisteminin geri plana itilmesinden dolayı, HAAO'ların sistematik bir saldırı ile karşı karşıya kalması veya yabancıların eline geçeceğinin iddia edilmesi, kanımızca somut gerçekliklerle bağdaşmamaktadır. Asıl önemli olan, yabancıların şirketi ele geçirmesi değildir. Türkiye'de borsada yabancı yatırımcı zaten ağırlığını hissettirmektedir. Bundan daha öte sorun, SPKn. m. 137/3'ün, şirketlerin halka açılma konusundaki kararını nasıl etkileyeceğidir. Zira borsaya kote edilmiş ve işlem gören yahut kot dışı pazarlarda işlem gören bir payın, borsa içinde iradi olarak edinilmesi durumunda, şirketin herhangi bir inisiyatif şansı kalmamıştır. Kanımızca asıl üzerinde durulması gereken nokta burasıdır. Yukarıda incelenen, özellikle yabancı pay sahipleri bakımından özel mevzuata tâbi şirketler ile örneğin ASELSAN gibi stratejik öneme sahip ve faaliyet konusu çok özel olan anonim şirketler, ya halka açılmaktan tamamen kaçınacak, ya da halka arz oranını düşük tutmak zorunda kalacaktır. Bunun ise, son yıllarda halka arzı teşvikle ilgili yaklaşımlarla bağdaşmayan sonuçlar yaratması kaçınılmazdır¹⁰⁹⁹.

¹⁰⁹⁶ Güncel veriler için bkz. <http://www.tspb.org.tr/tr/LinkClick.aspx?fileticket=1YHRyFeynZA%3d&tabid=133&mid=671> (Erişim: 28.5.2015).

¹⁰⁹⁷ Bkz. <http://www.kap.gov.tr/sirketler/islem-goren-sirketler/tum-sirketler.aspx> (Erişim: 23.5.2015).

¹⁰⁹⁸ Bkz. <http://www.tspb.org.tr/tr/LinkClick.aspx?fileticket=1YHRyFeynZA%3d&tabid=133&mid=671> (Erişim: 28.5.2015). Bu konuda ayrıca bkz. <http://odatv.com/n.php?n=iste-satir-satir-borsa-gercegi-0601131200>. <http://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/451369--borsaya-2014te-net-yabanci-girisi-2-3-milyar-dolar-oldu>(Erişim: 23.5.2015).

¹⁰⁹⁹ *Teoman*, eski tarihli olmasına rağmen, bugün de yararlanılabilecek olan konu ile ilgili makalesinde, öğretilerde savunulan benzer görüşlere de katılarak, o dönemde tartışılan "Sermaye Piyasasının Tanzimi ve Teşviki Hakkındaki Kanun Tasarısı"nın değerlendirirken, HAAO'ların sadece küçük birikim sahibi kişilerin malı olması gerektiğini, özellikle büyük birikim sahiplerinin bu tür bir şirkete girip, egemenliği ele geçirmesini önleyici tedbirler alınmasını önermektedir (Bkz. **Teoman**, *Bağlı Nama Yazılı*, s. 28-29, 31).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA SÜRECİ ve YARGISAL DENETİM

§ 6 - BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARDA, PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA ve PAY DEFTERİNE KAYIT SÜRECİ

I. GENEL OLARAK

Anonim şirketin pay devrine onay vermesi ile, müktesibi pay defterine kaydetmesi (uygulamada zaman zaman bu iki aşama birbirine girse de¹¹⁰⁰), hukuken farklı aşamaları ifade eder. Bu yüzden anılan iki aşamanın birbirinden ayırt edilmesi ve etki ve sonuçlarının ayrı ayrı tartışılması gerekir. Burada dikkat edilmesi gereken temel nokta ise, borsada işlem görmeyen paylarla, borsada işlem gören paylar arasında ayırım yapılması gereğidir. Zira borsadan edinilen nama yazılı paylarda, şirket pay defterine kayıttan kaçınamayacağı için, konunun bu boyutu daha çok, borsada işlem görmeyen paylar bakımından önem arz edecektir. Bu yüzden, aşağıdaki açıklamalarımızda, -aksine bir ifade olmadıkça-, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylardaki süreci açıklayacağız. Ayrıca pay defteri için ayrı bir başlık açmaktansa, pay defterinin konu ile bağlantılı önem arz eden noktalarına değinmek ve konuyu yakın bağlantı içinde bulunan “tanınma başvurusu” ile birlikte ele almak düşüncesindeyiz.

Bu bağlamda belirtmemiz gereken en önemli nokta, şirketin pay devrine ilişkin olarak verdiği onayın *kurucu*¹¹⁰¹, buna karşılık pay defterine yapılan kaydın ise *bildirici* nitelikte olduğudur. Pay defterine kaydın niteliği, eski dönemde Türk-İsviçre Hukuku’nda bazı tartışmalara neden olsa da¹¹⁰², bugün bu nitelik, hemen hemen oybirliği ile kabul edilmektedir¹¹⁰³.

¹¹⁰⁰ Bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 84.

¹¹⁰¹ Bkz. **Lutz**, s. 81; **Meyer** (Max), *Vinkulierte*, s. 23; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 216, 232.

¹¹⁰² Bu yöndeki eski bir Federal Mahkeme Kararı için bkz. BGE 65 II 225 vd. (öz. 231). Tartışmalar için bkz. **Steiger**, von Fritz: “*Berichtigung des Aktienbuches durch die Gesellschaft selbst*” SAG 36, (1964,) s. 57 vd.

¹¹⁰³ **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 84; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 4, N. 101; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 684, N. 9, 685a, N. 5, 686, N. 4-5; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 686, N. 2; **Nobel**, *Aktienbuch*, s. 1; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 363; **Küng**, Manfred: “*Aberkennung der Aktionärseigenschaft durch den Verwaltungsrat*”, SAG 4/89, s. 181; **Zobl**, Dieter: “*Zur Frage der Einblicknahme in das Aktienbuch*”, SZW 1992/2, s. 50; **Poroy** [Tekinalp/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1144; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 11-16; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 40, N. 3, 26 ve orada anılan literatür; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 215 vd.; **Uzel**, s. 85; **Akın**, s. 181, 193 vd. Aksi yönde bkz. **Aytaç**, *Hisse Senetleri*, s. 98-99; **Çetin**, s. 39; **Domaniç**, *Anonim Şirketler*, s. 907.

İsviçre Federal Mahkemesi’nin bir kararı için bkz. BGE 83 II 301 (s. 305). Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin bir kararı üzerine değerlendirmeler için bkz. **Tekinalp**, Ünal: “*Pay Defterine Yazımın Hukukî Niteliği Sorunu*, *Yargıtay Onbirinci Hukuk Dairesinin Bir Kararı Üzerine Düşünceler*”, İkt. Mal. 1978, S. 11, s. 470 vd.

II. PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA BAŞVURUSU ve SÜREÇ

A – Tanınma (ve Pay Defterine Kayıt) Başvurusu

1. Genel Olarak

Şirket bir pay devrinden çoğu zaman, *özellikle* müktesip tarafından, pay defterine kayıt için yapılan başvuru sırasında haberdar olur. Dolayısıyla, bir müktesibin payı devraldığına dair, şirkete yönelik bir irade açıklamasında bulunması, işin doğası gereğidir¹¹⁰⁴. Ancak bu başvurunun yapılıp yapılmaması, tamamen işlemin taraflarına kalmış olup, burada bir yükümlülükten söz edilemez¹¹⁰⁵. Sadece başvuru yapılmaması durumunda, şirket bu durumdan haberdar olamayacağı için, müktesibi reddetme veya kabul etme (ve pay defterine kaydetme) konusunda bir karar alamaz.

2. Taraflar

Tanınma (ve pay defterine kayıt) başvurusunun karşı tarafı daima *şirkettir*. Onay konusunda kim yetkili olursa olsun, başvuru şirket yönetim kuruluna yapılacaktır.

Onay (ve pay defterine kayıt) başvurusunu kimin yapacağı konusunda ise, kanunda bir açıklık olmamakla birlikte İsviçre Hukukunda ağırlıklı olarak payı hem devreden, hem devralanın yetkili olduğu kabul edilmektedir¹¹⁰⁶⁻¹¹⁰⁷. Bu haklı düşüncenin arkasında, şirketin devre onay vermesinin, taraflar arasındaki işlemin geçerliliğini etkilemesi ve pay devrinin serbestliği ilkesi yattığı gibi¹¹⁰⁸, müktesibin hakların kendisine geçişini sağlamak -doğal sonucunu- istemesi de yer almaktadır¹¹⁰⁹.

¹¹⁰⁴ Eski dönemde pay defterine kayıt bakımından, **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 48-49; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 23; **Lutz**, s. 71, öz. dn. 2; **Benz**, *Vinkulierung*, s. 58; **Narbay**, s. 237 vd.; **Poroy** [Tekinalp/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1139; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 54-55. Yeni dönemde onay bakımından, **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 350-351; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 2-10.

¹¹⁰⁵ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 50; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 19; **Würzer**, s. 21; **Lutz**, s. 72; **Narbay**, s. 242, 249 vd.

¹¹⁰⁶ Eski dönemde pay defterine kayıt bakımından, **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 49; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 23; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 53 vd.; **Jäggi/Druey/Von Greyerz**, s. 113; **Würzer**, s. 22; **Lutz**, s. 72; **Poroy** [Tekinalp/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1140. Onay bakımından, **Messerli**, s. 242, dn. 6, 243-244; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 352; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 333. Türk Hukuku'nda, **Narbay**, s. 240 vd.; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 2-10; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 211 vd., 230; **Uzel**, s. 48, 53 vd., 85 vd.; **Akın**, s. 183.

¹¹⁰⁷ İsviçre Hukuku'nda, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda, (sadece) devralanın en azından "oydan yoksun pay sahibi" olarak hem başvuru, hem dava haklarına sahip olduğu kabul edilmektedir [Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 350 vd., 360-361; **Gehrer**, s. 134; **Bohrer**, *Unfriendly*, s. 203; **Jacobs**, s. 221; **Kunz**, s. 735, N. 53. Ayrıca bkz. **Uzel**, s. 55 vd.]. Türk Hukuku açısından, borsada işlem gören nama yazılı paylarda bağlam olanakları oldukça kısıtlandığı için, bu nokta biraz teorik kalmaktadır. Ancak bazı özel yasal düzenlemelerle, borsa dışı iktisap hallerinde, istisnaen de olsa borsada işlem gören paylarla ilgili hükümler devreye girebilir (TTK m. 495 vd, SPKn. m. 13). Zira yeni TTK rejimine göre, yüzdesel sınırlama getirilmiş olsa bile, bağlam, burada oy hakkı ve buna bağlı hakların kullanılmasına indirgenmiştir.

¹¹⁰⁸ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 352.

¹¹⁰⁹ **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 333.

Zira şirket devre onay vermediğinde (ve dolayısıyla pay defterine kayıttan kaçındığında), ciro veya temlik işlemi geçersiz kalmakta; bu da işlemin geriye dönüşüne neden olmaktadır. Bu ise durumu, taraflar arasındaki ilişkinin (istenmeyen bir şekilde) tasfiyesine götürecektir. Ancak -aşağıda görüleceği gibi- başvuru sırasında, yetkili kişi olduğunun da kanıtlanması gerekeceği, çoğu zaman (başta pay senedi veya temlik beyanı olmak üzere) bu belgeler de devralanda bulunacağından, pratik olarak, bu başvuruyu çoğu zaman “devralan” yapacaktır¹¹¹⁰.

3. Süre

Kanun, -her ne kadar şirketin kabul/red kararını açıklaması için bir süre getirmiş olsa da- müktesibin pay devri işleminin (ciro veya temlik) gerçekleşmesinden sonra ne kadarlık bir süre içinde şirkete başvuracağı ile ilgili bir düzenleme içermez. Bu yüzden müktesip, pay devrinin gerçekleşmesinden yıllar sonra da başvuru yapabilir. Şirket için öngörülen, üç aylık süre de, -onay bakımından- başvuru tarihinden itibaren başlar. Müktesibin başvuruyu geciktirmesi, özellikle kendi zararınadır. Başvuru yapıp, onay alınıncaya kadar, kendisinin şirkete karşı herhangi bir sıfatı yoktur. Bununla birlikte, başvurunun yapılmaması, (özellikle yüksek oranlı pay devirlerinde), şirket genel kurulunda güç boşluğu sorunu da yaratabilecektir.

Başvuru (ve onay), devirden önce yapılabileceği gibi, devirden sonra da yapılabilir¹¹¹¹.

4. Şekil

Kanun, müktesibin şirkete yapacağı başvurunun şekli ile ilgili olarak da bir hüküm içermez. Ancak başvurunun nasıl yapılacağı, özellikle şirketin üç aylık süreyi kaçırıp kaçırmadığı ile ilgili bir uyumsuzlukta ispat açısından büyük önem arz eder. Bu yüzden, ispat sorunu yaşanmaması için, başvurunun yazılı yapılması, başvuran ve şirket açısından yerinde olacaktır¹¹¹². Bildirimi şekle bağlayan esas sözleşme hükümleri ise, TTK m. 493/7 ile çatışır ve dolayısıyla geçersizdir¹¹¹³. Başvurunun

¹¹¹⁰ Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 48-49; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 23; **Würzer**, s. 22; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 211. Benzer bir durumun yasal bağlam durumunda, “devreden” bakımından bulunduğu dair bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 49; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 23; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 56-57.

¹¹¹¹ Bkz. **Lutz**, s. 79; **Kuhn**, s. 47.

¹¹¹² Bkz. **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 62; **Narbay**, s. 252; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 11-19.

¹¹¹³ Eski dönemde pay defterine kayıt bakımından bkz. **Narbay**, s. 252 ve dn. 74’te anılan Yargıtay kararı. Ayrıca bkz. **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 62-63.

yazılı yapılmaması durumunda, “başvuru” bir hukukî işlem olmadığı için¹¹¹⁴, varlığı tanıkla da ispatlanabilmelidir (HMK m. 202).

Yine -aşağıda görüleceği gibi- başvuru yapan kişi, başvuru yaparken kendisinin payı devralan kişi olduğunu şirkete kanıtlamak zorundadır. Bu belgelerin (senet, ilmühaber, temlikname gibi) sunulması dahi, bildirim olarak değerlendirilebilecektir¹¹¹⁵.

B – Tanınma (ve Pay Defterine Kayıt) Kararı

1. Yetkili Organ

a) Yönetim Kurulunun Yetkisi

Alman Hukuku'nun aksine, Türk-İsviçre Hukuku'nda devre onay veya onaydan kaçınma konusunda hangi organın yetkili olacağı konusunda açık bir düzenleme yoktur¹¹¹⁶⁻¹¹¹⁷. APOK § 68'de, onayın yönetim kurulu tarafından verileceği; ancak esas sözleşmenin gözetim kurulu (*Aufsichtsrat*) veya genel kurula onay verme konusunda yetki devri yapabileceği öngörülmüştür¹¹¹⁸. Alman Hukuku'nda, yasanın yetkiyi yönetim kuruluna vermesinin amacı, özellikle bağlı nama yazılı pay senetlerinin tedavül yeteneğinin -onay/onaydan kaçınmanın diğer organların toplanma sıklığına bağımlılık nedeniyle- olumsuz etkilenmemesi olarak belirtilmektedir¹¹¹⁹.

Konu Türk-İsviçre Hukukunda yasal boyutta açıkça düzenlenmese de, bu soruya, anonim şirketin organsal yapısı dikkate alınarak, rahatlıkla yanıt verilebilir. Gerçekten de, TTK'nın 374. maddesinde, genel kurul ile yönetim kurulu arasındaki ilişki düzenlenmiş; yönetim kurulu ve kendisine bırakılan alanda yönetimin, kanun ve esas sözleşme uyarınca *genel kurulun yetkisinde bırakılmış bulunanlar dışında* [TTK m. 408], şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan her çeşit iş ve işlem hakkında karar almaya yetkili olduğu belirtilmiştir. Dolayısıyla, tartıştığımız konuda

¹¹¹⁴ **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 61.

¹¹¹⁵ Bkz. **Narbay**, s. 252.

¹¹¹⁶ Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 109; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 39; **Stechel**, s. 13; **Lutz**, s. 72; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 16; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 140; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 230; **Altay**, s. 573.

¹¹¹⁷ Ancak İsviçre Borçlar Kanunu'nun 1991 Reformundan önceki Tasarı şeklinde, 685a maddesinin III. fıkrası, yetki ile ilgili bir hüküm içermekteydi. Buna göre, devri onaylama veya reddetme yetkisi, Tasarının 716. maddesine dayanılarak, esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe yönetim kuruluna aitti. Ancak bu hüküm, yasaya alınmamıştır [bkz. **Lutz**, s. 304].

¹¹¹⁸ Almanya'da, 2007 yılında yapılan ampirik bir araştırmada, araştırılan tüm bağlam klozlarının 2/3'ünde, karar alma konusunda yetkinin, gözetim kurulu (*Aufsichtsrat*) veya genel kurula verildiği gözlenmiştir. Bkz. **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 346.

¹¹¹⁹ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 341.

da onay verme ya da vermeme yetkisi, -esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe- yönetim kuruluna ait olacaktır¹¹²⁰.

Yönetim kurulunun yetkili olduğu durumlarda, tartışılması gereken önemli bir nokta da, kararın kurulca mı verileceği, yoksa esas sözleşmedeki yetki bölüşümü nedeniyle, bir üyeye veya Murahhasa yetki devri yapıp yapılamayacağıdır.

İsviçre Hukuku'nda, şirket sözleşmesinde bu yönde bir yetki dağılımı [*Organisationreglement*- TTK m. 367; İsvBK m. 716b] yapılması durumunda¹¹²¹, onay/red konusunda karar verme yetkisinin bir üyeye/yönetim kurulu başkanına veya üçüncü kişiye/komiteye (ve hatta kurul başkanı) devredilebileceği ağırlıklı olarak savunulmaktadır¹¹²². Özellikle, TTK'nın 367. maddesi çerçevesinde, esas sözleşmeye konulacak hükümlerle, yönetim kurulunun, düzenleyeceği bir iç yönergeye göre, yönetimi kısmen veya tamamen, hükümde sayılan kişilere devretmesi olanak dâhilinde olup, buna hukuksal bir engel bulunmamaktadır¹¹²³. Yönetim kurulunun pay defterini tutma konusundaki yetkisinin devredilmez oluşu (TTK m. 375/1/f), aksi yönde bir yorumu haklı kılamaz¹¹²⁴. Zira esas önemli ve kurucu işlem, "onay"dır. Burada devre konu edilen yetki, pay defterinin tutulması ile ilgili değil, bizatihi devir işlemi ile ilgilidir. Bununla birlikte, TTK'nın 367. maddesi gereğince, anılan koşullarda yönetim yetkisi devre konu yapıp, üçüncü kişi görevlendirilse bile, bunun kurumsal bir şirkette tercih edilmemesi gereken bir yöntem olduğunu belirtmek gerekir¹¹²⁵. Yetki devri yapılacaksa bile, en azından kurul içinden bir yetkilendirme, takdire şayan olacaktır (Bkz. TTK m. 553/2).

¹¹²⁰ Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 109; **Schmitt**, Petra: *Das Verhältnis zwischen Generalversammlung und Verwaltung in der Aktiengesellschaft*, Diss., Zürich 1991, s. 199; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 40; **Stechel**, s. 14; **Krnet**, N. 1520; **Lutz**, s. 72; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 129 (öz. bkz. dn. 32); **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685a, N. 3; **Jacobs**, s. 222; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 31; **Bühler-Hintz**, s. 128; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 140; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 2-11; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 230; **Altay**, s. 573; **Uzel**, s. 57.

¹¹²¹ İsviçre öğretisinde bunun için, esas sözleşmede hüküm olması gereği ağırlıklı olarak savunulmaktadır. Bu yönde bkz. **Stechel**, s. 14; **Lutz**, s. 74; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 8; **Krnet**, N. 1523; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 354. Aynı yönde bkz. **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 141-142; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 230-231. Karş. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 34.

¹¹²² Eski dönemde bkz. **Lutz**, s. 73; **Stechel**, s. 14. Yeni dönemde bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 8; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 354; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 33; **Meier-Hayoz/Forstmoser**, § 44, N. 129; **Bühler-Hintz**, s. 128. Türk Hukuku'nda bkz. **Uzel**, s. 59-60; **Akın**, s. 48.

¹¹²³ Ayrıntılı açıklamalar için bkz. **Uzel**, s. 57 vd. Aynı yönde bkz. **Akın**, s. 185. Karş. **Karasu**, *Snurlandırma*, s. 133-134; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 141.

¹¹²⁴ **Uzel**, s. 61.

¹¹²⁵ **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 141.

Yukarıda anılan şekilde bir yetki devri söz konusu değilse, karar (Kurul birden fazla kişiden oluşuyorsa) tüm yönetim kurulu üyeleri tarafından verilecektir (TTK m. 367/2)¹¹²⁶⁻¹¹²⁷.

Konu ile ilgili olarak Alman Hukuku'ndaki yaklaşım ise, Türk-İsviçre Hukuku'ndakinin tersi yöndedir. Zira yönetim kurulunun bu yetkisini *kurul organ* olarak kullanabileceği; yetki bölünmesi yoluyla bir üyeye (ve üçüncü kişiye) yetki devri yapılamayacağı kabul edilmektedir¹¹²⁸. Kuşkusuz bu düşüncenin arkasında, APOK'un 77. paragrafının 1. fıkrasının da etkisi vardır¹¹²⁹.

b) Yetki Devri ve Yetkinin Kullanılması ile İlgili Değişik Olasılıklar ile Yetki Devrinin Sınırı

Onay veya onaydan kaçınma konusunda esas yetkili organ yönetim kurulu olmakla birlikte, esas sözleşme ile, yetkinin genel kurula devredilmesinin mümkün olduğu benimsenmektedir¹¹³⁰. Ancak genel kurulun hantal bir organ olması ve karar

¹¹²⁶ İsviçre Hukuku'nda bu konudaki değerlendirmeler için bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 34. Onay yetkisinin devredilmez bir yetki olmadığı hakkında ayrıca bkz. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 2.11; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 230-231; **Altay**, s. 574.

¹¹²⁷ Alman Federal Mahkemesinin "Hollzmüller" ve "Gelatine" kararından [Urteil vom 25 Februar 1982, Az. II. ZR 174/80, BGHZ 83, 122; 26 April 2004, Az. II. ZR154/02 und II ZR 155/02] ilham alan Alman öğretisinde, belli durumlarda, genel kurulun onay konusunda yasal bir yetkisinin ortaya çıkacağı savunulmaktadır. Bu, bağlı nama yazılı payların devrinin, şirkette yapısal bir değişikliğe neden olması durumunda önem kazanmaktadır. Ayrıntılar ve tartışmalar için bkz. **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 368; **Schmidt**, Karsten: "Aktionärs- und Gesellschafterzuständigkeiten bei der Freigabe vinkulierter Aktien und Geschäftsanteilen – Kompetenzprobleme um § 68 AktG und § 15 Abs. 5 GmbHG-", *Festschrift für Karl Beusch zum 68. Geburtstag am 31. Oktober 1993*, s. 768-769; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 68.

¹¹²⁸ Bu konudaki tartışmalar için bkz. **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 63; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 344; **Hölter**, § 68, N. 18; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 48; **Lutter**, *AG 1992*, s. 369-370; **Bayer**, *FS Hüffer*, s. 36.

¹¹²⁹ Hükümde, yönetim kurulunun birden çok kişiden oluşması durumunda, bütün yönetim kurulu üyelerinin, sadece şirketin yönetimine ilişkin olarak ortak yetkili olduğu düzenlemesi yapılmıştır. Ancak belli durumlarda bundan sapılabilir. Benzer bir düzenleme, temsil yetkisi için de öngörülmüştür (APOK § 78). Yine Türk-İsviçre Hukuku'nun aksine, kurulun devredilmez yetkileri ile ilgili bir düzenleme Kanun'da yer almaz.

¹¹³⁰ Bkz. **Lutz**, s. 73; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 9; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 129; **Krnet**, N. 1521; **Von Büren/Stoffel/Weber**, N. 336; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685a, N. 3; **Gehrer**, s. 94; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 31; **Bühler-Hintz**, s. 128; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 141-142; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 2. 12; **Altay**, s. 574.

Türk Hukuku'nda, genel kurul ile yönetim kurulu arasındaki yetki sınırı konusunda görüş bildiren bazı yazarlar, TTK m. 374 ve 408/1 hükümleri birlikte değerlendirildiğinde, TTK m. 375'te sayılmayanlar da dâhil olmak üzere, yönetimle ilgili görev ve yetkilerin esas sözleşme ile genel kurula bırakılmasının isabetli olmayacağını da savunulmaktadır. Bu yönde bkz. **Kırca** [Manavgat/Şehirli Çelik]: *Anonim Şirketler*, s. 534, 536 vd.; **Korkunay**, Ayhan: *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Üyelerin Bilgi Edinme Hakkı*, İstanbul 2015, s. 141. Yine **Kortunay**, bu tür esas sözleşme hükümlerinin, TTK m. 367'ye aykırılık ve buna bağlı olarak, TTK m. 340'in ihlali nedeniyle geçersiz olacağını; bu yöndeki genel kurul ya da yönetim kurulu kararlarının ise, anonim şirketin temel yapısına aykırılıktan dolayı butlanla sakatlanacağını ifade etmektedir (bkz. aynı eser, s. 141).

İsviçre Hukuku'nda, yetki devrinin sadece borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından söz konusu olabileceği; İsvBK m. 685g'deki yirmi günlük süre nedeniyle, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından olumsuz yaklaşım sergilenmektedir [bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 9; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685d, N. 7; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 31-32; **Krnet**, N. 1522;

alma süreci, bu yaklaşımı pratik olmaktan çıkarır¹¹³¹. Zira her pay devri için -çağrısız toplanma olanağı olsa bile-, genel kurulun toplanması ve bu arada bazı usul kurallarının yerine getirilmesinin gerekmesi, şirket için pratik olmadığı gibi, bu arada kurulun toplanamaması, üç aylık sürenin kaçırılması riskini de doğurabilir. Oysa icra yetkileri ile donatılmış yönetim kurulu, her an toplanıp, kısa sürede olumlu veya olumsuz bir karar alabilir.

Yetkinin genel kurulda olduğu durumlarda, karara karşı -yetkinin yönetim kurulunda olması olasılığının aksine-, iptal davası açılması mümkündür (TTK m. 445 vd.). Dava açmaya, doğaldır ki, sadece TTK'nın 446. maddesinde sayılmış kişiler yetkili olup, özellikle (henüz ortak sıfatını kazanamamış) devralanın, iptal davası açması söz konusu olamaz¹¹³². Bu nedenle, yetkinin genel kurula verilmesi -karar alma sürecinin hantallığının ötesinde-, bu karara karşı hangi davaların açılacağı ve bunun sonuçları konusunda da beraberinde bazı sorunlar getirir. Pay devri genel kurulca onaylanmamış pay sahibi iptal davası açabilirken, üçüncü kişi olsa olsa eda davası açabilir ve bu davanın sonuçları da başka bazı usulî sorunlar getirir¹¹³³. Yönetim kurulu kararların karşı ise, kural olarak iptal davası zaten açılmaz. Burada hukukî koruma, daha farklı gerçekleşecektir¹¹³⁴.

Alman Hukuku'nda yetkinin genel kurulda olduğu olasılıkta, genel kurulun bu kararı nasıl alacağı tartışmalı olsa da, basit çoğunlukla alabileceği, ancak esas sözleşme ile bunun nitelikli bir çoğunluğa dönüştürülebileceği kabul edilmektedir¹¹³⁵. Bununla birlikte, ağırlaşmış nisabın uzanabileceği noktayı saptamak güçtür. Örneğin bu hukuk sisteminde onayın oybirliğine çekilmesi kabul edilmemektedir¹¹³⁶. Türk Hukuku açısından da, basit çoğunluk yeterlidir. Esas sözleşme ile bu nisap artırılabilir (TTK m. 418). Kanımızca nisap, uç bir nokta olsa da, oybirliği şartına bağlanabilmelidir. Zira bu durum esas sözleşme incelenerek anlaşılacağı gibi, haksız bir red kararına karşı (oybirliği sağlanamamış olsa bile), yargısal denetim yine

Gehrer, s. 94]. Kanımızca SPKn. m. 137/3 gereğince, bu tartışmanın, Türk Hukuku açısından pratik bir anlamı kalmamıştır.

¹¹³¹ **Lutz**, s.73; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 9; **Altay**, s. 574.

¹¹³² **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 31.

¹¹³³ Bkz. aşağı. § 6, C.

¹¹³⁴ Bkz. aşağı. § 6, C.

¹¹³⁵ Bkz. **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 374; **Schmidt**, *FS Beusch*, s. 772; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 355; **Hirte**, Heribert: "Entscheidung über die Zustimmung zur Übertragung von vinkulierter Namensaktien: Kompetenzverlagerung auf die Hauptversammlung und Einbindung des Aufsichtsrats", Festschrift für Helmut Kollhosser zum 70. Geburtstag, Bd. II. Zivilrecht, Karlsruhe 2004, s. 222 vd.

¹¹³⁶ **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 121; **Hölters**, § 68, N. 18; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 49; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 356. Karş. **Uzel**, s. 58-59.

mümkün olacaktır. Bu yüzden, onay için basit çoğunluk yerine oybirliği şartının getirilmesi, TTK m. 493/7 hükmünü ihlâl eder nitelikte değildir.

c) Devre İlişkin Oylamaya Katılma Sorunu

Yetkinin yönetim kurulunda olduğu durumlarda, devreden veya devralan (özellikle devralanın pay sahibi olup olmadığından bağımsız olarak), bu kurulda üye ise, devre onay ile ilgili oylamaya katılıp katılamayacağı sorusunun yanıtlanması gerekir.

TTK'nın 393. maddesine göre, yönetim kurulu üyesi, *kendisinin şirket dışı kişisel menfaatiyle* (veya alt ve üst soyundan birinin ya da eşinin yahut üçüncü derece dâhil üçüncü dereceye kadar kan ve kayın hısımlarından birinin) kişisel ve şirket dışı menfaatiyle şirketin menfaatinin çatıştığı konulara ilişkin müzakerelere katılamaz. Hatta bu yasak, yönetim kurulu üyesinin müzakereye katılmamasının dürüstlük kuralının gereği olan durumlarda da uygulanır.

Burada, anılan hükümde geçen "şirket dışı" ibaresi kilit noktadadır. Bu yüzden yasak, dar yorumlanmalıdır. Payı devreden veya devralanın yönetim kurulu üyelerinden birisi olması olasılığında, pay devrinin *şirket dışı menfaat* olarak yorumlanması mümkün değildir¹¹³⁷. Tam aksine, burada ortaksal bir menfaat söz konusudur. Zira onayla birlikte, devralan şirket ortağı hâline gelmekte ve devreden (yönetim kurulu üyesi), ortak sıfatını (tüm paylarını devretmişse) kaybetmektedir. Yine öğretide, burada müzakereden çekilmenin, dürüstlük kurallarının bir gereği olduğunun da iddia edilemeyeceği, haklı olarak savunulmakta, ayrıca tam aksine, örneğin payını devreden yönetim kurulu üyesinin kurulda oyunu olumlu yönde kullanması, çelişkili davranmamanın bir gereği olarak sunulmaktadır¹¹³⁸. Kuşkusuz, TTK'nın 553 vd. hükümleri gereğince, kusur hâlinde üyenin sorumluluğu ile ilgili hükümler saklıdır¹¹³⁹.

¹¹³⁷ Bkz. **Tekinalp**, *Tek Kişi Ortaklığı*, N. 12-99; **Uzel**, s. 48-49; **Akın**, s. 89-90. Karş. **Sevi**, *Pay Devri*, s. 231, dn. 369.

¹¹³⁸ **Uzel**, s. 48-49. Alman Hukuku'nda devreden, devralana karşı sorumlu olmaması için gereken hareket tarzı ile ilgili olarak benzer yönde bkz. **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 142; **Schönhofer**, *Dissertation*, s. 130; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 10, 12; **Boesebeck**, s. 1117; **Wirth**, s. 621.

¹¹³⁹ İsviçre Hukuku'nda ise TTK'nın 393. maddesine benzer bir hüküm yer almaz. Buna karşılık Alman Hukuku'nda, [konu üzerinde bazı tartışmalar olmakla birlikte] yetkinin yönetim kurulu (veya gözetim kurulunda) olduğu durumlarda, eğer devreden veya devralan bu kurullarda üye ise, BGB § 34'teki, derneklerle ilgili (menfaat çatışması durumundaki) oy yasağının geçerli olacağı ifade edilmiştir [Bkz. **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 51; **Merk**, *Großkommentar*, § 68, N. 345. Ayrıca bkz. **Bayer**, *FS Hüffer*, s. 37, öz. dn. 19].

İstisnâî olarak, yetkili organ genel kurul ise, yine payını devreden ortağın, bu oylamaya katılıp katılmayacağını da saptanması gerekir. TTK'nın 436. maddesine göre, pay sahibi *kendisi, eşi, alt ve üstsoyu veya bunların ortağı oldukları şahıs şirketleri* ya da hâkimiyetleri altındaki *sermaye şirketleri* ile şirket arasındaki *kişisel nitelikte* bir işe veya *işleme* veya herhangi bir yargı kurumu ya da hakemdeki davaya ilişkin olan müzakerelerde oy kullanamaz. Yine aynı gerekçelerle, burada da devreden (veya devralanın pay sahibi olması durumunda onun) oy hakkından yoksun bırakılması düşünülemez¹¹⁴⁰. Alman Hukuku'ndaki eğilim de bu yöndedir¹¹⁴¹.

2. Şirketin İnceleme Yükümü

Şirket, pay devrine onay verme veya onaydan kaçınma (ve dolayısıyla pay defterine kayıt veya kayıt talebinin reddi) konusunda bir karar verebilmek için, - genelde devralanın başvurusu üzerine-, talepte bulunan kişinin yetkili kişi olup olmadığını araştırmak durumundadır. Gerçi bu olgu, her ne kadar pay defterine kayıtla ilgili hükümlerde “*Payın usulüne uygun olarak devredildiği veya üzerinde intifa hakkı kurulduğu ispat edilmediği sürece, devralan ve intifa hakkı sahibi pay defterine yazılamaz (m. 499/2)*” şeklinde ifade edilmiş olsa da, aynı hükmü (çoğu zaman iç içe geçtiği için), devre onay aşaması için de dikkate almak gerekir. Zira pay defterine kayıt, onay aşamasının doğal bir sonucudur. Dolayısıyla, yetkili organ, başvuru yapan kişi, payı usulüne uygun olarak devraldığını (veya pay üzerinde intifa hakkı kurulduğunu) kanıtlamadığı sürece ne pay devrine onay verebilir, ne de kendisini pay defterine kaydedebilir. Aksi davranış, hem hukuka aykırı şekilde yapılan kaydın silinmesi, hem özellikle yönetim kurulu üyeleri için sorumluluk davasının açılmasına neden olabilir.

Bu çerçevede, şirketin inceleme hak ve yükümünün içeriğinin belirlenmesi gerekir. Bu, *şekli* ve *maddi* inceleme olmak üzere iki açıdan değerlendirilebilir¹¹⁴².

¹¹⁴⁰ Uzel, s. 50; Akın, s. 91, dn. 319.

¹¹⁴¹ Alman Hukuku'nda da, onay konusunda genel kurulun yetkili olması durumunda, hâkim görüş, devreden pay sahibinin oy hakkına sahip olduğunu; zira oy sınırlamalarını düzenleyen 136. paragrafın bu konuda bir düzenleme yapmadığını [Geßler/Hefermehl/Bungeroth, *Aktiengesetz*, § 68, N. 122; Bayer, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 68; Hüffer, § 68, N. 14; Lutter/Drygala, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 75; Heinrich, *NomosKommentar*, § 68, N. 16; Hölter, § 68, N. 18; Spindler/Stilz/Cahn, § 68, N. 51; Schönhofer, s. 116, 123; Schrötter, *Dissertation*, s. 140; Schmidt, *FS Beusch*, s. 771; Friedewald, s. 49; Bayer, *FS Hüffer*, s. 37]; genel oy sınırlamalarının, menfaat çatışmaları için 136. paragraftan çıkarılamayacağı ifade edilmektedir [Geßler/Hefermehl/Bungeroth, *Aktiengesetz*, § 68, N. 122]. Hatta devralanın, devraldığı paylardan bağımsız olarak şirkette zaten ortak olması durumunda kendisinin de oy hakkına sahip olacağı ifade edilmektedir [Geßler/Hefermehl/Bungeroth, *Aktiengesetz*, § 68, N. 122; Schönhofer, s. 116; Merkt, *Großkommentar*, § 68, N. 358; Bayer, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 68].

¹¹⁴² Bkz. Lutz, s. 74 vd.

Şekli incelemede, müktesibin, pay devri konusunda şeklen hak sahibi olup olmadığı araştırılır. Bu araştırma da, pay senedi çıkarılıp çıkarılmadığına göre değişecektir¹¹⁴³. Senede bağlanmış paylarda, düzgün bir ciro silsilesi ile senede hâmil olan kişi (TTK m. 686); senede bağlanmamış çıplak paylarla, esas sözleşmede aksi yönde kayıt olduğu için “rekta bağlı nama yazılı” hâle getirilen pay senetleri bakımından da yazılı temlikname aranacaktır¹¹⁴⁴.

İsviçre Hukuku’nda, şirketin ilke olarak başvuru yapan kişinin, şekli hak sahipliğini inceleme ile yetinmesi gerektiği¹¹⁴⁵; ancak bunun için haklı şüphelerin bulunması durumunda, şirketin maddî hukukî durumun -başta devir beyanının gerçekliği, tarafların işlem ehliyeti ve tasarruf yetkileri ile ilgili- açıklığa kavuşturulması konusunda yükümlülüğü olduğu belirtilmekte, ancak temel işlemin¹¹⁴⁶ (ciro veya temlik işleminin soyutluğundan dolayı) şirket tarafından incelenemeyeceği savunulmaktadır¹¹⁴⁷.

Ciro ile devredilebilen bağlı nama yazılı pay senetlerinde devir esasları kıymetli evrak hukuku kurallarına tâbi olduğu ve buna göre de şeklen hak sahibi olan kişiden iyiniyetle (yeter ki bu kişi pay defterinde de son kişi olarak kayıtlı olsun) yapılan devir geçerli olacağı için¹¹⁴⁸ -örneğin senedin/imzaların sahteliği veya tahrifata uğramış olduğu veya başvuranın gerçek hak sahibi olmadığı bariz bir şekilde görülmedikçe¹¹⁴⁹-, şirket sadece düzgün bir ciro silsilesi ile senede hâmil olunup olunmadığını inceleyebilir (TTK m. 710/3; APOK § 68/3)¹¹⁵⁰. Diğer hususlar (tasarruf yetkisi gibi) alacağın temlikinin bir tasarruf işlemi olmasından dolayı, ancak temlik yoluyla gerçekleşen devirler bakımından aranabilir¹¹⁵¹. Aksi takdirde terkin edilen pay

¹¹⁴³ Bkz. **Benz**, *Aktienbuch*, s. 61.

¹¹⁴⁴ Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 47-48; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 25; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 355-356; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 686, N. 6.

¹¹⁴⁵ Bkz. **Böckli**, *Aktienstimmrecht*, s. 93.

¹¹⁴⁶ Karş. **Lutz**, s. 75; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 62.

¹¹⁴⁷ **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 26; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 355-356. Tartışmalar ve ayrıntılar için ayrıca bkz. **Würzer**, s. 22 vd.; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 60 vd.; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 63 vd.; **Narbay**, s. 253 vd.; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 213.

¹¹⁴⁸ Ancak hatırlatmak gerekir ki, bağlı nama yazılı pay senedinin mülkiyeti ve senetten doğan hakların geçmesi için şirketin devre onay vermesi gerektiği için (m. 494), devri yapan kişinin bu nitelikte olması (ve bu hususun pay senedine işaret edilmesi, m. 499/3) gerekecektir. Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 686, N. 6, 9; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 355.

¹¹⁴⁹ Bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 685, N. 26; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 65, 68 vd.

¹¹⁵⁰ Bkz. **Benz**, *Aktienbuch*, s. 62-63; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 40, N. 24-25; Karş. **Poroy** [Tekinalp/Çamoğlu], *Ortaklıklar-2009*, N. 1141 vd.

¹¹⁵¹ Zira çıplak paylar ile gerçek nama yazılı hâle getirilmiş bağlı nama yazılı pay senetlerinde, temlik edenin, sahip olduğundan daha fazlasını devretmesi mümkün olmadığı için, müteakip temlikler, devralanı hak sahibi yapmayacaktır. Bu yüzden de şirket, pay defterinde kayıtlı son pay sahibine kadar tüm temlikleri, temlik edenin işlem ehliyeti ve tasarruf yetkisini, temlik beyanının şekle uygunluğu ve gerçekliğini ve hakların geçişi ile ilgili

sahibine karşı sorumluluk doğabilir¹¹⁵². Tüm bunların ötesine geçilerek, inceleme hak ve yükümünün şirketçe genişletilmesi, TTK'nın 493. maddesinin 7. fıkrasında öngörülen “devredilebilirlik koşullarının ağırlaştırılmayacağı” düzenlemesini ihlâl edebilir.

Paylar özel iktisap hâlleri ile intikal etmişse, bu durumda da ilgili hukukî durumu kanıtlayan belgeler sunulmalıdır (mirasçılık belgesi, boşanma ve mal rejimleri ile ilgili kesinleşmiş mahkeme kararı veya cebri icradan edinmeye dair icra dairesi beyanı)¹¹⁵³. Yine birleşme veya bölünme nedeniyle iktisap da aslı iktisap sayıldığı için, buna ilişkin belgeler sunulacaktır (şirket birleşme-bölünme sözleşmesi/plânı, ticaret sicili gazetesi örneği vs.).

Şekli inceleme aşaması geçildikten sonra, şirket normal nama yazılı pay/pay senetlerinin aksine, bir de müktesibin esas sözleşmedeki bağlam kurallarına aykırı olup olmadığını araştırarak ve ona göre karar verecektir. Şekli aşamayı geçmeyen bir kişi için, bu ikinci aşamanın da bir anlamı yoktur¹¹⁵⁴. Şekli aşamayı geçen kişi için, özellikle yönetim kurulu, esas sözleşmede devir sınırlamaları ile ilgili formülasyona göre hareket eder. Bu çerçevede ilk etapta, esas sözleşme hükmünün, şirkete bir takdir hakkı mı tanıdığı, yoksa yetkili organı bağlı yetki ile mi donattığı önem arz eder¹¹⁵⁵. Bu noktalar, kararın hukuka uygun veya aykırı olmasında önem arz edecektir. Konunun ayrıntıları, bir sonraki başlıkta verilecektir.

3. Karar İçin Ölçütler, Takdir Yetkisi ve Sınırlar

Yetkili organ kararını verirken, öncelikli olarak esas sözleşme hükümlerine göre hareket eder. Eğer esas sözleşmede onay verme veya onaydan kaçınma ile ilgili olarak, yasal sınırlar içinde belirlenmiş ölçütler varsa, bu ölçütlere uygun bir hareket tarzı benimsenmelidir (“devre onay verebilir/devre onaydan kaçınabilir gibi”) ¹¹⁵⁶. Eğer esas sözleşme, onayın verilmesi (veya onaydan kaçınılması) konusundaki takdir hakkı ve bunun nasıl kullanılacağına ilişkin bir düzenleme içermiyorsa, kararı verecek organın

irade mutabakatını inceleyebilir. Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 34. Tartışmalar için ayrıca bkz. **Benz**, *Aktienbuch*, s. 64; **Narbay**, s. 260.

¹¹⁵² **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 686, N. 7.

¹¹⁵³ Bkz. **Lutz**, s. 75-76; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 355; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 686, N. 6; **Pulaşlı**, *Bağlı*, s. 56, 65 vd.; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 211.

¹¹⁵⁴ **Lutz**, s. 76.

¹¹⁵⁵ Eski dönemde bu konudaki açıklamalar için bkz. **Lutz**, s. 76 vd.

¹¹⁵⁶ Bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 357.

(onay konusunda hangi organ yetkilendirilirse yetkilendirilsin¹¹⁵⁷), İsviçre ve Alman Hukuku'nda, daima görevinin gerektirdiği takdir sınırları içinde, görevinin gereğini (*pflichtgemäÙe Ermessen*) yerine getirerek karar vereceği savunulmaktadır¹¹⁵⁸.

Şirket, kararında kuşkusuz somut olayın koşullarına göre de davranacaktır¹¹⁵⁹. Yetkili organ ilk etapta şirketin geleceğini düşünerek karar verir¹¹⁶⁰. Ancak ikinci etapta, bağlı nama yazılı pay senedini devreden kişinin, devirdeki menfaati de takdir hakkı kullanılırken dikkate alınmalıdır¹¹⁶¹. Yetkinin özellikle yönetim kurulunda olduğu durumlarda, pay sahipleri veya grupları arasındaki menfaat çatışmalarında, kurul tarafsızlığını kaybetmemeli ve karar verilirken, şirketin menfaatlerini ön plâna almalıdır¹¹⁶². Ancak Alman (hâkim öğreti) ve İsviçre öğretisinde¹¹⁶³, devralanın menfaatinin dikkate alınmayacağı savunulmaktadır. Çünkü devre onay verilinceye kadar, kendisinin şirketle oluşmuş herhangi bir ortaksal ilişkisi yoktur¹¹⁶⁴. Ancak

¹¹⁵⁷ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 406; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 74; **Schmidt**, *FS Beusch*, s. 776; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 9.

¹¹⁵⁸ **Alman Hukuku'nda**: **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 124; **Heinrich**, *NomosKommentar*, § 68, N. 17; **Ulmer**, *FS Schmidt-Rimpler*, s. 266; **Degner**, *Versicherungsaktie*, s. 137; **Schrötter**, *Dissertation*, s. 22; **Schönhofer**, s. 125; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 404; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 79; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 9; **Raisel/Viel**, § 12, N. 68; **Bayer**, *FS Hüffer*, s. 36-37; **Müller/Rödder**, § 4, N. 43; **Schönle**, *Mélanges*, s. 360-361. Bir mahkeme kararı için bkz. LG Aachen, Urt. V. 19.5.1992 – 41 O 30/92 (**Lüttmann**, Ruth: “*Der Fall AGF/AMB – Anspruch auf Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namensaktien – AktG §§ 68 Abs. 2, 53a*”, DWiR 1992, Heft 12, s. 508; **Berger**, s. 35. **İsviçre Hukuku'nda**, **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 43; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 51.

¹¹⁵⁹ Örneğin bu bağlamda, şirketin bir kısım devirlere onay verip, diğer kısmına -makul gerekçeleri olmak koşuluyla- onay vermemesi de düşünülebilir. Başka bir deyişle, onay veya kaçınma kısmi de olabilir. Örneğin bir pay sahibi, bağlı nama yazılı pay senetlerinin tamamını üçüncü kişiye devretmişse, bu devre onay verildiğinde müktesibin esas sözleşmedeki yüzdelik sınırlamayı aşması (veya Alman Hukuku bakımından belli bir oy gücüne ulaşması) söz konusu olacaksa ve şirket için somut durumda bunun mahzurları varsa, devrin bir kısmına onay verilip, diğer kısmı reddedilebilir [**Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 112; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 470]. Türk Hukuku'nda bu, özellikle borsada işlem görmeyen paylarda (ve artık istisnai bazı durumlara özgülünen, borsada işlem gören paylar bakımından) yüzdelik sınırlama getirildiğinde, sınırı aşan paylar için düşünülebilir [Ancak Türk öğretisinde *Uzel* (s. 209), (borsaya kote edilmemiş paylarda) red kararının tüm paylara yönelik olması gerektiğini belirtmektedir]. Bir başka olasılık da şu durumda söz konusu olabilir: Yukarıdaki durumun aksine, bir pay sahibi, bağlı nama yazılı birden çok payını/pay senedini farklı kişilere devretmiş olabilir. Müktesiplerin bir kısmının kabulünde sakınca olmamasına rağmen, diğer bir kısmının (rakip olma, esas sözleşmedeki bağlam klozunun dışında kalma gibi) kabulü mümkün olmayabilir. Bu durumda yetkili organ, onay verip vermemeyi, her bir müktesip açısından ayrı ayrı irdeleyerek bir karara varacaktır.

¹¹⁶⁰ **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 124; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 72; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 54; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 404; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 79; **Lutter**, *AG 1992*, s. 370; **Raisel/Viel**, § 12, N. 68; **Müller/Rödder**, § 4, N. 43; **Lüttmann**, s. 508; **Wirth**, s. 618; **Berger**, s. 36; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 357.

¹¹⁶¹ **Geßler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 124; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 72; **Hölters**, § 68, N. 20; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 79; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 54; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 409; **Schmidt**, *FS Beusch*, s. 776; **Müller/Rödder**, § 4, N. 43; **Lüttmann**, s. 508; **Berger**, s. 36; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 43, 357. **Alman Hukuku'nda** **kars.** **Reuter**, Dieter: *Privatrechtliche Schranken der Perpetuierung von Unternehmen, Ein Beitrag zum Problem der Gestaltungsfreiheit im Recht der Unternehmensformen*, Frankfurt am Main 1973, s. 435.

¹¹⁶² **Kossmann**, s. 1366.

¹¹⁶³ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 358.

¹¹⁶⁴ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 410; **Westermann**, Harm Peter: “*Vinkulierung von GmbH-Geschäftsanteil und Aktien-Ermessenfreit der Zustimmungsentscheidung*” *Festschrift für Ulrich Huber*, Tübingen 2006, s.1006.

devralanın da pay sahibi olması durumunda, onun menfaatlerinin de dikkate alınması gereği haklı olarak savunulmaktadır¹¹⁶⁵.

Görüldüğü gibi, burada -özellikle yönetim kurulunu- bağlayan en önemli ilke, eşit işlem ilkesidir. Bu ilkenin, Türk-İsviçre Hukuku'nda, özellikle kaçınma klozu, payların şirketçe devralınması ve tekrar elden çıkarılması sırasında da geçerli olduğu, yukarıda belirtilmişti¹¹⁶⁶.

4. Kararın Açıklanması ile İlgili Esaslar

a) İçerik

Şirketin başvuru üzerine vereceği karar, ya devre onay, ya da onaydan kaçınma şeklinde olur. Karar, yeterli ve hukuka uygun bir esas sözleşmesel red nedeninin varlığı ve somut durumun bununla örtüşmesi durumunda salt "red" şeklinde olabileceği gibi, ikinci bir alternatif olarak, red kararı kaçınma klozu ile birlikte de verilebilir. Son olasılıkta, red kararına, payların alım teklifi de eklenecektir.

Alman Hukuku'nda anonim şirketin, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinin devredilmesine onay vermesi veya onaydan kaçınması hâlinde hem devredene, hem devralana varması gerekli bir irade beyanı ile bildirim yapması gerektiği¹¹⁶⁷; bu beyanın karşı tarafa varmakla sonuçlarını doğuracağı belirtilmektedir. Kanımızca bu sonuç, (özellikle borsada işlem görmeyen paylar bakımından) Türk Hukuku açısından da geçerli olmalıdır¹¹⁶⁸.

Devre ilişkin onay hakkındaki karar (somut devre ilişkin olarak) önceden (onay-*Zustimmung*), veya devrin yapılmasından sonra (icazet- *Genehmigung*) şeklinde olabilir¹¹⁶⁹. Şirket, devirden sonra haberdar olacağı için onay, çoğu zaman icazet şeklinde gerçekleşir¹¹⁷⁰. Ancak karar ne zaman verilirse verilsin, açıklanıncaya kadar

¹¹⁶⁵ **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 54; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 410; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 72.

¹¹⁶⁶ Bkz. yuk. § 4, III, B, 3, b; § 4, III, C, 5, b, (bb).

¹¹⁶⁷ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 7; **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 106; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 84; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 84.

¹¹⁶⁸ İsviçre Hukuku'nda *Kläy* (*Vinkulierung*, s. 359) sadece "devralan"dan söz etmektedir. Türk Hukuku'nda ise *Uzel*, onay istemi, şirkete devralan tarafından iletilmiş olsa bile, red sebebinin devreden pay sahibine de bildirilmesi gerektiğini belirtmiştir (s. 210). Kanımızca, Alman Hukuku'nda benimsendiği gibi, başvuru kim tarafından yapılırsa yapılsın, bildirim hem devredene, hem devralana yapılması, menfaatler dengesinin bir gereğidir.

¹¹⁶⁹ **Schönhofer**, s. 62; **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 107. İsviçre Hukuku'nda aynı yönde bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 111; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 45; **Lutz**, s. 79.

¹¹⁷⁰ Bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 45.

henüz dışı karşı bir etki doğurmaz ve bu yüzden de değiştirilebilir ve hatta kaldırılabilir¹¹⁷¹.

Alman Hukuku'nda bazı tartışmalar olmakla birlikte, onay veya kaçınmanın şarta bağlanabileceği kabul edilmektedir¹¹⁷². Ancak Türk Hukuku açısından, onay kararını şarta bağlamak, TTK m. 493/7 ile çatışma yaratır, devredilebilirlik koşullarının ağırlaşması anlamına gelir¹¹⁷³.

b) Yetki

Şirket adına bildirim, yönetim kurulu yapar¹¹⁷⁴. Yine burada da, açıklamanın kurul organ olarak yapılması gerekmez¹¹⁷⁵. Kurul içinde yetki devri yapılmışsa (TTK m. 367), bildirim bu kişiler de yapabilir¹¹⁷⁶.

c) Şekil

Tıpkı tanınma başvurusunda olduğu gibi, şirketin onay veya onaydan kaçınma ile ilgili kararı için de bir şekil koşulu öngörülmemiştir. Dolayısıyla, irade beyanı açık veya zımnî şekilde gerçekleşebilir¹¹⁷⁷ [müktesibi pay defterine kaydetme, devralanın genel kurul toplantısına katılıp oy kullanmasına izin verme gibi¹¹⁷⁸]. Alman Hukuku'nda, esas sözleşmenin özel bir şekil öngörmesi durumunda dahi, bu şeklin sadece iç ilişkide özellikle de yönetim kuruluna hitap edeceği; dış etkisinin olmayacağı kabul edilmektedir. Konu, APOK § 68'deki sınırlamaların caiz olmayan bir şekilde aşılmasına yol açması bağlamında değerlendirilmektedir¹¹⁷⁹. Türk-İsviçre Hukuku'nda da -eski

¹¹⁷¹ **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 57, 59; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 82; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 77; **Teichmann/Koehler**, *Aktiengesetz*, § 61, s. 138; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 446, 457, 458, 459.

¹¹⁷² Tartışmalar için bkz. **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 108 ve orada anılan yazarlar; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 86; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 87; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 472-473; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 62.

¹¹⁷³ **Uzel**, s. 63 vd.

¹¹⁷⁴ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 8; **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 113; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 87; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 448, 453; **Müller/Rödler**, § 4, N. 44; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 63; **Schmidt**, *FS Beusch*, s. 767; **Bayer**, *FS Hüffer*, s. 37.

¹¹⁷⁵ **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 114; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 87; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 449.

¹¹⁷⁶ Limited şirketlerle ilgili olarak bkz. ve karşı. TTK m. 624/2.

¹¹⁷⁷ Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 110-111; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 43; **Uzel**, s. 63.

¹¹⁷⁸ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 7; **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 109; **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 7; **Schlegelberger/Quassowski**, *Aktiengesetz 1937*, § 61, N. 6; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 461-462; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 90; **Ulmer**, *FS Schmidt-Rimpler*, s. 275; **Berenberg-Gossler**, s. 427; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 85; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 110-111; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 43; **Lutz**, s. 78; **Uzel**, s. 63.

¹¹⁷⁹ **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 110; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 85; **Schönhofer**, s. 123; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 90; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 60; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 464.

dönemdeki yorumların aksine¹¹⁸⁰⁻, bildirim şekerle bağlanması, onay koşulunu caiz olmayan şekilde ağırlaştıracaştır (TTK m. 493/7). Bu yüzden, esas sözleşmedeki şekilde uygun olmayan bir irade beyanının geçersiz olacağını düşünmek, mümkün değildir¹¹⁸¹.

Kanunen bir şekil koşulu bulunmamakla birlikte, şirketin özellikle red kararı vermesi durumunda, bunun muhataba ulaştığının kanıtlanması bakımından, bildirim uygun bir şekilde yapılması (noter kanalı, iadeli taahhütlü mektup veya telgraf gibi) tavsiyeye şayandır¹¹⁸². Zira -Alman Hukuku'nun aksine- şirketin, red kararını üç ay içinde vermesi gerektiği için, şekil olgusu sürenin kaçırıldığı iddialarına karşı koruyucu bir rol oynayacaktır.

Onay veya onaydan kaçınma, belli veya belirlenebilir kişilere yönelik, varması gereken bir irade beyanı olduğu için, şirketin devredilecek nama yazılı pay senetleri veya müktesiplerin kim olduğu belli olmadan, genel, toptan ya da açık (beyaz) bir onay vermesi, bağlamla ilgili hükümlerle çelişki yaratacağından geçersizdir¹¹⁸³.

d) Gerekeçe ve Süre

Türk-İsviçre ve Alman yasalarında, red kararında gerekçenin sunulması ile ilgili bir düzenleme yer almamakla birlikte, İsviçre ve Alman Hukuku'ndaki bakış açısı, şirketin özellikle red gerekçesini sunması eğilimindedir.

Alman Hukuku'nda, -Türk-İsviçre Hukuku'nun aksine-, Paylı Ortaklıklar Kanunu, bağlamla ilgili ana çerçeveyi çizip, ayrıntıları esas sözleşmeye bıraktığı için, kararın gerekçeli olup olmaması da bu eksende değerlendirilmektedir. Bu hukuk sisteminde, esas sözleşmedeki bağlam klozu herhangi bir sınır çizmemişse ve bu yüzden de karar, yetkili organın belli ölçüde *takdirine bırakılmışsa*, -tartışmalar bulunmakla birlikte- hâkim öğretisi onaydan kaçınmanın gerekçeye dayanmasını zorunlu bulmaz¹¹⁸⁴. Ancak kaçınma nedenleri (veya onay verme gereği) *sınırlayıcı olarak sayılmış* veya sayılan durumlara benzer hâllerde de kaçınma bir ölçüt olarak

¹¹⁸⁰ Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 111; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 44; **Lutz**, s. 78.

¹¹⁸¹ Eski dönemde aksi yönde bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 111; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 46; **Lutz**, s. 78.

¹¹⁸² Bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 8.

¹¹⁸³ Alman Hukuku'nda: **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 7; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 476; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 91; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 86; **Ulmer**, *FS Schmidt-Rimpler*, s. 269. İsviçre Hukuku'nda: **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 111; **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 43.

¹¹⁸⁴ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 9; **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 130; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 92; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 481. Karş. **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 65; **Lüttmann**, s. 510; **Kossmann**, s. 1366; **Maurice**, s. 90-91.

konulmuşsa, -bazı görüşler bu farklılığa mesafeli yaklaşırsa da- yargısal denetim için, bu kararın gerekçeli olması gerektiği belirtilmektedir¹¹⁸⁵. Bununla birlikte, esas sözleşmenin konuyu şekillendirmesi ne şekilde olursa olsun, açılacak bir davada, şirketin gerekçeyi sunmak zorunda olduğu kabul edilmektedir¹¹⁸⁶.

Türk-İsviçre Hukuku açısından, TTK'nın 494. maddesinin 3. fıkrasında (İsvBK m. 685c/III) "Şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya *ret haksızsa*, onay verilmiş sayılır." ifadesi yer almıştır. Burada bir hak düşürücü süre öngörüldüğü için, şirketin bu süre içinde onay veya red kararını hukuka uygun bir şekilde vermesi gerekir. İsviçre Hukuku'nda, şirketin bir müktesibi reddetmesi durumunda, 685b/I (TTK m. 493/1) hükmü uyarınca, şirketin "red nedenlerini" başvurucaya bildirmek zorunda olduğu ifade edilmektedir. Bu haklı noktanın arkasında, bağlamla ilgili hükümlerin şeffaflığını sağlamak ve başvurana hukukî koruma sunmak yatmaktadır. Zira şirketin red nedenlerine ilişkin verileri bildirmekte ihmal göstermesi durumunda bu red kararı hukuken yeterli olmayacak ve anılan sürenin geçmesi ile, yasal bir varsayım olarak, müktesip tanınmış olacaktır¹¹⁸⁷.

Kanımızca da şirketin, müktesibe red gerekçesini sunması, hem bağlam hükümlerinin istisnai niteliği, hem kendisinin hak arama hürriyetini kullanması için bir zorunluluktur. Ancak burada mahkemeye cevap dilekçesi verir nitelikte bir gerekçe değil, red kararına ilişkin genel nedenler yeterli sayılmalı, bu konuda çok katı bir yaklaşım da sergilenmemelidir. Zira red kararına karşı dava açıldığında şirket, zaten mahkemeye doyurucu bir gerekçe sunmak zorunda kalacaktır.

Şirketin tâbi olduğu üç aylık süre, hak düşürücü nitelikte olup, başlangıcı da müktesibin onaylamaya ilişkin isteminin, şirketçe alındığı tarihtir. Şirketin red veya kabul kararı, varması gereken kurucu yenilik doğuran bir iradenin iletilmesi niteliğindedir ve sonuçlarını, muhatabın hukukî alanına ulaşmakla doğurur¹¹⁸⁸.

¹¹⁸⁵ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 10; **Gesler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 130; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 65; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 481.

¹¹⁸⁶ **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 9; **Gesler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 130; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 92; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 482; **Wirth**, s. 620; **Kossmann**, s. 1366.

¹¹⁸⁷ **Klây**, *Vinkulierung*, s. 359; **Uzel**, s. 208-209, 211; **Akın**, s. 189-190.

¹¹⁸⁸ Bkz. **Klây**, *Vinkulierung*, s. 359-360; **Lutz**, s. 79; **Küng**, s. 181.

e) Rücu

İsviçre Hukuku'nda, tanıma kararının şirket için bağlayıcı olduğu¹¹⁸⁹; bağlarla daha önce saklı tutulan bu “kurucu karar verme yetkisi”nin, kararlar birlikte tükenmiş olacağı ifade edilmektedir¹¹⁹⁰. Buna göre de, ilke olarak tanıma kararından rücu edilemez. Buna ilişkin istisna, İsvBK m. 686a'daki (TTK m. 500), yanlış verilere dayanarak pay defterine kayıt durumunda, kaydın silinmesi ile ilgili hükümdür¹¹⁹¹.

Yukarıda da ifade edildiği gibi, karar dışı açıklanıncaya kadar karardan dönülebilse de, kararın bildirilmesinden sonra şirketin bundan cayması söz konusu olamaz. Zira karar “kurucu yenilik doğuran” bir hakkın kullanılması niteliğindedir ve bir kez kullanılmakla tükenir. Yine Alman Hukuku'nun aksine, burada irade beyanını sakatlayan nedenlere dayanarak iptal beyanında bulunmak da mümkün olmasa gerekir¹¹⁹²; çünkü Türk-İsviçre Hukuku'nda, özellikle hileye dayanan işlemler bakımından, (TBK m. 36'nın özel bir uygulama şekli olarak) Kanun zaten özel bir düzenleme getirmiştir¹¹⁹³. Alman Hukuku'nda böyle bir yaklaşım sergilenmesinin arkasında, TTK'nın 500. maddesine (İsvBK m. 686a) benzer bir düzenlemenin bulunmayışı söz konusu olmalıdır. Burada olsa olsa belki, kaydın silinmesi ile ilgili, bir yıllık süre (TBK m. 39) kıyasen uygulanabilir¹¹⁹⁴. Kuşkusuz anılan olasılıkta bile, bu durumda yıllar sonra öğrenilmesi durumunda, -tıpkı Borçlar Hukuku alanında olduğu gibi-¹¹⁹⁵, bir üst sınırın uygulanıp uygulanmayacağı ayrı bir tartışma olarak karşımıza çıkar.

¹¹⁸⁹ Bkz. **Lutz**, s. 80. Benzer yönde bkz. **Uzel**, s. 62.

¹¹⁹⁰ Alman Hukuku'nda ise, onay veya kaçınmadan aynı işlemin yapılmasına kadar ilke olarak dönülebileceği (**Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 87); ancak icazetten geri dönülemeyeceği kabul edilmektedir (**Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 93; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 67). Hatta onay veya onaydan kaçınma, irade açıklamaları ile ilgili genel ilkelere tâbi olduğu için (BGB § 119 vd.), iptal de edilebilir (**Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 87; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 492).

¹¹⁹¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 353-354. Benzer yönde bkz. **Küng**, s. 181.

Yasa metnindeki ifadenin yanlış şekilde “pay defterinden silme” ibaresi içerdiği; kastedilenin tanıma/kabul kararının geri alınması olduğu hakkında bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 379 vd.; **Kläy**, *Statutengestaltung*, s. 72 vd., öz. dn. 83; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 43, N. 88.

¹¹⁹² Eski İsviçre Hukuku'nda, (1991 Reformu sonrası getirilen İsvBK m. 686a hükmü mevcut değilken), İsviçre Borçlar Kanunu'nun 23. maddesindeki (hata) hükümlerine dayanılarak, kararın iptal edilebileceği savunulmaktaydı. Bkz. **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 128, dn. 8; **Steiger**, *Aktienbuch*, s. 61 vd.; **Lutz**, s. 79; **Würsch**, s. 124-125. Ancak konu ile ilgili tartışmalar da mevcuttu. Ayrıntılar için bkz. **Forstmoser**, Peter: “Die Rückgängigmachung von Eintragungen im Aktienbuch – problemlos oder unzweideutig rechtswidrig?”, SAG 4/1989, s. 174 vd.; **Küng**, s. 181 vd. Türk Hukuku'nda aynı yönde bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 40, N. 33. Karş. **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 11-36.

¹¹⁹³ Benzer yönde bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 379. Pay defterinden silme ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 378 vd., 381 vd.; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 40, N. 33 vd.; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 11-28 vd.

¹¹⁹⁴ **Uzel**, s. 191-192.

¹¹⁹⁵ Bkz. **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, s. 454 [Yazarlar, 10 yıllık üst sürenin kabulünü gerekli görür]; **Oğuzman**, M. Kemal/Öz, Turgut: *Borçlar Hukuku, Genel Hükümler*, C. I, B. 11, İstanbul 2013, s. 127-128. s. 106 [Yazarlar, üst süreyi haklı görmez, sorunun TMK m. 2 çerçevesinde çözülmesini savunurlar].

Buna karşılık, yeni hukukî sorunlar yaratabilecek olmakla birlikte, şirketin red kararından daha sonra cayması ve red kararını geri alması mümkün görünmektedir¹¹⁹⁶. Bu düşünce, red kararının geri alınmasının, mevcut ortak ve müktesibe bir yükümlülük getirmemesi, aksine pay devrini kolaylaştırmasına dayanmaktadır. Ancak ilk “red” kararının şirket için yararlı, “red kararının geri alınmasının” zararlı sonuçlar doğurabileceği olasılıklarda, durum yönetim kurulu bakımından sorumluluk doğurucu nitelikte olabilir.

C - Yargısal Denetim

1. Genel Olarak

TTK'nın bağlamla ilgili hükümleri, şirketin devre onay vermesi veya onaydan kaçınması ile ilgili kararın yargısal denetimi ile ilgili doğrudan bir düzenleme içermese de, yasa, bazı hükümlerinde yargısal denetimle ilgili bağlantı kurmuştur (TTK m. 493/5, 494/3, 497/4, 498). Dolayısıyla, bağlı nama yazılı payların devri durumunda gerçekleşecek her red kararı, -kararı hangi organın verdiğiinden bağımsız olarak- yargısal denetime tâbidir¹¹⁹⁷. Aynı şekilde, özellikle yönetim kurulu tarafından hukuka aykırı şekilde verilen onay kararı da, diğer ortaklar tarafından yargı organına taşınabilir¹¹⁹⁸. Zira diğer ortakların da, hukuka aykırı şekilde (ve şirkete belki de zarar verecek) kabul edilmiş ve ortak hâline getirilmiş bir kişinin, bu sıfatının sona erdirilmesini (ve duruma göre ayrıca yöneticilerin sorumluluğuna gidilmesini) talep etme hakkı olmalıdır¹¹⁹⁹.

Burada ortaya çıkacak önemli bir sorun da, özellikle borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili TTK m. 497/4 hükmünün kıyasen uygulanması sonucu açılacak davalarla ilgili olarak, anonim şirketin organlarının kararlarına karşı var olan dava haklarının kullanılıp kullanılmayacağıdır¹²⁰⁰.

¹¹⁹⁶ Eski İsviçre Hukuku'nda bkz. **Lutz**, s. 80.

¹¹⁹⁷ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 11.

¹¹⁹⁸ Bkz. **Uzel**, s. 80 vd.

¹¹⁹⁹ **Uzel**, s. 80-81.

¹²⁰⁰ Zira anılan maddenin Gereğesinde “..Bazı hallerde şirketin ret kararı Tasarının 391 inci maddesinde düzenlenen yönetim kurulu kararının butlanına veya genel kurul kararının iptali veya butlanına ilişkin 446 ve 447 nci maddelerin kapsamına girebilir. Ancak Tasarı burada anılan maddelerden ayrı ve oradaki sebeplere tâbi olmayan bağımsız bir davaya yer vermiştir. Şartların varlığında devralanın davalar arasında seçim hakkı bulunup bulunmadığı noktasında kanun çözümü öğretiyeye ve mahkeme kararlarına bırakmıştır.” TC. Adalet Bakanlığı, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, Madde 497/4'ün Gereğesi, s. 579-580.

Türk-İsviçre Hukuku'nda, anılan olasılıklarda genel kurul kararlarının iptali (istisnaen butlan¹²⁰¹) davaları ile yönetim kurulu kararları hakkında (iptal davası kural olarak söz konusu olmadığı için¹²⁰²) butlanın tespiti davasının açılabileceği de ifade edilmiştir¹²⁰³. Kararı ister yönetim kurulu, ister genel kurul versin, her durumda, aşağıda inceleyeceğimiz özellikle eda davası (ve istisnaen tespit davası) açılma olanağı varken, iptal veya butlanın tespiti davasının açılması, daha büyük pratik yarar sağlamayacaktır¹²⁰⁴. Ancak bunun da ötesinde, somut uyuşmazlık bakımından, özel hükümlere değer verilmesi daha anlamlı olabilir. Bu, özellikle kararın geçmiş veya geleceğe etkili olması bakımından, pay sahipliği sıfatı ile doğrudan ilgili olduğu için, karmaşaya yol açabilir. Bu yüzden, tercihin özel dava haklarına ve buradaki özel hükümlere dayanması, bize de anonim şirketler hukuku düzeni içinde daha sağlıklı gelmektedir¹²⁰⁵. Ancak bizim dayandığımız ve vurguladığımız nokta, hangi davanın davacının yararına olacağı ölçütünden çok, davanın *sonucunun*, hukukî durumu nasıl şekillendireceğidir. Bu yüzden, somut olay ve adalet duyguları aksini düşünmeyi gerektirmedikçe, anonim şirketler hukukunun bahsettiği diğer dava haklarına biraz daha mesafeli durulmasında yarar vardır¹²⁰⁶. Onay konusunda, ilke olarak yönetim

¹²⁰¹ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 10.

¹²⁰² Bkz. **Wernli**, Martin/**Rizzi**, Marco A., *Basler Kommentar*, Art. 714, N. 10; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 10; **Gehrer**, s. 136, öz. dn. 534; **Özkorkut**, Korkut: *Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali*, Ankara 1996, s. 121 vd.

¹²⁰³ *İsviçre Hukuku*: **Lutz**, s. 87; **Würzer**, s. 118- 119. *Türk Hukuku*: **Altay**, s. 575.

¹²⁰⁴ Bkz. **Altay**, s. 574-575, dn. 34. Benzer yönde bkz. **Lutz**, s. 88.

¹²⁰⁵ **Uzel**, s. 215 vd. Karş. **Akın**, s. 50-51.

¹²⁰⁶ Türk öğretisinde **Akın**, *Uzel*'in (s. 216) iptal davasının yeterli koruma sağlayamayacağı ve dolayısıyla menfaat eksikliğinden dolayı reddedilmesi gerektiği görüşüne karşı çıkmakta; "iptal davasında mahkemenin sadece kararı iptal edeceği, yoksa genel kurulun yerine geçerek karar veremeyeceği" şeklindeki yorumun, TTK m. 531 karşısında aşılma noktasında olduğunu ifade etmiş [Bu yöndeki görüş için bkz. **Karahan**, Sami: "*Kâr Dağıtımına İlişkin Genel Kurul Kararını İptal Eden Mahkeme, Kârın Dağıtılmasına Karar Verebilir Mi?*", *Regesta* 2013, C. 3, S. 1, s. 24 vd.], buna örnek olarak da kâr payı dağıtımını vermiştir. Kâr payı dağıtılmamasına ilişkin genel kurul kararının iptali davasında, kararın iptali hâlinde kâr payı dağıtımına karar vermesi mümkün olan bir mahkemenin, haksız red kararının iptali yönünde verdiği karara binaen (ayrı bir ifa davasına gerek olmadan) *davacının* pay defterine kaydına karar vermesi evleviyet gereği olmalıdır. Yazar devamla, genel kurul kararı için iptal davası açılmadan, eda davası açılması durumunda, genel kurul kararının akibetinin de belirsiz kalacağını ifade etmektedir. Zira iptal edilmeyen genel kurul kararı, geçerli olmaya devam eder. Bu yüzden eda davası tek başına yeterli olmaz (bkz. **Akın**, s. 51, 115-116).

Genel kurulun yetkili olduğu durumlarda, haksız bir red kararına karşı açılan iptal davasında, karar iptal edilirse, TTK m. 450 gereğince, kesinleşen karar bütün pay sahiplerini bağlar. Bunun içine şirketi de dâhil etmek gerekir. Kararın iptali şirket içi ilişkilerde geçmişe etkilidir [**Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp), *Ortaklıklar-2014*, N. 750]. İptal kararı bozucu nitelikte olduğu için, şirketin bu karara istinaden derhal "geçmişe dönmesi" ve kararın gereğini yerine getirmesi, yani pay defterine kayıt yapması gerekir. Aksi düşüncenin kabulü, iptal kararının sadece bir tespitten ibaret olması sonucunu doğurur(du). Bu nedenle, ayrı bir ifa davası açılmasına gerek olmamalıdır. Ancak şirket (YK), bunun gereklerini yerine getirmezse, şirkete karşı (zararın tazmin edilmesi yükümü ayrı), yeni bir dava ikame etmek kaçınılmaz olacaktır. Bununla birlikte, *Akın*'ın belirttiği bir noktaya çekincemiz vardır. Yazar, iptal kararına binaen, "*davacının*" pay defterine kaydından söz etmektedir. YK'nın red kararına karşı, payı devralanın da (ifa) dava(sı) açabilmesine karşılık, GK'nın yetkili olduğu durumlarda, payı devralan değil, sadece pay sahibi (TTK m. 446/1) davacı olabilir. Davacı, iptal davasını açtığı sırada (devralana onay verilmediği için) zaten pay defterine kayıtlıdır. Payı devralan *üçüncü kişinin* iptal davası açması zaten

kurulu yetkili olduğu/sayıldığı için, aksine bir kayıt olmadıkça, açıklamalarımızı, yönetim kurulunun red kararına odaklayacağız.

2. Dava Açmaya Yetkili Kişiler ve Açılabilir Davalar

a) Dava Açmaya Yetkili Kişiler

Pay devrine onay veya onaydan kaçınma konusunda yönetim kurulunun karar vermesi çoğunlukla karşılaşılan bir durum olacağı için, onaydan (ve/veya pay defterine kayıttan) kaçınma durumunda açılacak dava, bu organın kararının sonucu olacaktır. Davalının şirket tüzel kişiliği olacağı tabiidir¹²⁰⁷.

Aşağıda belirtilecek davaların kimler tarafından açılacağı, özellikle payı devralanın da bu davaları açıp açamayacağı, İsviçre ve Alman Hukuku'nda tartışmalıdır.

Alman Hukuku'nda, devre onay verilmemesi durumunda, hâkim görüş payını devrederek şirketten ayrılmak isteyen pay sahibinin, şirkete karşı dava açma hakkı olduğunu belirtmektedir. Ancak bu davanın açılması için, anonim şirketin esas sözleşmeye aykırı davranması veya bağlam klozunun geçersiz olması veyahut da takdir hakkının sınırlarının aşılması gerekir¹²⁰⁸. Bu dava *onayın verilmesine* ilişkin olabileceği gibi bir *tazminat* davası da olabilir¹²⁰⁹. Alman Hukuku'nda devredenin, devrin bağlam kapsamına girmediğine dair bir tespit davası açabileceği de kabul edilmektedir¹²¹⁰.

Payı devretmek isteyen pay sahibinin yukarıda anılan davaları açmasında bir şüphe yokken, aynı davaları müktesibin açıp açamayacağı konusuna, Alman öğretisi mesafeli bir yaklaşım sergiler. Öğretideki hâkim görüş, bunu sadece tazminat davası

mümkün değildir. İşte, GK'nın yetkili olduğu durumlarda, dava açabilecekler açısından da bir sorun çıktığı için, pay sahibinin iptal davası açmadığı durumlarda, payı devralanın, şirkete karşı açabileceği tek dava, *eda davası* olarak kalmaktadır. Ancak bu durumda asıl sorun, üçüncü kişinin açtığı bu davada, (iptal davasına konu yapılmayan) GK kararına karşı sadece eda davası açabilecek konumda olan üçüncü kişi için, bu davanın sonuçlarının nasıl ortaya çıkacağıdır. Burada (üçüncü kişiyi koruyabilecek başka bir mekanizma olmadığı için), kanımızca eda davasında verilen kararın, şirket genel kurulunun iradesinin (tıpkı YK'nın red kararında olduğu gibi) yerine geçtiğini kabul etmek gerekir. Nitekim, *Akın* da çalışmasının ilerleyen bölümlerinde (s. 190, dn. 691), (yine GK kararı aleyhine açılacak iptal davasında), hâkimin sadece iptal kararı değil, aynı zamanda pay sahipliğinin kazandırılmasına ilişkin bir eda hükmü de verebilmesi gerektiğini savunmaktadır. Biz, payı devralan kişinin (ki kendisi iptal davası açamaz) hakkında da aynı sonuca ulaşılması gerektiğini düşünüyoruz. Zira Yazar devamla, aksi düşüncenin, anılan yetkinin genel kurula verildiği şirketlerdeki pay sahipleri bakımından, yetkinin yönetim kuruluna verildiği şirketlerdeki pay sahiplerine göre, hukuken gerekçelendirilmesi mümkün olmayan dezavantajlı bir durum yaratacağını ifade etmiştir. Ancak kanımızca bu dezavantaj, genel kurul kararına karşı dava açacak üçüncü kişiler bakımından (ve hatta daha da) güncel menfaat kayıplarını yaratacaktır.

¹²⁰⁷ Bkz. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 44; **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 131; **Lutz**, s. 83; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 12; **Narbay**, s. 337.

¹²⁰⁸ **Gefler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 147; **Wirth**, s. 621.

¹²⁰⁹ **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 106; **Hölters**, § 68, N. 28; **Spindler/Stilz/Cahn**, § 68, N. 74; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 513.

¹²¹⁰ **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 514; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 58.

bakımından [BGB § 826'ya (İsvBK m. 41/II, TBK m. 49/II) dayanılarak], o da nama yazılı pay senetlerinin devrine ilişkin onaydan ahlâka aykırı bir şekilde kaçınılmışsa kabul etmiş¹²¹¹; ancak onay bakımından reddetmiştir¹²¹². Zira takdir hakkının görevin gerektirdiği şekilde kullanılmasına ilişkin talep hakkının, pay sahibinin üyelik hakkından kaynaklandığı; üyelikten doğan hak ve yükümlülüklerin ise öncelikle payın iktisabı ile kazanılacağı belirtilmiş; bu nedenle de devralan için bu yolun kapalı olduğu vurgulanmıştır¹²¹³. Bununla birlikte, devralanın şirkette hâlihazırda pay sahibi olması durumunda, kendi ortaklık haklarına dayanarak onay verilmesine ilişkin dava açabileceği ifade edilmektedir¹²¹⁴.

İsviçre ve Türk Hukuku'nda ise, -yukarıda açıklanan onay başvurusu konusunda kimlerin yetkili olduğu ile ilgili açıklamalarda da belirtildiği gibi- tartışmalar bulunmakla birlikte, ağırlıklı ve haklı olarak, hem *devreden*in, hem *devralan*ın dava açma konusunda yetkili olduğu kabul edilmektedir¹²¹⁵. Devralanın dahi bu davaları açabilmesi, şirketin hukuka aykırı davranması durumunda, -henüz her ne kadar şirkete karşı pay sahibi sıfatı olmasa da- kendisine hukuksal korumanın sağlanması bakımından gerekli ve hatta zorunludur. Alman Hukuku'nun aksine, bu yaklaşımı destekleyen bazı hükümler Türk ve İsviçre Kanunu'nda bulunmaktadır. Örneğin, TTK'nın 493. maddesinin 5. ve 6. fıkraları ile 494. maddenin 3. fıkrası (borsaya kote

¹²¹¹ Bkz. **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 516; **Gesler/Hefermehl/Bungeroth**, *Aktiengesetz*, § 68, N. 147; **Lutter/Drygala**, *Kölner Kommentar*, § 68, N. 91; **Kossmann**, s. 1366. Karş. **Wirth**, s. 621.

¹²¹² Bkz. **Barz**, *Großkommentar*, § 68, N. 10; **Merkt**, *Großkommentar*, § 68, N. 517; **Bayer**, *Münchener Kommentar*, § 68, N. 516. Karş. **Wirth**, s. 621.

¹²¹³ **Berger**, s. 37; **Wirth**, s. 621. Yazar aynı gerekçe ile müktesibin ZPO § 256'ya dayanarak bir tespit davası da açamayacağını savunur.

¹²¹⁴ **Müller/Rödder**, § 4, N. 44.

¹²¹⁵ Bkz. (Eski İsviçre Hukuku); **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 30; **Conne**, s. 95; **Schluemp**, *Die wohlerworbenen Rechte*, s. 268; **Böckli**, *Aktienstimmrecht*, s. 95; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 91-92; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 44; **Würzer**, s. 116-117; **Lutz**, s. 85 (Yeni İsviçre Hukuku) **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 44, 206-207; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 361; **Kuhn**, s. 46; **Gehrer**, s. 135; **Messerli**, s. 243-244; **Defferrard**, s. 388; **Jacobs**, s. 224; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685a, N. 4 (Yazar sadece "müktesipten" söz etse de, pay sahibinin dava açması evleviyet gereğidir) [Ayrıca bkz. Federal Mahkeme'nin, 4C.242/2001 sayılı Kararı]. Türk Hukuku'nda bu yönde bkz. **Narbay**, s. 333 vd.; **Sevi**, *Pay Devri*, s. 217; **Uzel**, s. 219; **Akın**, s. 184.

İsviçre öğretisinde, **Ulrich** [*OR Kommentar*, Art. 685c, N. 5] ve **Oertle/du Pasquier** [*Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 12] ise borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda devredene (sadece özel iktisap hâllerinde *müktesibe*) verir. Benzer yönde, sadece devreden (borsaya kote edilmiş paylarda müktesip) dava hakkı olduğu yönünde bkz. **Meier-Hayoz/Forstmoser/Nobel**, § 44, N. 131; **Kunz**, s. 735, N. 53.

Eski İsviçre Hukuku'nda, müktesibe dava açma hakkı verilmemesinin arkasında -Alman Hukuku'ndaki gerekçelere benzer şekilde-, müktesiple şirket arasında herhangi bir ilişki olmaması gösterilmekteydi. Eski İsviçre Hukuku'ndaki aksi yöndeki görüşler için bkz. **Wieland**, *SAG 13*, s. 113; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 110; **Hausheer**, s. 190-191.

edilmiş paylar bakımından da 497/4), bu yaklaşımı desteklemekte ve devralana yargısal koruma bahşetmektedir¹²¹⁶.

Bu sorunun çözümünde konunun özüne bakılacak ve amaçsal yorum yapılacak olursa, burada asıl dava hakkının “müktesibe” tanınması gerekir. Bunun arkasında, TTK'nın 647. maddesinin 3. fıkrası dolayısıyla devir işleminin üç taraflı bir işlem olması gerçeği kadar¹²¹⁷, devralanın hukuka aykırı bir red kararından en az payını devreden kadar zarar görmesi de yatmaktadır¹²¹⁸. Yine şirketle bir hukuksal ilişkinin kurulup kurulamayacağı, bu davanın sonucuna göre belirleneceğine göre¹²¹⁹, bu davanın sonucundan birebir etkilenecek olan müktesibin dava açmaya hakkı olmadığını düşünmek -çoğunluk görüşünün belirttiği gibi- kanımızca da mümkün değildir. Zira davanın konusu, talepte bulunan kişinin, esas sözleşmeye göre pay sahibi sıfatını kazanabilecek bir kişi olup olmadığının belirlenmesidir ve bu sorunun çözümü, dava takip yetkisi ile de ilgilidir. HMK m. 53'e göre, dava takip yetkisi, talep sonucu hakkında hüküm alabilme yetkisidir. Bu yetki, kanunda belirtilen istisnai durumlar dışında, *maddi hukuktaki* tasarruf yetkisine göre tayin edilir¹²²⁰. Yukarıda belirtildiği gibi, gerek TTK m. 647'deki bağlı nama yazılı pay senetlerinde, şirketin de devre üçüncü bir taraf olarak katılması, gerek özellikle TTK m. 494/1'deki hakların geçişi düzenlemesinden, bağlı nama yazılı pay/pay senetlerinde hukukî ilişkinin “maddî hukuk” açısından üç köşeli olduğu rahatlıkla ortaya çıkmaktadır. Payı devralan da bu ilişkinin bir tarafıdır ve o da bu açıdan HMK m. 53'te söz edilen, “talep sonucu hakkında hüküm alabilme yetkisi”ne sahiptir. Ayrıca HMK m. 114/1-h gereğince, dava şartlarından olan “davacının, dava açmakta hukukî yararının bulunması” şartı da mevcuttur¹²²¹. Devralan, şirketin red kararından doğrudan etkilendiğine; bu karar sonucunda pay sahibi sıfatını kazanma konusundaki beklentisini kaybettiğine göre, tarafı olduğu hukukî işlemin, şirketçe reddedilmesinden

¹²¹⁶ İsviçre öğretisinde, her red kararına karşı [dava açabilecekler konusunda farklı görüşler bulunsa da] yargısal koruma sağlanması gerektiği hakkında bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 11; **Kunz**, s. 735, N. 53. Benzer yönde bkz. **Messerli**, s. 244.

¹²¹⁷ **Messerli**, s. 244.

¹²¹⁸ **Conne**, s. 95; **Würzer**, s. 115.

¹²¹⁹ **Lutz**, s. 84.

¹²²⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. **Hanağası**, Emel: *Davada Menfaat*, Ankara 2009, s. 52 vd.; **Kuru**, Baki/**Arslan**, Ramazan/**Yılmaz**, Ejder: *Medenî Usul Hukuku*, B. 25, Ankara 2014, s. 223; **Pekcanitez**, Hakan/**Atalay**, Oğuz/**Özekes**, Muhammet: *Medenî Usul Hukuku*, B. 2, Ankara 2014, s. 185 vd.

¹²²¹ Bkz. **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 249 vd.

(onay verilmemesinden) dolayı, şirketin bu kararına karşı yargı yolunda başvurmada güncel, meşru ve hukukî bir menfaate de sahiptir¹²²².

Davada şirket haklı çıkarsa, müktesip ortak sıfatını kazanamayacağına göre¹²²³, kendisine dava açma hakkı verilmesinden de korkulmaması gerekir. Aksi takdirde, kendisine ilişkin yargısal koruma, devreden in inisiyatifine kalacaktır ki, devredeni, bu davayı açmaya zorlamak mümkün olamayacak ve devralan, yargısal korumadan mahrum kalacaktır. Tüm bunların dışında, esas sözleşmedeki red nedenlerinin muhatabı, bu üçlü ilişkide sadece şirketin ortağı değil, aynı zamanda pay sahipliği konusunda beklentisi olan üçüncü kişidir¹²²⁴. Hatta İsviçre öğretisinde, devreden ve devralanın dava arkadaşı olabileceği bile ileri sürülmektedir¹²²⁵. Bu nedenlerle, Alman Hukuku'nda eskiden beri savunulan -yukarıdaki görüşe- katılmaya kanımızca olanak yoktur.

Payı devreden in, ortak sıfatına dayanarak dava açabileceğine kuşku yoktur. Zira devreden, bağlam hükümlerinin hukuka uygun şekilde uygulanması konusunda kendi şirketine karşı talep hakkına sahiptir¹²²⁶. Bununla birlikte, diğer ortakların dava açma hakkı yoktur¹²²⁷.

b) Açılabilir Davalar

Devreden veya devralanın hangi davaların açabileceği değerlendirilirken, kanımızca şu ayırımın yapılması gerekir: Şirket, red kararını süresinde ve usulüne uygun olarak (makul gerekçe ile ve muhataba süresinde ulaştırarak) mı vermiştir, yoksa süreyi kaçırmış veya süresinde bile olsa, red kararının taşınması gereken nitelikleri taşımayan bir red kararı mı vermiştir?

Şirketçe, üç aylık süre içinde, gerekçesi de bildirilerek, muhatabın hâkimiyet alanına ulaşacak şekilde bir red kararı verilmişse; ancak bu red kararı haksız ve hukuka aykırı ise (örneğin esas sözleşmedeki red nedenleri ile somut olay örtüşmüyorsa), açılabilir ilk dava, haksız olarak geri çevrilen müktesibin pay sahibi

¹²²² Bkz. **Hanağası**, s. 130-131. "Hukukî ve meşru menfaat" kavramı için bkz. aynı eser, s. 136 vd. "Doğmuş ve güncel menfaat" kavramı için bkz. aynı eser, s. 229 vd.

¹²²³ **Lutz**, s. 85.

¹²²⁴ **Würzer**, s. 116. Benzer yönde tespitler için bkz. **Uzel**, s. 220. Özel iktisap hâlleri ve borsaya kote edilmiş paylar bakımından bu hakkın sadece devralana ait olduğu yönünde bkz. aynı yazar, 220, 220 vd.

¹²²⁵ **Messerli**, s. 244.

¹²²⁶ **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 110; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 206. Benzer yönde bkz. **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 11; **Würzer**, s. 113-114; **Lutz**, s. 84; **Messerli**, s. 243. Ayrıca bkz. BGE 76 II 51 (s. 67, 69) [Eski tarihli bu kararda sorunun ucu açık bırakılmıştı. Bkz. **Lutz**, s. 84].

¹²²⁷ **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 206; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 13.

olarak tanınması ve pay defterine kaydına ilişkin olacaktır¹²²⁸. Dolayısıyla bu dava bir eda davasıdır (HMK m. 105)¹²²⁹. Mahkeme, davacı lehine karar verirse, karar şirketin iradesi yerine geçer¹²³⁰. Kuşkusuz, bu dava mahkeme kanalı ile onayın verilmesinin sağlanması olgusunu içerdiği için, bununla bağlantılı ve hatta bunun türevi olan nokta ise, pay defterine kayıtla ilgilidir. Davacının talepte bulunurken, devre onayla birlikte, aynı zamanda pay defterine kaydın yapılmasını istemesi mümkündür ve hatta yerindedir. Hatta bu talebin, onay verilmesine ilişkin davada, talebin içinde zaten yer aldığı bile varsayılabilir¹²³¹. Zira mahkeme, davacıyı haklı bulursa, mahkeme kararına istinaden, kendisi pay defterine kaydedilecektir. Karara rağmen pay defterine kayıttan kaçınılması durumunda, kanımızca devralana -davada pay defterine kayıtla ilgili açık bir talepte bulunulmamış olsa bile- yazım için yeni bir dava açma zorunluluğu yüklenmemelidir¹²³². Zira eda davasının kabulü hâlinde verilen hüküm; davanın dayandığı hak veya hukukî ilişkinin var olduğunun *tespitini* içerdikten başka, davacının istediği edimin yerine getirilmesi konusunda davalıya yönelik bir *emir* de içermek durumundadır¹²³³.

Kanun, bu davanın ne zamana kadar açılacağı ile ilgili bir düzenleme de içermez. Söz konusu hukuksal talepten dolayı, davanın kural olarak, dürüstlük kuralları ihlâl edilmemek kaydıyla- her zaman açılabileceğini kabul etmek gerekir¹²³⁴.

Davada ispat yükü, kural olarak davacıya ait olacak¹²³⁵; davacı, şirketin bağlam hükümlerini nasıl ve ne şekilde ihlâl ettiğini; şirket ise, red kararının şirketin korunmaya değer menfaatlerini neden ve nasıl koruduğunu ortaya koyacaktır¹²³⁶. Ancak ispat yükü konusunda çok katı düşünmemek gerekir. Zira devre neden onay verilmediğini en iyi bilen ve bu konudaki iradeye sahip olan, şirketin kendisidir. Özellikle müktesibin, bu “iç iradeyi” kanıtlaması güçtür. Bu yüzden, ispat yükünü

¹²²⁸ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 14.

¹²²⁹ Bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 30-31; **Pestalozzi-Henggeler**, *Vinkulierung*, s. 52; **Böckli**, *Aktienstimmrecht*, s. 95; **Würzer**, s. 114, 117; **Messerli**, s. 244; **Benz**, *Aktienbuch*, s. 92; **Gehrer**, s. 135; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 360; **Ulrich**, *OR Kommentar*, [Hrsgbn: **Kostkiewicz/Nobel/Scwander/Wolf**], Art. 685c, N. 5; **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685a, N. 4; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 14; **Von Büren**, s. 72; **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 40, N. 31; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 7-39; **Narbay**, s. 329; **Altay**, s. 574-575, dn. 34; **Uzel**, s. 67, 217 vd.

Bu konuda Federal Mahkeme'nin eski bir kararı için bkz. BGE 76 II 51, öz. s. 67-69 [http://www.servat.unibe.ch/dfr/pdf/c2076051.pdf (Erişim: 8.5.2013)].

¹²³⁰ **Messerli**, s. 244; **Narbay**, s. 329;

¹²³¹ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 360.

¹²³² Karş. **Messerli**, s. 244.

¹²³³ **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 258.

¹²³⁴ **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685a, N. 14; **Kunz**, s. 735, N. 53.

¹²³⁵ **Lutz**, s. 83; **Narbay**, s. 338 vd.

¹²³⁶ Bkz. **Lutz**, s. 83.

sadece davacının üzerinde bırakmamak ve şirketin de red kararının nedenini ortaya koymasını sağlamak gerekir¹²³⁷.

Onayla (ve pay defterine kayıtlı) ile ilgili davada yanıtlanması gereken önemli bir soru, kararın etkisini ne zaman göstereceğidir. Konu öğretide tartışmalıdır. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarla ilgili hükümlerde sorunu çözücü bir düzenleme yer almamaktadır. Oysa borsaya kote edilmiş paylarla ilgili olarak TTK'nın 497. maddesinin 3. fıkrasında, "Red hukuka aykırı ise şirket, *mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren*, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanır. Şirket, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın red nedeniyle uğradığı zararı gidermekle yükümlüdür." düzenlemesi yer almıştır¹²³⁸. Hükümün, borsaya kote edilmemiş paylarla ilgili olarak da kıyasen uygulanması gerektiği, haklı olarak kabul edilmektedir ve bu bize işlem güvenliği açısından makul gelmektedir¹²³⁹. Böylece mahkeme kararının kesinleştiği andan itibaren (*ex nunc*), pay sahipliği sıfatı ortaya çıkar. Zira aksi takdirde, bu sırada gerçekleşecek genel kurulun alacağı kararların sıhhati tartışma konusu olabilirdi¹²⁴⁰. Ancak özellikle şirketin kusurunun varlığı durumunda, tazminat sorumluluğu saklıdır. Görüldüğü gibi Kanun, kararın işlem güvenliğinin riske sokulmasını önlemek için, geçmişe etki doğurmasından ziyade, haksız bir red durumunda, bunu tazminat yoluyla¹²⁴¹ telâfi etmeye çalışması da bu yorumu -kanımızca- desteklemektedir.

Şirketin, mahkeme kararı üzerine, pay defterine kayıt işlemini de vakit geçirmeden gerçekleştirmesi gerekir. Bu konuda sorun yaşanmaması için, şirkete karşı açılacak davada, onayın verilmesi yanında, pay defterine kayıt talebinde de bulunulması ve ilâmda bunun da belirtilmesi, yerinde olacaktır.

Anılan olasılıkta, devre onay verilmesi (ve dolayısıyla pay defterine kayıt yapılması) ile ilgili dava açma olanağı varken, bu aşamada tespit davası açılmasında

¹²³⁷ İsviçre öğretisinde ispat yükü konusunda yumuşak düşünülmesi ve dürüstlük ve doğruluk kuralları uyarınca, şirketin de gerçeğin ortaya çıkması konusunda katkı sunması ile ilgili olarak bkz. **Bürgi**, *Zürcher Kommentar*, Art. 686, N. 30; **Widmer**, *Die Abspaltung*, s. 44; **Lutz**, 83-84, dn. 59.

¹²³⁸ HMK m. 350/2'ye göre, "Kişiler hukuku, aile hukuku ve taşınmaz mal ile ilgili aynı haklara ilişkin kararlar kesinleşmedikçe yerine getirilemez." (Benzer yönde HUMK m. 443). Burada aslında HMK m. 350/2 kapsamına giren bir durum olmamakla birlikte, TTK m. 497, şirketin *mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren*, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanıyacağı düzenlemesini yapmıştır.

¹²³⁹ Eski İsviçre Hukuku'nda: **Lutz**, s. 86; Yeni İsviçre Hukuku'nda: **Messerli**, s. 244; **Klät**, *Vinkulierung*, s. 360, dn. 66; **Gehrer**, s. 135; **Oertle/du Pasquier**, *Basler Kommentar*, Art. 685d, N. 9. Karş. **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 207, dn. 392. Türk Hukuku'nda: **Uzel**, s. 224 vd.; **Tekinalp**, *Bağlam*, N. 6-42; **Narbay**, s. 341.

¹²⁴⁰ Bkz. **Messerli**, s. 244.

¹²⁴¹ Tazminat davası ile ilgili olarak bkz. **Uzel**, s. 227 vd.

yeterli hukuksal menfaat olduğu şüphelidir¹²⁴². Zira HMK m. 106/2 gereğince, tespit davası açanın, kanunlarda belirtilen istisnai durumlar dışında, bu davayı açmakta hukuken korunmaya değer güncel bir yararı bulunmalıdır¹²⁴³.

Bu konudaki ikinci olasılık, *tespit davasıdır*. Normalde payların devri ile pay sahipliği sıfatı otomatik olarak geçmediğinden, tespit davası açılması duruma uygun değildir¹²⁴⁴. Zira, şirketin devre onay verip vermeyeceğinin henüz belli olmadığı bir aşamada (örneğin üç aylık süre geçmeden ve şirket de bir irade açıklamadan) dava açılması, anlamsızdır. Buna karşılık, şirket red kararını üç aylık süre geçtikten sonra vermişse veya örneğin, red kararı yeterli veri içermemekteyse (makul bir gerekçe gibi), bu durumda üç ayın geçmesi ile onay, -yasal bir varsayım olarak- verilmiş sayılacağı için, artık bir eda davası açılmasına gerek yoktur. Zira müktesip, kanunen pay sahibi olarak tanınmış sayılır ve şirketin iradesinin yerine geçmesi gereken bir mahkeme kararına artık ihtiyaç duyulmaz¹²⁴⁵. Bu olasılıkta normalde şirketin müktesibi doğrudan pay defterine kaydetmesi gerekir. Bu işlemin yapılmaması durumunda, payı devralan ortak sıfatını kazandığı için, bunun tespiti ile yetinilecektir. Dava açıldığı sırada, payı devralan zaten pay sahibi sayıldığı için, mahkemenin kararı, üç aylık sürenin dolması anına kadar geriye gidecektir¹²⁴⁶. Bütün bunlar dışında yönetim kurulu üyeleri hakkında açılacak sorumluluk davaları da saklıdır (TTK m. 553 vd.)¹²⁴⁷.

¹²⁴² Bkz. **Benz**, *Vinkulierung*, s. 92; **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, § 6, N. 206, dn. 390; **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 360, dn. 62.

¹²⁴³ **Kuru/Arslan/Yılmaz**, s. 258 vd.

¹²⁴⁴ Bkz. **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, § 40, N. 31 ve orada anılan Yargıtay kararı.

¹²⁴⁵ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 361. [Borsaya kote edilmiş paylar bakımından] benzer yönde bkz. **Schmid**, *Handkommentar*, Art. 685g, N. 7. Karş. **Uzel**, s. 217-218.

¹²⁴⁶ **Kläy**, *Vinkulierung*, s. 361; **Akın**, s. 191.

¹²⁴⁷ Bkz. **Lutz**, s. 89; **Würzer**, s. 120 vd.; **Narbay**, s. 342 vd.

SONUÇ

Anonim şirketlerin belirli (sabit) sermayeli şirket olması ve ortaklara ayrılma hakkının tanınmaması, bu yapıda şirketle ortak arasındaki ilişkinin sona ermesinde pay devrini (kural olarak) tek seçenek olarak bırakmıştır. Zira anonim şirket pay sahibine, (bir şahıs şirketi gibi) ayrılma akçesini alarak, ayrılma hakkı tanınsaydı, şirketin sabit olması gereken sermayesi, her çıkışta adeta kooperatif gibi değişken olurdu. Sermayenin (malvarlığının) korunması ilkesinin bir yansıması olan, sermaye paylarının iadesi yasağı nedeniyle (TTK m. 480/1), ortaklara ayrılma hakkı tanınmamıştır. Pay sahibi, şirketle yollarını pay devri yaparak ayıracak ve pay bedelinin de şirketten değil, payını devrettiği üçüncü kişiden alacaktır. Dolayısıyla, şirket tipleri içerisinde pay devrinin en serbest olduğu tip, anonim şirket olmuştur.

İşte bağlam kurumu, ayrılma hakkı olmayan pay sahibinin, şirketten çıkışını zorlaştıran bir mekanizma olarak karşımıza çıkar ve şirketler hukuku düzeyinde, belki de anonim şirkete şahıs şirketi özelliği katan “tek” kurumdur. Bu yüzden, bağlam “anormal”dir ve pay sahibi ile şirket arasında bir “gerilim” konusu olmuştur. Zira şirket, bağlı nama yazılı pay oluşturduğunda adeta bir şahıs şirketi gibi, pay sahiplerinin kimlerden oluşacağı veya oluşmayacağı konusunda yetkiyi ele alır. Tek çıkış kapısı pay devri olan pay sahibinin bu hakkının “ne kadar” elinden alınacağı, bağlam hükümlerinin dizaynı ile ilgili bir sorundur.

Eski İsviçre ve Türk Hukuku’nda, bağlam ölçsüz bir silah olarak şirketin “hizmetine” sunulabildiği için, bu dönemde pay sahipliği hakları bakımından başarılı bir sınav verildiği pek söylenemez. İsviçre’de eskiden beri bulunan “yabancı” fobisi nedeniyle, kendi şirketlerinin yabancılar tarafından ele geçirilmesinden korkulduğu için, bağlam olanakları geniş tutulmuştu. Bu hükümler, Türk kanun koyucusu tarafından da aynen benimsenmişti. İsviçre Hukuku’nda, geniş yetkilerle donatılabilen anonim şirketler, yerine göre dürüstlük kurallarına aykırı hareket etmiş; ellerinde bağlı nama yazılı payları bulunan pay sahiplerinin paylarının çoğunluk pay sahiplerince “yok fiyatına” alınması sonuçları doğmuş ve bu kriz, bölünme teorisi gibi anonim şirketler ve kıymetli evrak hukuku alanlarının temel dogmaları ile bağdaşmayan bir yaklaşımın -adaletin bir gereği olarak- ortaya çıkmasına neden olmuştu. Son on yıllarda hiçbir konunun, anonim şirketler hukukunda bağlam kadar

tartışılmadığı, İsviçreli Hukukçularca defaten ifade edilmiştir. Zaten 1991 Reformuna gidilirken, en hararetli tartışma konularından birisi de bağlam olmuştur. Onlarca yıl süren komisyon çalışmalarından sonra, yeni hükümlere nihai şekli verilirken, hükümler İsviçre Parlamentosundaki politik tartışmaların gölgesinde yasalaşmıştır. Yeni Türk Ticaret Kanunu da bu hükümleri hemen hemen aynen benimsediği için, benzer sorunlar Türk Hukuku açısından da güncel olacaktır.

Bağlamla ilgili madde gerekçelerinde, özellikle vurgulanan “...İsviçre'nin yeni hükümleri başarılı sonuç vermiş, öğretide yapılan eleştiriler doğru çıkmamış, sistem amacına ulaşmıştır.” saptamasının Türk Hukuku açısından ne kadar gerçekçi olduğunu zaman gösterecektir. Bir ülkede başarılı sonuçlar veren -ki bu iddianın yüzde yüz doğru olduğunu kabul etmek de mümkün değildir- hükümlerin, bir başka sistemdeki başarısı, daha farklı parametrelere bağlıdır. Ayrıca, kuşkusuz eski hükümlerle kıyaslandığında, yeni bağlam hükümlerinin, daha açık-şeffaf ve menfaatler dengesini daha gözetir olduğu bir gerçektir. Ancak eski hükümlerin düzenleme tarzı, belirsizlikleri ve boşlukları o kadar büyüktü ki, yeni hükümlerin eski ile kıyaslandığında daha iyi olduğunu kabul etmemek zaten mümkün değildir. Bunun en önemli yansımalarından birisi de, pay devrine (anonim şirket düzeni ile asla bağdaştırılamayacak olan) devir yasağı getirebilme olanağının kaldırılmasıdır. Ancak kıyas, eski hükümler açısından değil, olması gereken yeni bağlam sistemi açısından yapılmalıdır. Sanırsanız bu kadar tartışılan, mahkeme kararlarına konu olan bağlam rejimi ile ilgili olarak, bu kadar tartışmanın üzerine, daha etkili ve çelişkilerden uzak hükümlerin getirilmesi daha doğru bir yaklaşım olurdu. Zira aşağıda belirtileceği gibi, yeni hükümlerin kendi aralarındaki sistematik çelişkilerinden, fıkralar arasındaki uyumsuzluklara kadar, yasa yapma tekniği açısından, bağlam hükümlerinin büyük başarısından söz etmek, biraz abartılı olur. Türk kanun koyucusunun, İsviçre’de 1992’de yürürlüğe giren ve o günden bu güne pek çok yoruma ve eleştiriye konu olan hükümleri, bu eleştirileri dikkate alarak düzenlemesi, sanırsanız daha isabetli bir yaklaşım olurdu. Var olan yöntem seçilerek, hükümlerin sadece çevrilmesi, İsviçre aslında en baştan beri yer alan bazı belirsizlik ve çelişkilerin bize de aynen geçmesine neden olmuştur. Kuşkusuz özel hukuk sistemi özde İsviçre Hukuku’na dayanan bir ülkede, iktibas yapılırken bu hükümlerin de İsviçre Hukuku’ndan alınması, bütünlüğün sağlanması açısından isabetsiz değildir. Ancak bu yaklaşım sergilenirken,

İsviçreli yazarlar tarafından yıllar önce eksiklikleri belirtilen konuların düzeltilmesi isabetli olurdu.

İsviçre Hukuku, bağlamla ilgili hükümleri netleştirmek isterken, kazuistik bir yöntem izlemiş ve madde sayısını bir hayli artırmıştır. Temel sistematik ise, “*borsaya kote edilmemiş* ve *borsaya kote edilmiş*” paylar üzerinden kurulmuştur. Ancak hükümleri ayrıntılandırmak, her zaman sorunları çözmek için yeterli olmayabilir. Aksine, detaya girildikçe, çelişki ve boşluk olasılığı daha da artar. Alman Hukuku’nda konu tek madde ile düzenlenmiş ve öğreti ve yargı kararları ile hükmün içini doldurularak, tek madde ile daha az tartışmalı bir kurum yaratılmıştır. Oysa İsviçre Hukuku, hüküm sayısını artırarak, gerek hükümler arasında, gerek hükümlerin kendi içinde boşluklar ve çelişkiler yaratmıştır.

Aşağıda yeni sistemle ilgili sorun yaratabilecek noktalara dikkat çekilmeye çalışılacaktır.

1. Yeni TTK’nın getirdiği bağlam sisteminde, sorun ilk önce sistematik olarak başlamaktadır. “Devrin Sınırlanması” başlığını taşıyan 491. maddede önce “kanuni sınırlama” düzenlenmiş; sonra bunun tersi olan “Esas sözleşme ile sınırlama” Kanun’un 492 vd. maddelerinde yer almıştır. 492. madde “İlkeler” alt başlığını taşır. Daha sonra ise 493-494. maddeler “Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar”, 495-498. maddeler ise “Borsaya kote edilmiş paylar”la ilgili düzenlemeleri içerir. Oysa esas sözleşmesel bağlamla ilgili düzenlemeler, “borsaya kote edilmeyen-borsaya kote edilen paylar” yerine, “borsada işlem görmeyen-borsada işlem gören paylar” ayırımı üzerine kurulsaydı, sanırım daha isabetli bir yaklaşım sergilenmiş olurdu.
2. “İlkeler” başlığını taşıyan 492. maddenin, ilk bakışta sanki borsaya kote edilmeyen ve kote edilen nama yazılı paylarla ilgili ortak kurallar içerdiği “izlenimi” doğar. Ancak bu “ilk izlenim” yanıltıcıdır. Zira maddenin daha ilk fıkrası, sadece *borsaya kote edilmemiş* nama yazılı paylar için söz konusu olabilen “...**şirketin onayıyla**...” ifadesini içerir. Oysa borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda, devir işlemi ile birlikte (özellikle borsa içi iktisapta) oy hakkı dışındaki tüm haklar devralana geçtiği için, oradaki hükümlerde “onay” değil “pay sahibi olarak tanınma” (o da katılım hakları için) ifadesi kullanılır. Açık deyişle, “ilkelerin” ilk fıkrası, sistemi “kucaklayıcı” değildir. Ortak ilkeler getirme iddiasında olan bir hüküm, bağlam

sisteminin kurgulanışında, alt başlıklarla uyuşmamaktadır. Oysa bir kuruma ilişkin getirilecek ilkeler, kurumun tamamını kapsamalıdır.

3. Sistematik sorunlar bununla da bitmemektedir. Yine 492. maddenin başlığı “Esas sözleşmeyle sınırlama” ibaresini taşımasından dolayı, aynı bölümü kapsayan 493. maddedeki “kaçınma klozu”nu ileri sürme ve “inançlı iktisaba” karşı korunma için, esas sözleşmede dayanak olması gerektiği izlenimi doğmaktadır. Oysa İsviçre Hukuku’nda haklı olarak (ilk başlarda bu hukuk sisteminde de tereddüt olmasına rağmen), esas sözleşme ile devir sınırlaması iradesi getirildiği an, şirketin kaçınma klozu veya inançlı iktisaba karşı kendisini koruyabileceği ifade edilmektedir. Eskiden ileri sürülen aksi görüşlerin arkasında, işte bu sistematik hata yer almaktadır.

4. Kanun’un 493. maddesindeki sistematik sıkıntılar bununla da sınırlı kalmamıştır. Özellikle 493/1 ile 493/5 ve 6. fıkralardaki uyumsuzluklar tartışma yaratacak niteliktedir. Maddenin 1. fıkrası haklı olarak “devreden”den söz ederken 5. ve 6. fıkralarda “devralan” ifadesi kullanılmıştır. “Devreden” hukukî işlemle gerçekleşen devirlerde söz konusu iken, “devralan” miras gibi özel iktisap yolları için devreye girebilir. Oysaki, 5. ve 6. fıkra hükümleri, 4. fıkradaki özel iktisap hâlleri için de (sırası itibariyle) uygulanacak hükümlerdir. Anılan kurgulama yapılırken, 5. ve 6. fıkrada, “1. fıkra kapsamına giren edinimlerde devreden, 4. fıkra kapsamında giren edinimlerde edinen...” ifadesinin kullanılması gerekirdi. Bu sistematik hata, yukarıda tartıştığımız, özel iktisap hâllerinden birisi ile gerçekleşen devirlerde, payı edinenin, alım teklifini (1. fıkradaki gibi) kabul etmek zorunda olup olmadığı noktasında bir sorun yaratmıştır ve bu sorunun, İsviçreli Hukukçuların çoğunluğu farkında dahi olamamıştır. Zira örneğin mirasçının, gerçek değeri üzerinden alım teklifini kabul etmek zorunda olduğunu iddia etmek, Anayasa Hukuku açısından bile sorunlar yaratabilecekken, bu teklifi kabul etmek zorunda olmadığını iddia etmek ise, oy hakkına sahip olamadan ortaklık ilişkisine devam etmek zorunda kalacak mirasçının, pay defterine ne sıfatla kaydedileceği sorununu ortaya çıkaracaktır. Türk kanun koyucusu bu maddede sadece bir noktaya (o da tartışılabilir sonuçlar doğuracak) müdahale etmiş; 493. maddenin 5. fıkrasındaki “...bu hâlde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır...” ifadesini metne dâhil etmiştir. Bu müdahale, payın değerinin

saptanması konusunda hangi anın esas alınması ile ilgili, beraberinde başka sorunları da getirecektir. Kısacası Türk yasa koyucusu, müdahale etmesi gereken noktaları görmemiş, müdahale ettiği noktalarda ise yeni sorunlara davetiye çıkarmıştır.

5. Kanun'un 493. maddesinin 7. fıkrası, "Esas sözleşme devredilebilirlik şartlarını ağırlaştıramaz." hükmünü içerir. Bu hüküm, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarla ilgili maddede, red sebepleri içinde yer almaktadır. Sistematik, hükmün borsaya kote edilmiş nama yazılı payları içermeyeceği gibi bir anlam içermektedir. Oysa bu, *evleviyetin* bir gereğidir. Bu nedenle, sonuç değişmeyecek olsa da, 493/7 hükmünün, "İlkeler" başlığını taşıyan 492. maddede yer alması, sistematik açıdan daha doğru olurdu.
6. Yine Kanun, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili olarak, red kararının hukuka aykırı olması durumunda, mahkeme kararının hangi döneme etkili olacağı ile ilgili bir düzenleme içerirken, benzer düzenlemenin borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda yer almaması, bir eksikliktir. Benzer durum, inançlı iktisaba karşı korunma durumunda, onayın hatalı bilgiyle dayanılarak verildiğinin sonradan anlaşılması durumunda, Kanun'un 500. maddesi gereğince pay defterinden kaydın, araya mahkeme kararı girmeden silinmesi durumunda da, silmenin etkileri bakımından söz konusu olacaktır.
7. Bağlam konusunda, eskiden beri sürdürülen yaklaşım hatalarından birisi de, bağlamın uygulama alanına ilişkin olarak sayım yapılmasıdır. Kastedilen, payların miras, miras paylaşımı, cebri icra veya mal rejimi hükümleri çerçevesinde intikali sonucu, 6102 sayılı Kanun sisteminde, bazı durumlarda bağlamın zayıflaması [borsaya kote edilmemiş paylarla ilgili olarak, m. 493/4], bazı durumlarda da ortadan kalkmasıdır [borsaya kote edilmiş paylarla ilgili olarak m. 495/3]. Oysa Alman Hukuku'nda, APOK § 68'deki ifade nedeniyle, külli halefiyet hâllerinin bir bütün olarak bağlamın kapsamı dışında olduğu konusunda öğretisi hemfikirdir. Cebri icra konusu ise ayrıca tartışılmaktadır. Kanımızca Alman Hukuku'ndaki yaklaşım, sorunu kökten çözücü niteliktedir. Zira Türk-İsviçre Hukuku'ndaki en büyük sorun, sayımın sınırlayıcı olup olmadığı sorunundan başka, hangi olasılıkların bu kapsama gireceğinin ayrı ayrı ve uzun tartışmalar gerektirmesidir. Örneğin miras kavramının içine, külli halefiyet kapsamına girmeyen durumların

dâhil olup olamayacağı dahi tartışma konusu yapılmıştır. Alman Hukuku'nda ise, vasiyet alacaklısı, külli halef olmadığı için, bağlamın içinde değerlendirilir. Bu sayım; şirket birleşmeleri, bölünmeleri, konu ile yakından ilgili olmasa da tür değiştirmelerde bağlamın konumunun ayrıca ve özel olarak tartışılmasına neden olmuştur. Yukarıda belirttiğimiz gibi, hükümlerde ayrıntıya girilmesi, o konunun dışında kalan noktalar için tartışmaları beraberinde getirmektedir. Oysa Türk Hukuku'nda da böyle bir sayımın yapılması yerine, bağlamın sadece hukukî işlemle gerçekleşen devirleri kapsadığı, hükümlerde hissettirilseydi, tartışmalar oldukça aza indirgenirdi. Zira gerek borsaya kote edilmemiş, gerek borsaya kote edilmiş paylarla ilgili hükümlerde (hatta borsaya kote edilmemiş paylarda hem red nedenleri, hem hakların geçişi ile ilgili olarak) sayımın içine dâhil edilebilecek ve edilemeyecek olasılıklar konusunda öğretide farklı görüşler bulunmaktadır. Bu sorun, TTK'nın 493. maddesinin 4. fıkrası kapsamına giren edinimlerde, müktesibin, alım teklifini kabul etmek zorunda olup olmaması konusunda bile kendisini hissettirir. Müktesibin alım teklifini kabul etmek zorunda olduğuna dair bir görüş, miras kavramının içine, birleşme ve bölünme de dâhil edildiğinde büyük sorunları beraberinde getirmektedir. Ayrıca İsviçreli Hukukçuların, sayımın sınırlayıcı olup olmadığını araştırırken, eski dönem alışkanlıklarını sürdürmeleri ve gerek red nedenleri, gerek hakların geçişi sisteminin bambaşka olduğu borsaya kote edilen ve edilmeyen nama yazılı paylarla ilgili olarak ciddi bir ayırım yapmadan yorum yapmaları, kanımızca biraz eksiktir. Bu yüzden her iki rejimin temel noktalarını ayrı ayrı görerek yorum yapmak, kanımızca daha sağlıklı olacaktır.

8. Türk-İsviçre Hukuku'nda, bağlam nedenleri olarak öngörülebilecek “önemli neden” olgusunun, “işletmenin ekonomik bağımsızlığı” veya “işletme konusu” ile sınırlı ve reddin haklı olması gerekleri, yeni dönemde, bağlamın eskiden en önemli uygulama ayağını oluşturan “aile klozları”nın bu kapsama girip girmeyeceği konusunda tereddüt yaratacaktır. Bu olasılıkta en fazla, -kanımızca- şirketin payların gerçek değeri üzerinden alınması teklifi ile müktesibi savuşturması söz konusu olabilir.
9. Türk Hukuku'nda, kaynak İsviçre Hukuku'nun aksine, “işletme amacı” değil, “işletme konusu” ifadesinin kullanılması (çok bilinçli bir tercih olmasa da), isabetli

olmuştur. Yeni bağlam rejimi karşısında, bu kavram hem ifade edilmek isteneni daha iyi yansıtmakta, hem şirketin hareket sahasını daraltmaktadır.

10. Yeni dönemde, esas sözleşmelerde yer alan bağlam klozları, ticaret sicili aşamasında incelenirken, çok katı bir yaklaşım sergilememesi gerektiği kanaatindeyiz. Örneğin, pay devrinin yönetim kurulu iznine bağlı olduğuna dair bir hükme dahi izin verilmelidir. Zira bu durumda şirket, her ne kadar doğrudan red kararı veremese de, bu kayıt kaçınma klozunun işletilmesini sağlayabilecek “devir sınırlaması iradesi” olarak kabul edilmelidir.

11. Buna benzer bir sorun, geçiş sürecinin bitiminden sonra (1.7.2014’ten sonra), o tarihe kadar esas sözleşmelerini yeni sisteme uyarlamamış şirketlerin durumunun ne olacağı noktasındadır. İsviçre Federal Mahkemesi’nin, yukarıda değinilen 2003 tarihli kararında, uyarlama süresi içinde, bağlam hükümlerini yeni rejime uyarlamayan şirketlerin dahi, esas sözleşmelerinde yer alan bağlam hükümlerinin (örneğin, “Yönetim kurulu, herhangi bir gerekçe gösterilmeden de pay defterine kayıttan kaçınabilir”) en azından kaçınma klozunu işletmek için yeterli devir sınırlaması iradesi olarak görülmesi gerektiğini belirtmiştir. Ancak kuşkusuz, kaçınma klozunun işletilmesi için gereken diğer koşulların da göz ardı edilmemesi gerekir. Bu yaklaşım, bizim sistemimiz için de geçerli olmalıdır. Zira 1.7.2014 tarihi geçmesine rağmen, esas sözleşmesini yeni Kanun’a uyarlamayan ve bu yüzden bağlam klozları geçersiz sayılacak pek çok anonim şirkete rastlanacaktır. Bu şirketlerde anılan tarihten sonra gerçekleşecek pay devirlerinde, şirkete en azından (diğer koşulları da olmak kaydıyla), payları gerçek değeri üzerinden devralmayı önererek, onaydan kaçınma olanağı verilmelidir. Yeni Kanun bağlam nedenlerini oldukça kısıtladığı için, diğer taraftan payı devreden menfaatlerini de gözeterek kaçınma klozunun işletilmesinde daha esnek düşünülmesi gerekir.

12. Kaçınma klozunun işletilmesi ile payı devralma mekanizması işletileceği için, iktisabın şirket hesabına gerçekleştirileceği durumlarda, şirketin kendi payını iktisap yasağı ile ilgili kurullarla konunun ilişkisinin kurulmamış olması, kanımızca eksiklidir. İsviçre Hukuku’nda bu konuda iktisap sınırının (normalde %10 iken) % 20’ye çıkmasına dair hükmün Türk Hukuku’na alınmayışı ve konunun iç bağlantısının kurulmayışı, bu kadar önemli bir konuda daha şimdiden belirsizliklerin başlamasına neden olmuştur. Öğretide ifade edilen, sınırlamaların

uygulanmayacağı savunulması kanımızca mümkün değildir. Şirketin kendi paylarını iktisap yasağı, emredici ve sıkı bir kuraldır. Konu, sermayenin korunması ilkesi ile ilgili olduğu için hassas düşünülmesi gerekir. Aksi takdirde, şirkete sınırsız bir yetki sunulursa, bu uğurda şirketin malvarlığı değerleri aşındırılabilirdiği gibi, özellikle iktisap üçüncü kişiler hesabına gerçekleştirilerek, pay sahiplerinin yararına olabilecek bir süreç, onların zararına işletilecek bir şekilde bürünebilecektir.

- 13.** Alım teklifinin sunulduğu durumlarda, “gerçek değer” kavramı da önemli bir konu olarak karşımıza çıkar. Gerçi sorun hukukî olmayıp, işletme iktisadı ile ilgilidir. Ancak gerçek değer ile ilgili bir uyuşmazlıkta, mahkemelerin şirket ve pay değerlemesi konusunda uzman bir kişiye görev vermesi gerekir. Payın değerinin belirlenmesi ve pay sahibinin gerçek değer menfaatinin sağlanması, bağlam hükümleri ve pay sahipliği haklarının yeterince korunması bakımından hayati öneme sahip bir konudur.
- 14.** Şirketin inançlı iktisaba karşı korunması ile ilgili hükümler, teorik bazda “göz doldursa” da, uygulamada bunların ispatının güçlüğü nedeniyle, ne kadar işlerlik kazanacağı tartışmaya açık bir noktadır.
- 15.** Yeni dönemde, Federal Mahkeme’nin yarattığı ve Türk-İsviçre Hukuku’nda önemli bir taraftar kitlesine sahip olan bölünme teorisinin terk edilerek, haklarda birlik ilkesine geçilmesi, kuşkusuz anonim şirketler ve kıymetli evrak hukuku ile bağlamı tekrar “barıştırmıştır”. Bu çerçevede, borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda, şirketin devre onaydan kaçınması durumunda, devralana herhangi bir hak geçmezken, diğer taraftan şirkete (red nedenlerinin caiz olmadığı durumlarda dahi) kaçınma klotunu işleterek onaydan kaçınma olanağının verilmesi, şirketle pay sahibi arasındaki ilişkilerde dengeyi korumaya yöneliktir. Burada asıl zararı gören üçüncü kişidir ve şirketçe kendisi kabul edilmediği için (red kararına karşı dava açmak dışında), kendisinin yapabileceği bir şey yoktur. Kendisi, payı devralırken esas sözleşmeyi incelemesi ve şirketin kendisine “karşı koyabileceğini” öngörmesi gerekir.
- 16.** Tam bu noktada kaynak İsviçre Hukuku’nda olmayıp, gerek 6762 sayılı eski (m. 300), gerek yeni TTK’da yer alan (m. 354) ve bağlam açısından sorun yaratacak bir hükme değinmek gerekir. TTK’nın 339. maddesinde, anonim şirket esas

sözleşmesinin içermesi gereken asgari unsurlar sayılmış; (getirilecekse) nama yazılı paylara ilişkin devir sınırlamaları da belirtilmiştir. Aynı Kanun'un 354. maddesinde ise, esas sözleşmenin tescil ve ilân edilecek kısımlarından hangilerinin sicil olumlu işlevinden yararlanacağı düzenlenmiştir. İsviçre Hukuku'nda olmayan bu hükümde, nama yazılı paylar üzerindeki devir sınırlamaları sayılmamıştır. Salt lafzî olarak bakıldığında, bağlam nedenleri esas sözleşmede yer alsa ve tescil ve ilân edilse bile, sicil olumlu işlevinden yararlanamayacağı anlamı çıkmaktadır. Oysa İsviçre-Alman Hukuku'nda bağlam, aynî etkiye sahip bir devir sınırlamasıdır. TTK m. 354'te devir sınırlamalarının geçmemesi, bir unutkanlık sonucu olmalıdır ve yasa koyucunun böyle bir sonucu hedeflediği iddia edilemez. Aksi takdirde, esas sözleşmesinde kanuna uygun devir sınırlamaları bulunan anonim şirketlerin bile, üçüncü kişinin esas sözleşmedeki bağlam kurallarını bildiğini kanıtlanma zorunluluğu gibi amaca aykırı bir sonuç doğar. Böyle bir yaklaşım bağlam sistemini ortadan kaldırır. Kanımızca sicil olumlu işlevinden yararlanacak ve yararlanamayacak hükümler arasında ayırım yapılması dahi gereksizdir. Örneğin 339. maddede esas sözleşme ile getirilecek imtiyazlar da sayılmışken, 354. maddede imtiyazlardan söz edilmemektedir. Oysa esas sözleşmede belirtilmiş bir imtiyazın mevcut ve gelecekteki pay sahipleri için bağlayıcı olacağına kuşku yoktur.

- 17.** Borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda, şirketin onaydan kaçınması konusunda dava hakları ile ilgili açık bir hüküm getirilmesi kanımızca yerinde olurdu. Zira devralanın red kararına karşı dava açıp açamayacağı konusunda farklı fikirler vardır. Daha ilginç, Alman Hukuku'nda devralana bu anlamda herhangi bir yetki verilmemesidir. Ancak kanımızca, devralana, haksız bir red kararına karşı yargısal koruma verilmelidir. Aksi takdirde bu kararın yargısal denetime götürülmesi, tamamen devreden pay sahibinin inisiyatifine terk edilmiş olacaktır. Aynı şekilde bu davanın sonuçları ile ilgili olarak, borsada işlem görmeyen paylarla ilgili hüküm sevk edilmişken, diğerleri için bir düzenleme yapılmaması da, sistematik bir hatadır. Hatta aksine, bu tarz bir hükmün yine genel ilkeler içinde yer alması, kapsayıcı bir yaklaşım olurdu. Borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda, mahkeme kararının geçmişe mi, geleceğe mi etkili olacağı konusu da

büyük bir sorundur. Kanımızca işlem güvenliğini sağlamak için, TTK m. 497’de getirilen çözümün kıyasen uygulanması gerekir.

18. Yeni dönemde bağlam konusu ile ilişkileri sıkı şekilde tartışılacak konulardan birisi de paylar üzerindeki öncelik, alım-geri alım ve ön alım hakları olacaktır. Yeni dönemde bu tür hükümlerin, esas sözleşmeye konulması arayışları da sürecektir yahut da şirketler, geçiş sürecine rağmen kendi hükümlerini yeni rejime uyarlamada ihmal gösterebileceklerdir. Bu gibi durumlarda, anılan hakların pek çoğunun, payın devredilebilirliği ilkesinin asgari güvencesi olan TTK m. 493/7’ye aykırılık oluşturabileceğini düşünüyoruz. Ayrıca bu tarz hükümler, esas sözleşmelerde yer alsalar bile, bunlara korporatif nitelik verilmesi de düşünülmemelidir. Konu Türk-İsviçre Hukuku’nda tartışmalı olmakla birlikte, kanımızca bu tarz hükümlere dayanarak, şirketin TTK m. 493/1 anlamında “doğrudan” red kararı verebileceğini düşünmemek gerekir. Bunlar geçerli birer bağlam klozu olarak görülmemeli ve esas sözleşme hükmü hâline getirilen düzenlemelere dayanılarak, red kararı verilememelidir. Zira bu hükümlerin pek çoğu, pay üzerinde, bağlam sisteminden de öte sınırlamalar anlamına gelmektedir. Kuşkusuz bu tarz hükümler, bir devir sınırlaması iradesi olarak değerlendirilerek, -diğer koşullara da uyulmak kaydıyla- sadece kaçınma klotunun işletilebilmesini sağlamalı ve buna izin verilmelidir. Belki *öncelik hakkı* bakımından, iç ilişkide geçerli olacak usulî hükümler getirilebilir. Normalde de zaten, şirketler payları edinme sürecinde, bunu kimin hesabına ve nasıl gerçekleştireceklerini, üç aylık süre içerisinde inceleyecek ve ona göre davranacaktır. Önemli olan bu usulî sürecin “dışa” yansımaması ve pay devrine ek bir yükümlülük olacak şekilde bürünmemesidir. Belirtmek gerekir ki, artık paylar üzerindeki borçlar hukuku anlaşmaları ile herkese karşı ileri sürülebilir bağlam düzeni arasına “mesafe” konulmalıdır. Yeni dönemde bağlam konusunda, pay sahiplerinin paylarını serbestçe devredebilme haklarını güvence altına alacak yorumların ağırlık kazanması, pay sahipliği haklarının korunması bakımından önemlidir.

19. 6362 sayılı SPKn.’nın 137. maddesi, borsada işlem gören nama yazılı paylarla ilgili devir sınırlamaları bakımından, TTK’nın sisteminden sapan bir düzenleme içermektedir. Kanun’un 137. maddesi, borsada işlem gören paylarla ilgili olarak bağlam sistemini -en azından borsa içi işlemler bakımından- dışlar nitelikte

görülmektedir. Gerçekten de borsadan gerçekleşecek edinimlerde, payı edinen kişinin pay defterine kaydından kaçınılamayacağı ifade edilmiştir. Bir başka lafzî sorun da burada karşımıza çıkar. Hükümde hâlâ eski dönemden kalma, “pay defterine kayıttan” kaçınmadan söz edilmiştir. Oysa kastedilmek istenen, sanırız ki, borsada edinilen paylar üzerinde bağlam (ki 6102 sayılı Kanun’a göre bu sadece yüzdellik sınırlama olabilir) kurallarının istenmediğidir. Hükümde “pay defterine kayıttan kaçınma”dan söz edildiği için, Türk öğretisinde hükmü farklı değerlendiren yazarlar olmuştur. Halbuki hükümde kastedilen, borsada işlem gören payların, borsa içi iktisabı sırasında devir sınırlamalarının bir önemi olmadığı ve şirketin pay defterine kayıttan hiçbir gerekçe ile kaçınamayacağını ifade etmekten başka bir şey değildir. Ayrıca belirtmek gerekir ki, eskiden beri, SPKr. ile (eski) İMKB’nin alt düzenleyici işlemlerinde, borsaya kote edilecek veya borsada işlem görecektir paylar için, devir ve tedavül engeli oluşturabilecek sınırlamalara yer verilmemesine dair hükümler öngörülmüştü. Böylece yeni dönemde, yasal düzlemde de, borsadan edinilecek paylar bakımından, TTK’nın borsaya kote edilen paylarla ilgili olarak getirdiği, nesnel bir sınırlama olan “yüzdellik sınırlama”ya bile cevaz verilmeyecek; HAAO’ların borsada gerçekleşen işlemleri sonucunda edinilen payları için, pay defterine kayıttan kaçınma olasılığı bulunmayacaktır. Bu durum, TTK’nın, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili hükümlerinin borsa içi edinimlerde devre dışı kalmasına neden olacaktır. SPKn.’nın 137. maddesinin lafzî dikkate alındığında, hükmün borsa dışı kazanımlar için uygulanmayacağı anlamı çıkmaktadır. Borsa dışı kazanımlar ise iki türlü olabilir. Birinci grubu, miras-miras paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri ile cebri icra oluşturur. Burada zaten TTK’da, kendi sistemi içinde, bu tür kişilerin pay sahibi sıfatını almasının engellenemeyeceği ifade edilmişti (6362 sayılı Kanun ile paralellik). Bu durumda geriye, uygulamada pek mutad olmadığı (ama yasal bir engel de olmadığı üzere) şekilde, harici temlik sözleşmesi ile yapılan devirler kalır. TTK’nın 495 vd. hükümleri, istisnâî bir şekilde bu olasılıkta uygulanabilirse de, bu tür devirlerde dahi, devrin MKK kayıtlarına yansımaları için, derhal bildirim yapılmalıdır. Aksi hâlde kayden pay sahibi olarak görünen kişinin, üçüncü kişiye yapacağı yeni devir ve bu devrin MKK kayıtlarına yansımaları durumunda, ikinci müktesip korunacaktır.

- 20.** 6362 sayılı Kanun ile birlikte, esas olarak, borsada bağılı nama yazılı payların işlem görmesi esasının dışlanmaya çalışıldığı söylenebilir. Bazı Avrupa ülkelerinde olduğu gibi, borsanın bağılı nama yazılı paylara kapatılması, bir tercih olarak tartışılabilir. Gerçi TTK sistemi, anılan paylar için bağılı, daha çok katılım haklarının kullanılmasına indirgeyerek, pay sahibinin lehine bir tavır takınmıştı. Aslında TTK'daki sadece yüzdesel sınırlamaya indirgenen nesnel sınırlama nedeninin, borsa içi edinimler bakımından devre dışı bırakılması, özellikle özel mevzuata tâbi şirketler bakımından olumsuz sonuçlar yaratabilecektir. Bu hüküm, halka açılma oranlarının düşük olduğu ülkemizde, şirketlerin halka açılma konusundaki isteklerini, olumsuz yönde etkileyebilir.
- 21.** Aslında her ne kadar yasal düzeyde, pay devrinin serbestliği ilkesi ön planda olsa da, çoğunluğu kapalı aile şirketi görünümündeki anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde uygulamada devir sınırlamalarına yoğun bir şekilde rastlanmaktadır. Açık deyişle, yasal düzlemdeki kural, aslında uygulamada *tersine* dönmüştür. Ancak yeni bağılı düzeni, payın serbest devrine tekrar işlerlik kazandıracak bir mekanizma öngörmekte ve bağılılığın olması gereken "istisnâ" niteliğini öne çıkarmaktadır. Kanımızca bu doğru ve haklı tercih, ilerleyen yıllarda anonim şirket uygulaması ve kuruluşunu da etkileyecektir. Böylece (bilinçli) kurucular, ya anonim şirket kurmaktan vazgeçip, devir sınırlamaları ve kişiselleştirme olanaklarına daha geniş ölçekte imkân tanıyan limited şirket yapısını tercih edecek; bu durumun farkında olmayan kişiler ise, aslında ileride sorunlar yaratabilecek sözleşme hükümleri ile baş başa kalabilecektir.
- 22.** Bağılılık, anonim şirket düzeni içinde istisnâ bir kurumdur ve yeni düzen ile bu istisnâ düzene daha da vurgu yapılmıştır. Yeni Türk-İsviçre Hukuku, eski dönemdeki ölçüsüz bağılılık rejimini, pay sahibi lehine daraltmak; bağılılık rejimini şeffaflaştırmak ve sınırlamak istemiştir. Bu yapılırken, hükümlerin ayrıntılandırılması yoluna gidilmiştir. Bu yaklaşım tek başına başarı getiremese de, hükümlerin uygulanışındaki başarıyı zaman gösterecektir. Ancak, bağılılığın kendisinin sistemle ters olmasından dolayı, bağılılık konusunda hangi düzenleme getirilirse getirilsin, tartışmalar hiçbir zaman bitmeyecektir.

ÖZET

Anonim şirkette geçerli temel ilkelerden birisi, pay devrinin serbestliği ilkesidir. Anonim şirkette üyeliği temsil eden paylar, serbestçe devredilebilir ve miras yoluyla geçişe konu olabilir. Pay devri, esas olarak pay/pay senedinin türüne (hamiline, nama) göre değişkenlik gösterir (Bu ilke gereğince, her ortak -ilke olarak- istediği an, payını devrederek şirketten çıkabilir. Hamiline yazılı pay senetleri zilyetliğin devri yeterlidir. Nama yazılı pay senetleri ise ciro yoluyla devredilir (TTK m. 490). Aynı durum, bağlı nama yazılı pay senetleri için de geçerlidir. Anonim şirket belirli sermayeli olduğu için, ortağa ayrılma payını alıp şirketten çıkmasına veya şirketi feshetmesine -ilke olarak- izin verilmemiştir. Aksi takdirde sermayenin belirliliği zedelenir ve alacaklılar bundan zarar görürdü. İşte “devir sınırlamaları-bağlam yolu ile, çıkma hakkı olmayan pay sahibinin pay devri hakkı sınırlandırılmaktadır. Bu yönüyle “bağlam-devir sınırlamaları”, anonim şirket düzeni ile terslik yaratmaktadır.

Türk Hukuku'nda bağlamla ilgili düzenlemeler, eskiden beri İsviçre Hukuku kaynaklıdır. 6762 sayılı eski TTK, bağlamı, İsviçre Hukuku'nda 1936'da yapılan; 6102 sayılı yeni TTK ise, 1991 Reformundan almış ve bu hukuk sistemini takip etmiştir. Eski İsviçre ve Türk Hukuku'nda bağlam, “pay defterine kayıttan kaçınma” olarak formüle edilmiş ve şirkete, herhangi bir gerekçe gösterilmeden de kayıttan kaçınma olanağı yaratmıştı. Bu ise şirkete “ölçsüz” bir silah vermiş; yıllar içinde devir sınırlamaları, özellikle azınlık pay sahiplerinin aleyhine dönmüştür. Bu yüzden, 1950'li yıllardan itibaren İsviçre Federal Mahkemesi, bölünme teorisini yaratarak, anonim şirket düzenine aykırı, fakat pay sahiplerinin lehine çözümler üretme çabasına girişmiştir. Bölünme teorisinin yarattığı kırılmalar ise, 1991 Reformu ile düzeltilmeye çalışılmıştır. Yeni dönemde hakim ilke, haklarda birliktir.

Yeni dönemde, İsviçre Hukuku'nu takip eden TTK, pay devri sınırlamalarını “borsaya kote edilmiş” ve “borsaya kote edilmemiş” paylar üzerinden kurgulamıştır. Borsaya kote edilmemiş paylarda bağlam, gerçek bir devir sınırlamasıdır ve şirket devre onay vermeden, işlem geçerlilik kazanamaz. Ayrıca onay olmadan, payı devralan müktesibe, hiçbir hak geçmez. Kanun şirkete üç red nedeni vermiştir. Birincisi, şirket sözleşmesine yazılacak “önemli nedenler,” ikincisi esas sözleşmede bir devir sınırlaması iradesi olmak kaydıyla, uluslararası literatürde “kaçınma klotu” olarak geçen “Escape-Clause” ve inanca karşı korunmadır. Ancak paylar iradi işlem sonucu değil; miras, miras paylaşımı, cebri icra veya eşler arası mal rejimleri hükümleri gereğince geçmişse, şirket sadece payları gerçek değeri üzerinden almayı teklif ederek (Escape-Clause) onaydan kaçınabilir. Bu sonuncularda ise, pay mülkiyeti ve paydan doğan malvarlığı haklar derhal, katılım hakları ise, şirketin onayı ile müktesibe geçer. Şirketin ister iradi, ister yasal olsun, başvuru tarihinden itibaren üç ay içinde, bu konuda bir karar vermesi gerekir. Aksi takdirde onay verilmiş .

Borsaya kote edilmiş paylarda ise TTK ve SPKn. devrededir. TTK'da, borsaya kote edilmiş paylarda sadece “yüzdellik sınırlama”ya izin verilmekte ve payın geçişi ile birlikte (borsa dışı iktisapta bildirim), katılım hakları hariç, diğer haklar müktesibe intikal etmektedir. Bu paylar, yasal yolla intikal ettiğinde ise (miras, miras paylaşımı, cebri icra veya eşler arası mal rejimleri hükümleri), şirket müktesibi tanımak zorunda kalmaktadır. Şirketin karar verme süresi burada ise 20 gündür. Buna karşılık,

SPKn.'nın 137/3. maddesi gereğince şirket, borsada gerçekleşen işlemler sonucu payı edinen kişiyi, pay defterine kayıttan kaçınmaz. Bu tercih tartışmalar getirebilecektir. Özellikle borsa şirketlerinin kendini bağlamla koruyamayacak olmaları ile borsanın yapısına uygun olarak “mutlak devredilebilirlik” arasındaki çatışmanın sonuçlarını ilerleyen yıllar gösterecektir.

Özellikle borsada işlem görmeyen paylar bakımından, şirketin devre onaydan haksız şekilde kaçınması durumunda -konu Alman öğretisinde aksi yönde düşünülmesine rağmen-, hem devreden, hem devralanın yargısal yollara başvuru hakkı olduğunu kabul etmek gerekir.

Bağlam, anonim şirket düzeni ile temelde çatışan bir kurumdur. Ancak şirketin yabancılaşmaya karşı veya kendine özgü niteliklerinin korunması bakımından yararlıdır. Ancak bağlamın yasadaki düzenleniş şekli, devrin fiilen (*de facto*) engellenmesi şekline bürünmemelidir. Buna rağmen şirket düzeni ile temelde çelişki yaratan bir kurum olan “bağlam” ile ilgili tartışmalar, hiçbir zaman bitmeyecektir.

SUMMARY

One of the main respected principles in stock companies is the principle of transferability of shares. Shares representing membership in a stock corporation shall be freely transferred and inherited. The way in which shares are transferred mainly depends on whether bearer or registered shares. According to this principle each shareholder may depart from the stock company by transferring his/her share/shares principally whenever he wants. Bearer shares shall be transferred by transfer of possession. Registered shares may be transferred via endorsement "Registered shares with restricted" transferability may be transferred in the same way. In continental commercial law stock companies have registered share capitals. Because of this the shareholders are not principally provided to withdraw his/her shares or dissolve the stock company. In this manner by restrictions of transferability a shareholder who has not the right of withdraw is restricted in transferring his/her shares. The restrictions on transferability are contrasted with the system of stock corporations.

In Turkish commercial law the regulations related with the restriction of transferability are originated in Swiss Law all the time. In old Swiss and Turkish law the restriction on transferability is formulated as refraining from share register entry without presenting any reason. So a stock company had gained an excessive authorization and restriction on transferability turned into disadvantage of minority shareholders. Therefore Swiss Federal Court had created the theory of Separation in favour of shareholders (especially minority shareholders). Destructions caused from the theory of separation were compensated by 1991 Reform. In recent regulations uniformity of rights is dominating.

The Turkish Commercial Code based on Swiss Law regulated restriction of transferability as "Listed registered shares" and "Not listed registered shares". Restriction on transferability in "Not listed registered shares" is an exact restriction. Because where the consent required for transfer of shares is not given, the ownership of the shares and all attendant rights remain with the alienator (Turkish Commercial Code, Art. 494/1).

The Turkish Commercial Code allows a stock company to refuse acquirer only in below mentioned three situations. 1- Good causes cited in the articles of association, 2- The offer of stock corporation to acquire the shares from the party alienating them for the company's own account, for the account of other shareholders or for the account of third parties at their real value at the time the offer was made. ("Escape-Clause"), 3- The protection of stock corporation against to fiduciary acquisition. Where the shares were acquired by inheritance, division of estate, matrimonial property law or compulsory execution, the company may withhold its consent only if it offers to purchase the shares from the acquirer at their real value (escape clause) (TCC Art. 493/4). In case of acquisition of shares by inheritance division of estate, matrimonial property law or compulsory execution, ownership and the attendant pecuniary rights pass to the acquirer immediately, whereas the attendant participation rights pass to him only when the company has given its consent (TCC Art. 494/2). The corporation has only 3 months. Otherwise it is accepted that stock corporation has given consent (TCC Art. 494/3) .

Listed registered shares are regulated in both The Turkish Commercial Code and the Capital Market Law. In the case of listed registered shares, the company may refuse to accept the acquirer as a shareholder only where the articles of association envisage a percentage limit on the registered shares for which an acquirer must be recognised as shareholder and such a limit is exceeded. Where listed registered shares are acquired on a stock exchange, the attendant rights pass to the acquirer on transfer. Where listed registered shares are acquired off-exchange, the attendant rights pass to the acquirer as soon as he has submitted a request for recognition as shareholder to the company (TCC Art. 495/1). But where listed registered shares were acquired by inheritance division of estate, matrimonial property law or compulsory execution, entry of the acquirer may not be refused (TCC Art. 495/3). The company has only 20 days (TCC 498). But according to the art. 137/3 of Capital Market Law a stock corporation can not refrain from registering a shareholder who acquired listed registered shares to share register. Namely we appreciate the aim of this regulation is not restricting transferability of listed registered shares. The preference of this regulation may give rise to discussions. Especially is protection of a stock corporation itself against hostile take-over by means of “restrictions on transferability” important or absolute transferability which is appropriate for the structure of stock-exchange? The results of the art. 137/3 of Capital Market Law will occur in the future.

If the company does not give consent to transfer of not listed registered shares, it is accepted that both alienor and acquirer can bring an action (general accepted).

The restrictions on transferability are contrasted with the system of stock companies. But it is useful against for foreign infiltration. The form of regulation in the field of the restrictions on transferability shall not give rise to de facto prohibition of transferability. The debates in the field of restrictions on transferability that is basically contrasted with corporationsystem never ends up.

KAYNAKÇA*

Acar, Faruk: Aile Hukukumuzda Mal Rejimleri ve Eşin Yasal Miras Payı, Ankara 2007.

Akgül, Barış: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Halka Açık Anonim Şirketlere Etkisi”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 357-372.

Akıntürk, Turgut: Aile Hukuku, C. II, B. 11, İstanbul 2008.

Akın, Murat Yusuf: Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Paylar, Birinci Basıdan Tıpkı Bası, İstanbul 2014.

Aksoy, Murat Uğur: “Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri”, İkt. Mal. 1971, S. 8, s. 305-311.

Altay, Sıtkı Anlam: “Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Esas Sözleşmesel Bağlam”, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 563-637.

Annelies, Küry: Die Universalsukzession bei der Fusion von Aktiengesellschaften, Diss., Basel 1962.

Antalya, Gökhan: Miras Hukuku, İstanbul 2009.

Arbeitsgruppe der Schweizer Börsen: “Musterklauseln für vinkulierte Namenaktien bei börsenkotierten Gesellschaften” SZW 65 (1993), s. 80-89.

Arkan, Sabih: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na İlişkin Değerlendirmeler”, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı – Konferans- Bildiriler/Tartışmalar, 13-14 Mayıs 2005, s. 43-60.

Arslanlı, Halil: “Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği”, İÜHFİM 1958, C. XXIII, S. 3, s. 248-290 (Anılış: **Arslanlı**: İÜHFİM 1958).

Arslanlı, Halil: Anonim Şirketler, Umumî Hükümler I, B. 3, İstanbul 1960 (Anılış: **Arslanlı**, Anonim Şirketler).

Artuk, Mehmet Emin/**Gökçen**, Ahmet/**Yenidünya**, Ahmet Caner: Ceza Hukuku, Özel Hükümler, B. 13, Ankara 2013.

Aslan, Hüseyin: <http://www.aslanhuseyin.com/2011/01/10/kayitli-deger-yaklasimi%E2%80%99na-gore-sirket-degerinin-belirlenmesi/> (Erişim: 28.6.2012).

Aschwanden, Georg: Der Erwerb der Mitgliedschaft bei der Aktiengesellschaft, Zürich 1955.

* Birden çok eserinden yararlanılan yazarlara yapılan yollamalarda kullanılan kısaltmalar, parantez içinde gösterilmiştir.

- Ataman**, Ümit/**Kibar**, Halil: Hisse Senetlerinin Gerçek Değerinin Hesaplanması, İstanbul 1999.
- Ayan**, Özge: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Sadakat Yükümlülüğü ve Bu Yükümlülüğün İhlalinin Sonuçları, Ankara 2013.
- Aydoğan**, Fatih: Tek Kişi Ortaklığı, İstanbul 2012.
- Ayoğlu**, Tolga: “Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi”, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 525-562 (Anılış: **Ayoğlu**, İktisap).
- Ayoğlu**, Tolga: Sermaye Piyasası Hukukunda Halka Arz Kavramı ve Halka Arza Aracılık Sözleşmeleri, İstanbul 2008 (Anılış: **Ayoğlu**, Halka Arz).
- Aytaç**, Zühtü: “Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 61-137; Tartışmalar, s.141-149 (Anılış: **Aytaç**, Sempozyum).
- Aytaç**, Zühtü: Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988 (Anılış: **Aytaç**, Hisse Senetleri).
- Bahtiyar**, Mehmet: “Anonim Ortaklıkta Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkisi”, Batider 2001, C. XXI, S. 2, s. 83-127 (Anılış: **Bahtiyar**, Önalım)
- Bahtiyar**, Mehmet: Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul 2001 (Anılış: **Bahtiyar**, Ana Sözleşme).
- Baldi**, Peter: Über die Gewährleistungspflicht des Verkäufers von Aktien, insbesondere beim Verkauf aller Aktien einer Gesellschaft, Diss., Zürich 1976.
- Bank**, Stephan: Die britische Limited Liability Partnership: Eine attractive Organisationsform für Freiberufler?, Köln 2006.
- Bär**, Rolf: “Aktuelle Fragen des Aktienrechts”, ZSR - Bd. 85 (1966), Heft 4, s. 321- 536 (Anılış: **Bär**, Aktuelle).
- Bär**, Rolf: “Die Abwehr der Überfremdung nach schweizerischem Aktienrecht”, ZGR 1/1976, s. 62- 87 (Anılış: **Bär**, Überfremdung).
- Bär**, Rolf: “Wichtige Neuerungen im revidierten Aktienrecht”, BN 1992, s. 391-419 (Anılış: **Bär**, Aktienrecht).
- Bär**, Rolf: “Die Privatrechtliche Rechtsprechung des Bundesgerichts im Jahre 1994”, ZBJV 1994, (Band 132), s. 447-455 (Anılış: **Bär**, Rechtsprechung).

- Barz**, Carl Hans/**Brönnner**, Herbert//**Klug**, Ulrich/ **Mellerowicz**, Konrad/**Meyer-Landrut**, Joachim/**Schilling**, Wolfgang/**Wiedemann**, Herbert/**Würdinger**, Hans: Aktiengesetz, Großkommentar, 3. Aufl., Erster Band, 1. Halbband, §§ 1-75, Berlin-New York 1973 (Anılış: **Barz**, Großkommentar).
- Baudenbacher**, Carl [in Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht herausgeben von **Heinrich**, Honsell/**Vogt**, Nedim Peter/**Watter**, Rolf, Art. 530-964, 4. Aufl., Basel/Genf/München 2012] (Anılış: **Baudenbacher**, Basler Kommentar).
- Baudenbacher**, Carl: “Aspekte der Europakompatibilität”, ST 65 (1991) 608-612 (Anılış: **Baudenbacher**, Aspekte).
- Baudenbacher**, Karl: Grundzüge des Gesellschaftsrechts, St. Galen/Berlin 1990 (Anılış: **Baudenbacher**, Grundzüge).
- Bauen**, Marc/**Bernet**, Robert: Schweizer Aktiengesellschaft, Zürich 2007.
- Baumgartner**, Urs: “Die Vinkulierungsvorschriften des neuen Aktienrechts und das schweizerische Ausländerrecht”, SZW 64 (1992), s. 149- 156.
- Bayer**, Walter: “Gesetliche Zuständigkeit der Hauptversammlung für die Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namensaktien auf einen künftigen Mehrheitsaktionär”, Festschrift für Uwe Hüffer zum 70. Geburtstag, München 2010, s. 35-46 (Anılış: **Bayer**, FS Hüffer).
- Benz**, Ulrich: “Gelockerte Vinkulierung”, Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, zum 50. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich 1993, s. 55-68. (Anılış: **Benz**, Vinkulierung).
- Benz**, Ulrich: Aktienbuch und Aktionärswechsel, Zürich 1981 (Anılış: **Benz**, Aktienbuch)
- Berenberg-Gossler** G.: “Die Übertragung gebundener Namenaktien”, BB 1954, Heft 14, s. 427-430.
- Berger**, Christian: “Die Klage auf Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien-Verfahrensrechtliche Bemerkungen zum AMB-Urteil des LG Aachen”, ZHR 157 (1993), s. 31-47.
- Beyeler**, Karin: Konzernleitung im schweizerischen Privatrecht, Zürich/Basel/Genf 2004.
- Bilgili**, Fatih/**Demirkapı**, Ertan: Şirketler Hukuku, B. 9, Bursa 2013.
- Bilir**, Hakan/**Kulalı**, İhsan: “İndirgenmiş Nakit Akış ve Göreceli Değerleme Yöntemlerinin Karşılaştırılması”, Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi 2014, Y. 2, C. 2, S. 2, s. 39-55.
- Binder**, Andreas: Die Verfassung der Aktiengesellschaft, Basel 1988.
- Birsel**, Mahmut Tevfik: “Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Temsil Etmeyen Senetler”, Batider 1966, C. III, S. 4, s. 649-660 (Anılış: **Birsel**, Senet).

- Birsel**, Mahmut Tevfik: “Anonim Şirketlerde Tali Yüküm”, Batider 1976, C. VIII, S. 3, s. 41-50 (Anılış: **Birsel**, Tali Yüküm).
- Bloch**, Konrad: “Die Übertragung von Namenaktien nach dem revidierten Schweizerischen Obligationenrecht”, SAG 15 (1942/43), s. 9-14.
- Boesebeck**, Ernst: “Nochmals: Übertragung vinkulierter Namensaktien durch den Alleinaktionär“, NJW 1952, s. 1116-1119.
- Bohrer**, Andreas: Unfriendly Takeovers-Unfreundliche Unternehmensübernahmen nach schweizerischem Kapitalmarkt-und Aktienrecht, Zürich 1997 (Anılış: **Bohrer**, Unfriendly).
- Bohrer**, Andreas: “Eine gesetzliche Takeover-Regelung für die Schweiz”, ST 67 (1993), s. 505-512 (Anılış: **Bohrer**, Takeover).
- Borgeaud**, Pierre: “Die Vinkulierung aus der Sicht der Wirtschaft”, ST 65 (1991), s. 587-590.
- 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), s. 196-210 [http://borsaistanbul.com/data/yayinlar/panel_9.pdf. Erişim: 27.6.2013].
- Bozgeyik**, Hayri: “Bağlı Nama Yazılı Payların Miras Yoluyla İntikalinde Satın Alma Hakkının Kullanılmasına İlişkin Bazı Sorunlar”, Batider 2009, C. XXV, S. 2, s. 211-226.
- Böckli**, Peter: Das Aktienstimmrecht und seine Ausübung durch Stellvertreter, Diss., Basel 1961 (Anılış: **Böckli**, Das Aktienstimmrecht).
- Böckli**, Peter: “Zankapfel der Aktienrechtsrevision: die Vinkulierung der Namenaktien”, SAG 1988/4, s. 149-156 (Anılış: **Böckli**, Zankapfel).
- Böckli**, Peter: “Wesentliche Änderungen in der Vinkulierung der Namenaktien” ST 65 (1991), s. 583- 586. (Anılış: **Böckli**, ST 65).
- Böckli**, Peter: “Aktionärbindungsverträge, Vinkulierung und statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, ZBJV 129 (1993), s. 475-506 (Anılış: **Böckli**, Vinkulierung).
- Böckli**, Peter: “Neun Regeln der «Best Practice» für den Rückkauf nichtkotierter eigener Aktien Wie die Kriterien der Gleichbehandlung, «Fairness» und «Transparenz» umsetzen?”, ST 2001, S. 6-7, s. 575-586 (Anılış: **Böckli**, Gleichbehandlung).
- Böckli**, Peter: Schweizer Aktienrecht, Zürich-Basel-Genf 2005 (Anılış: **Böckli**, Schweizer Aktienrecht-2005).
- Böckli**, Peter: Schweizer Aktienrecht, Zürich-Basel-Genf 2009 (Anılış: **Böckli**, Schweizer Aktienrecht).

- Bösiger**, Marcus: “Bedeutung und Grenzen des Aktionärbindungsvertrages bei personenbezogenen Aktiengesellschaften”, REPRAX 2003/1, s. 1-17.
- Böttcher**, Conrad/**Beinert**, Jörg/**Hennerks**, Brun-Hagen: “Möglichkeiten zur Aufrechterhaltung des Familiencharakters einer Aktiengesellschaft”, DB 1971, S. 1998-2003.
- Brodmann**, Erich: Aktienrecht Kommentar, Berlin und Leipzig 1928.
- Bruderer**, Hanspeter O.: Die Namenpapiere, Aarau 1944.
- Brunner**, Christoph: Wertrechte - nicht verurkundete Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere, Bern 1996.
- Brügger**, Urs: “Aspekte des Börsenhandels mit vinkulierten Namenaktien”, SZW 64 (1992), s. 215-219.
- Bungeroth**, Erhard: [Herausgeben von **Goette**, Wulf/**Habersack**, Mathias/**Kalss**, Susanne]: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, §§ 1-75, 3. Aufl., München 2008.
- Bühler-Hintz**, Monika: Aktionärbindungsverträge, Bern 2001.
- Bürgers**, Tobias/**Körber**, Torsten: Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, Heidelberg 2008.
- Bürgi**, Wolfhart F.: “Unverbriefte Aktienrechte und deren Übertragung”, SAG 23 (1950/51), s. 133-140 (Anl. s: **Bürgi**, Unverbriefte)
- Bürgi**, Wolfhart: “Überlegungen zum Verkauf vinkulierter Namenaktien”, Festschrift zum 70. Geburtstag von Theo Guhl, Zürich 1950, s. 199-218 (Anl. s: **Bürgi**, Überlegungen).
- Bürgi**, Wolfhart: Zürcher Kommentar, 5. Teil, Die Aktiengesellschaft, B. 1, Rechte und Pflichten der Aktionäre (Art. 660-697), Zürich 1957 (Anl. s: **Bürgi**, Zürcher Kommentar).
- Cahn/v. Spannenberg**: in **Splinder**, Gerald/**Stilz**, Eberhard: Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., Band 1, München 2010.
- Camponovo**, Rico/**Lorandi**, Franco/**Auckenthaler**, Jörg: “Neues Aktienrecht: Handlungsbedarf? Eine Checkliste”, AJP 3/93, s. 360-368.
- Capelle**: “Schutz von Familien-Kapitalgesellschaften gegen Überfremdung”, BB 1954, s. 1076-1079. (isim belirtmemiş).
- Champeaux**, Christian/**Turin**, Nicholas: “Check-Listen für Umstrukturierungen nach dem Fusionsgesetz”, REPRAX 2-3/2004, s. 79-91.
- Charlesworth**, John/**Morse**, Geoffrey: Company Law, London 2006.

- Chassot**, Marcel: “Die Bewertung nicht kotierte Aktien”, SAG 49 (1977), s. 45-63.
- Conne**, Alfred: Die Namenaktie, Diss., Zürich 1933.
- Contat**, Jean: Wertpapiere und Beweisurkunden des Gesellschaftsrechts, Diss., Zürich 1932.
- Çapa**, Mehmet Sadık: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, İstanbul 2013.
- Çelik**, Feyzan Hayal Şehirali: Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önlemler, Ankara 2008.
- Çonkar**, Halil: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması, İstanbul 2009
- Defferrard**, Francine: “Die Mitwirkung der Aktiengesellschaft an der Übertragung von nicht kotierten vinkulierten Namenaktien”, TREX 2000, s. 385-389.
- Degner**, Harald: Die vinkulierte Versicherungsaktie im börsenhandel, München 1964 (Anılış: **Degner**, Versicherungsaktie).
- Degner**, Herald: “Vinkulierte Namensaktien: börsenfähig oder nicht?”, WM 1990, N. 20, s. 793-798 (Anılış: **Degner**, Vinkulierte).
- Doğan**, Beşir Fatih: “Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Geri Ödeme Yasağı”, TBBD 2005, Sayı 56, s. 48-60.
- Domaniç**, Hayri: Anonim Şirketler, İstanbul 1978 (**Anılış: Domaniç**, Anonim Şirketler).
- Domaniç**, Hayri: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II, İstanbul 1988 (**Anılış: Domaniç**, Şerh).
- Dubs**, Dieter/**Brügger**, Urs: “Transparenz im Aktionariat durch (objektiv) geltungszeitliche Interpretation des Art 685d Abs. 2 OR – Die Offenlegung des wirtschaftlich Berechtigten als Anerkennungs voraussetzung”, SZW 2007, s. 282-297.
- Dural**, Mustafa: Miras Sözleşmeleri, İstanbul 1980.
- Ebenroth**, Carsten Thomas/**Schrupkowski**, Reiner: “Die Abwehr von Unternehmensübernahmen in der Schweiz im Lichte europäischer Herausforderungen”, ZVglRWiss 90 (1991), s. 319-389.
- Erdem**, Ercüment: “Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi”, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 393-419 (**Anılış: Erdem**, Eşit İşlem).
- Erdem**, Ercüment: “Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK'nın Çözüm Önerileri”, XXV. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, 17 Aralık 2011, Ankara 2012, s. 97-127, Tartışmalar, s.131-139. (**Anılış: Erdem**, Sempozyum).
- Erdem**, Nuri: Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi, İstanbul 2012.

- Ertuğrul**, Murat: “Değer-Fiyat Ayrımı ve İşletme Değeri: Kuramsal Bir Bakış”, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim 2008, 3(2), s. 143-154.
- Eren**, Fikret: Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, B. 16, Ankara 2014.
- Flückiger**, Andreas: “Richtlinien des Bundesgerichts für die Aktienbewertung: Was ist der "wirkliche" Aktienwert nach Art. 685b OR?”, ST 4/2003, s. 263-266.
- Forstmoser**, Peter/**Hirsch**, Alain: “Der Entwurf zur Revision des Aktienrechts: Einige konkrete Vorschläge”, SAG 57 (1985), s. 29-42.
- Forstmoser**, Peter/**Meier-Hayoz**, Arthur/**Nobel**, Peter: Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996.
- Forstmoser**, Peter/**Meier-Hayoz**, Arthur: Einführung in das schweizerische Aktienrecht, Bern 1980.
- Forstmoser**, Peter/**Plüss**, Adrian: “Probleme von Publikumsgesellschaften mit der «Lex Friedrich» unter neuem Aktienrecht”, SJZ 89 (1993), s. 297-301.
- Forstmoser**, Peter: “Die Rückgängigmachung von Eintragungen im Aktienbuch –problemlos oder unzweideutig rechtswidrig?”, SAG 4/1989, s. 173-180 (Anliş: **Forstmoser**, Aktienbuch).
- Forstmoser**, Peter: “Alter Wein in neuen Schläuchen? - Zur schweizerische Aktienrechtsreform”, ZSR 111 (1992), s. 1-40 (Anliş: **Forstmoser**, Alter Wein).
- Forstmoser**, Peter: “Die Schweizer Aktienrechtsreform”, ZGR 1992/2, s. 233-253 (Anliş: **Forstmoser**, Aktienrechtsreform).
- Forstmoser**, Peter: “Ungereimtheiten und Unklarheiten im neuen Aktienrecht”, SZW 1992, s. 58-73 (Anliş: **Forstmoser**, Ungereimtheiten).
- Forstmoser**, Peter: “Vom alten zum neuen Aktienrecht”, SJZ 88 (1992), s. 137-148, 157-168. (Anliş: **Forstmoser**, SJZ 88).
- Forstmoser**, Peter: “Ein Jahr revidiertes Aktienrecht - Erfahrungen, Antworten, Fragen”, Der Treuhändexper 1993/IV, s. 5-14 (Anliş: **Forstmoser**, Ein Jahr).
- Forstmoser**, Peter: “Handlungsbedarf bei altrechtlichen Aktiengesellschaft”, SJZ 93 (1997), s. 86-90 (Anliş: **Forstmoser**, SJZ 1997).
- Forstmoser**, Peter: “Die Vinkulierung: ein Mittel zur Sicherstellung der Unterwerfung unter Aktionärbindungsverträge?”, Aktienrecht 1992-1997: Versuch einer Bilanz, zum 70. Geburtstag von Rolf Bär, Bern 1998, s. 89-106 (Anliş: **Forstmoser**, Vinkulierung).
- Forstmoser**, Peter: “Der Aktionärbindungsvertrag an der Schnittstelle zwischen Vertragsrecht und Körperschaftsrecht”, Festschrift für Heinz Rey, Zürich 2003, s. 376-407 (Anliş: **Forstmoser**, FS Rey).

- Friedewald**, Rolf: Die personalische Aktiengesellschaft, Köln-Berlin- Bonn- München 1991.
- Fromer**, Leo: “Merkmale und Besonderheiten der privaten Aktiengesellschaften”, SAG 30 (1957/58), s. 124-131 (**Anliß: Fromer**, SAG 30).
- Fromer**, Leo: “Schutz der Aktiengesellschaft vor fremden Einfluss”, ZSR 80, 1961, I, s. 127-155 (**Anliß: Fromer**, ZSR 1961).
- Funk**, Fritz: Kommentar des Obligationenrechtes, Bd. 2: Das Recht der Gesellschaften, Aarau 1951.
- Gehrer**, Carole Lea: Statutarische Abwehrmassnahmen gegen Übernahmen - Eine Untersuchung der an der SWX kotierten Schweizer Aktiengesellschaften, Zürich/Basel/Genf 2003.
- Geiser**, Thomas/ **Hausheer**, Heinz/ **Reusser**, Ruth: Berner Kommentar, Bd. II/1/3, Das Güterrecht der Ehegatten, Allgemeine Vorschriften, Der ordentliche Güterstand der Errungenschaftsbeteiligung, Art.181-220 ZGB, Bern 1992.
- Geßler**, Ernst/**Hefermehl**, Wolfgang/**Eckhardt**, Ulrich/**Kropff**, Bruno: *Aktiengesetz*, Band I (§§ 1-75), München 1984.
- Giger**, Ernst: Der Erwerb Eigener Aktien, Bern 1995.
- Goette**, Wulf/**Habersack**, Mathias/**Kalss**, Susanne: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 1, §§ 1-75, 3. Aufl., München 2008.
- Graffenried** Dieter: Übertragbarkeit und Handelbarkeit von Gesellschaftsanteilen: Insbesondere von Aktien, Bern 1981.
- Groner**, Roger: Erwerb eigener Aktien, Basel 2003.
- Grünewald**, Barbara: “Das Recht zum Austritt aus der Aktiengesellschaft”, Festschrift für Carsten Peter Claussen, Köln 1997, s. 103-113.
- Gubler**, E: “Zur Verweigerung der Eintragung des Erben von Übertragungbeschränkten Aktien im Aktienbuch”, SAG 22 (1949), s. 227-232.
- Guhl**, Theo: “Übertragbarkeit von Namenaktien und Verweigerung der Eintragung im Aktienbuch”, SAG 13 (1940/41), s. 29-36.
- Guhl**, Theo (Bear: Kummer/Druey): Das schweizerische Obligationenrecht, mit Einschluß des Handels- und Wertpapierrechts, Zürich 1991 (Anliß: **Guhl/Kummer/Druey**, OR-1991).
- Guhl**, Theo (Bearbeitet: **Druey**, Jean Nicolas/**Koller**, Alfred/**Schnyder**, Anton K.): Das Schweizerische Obligationenrecht mit Einschluss des Handels- und Wertpapierrechts, Zürich 2000 (Anliß: **Guhl/Kummer/Druey**, OR-2000).
- Gurtner**, Peter: “Escape- Klausel und wirklicher Wert”, Aktienrecht 1992-1997: Versuch einer Bilanz, zum 70. Geburtstag von Rolf Bär, Bern 1998, s. 119-134.

- Güthoff**, Julia: Gesellschaftsrecht in Grossbritannien, Heidelberg/München/Berlin 2004.
- Haab**, Robert/**Scherrer**, Werner/**Simonius**, August/**Zobl**, Dieter: Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht (Zürcher Kommentar), Bd. IV/1, Das Eigentum, Art. 641-729 ZGB, 2. Aufl., Zürich 1977.
- Habegger**, Philipp: Die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen, Bern 1996.
- Haberlandt**, Helmut: “Aktienrechtliche Maßnahmen zur Abwehr unerwünschter Beteiligungen”, BB 1975, Heft 8, s. 353-354.
- Hacımahmutoğlu**, Sibel: “AT Komisyonu’nun Ortaklığın Kontrolünün Ele Geçirilme Aracı Olarak Pay Alım Önerisine İlişkin 13. Ortaklıklar Hukuku Yönerge Teklifi Üzerine Bir İnceleme”, Batider 2001, C. XXI, S. 1, s. 95-138.
- Hanağası**, Emel: Davada Menfaat, Ankara 2009.
- Hanhloser**, Emil: Die Namenaktie nach dem Bundesgesetz über das Obligationenrecht mit Berücksichtigung des deutschen Handelsrecht, Zürich 1903.
- Harrer**, Herbert/**Grabowski**, Olaf: “Abwehrtechniken bei feindlichen Übernahmeversuchen”, DStr 38/92, s. 1326-1330.
- Haselçin**, İbrahim: Türk Hukukunda Kaydi Sistem (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Kocaeli 2006.
- Hatemi**, Hüseyin: Miras Hukuku, B. 4, İstanbul 2004.
- Hatipoğlu**, Mercan/**Yener**, Erol: “Firma Değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi: BIST Elektrik Endeksinde Bir Uygulama”, Osmangazi Üniversitesi İİBFD Aralık 2013, S. 8/3, s. 8-27.
- Hausheer**, Heinz: Erbrechtliche Probleme des Unternehmers, Bern 1970.
- Hausheer**, Heinz/**Jaun**, Manuel: Die Einleitungsartikel des ZGB - Art. 1-10 ZGB, Bern 2003.
- Heidel**, Thomas [(Herg.)]: NomosKommentar Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 2. Aufl., Baden-Baden 2007.
- Heinz**, G. Volker: Die englische Limited, 2. Aufl., 2006
- Heller**, Arne/**Timm**, Claudia: “Übertragung vinkulierter Namensaktien in der Aktiengesellschaft”, NZG 2006/7, s. 257-259.
- Henn**, Günter/ **Frodermann** von Jürgen/**Jannott**, Dirk: Handbuch des Aktienrechts, 8. Aufl., Heidelberg/München/Landsberg/Frechen/Hamburg 2009.
- Heinrich**, Tobias: [Heidel, Thomas (Herg.)]: NomosKommentar Aktienrecht und Kapitalmarktrecht, 2. Aufl., Baden-Baden 2007.

- Henze**, Hartwig/ **Gehrlein**, Markus /**Hopt**, Klaus J. /**Notz**, Richard L. /**Wiedemann**, Herbert: Aktiengesetz, Band 2, Art. 53a-75, Berlin 2008.
- Herren**, Klaus Wegner: Statutarische Berechtigungen zum Erwerb von Aktien und GmbH-Anteilen, Diss., Bern 1973.
- Hirschle**, Matthias/**von der Crone**, Hans Caspar: “Vinkulierung und Stimmrechtsvertretung bei nicht börsenkotierten Gesellschaften Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.35/2007 vom 18. April 2007 i.S. A. GmbH (Klägerin und Berufungsklägerin) gegen D. Holding AG (Beklagte und Berufungsbeklagte)”, SZW 2008, s. 103-114.
- Hirte**, Heribert: “Entscheidung über die Zustimmung zur Übertragung von vinkulierter Namensaktien: Kompetenzverlagerung auf die Hauptversammlung und Einbindung des Aufsichtsrats”, Festschrift für Helmut Kollhosser zum 70. Geburtstag, Bd. II. Zivilrecht, Karlsruhe 2004, s. 217-227.
- Hofstetter**, Karl: “Die Gleichbehandlung der Aktionäre in börsenkotierten Gesellschaften”, SWZ 68 (1996), s. 222-233. (Anliş: **Hofstetter**, Gleichbehandlung).
- Hofstetter**, Karl: “Gruppentatbestände im Börsengesellschaftsrecht”, SZW 1998/6, s. 285-299 (Anliş: **Hofstetter**, Gruppentatbestände).
- Holzhammer**, Richard/**Roth**, Marianne: Gesellschaftsrecht, 2. Aufl., New York/Wien 1997.
- Hölters**, Wolfgang: Aktiengesetz Kommentar, München 2011.
- Homburger**, Eric: Leitfaden zum Neuen Aktienrecht, Zürich 1991 (Anliş: **Homburger**, Leitfaden).
- Homburger**, Eric: Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht (Zürcher Kommentar), Bd. V/5b, Der Verwaltungsrat, Art. 707-726 OR, 2. Aufl., Zürich 1997 (Anliş: **Homburger**, Kommentar).
- Hopt**, Klaus/**Wiedemann**, Herbert [Bear.]: Aktiengesetz Großkommentar, 4. Aufl., §§ 53a-75, Berlin 2008.
- Hüffer**, Uwe: Aktiengesetz, 9. Aufl., München 2010.
- Isler**, Peter/**Zindel**, Gaudenz: [Herausgeber **Honsell**, Heinrich/**Vogt**, Nedim Peter/**Watter**, Rolf] in Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht, Art. 530-964, 4. Aufl., Basel/Genf/München 2012.
- İçtem**, Serkan: “Anonim Ortaklık Hissesinde Devrini Kısıtlayan Bağlam Hükümleri Üzerine Düşünceler”, İstBD 2004, C. 78, S. 2, s. 506-513.
- İmre**, Zahit/**Erman**, Hasan: Miras Hukuku, B. 2, İstanbul 1993.
- Jacobs**, Claire Huguenin : Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Zürich 1994.

- Jäggi**, Peter: “Ungelöste Fragen des Aktienrechts”, SAG 31 (1958/59), s. 57-80 vd. (Anılış: **Jäggi**, Ungelöste).
- Jäggi**, Peter: Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. 5, Das Obligationenrecht; T. 7: Die Wertpapiere, Zürich 1959 (Anılış: **Jaeggi**, Kommentar).
- Jäggi**, Peter/**Druey**, Jean Nicolas/**Von Greyerz**, Christoph: Wertpapierrecht, Basel & Frankfurt a.M. 1985.
- Just**, Clemens: Die englische Limited in der Praxis, Einschließlich Ltd. & Co. KG, 3., Auf., München 2008.
- Kalss**, Susanne: “Das Austrittrecht als modernes Instrument des Kapitalgesellschaftsrechts”, WBL Januar 2001, s. 366-378.
- Karahan**, Sami (Edit): Şirketler Hukuku, 1. Baskı, Konya 2012.
- Karahan**, Sami: “Kâr Dağıtımına İlişkin Genel Kurul Kararını İptal Eden Mahkeme, Kârın Dağıtılmasına Karar Verebilir Mi?”, Regesta 2013, C. 3, S. 1, s. 19-32.
- Karasu**, Rauf: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması”, GÜHFD 2008, C. XII, S. 1-2, s. 127-147 (Anılış: **Karasu**, Sınırlandırma).
- Karasu**, Rauf: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi, Ankara 2009 (Anılış: **Karasu**, Emredici).
- Karayağçın**, Yaşar: “İsviçre Borçlar Kanunu’nda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler”, Batider 1993, C. XVII, S. 1, s. 5-48.
- Kaut**, Daniel: Übertragungsbeschränkungen im deutschen und US-amerikanischen Gesellschaftsrecht, Frankfurt am Main 2009.
- Kendigelen**, Abuzer: Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994 (Anılış: **Kendigelen**, İntifa).
- Kendigelen**, Abuzer: “İsviçre Hukukunda Oy Hakkında İmtiyazlı Paylar (Stimmrechtsaktie)”, Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul 1998, s. 335-386 (Anılış: **Kendigelen**, İmtiyaz).
- Kendigelen**, Abuzer: “Kurucu İntifa Senetlerinin İtfası”, Hüseyin Hatemi’ye Armağan, C. I, İstanbul 2009, s. 1063-1076 (Anılış: **Kendigelen**, Kurucu İntifa).
- Kendigelen**, Abuzer: Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, B. 2, İstanbul 2012 (Anılış: **Kendigelen**, İlk Tespitler).
- Kerber**, Markus: “Dürfen vinkulierte Namenaktien zum Börsenhandel zugelassen werden?” WM 1990, s. 789-793.
- Kılıçoğlu**, Ahmet: Miras Hukuku, B. 2, Ankara 2007 (Anılış: **Kılıçoğlu**, Miras).

- Kılıçoğlu**, Ahmet: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, (Yeni Borçlar Kanunu'na Göre Hazırlanmış), B. 15, Ankara 2012 (Anılış: **Kılıçoğlu**, Borçlar).
- Kılıçoğlu**, Ahmet: Miras Taksim Sözleşmesi, Ankara 1989 (Anılış: **Kılıçoğlu**, Taksim).
- Kırca**, İsmail/**Kırca** Çiğdem: "Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Anonim ve Limited Şirketlerde Bağlamın Etkisizleşmesi", Bilge Öztan'a Armağan, Ankara 2008, s. 545-560.
- Kırca**, İsmail/**Şehirali Çelik**, Feyzan Hayal/**Manavgat**, Çağlar: Anonim Şirketler Hukuku, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, Ankara 2013.
- Kläy**, Hanspeter/**Jäggi**, Thomas: "Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht: Stand Oktober 1990", SZW 1990/6, s. 301-304.
- Kläy**, Hanspeter: "Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht sowie des Börsenrechts: Stand April 1990", SZW 1990/3, s. 122-127 (Anılış: **Kläy**, SZW 1990/3).
- Kläy**, Hanspeter: "Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht: Stand April 1991", SZW 3/1991, s. 161-164 (Anılış: **Kläy**, SZW 1991/3).
- Kläy**, Hanspeter: "Bundesgesetzgebung im Bereich des privaten Wirtschaftsrecht: Stand Oktober 1991", SZW 6/1991, s. 312-317 (Anılış: **Kläy**, SZW 1991/6).
- Kläy**, Hanspeter: "Überblick über den Schlussbericht der Groupe de réflexion «Gesellschaftsrecht», SZW 1994/3, s. 135-142 (Anılış: **Kläy**, Überblick).
- Kläy**, Hanspeter: "Statutengestaltung bei der Vinkulierung nicht kotierter Aktien", BN 1997, s. 49-79 (Anılış: **Kläy**, Statutengestaltung).
- Kläy**, Hanspeter: Die Vinkulierung «Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht», Basel und Frankfurt am Main 1997. (Anılış: **Kläy**, Die Vinkulierung).
- Kläy**, Hanspeter: "Das Fusionsgesetz – ein Überblick", BN 2004, s. 185-233 (Anılış: **Kläy**, Fusionsgesetz).
- Klein**, Albrecht: "Abwehrmöglichkeiten gegen feindliche Übernahmen in Deutschland", NJW 1997, Heft 32, s. 2085-2089.
- Kocayusufpaşaoğlu**, Necip (Hatemi/Serozan/Arpacı), Borçlar Hukuku Genel Bölüm, C. I, B. 6, İstanbul 2014.
- Koch**, Moritz: Die Vinkulierung von GmbH-Anteilen und ihre Auswirkung auf Umwandlungsvorgänge, Berlin 2007.
- Korkunay**, Ayhan: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu ve Üyelerin Bilgi Edinme Hakkı, İstanbul 2015.
- Kossmann**, Horst: "Der Anspruch auf genehmigung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien", BB 1985, Heft 21, s. 1364-1367.

- Kostkiewicz**, Jolanta Kren/**Nobel**, Peter/**Scwander**, Ivo/**Wolf**, Stephan: OR Kommentar, Schweizerisches Obligationenrecht, 2. Aufl., Zürich 2009.
- Kratz**, Brigitta: Die genossenschaftliche Aktiengesellschaft, Zürich 1996.
- Krebs**, Erich-Rainer: Kontrolle und Schutz vor äußerer Überfremdung im Aktienhandel, Darmstadt 1971.
- Krneta**, Georg: Praxiskommentar Verwaltungsrat, Art. 707-726, 754 OR und Spezialgesetze, 2. Aufl., Bern 2005.
- Kuhn**, Rolf: "Die Übertragung von Vinkulierten Namenaktien", TREX 2011, Heft 1, s. 46-49.
- Kunz**, Peter Victor: Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, Bern 2001.
- Kuru**, Baki: İcra ve İflâs Hukuku, El Kitabı, B. 2, İstanbul 2006.
- Kuru**, Baki/**Arslan**, Ramazan/**Yılmaz**, Ejder: Medenî Usul Hukuku, B. 25, Ankara 2014.
- Kuy**, André: Der Verwaltungsrat im Übernahmekampf (Eine aktienrechtliche Analyse der Verteidigungsmassnahmen der Zielgesellschaft), Zürich 1989.
- Küng**, Manfred: "Aberkennung der Aktionärseigenschaft durch den Verwaltungsrat", SAG 4/89, s. 181-184.
- Künzli**, Martin: Die Veräußerung von Aktienmehrheiten aus zivilrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht, Diss., Diessenhofen 1982.
- Küry**, Annelies: Die Universalsukzession bei der Fusion von Aktiengesellschaften <unter besonderer Berücksichtigung der Fusion ohne Kapitalerhöhung, Basel 1962.
- Lang**, Theodor: Die Durchsetzung des Aktionärbündungsvertrags, Zürich 2003.
- Lanz**, Paul: "Der Erwerb vinkulierter Namenaktien infolge Erbgangs", SAG 17 (1944/45), s. 1-13. (Anlîş: **Lanz**, vinkulierter Namenaktien).
- Lanz**, Paul: "Der Eigentumsübergang an vinkulierten Namenaktien", SAG 18 (1945/46), s. 97-105 (Anlîş: **Lanz**, Eigentumsübergang).
- Lanz**, Paul: "Voraussetzungen der Eintragung des Erwerbers vinkulierter Namenaktien ins Aktienbuch", SAG 30 (1957/58), 233-243. (Anlîş: **Lanz**, Eintragung).
- Lanz**, Paul: "Die heutige Praxis der vinkulierten Namenaktie", SAG 33 (1960/61), 146 vd, 211 vd. (Anlîş: **Lanz**, heutige Praxis).
- Lenhard**, Hansjürg: Der Erwerb von vinkulierten Namenaktien infolge Erbganges, Diss., Zürich 1975.

- Lipp**, Lorenz/**Müller**, Roland/**Plüss**, Adrian: Der Verwaltungsrat- Ein Handbuch für die Praxis, 3. Aufl., Zürich-Basel-Genf 2007 (**Anılış**: **Lipp/Müller/Plüss**, Verwaltungsrat).
- Lipp**, Lorenz/**Müller**, Roland/**Plüss**, Adrian: “Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht”, AJP 2011, s. 587-598 (**Anılış**: **Lipp/Müller/Plüss**, Minderheitenschutz).
- Losser-Krogh**, Peter: “Die Vermögensübertragung Kompromiss zwischen Strukturanpassungsfreiheit und Vertragsschutz im Entwurf des Fusionsgesetzes”, AJP 2000, s. 1095-1111.
- Lussy**, Walter: “Auswirkungen des neuen Aktienrechts auf die Handelsregisterführung”, AJP 1992/6, s. 740-751.
- Lutter**, Marcus/**Drygala**, Tim [**Zöllner**, Wolfgang/**Noack**, Ulrich (Herg.)]: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 1 (§§ 1-75), 3. Aufl., Köln 2011.
- Lutter**, Marcus: “Rechte und Pflichten des Vorstands bei der Übertragung vinkulierter Namensaktien”, AG 1992, s. 369-375.
- Lutz**, Peter: Vinkulierte Namenaktien, Insbesondere ihr Erwerb ohne Rechtsgeschäft, Zürich 1988.
- Lüscher**, Christoph: “Statutarische Konkurrenzklauseln- Voraussetzungen und Schranken der Ablehnung von Konkurrenten als Erwerber von nicht kotierter Namenaktien”, SZW 69 (1997), s. 141-147.
- Lüttmann**, Ruth: “Der Fall AGF/AMB – Anspruch auf Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namensaktien – AktG §§ 68 Abs. 2, 53a”, DWiR 1992, Heft 12, s. 508-515.
- Manavgat**, Çağlar: “Sermaye Piyasası Kanunu’nun 10/A Maddesine Göre Kaydî Sistemin Esasları”, AÜHFD 2001, C. 50, S. 2, s. 159-191 (**Anılış**: **Manavgat**, Kaydî Sistem).
- Manavgat**, Çağlar: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri,” YÜHFD 2005, C. II, S. 1, s. 523-563 (**Anılış**: **Manavgat**, Tasarı).
- Manavgat**, Çağlar: “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakkı-Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Yaklaşımlar”, TFM 2015/2, s. 93-105 (**Anılış**: **Manavgat**, Çıkarma).
- Marxer**, Florian: Die personalistische Aktiengesellschaft im liechtensteinischen Recht, eine Analyse unter besonderer Berücksichtigung des Rechts der Vinkulierung und der Aktionärbindungsverträge, Zürich-St. Gallen 2007.
- Maurice**, Lara: Namensaktien, Frankfurt am Main 2011.
- Meer**, Markus: “Der Übergang vinkulierter Namenaktien durch Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz”, recht 2005/5, s. 153-168.

- Meier**, Robert: “Anpassung der Statuten an das revidierte Aktienrecht”, AJP 1992/3, s. 317-331 (**Anılış: Meier**, Anpassung).
- Meier**, Robert: Die Aktiengesellschaft, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2005 (**Anılış: Meier**, Aktiengesellschaft).
- Meier-Hayoz**, Arthur: “Personengesellschaftliche Elemente im Recht der Aktiengesellschaft”, Festschrift für Walter Hug, Bern 1968, s. 377-395 (**Anılış: Meier-Hayoz**, Personengesellschaftliche Elemente).
- Meier-Hayoz**, Arthur/**Crone**, Hans Caspar: Wertpapierrecht, 2. Aufl., Bern 2000 (**Anılış: Meier-Hayoz/Crone**, 2000).
- Meier-Hayoz**, Arthur/**Forstmoser**, Peter: Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. Aufl., Bern 2012.
- Meier-Hayoz**, Arthur/**Schluemp**, Walter/**Ott**, Walter: “Zur Typologie im schweizerischen Gesellschaftsrecht”, ZSR 1971, s. 295-338.
- Meier-Schatz**, Christian: “Der Vorentwurf zum Fusionsgesetz aus der Sicht der Familienaktiengesellschaft”, SZW 1999, s. 17-26 (**Anılış: Meier-Schatz**, Vorentwurf).
- Meier-Schatz**, Christian: “Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht”, SZW 64 (1992), s. 224-227 (**Anılış: Meier-Schatz**, Vorkaufsrechte).
- Merkt**, Hanno [Herg. **Hopt**, Klaus/**Wiedemann**, Herbert]: Aktiengesetz Großkommentar, 4. Aufl., §§ 53a-75, Berlin 2008.
- Messerli**, Beat: “Die Verweigerung der Zustimmung zur Übertragung vinkulierter Namenaktien gemäss Art. 685b revOR- verfahrenstechnische Aspekte”, SJZ 89 (1993), s. 241- 246.
- Meyer**, Max: “Vinkulierte Aktien in der Zwangsverwertung”, SJZ 93 (1997), s. 22-26.
- Miguel A. Garcia Mateos**: Das neue Recht der Namensaktie, Frankfurt am Main 2005.
- Monteil**, Victor: “Zum Erwerb vinkulierten Namenaktien im Erbgang”, SAG 34 (1961/62), s. 227 vd, 257 vd.
- Moroğlu**, Erdoğan: “Anonim Ortaklık Ana Sözleşmesi ve Hukukî Niteliği”, Kemal Oğuzman’a Armağan, İstanbul 2002, s. 515-529. (**Anılış: Moroğlu**, Ana Sözleşme).
- Moroğlu**, Erdoğan: Oy Sözleşmeleri, B. 4, İstanbul 2007 (**Anılış: Moroğlu**, Oy Sözleşmeleri).
- Müller**, Welf/**Rödder**, Thomas: Beck’sches Handbuch der AG -mit KGaA-, München 2004.
- Narbay**, Şafak: Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Ankara 2003.
- Nilsson**, Gül Okutan: Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri, İstanbul 2004 (**Anılış: Nilsson**, Pay Sahipleri Sözleşmeleri).

- Nilsson**, Gül Okutan: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, İstanbul 2009 (Anılış: Nilsson, Topluluk-Tez).
- Nilsson**, Gül Okutan: "Şirketler Topluluğu", Bankacılar Dergisi 2011, S. 79, s. 90-103 (Anılış: **Okutan**, Topluluk-Makale).
- Nobel**, Peter: Aktienrechtliche Entscheide, Bern 1991 (Anılış: **Nobel**, Entscheide).
- Nobel**, Peter: "EG – Gesellschaft und Schweizer Aktienrecht im Vergleich", ST 1992/7-8, s. 421-425 (Anılış: **Nobel**, Bezugsrecht).
- Nobel**, Peter: "Der Eintrag im Aktienbuch als Legitimationsmittel gegenüber der Gesellschaft", SZW 65 (1993), s. 123- 125 (Anılış: **Nobel**, Aktienbuch).
- Nomer**, Füsün: "Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi", Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 469-490.
- Obrecht**, Peter: Bezugsrecht und Vinkulierung: zum Verhältnis zwischen dem Bezugsrecht der Aktionäre, dem Wandel- und Optionsrecht und der Vinkulierung von Namensaktien, Diss., 1984.
- Oertle**, Matthias/**du Pasquier**, Shelby: "Les restrictions au transfert des actions nominatives liées", AJP 6 (1992), s. 758-764 (Anılış: **Oertle/du Pasquier**, Les restrictions).
- Oertle**, Matthias/**du Pasquier**, Shelby: Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, herausgeben von **Heinrich**, Honsell/**Vogt**, Nedim Peter/**Watter**, Rolf, OR Art. 530-964, 3. Aufl., Basel/Genf/München 2012] (Anılış: **Oertle/du Pasquier**, Basler Kommentar).
- Oftinger**, Karl/**Bär**, Rolf: Zürcher Kommentar, Das Fahrnispfand, Systematischer Teil und Art. 884-918 vd., 3. Aufl., Zürich 1981.
- Oğuzman**, M. Kemal/**Öz**, Turgut: Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, C. I, B. 11, İstanbul 2013 (Anılış: **Oğuzman/Öz**, C. I).
- Oğuzman**, M. Kemal/**Öz**, Turgut: Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, C. II, B. 10, İstanbul 2013 (Anılış: **Oğuzman/Öz**, C. II).
- Oğuzman**, M. Kemal/**Seliçi**, Özer: Eşya Hukuku, B. 16, İstanbul 2013.
- Ormancı**, Pınar Altınok: Sürekli Borç İlişkilerinin Haklı Sebep Feshi, İstanbul 2011.
- Özbek**, Veli Özer/**Kanbur**, Mehmet Nihat/**Doğan**, Koray/**Bacaksız**, Pınar/**Tepe**, İlker: Türk Ceza Hukuku, Özel Hükümler, B. 5, Ankara 2013.
- Özkorkut**, Korkut: Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali, Ankara 1996 (Anılış: **Özkorkut**, Yönetim Kurulu).

- Özkorkut**, Korkut: “3568 sayılı Kanun Çerçevesinde Muhasebe Meslek Mensupları ve Kurabilecekleri Ortaklık Türleri”, Yüksel Koç Yalkın’a Armağan, Ankara 2003, s. 427-495 (Anılış: **Özkorkut**, Meslek Mensupları).
- Öztañ**, Bilge: Miras Hukuku, B. 2, Ankara 2007.
- Özüğur**, Ali İhsan: Mal Rejimleri, B. 4, Ankara 2007.
- Paslı**, Ali: Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi, İstanbul 2004 (Anılış: **Paslı**, Kurumsal Yönetim).
- Paslı**, Ali: “Yeni Türk Ticaret Kanunu Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (II), YTK Kitap 2-Kısım 4- Bölüm 1 “Kuruluşa İlişkin Sisteme Yönelik Temel Değişiklikler ve Kuruluş İşlemleri”, Batider 2012, C. XXVIII, S. 2, s. 141-198 (Anılış: **Paslı**, Batider).
- Pekcanıtez**, Hakan/**Atalay**, Oğuz/**Özekes**, Muhammet: Medenî Usul Hukuku, B. 2, Ankara 2014.
- Pekdiñçer**, Remzi Tamer: Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Devri (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 1993 (Anılış: **Pekdiñçer**, Tez).
- Pekdiñçer**, Tamer: “TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Bağlam Hükümlerinin Değerlendirilmesi”, Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler, Türk-Alman Uluslararası Sempozyumu (25-26 Haziran 2010), s. 211-215 [http://borsaistanbul.com/ data/yayinlar/panel_9.pdf. Erişim: 27.6.2013] (Anılış: **Pekdiñçer**, Sempozyum).
- Pestalozzi-Henggeler**, Regula: Die Namenaktie und ihre Vinkulierung, Diss., Zürich 1948 (Anılış: **Pestalozzi-Henggeler**, Vinkulierung).
- Pestalozzi, Henggeler** Regula: “Zur spaltung der Aktienrechte bei vinkulierten Namenaktien”, SJZ 56 (1960), s. 321-327 (Anılış: **Pestalozzi-Henggeler**, Zur spaltung der Aktienrechte).
- Pfenninger**, Conrad: “Vinkulierte Aktien als theoretischer Begriff,” SAG 38, 1966, s. 33-51.
- Pletscher**, Thomas: “Vinkulierungsvorschriften bei kotierten Gesellschaften und statutarische Freiheit” SZW 64 (1992), s. 210-214.
- Poroy**, Reha/**Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin: Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, B. 11, İstanbul 2009 [Anılış: **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, 2009].
- Poroy**, Reha/**Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin: Ortaklıklar Hukuku I, Yeniden Yazılmış 13. Baskı, İstanbul 2014 (Anılış: **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, Ortaklıklar-2014).
- Pugatsch**, Sigmund: Der Austritt des Aktionärs aus der personenbezogenen Aktiengesellschaft, Diss., Zürich- Basel- Genf 1976.
- Pulaşlı**, Hasan: Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri, Ankara 1992 (Anılış: **Pulaşlı**, Bağlı).

- Pulaşlı**, Hasan: “Anonim Şirketlerde Yönetimde İmtiyaz ve Buna İlişkin Esas Sözleşme Düzenlemelerinin Anlam ve Etkisi”, Erdoğan Moroğlu’na 65. Yaş Armağanı, İstanbul 1999, s. 556-592 (**Anılış: Pulaşlı**, İmtiyaz).
- Pulaşlı**, Hasan: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Şirketler Topluluğunun Temel Nitelikleri ve Hakim Şirketin Güven Sorumluluğu”, GÜHFD 2007, C. XI, S. 1-2 (İbrahim Ongün’e Armağan), s. 259-277 (**Anılış: Pulaşlı**, Topluluk).
- Pulaşlı**, Hasan: Şirketler Hukuku, Temel Esaslar, B. 9, Adana 2009 (**Anılış: Pulaşlı**, Şirketler Hukuku).
- Pulaşlı**, Hasan: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Şirketler Hukuku Şerhi, C. II, Ankara 2011 (**Anılış: Pulaşlı**, Şirketler Hukuku Şerhi).
- Raiser**, Thomas/**Viel**, Rüdiger: Recht der Kapitalgesellschaftsrecht, München 2006.
- Reuter**, Dieter: Privatrechtliche Schranken der Perpetuierung von Unternehmen, Ein Beitrag zum Problem der Gestaltungsfreiheit im Recht der Unternehmensformen, Frankfurt aM. Main 1973.
- Reymond**, Jacques André: “Les clauses statutaries d’agrément”, SZW 64 (1992), s. 259-262.
- Ribi**, Hans: Von der Übertragung der Wertpapiere, Aarau 1959.
- Roggwiller**, Hans: Der «wichtige Grund» und seine Anwendung in ZGB und OR, Aarau 1958.
- Rothärmel**, Thomas: “Möglichkeiten zur Kontrolle des Aktionärskreises in nichtbörsennotierten Gesellschaften nach deutschem und US-amerikanischem Recht”, ZEV 10/2006, s. 435-440.
- Salzgeber-Dürig**, Erika: Das Verkaufsrecht und verwandte Rechte an Aktien, Zürich 1955.
- Sanwald**, Reto: Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Zürich 2009.
- Sarı**, Suat: Evlilik Birliğinde Yasal Mal Rejimi Olarak Edinişmiş Mallara Katılma Rejimi, İstanbul 2007.
- Savaşkan**, Ozan: Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Kullanılan Yöntemler, Halka Arz Sonrası Hisse Senedi Performansı, SPK Yeterlik Etüdü, İstanbul 2005 (<http://www.spk.gov.tr/yayin.aspx?type=yay02&submenuheader=>) [Erişim: 7.3.2013].
- Schießl**, Johann: Die Vinkulierte Namensaktie im deutschen und schweizerischen Recht, München 1957.
- Schiller**, Kaspar: Schweizerisches Anwaltsrecht, Basel 2009.
- Schinzler**, Veronika: Die teileingezahlte Namensaktie als Finanzierungsinstrument der Versicherungswirtschaft, Karlsruhe 1999.

- Schlegelberger**, Franz/**Quassowski**, Leo: Aktiengesetz vom 30. Januar 1937. [Hrsg. von Franz Schlegelberger, Leo Quassowski, Gustav Herbig, Ernst Geßler, Wolfgang Hefermehl sämtlich im Reichsjustizministerium. 1. Durchführungsverordnung zum Aktiengesetz. Ergänzungsband zum Kommentar], Berlin, 1937-1938.
- Schleiffer**, Patrick: Der gesetzliche Stimmrechtsausschluss im schweizerischen Aktienrecht, Bern 1993.
- Schluep**, Walter René: Die wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht, Zürich & St. Gallen 1955 (Anliş: **Schluep**, Die wohlerworbenen Rechte).
- Schluep**, Walter René: “Vinkulierung”, SAG 48 (1976), s. 119-137 (Anliş: **Schluep**, Vinkulierung).
- Schluep**, Walter R.: “Lauterkeitsrechtliche Aspekte des «Unfriendly Takeovers»”, SAG 3/1988, s. 89-105 (Anliş: **Schluep**, Unfriendly Takeovers).
- Schmid**, Carlo: “Übersicht über das revidierte Aktienrecht”, Recht 1992, Heft 3, s. 77-91.
- Schmid**, Christina [Herausgbr: Marc Amstutz, Peter Breitschmid...] Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Zürich 2007.
- Schmid**, Harald: Die Umwandlung von Inhaber- in Namenaktien und umgekehrt einschließlich der Vinkulierung und Devinkulierung von Namenaktien nach schweizerischem und deutschem Recht /Diss., Duesseldorf 1956.
- Schmid**, Jörg: “Zum Begriff der Börsenkotierung im revidierten Aktienrecht”, SJZ 88 (1992), s. 330-332.
- Schmid**, Hans Peter: Das Vorkaufsrecht, Basel 1934.
- Schmidt**, Karsten: “Aktionärs- und Gesellschafterzuständigkeiten bei der Freigabe vinkulierter Aktien und Geschäftsanteile – Kompetenzprobleme um § 68 AktG und § 15 Abs. 5 GmbHG-”, Festschrift für Karl Beusch zum 68. Geburtstag am 31. Oktober 1993, s. 759-781 (Anliş: **Schmidt**, FS Beusch).
- Schmidbauer**, Katja: Die rechtlichen Verhältnisse der englische private Company Limited by Shares, Hamburg 2008.
- Schmitt**, Petra: Das Verhältnis zwischen Generalversammlung und Verwaltung in der Aktiengesellschaft, Diss., Zürich 1991.
- Schönhofer**, Wolfgang: “Vinkulierungsklauseln” Betreffend Übertragungen unter Lebenden von Namensaktien und GmbH-Anteilen unter bes. Berücks. der Rechtslage in der Schweiz und in Frankreich, Augsburg 1972.
- Schönle**, Hebert: “Rechtsfragen des Handels in vinkulierter Namensaktien an deutschen Börsen”, Mélanges Roger Secrétan, Montreux 1964, s. 359-376.

- Schrötter**, Hans-Jörg: “Die Kapitalbezogene Struktur der Aktiengesellschaft als magische Grenze aktienrechtlichen Überfremdungsschutzes”, ZRP 1976, Heft 10, s. 241-242 (Anılış: **Schrötter**, ZRP).
- Schrötter**, Hans-Jörg: Die Grenzen der Abschliessbarkeit personenbezogener Aktiengesellschaften gegenüber unerwünschten Beteiligungen nach deutschem, schweizerischem und französischem Recht, München 1976. (Anılış: **Schrötter**, Dissertation).
- Schucany**, Emil: “Die Wirkung statutarischer Vorkaufsrechte an Aktien gegenüber Dritterwerbem”, SAG 27 (1954/1955), s. 63-67.
- Schulthess**, Hanspeter: Die Vinkulierte Namenaktie, Basel 1942.
- Schweri**, René: Die Verpfändung von Namenaktien, Diss., Zürich 1973.
- Serozan**, Rona/**Engin**, Baki İlkay: Miras Hukuku, Ankara 2004.
- Sevi**, Ali Murat: “Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması Üzerine Bir İnceleme”, Batider 2003, C. XXI, S. 1, s. 239-267 (Anılış: **Sevi**, İktisap).
- Sevi**, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, B. 2, Ankara 2012 (Anılış: **Sevi**, Pay Devri).
- Splindler**, Gerald/**Stilz**, Eberhard: Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., Band 1, München 2010.
- Spörri**, Ernst: Eintritt und Austritt von Gesellschaftern bei den Handelsgesellschaften, Bern 1947.
- Stahelin**, Thomas: “Die Familienaktiengesellschaft im neuen Aktienrecht”, ST 65 (1991), s. 602-606.
- Stechel**, Humbert: Der erbrechtliche Übergang vinkulierter Namenaktien, Freiburg 1952.
- Stehli**, Martin: Aktionärschutz bei Fusionen, Zürich 1970.
- Steiger**, von Fritz : “Das Vorkaufsrecht und Kaufrecht an Aktien”, SAG 16 (1943/44), s. 1 (Anılış: **Steiger**, Vorkaufsrecht).
- Steiger**, von Fritz : “Berichtigung des Aktienbuches durch die Gesellschaft selbst” SAG 36, (1964,) s. 57-63 (Anılış: **Steiger**, Aktienbuch).
- Steiger**, von Fritz (Çev.: Çağa, Tahir): İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1968. (Anılış: **Steiger**, Anonim).
- Steinmann**, Markus: Präventive Abwehrmaßnahmen zur Verhinderung unfreundlicher Übernahmen mit Mitteln des Aktienrechts, Grüşch 1989.
- Stoffel**, Walter/**Tercier**, Pierre: Das Gesellschaftsrecht 1996/97, RSDA [SZW] 1997, s. 234-248. (Anılış: **Stoffel/Tercier**, 1996/1997).

- Stoffel**, Walter/**Tercier**, Pierre: “Das Gesellschaftsrecht 2001/2002”, SZW 2002, s. 335-341 (Anılış: **Stoffel/Tercier**, 2001/2002).
- Stoffel**, Walter/**Tercier**, Pierre: “Das Gesellschaftsrecht 2002/2003”, SZW 2004/1, s. 72-87 (Anılış: **Stoffel/Tercier**, 2002/2003).
- Stoffel**, Walter: “Das Gesellschaftsrecht 2006/2007”, SZW 2008, s. 86-102 (Anılış: **Stoffel**, 2006/2007).
- Stoffel**, Walter A.: “Das Gesellschaftsrecht 2013”, SZW 2014/2, s. 212-225 (Anılış: **Stoffel**, 2014).
- Stupp**, Matthias: “Anforderungen an die Vinkulierungsklausel bei Namenaktien”, NZG 2005, Heft 5, s. 205-208.
- Sumer**, Ayşe: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi”, MÜİİBFD 2010, C. XXVIII, S. I, s. 171- 181.
- Suter**, Jürg: Die Fusion von Aktiengesellschaften im Privatrecht und im Steuerrecht, Diss., Zürich 1966.
- Şener**, Oruç Hami: Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, Ankara 2012.
- Tanner**, Brigitte: Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht (Zürcher Kommentar), Bd. V/5b, Die Generalversammlung, Art. 698-706b OR, Zürich 2003.
- Teichmann**, Robert/**Koehler**, Walter: Aktiengesetz Kommentar, 3. Aufl., Heidelberg 1950.
- Tekinalp**, Ünal: “Katılma İntifa Senetleri («Partizipationschein»)", Batider 1971, C. VI, S. 1, s. 297-312 (Anılış: **Tekinalp**, İntifa).
- Tekinalp**, Ünal: “Pay Defterine Yazımın Hukukî Niteliği Sorunu, Yargıtay Onbirinci Hukuk Dairesinin Bir Kararı Üzerine Düşünceler”, İkt. Mal. 1978, S. 11, s. 470-475. (Anılış: **Tekinalp**, Pay Defteri).
- Tekinalp**, Ünal: “Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriye Alım ve Benzeri Haklara Konu Olması”, Medenî Kanun 50. Yıl Sempozyumu, İstanbul 1978, s. 345-357. (Anılış: **Tekinalp**, Önalım).
- Tekinalp**, Ünal: “Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi (I)”, İkt. ve Mal. 1979-1980, C. XXVI, S. 2, , s. 78-80 (Anılış: **Tekinalp**, En Az Zarar I).
- Tekinalp**, Ünal: “Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesi (II)”, İkt. ve Mal., 1979-1980, C. XXVI, S. 5, s. 203-207. (Anılış: **Tekinalp**, En Az Zarar II).
- Tekinalp**, Ünal: “Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar (I)”, İkt. Mal. 1981/82, S. 6, s. 271-274. (Anılış: **Tekinalp**, Miras).

- Tekinalp**, Ünal: “İmtiyazlı Paylara İlişkin Bazı Sorunlar”, XIII. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Ankara 1996, s. 2-23, Tartışmalar; 24-36 (**Anılış: Tekinalp**, Sempozyum).
- Tekinalp**, Ünal: “Nama Yazılı Kaydî Payların Devrinde Merkezî Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği”, Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 537-543. (Anılış: **Tekinalp**, Merkezî Kayıt Kuruluşu).
- Tekinalp**, Ünal: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Şirketler Topluluğuna İlişkin Düzenlemesinde Kontrol İlkesi”, Hüseyin Hatemi'ye Armağan, C. II, İstanbul 2009, s. 1543-1556 (Anılış: **Tekinalp**, Kontrol).
- Tekinalp**, Ünal: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına ve Sermaye Piyasası Kanununa İlişkin Hükümleri”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 21-38; Tartışmalar, s.41-57 (Anılış: **Tekinalp**, Sempozyum).
- Tekinalp**, Ünal: Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, B. 2, İstanbul 2011 (Anılış: **Tekinalp**, Tek Kişi Ortaklığı).
- Tekinalp**, Ünal/**Çamoğlu**, Ersin: Açıklamalı, Notlu ve Karşılaştırmalı Türk Ticaret Kanunu ve Ticarî Mevzuat, B. 13, İstanbul 2011 (Anılış: **Tekinalp/Çamoğlu**, 6102).
- Tekinalp**, Ünal: Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları (Pay Defteri Hukuku ile), İstanbul 2012 (Anılış: **Tekinalp**, Bağlam).
- Tekinay**, Selahattin Sulhi/**Akman**, Sermet/**Burcuoğlu**, Haluk/**Altop**, Atilla: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, B. 7, İstanbul 1993.
- Teoman**, Ömer: “Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üzerine Düşünceler”, İk. Mal 1972, C. XIX, s. 1, s. 23-32 (Anılış: **Teoman**, Bağlı Nama Yazılı).
- Teoman**, Ömer: Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul 1978 (**Anılış: Teoman**, İntifa).
- Töremiş**, Hatice Ebru (Ayhan): Borsada Hisse Senedi Alım Satım Sözleşmesi ve Hakın İntikali, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2008 (Anılış: **Töremiş**, Tez).
- Töremiş**, Hatice Ebru (Ayhan): Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa'da Devri (SPK Yeterlik Etüdü), Ankara 2008 (<http://www.spk.gov.tr/yayingoster.aspx?yid=1007&ct=f&action=displayfile&ext=.pdf>- Erişim: 2.12.2011) (Anılış: **Töremiş**, Etüd).
- Trüeb**, Hans: Die Eigentumsübertragung an vinkulierten Namenaktien und Anteilen der Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Diss., Bern 1947.
- Trüeb**, Hans Rudolf: Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, GmbH, Genossenschaft, Handelsregister und Wertpapiere, 2. Aufl., Zürich 2012.

- Tschäni**, Rudolf: Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht, Basel und Frankfurt am Main 1989 (Anlış: **Tschäni**, Unternehmensübernahmen).
- Tschäni**, Rudolf: Vinkulierung nicht börsenkotierter Aktien, Zürich 1997 (Anlış: **Tschäni**, Vinkulierung).
- Tschäni**, Rudolf: M&A – Transaktionen nach Schweizer Recht, Zürich 2003 (Anlış: **Tschäni**, Transaktionen).
- Turanboy**, Asuman: “2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydı Değer Düzenlemesi”, AÜHFD 1999, C. 48, S. 1-4, s. 39- 55 (Anlış: **Turanboy**, Kaydı Değer).
- Turanboy**, Asuman: “Avukatlık Ortaklığı”, AÜHFD 2001, C. 50, S. 4, s. 41-63 (Anlış: **Turanboy**, Avukatlık).
- Turcon**, Rémi J./**Zimmer**, Daniel: Grundlagen des US-amerikanischen Gesellschafts-, Wirtschafts-, Steuer- und Fremdenrechts, München 1994.
- Türk**, Hikmet Sami: “Anonim Şirket Nizamname-i Dahilisi”, Tuğrul Ansay’a Armağan, Ankara 2006, s. 393-430. (Anlış: Türk, Nizamname-i Dahili).
- Uhlenbruck**, Dirk: “Der Schutz von Familien-Aktiengesellschaften gegen das Eindringen unerwünschter Aktionäre”, DB 1967, Heft 45, s. 1927-1932.
- Ulmer**, Eugen: “Die vinkulierte Namenaktie”, Festschrift zum 70. Geburtstag von Walter Schmidt-Rimpler, Karlsruhe 1957, s. 261-277.
- (**Ulrich**, Simon) [Herausgeben: **Kostkiewicz**, Jolanta Kren/**Nobel**, Peter/**Swander**, Ivo/**Wolf**, Stephan] OR Kommentar, Schweizerisches Obligationenrecht, 2. Aufl., Zürich 2009.
- Uzel**, Necdet: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, İstanbul 2013.
- Uzunallı**, Sevilay: Anonim Şirkette İşletme Konusu, Ankara 2013.
- Ülgen**, Hüseyin/**Helvacı**, Mehmet/**Kendigelen**, Abuzer/**Kaya**, Arslan: Kıymetli Evrak Hukuku, B. 9, İstanbul 2014.
- Ünal**, Mücahit: Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi, Ankara 2011.
- Vischer**, Frank: “Würdigung der Reform”, ST 1991/11, s. 525-529 (Anlış: **Vischer**, Würdigung).
- Von Büren**, Roland/**Stoffel**, Walter/**Weber**, Rolf: Grundriss des Aktienrechts, 3. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2011.
- Von Büren**, Roland: “Erfahrungen schweizerischer Publikumaktiengesellschaften mit dem neuen Aktienrecht”, ZBJV 131 (1995), s. 57- 91.

- Von der Crone**, Hans Caspar: “Lösung von Pattsituationen bei Zweimanngesellschaften”, SJZ 89 (1993), s. 37-42 (**Anliş: Crone**, Lösung).
- Von der Crone**, Hans Caspar: “Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Stimmrechtsvertretung/Dispoaktien”, REPRAX 2003/2, s. 1-26 (**Anliş: Crone**, Bericht).
- Von Greyerz**, Christoph: Die Aktiengesellschaft, Schweizerische Privatrecht (VIII/2), Basel und Frankfurt am Main 1982 (Anliş: **Greyerz**, Aktiengesellschaft).
- Von Greyerz**, Christoph: “Aktionärschutz im neuem Aktienrecht”, ZBJV 120 (1984), s. 441-461 (Anliş: **Greyerz**, Aktionärschutz).
- Von Planta**, Thomas : Der Schutz der Aktionäre bei der Kapitalerhöhung, Basel Frankfurt am Main 1992.
- Von Planta**, Andreas/**Lenz**, Christian: Basler Kommentar, Obligationenrecht II, Art. 530-1186, 3. Aufl., Zürich 2008.
- Von Salis**, Ulysses: Fusionengesetz, Zürich 2004 (8/2004), ([www.http://www.fusionsgesetz.ch/fusg_082004.pdf](http://www.fusionsgesetz.ch/fusg_082004.pdf) (erişim: 7.2.2012)).
- Weibel**, Stephan: “Verkauf eigener Aktien an ausgewählte Aktionäre”, SZW 2009, s. 353-365.
- Weiss**, Gottfried: Zum schweizerischen Aktienrecht, Bern 1968.
- Westermann**, Harm Peter: in Heidelberger Kommentar zum Aktiengesetz, [herausgegeben von **Bürgers**, Tobias/**Körber**, Torsten], Heidelberg 2008.
- Wettstein**, Georg: Die nicht voll einbezahlte Aktie, Diss., Zürich 1948.
- Widmer**, Niklaus Carl: Die Abspaltung der Aktionärrechte, Diss., St.Gallen 1968 (**Anliş: Widmer**, Die Abspaltung).
- Wieland**, Alfred: “Zur Frage der Veräußerlichkeit vinkulierter Namenaktien”, SAG 13 (1940-41), s. 109-116 (Anliş: **Wieland**, SAG 13).
- Wieland**, Alfred: “Die rechtliche Bedeutung des Indossaments und das Eigentumsrecht an der Aktienurkunde bei vinkulierten Namenaktien nach rev. OR”, SJZ 47 (1951), s. 217-224 (Anliş: **Wieland**, SJZ 47).
- Wirth**, Gerhard: “Vinkulierte Namenaktien: Ermessen der Vorstandes bei der Zustimmung zur Übertragung”, DB 1992, Heft 12, s. 617-621.
- Wolf**, Elias: “Aktienvinkulierung und Börse”, SAG 33 (1960/61), s. 72-76.
- Wolf**, Stephan: “Erbschaftserwerb durch mehrere Erben und Erbteilungsrecht – Erbgemeinschaft – Erbteilung”, ZSR 2006/II, s. 213-275.

- Wolfensberger**, Regine Fides Kocher: Namenaktien mit aufgeschobenen Titeldruck im Vollstreckungsrecht, Zürich 1990.
- Würsch**, Daniel: Der Aktionär als Konkurrent der Gesellschaft, Zürich 1989.
- Würzer**, Walter: Die Zuordnung der Rechte aus gespaltenen Aktien, Ein Beitr. zur Lehre von der Übertragung vinkulierter Namenaktien, Diss., Bern & Stuttgart 1982.
- Yanlı**, Veliye: Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması, İstanbul 2005.
- Yasaman**, Hamdi: Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992 (Anılış: **Yasaman**, Borsa).
- Yasaman**, Hamdi: “Sermaye Piyasası Hukuku’nun Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Üzerindeki Etkileri ve Sermaye Artırımı”, Erdoğan Teziç’e Armağan, İstanbul 2007, s. 847-860 (Anılış: **Yasaman**, Armağan).
- Yıldız**, Burçak: “TTK Tasarısı’nda Şirketlerin Ehliyeti ve Bu Bağlamda TTK m. 137 Hükmündeki “Ultra Vires” Sınırlamasının Yerindeliliğinin Değerlendirilmesi”, AÜHFD 2005, C. 55, S. 1, s. 321-353 [Anılış: **Yıldız** (Burçak), AÜHFD 2005].
- Yıldız**, Burçak: “Ultra Vires İlkesinin Kaldırılmasının Ardından İşletme Konusu Unsuru ve Ticaret Şirketlerinin İşletme Konusu Dışındaki İşlemlerinin Hukukî Niteliği”, Batider 2011, C. XXVII, S. 3, s. 111- 134 (Anılış: **Yıldız** (Burçak), Batider 2011).
- Yıldız**, Şükrü/Özbay, İbrahim: “Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418/f.4’te Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Değerden Satın Alma Hakkı”, Makalelerim (Şükrü Yıldız) 1988-2007, Ankara 2008, s. 503-529.
- Yıldız**, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996 (Anılış: **Yıldız**, Rüçhan).
- Yıldız**, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004 (Anılış: **Yıldız**, Eşit İşlem).
- Yongalık**, Aynur: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’na (m. 124-133) Türk Ticaret Kanunu (m. 136-145) ile Karşılaştırmalı Bakış ve Değerlendirme”, Batider 2010, C. XXVI, S. 1, s. 83-91 (Anılış: **Yongalık**, Batider 2010).
- Yongalık**, Aynur: “İstisnalar Dar Yorumlanır Kuralı ve Değerlendirilmesi”, AÜHFD 2011, C. 60, S. 1, s. 1-15.
- Zartmann**, H.: “Schutz von Familien-Kapitalgesellschaften gegen Überfremdung”, BB 1965, Heft 2, s. 69-72.
- Zindel**, Gaudenz G.: Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft, Zürich 1984 (Anılış: **Zindel**, Bezugsrecht).

- Zindel**, Gaudenz: “Aktionäre ohne Stimmrecht und stimmrechtlose Aktionäre”, Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, zum 50. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich 1993, s. 199-216 (Anl.ş: **Zindel**, Aktionäre).
- Zindel**, Gaudenz/**Honegger**, Peter/**Isler**, Peter/**Benz**, Ulrich: Statuten der Aktiengesellschaft, 2. Aufl., Zürich 1997.
- Zobl**, Dieter: “Zur Frage der Einblicknahme in das Aktienbuch”, SZW 64 (1992), s. 49-57 (Anl.ş: **Zobl**, Aktienbuch).
- Zobl**, Dieter: “Zur verpfändung vinkulierter Namenaktien nach neuem Aktienrecht”, SZW 66 (1994), s. 162-168 (Anl.ş: **Zobl**, Verpfändung).
- Zöllner**, Wolfgang (Herg.): Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. I-III (§§ 1-147), Köln 1970.