

**ANONİM ŞİRKETLERDE
ORTAKLIKTAN ÇIKMA VE
BAĞLAM HÜKÜMLERİNİN ETKİSİ**

Tarık Talha DERMEZ

Yüksek Lisans Tezi

Danışman: Dr. Öğretim Üyesi Ali Yaşar

Temmuz, 2021

Afyonkarahisar

T.C.
AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

**ANONİM ŞİRKETLERDE ORTAKLIKTAN ÇIKMA VE
BAĞLAM HÜKÜMLERİNİN ETKİSİ**

Hazırlayan

Tarık Talha DERMEZ

Danışman

Dr. Öğretim Üyesi Ali Yaşar

AFYONKARAHİSAR 2021

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “**Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkma ve Bağlam Hükümlerinin Etkisi**” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Kaynakça’da gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

25/08/2021

İmza

Tarık Talha DERMEZ

T.C.
AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

ENSTİTÜ ONAYI

Öğrencinin	Adı- Soyadı	Tarık Talha DERMEZ
	Numarası	190647101
	Anabilim Dalı	Özel Hukuk Anabilim Dalı
	Programı	Özel Hukuk (Anadolu Üniversitesi) Ortak
	Program Düzeyi	<input checked="" type="checkbox"/> Yüksek Lisans <input type="checkbox"/> Doktora <input type="checkbox"/> Sanatta Yeterlik
Tezin Başlığı	Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkma Ve Bağlam Hükümlerinin Etkisi	
Tez Savunma Sınav Tarihi	27.07.2021	
Tez Savunma Sınav Saati	11:00	

Yukarıda bilgileri verilen öğrenciye ait tez, Afyon Kocatepe Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri uyarınca jüri üyeleri tarafından değerlendirilerek oy birliği - oy çokluğu ile kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Elbeyi PELİT
MÜDÜR

ÖZET

ANONİM ŞİRKETLERDE ORTAKLIKTAN ÇIKMA VE BAĞLAM HÜKÜMLERİNİN ETKİSİ

Tarık Talha DERMEZ

AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

Haziran, 2021

Danışman: Dr. Öğretim Üyesi Ali YAŞAR

Bu çalışmada anonim ortaklıklarda çeşitli hallerde ortaklıktan çıkma yolları anlatılmış ve tartışılmıştır. Bu kapsamda bir anonim ortaklıkta payın devir serbestisi ilkesi gereğince ortaklıktan ayrılmak isteyen bir ortağın payını başka bir ortağa veya üçüncü bir kişiye devri ile ayrılması esastır. Bu nedenle öncelikle anonim ortaklıkların türleri, pay, pay türleri, pay senetleri ile ilgili açıklamalar yapılmış ve anonim ortaklıklarda normal çıkma yolu olan pay devri ve bağlam hükümlerinin payın devrine etkisi detaylıca incelenmiştir. Devamında anonim ortaklıklarda *ayrılma akçesi* ile ortaklıktan ayrılma yolu ve halka açık anonim ortaklıklarda Sermaye Piyasası Kanunu m.24 ile öngörölmüş olan *ayrılma hakkı* anlatılmıştır. Bununla beraber SerPK m.25. ve devamında *pay alım teklifi*, *ortaklıktan çıkarma hakkı* ve *satma hakkı* gibi öngörölmüş olan diğer yollar tam olarak ortak iradesi ile kullanılmadığından tez konusu yapılmamıştır. Pay devri ve diğer yollar ile ortaklıktan çıkamayan ortaklar için son bir çare olan Türk Ticaret Kanunu m.531 kapsamında haklı sebeple fesih davası da detaylıca anlatılmış olup bu dava son çare olarak açılan alternatif çözüm yollu bir fesih davasıdır. Bu davada haklı sebep varlığında ortaklığın feshine karar verilebileceği gibi ortağın çıkarılması da dahil birçok alternatif çözüm yoluna karar verilebilecektir. Son konu olarak ise olması gereken hukuk bakımından anonim ortaklıklar bakımından da limited ortaklıklardaki gibi bir ortaklıktan çıkma hakkı ve çıkma davası açma hakkının getirilmesi hususu tartışılmış olup bu konuda bazı görüşler sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Anonim ortaklıklarda payın devri, haklı sebeple fesih davası, ayrılma akçesi, ayrılma hakkı, anonim ortaklıklardan çıkma

ABSTRACT

LEAVING THE PARTNERSHIP IN JOINT STOCK COMPANIES AND EFFECTIVENESS OF RESTRICTIONS

Tarık Talha DERMEZ

AFYON KOCATEPE UNIVERSITY INSTITUTE OF SOCIAL SCIENCES
DEPARTMENT OF PRIVATE LAW

June 2021

Advisor: Asst. Prof. Ali YAŞAR

In this study, the ways of exiting the partnership in various situations in joint stock companies are explained and discussed. In this context, in accordance with the principle of freedom of transfer of shares in a joint stock company, it is essential that a partner who wishes to leave the partnership leaves by selling his share to another partner or a third party, that is, by means of share transfer. For this reason, first of all, explanations about the types of joint stock companies, share, share types, share certificates were made and the effect of share transfer, which is the normal way out in joint stock companies, and the context provisions on the transfer of shares were examined in detail. Afterwards, the way to leave the partnership with the withdrawal fund in joint stock companies and the right to leave the joint stock companies, which is stipulated in Art.24 of the Capital Market Code, are explained. However, Capital Market Code Art.25. and other ways such as takeover bid, right to withdraw from partnership and right to sell, are not used as the subject of the thesis, since they are not exactly used with the will of the shareholder. The case of termination for just cause, which is a last resort for partners who cannot exit the partnership through share transfer and other ways, is also explained in detail within the scope of TCC article 531, and this case is an alternative solution lawsuit filed as a last resort. In this case, in the presence of just cause, the dissolution of the partnership can be decided, and many alternative solutions can be decided, including the expulsion of the partner. As the last issue, the issue of the right to exit a partnership and the right to file a lawsuit in the future in terms of joint stock companies, as in limited partnerships, was discussed and some opinions were presented on this issue.

Keywords: Transfer of shares in joint stock partnerships, action for termination for just cause, fund for separation, right to leave, dissolution in joint stock companies

ÖN SÖZ

Gün geçtikçe önemi artan ve büyük bütçeleri birleştirerek tek veya birkaç kişi tarafından gerçekleştirilemeyecek projeleri ve amaçları gerçekleştirmek için kurulan anonim ortaklıklar hem ortaklıklar hukukunun hem de Türk Ticaret Hukuku'nun büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu çalışmada kapalı tip ve halka açık anonim ortaklıklarda pay sahibi olan ortakların ortaklıktan çıkmak istemeleri durumunda karşılaşılabilecek hukuki durumlar ve Türk Ticaret Hukuku Mevzuatı kapsamında bulunan hukuki yollar anlatılmıştır. Güncel yollar detaylı bir şekilde araştırılıp anlatıldıktan sonra olması gereken hukuk bakımından anonim ortaklıklarda da limited ortaklıklardaki gibi bir ortaklıktan çıkma hakkının ve çıkma davası açma hakkının getirilmesi gerekliliği tartışılmıştır. Çalışmanın bu yönlerde Türk Ticaret Hukuku'na faydalı olacağı düşünülmektedir.

Bana her türlü imkânı sağlayan, her isteğimi yerine getiren, her türlü maddi ve manevi desteği sağlayan anneme ve babama kalbi duygularıyla teşekkürlerimi sunarım. Yine araştırma ve yazım sürecinde bana yardımcı olan kardeşime de tüm sevgilerimle teşekkür ederim. Tez yazım sürecinde bana destek olan değerli danışman hocam, Dr. Öğretim Üyesi Ali YAŞAR'a saygılarımla teşekkür ederim. Ayrıca tez yazım sürecinde takıldığım bir konuda bana detaylı bir şekilde cevap veren Prof. Dr. Mehmet BAHTİYAR hocamıza teşekkür ederim. Gerek lisans gerekse yüksek lisans eğitimi aldığım üniversite hayatım boyunca bana destek olan, burada isimlerini sayamadığım çok değerli hocalarıma da saygılarımla sunarım.

Tarik Talha DERMEZ
2021, Afyonkarahisar

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
YEMİN METNİ.....	ii
ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ ONAY SAYFASI.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
ÖN SÖZ.....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
KISALTMALAR DİZİNİ.....	x

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ORTAKLIKLARDA PAY VE PAY DEVRİ

1. GİRİŞ.....	1
1.1. ANONİM ORTAKLIKLARIN TÜRLERİ.....	3
1.2. PAY KAVRAMI.....	5
1.3. PAYIN SERBESTÇE DEVREDİLEBİLİRLİĞİ VE BÖLÜNMEZLİĞİ İLKESİ.....	7
1.4. PAY TÜRLERİ.....	8
1.4.1. Çıplak Paylar.....	8
1.4.2. Kayden İzlenen Paylar.....	10
1.4.3. Pay Senedine Bağlı Paylar.....	11
1.5. PAY SENETLERİ.....	11
1.5.1. Genel Olarak.....	11
1.5.2. Pay Senetlerinin Temel Özellikleri.....	15
1.5.3. Pay Senetlerinin Türleri.....	17
1.5.3.1. Hamiline Yazılı Pay Senetleri.....	18
1.5.3.2. Nama Yazılı Pay Senetleri.....	20
1.5.3.3. Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri.....	24
1.5.3.4. Gerçek Nama Yazılı Pay Senetleri.....	26
1.5.3.5. İlmühaberler.....	27
2. ANONİM ORTAKLIKTAN NORMAL ÇIKMA YOLU: PAY DEVRİ.....	28
2.1. ÇIPLAK PAYIN DEVRİ.....	29
2.2. HAMİLİNE YAZILI PAYLARIN DEVRİ.....	31
2.3. NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ.....	34
2.4. BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ.....	40
2.4.1. Genel Olarak.....	40
2.4.2. Bağlam Oluşturulması.....	46
2.4.3. Bağlam Sisteminin Öne Çıkan Özellikleri.....	47
2.4.4. Kanuni Bağlam Halleri.....	48
2.4.4.1. Bedelleri Tamamen Ödenmemiş Payların Devrinin Kısıtlanması Hali.....	48
2.4.4.2. Ödeme Yeterliliği Bulunmayandan Teminat Talebi.....	49
2.4.5. Esas Sözleşmesel Bağlam Halleri.....	50
2.4.5.1. Genel.....	50

2.4.5.2. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Bağlam.....	52
2.4.5.2.1. Genel Olarak.....	52
2.4.5.2.2. Devre Onayın Reddedilebileceği Haller.....	53
2.4.5.2.2.1. Esas Sözleşmedeki Önemli Bir Sebebe Dayanılarak Payın Devrine Onay Verilmemesi.....	53
2.4.5.2.2.2. Anonim Ortaklığın Bağlı Nama Yazılı Senetleri Devir Anındaki Gerçek Değeriyle Satın Almayı Önererek Onayı Reddetmesi.....	60
2.4.5.2.2.3. Payların Mülkiyetinin Kanunen Geçtiği Hallerde Anonim Ortaklığın Gerçek Değerle Alım Önerisinde Bulunarak Onayı Reddetmesi.....	65
2.4.5.2.2.4. Devralan Kişinin Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Açıkça Beyan Etmemesi Halinde Anonim Ortaklığın Onayı Reddetmesi.....	66
2.4.5.2.3. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Bağlamın Etkileri.....	67
2.4.5.3. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylarda Bağlam.....	69
2.4.5.3.1. Genel Olarak.....	69
2.4.5.3.2. Pay İktisap Eşiğinin Aşılıp Aşılmadığının Hesaplanması.....	73
2.4.5.3.3. Payın Geçişi.....	75
2.4.6. Bağlamın Etkisini Kaybettiği Haller.....	77
2.4.6.1. Olumsuz Oy İle Bağlamın Etkisiz Hale Gelmesi.....	77
2.4.6.2. Ortaklığın Tasfiyeye Girmiş Olması.....	78
2.4.6.3. Payların Miras, Mal Rejimi ve Cebri İcra Hallerindeki İktisabı.....	79
2.4.6.3.1. Miras veya Mirasın Paylaştırılması Yolu İktisap.....	80
2.4.6.3.2. Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri Doğrultusunda İktisap.....	81
2.4.6.3.3. Cebri İcra Yolu ile İktisap.....	82
2.4. KAYDI PAY SENETLERİNİN DEVRİ.....	83
2.4.1. Genel.....	83
2.4.2. Pay Senetlerinin Toplu Saklanması.....	85
2.4.3. Kaydi Kıymetli Evrak.....	85
2.5. İLMÜHABERE BAĞLI PAYIN DEVRİ.....	87
2.6. PAY SATIN ALMA HAKKI VE PAY SATMA HAKKI.....	88

İKİNCİ BÖLÜM

ANONİM ORTAKLIKLARDA ÇEŞİTLİ ORTAKLIKTAN ÇIKMA YOLLARI

3. ANONİM ORTAKLIĞIN HAKLI SEBEPLE FESİH DAVASINDA ALTERNATİF ÇÖZÜM YOLU İLE ORTAKLIKTAN ÇIKMA.....	94
3.1. GENEL OLARAK.....	94
3.2. HAKLI SEBEPLE FESİH DAVASI.....	96
3.3. HAKLI SEBEP KAVRAMI.....	103
3.3.1. Kişisel Nitelikteki Sebeplerin Haklı Sebep Oluşturup Oluşturmayacağı Problemi.....	106
3.3.2. Kesin Olarak Haklı Sebep Kabul Edilebilecek Haller.....	108
3.3.3. 6762 sayılı Eski Ticaret Kanunu Kapsamında Haklı Sebep.....	109
3.4. FESİH DIŞI ÇÖZÜM YOLLARI.....	110
3.5. ÇIKMAYA KARAR VERİLMESİ.....	112
3.6. FESHE KARAR VERİLECEK DURUMLAR.....	120

4. ANONİM ŞİRKETİN BİRLEŞMESİ, BÖLÜNMESİ VE TÜR DEĞİŞTİRMESİ HALLERİNDE ORTAKLIKTAN ÇIKMA.....	121
4.1. GENEL OLARAK.....	122
4.2. BİRLEŞME HALİNDE AYRILMA AKÇESİ İLE ORTAKLIKTAN ÇIKMA.....	122
4.2.1. Seçim Hakkı ile Ayrılmayı Öngören Ayrılma Akçesi.....	125
4.2.2. Zorunlu Ayrılmayı Öngören Ayrılma Akçesi.....	127
4.3. BÖLÜNME VE TÜR DEĞİŞTİRME HALİNDE AYRILMA AKÇESİ İLE ORTAKLIKTAN ÇIKMA.....	129
5. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA ORTAKLIKTAN AYRILMA HAKKI.....	132
5.1. GENEL OLARAK.....	132
5.2. DOĞRUDAN ÖNEMLİ NİTELİKTE KABUL EDİLEN İŞLEMLER.....	138
5.2.1. Birleşme.....	138
5.2.2. Bölünme.....	138
5.2.3. Tür Değişirme.....	139
5.2.4. İmtiyaz Tanınması ve Mevcut İmtiyazlarda Değişiklik Yapılması.....	139
5.2.5. Kurulun diğer düzenlemelerinde önemli nitelikteki işlem olarak belirlenen işlemler.....	139
5.3. ÖNEMLİLİK KRİTERİNİ KARŞILADIĞI TAKDİRDE ÖNEMLİ KABUL EDİLEN İŞLEMLER.....	140
5.3.1. Mal Varlığının Devri ve Sınırlı Aynı Hak Tesis Edilmesi.....	140
5.3.2. Temel Faaliyetlere İlişkin Değişim.....	141
6. ANONİM ORTAKLIKLARDA OLMASI GEREKEN HUKUK BAKIMINDAN ORTAKLIKTAN ÇIKMA.....	144
6.1. ORTAKLIK SÖZLEŞMESİ HÜKMÜNE DAYALI OLARAK ÇIKMA HAKKI VERİLMESİ.....	147
6.2. BİRLEŞME, BÖLÜNME VE TÜR DEĞİŞİKLİĞİ HALİNDE ÇIKMA HAKKI VERİLMESİ.....	148
6.3. ORTAKLIKTAN ÇIKMA DAVASI VE ORTAKLIĞIN FESHİNİ İSTEME.....	149
6.4. ANONİM ORTAKLIKLARA LİMİTED ORTAKLIKLARDAKİNE BENZER BİR ÇIKMA HAKKININ GETİRİLMESİ.....	153
TARTIŞMA, SONUÇ VE ÖNERİLER.....	156
KAYNAKÇA.....	158
ÖZGEÇMİŞ.....	169

KISALTMALAR DİZİNİ

Art.	: Article (Madde)
Aufl.	: Auflage (Baskı)
Av.	: Avukat
Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
Bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
c.	: Cümle
dn.	: Dipnot
E.	: Esas Numarası
E. T.	: Erişim Tarihi
f.	: Fıkra
FusG.	: Fusionsgesetz (İsviçre Birleşme Kanunu)
H.D.	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
HMK	: Hukuk Muhakemeleri Kanunu
İGİAD	: Türkiye İktisadi Girişim ve İş Ahlakı Derneği
İkt. ve Mal.	: İktisat ve Maliye Dergisi
İÜHFİM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	: Karar Numarası
m.	: Madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
N., Nr., no., No.	: Paragraf Numarası/Numara/Nember/Nummer
parg.	: Paragraf
REGESTA	: Regesta Ticaret Hukuku Dergisi
RG	: Resmî Gazete
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SerPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBB Dergisi	: Türkiye Barolar Birliği Dergisi
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TCC	: Turkish Commercial Code (Türk Ticaret Kanunu)
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
UmwG	: Umwandlungsgesetz (Alman Dönüşüm Yasası)
vb.	: Ve benzeri
vd.	: Ve devamı

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ORTAKLIKLAR VE PAY KAVRAMI

1. GİRİŞ

Anonim ortaklıklar TTK m.329’da tanımlanmıştır. Bu maddeye göre, “*Anonim şirket, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan şirkettir. Pay sahipleri, sadece taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile ve şirkete karşı sorumludur.*” Kara Avrupası hukukları ile İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri’nde de anonim ortaklıklar aynı unsurlar ve farklı farklı ifadelerle bu şekilde tanımlanmaktadır.¹ Sermayeye dayalı olması ve pay sahiplerinin sorumsuzluğu nedeniyle ülkemizde en çok tercih edilen ortaklıklar tiplerinden biri olan anonim ortaklık hem dünya hem Türk Ticaret Hukuku’nda çok geniş bir alan kaplamaktadır.

Anonim ortaklığın her alanı ile ilgili birçok çalışma yapılmış ve yapılmaya da devam etmektedir. Bu çalışmada da bir anonim ortaklıkta pay sahibi olan ortağın bu ortaklıktan çıkmak istemesi durumunda hangi yollara başvurabileceği detaylı bir şekilde güncel mevzuat ve doktrinsel tartışmalar ışığında ele alınmıştır. Türk Ticaret Hukuku’nda olması gereken hukukun (*de lege ferenda*) nasıl olabileceğine dair bazı tartışmalar yapılmıştır. Bununla beraber şu anki başvurulabilecek hukuki yolların genişletilmesi, TTK’da gelecekte yapılabilecek değişiklikler, her ne kadar şu anda anonim ortaklıklarda ortaklıktan çıkma üzerine bir düzenleme yapılmamış olsa da ileride anonim ortaklıklarda da çıkma hakkı ve çıkma davası getirilmesinin gündeme gelmesi durumunda nasıl bir yol izlenebileceğine dair bazı fikirler sunulmuştur. Zira anonim ortaklıklarda çıkma ve çıkarılma şeklindeki müesseselerin yokluğu bu konuda bir ihtiyaç olduğunu açıkça göstermektedir.²

¹ Reha Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I*, 14. Baskı, İstanbul 2019, N.428.

² Serdar Karababa, *Anonim Ortaklıkta Satın Alma (Squeeze-out) ve Çıkarma Hakları*, Nisan 2016, Ankara, s.35, 36.; Yusuf Z. Sönmez, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, İstanbul 2009, s.60., 181; Umut Kolcuoğlu, *Sermaye Piyasası Hukukunda Zorunlu Çağrı*, İstanbul, 2009, s.11.; Salih Önder Yeşiltepe, *AB ve Türk Hukukunda Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanması*, İstanbul, 2011, s.200.; Ersin Çamoğlu, *Kollektif Ortaklığın Haklı Sebep Feshi ve Ortağın Haklı Sebep Çıkarılması*, İstanbul. 2008, s.64.; Murat Yusuf Akın, *Şirketler Hukukunda ve Özellikle AŞ. Merde Pay Sahibinin Sadakat Borcu*, İstanbul 2002, s.244.; M. İsmail Kaya, “Büyük Payscalelerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı” (Squeeze-out Right), *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XI. S. 1-2., Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisinin Kuruluşunun 20. Yılına Armağan, Erzincan, Haziran 2007, s.307, 309.;

Güncel TTK kapsamında anonim ortaklıklar çok detaylı bir şekilde ele alınmış, türleri, pay senetlerinin türleri, kapalı tip anonim ortaklıklar, halka açık anonim ortaklıklar, bunların borsaya kote olup olmama halleri, pay sahiplerinin hakları, payı devretmek isteyen pay sahibinin karşılaşılabileceği olasılıklar, esas sözleşme ile bunların düzenlenebileceği sınırlar, konulabilecek sınırlandırıcı hükümler detaylı bir şekilde düzenlenmiştir. Bununla beraber haklı sebeple fesih davası anlatılmış ve bu dava sonucunda mahkeme tarafından verilebilecek alternatif çözüm yolları belirtilmiştir. Haklı sebeple fesih davası ile ortağa ortaklıktan çıkma imkânı kısmen sunulmuştur. Ayrıca ortaklıkların birleşmeleri ve istisnai de olsa bölünme ve tür değiştirme durumlarında ayrılma akçesi ile ortağın ayrılma hakkını kullanarak ortaklıktan ayrılması işlenmiştir. Tezin devamında SerPK m.24 kapsamında tanınmış olan halka açık anonim ortaklıklardan çıkma hakkı işlenmiştir. Son olarak anonim ortaklıklarda ortağın çıkma hakkına ilişkin TTK'da yapılabilecek bazı değişikliklere ilişkin görüşler sunulmuştur.

Bununla beraber SerPK m.26 ve m.27'deki haklar tam olarak ortaklıktan çıkma hakkının kullanılabilmesi için haklar olmaktan ziyade teklif yapılmasını gerektiren ve bazı durumlarda çıkarma ve satma haklarına ilişkin olduğundan, başka bir ifade ile şartları tam olarak ortağın isteğine bağlı olmadığından tez konusuna alınmamıştır.

Doktrinde anonim ortaklıklarda çıkma olamayacağına ancak kanunla düzenlenme halinde *pay devri* veya *ayrılma* olabileceğine dair görüşler³ bulunsa da bu çalışmada çoğunlukla *ortaklıktan çıkma*⁴ kavramı kullanılmış olup kanunda *ayrılma* veya başka kavramların kullanıldığı yerlere dikkat edilmiştir. Çıkma ve çıkarılma kavramları arasında da fark bulunmaktadır. Çıkma, pay sahibinin kendi isteği ile ortaklıktan ayrılması, çıkarılma ise olumsuz bir ifade biçimi olarak davacının rızası olmaksızın ortaklıktan ayrılmak zorunda bırakılmasıdır.⁵ Anonim ortaklıklarda direkt bir çıkma müessesesine yer verilmediği gibi haklı sebeple ortaklıktan çıkarılma müessesesine de yer verilmemiştir.⁶

Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 848a.; Nedret Füsün Nomer, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü*, İstanbul, 1999, s.146.

³ Sönmez, a.g.e., s.8.

⁴ “*Ortaklıktan Çıkma*” ibaresinin kullanımı hususunda bkz. Yaşar Karayalçın, Anonim Şirkette Çoğunluk – Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satış ve Genel Alım Önerisi, *Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan*, Ankara 1990, s.389.; Mustafa Çeker, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkma Hakkı”, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, 23. C, 1. S, 2005, s.61-73., s.61; Sönmez, a.g.e., s.8.

⁵ Beste Atila, *Anonim Şirketlerin Haklı Sebeple Feshi Davasındaki Fesih Dışı Çözüm Yolları*, 1.Baskı, Ankara 2019, s.43.; Ayşe Şahin, A., *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi*, 1. Baskı, İstanbul 2013, s.395.; Ünal Tekinalp vd., *Ortaklıklar ve*

1.1. ANONİM ORTAKLIKLARIN TÜRLERİ

Anonim ortaklıklar çeşitli açılardan farklı ayrımlara tutulabilmekte ve sınıflandırılabilirler. İlk ayırım ortaklığın ortak sayısı açısından ayırımdır. Buna göre anonim ortaklıklar tek ortaklı veya çok ortaklı olabilmektedirler. Bir diğer ayırım ise halka açık olup olmama bakımındandır. Bunlar kapalı tip anonim ortaklıklar ve halka açık anonim ortaklıklar olarak ayrılmaktadır.⁷

TTK m.338 ile tek ortaklı anonim ortaklık kurulması kabul edilmiştir. Bir şahıs gerekliliklerini yerine getirmek suretiyle kendi başına tek kişilik anonim ortaklık kurabilir. Ayrıca bir anonim ortaklığın bütün paylarının tek bir şahıs tarafından alınması suretiyle de tek ortaklı anonim ortaklık kurulabilir.⁸

Çok ortaklı anonim ortaklıklar ise en az iki ortaktan oluşan ve sermayesi paylara bölünmüş olan ortaklıklardır. Geleneksel olarak anonim ortaklıkların düzeni ve yapısı dikkate alındığında esasen kişisel öğelerin egemen olmadığı görülmektedir. Bu nedenle anonim ortaklıklar, anonimlik ve sermaye esasına dayalı olduğundan çok ortaklılığı gerektirmektedir.⁹

Kapalı tip anonim ortaklıklar ise çoğunlukla birkaç paya ayrılmış, belirli bir çevreye veya aileye ait olan anonim ortaklıklardır. Bu ortaklıklar anonim ortaklık adını taşıyalar da kanun kapsamında konulabilen bazı sınırlamalar bakımından halka açık anonim ortaklıklardan birçok farklılıkları bulunmaktadır. Kapalı tip anonim ortaklıkların en önemli özelliklerinden biri, esas sözleşmelerinde bulunan hükümler nedeniyle bir nevi sorumluluğu sınırlandırılmış kollektif ortaklıklara benzemeleridir. Bazı kapalı tip anonim ortaklıklarda yöneticilik kavramı ile pay sahipliği neredeyse özdeşleşmiş olup ortak sayısının az olması sebebiyle tüm ortaklar yönetime katılmak zorunda da kalabilmektedirler.¹⁰

Kooperatif Hukuku, İstanbul 2010, s.164.; Nuri Erdem, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi*, 1. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s.232.

⁶ Aytekin Çelik, Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt 17, Sayı 2, Yıl 2009, s.172.

⁷ Pulaşlı, *Şirketler*, § 16, N.1-11, s.263-267.;

⁸ Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 6. Baskı, Ankara 2020, § 7, N.48, 149.; Üwe Hüffer, *Aktiengesetz*, 5. Neubarbeitete Auflage, München 2002, 5. Aufl. § 1, N.4.

⁹ Pulaşlı, *Şirketler*, § 16, N.1-2., s.263.;

¹⁰ Ali Murat Sevi, *Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, 4. Baskı, Ankara 2018, s.273, 349.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar I*, 473.; Ömer Teoman, Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler, *İkt. ve Mal.* 1972. C.19. S.1., s.26.

Bütün kapalı tip anonim ortaklıklar aile ortaklığı olmasa da bu ortakların büyük bir bölümünü aile tipi anonim ortaklıklar oluşturmaktadır. Bununla beraber aile ortaklıkları dünyada özellikle ulusal ekonomiler bakımından önemli bir yere sahip olup bu önem Türkiye’de aile tipi anonim ortaklıkların ekonomideki işlevleri bakımından da geçerlidir. Günümüzde ekonomik hayatta söz sahibi olan ortaklıkların büyük bir çoğunluğu aile ortaklığıdır. Dünyada ise ortaklıkların yüzde 65 ile 80 arasındaki kısmını aile tipi anonim ortaklıklar oluşturmaktadır.¹¹ Türkiye’deki aile tipi anonim ortaklıklar genellikle küçük ve orta ölçekli ortaklıklar değil, büyük ölçekte değerlendirilen aile ortaklıklarıdır.¹² Hatta araştırmalara göre farklı oran ve rakamlar olsa da genel olarak özel sektördeki ortaklıkların büyük bir kısmının aile ortaklığı olduğu kanaati hakimdir.¹³

Halka açık anonim ortaklıklar ise genel olarak SerPK ile düzenlenmektedirler. Bu ortaklıkların yapılan düzenlemeler kapsamında borsaya kote edilmiş olmaları amaçlanmış ve payların halk arasında rahatça alınıp satılabilmesi için düzenlemeler yapılmıştır. Bu ortaklıklar payların çokluğu ve hareketliliği açısından en geniş ortaklıklar olup işleyiş tarzları ve mantıkları diğer tip anonim ortaklıklara göre pratikte farklılıklar içermektedir. Halka açık anonim ortaklıklarda pay sahipleri sayısı genelde kapalı anonim ortaklıklara nazaran oldukça fazladır. Bu bakımdan halka açık anonim ortaklıklarda ortak sayısının çokluğu ortaklar arasındaki menfaat dengesinin sağlanmasında birtakım güçlükleri de beraberinde getirmektedir.¹⁴ Buna bağlı olarak anonim ortaklıktan çıkmak isteyen fakat çeşitli nedenler ile payını borsadan satamayan veya farklı sorunlar ile karşılaşan pay sahiplerinin SerPK m.24 kapsamındaki ayrılma hakları da diğer haklar ile beraber bu çalışmada incelenmiştir.

Tek ortaklı anonim ortaklıklarda ortaklıktan çıkma için ortaklığın bütününe başkasına devri ya da ortaklığın feshi gerekeceğinden tezimizin amaçladığı konu kapsamında kalmadığından ele alınmamıştır. Çok ortaklı anonim ortaklıklarda ise kapalı tip

¹¹ Betül Kondu Kaya, *Anonim Şirket Türü Aile Şirketlerinde Esas Sözleşme ve Aile Anayasası*, 1. Baskı, İstanbul 2020, s.5.; Volkan Ekin, “Marka Değeri Yaratım Sürecinde Türk Aile İşletmeleri ve Spor Salonluğu Uygulamaları: SARAR Örneği”, 5. *Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı*, İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları 2012, s. 304.

¹² Rauf Karasu, *Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi*, Yetkin Hukuk Yayınları, Ankara 2015, s.121.; Kondu, a.g.e., s.6.

¹³ Nihat Erdoğan, *Aile İşletmeleri: Yönetim Devri ve İkinci Kuşağın Yetiştirilmesi*, İstanbul, İGİAD Yayınları, 2007, s.67.; Mustafa Atilla Arıcıoğlu vd., “Aile İşletmelerinin Sorunları ve Çözümlerine Akademik Yaklaşım: Lisansüstü Tezler Bağlamında Bir İnceleme”, *Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, C.7, S.1, 2017, s.60.; Kondu, a.g.e., s.6.

¹⁴ Gülçin Çam, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler*, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2019, s.15.

veya halka açık olmasına göre ortaklıktan çıkmak isteyen ortakların çeşitli olasılıklara göre aşağıda bahsedilen başvurulabilecekleri çeşitli çözüm yolları belirtilmiştir.

1.2. PAY KAVRAMI

Anonim ortaklığın merkez kavramı paydır. Pay genel olarak teknik bir kavram olarak kabul edilse de kanunda da “pay” kavramı kullanılmış olduğundan aynı zamanda kanunidir.¹⁵ Pay (action, aktie)¹⁶ bu nedenle hem kanuni hem teknik bir kavram olup anonim ortaklıklar hukukunun temelini oluşturan ve anonim ortaklıklara has birçok özelliğin ve ilkenin kaynağını teşkil eden bir kavramdır.¹⁷ Bununla beraber “hisse” kelimesi kanunda kullanılmadığından kanuni bir kavram olarak kabul edilmemektedir.¹⁸ Kanunî bir kavram olan “pay”, anonim ortaklık hukukunun odak noktasını oluşturur. Bu nedenle, bu kavramın doğru ve yerinde kullanılması, anonim ortaklıkta bazı karışıklıkları ve bilgi kopukluklarını önleyeceği gibi, anonim ortaklık sisteminin de iyi kavranmasına yardımcı olur. Anonim ortaklıktaki “pay”, adi, kollektif, komandit ve limited ortaklıklardaki “pay” veya “katılma payı” değildir.¹⁹ Bu farklılıklar esas itibariyle, itibarî değer, oransallık ilkesi, devir şartları ve hükümleri, kâr ve zarara katılma gibi konularda ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, TTK ile limited ortaklıkta da esas sermayenin paylara bölünmüş olması ve payın nama yazılı pay senedine bağlanması esas benimsenmesine rağmen, bu durum payı, anonim ortaklık payına ne özdeş kılar ne de yaklaştırır. Hatta limited ortaklıkta esas sermaye payının senede bağlanması da hukukî durumu değiştirmez. Çünkü limited ortaklıkta esas sermaye payına ilişkin senetler, anonim ortaklıkların aksine ya ispat aracı niteliğinde ya da nama yazılı senet şeklindedir.²⁰ Buradaki temel farklılık anonim ortaklıktaki ortaklık kavramının direkt olarak paya bağlı olması, limited ortaklıkta ise böyle bir bağlılığın olmaması olarak görülebilir.

Pay dört anlamda ele alınacak olursa birinci anlamda esas veya çıkarılmış sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder. Paylar belirli gruplara ayrılabilen olup bir grup içerisinde itibari değer eşitliği aranır. İkinci anlamda

¹⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 757.

¹⁶ Pay kavramının Fransızca karşılığı "Action" (İsv. BK. m.620; Fransız Ticaret Kanunu m. L. 225-1), Almanca karşılığı "Aktie", İngilizce karşılığı ise "Share"dir. (İngiliz Ortaklıklar Kanunu 2006 m.540 vd.); Sevi, Payın Devri, s.29.

¹⁷ Sevi, Payın Devri, s.29.

¹⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 757.

¹⁹ Aynur Yongalık, *Adı Şirkette Sermaye Payı*, Ankara, 1991, s.31-35.; Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.1, s.519.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 757.

²⁰ Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.1, s.519.

pay, paysahipliği mevkiidir. Anonim ortaklıkta paysahipliği hakları ve borçları pay sahibine değil paya bağlıdır. Üçüncü anlamda pay, hakların ve borçların kaynağıdır. Pay, kendisinden doğan hakların ve borçların kaynağını ifade eder.²¹ Dördüncü anlam olarak ise pay, eğer ki pay senedine bağlanmış ise payın pay senedini de kapsamasıdır. Buna göre bu durumda pay, pay senedi ile eş anlamlıdır.²²

Kısaca pay, kavram olarak anonim ortaklıklarda ortaklığın bir parçasını, bir bölümünü temsil eder ve çıplak pay olması gibi durumlarda sadece pay defterinden anlaşılabilmesi gibi pay senedi çıkarılması durumunda pay senetleri ile ortaklığın temsil edilen hak sahipliğidir.

Paylar tasnif edilirken birçok ayırım yapılabilecek olup bunların hepsinin bu tezde anlatılması tezin amacını aşacak derecede kavram ve açıklama gerektirdiğinden pay türleri çeşitlerine göre temel olarak aşağıdaki gibi bahsedilmiştir. Buna göre paylar²³;

Senede bağlılık türü bakımından; senede bağlı olmayan (çıplak) paylar, pay senedine bağlı paylar, senede bağlı paylar bakımından; hamiline yazılı pay senedine bağlı paylar, nama yazılı pay senedine bağlı paylar, bağlı nama yazılı pay senedine bağlı paylar, değerinin karşılığı bakımından; nakit karşılığı veya ayın karşılığı olması, oy hakkı bakımından; yaygın oy sistemi, birikimli oy sistemi, SerPK sistemi kapsamında birikimli oy sistemi, maddi değeri bakımından; primli (*agiolu*) pay, itibari değeri olmayan pay, imtiyazlı pay, imtiyazlı paylar bakımından; imtiyazlı payların kâr payına ilişkin olması, tasfiye payına ilişkin olması, rüçhan hakkına ilişkin olması, oy hakkına ilişkin olması²⁴ gibi birçok alana ayrılabilen ve bizim bu tezimizde temel olarak senede bağlı olsun veya olmasın diğer özelliklere nazır olsun veya olmasın herhangi bir pay sahibinin ortaklıktan çıkmak istemesi durumunda başvurabileceği yollar ve bağlam gibi karşısına çıkabilecek sınırlandırmaların başvurabileceği yollara nasıl etki edeceği işlenmiştir.

1.3. PAYIN SERBESTÇE DEVREDİLEBİLİRLİĞİ VE BÖLÜNMEZLİĞİ İLKESİ

Anonim ortaklıklardaki en önemli ilkelere biri “*payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi*” dir. Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesini; payın devrinin herhangi bir ortaklık

²¹ Sevi, Payın Devri, s.33, 34.

²² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 758-762.

²³ Aksoy, S., a.g.e., s.15.; Sevi, Payın Devri, s.31.

²⁴ Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.13-64, s.523-541.

organının veya pay sahiplerinin yahut üçüncü bir kişi ya da kurumun iznine veya onayına tâbi kılınmamış olması şeklinde ifade edilebilir.²⁵ Anonim ortaklıkların en belirgin özelliklerinden biri, ortaklarının sahip olduğu payları üçüncü kişilere en kolay şekilde devredebileceği bir ortaklık türü olmasıdır.²⁶ Anonim ortaklıklarda, şahıs ortaklıklarındaki gibi çıkma hakkı gibi olanakların tanınmamış olması nedeniyle pay sahibine dilediği an ortaklık ile ilişkisini kesebilecek mekanizmaların sağlanması gereklidir.²⁷ Anonim ortaklıklarda isminde yer alan anonim kelimesi tarafından da vurgulandığı üzere, pay sahibinin kişiliği değil ortaklığa getirmiş olduğu sermaye miktarı önemli kabul edilmektedir. Zira kanun koyucunun anonim ortaklık tipi ile gerçekleştirmek istediği, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir araya getirerek toplanacak olan kayda değer miktarda sermaye ile büyük yatırımların yapılabilmesinin yolunu açmaktır.²⁸

Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi kapsamında aşağıda “*Anonim Ortaklıktan Normal Çıkma Yolu: Pay Devri*” bölümünde ayrıntıları ile inceleneceği üzere, sermaye ortaklığı tipinin en önemli temsilcisi konumundaki anonim ortaklığın temelinde yatan unsurlardan birisidir. Bu unsur yeni TTK’nın yürürlüğe girmesine kadar tamamen anonim ortaklıklara özgü olmakla birlikte TTK m.595 f.2 hükmü ile birlikte limited ortaklık esas sermaye payı da esas sözleşmede bu yönde bir kayıt olması kaydıyla serbestçe devredilebilir nitelik kazanmıştır. Kollektif ve komandit ortaklıklarda ve esas sözleşmede aksi yönde bir düzenleme bulunmaması kaydıyla limited ortaklıklarda payın devri için ortakların onayı gerekirken, anonim ortaklıklarda böyle bir durum prensip olarak söz konusu değildir. Ayrıca kanun koyucunun anonim ortaklığın iktisadî ve sosyal fonksiyonu

²⁵ Nihat Taşdelen, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 16, Özel Sayı 2014, (Basım Yılı: 2015), Prof. Dr. Hakan PEKCANITEZ’e Armağan, s.3351.; Sevi, Payın Devri, s.55.; Sevi’den Naklen: *Fritz von Steiger, İsviçre’de Anonim Şirketler Hukuku*, Çev: Tahir Çağa, İstanbul 1968, s.157,158; Halil, Arslanlı, *Anonim Şirketler, I: Umumi Hükümler*, 3. Bası, İstanbul 1960, s.149; Roger Houin - Rene Rodiere, *Droit Commercial*, 6. Bası, Paris 1978/Rodiere, 1978, s.183; Rene Rodiere - Bruno Opetit, *Droit Commercial Groupements Commerciaux*, 10 Bası, Paris 1980, s.308 vd.; Tuğrul Ansay, *Anonim Şirketler Hukuku*, 6. Bası, Ankara 1982, s.252; Paul Didier, *Droit Commercial C: II Les Entreprises en Societe*, Paris 1993, s.87; Jean-Pierre Le Gall, *Les Groupements Commerciaux Societes Commercaales, GIE et GEIE Marchés D'Instruments Financiers (Bourses de Valeurs)*, Paris 1998, S.114.; Reha Tanör, *Türk Sermaye Piyasası, C.II Halka Arz*, İstanbul 2000, s.85, 86.

²⁶ Server Süleymanlı, *Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri*, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 16, Sayı 2, Yıl 2008, s.244.; İbrahim Arslan, *Şirketler Hukuku Bilgisi*, 4. Baskı, Konya 1999, s.138.; Tamer Bozkurt, *Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)*, Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara 2015, s.4

²⁷ Bozkurt, a.g.e., s.4

²⁸ Sevi, Payın Devri, s.56.; von Steiger, F., a.g.e., s.158.; Arslanlı, AŞ I, S.3.; Oğuz İmregün, *Anonim Ortaklıklar*, 4. Bası, İstanbul 1989, s.248.

doğrultusunda, payın kıymetli evrak niteliğine sahip olan çeşitli pay senetlerine bağlanması imkânını getirdiği ve böylece payın devredilebilirlik özelliğini pekiştirdiği görülmektedir.²⁹

Anonim ortaklıklardaki bir diğer önemli ilke ise “*payın bölünmezliği ilkesi*” dir.”³⁰ TTK m.477’de anonim ortaklık payının ortaklığa karşı bölünemeyeceğini ve bir payın birden fazla sahibi bulunduğu takdirde bu kişilerin ortaklığa karşı sahip oldukları hakları ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilecekleri öngörülmüştür. Bu maddeye ve ilkeye göre bir payın sağladığı hakları anonim ortaklığa karşı birden fazla kimse tarafından kullanılamaz. Bu şekilde payın sağladığı hakların bir kısmının bir şahsa diğer bir kısmının başka bir şahsa devredilmesine engel olunmuştur. Bu kuralın pratikteki sonuçları bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde kendisini gösterir. Anonim ortaklıkta payın bölünmezliği ilkesi hâkim konumdayken, limited ortaklıklarda payın devir için bölünebilmesi söz konusudur. 6762 sayılı eski TTK m.524’ün aksine yeni TTK’da bu konuda açık bir düzenleme bulunmasa da limited ortaklıkta bir payın devir amacıyla bölünmesi ve bölünmüş payların devri mümkündür. Ancak anonim ortaklıklarda TTK m.477 hükmü sebebiyle, payın devir için dahi bölünebilmesi mümkün değildir.³¹

1.4. PAY TÜRLERİ

1.4.1. Çıplak Paylar

Çıplak paylar aşağıda “pay senetlerinin türleri” başlığında anlatılan pay senetlerine bağlanmamış paylardır. Bu paylar gerek henüz pay senedi veya ilmühaber çıkarılmamış olsun gerek bu yönde hiçbir bir adım atılmamış olsun, henüz pay senedine bağlanmamış paylardır. Bu payların kontrolü pay defterinde yapılır, devirleri de ileride pay devirleri kısmında anlatıldığı üzere alacağın temlik hükümlerine göre yapılır. Çıplak paylar Türk

²⁹ Sevi, Payın Devri, s.30.

³⁰ von Steiger, F., a.g.e., s.10.; Halil Arslanlı, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, *İÜHFM*, 1958 C.23 S.3-4, s.250.; Halis Sungur, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II*, İstanbul 1959, s.268.; Rodiere/Opetit, a.g.e., s.302 – 303.; Ansay, Anonim Şirketler, s.226.; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s.273.; Alain Couret - Jean-Jacques Barbieri, *Droit Commercial*, 13. Bası, Paris 1996, s.187.; Orhan Nuri Çevik, Anonim Şirketler, 3. Bası, Ankara 1988, s.759.; Ercüment Erdem, *Anonim Şirketlerin Çıkardığı Senetler ve Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş*, Ankara 1995, s.7.; Francine Defferrard, *Le Transfert des Actions Nominatives Liees non Cotees*, Fribourg 1999, 1999, s.7.; Tanör, a.g.e., s.85.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 772.

³¹ Sevi, Payın Devri, s.30,31.

Medeni Kanunu m.954 uyarınca alacaklar ve sair devri kabil haklar olduğundan üzerlerinde rehin sözleşmesi ile rehin hakkı kurulabilir. Söz konusu rehin aynı bir haktır.³²

Senede bağlanmamış çıplak pay ister hamiline ister nama yazılı olsun yazılı bir intifa sözleşmesi yapılma şartı ile intifa hakkına konu olabilir.³³ Çıplak payların haczi de mümkündür. Bu husus İcra İflas Kanunu m.94'te detaylı bir şekilde düzenlenmiştir. Bu maddede; “Anonim şirketlerde paylar için pay senedi veya pay ilmühaberi çıkarılmamışsa, borçlunun şirketteki payı icra dairesi tarafından şirkete tebliğ olunarak haczedilir. Bu haczin şirket pay defterine işlenmesi zorunludur; ancak haciz, şirket pay defterine işlenmemiş olsa bile şirkete tebliğ tarihinde yapılmış sayılır. Haciz, icra dairesi tarafından tescil edilmek üzere Ticaret Siciline bildirilir. Bu durumda haczedilen payların devri, alacaklarının haklarını ihlâl ettiği oranda batıldır. Haczedilen payların satışı, taşınır malların satışı usulüne tâbidir.” denilmiştir. Buna göre anonim ortaklıktaki paylar icra dairesince ortaklığa tebliğ olunarak haczedilebilir, bu haciz pay defterine işlenir. Diğer haciz türleri gibi (tapu haczi, maaş haczi) bu hacizde de tebliğ tarihinde haciz konulmuş sayılır. Satış usulü de diğer taşınır malların satış usulüne tabidir.

Çıplak pay üzerinde hapis hakkının da kullanılabileceği Yargıtay'ın 1996 tarihli bir kararı³⁴ tarafından kabul edilmiştir.

Doktrinde bir görüşe göre çıplak paylar da hem nama hem hamiline yazılı pay olarak düzenlenebilirler. Buna göre senede bağlanmış olsun veya olmasın paylar nama yazılı veya hamiline yazılı olabilirler. TTK m.339 f.2.d'de her ne kadar “Pay senetlerinin nama veya hamiline yazılı olacakları; belirli paylara tanınan imtiyazlar; devir sınırlamaları.” şeklinde bir ibare kullanılmış olsa da pay senetlerinin nama veya hamiline yazılı olarak bastırılabilmesi için esas sözleşmede bu hususun belirtilmiş olması gerekmektedir.³⁵ TTK'ya göre payların cinsi paysahibi tarafından ya esas sözleşmede taahhüt edilmelidir ya da bu işlem iştirak taahhütnamesi ile yapılmalıdır. TTK m.339'da

³² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767d.; Karl Oftinger - Rolf Bär, *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch IV/2c: Das Fahrnispfand (Art. 884-918 OR)*, Zurich 1981, m.899 N.5.; Yaşar Can Göksoy, *Anonim Ortaklıkta Payın Rehni*, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2001, s.66.

³³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767e.

³⁴ Yargıtay 11. H.D. 07.03.1996, 199/6475 E. – 1996/1468 K.

³⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 768.

bahsedilen hüküm de esasında esas sözleşmede yer alan ve payın cinsini de belirten taahhüdünü senede bağlanmış halini ifade etmektedir.³⁶

Nama ve hamiline yazılı çıplak paylara da bazı durumlarda nama veya hamiline olmasına göre farklı hükümler uygulanır. Bunlar;

a) İlmühaber çıkarılacağı zaman yukarıda bahsedildiği üzere paylar cinsine göre tayin edilir.

b) Bağlam kuralları çıplak hamiline yazılı paylara uygulanamaz. İleride de detaylıca bahsedileceği üzere hamiline yazılı paylar yönünden bağlam öngörülemez. Zaten hamiline yazılı kararlaştırılmasının nedeni tedavülünün rahat olması ve herhangi bir sınırlama ile karşılaşılmasındır. Bağlam TTK m.490 uyarınca yalnızca nama yazılı paylara konulabileceğinden hamiline yazılı paylar yönünden böyle bir esas sözleşmesel bağlam öngörülemez. Kanuni bağlam hükmü olan “*pay senetlerinin bedellerinin tümü ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarılamaz*” kuralı uyarınca da nama yazılı çıplak paylar için bedelinin tümü ödenmeden pay senedi çıkarılabilecekken hamiline yazılı paylar için senet çıkarılamayacaktır.³⁷ TTK m.499 f.1 uyarınca senede bağlanmamış tüm paylar pay defterine yazılır.³⁸ Bu hüküm dolayısıyla çıplak hamiline yazılı paylar da nama yazılı paylar gibi işlem görür, zira serbestçe devredilebilecek bir hamiline yazılı pay senedi bulunmamaktadır. Hem nama hem hamiline yazılı çıplak paylar alacağın temlikî hükümlerine göre yazılı olarak devredilebilirler.

1.4.2. Kayden İzlenen Paylar

Halka açık anonim ortaklıklar ile ilgili hükümler genel olarak 6362 sayılı SerPK ile düzenlenmiştir. Bahsedildiği üzere bir anonim ortaklıkta paylar her ne kadar sadece nama veya hamiline olabilecek ise de kayden izlenen paylar da her ne kadar ayrı cins bir pay olarak ele alınmasa da kendine has özellikleri bulunmaktadır.

Halka açık anonim ortaklığın payları kayden izlenmektedir. Kayden izlenen paylarla ilgili ihtiyatî tedbir, haciz ve benzeri her türlü idari ve yargısal talepler sadece Merkezi

³⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 768.; Meier Hayoz/von der Crone 2000, Wertpapierrecht, 2. Auflage, Bern § 19, N.7.

³⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 769.

³⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 770.; Ünal Tekinalp, *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları*, 1. Baskı, İstanbul 2012, N. 11-03, 11-04.

Kayıt Kuruluşu üyeleri tarafından yerine getirilir. MKK özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir anonim ortaklık olup ilgili işlemler bu kuruluş tarafından gerçekleştirilir. Halka açık anonim ortaklıkların payları SerPK anlamında menkul değer ve dolayısıyla MKK yönetiminde bir sermaye piyasası aracı olmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının da bir senede bağlanmadan elektronik ortamda ihracı esastır. SerPK m.13'e göre Sermaye Piyasası Kurulu, kayden ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kayden izlenecek hakları belirler, türlerini ihraççıları itibariyle kaydileştirilmesine, kayıtların tutulmasına ve diğer konulara ilişkin usul ve kuralları düzenler. Paylar nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın ada açılmış hesaplarda izlenirler, istisnaen toplu hesaplar altında da tutulabilirler. Kaydileştirilmesine karar verilen pay senetleri SPK tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde teslim edilirler. Payların devrinin TTK hükümleri çerçevesinde anonim ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınır.³⁹

1.4.3. Pay Senedine Bağlı Paylar

Yukarıda anlatıldığı üzere anonim ortaklıklarda çıplak ve kayden izlenen paylar bulunsa bile esasen TTK'da payların pay senedine bağlanması öngörülmüştür. Bu kapsamda ortaklık adına yönetim kurulu pay senetlerini bastırmalı ve ortaklara dağıtmalıdır. Bir pay, pay senedine bağlandığında artık pay senedine bağlı pay olur ve bu payın devri, pay senedinin devri ile yapılır. Pay senetleri ve devir usulleri aşağıda detaylı bir şekilde işlenmiştir.

1.5. PAY SENETLERİ

1.5.1. Genel Olarak

Pay senetleri anonim ortaklıkta payı temsil etmek üzere çıkarılan ve kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerdir. Bu senetlerin şekil itibariyle TTK m.487'de gösterilen hususları içermesi gerekir.⁴⁰ TTK m.484'te "*Pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olur*" demek suretiyle anonim ortaklık payının hamiline ve nama yazılı pay senetlerine bağlanabileceği öngörülmüştür.⁴¹ Hatta TTK, bazı durumlarda payın pay senedine bağlanması zorunluluğunu da getirmiştir. Bununla beraber halka açık anonim ortaklıklar

³⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 770a.

⁴⁰ Mehmet Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 14. Baskı, İstanbul 2020, s.322.

⁴¹ Sevi, *Payın Devri*, s.201.

bakımından kural olarak payın pay senedine bağlanması zorunlu olmayıp SerPK'daki düzenlemeler geçerlidir.⁴²

Esas itibarıyla pay, anonim ortaklığın kuruluşunda esas sözleşmesinin veya sermaye artırımında artırılan sermayenin ticaret siciline tescil edilmesiyle doğmaktadır ve buradaki tescil, payın oluşumunu sağlayan bir hukuki işlemdir.⁴³ Anonim Ortaklığın özelliklerinden biri de payın kıymetli evrak niteliğinde senetlere bağlanabilmesidir.⁴⁴ Bu bir nevi ortaklık kavramına yeni bir bakış açısı getirmekte ve ticaret hukukundaki hareketliliği artırmakta, ekonominin akışının hızlanmasını sağlamaktadır. Eski TTK'da pay senetlerinin bastırılmasına dair bir düzenleme bulunmamasına rağmen yeni TTK'da m.486 ile bu husus düzenlenmiştir.

TTK'nın 486. maddesine göre *“Şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan paylar geçersizdir; ancak, iştirak taahhüdünden doğan yükümlülükler geçerliliklerini sürdürür.*

(2) Paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır. Yönetim kurulunun hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin kararı tescil ve ilan edilir, ayrıca şirketin internet sitesine konulur. Pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilir. İlmühabere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.

(3) Azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır.

(4) Tescilden önce pay senedi çıkaran kimse, bundan doğan zararlardan sorumludur.”

Anılan madde uyarınca, paylar hamiline yazılı ise, yönetim kurulunun pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içerisinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtması gerekmektedir. Kanun koyucu bu düzenleme ile hamiline yazılı

⁴² von Steiger, F., a.g.e., S.14.; Arslanlı A.Ş. I, s. 170.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 762.; Ansay, Anonim Şirketler, s.258.; Hayri Domaniç, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, II*, İstanbul 1988, s.1325.; Çevik, a.g.e., s.855.; Pulaşlı, Bağlı, s.4; Göksoy, a.g.e., s.39.; Sevi, Payın Devri, s.36.; Bahtiyar, Ortaklıklar, s.322.; Şener, Ortaklıklar, s.612.

⁴³ Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.2, s.519.

⁴⁴ Osman Oy - Gerçek Onur Oy, *Anonim Şirketler*, İstanbul 2020, s.662.

paylar çıkartmak suretiyle payların serbestçe tedavül etmesi kabul edilen bir anonim ortaklıkta, yönetim kurulunun söz konusu pay senetlerini çıkartmayarak, ortaklara fiilen bir devir güçlüğü yaratmasını önlemeyi amaçlamıştır.⁴⁵ Yönetim Kurulu'nun bu senetlerin bastırılmasına ilişkin kararı tescil ve ilan edilir, ayrıca Anonim Ortaklığın internet sitesine de konulur. Nama yazılı pay senetlerinin de aynı işleme tabi tutulması mümkün olup bu durumda ise azlığın istemi gerekmektedir.

Nama yazılı pay senetlerinin bastırılması için herhangi bir süre öngörülmediğinden bu senetler yönetim kurulunun alacağı bir kararla veya azlık istemi ile bastırılır. Nitekim bu husus 486. maddenin 3. fıkrasından anlaşılır. Halka açık olamayan (kapalı) anonim ortaklıklarda ortaklık sermayesinin en az onda birini oluşturan azlığın talebi halinde nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır. Pay sahipleri yönetim kuruluna yazılı olarak müracaat ederek nama yazılı pay senedi bastırılmasını da talep edebilirler. Bu madde ile halka kapalı aile tipi anonim ortaklıklarda pay senetlerinin bastırılmaması ve dağıtılmaması yoluyla baskı yapılması, pay sahiplerinin bu sıfatlarını ispattan yoksun bırakılmaları, devir olanaklarının sınırlandırılması gibi hukuka aykırı yöntemlerin önüne geçildiği belirtilmektedir.⁴⁶

TTK m.486'nın gerekçesinde “... *Bu hükümle nama yazılı pay senetlerinin bastırılması olanağının yolu açılmıştır. Hüküm uyarınca azlık isterse nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılacaktır. Böylece kapalı anonim şirketlerde özellikle aile şirketlerinde pay senedinin bastırılmaması ve dağıtılmaması yoluyla baskı yapılması, pay sahiplerinin bu sıfatlarını ispattan yoksun bırakılmaları, devir olanaklarının sınırlandırılması gibi hukuka aykırı yöntemlerin önüne geçilmiştir. Nama yazılı pay senetlerinin basılmaması ve pay sahiplerine dağıtılmaması, pay defteri bulunmayan, düzensiz olan ve güncel durumu yansıtmayan şirketlerde daha büyük sakıncalar doğurmaktadır. Hükme aykırılık hâlinde pay sahiplerinin mahkemeye başvurabilecekleri şüphesizdir.*” denilmek suretiyle bu hüküm ile kapalı tip anonim

⁴⁵ Şener, Ortaklıklar, s.612.; Ömer Teoman, “Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi”, *Batider* 2013, C. XXIX, S.2, S.2, s.9.

⁴⁶ Oy, a.g.e., s.670.

ortaklıklarda da nama yazılı pay senetlerinin bastırılmasının baskıları azaltacağına vurgu yapılmıştır.⁴⁷

Nama yazılı pay senetlerinin bastırılması durumunda bile pay defterine kaydedilmesi gerekir zira bu senetlerin tedavülü hamiline yazılı senetler kadar kolay değildir. Hamiline yazılı pay senetleriyle ilgili şeffaflık hükümlerinin nama yazılı pay senetleri için öngörülmemiş olmasının sebebi pay defterinin gerekli olan bu şeffaflığı bir ölçüde sağlamasıdır.⁴⁸

Ortaklık esas sözleşmesinde aksi yönde hüküm bulunmadığı sürece çıkarılan pay senetlerinin türü değiştirilebilir. Ancak, nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine çevrilebilmesi için pay bedelinin tamamının ödenmiş olması gerekmektedir.⁴⁹

SerPK gereğince de sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi öngörülmüş olup SerPK'nın 13. maddesinde bu husus düzenlenmiştir. Bu nedenle de ayrıca pay senetlerini bastırılmasına ilişkin bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Ancak Sermaye piyasası kanununun 12, f.3 maddesi uyarınca sermaye piyasası araçlarının satış anında alıcıya teslimi şarttır. Bu hükümde ayrıca SPK'nın esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ve takas işlemlerine ilişkin hükümler saklı tutulmuştur.⁵⁰

Payın itibarî değerinin az veya çok olması, payın gücünü etkilemez, bu durum payın itibarî değerinin daha yüksek tutularak, toplam pay adedi azaltılabildiğini ancak pay sahiplerinin yönetim haklarının kullanılmasındaki gücünü etkilememesini sağlar.⁵¹

Payın kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanması, senedin türüne göre, paya tedavül olanağı kazandırır. Yoksa senede bağlanmış pay ile senede bağlanmamış pay arasında, hakların miktarı, muhtevası veya sınırları açısından hiçbir fark yoktur. Pay sahipliği haklarının kullanılması da kıymetli evrak niteliğindeki senedin varlığını şart koşmaz.⁵²

⁴⁷ Oy, a.g.e., s.668.

⁴⁸ Reha Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku II*, 14. Baskı, İstanbul 2019, N.1095.

⁴⁹ Oy, a.g.e., s.663.

⁵⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar II*, 1096.

⁵¹ Pulaşlı, *Şirketler*, § 26, N.3, s.520.

⁵² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar II*, 1097.

Bununla beraber pay senedi TTK m.133 kapsamında haczedilebilir ve paraya çevrilebilir. Hatta pay senetlerinin ve tahvillerin tasarruf sahipleri için cazip birer yatırım olmaları, bunların kolay ve hukukî olarak güvenli sayılacak bir biçimde tedavül edebilmeleri ve dolayısıyla kolay paraya çevrilebilir nitelikte olmalarına bağlı olduğu kabul edilmektedir.⁵³

Haczedilen pay senetleri bizzat icra dairesi tarafından muhafaza edilir. Hatta bu senetlerin haczedilmiş sayılabilmesi için pay senedi veya ilmühaberlere icra dairesince el konulmuş olması geçerlilik şartı sayılmaktadır.⁵⁴ Bununla beraber pay senedi üzerinde hapis hakkı kullanılabilir, rehin ve intifa hakkı konulabilir.

1.5.2. Pay Senetlerinin Temel Özellikleri

Anonim ortaklık katı bir sermaye ortaklığıdır ve şahsın nitelikleri değil ortaklığın nitelikleri önemlidir. Anonim ortaklıkta buna bağlı olarak malvarlığının sahibi de adi ortaklıklardaki gibi ortaklar değil esas itibariyle ortaklığın tüzel kişiliğidir ve ortakların genel olarak anonim ortaklıklarda temel önemi arz etmediklerinin kabulü gerekir. Başka bir deyişle anonim ortaklıklarda pay sahipliği payın sahibine değil paya bağlıdır.⁵⁵

Pay senetleri ancak anonim ortaklığın tescilinden sonra çıkartılabilir.⁵⁶ Bu kurala aykırılık halinde, çıkartılan pay senetleri geçersizdir. Ancak, pay senetlerinin geçersiz olması paysahibinin sermayeye katılma taahhüdünü etkilemez, burada geçersiz olan pay sahipliği hakkı değil pay senedir. Tescilden önce pay senedi çıkarılırsa bu senetler geçersiz olur ve çıkarılan bundan doğan zararlardan sorumlu olurlar.⁵⁷ Hamiline yazılı pay senetleri de TTK m.484 f.2 kapsamında ancak bedelleri tamamen ödenmiş ise çıkartılabilirler. Bedelleri tamamen ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkartılması durumunda çıkarılan senetler geçersiz olur. Geçersizlik sebebi ile zarara uğrayanların ise iyiniyetli olmak şartı ile tazminat hakları saklıdır.⁵⁸

⁵³ Sevi, Payın Devri, s.238.; Ansay, Anonim Şirketler, s.266.; Erdoğan Moroğlu, *Nama yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi ve Yargıtay Kararları. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII. Bildiriler- Tartışmalar*, Ankara 1996, s.55.

⁵⁴ Baki Kuru vd., *İcra ve İflas Hukuku, Ders Kitabı* 23. Baskı Ankara, 2009, s.237.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar II* 1097a.

⁵⁵ Pulaşlı, *Şirketler*, § 26, N.4, 5, s.520, 521.; Ansay, *Anonim Şirketler*, 225.; Arslanlı AŞ I, 158.

⁵⁶ Oy, a.g.e., s.668.

⁵⁷ Şaban Kayıhan, *Ticaret Hukuku*, 7. Baskı, Umuttepe Yayınları, İstanbul 2019, s.268.

⁵⁸ Kayıhan, a.g.e., s.268.

Bununla beraber sermaye artırımı yapılmak istenmesi durumunda da bu husus ticaret siciline tescille kesinleşmedikçe pay senedi çıkarılamaz. Bu nedenle sermaye artırımı sebebiyle ihdas edilecek payları temsilen çıkarılacak pay senetlerinin devri de geçersizdir. Ortaklığın varlığından önce düzenlenen bu belgeler anonim ortaklığın bu sırada yönetim kurulu bulunamayacağına göre, ne sıfatla olursa olsun bu belgeye atılacak imzalar belgeye kıymetli evrak niteliğini kazandıramaz. Bu hususta Yargıtay bir kararında⁵⁹; anonim ortaklığın sermaye artırımı işlemleri kesinleşmeden çıkarılarak satılan pay senetleri “Geçici Pay Senedi” başlığını taşısa bile, bu senetlerin geçersiz olduğuna ve bu nedenle işbu senetleri satın alan kişilerin ortaklığın tespiti davasının dinlenme olanağı bulunmadığından, açılan ortaklığın tespiti davasının reddi gerektiğine hükmetmiştir.⁶⁰

TTK’da pay senetlerinin anonim ortaklığın unvanını, sermaye miktarını, kuruluş tarihini, kuruluş tarihindeki sermaye tutarını, pay senedinin tertibini, bunun tescili tarihini, senedin türünü, itibari değerini ve kaç payı içerdiğini belirtmesi, nama yazılı pay senetlerinin ayrıca, sahiplerinin ad ve soyadlarını veya ticaret unvanlarını, yerleşim yerini, pay senedi bedelinin ödenmiş olan tutarını içermesi gerektiği TTK m.487’de öngörülmüştür.⁶¹

Pay senedinin türünün hamiline veya nama yazılı olması sahibine müktesep bir hak bahşetmez. Bu sonuç TTK m.485’ten anlaşılmaktadır. Anılan hükme göre, esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça, pay senetlerinin nev’i değiştirilebilir. Esas sözleşme ise tür değişikliğini bazı şartların gerçekleşmesine bağlamışsa, o şartların yerine getirilmesi halinde değişiklik kendiliğinden olur.

Pay senetleri bahsedildiği üzere kıymetli evrak niteliği taşımaktadırlar. Bu senetler, doktrinde düzenlenmelerine sebep olan hukukî işlem ile ilgisi bakımından illî (sebebe bağlı) ve mücerret (soyut) olmak üzere ikiye ayrılmaktadırlar.⁶² Sebebe bağlı (illi) kıymetli evrakta, senedin düzenlenmesine sebep olan hukukî işlem senet üzerindeki etkilerini devam ettirir. Bu durumun yarattığı en önemli sonuç ise temeldeki işlemin geçersizliği halinde, senedin de geçersiz sayılma halidir. Mücerret (soyut) kıymetli evrakta ise senedin

⁵⁹ Yargıtay 11. H.D. 21/09/1993, 1992/6484 E. – 1993/4774 K.

⁶⁰ Oy, a.g.e., s.668, 669.

⁶¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1106.

⁶² Sevi, Payın Devri, s.202.; Yaşar Karayalçın, *Ticaret Hukuku III. Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri)*, Ankara 1970, s.20-21.; Fırat Öztan, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 2. Bası. Ankara 1997, s.172.; Oğuz İmregün, *Kıymetli Evrak Hukuku*, İstanbul 1998, s.7.; Erol Ertekin - İzzet Karataş, *Uygulamada Ticari Senetler*, 3. Bası. Ankara 1998, s.11.

düzenlenmesine neden olan bir hukuki işlem bulunmakla beraber, senetteki hak bu hukuki işlemde tamamen bağımsızdır. Bu bağımsızlık dolayısıyla temeldeki işlemde bulunan bozukluklar senetteki hakkın geçerliliğini etkilemez.⁶³

Anonim ortaklıkların çıkardıkları pay senetleri de düzenlenmelerine sebep olan hukuki işlem ile olan ilgileri bakımından bağlı (illi) kıymetli evrak sayılmaktadırlar.⁶⁴ Burada payı temsilen pay senedi düzenlenmesinin payın oluşumu üzerinde bir etkisi bulunmadığı gibi pay senedi de kurucu değil açıklayıcı niteliktedir.⁶⁵ Bu durumun bir sonucu olarak da pay senedinin düzenlenmesine sebep olan hukuki işlemdeki sakatlık ve buna ilişkin defiler kambiyo senetleri gibi soyut kıymetli evraklardakinin aksine hamilerine karşı ileri sürülebilmektedirler. Bununla beraber ehliyetsizlik de dahil olmak üzere kanuni geçersizlik defilerinin herkese karşı ileri sürülebileceği doktrinde kabul edilmektedir.⁶⁶

1.5.3. Pay Senetlerinin Türleri

TTK m.484'te; "*Pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olur. Bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı pay senetleri çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar geçersizdir. İyiniyet sahiplerinin tazminat hakları saklıdır.*" denilmiştir. Bununla beraber genel olarak kanunun sistematığı ve ticaret hukukunda kullanılan sistem göz önüne alındığında 4 çeşit pay senedi olduğu görülmektedir.

Bu kapsamda pay senetleri, hamiline yazılı pay senetleri, nama yazılı pay senetleri, bağlı nama yazılı pay senetleri ve gerçek (*rekta*) nama yazılı pay senetleri olarak belirtilebilir.⁶⁷

1.5.3.1. Hamiline Yazılı Pay Senetleri

Anonim ortaklıklar kanunen yasak olmadığı sürece her türlü iktisadi maksat ve konular için kurulabilen tüzel kişilikler olup sınırlı sorumluluk ilkelerinin sağladığı

⁶³ Sevi, Payın Devri, s.203.; Reha Poroy - Ünal Tekinalp, *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları*, Vedat Kitapçılık İstanbul 2019, s.39.; Öztan, a.g.e., s.171.; İmregün, *Kıymetli Evrak*, s.7.; Halil Can - Semih Güner, *Kıymetli Evrak Hukuku*, Ankara 1999, s.13.

⁶⁴ Sevi, Payın Devri, s.203.; Poroy/Tekinalp, *Kıymetli Evrak*, s.39.

⁶⁵ Sevi, Payın Devri, s.203.; Poroy/Tekinalp, *Kıymetli Evrak*, s.52.; Ansay, *Anonim Şirketler*, s.258.; Öztan, a.g.e., s.172.; Can/Güner, a.g.e., s.22.; Göksoy, a.g.e., s.40.

⁶⁶ Sevi, Payın Devri, s.252.; Halil Arslanlı, *Ticari Senetler Dersleri*, İkinci Bası, İstanbul 1950, s.122.; Karayalçın, *Ticari Senetler*, s.31.; Poroy/Tekinalp, *Kıymetli Evrak*, s.102.; Naci Kınacıoğlu, *Kıymetli Evrak Hukuku*, 5. Bası. Ankara 1999, s.205.; Yargıtay 11. H.D. 24.04.1978, 1978/2587 E. – 1978/2170 K.

⁶⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar II*, 1099.

avantajların da etkisiyle günümüzde giderek yaygınlaşmakta ve modern ekonominin temel taşlarından biri olarak gelişimi sürdürmektedir. Serbest dolaşım temeline dayanan özellikleri ile anonim ortaklıklar ve çıkarmış oldukları pay senetleri, intifa senetleri ve tahviller, halkın elindeki tasarrufların menkul kıymetler vasıtasıyla yatırım alanlarına akmasını sağlayan sermaye piyasalarının temel unsurlarını teşkil etmektedirler. Bu yönden anonim ortaklıkların ekonomik hayatta üstlendikleri bu önemli konumda hamiline yazılı payların ve hamiline yazılı pay senetleri de büyük rol oynamaktadır. Hamiline yazılı pay senetleri anonimlik (*l'anonymat*) sağladığından ve payın ve hakkın sahibi sadece hamilinden anlaşıldığından anonim ortaklığın esas ilkelerine uygun bir pay sahipliği hakkını ve devir kolaylığını temsil etmektedirler.⁶⁸

TTK m.486 f.2'ye göre hamiline yazılı pay senetleri pay bedellerinin tamamen ödenmesinden sonra üç ay içerisinde yönetim kurulu tarafından bastırılıp pay sahiplerine dağıtılır.⁶⁹ Yönetim kurulu hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin olarak öncelikle bir karar almalıdır. Bu karar ticaret siciline tescil ve ilan ettirilir ve ortaklığın internet sitesine konur. Bu düzenleme ile payların serbestçe tedavülünün yönetim kurulunun keyfine bırakılması önlenmiştir. Pay sahipleri, pay bedellerinin tamamen ödenmesi ve yönetim kuruluna yapılan talebe rağmen yönetim kurulunun pay senetlerini çıkarmaması durumunda ortaklık aleyhine eda davası açabilir. Ayrıca yönetim kurulu burada kanunen düzenlenen bir yükümlülüğü de ihlal etmiş olduğundan TTK m.533 şartları gerçekleşmiş ise sorumluluk davası da açılabilir.⁷⁰

Hamiline yazılı pay senetlerinde; “*şirketin unvanına, esas sermaye miktarına, tescil tarihine, senedin nev'ine ve itibari kıymetine*” yer verilmesi gerekir.⁷¹ Hamiline yazılı pay senetleri, hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğini haiz olup anonim ortaklığın genel kuruluna katılma ve pay sahipliğinden kaynaklanan hakları kullanmada açıkça kendini göstermektedir. Çünkü haklar bu durumda senedi zilyetliğinde bulundurana tanınmıştır. Bununla beraber hamiline yazılı pay senetlerinde de anonim ortaklığın esas sözleşmesine ve genel kurul kararlarına bağlılıkları devam etmektedir. Zira burada sahip olunan her ne

⁶⁸ Sevi, Payın Devri, s.205.

⁶⁹ Kayıhan, a.g.e., s.269

⁷⁰ Şener, Ortaklıklar, s.612, 613.; Teoman, Hisse Senetleri, s.9.

⁷¹ Oy, a.g.e., s.663.

kadar bir kıymetli evrak olsa da kıymetli evrakın temsil ettiği pay bir anonim ortaklığa ait olup esas sözleşme ise bu anonim ortaklığın bel kemiğidir.

Ortaklığın esas sözleşmesinde aksine bir hüküm yok ise pay senetlerinin nama yazılı olması gerekmekte olup hamiline yazılı pay senedi çıkarabilmek için, bu hususun ortaklığın esas sözleşmesine açıkça yazılması gerekir. Bununla beraber ortaklık yine esas sözleşmesine yazmak şartıyla esas sermayesinin bir kısmını hamiline bir kısmı için de nama yazılı yaparak buna göre pay senedi çıkarabilir.⁷² Hamiline yazılı pay senetlerinin kolaylıkla devri mümkündür, genel olarak senetten doğan haklar sadece zilyet olmanın yarattığı hukuki görünüşe dayanarak kullanılabilir.⁷³

TTK m.658’de hamiline yazılı pay senedinin senedin metin veya şeklinden hamili kim ise o kimsenin pay (hak) sahibi sayılacağı anlaşılan pay senedi olduğu belirtilmiştir. Hamiline yazılı pay senetleri üstün tedavül yetenekleri ile, pay sahipliğinin kazanılması ve yitirilmesini en yüksek düzeyde kolaylaştırırlar. Çünkü amaçları sadece zilyetliklerinin devri ile hem payın hem mülkiyetin geçirilmesidir. Bununla beraber genel kurula katılma hakları saklı kalmak üzere hamiline yazılı payın devrinin anonim ortaklığa bildirilmesine ne de bir yere kayıt edilmesine gerek yoktur. Hamiline yazılı pay senetleri gerçek anlamda anonimliği sağlayan pay senetleridir.⁷⁴

Bununla beraber pay sahipliğinin devri gibi, devralmanın da anonim ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi ancak hamiline yazılı pay senedinin ibrazı ile mümkündür. Senet veya senedin varlığını kanıtlayan giriş kartları ibraz edilmeden genel kurula katılamaz, oy kullanılamaz, kar ve tasfiye payı, hazırlık dönemi faizi istenilemez. Kanun uyarınca bedelinin tamamı ödenmeden de hamiline yazılı pay senetleri çıkartılamayacağından bu senet sahiplerinin Anonim ortaklığa karşı borçları değil ancak hakları bulunmaktadır.⁷⁵

Bahsedildiği üzere hamiline yazılı pay senetlerinin devri zilyetliğin devri olup doktrindeki genel görüşe göre burada genel eşya hukuku hükümlerindeki zilyetlik kavramı ve devirleri anlaşılmalıdır.⁷⁶

⁷² Oy, a.g.e., s.663.

⁷³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1100.

⁷⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1111.

⁷⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1112.

⁷⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1113., M. Kemal Oğuzman, Özer Seliçi, Saibe Oktay-Özdemir, *Eşya Hukuku*, 22. Baskı, İstanbul 2020, s. 738., Sevi, Payın Devri, s.209.; Gönen Eriş, *Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara 1995, s.578.;

TTK m.484 f.2 uyarınca kanuna aykırı olarak çıkarılan senetler geçersizdir. Böyle bir senedi devralan kimse de pay sahipliğini kazanamaz, sadece zararların giderilmesini isteyebilir.

Hamiline yazılı pay senetleri rehnedilebilir, rehin hükümleri olarak TMK m.956 kapsamında “*Hamile yazılı senetlerin rehni için senetlerin rehin alacaklısına teslimi*” ile rehnedilebileceği gibi temlik veya ciro gibi değişik bir rehnetme şekli ile de rehnedilebilir.⁷⁷ Hamiline yazılı pay senetleri üzerinde intifa hakkı da kurulabilir.

1.5.3.2. Nama Yazılı Pay Senetleri

Nama yazılı pay senetleri, belli bir kişi adına yazılı olan ve anonim ortaklıktaki payı bildirici (izhari) nitelikte olan kanunen emre yazılı kıymetli evraktır. Nama yazılı pay senetlerinde hamiline yazılı pay senetlerinde yazılmış olan “*şirketin unvanı, esas sermaye miktarı, tescil tarihi, senedin nev'ine ve itibari kıymeti*” ifadelerine ek olarak “*sahiplerinin ad ve soyadını, ikametgahını, senet karşılığında ödenmiş olan miktar*” ifadelerine de verilmesi gerekir.⁷⁸

Nama yazılı pay senetler bakımından hamiline yazılı senetler için öngörülen bastırılma zorunluluğu bulunmamaktadır. Hamiline ve nama yazılı senetler bakımından öngörülen bu farklılığın nedeni, hamiline yazılı pay senetlerinin tedavül (dolaşım) amaçlı olmasından olup nama yazılı pay senetlerinde tedavülün bu kadar yüksek bir önemi olmamasındandır.⁷⁹

Nama yazılı pay senedi veya ilmühaber henüz çıkarılmamışsa çıplak paylarda anlatıldığı üzere çıplak pay söz konusudur. Bu durumda pay senetleri henüz çıkarılmamışsa her ne kadar esas sözleşmede payların nama veya hamiline yazılı olduğu kabul edilmiş olsa da bu payların devir usulü nama ve hamiline yazılı pay senetlerinin devir usulü gibi değil çıplak paylarda anlatılan usul ile olacaktır.

Nama yazılı pay senetlerinin bastırılması hususunda her ne kadar zorunluluk olmasa da TTK m.486 f.3 kapsamında azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senedi bastırılıp

Domaniç, a.g.e., s.1309.; İmregün, Kıymetli Evrak, s.16.; Kınacıoğlu, a.g.e., s.24.; Pulaşlı, Bağlı, s.31.; Erdem, E., Senetler, s.18.; Göksoy, a.g.e., s.47-49.

⁷⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II 1121., Oftinger-Bar, a.g.e., ZGB Art. 901 N.53.

⁷⁸ Oy, a.g.e., s.663.

⁷⁹ Şener, Ortaklıklar, s.613.; Ünal Tekinalp, *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul, 2012, s.72, No.9-15.

tüm nama yazılı pay sahiplerine dağıtılmalıdır. Bu maddede belirtilen azlık kavramı tam olarak açıklanmamış olup azlık, kanunda düzenlenen diğer durumlardaki (TTK m.411-412, 399/IV, 420, 439, 531 ve 559) gibi sermayenin en az onda birini, halka açık şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri olarak kabul edilmektedir. Burada talep kim tarafından yapılırsa yapılsın tüm pay sahiplerine pay senedi çıkartılarak dağıtılması gerekir. Bununla beraber talep sonrasında ne kadar sürede nama yazılı pay senetlerinin çıkartılmasına dair kanunda bir süre belirtilmemiş olup bu hususta TTK m.486 f.2'deki üç aylık sürenin kıyasen uygulanması gerektiği belirtilmektedir.⁸⁰ Eğer ki bu süreye uyulmazsa yine eda davası ve şartları var ise yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu davası gündeme gelebilir. Burada TTK m.486 f.2'deki üç aylık sürenin kıyasen uygulanamayacağı düşünülse bile makul bir sürede talebe rağmen yönetim kurulu tarafından pay senetlerinin çıkartılmaması durumunda her halde ortaklık aleyhine eda davası açılabilmesi gerekir.

TTK m.490, f.2, nama yazılı pay senetlerinin hukuki işlemle devrini düzenleyen bir hüküm olup bu hükme göre, nama yazılı pay senetlerinin kanunen devri için ciro edilmiş nama yazılı pay senetlerinin zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerekir. Bu senetlerin miras, birleşme, bölünme gibi külli halefiyet bağlamında devirleri için TTK m.490 f.2'deki şartların gerçekleşmesine gerek yoktur.

Yeni TTK'da devir sözcüğünün yaratabileceği sorunlar göz önüne alınarak zilyetliğin devri ifadesi kullanılmış ve eşya hukuku kapsamında zilyetliğin tüm devir yolları da bu hüküm ile kabul edilerek her durumda fiilen devir olmasa bile zilyetliğin hükmen geçmesi gibi durumlara da hukuki temel kazandırılmıştır.⁸¹

Nama yazılı pay senetleri ilk görüşte nama yazılı kıymetli evraklar olarak görünse bile aslında TTK'da kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğine sahip evraklar olarak nitelendirilmiş oldukları çoğunluk görüşü ile kabul edilmektedir.⁸² İsviçre Hukukunda ise hem doktrin hem de İsviçre Federal Mahkemesi tarafından nama yazılı pay senetlerinin

⁸⁰ Şener, Ortaklıklar, s.613; Şafak Narbay, "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri", *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. 2012, C. XVI, S. 3-4, s.212.

⁸¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1127.

⁸² Şener, Ortaklıklar, s.616; Öztan, a.g.e., s.206.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.58; Hamdi Yasaman, *Menkul Kıymetler Borsası Hukuku*, Profesörlük Tezi, 1992 İstanbul, s.38.; Wolfhart Bürgi, *Das Obligationenrecht (Zürcher Kommentar)*, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, b/1: Art.660-697, Zürich 1957, Art. 684, No: 3.; Hasan Pulaşlı, *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketler Hukuku Şerhi*, C. I-II, Ankara 2011, s.1452., No:19.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1127.; Sevi, Payın Devri, s.224.

İsviçre Borçlar Kanunu m.1145 anlamında emre yazılı kıymetli evrak sayıldıkları kabul edilmektedir.⁸³

TTK'da her ne kadar nama yazılı pay senedi ifadesi kullanılmış olsa da bu senetlerin devrinin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile yapılacağı belirtilmiştir. Giro ise kıymetli evrak hukukunda nama yazılı kıymetli evrakların devir şekli değil emre yazılı kıymetli evrakların devir şekli olduğundan karışıklık yaratmıştır. Fakat kanun açıkça ciro kelimesini kullandığından bu pay senetlerinin ismine rağmen emre yazılı kıymetli evraklar olarak kabul edilmesi yeniden sırf bu kuruma özel bir hukuki yol çizilmesini gerektirmeyeceğinden ve başkaca çıkabilecek sorunlara daha kolay çözüm bulunabileceğinden daha uygun görünmektedir. Bununla beraber benzer hükümlere sahip bulunan Almanya ve İsviçre'de Nama yazılı pay senetlerinin kanunen emre yazılı bir senet olduğu konusunda tartışma yoktur.⁸⁴ Türk doktrininde ise çoğunluk bu evrakların kanunen emre yazılı kıymetli evraklar olduğunu kabul etmektedir.⁸⁵ Giro teknik anlamda kullanılmış olduğundan cironun şekline ve hükümlerine ilişkin TTK m.831 f.2 ve m.648 f.1 düzenlemeleri çerçevesinde ciro hükümlerinin uygulanması gerekmektedir. Bununla beraber doktrinde beyaz ciro yapılmasının da olanaklı olduğu belirtilmektedir.⁸⁶

Yargıtay tarafından 1968 tarihli bir kararda ciro kelimesinin yanlışlıkla kullanıldığını ileri sürülmüş⁸⁷, daha sonra karar değiştirilmiş ve nama yazılı pay senetlerinin ciro ile devredilebileceği belirtilmiştir.⁸⁸ Ancak Yargıtay kararları incelendiğinde açıkça nama yazılı pay senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evraklar

⁸³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1127.; Sevi, Payın Devri, s.224.; Emil Schucany, (Çev. Turgut AKINTÜRK): Temliki Şirketin İznine Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri Üzerindeki Mülkiyetin Devri, *Batider* 1962, C.1, S.3, s.351.; Mathias-Charles Krafft, *La Dissociation Des Droits De L'Action Nominative Lausanne* 1963, s.31.; von Steiger, F., a.g.e., s.160 – 161.; Robert Patry, *Precis De Droit Suisse Des Societes*, C. II, 1977, s.116.

⁸⁴ Sevi, Payın Devri, s.225.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.40.; Pierre Van Ommeslaghe, *La Regime des Societes par Actionset Leur Administration en Droit Compare*, Brüksel 1960, s. 149.; Jacques Van Vvynendaele - Hippolyte Wouters, *Le Droit Des Societes Anonymes Dans Les Pays De La Communaute Economique Europeenne*, Brüksel 1961, s.38,39.

⁸⁵ Şener, Ortaklıklar, s.616.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.58.; Bürgi, a.g.e., Art. 684, No: 3.; Pulaşlı, Şerh, s.1452, No:19.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1129.; Arslanlı, AŞ I, 179.; Hasan Pulaşlı, *Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri*, Ankara 1992.; Karayalçın, Ticari Senetler, s.7.; Öztan, a.g.e., s.206,852.; Yasaman, Menkul Kıymetler s.38.; Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, N.60.; Gönen Eriş, *Ticari İşletme ve Şirketler (6335 Sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre)*, 1. Baskı, Mart 2013, s.3285.; *Aksi görüş*: Zühtü Aytaç, İsviçre Hukukunda Anonim Şirket Pay Sahiplerinin Pay Edinimlerinde Bildirim Yükümlülüğüne İlişkin Yeni Düzenlemeler ve Konunun Türk Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, *Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı*, Ankara 2016, s.95.; Ernst E. Hırş, *Ticaret Hukuku Dersleri*, 3. Baskı, İstanbul 1948, s.470.; İmregün, 1989, s.364.

⁸⁶ Şener, Ortaklıklar, s.616.; Yasaman, Menkul Kıymetler, s.38.; Fahiman Tekil, *Anonim Şirketler Hukuku*, 2. Baskı, İstanbul 1998, s.429 vd.; Frist Funk, *Kommentar des Obligationenrechtes, Zweiter Band; Das Recht der Gesellschaften*, Aarau 1951, Art.684, No:1.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.55.; Emil Schucany, *Kommentar zum Schweizerischen Aktienrecht*, 2. Auflage, Zürich, 1960, Art.684, No:2.; Bürgi, a.g.e., Art.684, No:15.; Pulaşlı, Şerh, s.1452, 1453.

⁸⁷ Yargıtay TD. 27.02.1968, 2607 E. – 1191 K., *Batider* IV, 725.

⁸⁸ Yargıtay T.D. 03.02.1969, *Batider*, V, 716/18.

olduğu belirtilmemiştir. Bununla beraber Yargıtay kararlarında tam ciro şartı aranmış, beyaz ciro genel olarak kabul edilmemiştir.⁸⁹

Nama yazılı pay senetleri hamiline yazılı pay senetlerinden farklı olarak pay sahibini tespitinin daha kolay olması ve devrinin nispeten daha zor olması nedeniyle bedellerinin tamamen ödenmeden de çıkartılabilmesi TTK'da kabul edilmiştir. Nama yazılı pay senetlerinin geçerlilikleri için tek şart anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanmış olmasıdır. Kısmen ödeme halinde bile, nama yazılı pay senetlerinin çıkarılabilmesi olanağının tanınmasının sebebi, pay defterinin varlığıdır. Bir diğer deyişle, nama yazılı pay senedinin sahibinin pay defterinde kayıtlı olması ve bu suretle geri kalan sermaye borcunun ödenmesi için borçluya ulaşmanın bir güçlüğü bulunmamasıdır.⁹⁰

Nama yazılı pay senetlerinin devri aşağıdaki pay senetlerini devri kısmında detaylı bir şekilde işlenmiştir. Bununla beraber burada kısaca değinilecek olursa nama yazılı pay senetlerinin devri temel olarak kanunen düzenlendiği üzere ciro yapılması ve zilyetliğin geçirilmesi ile gerçekleştirilmektedir. Buradaki ciro kavramından kıymetli evrak hukukundaki tam ciro, zilyetliğin geçirilmesi kavramından ise eşya hukuku kapsamında zilyetliğin geçirilmesi anlaşılmalıdır. Devir sonrası ise pay defterine kayıt yapılması gerekmekte olup bu kayıt yapılmadan bazı pay sahipliği hakları kullanılamamaktadır.⁹¹

Çıplak nama yazılı paylar ve nama yazılı pay senetleri rehnedilebilir fakat bunun için payın devredilebilir olması şarttır. Bu gereklilik TMK m.954'ten doğmaktadır. Senede bağlanmamış çıplak payların rehni rehin sözleşmesi ile kurulur. Nama yazılı pay senetlerinin rehni ise iki şekilde gerçekleştirilebilir. Buna göre taraflar bir rehin beyanı içeren yazılı bir rehin sözleşmesi ile veya rehin cirosu ve zilyetliğin rehin alacaklısına geçirilmesi yoluyla pay senedini rehnedebilirler.

⁸⁹ Yargıtay 11. H.D. 13.02.2001 10791/1931 E., Yargıtay HGK 22.11.1978 1977/11-922 E. – 1978/978 K.; Yargıtay Tic. D. 03.02.1969, 1969/1968 E. – 1969/2924 K.; 1969/537K.; Yargıtay 11. H.D. 25.11.1976, 1976/4735 E. – 1976/5162 K.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1129a., Gönen Eriş, *Açıklamalı-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu Ticari İşletme ve Şirketler*, 2. Bası. Ankara 1992, s.1308, 1311.; Aksi Yönde: Sevi, Payın Devri, s.245.: “Yazar, beyaz cironun senedin hamiline yazılı senede dönüştürmeyeceğini, bu nedenle de nama yazılı pay senedinin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için pay defterine kaydın zorunlu olması, beyaz ciro halinde bile tam olarak payın devri serbestisinin bulunmaması, bedeli ödenmemiş payların beyaz ciro ile devri sonucunda zilyetliğin geçirilmesi ile tedavül etmesi sebebiyle hamiline yazılı niteliğe kavuştuğunu iddia etmenin Türk Ticaret Kanunu m.484 f.2'deki emredici hükme aykırılık teşkil edeceğini savunmuştur.”.

⁹⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1130.

⁹¹ Sevi, s.280 vd.; Şener, Ortaklıklar, s.617.

Nama yazılı pay senetleri üzerinde ciro edilmiş senedin zilyetliğinin intifa hakkı sahibine geçirilmesi yolu ile intifa hakkı kurulabilir. Bu durum pay defterine yazılır.⁹²

1.5.3.3. Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri

Yukarıda bahsedildiği üzere esas olan anonim ortaklıklarda her ne kadar payın devredilebilirliği ilkesi olsa da bu ilkenin istisnaları ve sınırlamaları kanun hükümlerinden doğabileceği gibi, anonim ortaklık esas sözleşmesinde devri kısıtlayan hükümler öngörmek suretiyle iradî olarak da ortaya çıkartılabilmektedir.

Bağlı nama yazılı pay senetleri temelde “bağlam” denilen,⁹³ esas sözleşmede yer alan hükümler dolayısıyla devirleri kısıtlanmış nama yazılı pay senetleridir. Bu senetler de “*nama*” kelimesini ihtiva etmelerine rağmen, kanunen emre yazılı kıymetli evraklardır. Çünkü ciro ve zilyetliğin nakli ile devredilirler.⁹⁴ Bağlam hükümleri ile kapalı anonim ortaklıklar nama yazılı payların devrine anonim ortaklığın vereceği onay; ortaklık işletme konusunun gerçekleştirilmesi yahut ekonomik bağımsızlığının korunmasına yönelik esas sözleşmede belirtilen önemli sebeplere bağlı kılınabileceği gibi anonim ortaklığa tanınan devir konusu payları kendisi, diğer pay sahipleri yahut üçüncü kişiler hesabına satın alma hakkı kullanılarak devrin onaylanmaması halleri de mümkün olmaktadır.⁹⁵

Anonim ortaklıklarda kural, payın ve pay sahipliğinin devredilebilirliğidir. Fakat payın devrinde tam serbestlik bazı sakıncalar doğurabilir. Devir olgusu diğer pay sahiplerini ve anonim ortaklığı beklenmedik ve istenmeyen durumlar ile karşı karşıya bırakabilir. Örnek olarak bir anonim ortak istenmeyen bir devir sonucunda özgür karar alma ve hareket etme olanağını yitirip, bir tüzel veya gerçek kişinin veya bir topluluğun hakimiyeti altına girebilir, yabancı uyrukluktaki kişilerin eline geçebilir, üretime, pay sahiplerinin ikincil yükümleriyle katkıda bulunmaları öngörülmüşken bunu yükümlülükleri yerine getiremeyecek ortaklar ile karşı karşıya kalınabilir. Bu gibi durumların önlenmesi için pay sahipliğinin devrinin güçleştirilmesi veya önlenmesi zorunlu olabilir. Bu kapsamda anonim ortaklığın esas sözleşmesine konulan ve nama yazılı (çıplak) paylar ile nama yazılı pay senetlerinin devrini bazı şartlara bağlayarak veya herhangi bir şarta tabi tutmadan

⁹² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1188-1193.

⁹³ Sevi, Payın Devri, s.270.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145.; Çevik, a.g.e., s.887.; Aytac, İsviçre Pay Edinimleri, s.105-106.; Pulaşlı, Bağlı, s.111.; Yargıtay 11. H.D. 12.01.2017, 2015/12044 E. – 2017/234 K.

⁹⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1102.

⁹⁵ Sevi, Payın Devri, s.59.

kısıtlayan veya bazı sistemlerde olduğu gibi tamamen yasaklayan hükümlere “bağlam” denilir. Bağlam kelimesi kanuni bir terim olmayıp, öğretide kullanılan bir deyimdir. Deyim 1970’li yılların başında kullanılmış ve bu tarihten sonra yaygınlık kazanmıştır.⁹⁶ Bağlam kelimesi, Latincedeki “vinculum” (bağ) kelimesinden esinlenilerek oluşturulmuştur ve devri sınırlayan anlamına gelmektedir. Bu hükümler “bağlam” meydana getirirler ve bu tür senetlere de “bağlı nama yazılı pay senetleri” denilir. Bağlam, çıplak paylar için de kullanılabilir, fakat “hamiline yazılı pay senetleri” için geçersizdir.⁹⁷

Bağlı nama yazılı pay senetleri de kanunen emre yazılı kıymetli evraklardır. Bağlam sadece anonim ortaklık hukuku bakımından sonuç doğurur, yoksa senedin kıymetli evrak hukuku açısından niteliğini etkilemez. Çünkü TTK m.647’de “*Kanun veya sözleşme ile başkalarının, bu arada, özellikle borçlunun da devre katılmaları zorunluluğu öngörülebilir.*” denilmiştir. Bu hükme göre ciro ile bağlamın bağdaştığı açıkça belirtilmiştir. Buna göre, bağlamın varlığı halinde, ciro edilen senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile, senedin mülkiyeti ve buna bağlı olarak pay defterine kaydının yapılmasını talep hakkı da devralana intikal etmektedir. Devir alan mülkiyet ile birlikte kendisinin pay sahibi olarak pay defterine kaydının yapılmasını talep hakkı da devralana intikal etmektedir. Devir alan mülkiyet ile birlikte kendisinin pay sahibi olarak pay defterine kaydının yapılması beklentisini elde etmektedir. Devralan kişi bağlı nama yazılı pay senedini kazandığından pay defterine kaydının yapılması için anonim ortaklığa başvurabilmekte ve senedi ibraz edebilmekte, düzgün ciro zinciri ile meşru hamil olduğunu kanıtlamaktadır. Bağlı nama yazılı pay senetlerinin cirosunda da nama yazılı pay senetlerinde olduğu gibi cironun temlik ve teşhis fonksiyonları aynen bulunmakta olup iyiniyetli hak sahibini koruyan TTK 686, f.2 hükmü de bu halde uygulanmaktadır. Bununla beraber senede bağlanmamış çıplak paylar da bağlamlı olabilir.⁹⁸

Bağlı nama yazılı pay senetlerinin devri aşağıdaki pay senetlerini devri kısmında detaylı bir şekilde işlenmiştir. Bununla beraber burada kısaca değinilecek olursa bağlı nama yazılı pay senetler de aynen bağlamsız nama yazılı pay senetleri gibi devredilirler. İki senet arasındaki fark esas sözleşmede bir bağlam hükmünün bulunup bulunmaması durumunda ortaya çıkar. Bağlam hükümleri senede yazılmadığı için senet metninden de anlaşılabilir,

⁹⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145.; Reha Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku* C. 1, 2. Baskı, 1975.

⁹⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145.

⁹⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145a.

burada esas sözleşmede böyle bir bağlam hükmünün bulunup bulunmaması, senedin devrinin gerçekleşmiş olup olmaması, mülkiyetin kimde kaldığı gibi birçok sorunu da beraberinde getirmektedir. Burada devralan bağlama uymuyorsa, pay defterine kaydolunamaz ve ortaklığa karşı pay sahipliğini kazanamaz. Bağlam hükümleri kayda imkân veriyorsa devir alan aynı zamanda ortaklığa karşı da pay sahipliği sıfatını kazanır.⁹⁹

1.5.3.4. Gerçek Nama Yazılı Pay Senetleri

Yukarıda bahsedildiği üzere her ne kadar nama yazılı pay senetleri nama yazılı ifadesini içerse de TTK kapsamında emre yazılı kıymetli evraklar gibi ciro ile devredilmektedir. Bu da TTK m.490 f.2’de belirtilen “*Hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir.*” lafzından anlaşılmaktadır. Burada açıkça nama yazılı payların devrinin hukuki işlemle devrinin ciro edilerek yapılması gerektiği belirtilmiştir. Bu da her ne kadar nama yazılı pay kavramını içerse de emre yazılı senet gibi tedavül edildiği sonucunu çıkarmaktadır. İşte gerçek nama yazılı pay senetleri ise kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olmayıp, gerçek anlamda “*nama*”dırlar. Bu pay senetlerinin adında yer alan “*nama*” kelimesi gerçek anlamda “*nama*”lığı ifade ederler. Daha önce açıklanan nama yazılı pay senetlerinin aksine, anılan bu pay senetleri ciro ile değil, alacağın temlik hükümlerine göre devir edilirler. Bunlara “*rekta nama yazılı pay senetleri*” de denir. Bilindiği üzere, kanunen emre yazılı olan bir evrakın, nama yazılabilmesi ancak rekta (nama kılma, nama yazılı hale getirme) kaydı denilen, senedin emre olmadığını açıkça belirten, bir ibarenin senede konulması ile mümkündür. TTK m.654’te “*Belli bir kişinin adına yazılı olup da onun emrine kaydını içermeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrak nama yazılı senet sayılır.*” şeklinde ifade edilmiştir. Burada dikkat edilmesi gereken nama yazılı senede çevirmek için “*nama*” lafının belirtilmesi değil, ad içermesi ve emre olmadığını belirtmesidir.¹⁰⁰ Gerçek (rekta) pay senetlerinin rehnedilmelerine ve üzerlerinde intifa hakkı tanınmasına alacağın devri hükümleri ile TMK m.794 vd. uygulanır.¹⁰¹

⁹⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145b.

¹⁰⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1194.

¹⁰¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1194.

1.5.3.5. İlmühaberler

Anonim ortaklık hukukunda “ilmühaber” kelimesinin anlamı geçici senet veya ara senettir. İlmühaber pay senetlerinin yerini tutmak amacıyla çıkartılan geçici senetlerdir.¹⁰² Kaynağını TTK m.486 f.2’den almakta olup bu maddede “*Pay senedi bastırılincaya kadar ilmühaber çıkarılabilir. İlmühabere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.*” demek suretiyle çok temel bir düzenleme getirilmiştir.¹⁰³ Bu maddeye göre ilmühabere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.¹⁰⁴

İlmühaberler işlev bakımından pay senedine özdeş olup kanun hükmü uyarınca yine nama yazılı pay senedi gibi kanunen emre yazılı senet sayılmaktadır. Her ne kadar ilmühaberın şekli konusunda bir düzenleme olmasa da nitelik ve işlevden hareket edilerek en azından sahibinin adı, soyadı, yerleşim yeri, ilmühaberın türü, hangi tür pay senedinin yerini tutmak üzere çıkarıldığı, hangi anonim ortaklığa ait olduğu ve yetkili imzalar bulunmalıdır. Bu hususta Osman Oy; “*Pay senedi basılincaya kadar çıkartılacak olan ilmühaberlerde; şirketin unvanı, şirketin sermaye tutarı, şirketin kuruluş tarihi, şirketin kuruluş tarihindeki sermaye tutarı, çıkarılan pay senedinin tertibinin ve bunun tescili tarihi, senedin türü, senedin itibari değeri, senedin kaç payı içerdiği, ilmühaber sahibinin adı, soyadı ve ticaret unvanı, ilmühaber sahibinin yerleşim yeri, ilmühaber sahibinin ödenmiş olan miktarı*”nın belirtilmesi gerektiğini ve ortaklık adına imza etmeye yetkili olanlardan en az ikisi tarafından imza edilmiş olmasını ve ortaklığın pay defterine kaydedilmesinin şart olduğunu belirtmiştir.¹⁰⁵

Aksi öngörülmedikçe ilmühaber çıkarma zorunluluğu bulunmamakta olup bahsedildiği üzere geçici senetler olduklarından dolayı anonim ortaklığın pay senedi çıkarması halinde bunlar ilmühaberler ile değiştirilir.¹⁰⁶

TTK’da ilmühaberlerin türüne göre devir şekillerini düzenleyen eski TTK m.411’in karşılığı bir hükme de yer verilmemiştir.¹⁰⁷

¹⁰² Kayıhan, a.g.e., s.269.

¹⁰³ Şener, Ortaklıklar, s.614.

¹⁰⁴ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.343.

¹⁰⁵ Oy, a.g.e., s.669.

¹⁰⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1195-1199.

¹⁰⁷ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.343.

2. ANONİM ORTAKLIKTAN NORMAL ÇIKMA YOLU: PAY DEVRİ

Anonim ortaklıklarda ortağın ortaklıktan ayrılması kural olarak payın devredilmesi suretiyle gerçekleşir. Anonim ortaklıkta pay devrinin, pay sahibinin çıkma veya çıkarılmasına ilişkin bir düzenlemenin bulunmamasından kaynaklanan bir eksikliği gidermekten ziyade ayrılmanın anonim ortaklıktaki görünüm şekli olduğu kabul edilmektedir.¹⁰⁸ Bunun nedeni olarak ise çıkma ve çıkarılmanın şahıs ortaklıklarına özgü kavramlar olduğu, anonim ortaklıklarda buna ilişkin bir ihtiyaç bulunmadığı, bu nedenle pay sahiplerinin kişiliklerine önem verilmediğinden alacaklıların yegane güvencesini ortaklığın malvarlığının teşkil ettiği yönünde görüşler mevcuttur.¹⁰⁹ Fakat bu görüş kaynağını anonim ortaklıklardaki payın devir serbestisi ilkesinden almaktadır ve aşağıda detaylıca incelendiği üzere anonim ortaklıklarda bile payların devri ciddi anlamda kısıtlanabilmektedir. Bahsedilecek bu tarz kısıtlamalar ve bağlam hükümleri, payın devri ile anonim ortaklıktan çıkmayı pratikte neredeyse imkânsız hale getirebilmektedir. Bu durumda ortaklıktan çıkma hususunun da hiçbir şekilde düzenlenmemiş¹¹⁰ olması pay sahiplerini ciddi hak kaybına uğratabilecek olduğundan kanunda bazı hallerde ortağın çıkarılması veya ayrılma hakkı gibi hususlar da düzenlenmiştir. Bununla beraber kanaatimizce kapalı tip anonim ortaklıklar bakımından bağlam hükümlerinin de öngörüldüğü hallerde ortaklıktan çıkmak isteyen bir ortak için başvurulabilecek hukuki yollar şu anda yeterli olmadığından gelecekte pay devrinin ciddi şekilde kısıtlandığı bu hallerde TTK'da limited ortaklıklara benzer bir şekilde “*ortaklıktan çıkma*” müessesesinin düzenlenmesi daha yerinde olacaktır.

2.1. ÇIPLAK PAYIN DEVRİ

Eski TTK'da düzenlenmediği gibi yeni TTK'da da “*çıplak payın devri*” hususu düzenlenmemiştir ve buna ilişkin bir hükme yer verilmemiştir. Fakat payın devredilebilirliği ilkesi kapsamında çıplak payın da devredilebileceği hususunda tereddüt

¹⁰⁸ Sönmez, a.g.e., s.2.; Aksi Yönde: Mehmet Bahtiyar, Anonim Ortaklıklarda Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Taniyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkileri, *Batider*, 2001, C.XXI, S.2, s.96.; Gül Nilsson-Okutan, *Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri*, İstanbul, 2003, s.24.

¹⁰⁹ Sönmez, a.g.e., s.2.; Ömer Teoman, *Yaşayan Ticaret Hukuku*, C.I, 8. Kitap, Ankara 1997, s.92.; Bahtiyar, Önalım, s.97.; Sevi, Payın Devri, s.343.

¹¹⁰ Atila, a.g.e., s.39.; Şahin, A., a.g.e., s.397.; Tekinalp/Poroy/Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatif, s.440.

yoktur. İsviçre ve Türk hukukunda senede bağlanmamış ve bedelinin tamamı ödenmiş çıplak pay, alacağın devri hükümlerine göre devredilir.¹¹¹ Bununla beraber meşru hamilin tespiti için devir beyanlarının düzgün bir zincir oluşturması şarttır. Zincir kopuk ise anonim ortaklık devri kabul etmez.¹¹² Alacağın devri tasarrufi bir işlem olduğundan devir ile çıplak pay devralana geçmektedir. Bunun için alacağın devrinde olduğu gibi yazılı şekil şart olup İsviçre hukukunda aksi yönde herhangi bir şekle bağlı olmadığı yönünde de görüş bulunmaktadır.¹¹³ Fakat bu görüşün Türk hukukunda kabul edilmesi mümkün değildir zira malvarlığından doğan alacak haklarının devrinin alacağın devri hükümlerine tabi kılınması doğal karşılanırken bunları da içeren payın devrinin şekle bağlı olmamasının kabul edilemeyeceği belirtilmektedir.¹¹⁴

Yargıtay'ın 11. Hukuk Dairesi'nin 13.02.2001 tarihli bir kararına göre¹¹⁵ göre “*Davalı anonim şirketin pay senetleri nama yazılıdır. Ancak, şirket payları henüz senede bağlanmadığı gibi, bunlara ilişkin ilmühaber dahi çıkartılmış olmayıp, çıplak pay durumundadır. Senede bağlanmamış payların devri ise, BK. nun 163 ve devamı maddelerinde yer alan alacağın temlikı hükümlerine tabidir. Alacağın temlikı, temlikı tasarrufı bir işlem olduğu için, temlik ile çıplak pay devralana geçer. Bunun için alacağın temlikinde öngörüldüğü gibi, yazılı şekil şarttır. (Bkz. Poroy/Tekinalp/Çamoğlu - Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku - İstanbul - 2000 - Sh.419/767, a) Tarafların da çıplak payın devrini, taahhüt sözleşmesindeki edimlerin yerine getirilmesini müteakip devir ve ferağ beyannamesine bağlamış bulunmaları, yukarıda değinilen zorunlu hukuki gereksinimin doğal bir sonucudur.*” Bu karardaki hukuki tahlil bugün için de halen geçerli kabul edilmekte ve çıplak payların devrinin alacağın temlikı hükümlerine göre yapılacağı kabul edilmekte ve yapılmaktadır.

Senede bağlanmamış hamiline ve nama yazılı payların devredilmesi işlemleri arasında da fark yoktur. İki halde de bu payların devri çıplak payın devri usulü olan

¹¹¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767a.; Arthur Meier-Hayoz - Peter Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 10. Auflage, Bern 2007, § 16 N. 319.; Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, 2009, § 4 N.127.; Roland von Büren vd., Grundriss des Aktienrechts, Mit Berücksichtigung der laufenden Revision, 3. Auflage, Zürich 2011 N. 254.; Oy, a.g.e., s.682.

¹¹² Böckli, 4. Auflage § 4 N.127.; Arslanlı AŞ I, 149/50.; Reha Poroy, vd., Ortaklıklar Hukuku I, 13. Baskı, İstanbul 2014 446 vd.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767a.

¹¹³ Wieland, Zur Übertragbarkeit und Übertragungsform Unbeurkundeter Aktienrechte und von Aktienanrechten, SAG 21, 141 vd.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767a.

¹¹⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 767a.

¹¹⁵ Yargıtay 11. H.D. 13.02.2001, 2001/765 E. – 2001-1011 K.

alacağı temlik hükümlerine tabidir. Her iki durumda da “senede bağlanmamış” olduğu için pay TTK m.499 kapsamında pay defterine kaydedilir. Borsaya kote edilmiş halka açık anonim ortaklıklardaki MKK’ya bildirim yapılarak kaydedilen pay ise “çıplak pay” olmayıp “kayden izlenen pay”dır. Kayden izlenen payların nama veya hamiline yazılı olmaları izleme ve tabi olunan hükümler bakımından bir fark yaratmaz, ikisi de çoğunlukla bu ada açılmış hesaplarda izlenir. Bu husus SerPK m.13 f.2’de “Kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir. Kurul, sermaye piyasası aracının türüne ve ihraççısının veya MKK üyesinin niteliğine göre sermaye piyasası araçlarının hak sahibi ismine hesap açılmaksızın hesapların toplu olarak tutulmasına karar verebilir” şeklinde ifade edilmiştir.¹¹⁶

Bedeli tamamen ödenmemiş veya kısmen ödenmiş çıplak payın devri, devralan kişinin borç yüklenmesi, Türk Borçlar Kanunu m.195 uyarınca bir “iç borç üstlenmesi” niteliğinde kabul edilmektedir. Bu hüküm uyarınca, bedeli ödenmemiş veya kısmen ödenmiş olan payı devralan kişi borçlu durumundaki devredenle “iç borç üstlenme sözleşmesi” yapmış kabul edilir. TBK m.195 f.1 uyarınca “Borçlu ile iç üstlenme sözleşmesi yapan kişi, borcu bizzat ifa ederek veya alacaklının rızasıyla borcu üstlenerek, borçluyu borcundan kurtarma yükümlülüğü altına girmiş olur.” Bir başka deyişle devralan kişinin borcu bizzat ifa ederek veya alacaklının rızası ile borcu üstlenerek borçluyu borcundan kurtarma yükümlülüğü altına girmiş olduğu kabul edilir. Devralanın anonim ortaklığın onayını alması ise TBK m.196 uyarınca bir “dış borç üstlenme” sözleşmesidir. Bu nedenle devirde anonim ortaklığın muvafakati şarttır. Anonim ortaklığın muvafakati ile devreden, TTK m.501 hükümleri saklı kalmak şartıyla borcundan kurtulur.¹¹⁷ Bununla beraber bedeli tamamen ödenmemiş olan payların devrinde TTK m.491 f.2 kapsamında anonim ortaklık teminat isteyebilir, teminatın verilememesi durumunda onay vermeyi reddedebilir. Bağlam bulunup bulunmaması bu hususta önemli değildir. Payın hamiline veya nama yazılı senede bağlanmamış olması durumunda senet çıkarılmamışsa payın devri için çıplak paya ilişkin bu kurallar uygulanır.¹¹⁸

¹¹⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767b.

¹¹⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767c.; Forstmoser, SAG 47, 109 vd.; Sevi, Payın Devri, s.343, 344.; Oy, a.g.e., s.682.

¹¹⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767c.; Sevi, Payın Devri, s.345, 346.

2.2. HAMİLİNE YAZILI PAYLARIN DEVRİ

TTK m.658’de yer alan, hamiline yazılı senetlerin, hamili kim ise o kimsenin hak sahibi sayılacağı bir kıymetli evrak olması herhangi bir prosedüre gerek kalmadan sadece senedin el değiştirmesi ile devir edilebilme özelliği olması¹¹⁹ hamiline yazılı kıymetli evrakları, devri en kolay olan kıymetli evraklar haline getirmektedir. Zira bu durum devir işleminin sadece zilyetliğin devri ile gerçekleşebilmesinden kaynaklanmaktadır. Emre yazılı kıymetli evrakların devrindeki gibi ciro gerekmez ve nama yazılı kıymetli evrakların devrindeki gibi alacağın temliki sözleşmesi yapılmasına gerek bulunmaz. Hamiline yazılı kıymetli evraklar para kadar olmasa da bir nevi para gibi tedavülü kolaylaştırılmış kıymetli evraklardır.

Hamiline yazılı pay senetleri de hamiline yazılı kıymetli evrakların bu mirasını almış olup yine sadece zilyetliğin devri ile devredilebilen pay senetleri olma vasfını haizdirler.

Hamiline yazılı pay senetleri yönünden bağlam hükümlerinin uygulanamayacağı kabul edilmektedir.¹²⁰ Bağlam kavramı, incelendiği üzere, en önemli özelliği serbestçe devredilebilirlik olan hamiline yazılı pay senetlerinin hukukî niteliği ile bağdaşmamaktadır. Bu nedenle esas sözleşmede yer alan hamiline yazılı pay senetlerine ilişkin bağlam kuralları geçersiz kabul edilmektedir.¹²¹

TTK m.489 f.1’de 27/12/2020’deki son değişiklikler ile beraber “*Hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesi suretiyle payı devralan tarafından Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılacak bildirimle hüküm ifade eder. Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirimde bulunulmaması hâlinde, hamiline yazılı pay senedine sahip olanlar, bu Kanundan doğan paya bağlı haklarını gerekli bildirim yapılincaya kadar kullanamaz.*” denilmiştir. Bir başka deyişle mülkiyetin geçirilmesi için senedin bu maksatla zilyetliğinin devri şarttır. Burada zilyetliğin geçirilmesinden anlaşılması gereken eşya hukuku kapsamındaki zilyetliğin geçirilmesidir.¹²²

¹¹⁹ Sevi, Payın Devri, s.221.; Oy, a.g.e., s.664.

¹²⁰ Sevi, Payın Devri, s.276.; Pulaşlı, Bağlı, s.145.

¹²¹ Sevi, Payın Devri, s.276.; Pulaşlı, Bağlı, s.123, 145.

¹²² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1113., Oğuzman/Seliçi/Oktay, Eşya Hukuku, s. 738 vd., Sevi, Payın Devri, s.209.; Eriş, Anonim Şirketler, s.578.; Domaniç, a.g.e., s.1309.; İmregün, Kıymetli Evrak, s.16.; Kınacıoğlu, a.g.e., s.24.; Pulaşlı, Bağlı, s.31.; Erdem, E., Senetler, s.18.; Göksoy, a.g.e., s.47-49.; Bahtiyar, Ortaklıklar, s.330.

Zilyetliğin geçirilmesi yolları; zilyet kılınma, mümessil (vekil) aracılığı ile iktisap, hükmen teslim, havale, kısa elden teslim yollarıdır.¹²³ Örneğin başka bir nedenle hamiline yazılı bir pay senedini elinde bulunduran üçüncü kişi, pay senedi maliki ile aralarında yapılan bir satış sözleşmesi sonucunda mülkiyeti de elde etmesi durumunda burada kısa elden teslim bulunmaktadır.

TTK m.489'da 7262 sayılı kanunun¹²⁴ 32. maddesi ile 27/12/2020 tarihinde yapılan değişiklik ile zilyetlik devrinden sonra MKK'ya bildirimde bulunma zorunluluğu da getirilmiştir. Buna göre eğer ki zilyetliğin devrinden sonra devralan tarafından MKK'ya devre ilişkin bildirimde bulunulmaz ise gerekli bildirim yapılması kadar paya bağlı haklar kullanılamayacaktır. Yine pay senedine bağlı haklar ortaklığa veya üçüncü kişilere karşı da ancak MKK'ya yapılan bildirimden sonra ileri sürülebilecektir.

Yapılan değişiklik sonrası TTK m.489 f.4'te hamiline yazılı pay senetlerinin MKK'ya bildirimine ilişkin usul ve esaslar ile bu kapsamda alınacak ücretlerin Ticaret Bakanlığınca çıkarılan tebliğle belirleneceği belirtilmiştir. Ticaret Bakanlığı tarafından ise bu hükme dayanılarak "*Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi Ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ*¹²⁵" çıkarılmıştır. İlgili tebliğde söz hamiline yazılı pay senetlerinin devrinde, bildirim MKK'ya nasıl yapılacağı detaylı bir şekilde belirtilmiştir.

Hamiline yazılı pay senetlerinde nama yazılı pay senetlerinden farklı olarak devrin geçerli olması için pay defterine kaydetme zorunluluğu bulunmamaktadır. Fakat pay çıplak da olsa, hamiline yazılı senet de olsa, nama yazılı senet de olsa devrin genel kurula katılma, kâr payı alma gibi mali ve yönetsel ortaklık haklarıyla ilgili olarak ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için payın, pay defterine kaydedilmiş olması da gerekmektedir.¹²⁶

Burada dikkat edilmesi gereken bir husus da eğer ki senedin müktebe iyiniyetli ise ve zilyetliğe ilişkin kurallar onun iktisabını koruyorsa, devir yetkisini haiz olmayan

¹²³ Sevi, Payın Devri, s.210.; Öztan, a.g.e., s.149.; Domaniç, a.g.e., s.1309.; İmregün, Kıymetli Evrak, s.16.; Kınacıoğlu, a.g.e., s.24.; Pulaşlı, Bağlı, s.31.; Erdem, E., Senetler, s.18.; Göksoy, a.g.e., s.47-49.; Şener, Ortaklıklar, s.615.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.47.; Yasaman, Menkul Kıymetler, s.39.; Narbay, Pay Senetlerinin Devri, S.3-4, s.214.

¹²⁴ Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun, Kanun No: 7262, Kabul Tarihi: 27.12.2020, RG: 31 Aralık 2020, Sayı: 31531.

¹²⁵ Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi Ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ, RG: 06 Nisan 2021, Sayı: 31446.

¹²⁶ Oy, a.g.e., s.664.; Yargıtay 11. H.D. 15/11/1990, 1989/6746 E. – 1990/7294 K.

kimseden de mülkiyet kazanılabılır. Buradaki iyiniyet, devri yapanın yetkisizliğini devralanın bilmemesi ve bilmesi de gerekmemesidir. Devredenin malik olmadığını bilmemek veya bunu bilmekle birlikte tasarruf yetkileri bulunduğuna güvenmiş olmak gibi TMK m.990'un açık ve kesin hükmü gereği zilyedin iradesi dışında elinden çıkmış olsa bile hamiline yazılı pay senetlerini iyiniyet ile edinmiş kimse korunur; aleyhinde taşınır (istihkak) davası açılmaz.¹²⁷ TTK m.659 f.3'te TMK ile paralel olarak "*Senedin, borçlunun rızası olmaksızın tedavüle çıkarıldığı yolunda bir def'i ileri sürülemez.*" denilmiştir.

Hamiline yazılı pay senedine sahip bulunan bir anonim ortaklık pay sahibi açıklanan bu yol ile pay senedini devrettiğinde anonim ortaklıktan ayrılmış olacak ve artık genel kurula katılma, kâr payı alma gibi pay sahipliğinden kaynaklanan haklarını kullanamayacaktır. Anonim ortaklıklarda pay devir serbestliği ilkesini en iyi yansıtan pay senedi çeşitlerinden biri bu hamiline yazılı pay senetleridir. Zira görüldüğü üzere devre ne genel kurul ne yönetim kurulu karışabilmekte, bir nevi para gibi bu paylar bir değeri simgelemekte ve rahatça tedavül edebilmektedir. Bunun en büyük istisnası olarak ise ortada öncelikle geçerli olarak çıkarılmış bir senet bulunması gerekliliğidir. Buna göre eğer ki TTK m.484 f.2 uyarınca hamiline yazılı pay senetlerinin çıkartılabilmesi için payın bedelinin tam olarak ödenmediği hallerde bu bedeli tam ödenmemiş paylar için çıkartılan hamiline yazılı pay senetlerinin hükümsüzlüğü iyiniyetli devralan dahil olmak üzere herkese karşı ileri sürülebilecektir. Söz konusu kurula aykırı olarak çıkartılmış olan hamiline yazılı pay senedini iyiniyetle devralan kişi pay sahipliğini kazanamayacak, ancak tazminat hakkına sahip olacaktır.¹²⁸

Hamiline yazılı pay senetlerinin zilyetliğinin geçirilmesi ile sadece taraflar arasında nakil işlemi gerçekleşmiş olmaz, aynı zamanda üçüncü kişilere karşı da devir ileri sürülebilir; üçüncü kişiler bakımından da mülkiyet geçmiş sayılır, buna anonim ortaklık da dahildir.¹²⁹

¹²⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1113.

¹²⁸ Sevi, Payın Devri, s.218, 219.; Patry, a.g.e., s.114-115.

¹²⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1113a.

2.3. NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ

Mevcut TTK'da yer alan nama yazılı pay senetleri ile ilgili hükümlerin kaynağını İsviçre Borçlar Kanunu teşkil etmektedir. Bu kapsamdaki TTK m.484 ve 490 hükümleri çok az bir değişiklik ile İsviçre Borçlar Kanunu m.622 ve m.684'ten alınmıştır.¹³⁰ Nama yazılı pay senetleri TTK m.490'a göre *“Kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilirler.”* Nama yazılı pay senetlerindeki devir ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile gerçekleşir. Ancak anonim ortaklığa karşı, pay defterine kayıtlı bulunan kimse paysahibi sıfatını haizdir. Bu durum TTK m.499 f.4'ten anlaşılır. Kanunda *“Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir.”* denilmiştir.

Nama yazılı pay senetlerinde hamiline yazılı pay senetlerine göre senedin devri ve pay defterine kayıt işlemleri farklılık göstermektedir. Mülkiyeti devreden işlemler devir işlemleri olup ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile mülkiyet devralana geçer. Giro yolu ile eski pay sahibi yeni pay sahibini belirlemektedir.¹³¹ Devir olgusuna bağlı olarak Anonim ortaklığa karşı senede bağlı hakların ileri sürülebilmesi için pay defterine kaydın yapılması gerekmektedir. Bağlı olmayan nama yazılı senetlerde mülkiyet devir işlemi ile geçer, hakların kullanılması için pay defterine kayıt gerekir. Bu senetlerde pay defterine kaydın mülkiyetin kazanılmasında ve kaybedilmesinde bir önemi yoktur, sadece devrin anonim ortaklığa karşı ileri sürülmesini sağlar. Bu durumda anonim ortaklığın pay defterine kaydı reddetmesi veya yapmaması halinde bile payın mülkiyeti devralandadır.¹³²

Devir işlemi için öncelikle senet ciro edilmelidir. Giro tam, beyaz veya hamiline olabilir, ancak ciro temlik cirosu olmalıdır. Giro edilen senedin zilyetliği de devreden tarafından devralana geçirilmeli, zilyetliğin geçirilmesi de mülkiyeti nakletmek için olmalıdır. Taraflar bu hususta anlaşmış olmalıdırlar. Zilyetliği geçirenin de bu devri yapmaya yetkisi olmalıdır.¹³³

¹³⁰ Ayşe Çakır, *Anonim Şirketlerde Payın Devri*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Temmuz 2017, s. 1.; Sevi, Payın Devri, s.224.

¹³¹ Sevi, Payın Devri, s.237.; Şener, Ortaklıklar, s.616.

¹³² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1131.

¹³³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1133.

Ciro soyut bir ifade olup nama yazılı pay senedinin devri, geçerli bir borçlanma işleminin varlığını gerektirmez. Borçlanma işleminin geçerli olmamış olması durumunda dahi eğer şartlar da mevcut ise nama yazılı pay senedinin mülkiyeti devralana geçer. Burada taraflar arasında yapılan bağış sözleşmesi, satış sözleşmesi gibi sözleşmeler ile pay senedinin mülkiyetinin geçmesi birbirinden ayrı hukuki olaylar olup pay senedinin mülkiyetinin geçmemesi veya yapılan işlemin hukuka aykırı olması diğer işlemi etkilemez.¹³⁴

Nama yazılı pay senetlerinin kanunda öngörülen devir yolu anlatıldığı üzere ciro ve zilyetliğin geçirilmesidir.¹³⁵ Fakat nama yazılı senetlerin kıymetli evrak hukukunda devir yolu olan alacağın temliki ile devir edilemeyeceği hususu doktrinde tartışmalıdır. Çoğunluğun görüşü Ticaret Kanununun 416/2. maddesinin nama yazılı pay senetlerinin temlik hükümleri gereğince devrinin yanında ikinci bir yol olarak ciro yolu ile de devredilebileceği imkanını getirdiğini, asgari olarak temlik yolunu ortadan kaldırmadığını kabul etmektedir.¹³⁶ Yargıtay bu hususta verdiği kararlar ile alacağın temlikini de bir devir yolu olarak kabul etmiştir.¹³⁷ İsviçre ve Alman Hukukunda da kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilen nama yazılı pay senetlerinin, esas sözleşmede aksine bir kayıt bulunmadığı sürece cironun yanında alacağın temliki yoluyla da devredilebilecekleri kabul edilmektedir.¹³⁸ Bizce de; burada kanun maddesinde “*ancak ciro ile temlik edilebilir*” gibi katı bir ifade kullanılmadığından, nama yazılı pay senetlerinin temel şekli olan alacağın temliki ile de devrinin kabul edilmesi gerekir, fakat sadece bu temlik sözleşmesi ile yetinilmemeli, pay senedinin zilyetliği de mutlaka geçirilmelidir.¹³⁹

Pay senedinin devrinin anonim ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi ve yeni malikin pay sahipliğinin anonim ortaklığa karşı geçerli olabilmesi için, devir pay defterine yazılmış olmalıdır. Pay defteri TTK m.375 f.1-f uyarınca anonim ortaklıkta yönetim kurulunun

¹³⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1133.

¹³⁵ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.331.

¹³⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1333a.

¹³⁷ Yargıtay HGK 22.11.1978 1977/11-922/978, Yargıtay Kararları Dergisi, C. V, S.3 320/21.; Yargıtay 11. H.D. 04.12.1981 1946 E. - 5248 K.

¹³⁸ Sevi, Payın Devri, 255, 256.; von Steiger, F., a.g.e., s.161.

¹³⁹ Sevi, Payın Devri, s.251.

tutmakla yükümlü olduğu bir defter olup bu defter TTK m.64 f.4 kapsamında tacirin tutmakla yükümlü olduğu defterler arasında saymıştır.¹⁴⁰

TTK m.499'a göre pay defteri anonim ortaklıkta senede bağlanmamış pay ile nama yazılı pay senedi sahiplerinin, intifa hakkı sahiplerinin ad, soyad, unvan ve adresleriyle kaydolunduğu, tutulması zorunlu, payı veya nama yazılı pay senedi ve intifa hakkı sahibinin anonim ortaklık açısından tanınmasını sağlayan defterdir.

Yeni TTK'da pay defterini düzenleme hususunda eski TTK'da bulunmayan birçok yeni hüküm getirilmiştir. Bunlardan bazıları, pay defterine kaydedilecek kişiler listesi bir taraftan genişletilmiş, bir taraftan da netlik kazanmıştır. TTK m.500 kapsamında "*Şirket, iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak silebilir. Söz konusu kişilere, silinmeye ilişkin yazılı bilgi derhâl verilir.*" denilmiştir. Bu maddeye göre yolsuz kaydın silinmesi yetkisi yönetim kuruluna verilmiştir.¹⁴¹

Pay defterinin tutulması zorunludur. Pay defterleri de TTK m.64 f.4 uyarınca ticari defterler sayılmaktadırlar. 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu uyarınca da ticari defterlerin ticari davalarda delil olarak kabul edilebilmesi için kanuna göre eksiksiz ve usulüne uygun olarak tutulmuş, açılış ve kapanış onaylarının yaptırılmış olması ve birbirlerini doğrulamış olması şarttır. Pay defterinde yer alan kayıtlar ortaklığın olduğu kadar pay sahiplerinin de kişisel alanlarıyla ilgili olup pay sahibi, kendisi ile ilgili kayıtları inceleyebilmelidir. Dolayısıyla bu defterin incelenmesi bakımından ortaklık sınırlarının korunması gibi bir gerekçe de kabul edilemez.¹⁴²

Pay defterinin mevcut bulunmaması veya kanuna uygun bir şekilde tutulmaması, tüm defterlerin kanuna uygun olarak tutulmamış sayılması anlamına gelir ve defterler delil gücünü yitirir. Pay defteri tutma yükümlülüğü de yönetim kurulunun olup bu görev aslidir ve başkasına devredilemez. TTK m.553 kapsamında bu görevin gereği gibi yerine getirilmemesi durumunda ilgililerin sorumlulukları da doğacaktır. Ayrıca pay defteri tutma yükümlülüğü anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanması ile başlar.¹⁴³

¹⁴⁰ Sevi, Payın Devri, s.259.

¹⁴¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1135.

¹⁴² Şener, Ortaklıklar, s.618.; Arslan Kaya, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Ankara, 2001, s.305.

¹⁴³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1135a-1138.

Yapılan pay devrinin pay defterine yazılabilmesi için bu istemin anonim ortaklığa bildirilmesi gerekmektedir. TTK m.499 f.2’de “*Payın usulüne uygun olarak devredildiği veya üzerinde intifa hakkı kurulduğu ispat edilmediği sürece, devralan ve intifa hakkı sahibi pay defterine yazılamaz.*” denilmek suretiyle yapılan bu devrin ispatı aranmıştır. İstemin devreden veya devralan tarafından yapılması önem taşımaz fakat borsaya kote edilmiş nama yazılı pay senetlerinin borsada satılması halinde TTK m.496 uygulanır. Bu hüküm MKK’ya bir bildirim borcunu yüklemiştir. Ancak anonim ortaklık kendisine yapılan bir bildirimde dayanarak resen kayıt yapamaz veya talep varmışçasına pay defterine kaydı reddedemez. Taraflardan birinden gelecek istemin beklenmesi gerekir. Devralanın devir işlemini anonim ortaklığa bildirmek gerekliliğinden daha güçlü bir istem hakkı vardır. Bu da devrin pay defterine kaydedilmesi istemidir. Devralan bu istem yerine getirildiği takdirde söz konusu paylar bakımından anonim ortaklığa karşı paysahibi sıfatını kazanır ve pay sahipliğinin getirdiği haklardan yararlanır. Nama yazılı paylar eğer bağlam hükümleri ile bağlı değil ise de kanun anonim ortaklığın inceleme yapması için herhangi bir süre öngörmemiştir. Sürenin konulmamış olması keyfiliğe hak verdirmez. Anonim ortaklık istemi makul süre içerisinde yerine getirmelidir. Aksi halde anonim ortaklık kayıt davasıyla; yönetim kurulu da eğer bir zarar var ise sorumluluk davası ile karşı karşıya kalır. Bu konuda TTK m.494 f.3’te belirtilen bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrine ilişkin “*Şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılır.*” hükmü kıyas yoluyla uygulanmaz.¹⁴⁴

Anonim ortaklığın pay defterine resen kayıt yapamamasının istisnası payın aslen iktisabı halidir. Payın aslen kazanılması, payın oluşumunun ardından doğrudan doğruya ortaklıktan kazanılması anlamına gelmektedir¹⁴⁵. Aslen kazanma halinin ilk görünümü anonim ortaklık payının kuruluşta veya sermaye artırımında taahhüdü veya halka açık anonim ortaklıklarda ihraç edilen kaydı payların satın alınması şeklinde ortaya çıkar.¹⁴⁶

Aslen iktisap halinde kayıt resen yapılır. Kuruluşta ve sermaye artırımlarında, pay sahipleri pay defterine resen kaydedilirler. Senetsiz payların veya nama yazılı pay senetlerinin miras ile geçmesi halinde mirasçılığın ispatı ya bütün mirasçıların onayı ya da

¹⁴⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1139.; Sevi, Payın Devri, s.282.

¹⁴⁵ Pulaşlı, Şirketler, § 36, N.21, s.748.; Sevi, Payın Devri, s.38.; von Steiger, F., a.g.e., s.157.

¹⁴⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 827.; von Steiger, F., a.g.e., s.157.; Ansay, Anonim Şirketler, s.262.

vasiyeti tenfiz memurunun beyanı ile mümkündür. Bu durumda anonim ortaklık sermayeye katılma borcunun kalan kısmını kanuni mirasçılardan ister fakat mirasçıları resen pay defterine işleyemez. Cebri icra yolu ile payların iktisap edilmesi halinde ise icra memurunun pay senedini imzalaması gerekir.¹⁴⁷

Pay devrinin bildiri üzerine anonim ortaklığın beyan edilen evrakları inceleme yetkisi ve yükümlülüğü vardır. Anonim ortaklık ehliyet ile ilgili bozukluklar saptar ise istemi reddeder. Yine devri pay defterine kaydeden anonim ortaklığın gerekli incelemeleri yapması ve sahte belge olup olmadığına dikkat etmesi gerekmektedir, aksi takdirde kusurlu hareket ettiği Yargıtay tarafından kabul edilmektedir.¹⁴⁸ Bununla beraber anonim ortaklık devrin altındaki iktisadi ve hukuki sebebi araştıramaz, bunun ise tek istisnası anonim ortaklığın bir grup veya başka bir ortaklığın tam hakimiyeti altına girmesi ihtimalinin bulunduğu durumlarda olur.¹⁴⁹

Mülkiyet nama yazılı paylarda devir ile geçtiğinden pay defterine kayıt mülkiyeti geçiren bir kurucu kayıt değil bildirici kayıt niteliğindedir. Yönetim kurulunun devredilen payları devralan adına pay defterine kaydetmeyi reddetmesi halinde, devralan anonim ortaklığa karşı pay defterine kayıt istemini içeren bir ifa davası açmalıdır. Davanın kabulü halinde mahkemenin ilamı yönetim kurulunun kararı yerine geçer.¹⁵⁰

Bazı hallerde ise pay defterine yapılmış olan kayıt, kanuna veya esas sözleşmeye aykırı bir şekilde yapılmış olabilir. Örneğin nama yazılı pay senetlerinin kanuna uygun devredilmedikleri halde, cironun eksik ya da hatalı olması hallerinde, çıplak payın temlik olmadan devredilmesi hallerinde, bağlam hükümleri gözetilmeden pay defterine kayıt yapılması hallerinde kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerle aykırı olarak kayıt yapılmış olur. Bu durumlarda kaydın terkin davası açılabilir. Bu dava bir eda davası olup davanın içerisinde tespit bulunması anılan niteliğini değiştirmez. Burada yazımın silinmesi istemi ifaya yöneliktir.¹⁵¹

¹⁴⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1140.

¹⁴⁸ Yargıtay 11. H.D. 13/05/2019, 2018/2177 E. – 2019/3676 K.; *Kararda karşı oy da bulunmaktadır.*

¹⁴⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1140-1143.

¹⁵⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1144b.

¹⁵¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1144c.; Sevi, Payın Devri, s.267.; Hanspeter Kläy, *Die Vinkulierung*, Frankfurt am Mainz 1997, s.379.

TTK m.500'e göre “Şirket, iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak silebilir. Söz konusu kişilere, silinmeye ilişkin yazılı bilgi derhâl verilir.” Bu maddeye göre bir kaydın anonim ortaklık tarafından resen silinebilmesi için o kaydın iktisap edenin veya intifa hakkı sahibinin yanlış beyanı dolayısıyla pay defterine işlenmiş olması gerekir. Yanlış beyan iktisap edene, onun temsilcisine ait değilse veya yanlış beyanı iktisap edenle devreden birlikte yapmamışlarsa, kaydın resen silinmesi yoluna gidilemez. Yanlış beyan, esasa ait olmayıp önemsiz ayrıntılarla ilgili olsa bile kaydın resen silinmesi meşru kabul edilemez.¹⁵²

Kaydın silinmesi ile pay defterindeki kayıt, borsaya kote olmayan paylarda geriye etkili (*ex-tunc*) olarak son bulur. Bağlamı olup da borsaya kote paylarda ise mezkûr kişi oysuz paysahibi konumuna girer ve buna uygun kayıt yapılır ve onay verilmez ise bu kayıt da silinir.

Pay defterinde işlem görmeyen paylara “görünmeyen paylar”, pay sahibine de “görünmeyen paysahibi” denilir. Mezkûr paylara İsviçre öğretisinde *Dispoaktien/Dispoaktionrar* veya *Phantomaktien/Phantomaktionars* ya da *actionnaires non inscrits* adı verilmektedir. Bu tür payların satışı bilinmektedir fakat payın alıcısının kayıt için başvurmaması nedeniyle pay defterindeki sayfa boş kalmaktadır. Payların kayden izleniyor olmasının bu boşluğun oluşması veya oluşmaması ile ilgisi yoktur. Alım borsada gerçekleştiği için işlemi yapan aracı kurumun “görünmeyen/hayalet” alıcının kâr payını tahsil etmesi ve rüçhan hakkını kullanması da mümkündür.¹⁵³

Nama yazılı pay senetleri üzerinde intifa hakkı da kurulabilir. Bu senetlerin kanunen emre yazılı senetler olduğu kabul edildiği için intifa hakkı kurulabilmesi için ciro edilmiş senedin zilyetliğinin intifa alana geçirilmesi gerekir. Fakat nama yazılı pay senedinin devri anonim ortaklığın onayına bağlanmışsa, nama yazılı pay senetleri üzerinde intifa hakkı kurulamaz. Mezkûr nama yazılı pay senetleri için intifa hakkının tesisinden önce yönetim kurulunun zilyetliğin geçirilmesine izin vermesi gerekir. Yeni TTK eski TTK'dan farklı olarak intifa hakkının anonim ortaklığa karşı ileri sürülmesi için pay defterine kayıt şartını getirmiştir. İntifa hakkı kurulduktan sonra pay defterine kayıt edilmesi, ciro edilmiş nama

¹⁵² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1144e.

¹⁵³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1144h.

yazılı pay senedinin intifa hakkı sahibine zilyetliğin geçirilmesine icazet verildiği anlamında da gelmektedir.¹⁵⁴

2.4. BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ

2.4.1. Genel Olarak

Tezimizin büyük bir kısmını oluşturan bu başlıkta esas sözleşmesinde bağlam hükümleri öngörülmüş bir anonim ortaklık ortağının payını devir yolu ile ortaklıktan ayrılmak istemesi durumunda bağlam hükümlerinin bu devri nasıl etkileyebileceği ve pay sahibi ile ortaklığın karşılaşacağı durumlar anlatılmıştır.

Nama yazılı payların devri ile ilgili kısıtlamalar hususunda yeni TTK ile bazı değişiklikler yapılmıştır. Yeni sistemi iyi bir şekilde anlayabilmek için kanunda yapılan bazı diğer değişikliklere de bakmakta yarar vardır. Bunlardan TTK'ya alınmayan düzenlemelerden ilki eski TTK m.404'teki ayın karşılığı payların devir yasağıdır. Bu madde uyarınca ayın karşılığı olan pay senetlerinin, ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl geçmeden devredilmesi halinde bu devir hükümsüz olmakta idi. Ancak sermayenin korunması adına, bu düzenleme yeni TTK'ya alınmamış, bununla birlikte m.343 hükmü ile ortaklığa sermaye olarak konulan mal ve haklara kurucular tarafından kötü niyetle fazla değer biçilmesi ihtimali de önlenmiştir. Yeni TTK sistemimizde yer almayan ikinci düzenleme ise eski TTK'nın 313. maddesindeki ortaklığa teminat olarak rehin verilen payların devir yasağı ile ilgili düzenlemedir. Buna göre yönetim kuruluna seçilen üyelerin görevlerine başlayabilmesi için teminat olarak belli bir değerdeki pay senedini ortaklığa tevdi etmesi gerekmekte ve ibraya kadar da bu senetler geriye alınamamaktaydı. Yeni TTK'ya bu hüküm de alınmamıştır ve bu devir kısıtlaması kaldırılmıştır.¹⁵⁵

Yeni TTK'ya alınmayan bir diğer düzenleme ise eski TTK'nın "*Halka müracaat*" başlıklı 304. maddesidir. Bu düzenlemeye göre anonim ortaklığın pay sahipleri ortaklığın tescilinden sonraki beş yıl içerisinde halka müracaat suretiyle paylarını elden çıkarmak isterlerse tedrici kuruluş hükümlerine uymaya mecbur idiler. Düzenlemenin amacı kanuna

¹⁵⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1144ı.

¹⁵⁵ Çakır, A., Payın Devri, s.35, 36.; Taşdelen, Sınırlamalar, s.3355; Taşdelen, Pay Sahipliği, s.249-251.

karşı hileyi önlemek olup SerPK hükümleri karşısında uygulama alanı kalmadığından bu düzenleme de terkedilmiştir.¹⁵⁶

Son olarak yapılan en önemli düzenlemelerden biri de payın devredilebilirliğine ilişkin TTK uyarınca getirilen kanuni sınırlamalar ve esas sözleşme ile konulabilecek sınırlandırmalardır. Aşağıda detaylıca incelendiği üzere eski TTK'da öngörülen sınırlandırma (bağlam) sistemi ile yeni TTK'da öngörülen sistem tamamen farklıdır.

Nama yazılı senetler, esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça serbestçe devredilebilirler. Bununla beraber TTK m.499 f.4'te, devrin ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıt ile geçerli olacağı ve ortaklık sıfatının pay defterine göre belirleneceği düzenlenmiştir. Yeni TTK ile ortaklık keyfi şekilde devri pay defterine kaydetmekten kaçınamayacaktır. Ortaklık ancak kanunda izin verilen gerekçeler göstererek bu devri kayıttan kaçınabilir.¹⁵⁷

Bağlam hükümleri ile yapılabilecek pay devri sınırlandırmalarının kanunen öngörülme amacı özellikle sermayenin korunması ilkesinin güçlendirilmesi olup buna karşılık esas sözleşmesel olanı ise istenmeyen kişilerin ortak olması ve ortaklıkta çoğunluğu elde etmesi önlenmek istenmektedir.¹⁵⁸

Bağlı nama yazılı pay senetleri de temelde aynı nama yazılı pay senetleri gibi devredilirler. İki senet arasındaki fark bağlı nama yazılı pay senetlerinin kanundan veya esas sözleşmeden kaynaklanan bir bağlam hükmü nedeniyle bazı sınırlamalara tabi tutulmasıdır. Burada pay senedini devralan eğer ki esas sözleşmedeki bağlam hükümlerine uymuyorsa pay defterine kaydolunamaz ve ortaklığa karşı “paysahipliği” kazanamaz. Bağlam hükümleri kayda imkân veriyorsa, devir alan aynı zamanda ortaklığa karşı da paysahipliği sıfatını kazanır.¹⁵⁹

Tedavül kabiliyetinin ön planda olduğu halka açık anonim ortaklıkların aksine kapalı veya aile tipi anonim ortaklıklarda genellikle bir aile işletmesinin veya küçük ortaklar grubuna ait olması nedeniyle amaç asıl hedef payların kolayca tedavülü değildir.¹⁶⁰

¹⁵⁶ Çakır, A., Payın Devri, s.50, 51.; Eriş, Anonim Şirketler., s.162, 163.; Mehmet Bahtiyar, *Anonim Ortaklık Anasözleşmesi*, İstanbul 2001, s.108.; Taşdelen, Sınırlamalar, s.3354.

¹⁵⁷ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.333.

¹⁵⁸ Şener, Ortaklıklar, s.620.

¹⁵⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145b.

¹⁶⁰ Sevi, Payın Devri, s.270.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 473.

Bu tür anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin kişilikleri önemli olduğundan, payın devredilmesi sonucunda yabancı bir kişinin ortaklığa katılması arzu edilecek bir durum teşkil etmez ve yabancı kişinin ortaklık ilişkisine temel teşkil eden çekirdek yapıyla uyum içerisinde bulunmaması tehlikesi mevcuttur. Payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar bakımından dahi, bazı hallerde nama yazılı payların devri üzerinde kontrol sahibi olmak ihtiyacı ortaya çıkabilmektedir.¹⁶¹

Eski TTK'da düzenlenen bağlam sistemi ile yeni TTK'daki bağlam sistemi tamamen farklıdır. Eski TTK m.418 f.2'de öngörülmüş bulunan, payı devralan kişinin pay defterine “*sebepe gösterilmeksizin dahi kayıttan imtina olunabileceği şartının esas mukaveleye konulabilmesini*” geçerli kabul eden bir hükmü bulunmaktaydı. Bu hüküm sebebiyle sebepe gösterilmeksizin dahi pay defterine kaydı reddolunan payı devralmış bulunan kişinin, dava açmaktan ve keyfiliği ispat etmekten başka çaresi yoktu. Eski düzen, payı devralan kişinin malik kabul edildiği halde paysahibi sıfatını kazanamadığı, buna karşılık payı devreden kişinin bu payların maliki olmamasına rağmen pay defterine göre paysahibi sayıldığı bir ters ilkeyle tanımlanmakta idi.

Önceki kanunda öngörülen bağlam düzeni sonucunda payın maliki olan fakat anonim ortaklığın paysahibi sıfatını kazanamamış bulunan devralan kişi, paydan kaynaklanan kar ve tasfiye payı gibi malvarlıksal haklardan yararlanmakta fakat oy vermek, bilgi istemek, inceleme yapmak, yönetim kurulu üyesi olmak, iptal davası açmak gibi yönetime ilişkin hakları kullanamamaktaydı. Paysahipliği haklarındaki bu parçalanma “*bölünme kuramı*” şeklinde adlandırılan bir tezin genel kabul görmesine de yol açmıştır.

Eski düzenin kaynağı olan İsviçre öğretisinde “bağlam” kavramı ve bağlı nama yazılı pay senetleri 1968'den 1991'e kadar devam eden anonim ortaklık hukuku reformu çalışmalarının en çok tartışılan konularından biriydi. Eski TTK döneminde bağlı nama yazılı payların iradi devrinde, devrin pay defterine kaydedilmesinden imtina edilmesi halinde pay sahipliği haklarının nasıl geçtiği hususunda doktrinde birkaç görüş bulunmaktaydı.¹⁶² Bunlardan biri *birlik teorisi* olup buna göre bir nevi yeni kanun sistemindeki gibi hakların bölünmemesi, birlik halinde bulunması kabul edilmekteydi.

¹⁶¹ Sevi, Payın Devri, s.270.

¹⁶² Sönmez, a.g.e., s.70.; Pulaşlı, Bağlı s.173 vd.; Şafak Narbay, *Anonim Ortaklıkta Pay Defteri*, Ankara 2003, s.301.; Nihat Taşdelen, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması*, İstanbul 2005, s.163.; Sevi, Payın Devri, s.305, 306.

Diğer teori ise bölünme teorisi olup bu teoriye göre ise devir halinde tüm haklar bir tarafta kalmamakta haklar bazı durumlarda bölünmekte, özellikle mülkiyet hakkı ile pay sahipliğinden kaynaklanan haklar ayrılmaktaydı.¹⁶³

Birlik teorisine göre, pay defterine kaydın ortaklık tarafından reddedilmesi halinde mülkiyet taraflar arasında geçmez, ortaklığın onayına kadar askıda hükümsüz kalır. Ortaklık tarafından onayın verilmesi ile birlikte devir geriye etkili olur ve tarafların arasında yapılan ciro ve zilyetliğin geçirilmesi işlemlerinin tamamlanmasından itibaren geçerlilik kazanır. Bu teoriye göre anonim ortaklık tarafından eğer ki devre onay verilmez ise senet üzerindeki mülkiyet hakkı ile birlikte payın içerdiği yönetsel haklar, koruyucu haklar ve malvarlıksal hakların hepsi devreden kimsede kalmaktadır. Buna göre bağlı nama yazılı pay senetleri açısından anonim ortaklığın vereceği onay hem senet mülkiyetinin geçmesi hem de pay sahibi sıfatının kazanılması açısından kurucu niteliktedir.¹⁶⁴

Bölünme teorisi ise bağlamın pay senedinin tedavülünü etkilemeyeceği esası üzerine kurulmuştur.¹⁶⁵ Bu teoriye göre¹⁶⁶ bağlam, nama yazılı payın devrine engel olmamaktadır, zira bağlam kurallarının amacı, ortaklıkça istenmeyen kişilerin ortaklık işlerinden uzak tutulmasıdır. Dolayısıyla bu teoride paydan kaynaklanan haklar malvarlığı ve yönetime katılma hakları olarak ikiye ayrılmaktadır. Buna göre, payın devri ile mülkiyet geçtiği için pay defterine kayıt reddedilmiş olsa bile, devralan kimse paydan kaynaklanan malvarlıksal haklara sahip olmakta, buna karşılık yönetime katılma hakları pay defterinde kayıtlı gözükürken devreden kimsede kalmaktadır ve haklar bölünmüş olmaktadır.¹⁶⁷ Bölünme teorisinin belirtilen bu sonuca varırken dayandığı en önemli gerekçe; bağlamın hedeflediği

¹⁶³ Sönmez, a.g.e.; Pulaşlı, Bağlı, s.173, 174.; Narbay, Pay Defteri, s.303, 304.; Taşdelen, Pay Sahipliği, s.165, 166.; Zühtü Aytaç, *Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara 1988, s100.; Yasaman, Menkul Kıymetler, s.41.; Kaya, A., a.g.e., s.137.; Mustafa Çeker, *Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 2000, s.157.; Sevi, Payın Devri, s.307, 308.

¹⁶⁴ Sevi, Payın Devri, s.307.; Murat Uğur Aksoy, *Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri*, İkt. ve Mal., 1971, C.18, S.8, s.309.; Pulaşlı, Bağlı, s.173, 174.; Defferrard, a.g.e., s.127.; Narbay, Pay Defteri, s.303.; Schucany, Mülkiyetin Devri, s.348.; Krafft, a.g.e., s.245.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1153.

¹⁶⁵ Sevi Payın Devri, s.306.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150.; Narbay, Pay Defteri, s.304.

¹⁶⁶ Sönmez, a.g.e., s.70, Sönmez'den Naklen: "Bu teori İsviçre hukukunda 1991 değişikliği öncesinde İsviçre Federal Mahkemesi tarafından benimsenmiş ve yine İsviçre doktrininde de hakim görüş olarak kabul edilmiştir. (Pulaşlı, Bağlı, s.180 dn.41) Türk hukuk doktrininde bu teoriye eğilimli olduğu söylenebilir. Bu teoriyi savunan yazarların geniş bir listesi için bkz. Taşdelen, Pay Sahipliği, s.165, dn.241; Ansay, *Anonim Şirketler*; Domaniç, a.g.e., s.1348; Narbay, Pay Defteri, s.321"; Fakat yeni TTK ile tartışmalara son verilmiş ve bölünme teorisi terkedilmiş olup birlik teorisi benimsenmiştir.

¹⁶⁷ Sönmez, a.g.e., s.70, 71.; Sevi, Payın Devri, s.306.; Schucany, Mülkiyetin Devri, s.354, 355.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150.; Teoman, Bağlı, s.27.; Pulaşlı, Bağlı, s.179.; Defferrard, a.g.e., s.129.; Narbay, Pay Defteri, s.305.

sonucun, anonim ortaklık tarafından uygun görülmeyip reddedilen devralanın, ortaklık işlerine karışmasını önlemek olduğu belirtilmektedir.¹⁶⁸

TTK m.494 f.1 ile “Devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır.” denilmek suretiyle borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından *birlik teorisi* benimsenmiş olup tartışmalara da son verilmiştir.¹⁶⁹ Buna göre hakların kullanımı ve mülkiyet hakkının bölünmesi artık kabul edilmemektedir.

Bununla beraber eski TTK döneminden kalan bağlı nama yazılı pay senetlerinin devredilmelerinin yasak olduğunu yahut ortaklığın devri herhangi bir sebep göstermeksizin reddedebileceğini öngören veya yeni getirilen bağlam sistemine uygun düşmeyen esas sözleşmesel düzenlemelerin 6103 sayılı kanun¹⁷⁰ m.28 f.7 uyarınca TTK’nın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren bir yıl içerisinde esas sözleşme değişikliği yoluyla TTK m.492-498 hükümlerine uygun hale getirilmesi gerekmektedir. Eğer ki bu değişiklik yeni kanuna uygun veya süresi içerisinde yapılmaz ise bağlı nama yazılı payların devir sınırlamalarının ortadan kalkması ve söz konusu payların devrinin sınırlandırılmamış nama yazılı pay haline gelmesi söz konusu olacaktır.¹⁷¹ Bu durumda geçersiz olacak bir bağlam hükmüne dayalı olarak yönetim kurulu tarafından ileride bahsedileceği üzere devre onay verilmemesi durumunda işlem hukuka aykırı olacağından bu husus dava edilebilecek, mahkemenin verdiği karar yönetim kurulunun onayı yerine geçecektir. Bu nedenle pratikte eski TTK zamanında kurulmuş ve esas sözleşmesini güncel TTK’ya uygun hale getirmemiş bir anonim ortaklığın ortağının ortaklıktan çıkmak istemesi durumunda ve esas sözleşmede yeni kanuna göre geçersiz bir bağlam hükmünün bulunması durumunda ortağın ortaklıktan payın devri yolu ile çıkabilmesi gerekir. Burada bağlam hükümlerinin güncel TTK’ya göre geçerli olup olmamasına göre pay sahipliği haklarının geçip geçmemesi hususunda farklı olasılıklar olacağından yapılacak tespit büyük önem taşımaktadır.

¹⁶⁸ Sevi, Payın Devri, s.306.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150.; Pulaşlı, Bağlı, s.179.; Defferrard, a.g.e., s.129.; Narbay, Pay Defteri, s.305.

¹⁶⁹ Şener, Ortaklıklar, s.625.

¹⁷⁰ 6103 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun.

¹⁷¹ Sevi, Payın Devri, s.283.; Matthias Oertle - Shelby Du Pasquier, *Basler Kommentar*, Obligationenrecht II, 4. Auflage, Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel, 2012, Art.685a, p.4 s.633.; Oy, a.g.e., s.710-714.; Yargıtay 11. H.D. 12.01.2017, 2015/12044 E. – 2017/234 K.; Yargıtay 11. H.D. 26.12.2016, 2016/6289 E. – 2016/9804 K.; Yargıtay 11. H.D. 13/03/2015, 2015/2094 E. – 2015/3465 K.; Yargıtay 11. H.D. 29/03/2017, 2015/13778 E. – 2017/1863 K.

İsviçre 1991’de yeni bağlam sistemini kabul etmiştir. Bununla beraber Türk Ticaret Hukuku’nda, özellikle borsaya kote nama yazılı paylarda, uygulamada Menkul Kıymetler Borsası ile MKK hükümleri dolayısıyla İsviçre’den farklı kurallar bulunmaktadır.¹⁷²

Eski TTK’dan farklı bir şekilde düzenlenen yeni TTK’da kabul edilen yeni bağlam sistemi, payın devrinin serbestçe sınırlandırılması yetkisini anonim ortaklıktan büyük ölçüde almıştır. Bununla beraber ilk olarak TTK m.491’de kanuni bağlam öngörülmüş olup bu maddede;

“Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir; meğerki, devir, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra yoluyla gerçekleşsin.

Şirket, sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir.” denilmiştir.

Bu maddede gerek kanuni olsun gerek esas sözleşmesel olsun bağlamın adeta ayrılmaz bir parçası sayılan onay yetkisinin ortaklığa ait olduğu ve kararın yönetim kurulu tarafından verileceği açıkça ifade edilmiştir. Yönetim kurulu sadece kanunda öngörülmüş ve kanuna uygun bir şekilde esas sözleşmede düzenlenmiş sebeplerin varlığında devre onay vermeyi reddedebilir. Kesin olan ise yönetim kurulunun devri sınırlandırmak için istediği hükümleri esas sözleşmeye koyamayacağıdır. Bağlam sebepleri kanunen sınırlandırılmıştır.

Bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrine bağlam hükümleri çerçevesinde onay verilmesi hususunda da yine yönetim kurulu yetkilidir.¹⁷³ Bununla beraber yönetim kurulunun devre onay vermeme yetkisi özellikle borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda çok kısıtlanmıştır. Böylece borsaya kote edilmiş nama yazılı payların işlem güvenliği artırılmak istenmiştir. Bununla beraber SerPK m.137 f.3’te *“halka açık ortaklıklarda borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde satın alınan payların pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez”* şeklinde bir hükme yer verilmiştir. Bu maddenin lafzından, TTK m.495 ve devamındaki bağlam hükümlerinin “borsa dışı” iktisaplarda uygulanabileceği anlaşılmaktadır. Borsa dışı iktisap ise miras gibi gayri iradî olabileceği

¹⁷² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1146.

¹⁷³ Sevi, Payın Devri, s.280.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 1170.

gibi, istisnâî şekilde payın harici temlik sözleşmesi ile iradî devri şeklinde de olabilmektedir.¹⁷⁴

Yönetim kurulu onay vermeden önce incelemesini yapmalı, bu inceleme sonucunda, taraflar arasında gerçekleşen devir işleminin esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine aykırı olmadığına ve bunun yanında hamilin düzgün bir ciro silsilesine dayanması sebebiyle şeklen yetkili hamil konumunda olduğu kanısına ulaşacak olursa, devir işlemine onay vermelidir. Yönetim kurulu tarafından verilen onay sonucunda bağlı nama yazılı pay senedinin hamili, pay sahibi sıfatını ve bu sığfata bağlı olan tüm hakları ve yükümlülükleri de kazanmış olur.¹⁷⁵ Bununla beraber eğer ki yönetim kurulu yapılmış olan devri aşağıda nedenlerden biri ile hukuka uygun bir şekilde reddeder ise devir işlemi pay defterine kaydedilmez ve devrin ortaklığa karşı ileri sürülmesi imkânı ortadan kalkar.¹⁷⁶

Kapalı tip anonim ortaklıklarda yönetim kurulunun yetkisi payın ekonomik değerini korumak endişe ve özeniyle şekillendirilmiş, bu sebeple sınırlandırılmıştır. Çünkü payın ekonomik değeri, devrin sınırlandırıldığı ölçüde, sınırlama ile doğru orantılı olarak azalır. Pay devrinin tamamen yasaklandığı takdirde ekonomik değer ya yok olur ya da tesadüfi sebep ve istisnalara bağlı kalır. Ancak TTK sınırlı şekilde de olsa devre olanak sağlayarak anonim ortaklığı da korumuştur.¹⁷⁷

2.4.2. Bağlam Oluşturulması

“Bağ” sözcüğünden türetilmiş bir ad olan “bağlam” ve “bağlı nama yazılı pay senedi” ibareleri Türk Hukukunda yaygın olarak kullanılmaktadır. Türk Hukukunda “bağlam” ibaresi daha çok anonim ortaklıklardaki pay devrini kısıtlamak için kullanılmakta olup limited ortaklıklarda bu ibareye daha az rastlanmaktadır.¹⁷⁸ Bağlam, ancak esas sözleşmeye hüküm konulmak suretiyle nama yazılı paylar bakımından oluşturulabilir. TTK m.492 f.1 uyarınca pay senedinin üstüne ya da pay defterine yazılarak bağlam yaratılamaz. Senede bağlanmamış nama yazılı paylar için de bağlam öngörülebilir fakat hamiline yazılı payların devri kısıtlanamayacağından senede bağlanmış olsun veya olmasın hamiline yazılı

¹⁷⁴ Bozkurt, a.g.e., s.186.

¹⁷⁵ Sevi, Payın Devri, s.281.

¹⁷⁶ Sevi, Payın Devri, s.281.; Yargıtay 11. H.D. 07.11.2000, 2000/6279 E. – 2000/8691 K.

¹⁷⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1146a.

¹⁷⁸ Bozkurt, a.g.e., s.9, 10.

paylar için bağlam öngörülemez.¹⁷⁹ İleride detaylıca bahsedileceği üzere bağlam, temelde anonim ortaklığın devri reddetmesini sağlayan bir araç olup yine de anonim ortaklığın devri kayıttan kaçınabileceği hallerin tamamını oluşturmamaktadır. Bağlam, esas sözleşmeye kanuna uygun bir şekilde konulmuş olma şartı ile anonim ortaklığa pay devrini onaylamaktan kaçınabileceği bazı haller sunmaktadır. Kanunen öngörülen bazı diğer hallerde (*TTK m.493 f.4 gibi*) ise şartlar oluştu ise hiçbir bir bağlam hükmü olmasa dahi devirden kaçınılabilecektir.

2.4.3. Bağlam Sisteminin Öne Çıkan Özellikleri

Bağlam, borsaya kote edilmiş olan ve olmayan senetli ve senetsiz nama yazılı paylarda tamamen farklı kurallara bağlanmıştır. Bu iki kategori arasındaki fark, esas sözleşmeye konulacak redde ilişkin hükmünde ve yönetim kurulu kararının beklendiği sürece payların hukuki durumu ile alakalı hükümlerdedir. Bu ayırmda esas ayırt edici özelliği haiz olan anonim ortaklığın değil nama yazılı payın borsaya kote edilmiş olmasıdır. Bu ayırım esas sözleşme ile bağlam konulması hallerine özgü olup kanuni bağlam açısından böyle bir ayırım söz konusu değildir.

Eski TTK'da öngörülen sistemin yönetim kurulunun keyfi kararlarına izin vermesi gibi aşırılığı yeni TTK'da bir dereceye kadar önlenmiş ve yerini sadece kanuni olarak öngörölmüş olan ölçülere özgülenmesi esasına bırakmıştır.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda yönetim kurulunun ret yetkisi, işlem güvenliği ilkesine uygun bir şekilde dar bir istisnaya maruz bırakılmıştır. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda ise yönetim kuruluna, devredilen payları satın almayı devreden kişiye önererek, devre onay vermeyi reddetme yetkisi tanımıştır. Bu suretle söz konusu anonim ortaklıklarda paysahipleri çevresinin birleşiminin ve ekonomik bağımsızlığının korunması sağlanmıştır.

Borsaya kote edilmemiş olan paylarda kabul edilen “birlik”, hakların payların mülkiyeti ile geçmesi ve paysahipleri haklarında eski sistemdeki aksine bölünmenin söz konusu olmaması, hukuki dayanağını TTK m.484 f.1'de belirtilen “*devir için gerekli onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır*” hükmünden almaktadır. Buna göre borsada iktisap edilen ve borsada yapılan işlemle devir

¹⁷⁹ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.334.

alınan paylarda da TTK m.497 f.1'e göre "birlik ilkesi" geçerlidir. Borsaya koteli paylar eğer ki borsa dışında iktisap edilmiş ise "istisnalı birlik ilkesi" hakimdir. İstisna pay defterine kaydedilen oysuz paylardır.

Yeni TTK ile getirilen sistemde nama yazılı payların devri hiçbir hususta tamamen yasaklanamaz. Yeni sistemde kote edilmemiş payın devrinde paysahipleri çevresinin bileşiminin korunması için diğer paysahiplerine öneride bulunması geçerli; her türlüyle tek taraflı alım hakları ise ticaret kanunu m.480'e aykırıdır.¹⁸⁰

TTK, kanuni ve esas sözleşmesel olmak üzere iki çeşit bağlama yer vermiştir. Kanuni bağlam terimi ile senede bağlanmış veya bağlanmamış (çıplak) payların devirlerinin kanunen sınırlandırılması, anonim ortaklığın bu devri kanuna dayanarak reddedileceği haller ifade edilmiştir. Esas sözleşmesel bağlam ise adından anlaşıldığı üzere esas sözleşmeye konulan bir hüküm ile oluşturulan bağlamdır.

Bağlam hükümlerinin öngörüldüğü anonim ortaklıklarda, esas sözleşme uyarınca, pay temsilcilerinin ancak pay sahiplerinden biri olabileceği de kabul edilebilir. Bu hususun yasal veya esas sözleşmesel bağlam hükümlerinin dolanılmasını önlemek bakımından kaçınılmaz olduğu kabul edilmektedir.¹⁸¹

2.4.4. Kanuni Bağlam Halleri

2.4.4.1. Bedelleri Tamamen Ödenmemiş Payların Devrinin Kısıtlanması Hali

Bedeli tamamen ödenmemiş bulunan nama yazılı çıplak veya senede bağlanmış payın devri ancak yönetim kurulunun onayı ile mümkündür.¹⁸² Bu husus TTK m.491 f.1'den anlaşılmaktadır. Bu maddede "Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir; meğerki, devir, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cibrî icra yoluyla gerçekleşsin." denilmiştir. Burada görüldüğü üzere payın bedeli tamamen ödenmemiş ise hala devir yapılabilir fakat bu devir ancak ortaklığın onayı ile gerçekleştirilebilir. Buradaki amaç, ortaklığın ödeme gücü

¹⁸⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1147., Tekinalp, Sermaye, N.9 – 137a-9-137f.

¹⁸¹ Pulaşlı, Şirketler, § 28, N.47, s.577.; W. Hefermehl - E. Bungereht, *Kommentar zum Aktiengesetz*, Bd. L München, 1973, § 68, Rdn.157.; Hebert Wiedemann, *Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Haldelsgesellschaften*, München-Berlin 1965, s.118, 119.; Ömer Teoman, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu*, İstanbul 1983, s.79, 158, 159.; Pulaşlı, Bağlı, s. 221-222.; Erdoğan Moroğlu, *Oy Sözleşmeleri*, İstanbul 1978, s.75, 79.; Çeker, Oy Hakkı, s.224.

¹⁸² Kayıhan, a.g.e., s.269.

yetersiz kişilerle karşı karşıya kalmasının engellenmesidir. Devredilen payların salt bedellerinin ödenmemiş olması, ortaklığa onayı vermeme hakkını bahşetmez. Ortaklık sadece devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve ortaklıkça istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir.¹⁸³

TTK m.491 hükmü kural olarak borsaya kote olmayan paylara uygulanır. SerPK sisteminde halka açık anonim ortaklıklarda ihraç olunan payların bedellerinin tamamının nakden ödenmesi şarttır. Bu nedenle bu maddenin halka açık anonim ortaklıklardaki paylara uygulanma imkânı yoktur. Bu hüküm aynı zamanda cinsi belirtilmemiş bedelinin tamamı ödenmemiş paylar ile bedelinin tamamı ödenmemiş hamiline yazılı paylara da uygulanır.

2.4.4.2. Ödeme Yeterliliği Bulunmayan Teminat Talebi

Daha önce bahsedildiği üzere bir sermaye ortaklığı olan anonim ortaklıkta bir pay sahibinin esas borcu sermaye borcunu yerine getirmek olup yan edimler ancak sınırlı hallerde öngörülebilir. Bununla beraber bedellerinin tümü ödenmiş dahi olsa bir payı ve payları devralan kişinin ilerisi için ödeme yeterliliği yönetim kurulunca şüpheli bulunursa devralan kişiden teminat istenebilir. Ortaklık sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir.¹⁸⁴ Teminatın türü ve bedeli durumun gerektirdiği şekilde şirket tarafından takdir edilir. Bununla beraber teminat, payı devreden, devralan ya da üçüncü bir kişi tarafından da verilebilir.¹⁸⁵

Bu teminatın amacı anonim ortaklığın gelecekteki sermaye artırımlarında ortaya çıkabilecek zorlukları önlemektir. Eğer ki yönetim kurulunca devralandan böyle bir teminat istense bile bu husus her zaman ortaklığa onayı reddetme hakkı tanımaz. Devralanın açıkça ödeme gücünün bulunması, ortaklığın bu hususu bahane ederek keyfi bir karar alması, teminat gösterilse bile kabul edilmemesi, ortaklığın kötüniyetli olması mevcut olması veya teminat keyfi nitelikte olması gibi haller mevcut ise devralan ortaklık aleyhine mahkemeye başvurabilir.¹⁸⁶ Bununla beraber tam tersi olarak ortaklık, devreden borçları ifa edip etmediği, devralanın da ödeme kabiliyetine sahip bulunup bulunmadığı konularında yeterli

¹⁸³ Oy, a.g.e., s.696.

¹⁸⁴ Bozkurt, a.g.e., s.13

¹⁸⁵ Gülşah Yılmaz, *Pay Sahipleri Sözleşmesinden Doğan Birlikte Satma Hakkı ve Birlikte Satışa Zorlama Hakkı (Tag Along & Drag Alone Rights)*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2018, s.218, 219.

¹⁸⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1148, 1149, 1149a., Oy, a.g.e., s.696.; TTK Gereğesi m.491 f.2.

araştırmayı yapmadan, teminat istemeden payın devrine onay vermesi halinde herhangi bir zarara sebebiyet verir ise bu zarardan sorumlu olacaktır.¹⁸⁷

2.4.5. Esas Sözleşmesel Bağlam Halleri

2.4.5.1. Genel

Nama yazılı payların devrine esas sözleşme ile sınırlama getirilebilmektedir. TTK m.492 f.1 kapsamında nama yazılı payların ancak ortaklığın onayı ile devredilebileceği öngörülebilir.¹⁸⁸ Bir anonim ortaklıktaki paylar, pay senetleri bölümünde anlatıldığı üzere pay senedine bağlanmış olabilir veya olmayabilir. Pay senedine bağlanmamış paylara *çıplak pay* denilir ve bu payların kimde bulunduğu pay defterinden anlaşılır. Pay senedi bastırılmış olsun veya olmasın nama yazılı payların devri esas sözleşmeye ancak TTK'daki sınırlamalar öngörülerek esas sözleşmeye konulan hükümler ile sınırlandırılabilir.¹⁸⁹ Esas sözleşme dışında başkaca bir yazılı belgeye, pay defterine veya pay senetlerinin üzerine çeşitli kısıtlayıcı hükümler yazılmak suretiyle bağlam oluşturulamaz.¹⁹⁰

Anonim ortaklık, herhangi bir esas sözleşmesel bağlam nedeniyle pay devrine onay vermez ise sadece tarafların yapmış olduğu ciro ve zilyetliğin devri işlemi, kendi başına senet mülkiyetini ve pay sahibi sıfatını, kural olarak devralana geçirmez.¹⁹¹

TTK, sözleşmeye yazılacak hükümler ile ilgili olarak borsaya kote edilen ve edilmeyen paylar için farklı düzenlemeler öngörmüştür. Esas sözleşme hükümleri şekillendirilirken farklar ve özellikler dikkate alınmalıdır. Ortaklığın hangi tipte olduğu konulan hükümlerin geçerli olup olmamasını etkileyeceğinden çok dikkatli olunmalıdır.

Anonim ortaklık adına onayı TTK m.365 ve m.374 uyarınca yönetim kurulu verir. Yönetim kurulu anonim ortaklığın yönetim organı olduğundan bu husus makul görülmektedir. Bu yetki devredilemez nitelikte değildir ve esas sözleşme ile genel kurula da tanınabilir.¹⁹²

¹⁸⁷ Oy, a.g.e., s.696, 697.

¹⁸⁸ Kayıhan, a.g.e., s.269, 270.

¹⁸⁹ Sevi, Payın Devri, s.277.; von Steiger, F., a.g.e., s.184.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1156.; Çevik, a.g.e., s.887.; Aytacı, İsviçre Pay Edinimleri, s.106.; Pulaşlı, Bağlı, s.156.

¹⁹⁰ Sevi, Payın Devri, s.277.; von Steiger, F., a.g.e., s.184.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1155.; Aytacı, İsviçre Pay Edinimleri, s.186.

¹⁹¹ Sevi, Payın Devri, s.271,272.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1149.

¹⁹² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1149.

Bağlam hükümlerinin borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda etkisi sınırlıdır. Çünkü TTK m.497 f.1 uyarınca söz konusu paylar borsadan iktisap edildikleri takdirde paylardan kaynaklanan haklar devir ile birlikte devralana geçmektedir. Bu şart m.497 f.1’de “*nama yazılı paylar*” için öngörülmüştür, fakat bu hükmün diğer tür paylara da uygulanması gerekir.¹⁹³

Bağlam hükümlerinin anonim ortaklığın kuruluşu sırasında TTK m.339 f.2 kapsamında esas sözleşme ile düzenlenmesi haline *asli bağlam* denilmektedir.¹⁹⁴ Bununla beraber nama yazılı payların ortaklık daha kurulurken ilk esas sözleşme ile sınırlandırılması şart değildir. Sınırlandırıcı hükmün hem kapalı tip anonim ortaklıklarda hem de halka açık anonim ortaklıklarda esas sözleşme değiştirilerek konulması da mümkündür. Bu halde TTK m.421 f.3/c’de öngörülen ağırlaştırılmış nisap (sermayenin en az %75’i) uygulanır. Bağlamın eski halinden daha ağır bir hale getirilmesi halinde de aynı nisap geçerlidir. Bağlamın geriye etkili olacak şekilde kaleme alınması mümkün değildir. Burada pay sahiplerinin bu hususta müktesep hakka sahip olduğu kabul edilir.¹⁹⁵

Bununla beraber bağlamın hafifletilmesi veya kaldırılması durumunda adi nisap uygulanması gerektiği¹⁹⁶ veya sözleşmede aksi yönde bir hüküm bulunmuyorsa esas sözleşme değişikliğine ilişkin bir işlem olacağından TTK m.421 f.1’deki nisap uygulanması gerektiği belirtilmektedir.¹⁹⁷ Bununla beraber kanun hükmü dikkatli bir şekilde incelendiğinde m.421 f.3’de öncelikle en az %75’i oluşturan paysahiplerinin olumlu oyu, ağır nisap ile alınacak esas sözleşme değişikliği kararları alt alta sıralanmış olup bunların içerisinde “*Nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması*” bendine de yer verilmiştir. Bu bent kapsamında nama yazılı payların devri serbest iken sınırlandırmaya gidilmesi durumunda ağır nisabın aranacağı hususunda bir tartışma yoktur. Fakat nama yazılı payların devri hususunda sınırlandırmanın kaldırılması ve hafifletilmesi durumu da eğer ki bu bent kapsamında kabul edilirse yine ağır nisap aranması gerektiği tartışılabilir.

¹⁹³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150a.

¹⁹⁴ Sevi, Payın Devri, s.277, 278.; Pulaşlı, Bağlı, s.148.

¹⁹⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150b.; H.C. von der Crone (2014), 3, N. 59, 61.

¹⁹⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150b.

¹⁹⁷ Sevi, Payın Devri, s.278.

2.4.5.2. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Bağlam

2.4.5.2.1. Genel Olarak

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay aslında normal nama yazılı paydır. Burada özel genel ayrımı yapılacak olursa genel olan kapalı tip anonim ortaklıklar iken özel olan halka açık anonim ortaklıklar kabul edilebilir. Zira kanun da tanımlamaları ve düzenini buna göre yapmıştır. Bu husus TTK'da anonim ortaklık açıklamaları yer alırken sermaye piyasası kanununda daha detaylı olarak halka açık anonim ortaklıkların borsaya kote edilmeleri ve düzenlemelerinin yer almasından da anlaşılmaktadır. Yine de kavram karmaşası olmaması açısından başlık olarak borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar kullanılmıştır.

Bu kavramın SerPK ile veya borsaya ilişkin ikincil düzenlemelerle tanımlanması doğru olacaktır. Kavramı açıklayan bazı hükümler SerPK'da bulunmakta, ayrıca borsaya ait mevzuatta da bazı düzenlemeler yer almaktadır. SerPK m.137 f.3 dikkate alındığında bir halka açık anonim ortaklığın borsada işlem görmeyen payları da borsaya kote edilmemiş paylar kategorisindedir. TTK'nın bağlam sisteminde belirleyici olan bir anonim ortaklığın halka açık ve borsaya kote olması değil, fakat nama yazılı payların borsada işlem görmesidir. Bir anonim ortaklığın borsadaki tahtasının geçici olarak kapatılması, o anonim ortaklığın kote edilmiş nama yazılı paylarının fiilen işlem görmediği anlamına gelmez.¹⁹⁸

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinin nasıl sınırlandırılabilceği TTK m.493'te düzenlenmiş, m.494'te ise hakların geçişi ile ilgili özel hükümlere yer verilmiştir.¹⁹⁹

TTK m.493 f.7'ye göre bu hükümde öngörülen düzenlemeler dışındaki esas sözleşme değişiklikleri ile devredilebilirlik şartları ağırlaştırılmayacaktır.²⁰⁰

¹⁹⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150c.

¹⁹⁹ Bozkurt, a.g.e., s.52

²⁰⁰ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.334.; Yargıtay 11. H.D. 24/04/2018, 2016/5729 E. – 2018/3041 K. sayılı kararında; “... hisse satıcısına öncelikle diğer pay sahiplerine başvurmanın zorunlu kılınması, TTK m. 493/5'te belirtilen şekilde satılacak payın değerinin asliye ticaret mahkemesince belirlenmesinden vazgeçilerek, yeni bir bedel belirleme şeklinin kabulü ve devralanın gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyatı reddetmezse şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılacağı hükmündeki bir aylık sürenin 30 güne indirilmesine ilişkin genel kurul kararı bir bütün olarak ele alındığında bu esas sözleşme değişikliği ile devredilebilirlik şartlarının TTK m. 493/7'ye rağmen ağırlaştırıldığı ve bu durumun ayrıca TTK m. 340 da düzenlenen emredici hükümler ilkesine de aykırılık oluşturduğu kabul edilmiştir.” demek suretiyle her ne kadar ortaklığın yabancılaşmaya dayanarak red hakkı olmasına rağmen devredilebilirlik hükümlerinin ağırlaştırılmayacağına, ağırlaştırılmasına karar verilen genel kurul kararının ise iptal olacağına karar vermiştir.

2.4.5.2.2. Devre Onayın Reddedilebileceği Haller

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrine, esas sözleşmeye dayanılarak ancak dört halde onay reddedilebilir. Bunlar:

- 1) Esas sözleşmede öngörülen önemli bir sebebin varlığı halinde;
- 2) Anonim ortaklık tarafından devir konusu payların devir anındaki gerçek değeriyle diğer pay sahipleri veya üçüncü kişiler hesabına alınması önerilerek;
- 3) Payların mülkiyetinin kanunen geçtiği diğer hallerde anonim ortaklığın payları gerçek değerlerinden alma önerisinde bulunması durumunda;
- 4) Devralan kişinin payları kendi adına veya hesabına aldığını açıkça beyan etmediği takdirde olup ancak bu hallerde anonim ortaklık tarafından pay devrine onay verilmeyebilir.²⁰¹

2.4.5.2.2.1. Esas Sözleşmedeki Önemli Bir Sebebe Dayanılarak Payın Devrine Onay Verilmemesi

Anonim ortaklık esas sözleşmede öngörülmüş bulunan bir önemli sebebi ileri sürerek, payın satış ile mal değişimi (trampa) veya bağış gibi bir sözleşme sebebiyle hukuki işlem bağlamında devrine onay vermeyebilir.²⁰² Anonim ortaklık borsaya kote olmayan senetli ve senetsiz nama yazılı paylarda TTK anlamında “*önemli sebep*” dışında bir sebeple onayı reddedemez. Bu husus TTK m.493 f.7’de belirtilmiştir. Bu hükümde “*Şirket, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir.*” denilmiştir. Bu hükümden anlaşılmaktadır ki önemli sebep dışında bir sebep kabul edilmemiş, diğer taraftan da onayın başka şartlara bağlanamayacağı belirtilmiştir.²⁰³

Burada devir işleminin onaylanmasından kaçınılmasına dayanak teşkil edecek önemli sebeplerin nelerden ibaret olduğunun mutlaka esas sözleşmede açık, belirli ve kesin

²⁰¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1150d.

²⁰² Sevi, Payın Devri, s.283.

²⁰³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1151.; Bahtiyar, Ortaklıklar, s.334, 335.

bir şekilde belirlenmiş olması gerekmektedir.²⁰⁴ Bununla beraber pay devrinin önemli sebeplere binaen yönetim kurulu tarafından onaylanmayabileceği şeklinde genel bir ifadenin kullanılması, anlaşılır olmayan genel prensipleri tekrar eden ifadeler geçersiz sayılacaktır.²⁰⁵

Anonim ortaklık, eski TTK'da olduğu gibi esas sözleşmeye önemli sebebi veya sebepleri yazmakta tamamen serbest değildir. Nelerin önemli sebep sayılabileceği kanunda belirtilmiştir. Önemli sebepler TTK m.493 f.2'ye göre "*Pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı*" şeklindedir. Buna göre önemli sebep anonim ortaklığın esas sözleşmesinden anlaşılan pay sahipleri çevresinin bileşimini koruyacak nitelikte olmalıdır. Kanundaki bu yeni düzenlemenin kaynağını İsviçre Borçlar Kanunu'nda 1992 yılında yapılan değişiklikler ile yürürlüğe giren m.685a-g hükümleri teşkil etmektedir.²⁰⁶ Buradaki bileşim kelimesinin mehz İsviçre Borçlar Kanunu'nun 685b. maddesinin Fransızcadaki karşılığı pay sahiplerinin *composition*'udur. Bu kelime pay sahipleri çevresini tanımlayan ortak payda veya özellik şeklinde anlaşılmalıdır.²⁰⁷ Örnek olarak belirli bir mesleğe mensup olma, belirli bir işi yapıyor olma gibi hususlar verilebilir. Anonim ortaklık adına karar verecek organ (aksi öngörülmemişse yönetim kurulu) bu çevrenin bileşiminin bozulmasına neden olan devirlere onay veremez.

Paysahipleri çevresinin bileşimi esas sözleşmeden anlaşılmalıdır. Mesela esas sözleşmeden söz konusu anonim ortaklığın pay sahiplerinin belirli meslek gruplarından veya belirli kuruluşlara sahip olan kişiler tarafından meydana geldiği gibi durumlar açıkça anlaşılmalıdır. Paysahipleri çevresinin bileşiminin korunması ise, anonim ortaklığın işletme konusunun elde edilmesi ile veya anonim ortaklığın ekonomik bağımsızlığıyla yakından ilgili olmalıdır.

Esas sözleşmeye konulan tüm haller önemli sebep olarak kabul edilemez, burada pay sahibi çevresi bileşimi önemlidir. Bu konuda önemli sebep sayılabilecek bazı haller örnek olarak aşağıda verilmiştir.

²⁰⁴ Sevi, Payın Devri, s.284.; Peter Forstmoser / Arthur Meier - Hayoz / Peter Nobel, *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern 1996, p.137; s.575.; Böckli, 4. Auflage, p.247, 254.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685b., p.2 s.638.; Kläy, a.g.e., s.142, 143.

²⁰⁵ Sevi, Payın Devri, s.284, 285.; Böckli, 4. Auflage, p.247, 254; Kläy, a.g.e., s.144, 145.; Bozkurt, a.g.e., s.25

²⁰⁶ Sevi, Payın Devri, s.282.

²⁰⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1151a.

a) Rakip ve rakiple ilişkili kişiler

Bir anonim ortaklıkta payların belli bir kısmının rakiplerin eline geçmesinin, ortaklık işletme konusunun gerçekleştirilmesi bakımından zararlı sonuçları olabilir.²⁰⁸ Bu kapsamda ortaklıkla rekabet eden kişilere yapılan pay devirlerini ortaklığın onayına bağlayacak bir esas sözleşme kuralı, ortaklık konusu yönünden onayın reddini haklı gösterdiğinden, geçerli bir önemli sebep oluşturacaktır.²⁰⁹ Bu nedenle anonim ortaklığın rakibini ve rakibiyle herhangi bir şekilde ilgisi bulunan kişileri paysahibi olarak ortaklığa kabul etmesi beklenemez. Yine de somut olayın özelliklerine göre yorum yapmak gerekebilir. İsviçre öğretisindeki bazı yazarlar bu konuda küçük miktardaki devirleri tehlikesiz buldukları için yönetim kuruluna ret hakkı tanımamakta, rakip tarafından %10 ve üzeri oranlardaki nama yazılı payların iktisap edilmesi halinde ise onay verilmemesini doğru bulmaktadırlar.²¹⁰ Bu görüş bizce de doğrudur zira rakibin ve rakibe yakın kişilerin paysahibi olmaları, mevcut paysahiplerinin bileşiminin korunması ilkesi bakımından haklı görülmemelidir.

Bu kapsamda esas sözleşmeye ortaklığın hukuken veya fiilen bir ortaklıklar topluluğunun kontrolü altına girmesine yol açacak pay devirlerinin, ortaklık tarafından reddedilebileceğine dair de hüküm konulabilir. Zira böyle bir pay devri neticesinde ortaklığın ekonomik bağımsızlığı yitirildiği gibi bir bağlı ortaklık haline de gelecektir.²¹¹

b) Yabancılaşma

Payı devralan kişinin yabancı uyruklu olması ortaklığın işletme konusunun yabancılaşmasına neden olabileceğinden ve bu ortaklığın yabancılaşmaya müsait ortaklıklar olmaması gibi durumlarda yabancılara yapılan devirler de pay çevresi bileşimine aykırılık gösterebilir. İsviçre hukukunda sınırlı uygulama alanına sahip olmakla birlikte, ortaklığa İsviçre vatandaşı olmayan kişilerin kabul edilmemesi de önemli sebep sayılmakta olup ortaklığın İsviçre vatandaşları kontrolünde olduğunun ispatlanamaması halinde, faaliyet

²⁰⁸ Sevi, Payın Devri, s.286.

²⁰⁹ Şener, Ortaklıklar, s.623.; Rauf Karasu, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlanması", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2008, C. XII, S. 1-2, s.136.; Bozkurt, a.g.e., s.72, 73.

²¹⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1151b.; Böckli, 4. Auflage, 6, N. 259, 267.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685b, N. 6.; von Büren/Stoffel/Weber (2011), N. 325.; Sevi, Payın Devri, s.287.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.146 s.576, 577.

²¹¹ Sevi, Payın Devri, s.293.; Peter Böckli, *Schweizer Aktienrecht*, 3. Auflage, Zürich - Basel - Genf 2004, p.268, s.647.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685b, p.5 s.638, 639.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht p.149 s.577.; Kläy, a.g.e., s.167.

alanı ile ilgili hak kayıplarına uğranabilecek durumlarda bu sebep geçerli kabul edilmektedir.²¹²

Türk hukukunda ise bazı durumlarda pay sahiplerinin Türk vatandaşı olması ortaklık amacının gerçekleştirilmesi bakımından önem taşıyabileceğinden yabancılaşma önemli sebep olarak kabul edilmektedir. Buna ilişkin Yargıtay bir kararında²¹³ “... *Türk Ticaret Kanunu'nun 493/1. maddesinde şirketin, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebileceği düzenlenmiştir. Bu maddeyle anonim şirkete, devre konu olan pay senetlerini gerçek değer üzerinden devralma önerisinde bulunabilme olanağı tanınması, şirkete haklı sebepler yanında sağlanmış, uygun görmediği devirlerden kurtulabilme olanağıdır. Bu suretle şirketin yabancılaşması veya niteliklerini kaybetmesinin önlenmesi amaçlanmıştır. Şirketin bu olanağı kullanabilmesi için ana sözleşmede hüküm bulunmasına gerek yoktur.*” demek suretiyle bu hakkın kullanılmasında ortaklığın yabancılaşması veya niteliklerini kaybetmesinin önlenmesini yeterli görmüş ve bu hakkın kullanılabilmesi için esas sözleşmede hüküm dahi bulunması gerekmediğini vurgulamıştır.

Bununla beraber yabancılaşma gerekçesinin haklı sebep kabul edilebilmesi ve devir onayının buna dayanılarak reddedilebilmesi için bu gerekçenin keyfi olarak kullanılmaması gerekmekte ve eğer ki devir reddedilecek ise *eşit işlem ilkesi* gözetilerek reddedilmesi gerekmektedir. Ayrıca payı devralanın sırf yabancı olmasının, işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı bakımından reddi haklı kılabilmesi her durumda kabul edilmemektedir.²¹⁴ Bu hususa ilişkin bir Yargıtay kararında²¹⁵ “*Davalı vekili; şirketin yabancılaşmasının önlenilmesi amacıyla davacının hisse devirlerinin pay defterine kayıt isteminin kabul edilmediğini savunarak, davanın reddini istemiştir. Mahkemece ... davaya konu pay devirlerini onaylamayan davalı şirketin onaylamama nedeni olarak belirttiği ... oturma ve nüfusuna kayıtlı olma hususunun davalı şirket yönünden haklı sebep oluşturmadığı, davalı şirketin önceki yıllarda yapılan pay devirlerinde bu koşulu diğer pay sahiplerine uygulamadığı, bu noktada davacılar bakımından eşitlik ilkesine aykırı davranıp*

²¹² Bozkurt, a.g.e., s.92; Sevi, Payın Devri, s.289.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.145 s.576.; Kläy, a.g.e., s.170-171.; B Böckli, 3. Auflage, p.263 s.646.

²¹³ Yargıtay 11. H.D., 18.02.2015, 2014/17122 E. 2015/2152 K.

²¹⁴ Bozkurt, a.g.e., s.93

²¹⁵ Yargıtay 11. H.D., 2015/12787 E. – 2017/592 K.

dava konusu pay devirlerini onaylamayarak keyfi işlem tesis ettiği gerekçesiyle davanın kabulüne” şeklindeki mahkeme kararının onanmasına karar vererek eşit işlem ilkesine aykırı ve keyfi bir şekilde öne sürülen yabancılaşma gerekçesinin haklı sebep oluşturmayacağını kabul etmiştir. Başka bir deyişle sadece devri reddetmek için keyfi bir şekilde öne sürülen yabancılaşma gerekçesi kabul edilmemiştir.

c) Bir mesleğe mensubiyet

Bir anonim ortaklıkta ve topluluğun ana ortaklığında ortakların kimliklerinin korunması meşru bir sebeptir. Bazı hallerde pay sahipleri çevresinin kimlerden oluştuğu, almış oldukları eğitim, sahip oldukları meslek ve mensup oldukları aile gibi bazı kişisel nitelikleri, ortaklığın amacının gerçekleşmesi bakımından önem taşıyabilir. Bu durumlarda bazı pay sahiplerinin mesleki yeterliliğe sahip olmaları ortaklığın faaliyetlerini yürütmesi için lüzumlu sayılabilir.²¹⁶ Paysahiplerinin mimar, inşaat, makine veya bilgisayar mühendisi olup, işletmenin de bu işlerle ilgili olması durumlarında bu hususun da pay sahibi çevresi bileşimi olduğu kabul edilmelidir.

d) Bir aileye veya yöreye mensubiyet

Anonim ortaklıklarda bağlam öngörülmesinin en önemli nedenlerinden biri de aile klotudur. İsviçre Hukuku’nda bağlamın başlangıç noktasını, ortaklığın yabancıların eline geçmesini önlemek oluştururken, aile ortaklıklarında yabancılaşmanın önlenmesi de en az onun kadar etkin olmuştur.²¹⁷

İsviçre öğretisinde bir aileye mensubiyetin, ne anonim ortaklığın işletme konusunun gerçekleştirilmesinde ne de ekonomik bağımsızlığın korunmasında belirleyici bir etkisi bulunamayacağı görüşü de ileri sürülmüştür. Bu nedenle bir aileye mensubiyetin de önemli sebep niteliği bulunamayacağı görüşü öne sürülmüştür.²¹⁸

Fakat ülkemizin şartlarında ve aile tipi anonim ortaklıkların sayısı dikkate alındığında bir aileye veya yöreye mensubiyetin pay çevresi bileşeninin belki de en önemli hali olan ülkemizde kabul edilmesi gerekmektedir. Zira yeni bağlam düzeninde, pay

²¹⁶ Sevi, Payın Devri, s.285, 286.; Böckli, 4. Auflage, p.257.

²¹⁷ Bozkurt, a.g.e., s.94.

²¹⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1151b.; H.C. von der Crone (2014).

sahipleri çevresinin sadece belli ve somut bir ailenin üyelerinden oluşması hem bağlam nedenlerinin şeffaflığı hem de pay sahipleri çevresinin bileşimi ile uyumludur.²¹⁹

e) Bir pay sahibinin belirli bir yüzdeyi aşan paylara sahip olamaması

TTK m.495'te “*Şirket, borsada kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak ... sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilir.*” denilmiştir. Bu madde temel olarak borsada kote edilmiş nama yazılı payları kapsamaktadır. Bu nedenle bu maddedeki bir pay sahibinin iktisap edebileceği pay oranının sınırlandırılması konusunda bu bahsedilen husus borsaya kote edilmemiş ortaklıklarda direkt olarak kullanılamayacaktır. Bununla beraber pay sahibi çevresinin bileşimi veya ekonomik bağımsızlığın muhafazası olarak kabul edilmeleri somut olaya göre mümkündür. Fakat tek başına pay sahibinin çevresi bileşimi olarak böyle bir sınırlama esas sözleşmeye konulamaz.

TTK m.493 f.2 kapsamında *işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden* esas sözleşmeye bağlam hükmü konulabilmektedir. Bu ekonomik bağımsızlık yönleri sınırlı olmayıp somut olaya göre tespit edilecektir. Bununla beraber aşağıda borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinde öngörülmüş bulunan “*pay devirlerine getirilecek yüzdelik ve sayısal sınırlamalar*” ise borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda açıkça öngörülmemiştir. Bu nedenle bu şekildeki sınırlamalar ancak TTK m.493 f.2 uyarınca “*ekonomik bağımsızlığın muhafaza edilmesi*” önemli sebebi kapsamında esas sözleşmeye bağlam olarak konulabilirler.²²⁰ Kanaatimizce esas sözleşmede böyle bir yüzdelik üst sınır öngörülmüş ve bu sınırın konma sebebi de pay çevresinin bileşimini korumak veya ekonomik bir sebep taşıyor ve somut olayda da gerçekten böyle bir hal var ise geçerli sayılmalıdır.

Yüzdelik sınırlamanın sonradan getirildiği durumlarda ise bu sınırı aşan paya sahip olan pay sahipleri, ileride yapacakları pay devirlerinde, ekonomik bir kayba uğrayacaklardır. Ortaklık daha kurulurken esas sözleşmeye konulmamış olan ve sonradan

²¹⁹ Bozkurt, a.g.e., s.95.; Tekinalp, Bağlam, N.6-12.; Murat Yusuf Akın, Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2014, s.54.

²²⁰ Sevi, Payın Devri, s.291, 292.

getirilebilecek böyle bir bağlam kararı ancak TTK m.421 f.3-c gereğince, %75'lik ağır nisap ile alınabilir.²²¹

f): Kişisel nitelikler

TTK m.493 f.2 kapsamında, ortaklığın işletme konusunun gerçekleştirilmesi amacına yönelik önemli sebeplerden bir tanesi olarak da pay sahiplerinin bazı kişisel niteliklere sahip olması bazı durumlarda kabul edilebilir. Bu doğrultuda esas sözleşmede payın ancak ortaklığın faaliyet alanı ile ilişkili olan ve yukarıda bahsedilen olasılıklara da girmeyen belirli kişisel nitelikleri yahut yetenekleri taşıyan kişiler tarafından devralınabileceğinin mümkün olduğu İsviçre Hukuku'nda kabul edilmektedir.²²² Bununla beraber bu tarz kişisel niteliklere ilişkin önemli sebeplerin esas sözleşmede yukarıda bahsedilen şartlarda yeterli somutluk ve açıklıkta gösterilmesi gerekir.

Fakat aynı politik görüşe, aynı ideolojiye, aynı dine veya mezhebe mensubiyet gibi hallerin önemli sebep gösterilmesi halinde bir nevi olumsuz ayrımcılık oluşabilecektir. İsviçre hukukunda bu tarz politik, felsefi veya dini eğilimi olan pay sahiplerinden müteşekkil ortaklıklarda da payı devralacak kişilerin aynı ideolojik doğrultuda olmalarının esas sözleşme ile öngörülebileceği savunulmaktadır.²²³ Fakat Türk hukukunda esas sözleşmede bu yönde bir hükmün öngörülmesi durumunda Türk Ceza Kanunu m.122 kapsamında ayrımcılığa dayalı suç işlenmiş sayılabilecektir.²²⁴ Zira nama yazılı payın devredilmesinin esas sözleşme hükmü ile belirtilen sebeplere dayanılarak engellenmesi, suçun maddi unsurları arasında sayılan taşınır veya taşınmaz malın satılması veya devrinin engellenmesi yahut kişinin olağan bir ekonomik etkinlikte bulunmasını engellemek kapsamında değerlendirilebilir. Bu nedenlerle doktrinde bu tür olumsuz ayrımcılık hallerinin kabul edilmesi TTK m.493 f.2'deki "*paysahipleri çevresi*" kavramının öngörülme amacının saptırılması olarak kabul edilmektedir.²²⁵

²²¹ Bozkurt, a.g.e., s.79

²²² Sevi, Payın Devri, s.287.;

²²³ Sevi, Payın Devri, s.287.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, p.147 s.576.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685b, p.4 s.638.; Kläy, a.g.e., s.158.; Böckli, 3. Auflage, p.257 s.644, 645.

²²⁴ Sevi, Payın Devri, s.287, 288.; Mehmet Emin Artuk / Ahmet Gökçen / Ahmet Caner Yenidünya, *Ceza Hukuku Özel Hükümler*, 10. Bası, Ankara 2010, s. 361 vd.; Ali Parlar - Muzaffer Hatipoğlu, *Açıklamalı-Yeni İçtihatlarla 5237 Sayılı Türk Ceza Kanunu Yorumu, c.II*, Ankara 2010, s. 1927-1391.; Ahmet Caner Yenidünya, *5237 Sayılı Türk Ceza Kanunu'nda Ayrımcılık Suçu, Çalışma ve Toplum*, 2006, S.4 s.98, 107.

²²⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1151b.; Sevi, Payın Devri, s.288.; H.C. von der Crone (2014), 3, N.73.

2.4.5.2.2.2. Anonim Ortaklığın Bağlı Nama Yazılı Senetleri Devir Anındaki Gerçek Değeriyle Satın Almayı Önererek Onayı Reddetmesi

Borsaya kote olmayan nama yazılı paylarda yeni TTK ile getirilen yeniliklerden biri de anonim ortaklığın kendi menfaatini ve istikrarını koruyabilmesi²²⁶ için hakimiyetin el değiştirmemesi veya tartışılır hale gelmemesi için satılmalarını uygun görmediği nama yazılı payların özellikle sermayenin ciddi bir oranını temsil eden pay paketlerinin devrine gereğinde engel olabilmesidir. Bu durumlarda anonim ortaklık söz konusu payları devir tarihindeki gerçek değerleri ile satın almayı devredene önererek onayı reddedebilir. TTK m.493 f.1’de bulunan bu hükmü anonim ortaklığın hayati menfaatini koruduğu için İsviçre öğretisinde “kurtarıcı hüküm” *escape clause* olarak adlandırılmaktadır.²²⁷

TTK m.493 f.1 kapsamındaki bu kurtarıcı hükmün kullanılabilmesi için esas sözleşmede bir bağlam hükmünün bulunması gerekmektedir. Başka bir deyişle TTK m.493 f.1 hükmüne dayanılarak anonim ortaklık tarafından satın alma önerisinin yapılabilmesi için öncelikle esas sözleşmede nama yazılı payların devrinin anonim ortaklığın onayına bağlı olduğuna dair bir hüküm bulunmalıdır.²²⁸ Yargıtay’ın da yine bu yönde bir kararı bulunmaktadır.²²⁹ Bu hususta Tekinalp; “*Anonim ortaklık söz konusu payları devir tarihindeki gerçek değeri ile satın almayı teklif ederek devre onayı reddedebilir. Bu yeniliğin TTK m.493 f.2’nin söylemiyle, pay sahipleri çevresinin bileşiminin ve/veya işletme konusunun ve/veya işletmenin ekonomik bağımsızlığının korunması bakımından önemi haiz olduğu şüphesizdir.*” diyerek bağlam hükmü konulmuş olma zorunluluğunun hükmün amacından geldiğini söylemiştir.²³⁰ Buna göre esas sözleşmeye konulacak hükmün mutlaka TTK m.493 f.1’e atıf yaparak hazırlanmış olması zorunlu olmayıp devrin onaya bağlı olduğunun belirtilmesi yeterli kabul edilmektedir. Fakat her halde TTK m.493 f.1’den

²²⁶ Sevi, Payın Devri, s.272.; Krafft, a.g.e., s.157.; Pulaşlı, Bağlı, s.115.

²²⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1152.; Peter Böckli, *Schweizer Aktienrecht*, 2. Auflage, Zurich, 1996, p.195 s.625.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, s.161 s.578.; Kläy, a.g.e., s.176.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., p.9, s.640.; Sevi, Payın Devri, s.294.

²²⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1152a.; Sevi, Payın Devri, s.295.; Kläy, a.g.e., s.178, 179.; Zeynep Çalık, *Anonim Şirketlerin TTK m. 493 Uyarınca Satın Alma Önerisinde Bulunma Hakkı (Kaçış Klozu)*, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Haziran 2020, s.44, 47.

²²⁹ Yargıtay 11. H.D. 05/04/2018, 2016/8960 E. – 2018/2472 K.: Bu kararda; “*Anonim şirket tarafından satın alma önerisinin yapılabilmesi için esas sözleşmede nama yazılı payların devrinin anonim şirketin onayına bağlı olduğuna dair bir hüküm bulunmalıdır. Bununla birlikte anonim şirket satın alma önerisi yaparken paya/paylara ödeyeceği bedeli açıklamalıdır. Yoksa sadece payları alacağını bildirmesi yeterli değildir. TTK’nin 493. maddesinin 5 ve 6 fıkralarında belirtilen tüm mekanizma ancak anonim şirket bedeli önermişse işleyebilir.*” demek suretiyle Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II’ye atıf yapılmıştır.

²³⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1152.

yararlanarak böyle bir teklif yapabilmek için esas sözleşmeye açık ve somut bir şekilde payların ortaklığın onayına bağlı olarak devredileceğine ilişkin bir hükmün yer alması gerekmektedir.²³¹ Bununla beraber payın senede bağlanmış olması gerektiğine dair bir zorunluluk bulunmamaktadır.²³²

Öte yandan ortaklığın devredene, paylarını başvuru anındaki gerçek değerinden, kendisi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü bir kişi hesabına almayı önerebilmesi için esas sözleşmede bağlam hükmü dışında bir hüküm bulunması gerekmemektedir. Burada ortaklığa kanunen tanınan bir önalım önerisi söz konusu olup pay sahibinin payını başka bir kişiye devretmek istemesi halinde ortaklık uygun görmediği devir işlemine önemli sebep olmadan da payları kendi veya diğer onay sahipleri ya da üçüncü kişiler adına almayı önermek suretiyle onay vermekten kaçınılabilir.²³³ TTK m.493 f.1'in gerekçesinde *“Uluslararası uygulamada ve öğretide escape clause (kaçış, kurtuluş klozu) diye anılan bu hüküm kişisel unsurları öne çıkan anonim şirketlerde, (aile anonim şirketi, tek kişilik anonim şirket, iki gruptan oluşan anonim şirket ve genel olarak kapalı anonim şirket gibi) şirketin yabancılaşmasını veya niteliklerini kaybetmesini önleyen bir etkin araçtır. Bu aracın kullanılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekmez.”* denilmek suretiyle bu aracın kullanılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekmez denilmiştir.

Yargıtay bu konuya ilişkin bir kararında²³⁴ *“Ancak 6102 sayılı TTK'nın borsaya kota edilmemiş nama yazılı paylar başlıklı 493/1. maddesinde şirketin, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebileceği düzenlenmiştir. Bu maddeyle anonim şirkete, devre konu olan pay senetlerini gerçek değer üzerinden devralma önerisinde bulunabilme olanağı tanınması, şirkete haklı sebepler yanında sağlanmış, uygun görmediği devirlerden kurtulabilme olanağıdır. Bu suretle şirketin yabancılaşması veya niteliklerini kaybetmesinin önlenmesi amaçlanmıştır. Şirketin bu olanağı kullanabilmesi için ana sözleşmede hüküm bulunmasına gerek yoktur.”* demek suretiyle ortaklığın TTK m.493

²³¹ Şener, Ortaklıklar, s.624.

²³² Sevi, Payın Devri, s.295.; Klây, a.g.e., s.178, 179.

²³³ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.336.; TTK m.493 f.1'in gerekçesi.

²³⁴ Yargıtay 11. H.D. 18/02/2015, 2014/17122 E. – 2015/2152 K.

f.1'den kaynaklanan devredene satın alma hakkını kullanarak onayı reddedebileceğini, bu hakkın kullanılabilmesi için ise esas sözleşmede hüküm bulunmasına gerek bulunmadığını bir daha belirtmiştir. Bununla beraber bahsedilen hakkın kullanılabilmesi için her ne kadar esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması gerekmeseydi ilgili hüküm bağlı nama yazılı paylara ilişkin olduğundan payların onaya bağlı olması ve esas sözleşmede bağlam hükmü bulunması gerekmektedir.²³⁵

Bu açıklamalar kapsamında ortaklık, payın devrini ya önemli sebebe dayanarak tamamen reddedebilecek, ya da esas sözleşmedeki devrin ortaklığın onayına bağlı olduğu maddesine dayanarak satın alım teklifi yapabilecektir.²³⁶

TTK m.493 f.1 hükmüne dayanılarak yapılacak teklif sadece borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar için geçerlidir. Anonim ortaklık bu fıkraya dayanarak satın alma önerisini yaparken paya yapacağı ödemeyi de açıklamalıdır. Teklifin konusu payların başvuru tarihindeki gerçek değeri üzerinden satın alınması olup satın alma teklifinin devir konusu olan tüm payları kapsaması gerekmektedir. Onay için başvuru paylardan sadece bir kısmı hakkında satın alma teklifinde bulunulması halinde, geçerli bir satın alma teklifi yapılmış sayılmaz.²³⁷

Borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların mülkiyeti, ortaklık devre onay verene kadar devredende kalmaya devam edeceğinden söz konusu teklif devreden pay sahibine yapılmalıdır. Devreden anonim ortaklığın önerisini beğenmez ise öncelikle bir ay içerisinde bu fiyatı reddetmelidir, zira reddetmezse ortaklığın devralma önerisini kabul etmiş sayılır. Devamında devralan ile ortaklık arasında bir anlaşma sağlanamaz ise devralan TTK m.493 f.5 uyarınca mahkemeye başvurarak tespitin mahkeme tarafından yapılması talep edilebilir.²³⁸ Mahkemenin belirlediği veya anonim ortaklığın satın alma önerisini ve önerilen bedeli öğrenen devralan ya bu bedel üzerinden payı alır veya almaktan vazgeçer, bu konudaki kararını bir ay içinde açıklamazsa mahkemenin saptadığı bedeli kabul etmiş olur. Anonim ortaklık fiyatı açıklayınca devralan ile arasında pazarlık başlayabilir, burada

²³⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1152a.; Sevi, Payın Devri, s.295.; Kläy, a.g.e., s.178, 179.; Çalık, a.g.e., s.44.; Yargıtay 11. H.D. 05/04/2018, 2016/8960 E. – 2018/2472 K.

²³⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1152.; Şener, Ortaklıklar, s.624.; Sevi, Payın Devri, s.295.; Kläy, a.g.e., s.178, 179.

²³⁷ Sevi, Payın Devri, s.296.; Böckli, 3. Auflage, p.238 s.639.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.167 s.580.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685b., p.11 s.640.; Kläy, a.g.e., s.183.

²³⁸ Sevi, Payın Devri, s.299.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, p.195 s.579.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685b., p.13 s.640.; Kläy, a.g.e., s.192.

önemli olan pazarlığın uyuşmazlıkla sona ermesinden itibaren makul bir süre içinde mahkemeye başvurulmalıdır. Bahsedilen tüm bu sistem ancak anonim ortaklık bedeli önermişse işleyebilir. Bedeli içeren önerinin yapılmasından itibaren devredilen paylar devralana askıda geçer.²³⁹ Satın alma önerisinin pazarlık veya mahkeme kararı ile hukuka uygun bir şekilde sonuçlanması durumunda paylar anonim ortaklık tarafından devralınmış olur.

Bu halin gerçekleşmesi ve anonim ortaklığın teklifte bulunması sonrasında kendi paylarını satın alması hususunda hukuki sorunlar çıkmaktadır. Bahsedilen kurtarıcı hüküm sayesinde kendi paylarını satın almak zorunda kalan anonim ortaklığa TTK'nın 379. maddesinde belirtilen *“Bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez.”* hükmünün uygulanıp uygulanmayacağı tartışmalıdır.²⁴⁰

Anonim ortaklık kendi paylarını ancak kanunda yer alan koşul ve sınırlara uymak şartıyla devralabilir. TTK m.383 uyarınca ise ortaklığın bedelinin tamamı ödenmiş olan kendi paylarını ivazsız olarak devralması ise elden çıkarma yükümlülüğü dışında, prensip olarak herhangi bir kısıtlamaya tabi değildir.²⁴¹ Bir görüşe göre TTK'nın 379. maddesi burada uygulanır, iktisap %10'u aşamaz. Bu durumda ise TTK m.321'de öngörülen anonim ortaklığın ekonomik bağımsızlığının tehlikeye düşebileceği hallerden sayılmasından yararlanılabilir.²⁴²

Bununla beraber devralma işleminin usulüne göre tahakkuk etmiş olan kâr payından veya serbest yedek akçelerden karşılanması halinde ise tahakkuk eden kâr payı ve serbest yedek akçeler, üzerinde ortaklığın kural olarak serbestçe tasarrufta bulunabileceği değerler olduğu kabul edildiğinden her ne kadar karşılığın bu değerlerden finanse edilmesi durumunda ortaklığın malvarlığında bir azalma gerçekleşiyorsa da söz konusu azalma ortaklığın üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabileceği bir meblağdan gerçekleştiğinden bu durumun malvarlığının korunması ilkesi veya alacaklıların korunması amacı kapsamında

²³⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1152a.; Şener, Ortaklıklar, s.624, 625.

²⁴⁰ Sevi, Payın Devri, s.69.; İlyas Çeliktaş, *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı*, İstanbul 2006, s.31.

²⁴¹ Sevi, Payın Devri, s.69.

²⁴² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1152b.

değerlendirilmemesi gerekeceği belirtilmiştir.²⁴³ Buna göre eğer ki kanundaki istisnai hallere giriyor ise veya ortaklığın serbestçe tasarruf edebileceği kaynaklar ile ortağın payı satın alınabiliyor ise %10 kuralının aşılabileceği kabul edilmelidir.²⁴⁴ Aksi halde TTK m.379 kapsamında iktisap geçersiz olacaktır. Eğer ki iktisap bir şekilde geçerli ise bile bu şekilde anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi halinde TTK m.389 kapsamında bu paylar genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacaktır. Başka bir deyişle bedelsiz payları kazanma hakkı haricinde anonim ortaklığın devraldığı kendi paylarına ait malvarlıksal ve yönetsel tüm haklar donacaktır.²⁴⁵ Bu durumda pay sahibi sayısı düşecek, ortaklığın iktisap ettiği paylar oy hakkı vermeyeceği için ortaklıkta kalan pay sahiplerinin oylarının etkisi de artmış olacaktır.²⁴⁶ Ayrıca bu şekilde iktisap edilen paylar TTK m.385, 386 hükümleri uyarınca altı ay içerisinde elden çıkarılması veya sermayenin azaltılması yolu ile yok edilmelidir.²⁴⁷

Burada ortaya çıkabilecek bir diğer sorun ise böyle bir geçersizlik durumunda bu durumun dava ile tespitine kadar payların kullanımının kimde kalacağı olacaktır. Bu nedenle eğer ki ortaklık %10'u aşan iktisaplarda satın almayı teklif etmesi halinde bu miktarı ödemekte ciddi sorun yaşamayacak ise bu kuralın sıkı bir şekilde uygulanmaması gerektiği kanaatindeyiz. Zira aksi halde bu madde kapsamında satın alım teklif edilen payın mülkiyetinin kimde kaldığı, devir işleminin veya teklifin hukuki olarak geçerli olup olmadığı gibi ciddi hukuki sorunlar ortaya çıkabilecektir, bu hukuki sorunların dava ile çözümü de uzun süreler alacağından ciddi hak kayıplarının olması da kaçınılmaz olacaktır.

Bir başka tartışılabilir nokta ise ortaklığın kendi hesabına aldığı bağlı payları daha sonradan elden çıkardığında, bağlam kurallarının tekrar devreye girip girmeyeceğidir. Anonim ortaklıkta iktisap edilen payları elden çıkaracak olan organ yönetim kuruludur. Aynı şekilde devre onay veren organ da yine yönetim kuruludur. Bu nedenle ortaklığın, iktisap edilen bağlı payları sattığı kişiye, daha sonradan bağlama aykırı bir iktisap olduğu

²⁴³ Sevi, Payın Devri, s.71.; Ali Murat Sevi, *Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı*, Ankara 2013, s.243-246.

²⁴⁴ Sevi, Payın Devri, s.298.

²⁴⁵ Sevi, Payın Devri, s.101.; Ömer Teoman, Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir” Kuralının (TK. M.329, f.3, c.2) Anlamı, *İkt. ve Mal.* 1976, C.23, S.9, s.374, 375; Sevi, İade Yasağı, s.255.

²⁴⁶ Özge Ayan, Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* C. XVII, Y.2013, Sa. 1-2, s.191; Pulaşlı, Şerh, C. II, s.1233.; Mehmet Özdamar, *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK md. 329)*, Ankara 2005, s.64-68.; İlyas Çeliktaş, *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı*. İstanbul 2006, s.124, 125.; Alihan Aydın, *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi*, İstanbul 2008, s.80-84.

²⁴⁷ Sevi, Payın Devri, s.108, 298.

gerekçesiyle onayı vermemesi, bir hakkın kötüye kullanılması niteliğinde olacaktır. Ayrıca bu durum TMK m.2 kapsamında çelişkili davranma yasağı ile de bağdaşmayacağından sonradan onay verilmeyecek bir kişiye, satış baştan yapılmamalıdır.²⁴⁸

2.4.5.2.2.3. Payların Mülkiyetinin Kanunen Geçtiği Hallerde Anonim Ortaklığın Gerçek Değerle Alım Önerisinde Bulunarak Onayı Reddetmesi

TTK m.493 f.4'e göre mülkiyetin tamamen geçtiği miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve malların cebri icra yoluyla iktisap edilmesi gibi özel hallerde anonim ortaklık esas sözleşmesindeki “önemli sebebe” dayanarak onayı reddedemez. Bu nedenle kanunda m.493 f.1'deki kurtarıcı hüküm gibi anonim ortaklığa, payların kanunen geçtiği hallerde de payları satın alma önerisinde bulunarak onayı reddetme hakkı tanınmıştır. Bununla beraber TTK m.493 f.4'teki sayılan özel haller sınırlı sayı ilkesine göre belirlenmemiş olup birleşme, bölünme, birleşme suretiyle geçişler gibi haller de eklenilebileceği kabul edilmektedir.²⁴⁹

Bu durumların 2. başlıkta açıklanan durumdan farkı esas sözleşmede hiçbir hüküm bulunmasa bile 4. fıkra hükmü uyarınca *kaçış klozu* kullanılabilir. Aynı zamanda ilk fıkradaki halde anonim ortaklığın nama yazılı payların bağlam hükümlerine tabi olması durumlarında kullanılabilmesinden de farkı bulunmaktadır.²⁵⁰

Anonim ortaklığın ödemesi gereken gerçek değer hesabı yapılırken somut olayın tüm özellikleri hesaba katılarak anonim ortaklığın hem aktiflerinin hem de muhtemel satış değerleri ve karlılık durumu dikkate alınarak saptanması gereken değerler dikkate alınmalıdır. Hesaplama yapılırken satış konusu pay paketinin büyüklüğü, anonim ortaklığın hakimiyetini içerip içermediği, içermiyorsa azınlık hakları ve bazı kararların alınmasını önleyici nisapları ve projeksiyon ümitleri de göz önüne alınır, tasfiye değeri dikkate alınmaz. Söz konusu bulunan değere *good-will* (peştemaliye)'nin de eklenmesi gerekir. Bu değer tasfiye değerinin üzerinde olup yaşayan bir ortaklığın değerine dayanmaktadır. Bununla beraber satın alınacak paylar karşılığında ödenecek bedelin miktarı hususunda eski pay sahibi ile reddedilen devralan ile arasında karşılaştırılmış olan satış bedeli veya esas

²⁴⁸ Bozkurt, a.g.e., s.46.

²⁴⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1153.; Jean Nicolas Druey vd., *Gesellschafts- und Handelsrecht, Begründet von Theo Guhl*, 11. Auflage, Zürich 2015, § 10, N. 83.

²⁵⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1153.

sözleşmede yer alan gerçek değerın hesaplanmasına ilişkin sınırlayıcı hükümler ortaklık için bağlayıcı nitelik taşımamaktadır.²⁵¹ Öte yandan TTK m.493'te öngörülen devredilebilirlik kısıtlamaları da esas sözleşme ile ağırlaştırılmaz.²⁵² Bu halde de ortaklık satın alma hakkını üç ay içerisinde kullanmalıdır, aksi halde payların intikaline gereken onay verilmiş sayılacaktır.²⁵³

2.4.5.2.2.4. Devralan Kişinin Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Açıkça Beyan Etmemesi Halinde Anonim Ortaklığın Onayı Reddetmesi

TTK m.493 f.3'e göre anonim ortaklık devralan kişiden payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmesini talep edebilir. Eğer ki devralan kişi payları kendi adına ve hesabına devraldığını açıkça beyan etmez ise ortaklık adına yönetim kurulu devri onaylamaktan kaçınabilir. Bununla beraber her ne kadar madde metninde açıkça belirtilmiş olmasa da ortaklığın devri onaylamaktan kaçınabileceği bu hal ancak nama yazılı paylar bakımından söz konusu olup esas sözleşmede devri sınırlayan herhangi bir hüküm olması yeterlidir. Eğer ki esas sözleşmede bağlam hükmü bulunmuyor ise ortaklığın bu haktan yararlanması mümkün değildir.²⁵⁴

Bu hükmün amacı ortaklığa hem payları inancılı işlem ile devralan kişilerin hem de işlevsiz pay sahiplerinin girmelerinin engellenmesidir. Bu husus aynı zamanda ortaklığın ekonomik bağımsızlığını da yakından ilgilendirmektedir.²⁵⁵ Zira ortaklığın ortaklığa kimin girdiğini tespit edememesi durumunda ortaklığın geleceğinde yapacağı sermaye artırımları ve yan edim yükümlülüklerinin yerine getirilememesi gibi durumlar oluşabilecektir. Ortaklığın kuruluşunda hamiline değil nama yazılı payları öngörmesi ve esas sözleşmede de bağlam hükümleri öngörmesi zaten paysahiplerini yakından tanımak istemesinden kaynaklanmaktadır. Yukarıda bahsedilen diğer bağlam hükümlerinin dolanılmasını önlemek için ortaklığa böyle bir hak tanımak yerinde olmuştur.

Bu açıklamalar çerçevesinde eğer ki payı devralan kişi payları kendi ad ve hesabına aldığını beyan etmez veya bu istemi reddederse ve devamında beyanı gerçeğe aykırı olarak

²⁵¹ Sevi, Payın Devri, s.299.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.168 s.580.; Kläy, a.g.e., s.189.

²⁵² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1153a, 1153b.

²⁵³ Sevi, Payın Devri, s.321.

²⁵⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1154.; Sevi, Payın Devri, s.300.

²⁵⁵ Sevi, Payın Devri, s.300.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.165 s.579.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685b, p.13 s.640.; Kläy, a.g.e., s.196 .

imzaladığı ortaya çıkar veya beyanın doğru olmadığı sonradan anlaşılırsa, anonim ortaklık TTK m.500 kapsamında iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak silebilir. Söz konusu kişilere de silinmeye ilişkin yazılı bilgi derhâl verilir.²⁵⁶

2.4.5.2.3. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Bağlamın Etkileri

Yeni TTK devri sınırlandırılmış nama yazılı payların pay senedine bağlı olsun veya olmasın birlik kuramını kabul etmiştir ve paysahipliği haklarının geçmesi ve kullanılmasında parçalanma olmamasını öngörmüştür. Yukarıda yapılan açıklamalarda eski TTK dönemindeki tartışmalara ve pay sahipliği haklarının bölünmüş olduğundan bahsedilmişti. Bu nedenle bu tartışmalara son vermek ve bölünme kuramının getirdiği karmaşadan uzak kalmak amacıyla yeni kanunda böyle bir yol tercih edilmiştir. Bu husus TTK m.494 f.1’de “*Devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır.*” şeklinde belirtilmiştir.

Yeni TTK’da birlik kuramı temel olup bunun istisnası payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve cebri icrada iktisap hallerinden kaynaklanan hallerdir. Bu durumda mülkiyet ve buna bağlı olarak kâr payı, tasfiye payı, kuruluş dönemi faizi ile rüçhan hakları derhal devralana geçer. Buna karşılık genel kurula katılma ve oy haklarının devralana intikali için yönetim kurulunun onayına ihtiyaç vardır. Payların kanunen geçtiği söz konusu hallerde kanun, bu payların anonim ortaklık tarafından gerçek değer ile satın alınması önerisinin sonuçlanmasına kadar paysahipliği haklarında “*askıda bölünme*” kuralını kabul etmiştir.²⁵⁷ Bu durumda paysahipliği hakları kısa bir süre için askıda kalır, anonim ortaklık onaylamaya ilişkin istemi aldığı tarihten itibaren üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa TTK m.494 f.3 kapsamında onay vermiş sayılır.²⁵⁸

Anonim ortaklığın devredilen payı satın almayı önererek devre onay vermeyi reddettiği takdirde, payların mülkiyeti devralana intikal etmez. İntikal gerçekleşmeyince de devreden ile devralan arasındaki satış sözleşmesi veya bağış sözleşmesi gibi sözleşmeler

²⁵⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1154.

²⁵⁷ Şener, Ortaklıklar, s.625.

²⁵⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1156.; Sevi, Payın Devri, s.312.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, p.177 s.581, 582.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685c, p.7 s.644.; Kläy, a.g.e., s.200.

devredenin ediminin imkansızlaşmış olması dolayısıyla imkânsız hale gelir ve TBK m.136'ya göre borç sona erer.

Anonim ortaklık adına yönetim kurulu tarafından payların devrine onay verilmemesi durumunda devralan, pay devrine ilişkin ticaret sicilinin olumlu etkisi nedeniyle esas sözleşme hükmünün kendisine karşı ileri sürülemeyeceği itirazında bulunamaz. Bu husus TTK'nın 36. maddesi 3. fıkrası uyarınca “*Üçüncü kişilerin, kendilerine karşı sonuç doğurmaya başlayan sicil kayıtlarını bilmediklerine ilişkin iddiaları dinlenmez.*” metninden anlaşılmaktadır. Bu durumda nispeten mağdur durumda kalacak devralan devredene de tazminat davası açamaz zira borç devredenin sorumlu tutulamayacağı bir sebepten sona ermiştir.²⁵⁹

Bu açıklamalarla beraber devredilebilirlik şartları esas sözleşme ile ağırlaştırılmaz. Bu sonuca TTK m.493 f.7'den ulaşılmaktadır. Bu madde açık bir şekilde “*Esas sözleşme devredilebilirlik şartlarını ağırlaştıramaz.*” demiştir. Burada kastedilmek istenen aynı maddenin diğer fıkralarında gösterilen hallerin dışına çıkılarak bir nevi eski TTK'daki gibi keyfe göre ağırlaştırma yapılmasını yasaklamaktadır.

TTK 493. madde kapsamında hükmün birinci ve ikinci fıkrasında öngörülen nitelik ve özellikte “*önemli sebep*” ten başka onayın reddine yol açan sebep esas sözleşmeye konulamaz. Payların satın alınması için gerçek değerden farklı bir değerde öneride bulunacağına ilişkin esas sözleşmeye herhangi bir hüküm konulamaz. Payların değeri esas sözleşme ile sabitlenemez. Gerçek değer anonim ortaklığın genel kurulu tarafından kabulünü öngören esas sözleşme hükümleri de bahsedilen yedinci fıkra ile bağdaşmaz. Gerçek değer saptanmasının bir hakem tarafından yapılacağı yolunda esas sözleşmeye hüküm konulabilir fakat bu görev hakem sıfatını haiz olmayan birine verilemez. Paysahibinin mahkemece belirlenen değeri kabul etmemesi halinde bir yaptırım getiren tarzda hükümler de geçerli olmaz.²⁶⁰

Anonim ortaklıklarda pay sahibinin temel yükümlülüğü her ne kadar aslen sermaye koyma borcunu yerine getirmek olsa da esas sözleşme ile konulabilecek yan edim yükümlülükleri bulunmaktadır. Eğer ki bu türde bir yan edim konulur ise bu yan edim

²⁵⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1158.

²⁶⁰ Bozkurt, a.g.e., s.202, 203.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1159.

yükümlü pay senetleri (veya ilmühaberler) ancak nama yazılı olabilir ve devirlerinin de ortaklığın onayına bağlı olması gerekir. Bu husus TTK m.480 f.4'ten anlaşılır. Yan edimle yükümlü olan bir pay senedim devreder ve ortaklık da devre onay verirse, devirle birlikte yan edim yükümlülüğü de yeni pay sahibine geçer.²⁶¹ Eğer ki yapılan pay devrine yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde anonim ortaklık onay vermez ise, yapılan devir işlemi taraflar arasında hüküm ifade etmez, geçersiz olur aksi durumda anonim ortaklığın pay devrine onay vermesi halinde ise diğer yan yükümlülükler de yeni devralana geçmektedir.

2.4.5.3. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylarda Bağlam

2.4.5.3.1. Genel Olarak

Kote edilme (*quote*) kavramı, bir sermaye piyasası aracının işlem gördüğü son fiyatı ifade etmektedir. Bir payın borsaya kote edilmesi, sermaye piyasası aracının borsa pazarında işlem görebilmesine işaret etmekte olup sermaye piyasası araçları; menkul kıymetler, türev araçlar, yatırım sözleşmeleri ve SPK'nın belirlediği diğer sermaye piyasası araçlarını kapsamaktadır.²⁶²

TTK, "*borsaya kote edilmiş nama yazılı pay*" kavramını tanımlamamış olup bunu sermaye piyasası ve borsa mevzuatı ile düzenlenmesine bırakmıştır. Bununla beraber borsada işlem gören payların devrinin sınırlandırılması, prensip olarak menkul kıymetler borsalarının amaç ve fonksiyonları ile de uyum içerisinde değildir.²⁶³ Zira payları borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklarda diğer anonim ortaklıklara göre, bağlamın temel amaçları olan ortaklığın özgün yapısını korumak ve ortaklık paylarının istenmeyen kişilerin eline geçmesini engellemek oldukça geri planda kalmaktadır.²⁶⁴ Borsaya kote edilmiş payların borsada ve borsa dışında iktisap edilmesi halleri için de kurallar koyulmuş, bu paylarda iki istisnai hal hariç anonim ortaklığın sadece tek sebebe dayanarak payın ve payların devrine onay vermeyi reddedebileceği düzenlenmiştir. Bu da esas sözleşme ile belirlenmiş ve sermayenin yüzdesi ile ifade edilmiş borsa işlemi ile pay iktisabı eşiğinin aşılmasıdır.

TTK m.495 f.1'de "*Şirket, borsada kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilebilecek nama yazılı*

²⁶¹ Pulaşlı, Şirketler, § 29, N.32, s.592.

²⁶² Nurettin Emre Bilginoğlu, Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devri, Terazi Hukuk Dergisi, Cilt: 12, Sayı:132, Ağustos 2017, s.62-69, <https://www.jurix.com.tr/article/8050> (E. T.: 11.06.2021), s.2.

²⁶³ Sevi, Payın Devri, s.310.

²⁶⁴ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.337.

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.” denilmiştir. Bu madde çerçevesinde, anonim ortaklık, borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrini, ancak esas sözleşmede, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilecektir.²⁶⁵ Bir diğer deyişle nama yazılı paylar eğer ki borsaya kote edilmiş ise anonim ortaklık payları iktisap eden kişi paysahibi olarak tanımayı az önce detaylıca bahsedilen borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylardaki gibi çeşitli şekillerdeki bağlam hükümlerine dayanarak reddedemeyecek, sadece esas sözleşmede öngörülen esas sermayeyi esas alan ve yüzde olarak ifade edilen iktisap üst sınırı aşılmışsa reddedebilecektir.

Borsaya kote edilmiş anonim ortaklıklarda pay sahipliği sıfatının ve devir konusu paylara ait hakların geçişinin ortaklığın onayına bağlı olması, borsada işlem gören paylar bakımından ihtiyaç duyulan tedavül kabiliyeti ve güvenilirliğin zarar görmesine neden olacağından kapalı tip anonim ortaklıklara nazaran daha dar bir çerçevede bağlamın düzenlenmesi isabetli olmuştur.²⁶⁶

Borsaya kote nama yazılı payların devinde konulabilecek bağlam kuralı yalnızca TTK m.495 f.1 uyarınca konulabilecek üst sınır bağlamı olup bu kuralın iki istisnası bulunmaktadır. Bunlardan ilki, TTK m.495 f.2’de bahsedilmiş olan payı devralanın payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesi durumunda anonim ortaklığın pay defterine kaydı reddedebilmesidir.²⁶⁷ Bu istisna kapsamında pay devrinin reddedilebilmesinin neden ve amaçları yukarıda borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devri kısmında anlatılmıştır.

İkinci istisna ise borsaya kote edilen payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla kazanılmış olma halleridir. Bu hallerde devralanın paysahibi sıfatını elde etmesi reddedilemez. Doktrinde anılan bu

²⁶⁵ Çakır, A., Payın Devri, s.2.

²⁶⁶ Sevi, Payın Devri, s.302, 310.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.182 s.582.; Kläy, a.g.e., s.219 vd.

²⁶⁷ Sevi, Payın Devri, s.305.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685d, p.8 s.648.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.208 s.586.; Böckli, 3. Auflage, p.71, s.590; p.116 s.604.; Kläy, a.g.e., s.268.

istisnalara birleşme ve bölünme gibi diğer külli halefiyet haklarının da katılması gerektiği savunulmaktadır.²⁶⁸

Borsaya kote nama yazılı payların devrine ilişkin verilebilecek ret kararları kanunen ciddi anlamda kısıtlanmıştır ve kaçış klozu olan anonim ortaklık tarafından payın gerçek değerini ödeyerek satın alma hakkı da tanınmamıştır. Bunun sebebi olarak halka açık anonim ortaklıklarda korunacak bir paysahipleri bileşimine ilişkin bir hükmün kanuna konulmasına pek müsait olmaması ve ortaklığın ekonomik bağımsızlığının üst sınır bağlamı ile korunuyor olmasıdır. Bununla beraber bir anonim ortaklığın halka açık hale getirilmesi ve borsaya kote edilmesi ile amaçlanan, artık bir aile ortaklığı tipinde, belirli bir çevre tarafından yönetim değil, borsa ticaretinin serbestçe işlediği ve işlem güvenliğinin bulunduğu bir sistemde alım satımına izin verilmesi demektir. Borsa sisteminde payların alım satımında alıcı ve satıcının birbirlerini tanımaması, işlemin aracı kurumlar aracılığı ile yapılması, borsada açığa satış gibi durumların olması da işlem serbestisi ve pay devir serbestisini zorunlu kılmaktadır. Bu durumda zaten hem hukuki hem de mantıki bir çelişki oluşacağından kanunun bu tutumu yerinde olmuştur.

Mevzuatımızda borsaya kote nama yazılı payların düzeni şekillendirilirken borsaya pay ticaretinin olabildiğince sınırsız akışı, devir ile payların mülkiyetinin malvarlığı hakları ile birlikte derhal devralana engelsiz bir şekilde geçmesi tasarlanmıştır. Fakat burada malvarlığı haklarının derhal geçmesi hususu diğer paysahipliği hakları ile paralel olmayıp devir eğer ki devralan ortaklık tarafından tanınmaz ise paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkı ile oy hakkına bağlı diğer hakların kullanılamayacağı kuralı benimsenmiştir ve bir nevi bölünme teorisi kabul edilmiştir.²⁶⁹ Bununla beraber TTK m.497'nin gerekçesinde "*Pay senetlerinin borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise geçiş anı, devralanın, pay defterine kayıt için şirkete başvurma tarihidir. Her iki halde de birinci fıkrada kullanılan "haklar" terimi ile "oy hakkı ile ona bağlı hakların kullanılması" dışındaki haklar kastedilmiştir. Her iki geçiş anında da oy hakkı ile (genel kurula katılma, konuşma, öneride bulunma gibi) ona bağlı haklar kullanılamaz; yoksa bunlar devredende kalmış değildir. Bu varsayımda oy ve ona bağlı haklar yönünden hukukî durum şöyledir. Oy ve ona bağlı haklar devralana geçmiştir. Ancak devralan sadece bu hakları kendisi*

²⁶⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1160.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685d. N. 12.; Druey/Druey Just/Glanzman, a.g.e., § 10, N. 83.

²⁶⁹ Sevi, Payın Devri, s.310.; Bozkurt, a.g.e., s.185.

şirket tarafından tanınincaya kadar kullanamaz. Devredende ise devrolunan pay senetlerinden doğan hiçbir hak kalmamıştır. Birinci fıkrada istisnaya işaret edilmeksizin “haklar” denilmiş olmasının sebebi devredende hiçbir hakkın bulunmaması, hiçbir hakkın onda kalmamış olmasıdır. Hakların geçmesi hisse senetlerinin mülkiyetinin geçmesi anlamındadır“ denilmek suretiyle devir sonrası onaya kadar hakların kullanılmamasına rağmen hakların devredende kalmadığı belirtilmiştir. Burada bölünme teorisine göre mülkiyet hakkı devralana geçerken paydan kaynaklanan haklar devredende kalmaktaydı, fakat kanun gerekçesinde açıkça durumun böyle olmadığı, pay defterine kayıt edilesiye kadar ve sonrasında da devredende hiçbir hakkın kalmadığı açıkça belirtilmiştir.²⁷⁰

TTK m.497 f.2’den kaynaklanan bu hüküm dolayısıyla devralan, anonim ortaklık onay verinceye kadar oy hakkını kullanamaz, fakat pay defterine oydan yoksun devredilen payların sahibi şeklinde yazılarak durumu şeffaflştırılır. Oydan yoksun oldukları dönemde bu paylar genel kurulda temsil edilemez, toplantı nisabına da dahil olunamaz.²⁷¹ Başka bir deyişle donmuş oy sayılabilir. Bununla beraber pay defterine kayıt işlemi açıklayıcı nitelik taşımakta olup payların mülkiyeti ve paya bağlı hakların devralana intikali bakımından kurucu bir işlevi bulunmamaktadır.²⁷²

Eğer ki haksız bir şekilde devir reddedilirse payı devralan kişi mahkemede pay defterine kayıt davası veya reddin iptali davası, ayrıca bu bağlamda uğradığı zarar için de anonim ortaklığa karşı tazminat davası açabilir. Eğer ki ortaklık, devralanı pay sahibi olarak reddeder, devralan mahkeme kararı ile haksızlığı ispatlarsa bile bu karar kesinleşme tarihinden itibaren hüküm ifade edecek olup geriye etkili olmaz.²⁷³ Bununla beraber pay defterine kaydın yapıldığı durumlarda artık paylardan doğan haklar kullanılabilceği için hukuki yarar bulunmayan ticaret siciline tescil gibi başkaca işlemlerin yapılması için dava açılmayacaktır.²⁷⁴

²⁷⁰ Türk Ticaret Kanunu Madde Gereççeleri – İkinci Kitap, m.497; Oy, a.g.e., s.719, 720.

²⁷¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1160.; Sevi, Payın Devri, s.310, 311.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, p.233 s.588.; Klây, a.g.e., s.275.

²⁷² Sevi, Payın Devri, s.312.

²⁷³ Oy, a.g.e., s.722.

²⁷⁴ Yargıtay 11. H.D. 18/06/2018, 2016/13308 E. – 2018/4468 K., Bu kararda, “davacının davalı anonim şirketin çıplak paylarını alacağı temlik hükümlerine göre devraldığı ve bu devrin pay defterine işlendiği, çıplak payın devrinde devrin anonim ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için pay defterine kaydının gerektiği, bu durum karşısında davacının paylardan doğan haklarını kullanmasına ve bu devri şirkete karşı ileri sürmesine engel bir durumun kalmadığı, hisse devrinin ticaret siciline işleme durumunun pay sahibine her hangi bir yararının bulunmaması nedeniyle davacının bu davayı açmakta hukuki yararının bulunmadığı gerekçesiyle davanın reddine” denilmek suretiyle verilen mahkeme kararı onanarak, pay

Payların borsadan iktisap edilmesi, payların “*İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Hisse Senetleri Yönetmeliği*” hükümlerine göre satın alınması anlamına gelmektedir. İdari düzenlemelere göre borsa kuralları uygulanmadan ve borsa tesisleri dışında yapılan satışlar borsa dışıdır ve bu tür satışların bir şekilde borsa üyesi tarafından intikal ettirilmesi ve borsa kaydına alınması gerekmektedir. Bununla beraber TTK’da iktisap eşiğinin sermayenin yüzdesi olarak tespit edilmesi kabul edilmiş, pay veya lot adedi gibi ölçü sistemleri kabul edilmemiştir. Yüzde sistemi ile öngörülen yüzdenin üzerinde bir iktisap yapılmış ise pay defterine, payın belirli bir yüzdesinin oysuz olacağı şeklinde yazılabilir. Eşiğin esas sözleşme ile getirilmesi veya değiştirilmesi halinde genel kurul, anonim ortaklığın niteliğini, kontrolün el değiştirme olasılıklarını ve somut olayı göz önünde tutarak eşiği belirler. Bu durumda doktrinde bir görüşe göre değişiklik öncesi pay sahiplerinin hakları bakımından müktesep hak ileri sürülemeyeceği kabul edilmektedir.²⁷⁵ Bu görüşe göre genel olarak klasik teorinin aksine pay senetlerinin türünün esas sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadıkça değiştirilebilir oluşu, pay senetlerinden kaynaklanan hakkın müktesep hak niteliğine sahip olmayan bir hak olarak kabul edilmesine neden olmuştur. Bu nedenle de zaten esas sözleşme değişikliği ile ortaklar böyle bir hüküm öngörebiliyorlarsa halihazırda oranın üzerinde pay sahibi olan bir paydaşın da müktesep hakkı olmamalıdır.²⁷⁶

Diğer bir görüşe göre ise bu durumda müktesep hak kabul edilmekte olup esas sözleşmede belirtilen yüzdelik sınır geçmişe etkili değildir. Burada yüzdelik sınırın esas sözleşmeye eklendiği tarihte, ortaklıkta, tespit edilen orandan daha fazla miktarda pay sahibi olanlar aleyhine fazlalık paylarını elden çıkarma yükümlülüğü doğmayacağı gibi, pay sahipliğinden kaynaklanan haklarında da herhangi bir kısıtlama söz konusu olmamalıdır.²⁷⁷

2.4.5.3.2. Pay İktisap Eşiğinin Aşılıp Aşılmadığının Hesaplanması

Bahsedildiği üzere borsaya kote edilmiş paylarda konulabilecek tek bağlam hükmü pay iktisap eşiğine ilişkin bulunduğundan dolayı bu eşiğin tespit edilmesi ve eşiğin aşılıp

defterine halihazırda kayıt yapılmış bir halde ticaret siciline tescil gibi hukuki yarar bulunmayan bir davanın açılmayacağı içtihat edilmiştir.

²⁷⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1162-1164.

²⁷⁶ Sevi, Payın Devri, s.222,223.; Öztan, a.g.e., s.1506.

²⁷⁷ Sevi, Payın Devri, s.304.; Klây, a.g.e., s.164.

aşılmadığının tespiti önem kazanmaktadır. Bu durumlarda pay iktisap eşiğinin aşılmadığının hesaplanmasında esas sözleşmeye toplama kuralı konulabilir. Bunlara örnek olarak aynı ana babadan gelen çocukların anne baba farklı olsa bile torunların payları, aynı ortaklıklar topluluğuna dahil ortakların payları, aralarında oy sözleşmesi bulunan kişilerin oyları verilebilir. Verilen bu oylar toplanır. Toplama kuralının gerekçesi pay iktisap eşiğinin dolanılmasına engel olmaktır.²⁷⁸ Bu toplama sonucunda esas sözleşme ile belirlenen eşik aşılsa aşılacak kısmın oyu donacaktır.

Aslen iktisap edilmiş olan paylar pay iktisap eşiğine dahil edilmez, devren iktisap edilmiş paylarla da toplanmaz. Miras, mirasın paylaşımı, eşler arası mal rejimleri ile cebri icra yolları ile kazanılan paylar da aslen iktisap edilen paylar gibi işlem görürler. TTK m.495 f.3'e göre bu payların intikal ettiği kişinin pay sıfatını alması reddedilemez.²⁷⁹

Bununla beraber esas sözleşmede toplamaya olanak tanıyan bir hüküm bulunmadığı takdirde kural olarak toplama uygulanamaz. Bunun istisnaları olarak borsadan veya borsa dışında iktisapta muvazaa, inanca işlem veya dolanma varsa aynı kişiye ait iktisap pay sınırını aşmak için çeşitli kişilere dağıtılmış ise anonim ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunmasa bile bu iktisapları toplayabilir.²⁸⁰

TTK m.495'te "*üst sınır aşılmışsa reddedebilir*" ifadesi kullanıldığından dolayı yönetim kurulunun üst eşiği aşan alımları kabul etme durumu olabilir fakat bu hallerde eşit işlem ilkesine aykırılık ve verilen kararların ilke bakımından denetlenebileceği unutulmamalıdır. Bununla beraber esas sözleşmeye konulacak bir hüküm ile yönetim kurulunun bazı hallerde onay vermesi zorunlu tutulabilir.

Yüzdelik sınır tespit edilirken de eşit işlem yapma yükümlülüğü dikkate alınmalıdır. Eşit işlem yükümlülüğü kapsamında eşit şartlar altında bulunan pay sahipleri arasında birbirinden değişik yüzdelik oranlar tespit edilmesi de kural olarak TTK m.357'ye aykırı sayılmaktadır. Burada getirilecek yüzdelik sınır belirlenirken ortaklığın, payları borsada tedavül kabiliyetine engel olacak ya da olumsuz etkileyecek derecede düşük bir seviyede öngörülmemesi gerekmektedir. İsviçre öğretisinde tüm sermayenin hamiline ve nama yazılı

²⁷⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1167.

²⁷⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1166.

²⁸⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1168.

paylara göre bölünmesinin ardından, söz konusu sınırın yüzde ikinin altında belirlenmesinin haklı kabul edilemeyeceği belirtilmektedir.²⁸¹

İktisap pay eşiği duruma göre değişecek şekillerde de konulabilir. Bunlara örnek olarak gerçek kişiler ile tüzel kişilere, yerli müktesiplerle yabancı uyruklu kimselere, anonim ortaklığın tahvil sahipleri, yan sanayicileri ya da çalışanlar ise bu sıfatları taşımayanlara değişik yüzdeleri eşikler belirlenebilir. Bu husus doktrinde de kabul edilmektedir. Kabul edilmesinin nedeni ise TTK’da bunu önleyici bir hükmün olmaması, farkın kişiye özel değil gruba göre yapılmasının eşit işlem ilkesine aykırı olmaması, ortaklığın işletme konusu ve finansmanları teşvik etmek amacı ile olabilmesi gibi hususlara dayandırılmaktadır.²⁸²

2.4.5.3.3. Payın Geçişi

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devri halinde bu devrin anonim ortaklığa bildirilmesi gerekir. Bu gereklilik, payların ve hakların anonim ortaklık açısından geçmesine ilişkin kuralların uygulanabilmesinden ve anonim ortaklığın onayına ait hükümlerin işlerlik kazanabilmelerinden doğar. Borsaya kote edilmiş payların borsada satılmaları halinde bu bildirim ya borsa tarafından direk yapılır ya da borsa, payların devredildiğine ilişkin bilgilere anonim ortaklığın teknik olarak erişebilmesini sağlar. Bildirim yapılması ve devre ilişkin bilgilerin teknik erişiminin sağlanması demek, MKK ve SerPK düzenlemelerine göre devreden kimliği ile satılan payların sayısına ait bilgilerin açıklanması demektir. TTK’da bu bildirim bilgilerinin asgarisi gösterilmiş olup bilgilerin ne kapsamda verileceği MKK ve SerPK’ya bırakılmıştır.²⁸³

Türk borsa hukukunda dolaylı da olsa borsa kotasyonundaki payların borsa dışında da satışı geçerli sayılmaktadır. Bu hususta Menkul Kıymetler Borsasının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik’in 55. maddesinde “*Kota alınmış menkul kıymetlerin borsada alım satımının yapılması esastır. Ancak ilgili borsanın teklifi üzerine, SPK tarafından, gerekli düzenlemeler yapılarak, borsa dışında işlem yapılmasına izin verilebilir. Borsada işlem yapılmasına istisna getirilmediği takdirde borsa üyeleri, müşteri*

²⁸¹ Sevi, Payın Devri, s.304.; Kläy, a.g.e., s.164, 226.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.189 s.583.; Böckli, 3. Auflage, p.56 s.585.

²⁸² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1171.

²⁸³ Oy, a.g.e., s.718, 719.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1172.

emirlerinin ihtiva ettiği menkul kıymetleri borsaya intikal ettirmeksizin satın alamaz ve satamazlar.” denilmiştir. Bu hükme göre açık bir şekilde borsa dışı işlem yolu açılmış olup borsa kotasyonunda bulunan nama yazılı paylar borsa dışında, borsa kurallarının uygulanmadan satılmış ise anonim ortaklığa bildirim yükümlülüğü payları devralan kişiye aittir. Bu da TTK madde 497 f.1’den anlaşılmaktadır.

TTK m.497 kapsamında devralan kişi devir ile tüm paysahipliği haklarına, malvarlığı haklarına, yönetim ve inceleme haklarına sahip olur. Ancak bu hakları hemen kullanamaz, öncesinde anonim ortaklığa bildirim ve pay defterine kayıt gerekir. Bu payların ve hakların geçiş anı payların borsada borsa kurallarına göre devredildikleri andır. Borsa dışı iktisapta ise kanun hükmü uyarınca geçiş anı bölünür. Bu durumda paylar TTK m.490 kapsamında devir ile, haklar ise devralanın ortaklığa başvuruda bulunması ile geçer.²⁸⁴ Bununla beraber anonim ortaklık TTK m.498 kapsamında yirmi gün içerisinde devri reddetmezse devralan paysahibi olarak tanınmış sayılır.²⁸⁵ Bildirimin nasıl yapılacağı hususu kanunda tam olarak belirtilmemiş olup kanun gerekçesinde “*Talep (başvuru) bir şekilde bağlanmamıştır. Ancak, talebin yazılı olarak yapılması ispat yönünden 498 inci madde dolayısıyla adeta gerekli hâle gelmektedir. Bu maddenin devralan yönünden önemi dikkate alınınca, uygulamada noter aracılığı ile başvuruda bulunmak yoluna sıkça gidilebileceği düşünülebilir.*” denilmek suretiyle bildirim noter vasıtasıyla yapılmasının isabetli olacağı belirtilmiştir.²⁸⁶

Ortaklık, kendisine pay defterine kayıt için bir başvuru yapıldığında, öncelikle TTK m.497 f.3 uyarınca devralan kişiyi gecikmeksizin “oy hakkı bulunmayan pay sahibi” olarak pay defterine kaydetmeli ve kanunun kendisine verdiği yirmi günlük süre içerisinde devralanın başvurusunu incelemeli, süre bitiminden önce de kabul veya reddetmelidir.²⁸⁷

Devrin reddedilmesi durumunda ise karar geriye etkili olarak payları devredene döndürür, devreden yeniden tüm payların sahibi olur. Burada yine daha önce de bahsedildiği üzere anonim ortaklığın verdiği bir karardan dolayı böyle bir sonuç oluşmasından dolayı devreden tazminattan sorumlu tutulamaz. Burada sorumlu tutulacak

²⁸⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1176-1179.

²⁸⁵ Sevi, Payın Devri, s.282, 314.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.223 s.588.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685g, p.1 s.660., Kläy, a.g.e., s.287.

²⁸⁶ Türk Ticaret Kanunu Madde Gereççeleri – İkinci Kitap, m.498.

²⁸⁷ Oy, a.g.e., s.722, 723.

anonim ortaklık olup 10 yıl içerisinde zararın tazmini için anonim ortaklığa karşı belirsiz alacak davası niteliğinde tazminat davası açılabilir.²⁸⁸

Haksız bir şekilde anonim ortaklığın, devralanı pay sahibi olarak tanımayı reddetmesi durumunda pay defterine kayıt için 5 yıl içerisinde bir eda davası açılabilir.²⁸⁹ Bu davanın konusu gerekli kaydın yapılması talebi olup bu yöndeki mahkeme ilamı da yönetim kurulu kararı yerine geçer. Pay senedinin devri ile mülkiyet kazanılmış olsa bile pahası sıfatı otomatik kazanılmadığı için, tespit davası ikamesi uygun kabul edilmemiştir.²⁹⁰ Bu davada mahkeme kararı ileri etkili olacak, devralan kararın kesinleşme tarihinden itibaren oy hakkı ile buna bağlı hakları elde edecektir.

2.4.6. Bağlamın Etkisini Kaybettiği Haller

2.4.6.1. Olumsuz Oy İle Bağlamın Etkisiz Hale Gelmesi

TTK m.421 f.6 hükmünde; “*İşletme konusunun tamamen değiştirilmesi veya imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy vermiş nama yazılı pay sahipleri, bu kararın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca payların devredilebilirliği hakkındaki kısıtlamalarla bağlı değildirler.*” demek suretiyle yukarıda anlatılan suretteki esas sözleşmesel bağlamın geçersiz olacağı bir istisna belirtilmiştir. Bu düzenlemeye göre, ortaklık sözleşmesindeki işletme konusunun tamamen değiştirilmesine veya imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy vermiş olan nama yazılı pay sahipleri, bu kararın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca payların devredilebilirliği hakkındaki kısıtlamalarla bağlı olmayacaklardır.²⁹¹ Bu düzenlemenin amacı, hükümde sayılan türde kararların alınmasını çeşitli sebeplerle engelleyemeyen pay sahibine, belli bir süre ile sınırlı olmak kaydıyla ortaklıktan kolaylıkla çıkabilme imkanının tanınmasıdır.²⁹²

Kanunda istisna haline sokulan haller, ortaklığın işletme konusunun tamamen değişmesi, imtiyazlı pay oluşturulması halleri pay sahibinin menfaatlerini yakından

²⁸⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1185.

²⁸⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1144b.; Sevi, Payın Devri, s.267.; Eriş, Anonim Şirketler, s.674.; Narbay, Pay Defteri, s.327.

²⁹⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1144b.; Sevi, Payın Devri, s. 267.; Eriş, Anonim Şirketler, s.674, 675.; Akar Öçal, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Karar Özetleri (1940 1952), *Batider* C.7, S.3., s.739.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.48.; Narbay, Pay Defteri, s.329.; Yargıtay 11. H.D. 26.11.1985, 1985/5289 E: - 1985/6428 K.

²⁹¹ Şener, Ortaklıklar, s.622, 623.

²⁹² Sevi, Payın Devri, s.315.; Kläy, a.g.e., s.347.

ilgilendirebilecek ve dengeyi bozabilecek olgulardan olduğundan bu esas sözleşme değişiklikleri hallerinde böyle bir çıkma hakkı verilmesi isabetli olmuştur. Ayrıca dikkate edilmesi gereken bir husus da altı aylık sürenin kararın verildiği tarihten itibaren değil, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayınlanmasının ardından başlamasıdır. Burada yayınlama süresine kadar da pay sahibine ilave bir zaman tanınmak istenmiştir.²⁹³

Burada pay sahibine, esas sözleşmede yer alan devir sınırlamalarına tabi olmama hakkı verilmektedir. Kanuni bağlama ilişkin TTK m.491 hükmü ise bundan istisna kabul edilmektedir. Zira aksi kabul edilecek olursa kanun koyucunun çok önem verdiği sermayenin korunması ilkesine aykırılık olur.²⁹⁴ Buradaki hak tam olarak aşağıda bahsedilen SerPK m.24 kapsamındaki gibi bir ayrılma hakkı değildir. Zira aşağıda detaylı şekilde anlatıldığı üzere SerPK m.24 kapsamındaki ayrılma hakkı şartları gerçekleştiğinde ve kullanıldığında pay ortaklığa satılmaktadır. Fakat TTK m.421 f.6 uyarınca verilen hak payı ortaklığa satma hakkı değil esas sözleşmesel bağlamdan muafiyet hakkıdır. Bu maddedeki hüküm uyarınca muafiyet hakkını kullanmak isteyen pay sahibi, payını başka bir ortağa veya üçüncü bir kişiye esas sözleşmesel bağlam hükümlerine takılmadan satabilecektir. Bu durumda ortaklığa satma hali olmadığından iktisap üst sınırı olan %10'un aşılması gibi başkaca hukuki sorunlar da doğmayacaktır. Bununla beraber ortaklığın işletme konusunun değiştirilmesi veya imtiyaz hakkı tanınması hususları ortağı ortaklıktan çıkmak istettirecek kadar huzursuz bir duruma sokuyor ise payını başkaca bir üçüncü kişiye satabilmesi ne kadar makul olacaktır, bu değişiklikler sonrası bu ortaklığa girmek isteyen bir üçüncü kişi nasıl bulunacaktır, bunlar pratikte karşılaşılabilecek bazı durumlardır. Fakat bu tarz durumlarda ortağın azınlık olması durumunda aşağıda bahsedileceği üzere TTK m.531 kapsamında alternatif çözüm yollu haklı sebeple fesih davası açma hakkı her halde saklıdır.

2.4.6.2. Ortaklığın Tasfiyeye Girmiş Olması

TTK m.492 f.3 hükmünde “*Şirket tasfiyeye girmişse devredilebilirliğe ilişkin sınırlamalar düşer.*” denilmek suretiyle bir başka bağlam hükümlerinin etkisizleştiği hal belirtilmiştir. Buradaki etkisizleşecek bağlam yine yukarıda olumsuz oy halinde olduğu gibi

²⁹³ Sevi, Payın Devri, s.316.

²⁹⁴ Sevi, Payın Devri, s.315.; Klây, a.g.e., s.347, 348.; Şener, Ortaklıklar, s.623.

esas sözleşmesel bağlam olup, TTK m.491 kapsamındaki kanuni bağlam bu istisnaya girmez.

Bir tüzel kişiliğe sahip olan anonim ortaklık, TTK m.529 ve devamında belirtilen hallerin gerçekleşmesi halinde tüzel kişiliğini kaybetmekte ve varlığı son bulmaktadır.²⁹⁵ Tasfiye haline girmiş bir anonim ortaklığın amacı artık faaliyetlerine devam etmek değil, ortaklığın faaliyette bulunduğu dönemde başlanmış olup da henüz sonuçlandırılmamış olan iş ve işlemlerin tamamlanması, ortaklığın borç ve taahhütlerinin yerine getirilmesi, ortaklığın alacaklarının toplanması, varlıklarının paraya çevrilmesi ve kalan tasfiye bakiyesinin pay sahipleri arasında bölüştürülmesidir. Bu haldeki bir anonim ortaklıkta da artık pay sahibinin yükümlülükleri veya geleceğe yönelik istemleri yerine getirememesi gibi haller bulunamayacaktır. Bu nedenle pay devrine onay vermemenin de ekonomik bir mantığı kalmayacağından ve korunacak herhangi bir menfaat kalmayacağından bu hüküm öngörülmüştür.²⁹⁶

Bu hüküm lafzı açık olup tasfiye haline girmiş kabul edilen bir anonim ortaklığın pay sahipleri esas sözleşmede bulunmakta olup bağlam hükümleri kısıtlamalarına tabi olmadan paylarını diğer pay sahiplerine veya üçüncü kişilere devredebileceklerdir. Burada pratikte böyle bir işlem yapılmasının nedeni belki tasfiye sonrası kalacak ve pay sahiplerine dağıtılacak bir değer karşılığında, bir nevi bu riskin üçüncü kişiye satılması olacaktır.

2.4.6.3. Payların Miras, Mal Rejimi ve Cebri İcra Hallerindeki İktisabı

Payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap etmiş olmaları hallerinde tanınan bağlam hükümlerinin etkisizleştiği haller kanunda birkaç madde ve fıkra bölünmüş bulunmaktadır. Bunlar, TTK m.491 f.1; m.493 f.4 ve m.495 f.3'tür.²⁹⁷

TTK m.491 f.1'de kanuni bağlam hali tanımlanmış, devamında bu kanuni bağlam halinin istisnası olarak "*devir, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yolu*" olduğu belirtilmiştir. TTK m.493 f.4'te ise yine gösterilen bu dört istisnai halde bağlam hükümleri etkisini kaybetmektedir. Bu durumlarda ortaklık,

²⁹⁵ Sema Aksoy; *Anonim Şirketlerde Pay Ve Payın Devri*, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Şehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Temmuz 2018, s.123; Şener, Ortaklıklar, s.628.

²⁹⁶ Sevi, Payın Devri, s.316.; Kläy, a.g.e., s.349.; Şener Ortaklıklar, s.622.

²⁹⁷ Sevi, Payın Devri, s.316.

yeni maliki pay defterine kaydetmekten ancak payları gerçek değeri ile devralmanın önerilerek reddedebilir. Bunun sebebi olarak kanun koyucunun borsaya kote edilmiş olmayan paylar bakımından istisna tanımaz bir şekilde bağlam hükümlerinin etkisizleştirilmesini uygun görmeyerek, esas sözleşmeye bağlam hükümlerini koyan anonim ortaklığın izlediği amaca ağırlık tanımış olduğu belirtilmektedir.²⁹⁸ Son olarak m.495 f.4'te ise borsaya kote nama yazılı payların yine belirtilen bu hallerde iktisap edilmeleri durumunda devralanın pay sahibi sıfatını almasının reddedilemeyeceği belirtilmiştir.

Belirtilen bu maddelerdeki hallerde yine bağlam hükümleri etkisizleşmekte, sanki bağlam hükmü yokmuş gibi işlem yapılması gerekmektedir. Bu haller daha detaylı olarak aşağıdaki gibi incelenmiştir.

2.4.6.3.1. Miras veya Mirasın Paylaştırılması Yolu İktisap

Bağlamı etkisiz kulan ilk hal miras yolu ile kazanılması olup burada miras yolu ile kazanmadan anlaşılması gereken tüm kanuni mirasçılar ile atanmış mirasçılardır. Bununla beraber vasiyet alacaklılarının bu kapsamda mirasçı kabul edilmemeleri yönünde görüş bulunsa da çoğunluk görüşü bu alacaklıların da miras yolu içerisinde kazanma kavramında değerlendirilmesini engelleyecek hiçbir kısıtlayıcı hüküm bulunmaması nedeniyle bahsedilen maddeler kapsamına girdiği yönündedir.²⁹⁹

Mirasın paylaşılması yolunda ise taraflar arasında yapılacak bir miras sözleşmesi ile paylar mirasçılardan tek birine veya birkaçına birden bırakılmaktadır. TMK m.640 f.2 kapsamında birden çok mirasçı bulunması halinde, mirasın geçmesi ile birlikte paylaşmaya kadar, mirasçılar terekeye el birliği ile sahip olurlar ve terekeye ait bütün haklar üzerinde birlikte tasarruf ederler. Mirasın paylaşılması ise kendi aralarında yapacakları bir sözleşme ile serbestçe kararlaştırılır.³⁰⁰ Bu paylaşma ile bağlı nama yazılı payın veya pay senedinin

²⁹⁸ Sevi, Payın Devri, s.317.; Ünal Tekinalp, Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar (I), *İkt. ve Mal.* 1981 C.28 S.6, s.271.

²⁹⁹ Sevi, Payın Devri, s. 318.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1175, 1176.; Kemaleddin Birsen, *Miras Hukuku*, İstanbul 1963, 228 vd.; M. Kemal Oğuzman, *Miras Hukuku*, 6. Bası, İstanbul 1995, s.285.; Zahit İmre, *Türk Miras Hukuku*, 4. Bası, İstanbul, 1978, s.525.; Nuşin Ayiter, *Miras Hukuku*, 4. Bası, Ankara 1978, s.176.; Şakir Berki, *Miras Hukuku*, Ankara 1975, s.112.; Domaniç, a.g.e., s.1349.; Aytacı, İsviçre Pay Edinimleri, s.108.; Narbay, Pay Defteri, s.262.

³⁰⁰ Sevi, Payın Devri, s.319.; Birsen, a.g.e., 318 vd.; Oğuzman, Miras, 326 vd.; İmre, Zahit; *Türk Miras Hukuku*, 4. Bası, İstanbul, 1978, s.726.; Ayiter, a.g.e., s.225.; Berki, a.g.e., s.150.;

mirasçılardan biri veya birkaçına bırakılması durumu kanunda bahsedilen mirasın paylaşılmasıdır.

Bahsedilen bu açıklamalar çerçevesinde miras yolu veya mirasın paylaşılması yolu ile payın iktisap edilmesi halleri, yukarıda bahsedilen TTK m.491 f.1; m.493 f.4 ve m.495 f.3 hallerine girmekte ve bağlam hükümleri bu hallerde etkisizleşmektedir.

2.4.6.3.2. Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri Doğrultusunda İktisap

Medeni hukukun konusuna giren bir diğer hal olan eşler arası mal rejimi hükümleri sonucunda yapılacak iktisaplar da TTK'da bağlam hükümlerinin öngörüldüğü kanun maddelerinde istisna tutulmuştur.

Anonim ortaklıklarda eşlerden biri veya her ikisi pay sahibi olabilir. Bu kapsamda söz konusu payın edinilmiş mal olarak tespiti halinde, ortaklığın tasfiyesinde pay bedeline tekabül eden değer de TMK m.219 f.2/5 anlamında edinilmiş malın yerine geçen değer olması sebebiyle, edinilmiş mal sayılmalıdır. Bununla beraber anonim ya da limited ortaklık payının da edinilmiş mal olması halinde payın temettüsü de edinilmiş mal olarak kabul edilmektedir.³⁰¹

Eşler arasındaki mal rejimi hükümleri kapsamında iktisaba TMK m.202 ve m.281 kapsamında yer alan tüm edinim halleri girmektedir. Bu hükümler incelendiğinde bağlı nama yazılı payların, evlenme, evlilik birliği içerisinde mal rejimi değişikliği, ölüm, boşanma veya butlan sonucu evliliğin sona ermesi sonucu edinildiği görülmektedir.³⁰²

Bununla beraber bağlam kurallarının etkisiz hale geldiği haller sadece eşlerin iradesi dışında rejim değişikliğinin gerçekleştiği hallerdir. Eşlerin her ikisinin iradesi dışındaki rejim değişikliği ifadesinden “kendiliğinden” ya da “mahkeme kararı” anlaşılmalıdır, yoksa zaten boşanma davası açmak veya anlaşmalı boşanma talebinde bulunmak da bir iradi davranıştır. TMK, bazı hallerde mevcut mal rejiminin hâkim kararıyla mal ayrılığı rejimine, mevcut mal ortaklığı rejiminin kendiliğinden veya hâkim kararıyla mal ayrılığı

³⁰¹ Mine Yılmaz / Sevgi Bozkurt Yaşar, Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri Çerçevesinde Anonim Şirketlerde Bağlı Nama Yazılı Payların İktisabı, *TBB Dergisi* 2017 (133), <http://tbbdergisi.barobirlik.org.tr/m2017-133-1708>, s.460, 461.; Ahmet Kılıçoğlu, *Şirket Hissesinde Katkı- Katılma Alacağı, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Bildiriler- Tartışmalar*, 27 Aralık 2013, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, s.12 vd.; Ahmet Kılıçoğlu, *Katkı-Katılma Alacağı (Bilirkişi Raporları, Yargıtay İçtihatları, Tablolar)*, Ankara 2016, s. 114, 115.; Yargıtay 2. H.D., 24.05.2007, 2007/8727 E. - 2007/8727 K.

³⁰² Yılmaz, M., a.g.m., s.500, 501.; Klây, a.g.e., s.204.; Akın, Bağlı, s.119.

rejimine dönüşmesi, hatta bazı hallerde tekrar eski mal rejimine dönmenin hal ve şartlarını düzenlemiştir.³⁰³

Bu kapsamlar dahilinde evlenme, eşler arasındaki mal rejiminin değiştirilmesi veya evliliğin son bulması nedeniyle bağlı nama yazılı pay senetlerinin mülkiyetinin geçmesi durumları da bağlam hükümlerinden istisna kapsamında kabul edilmektedir.³⁰⁴

2.4.6.3.3. Cebri İcra Yolu ile İktisap

Bağlı nama yazılı pay senetleri, herhangi bir icra işlemi sonucunda cebri icra vasıtasıyla kazanılır ise yine istisna kapsamına girmekte ve bağlam hükümleri etkisiz kalmaktadır. Bu kapsamı; haciz, rehne konu bağlı nama yazılı pay senetlerinin haczin veya rehnin paraya çevrilmesi suretiyle satışı, iflas masası ile satışı, konkordato sonucu verilecek kararlar ile satışı sonucunda bağlı nama yazılı senedin iktisabı oluşturmaktadır.³⁰⁵

TTK m.493 f.4'te bahsedildiği üzere paylar miras, mirasın paylaşımı, eşler arası mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse, ortaklık payları edinen kişiye payları gerçek değeri ile devralmayı önererek onayı reddedebilmektedir. Bu hüküm ile ortaklığa tanınan satın alma hakkının temel sebebi, bağlam hükümlerine tanınan istisnanın borsaya kote edilmiş olmayan bağlı nama yazılı paylar bakımından mutlak olarak uygulanmasının anonim ortaklık çıkarlarına aykırı olabilmesine bağlanmaktadır.³⁰⁶

Eski TTK döneminde, bağlı nama yazılı pay senetlerinin bağlamın etkisini kaybettiği hallerde payın kazanılması halinde pay senetlerinin kazanma anının tespiti ile ilgili tartışmalar bulunmaktaydı. Zira doktrinde farklı görüşler bulunmakla beraber kanun da bu konuda açık bir düzenleme içermemekteydi. Bu da söz konusu payların miras yolu ile geçtiğinde mirasın miras yolu hükümlerine göre mi yoksa devrin anonim ortaklıkça tanınıp pay defterine kayıt anı mı olduğu hususu tartışmalı olan bir konuydu.³⁰⁷

Yeni TTK m.494 f.2 hükmü ile ise malvarlığı hakları ile yönetim ve koruyucu hakların birbirinden farklı zamanlarda kazanılmasına ilişkin yeni bir düzenleme getirilmiştir. Maddede, "*Payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi*

³⁰³ Yılmaz, M., a.g.m., s.501.

³⁰⁴ Sevi, Payın Devri, s.319.; Pulaşlı, Bağlı, s.214.

³⁰⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1180.; Sevi, Payın Devri, s.320.; Domaniç, a.g.e., s.1351.; Aytaç, İsviçre Pay Edinimleri, s.108.; Pulaşlı, Bağlı, s.215.

³⁰⁶ Sevi, Payın Devri, s.320.; Domaniç, a.g.e., s.1351.; Aytaç, Hisse Senetleri s.108.; Çevik, a.g.e., s.890.

³⁰⁷ Sevi, Payın Devri, s.321.; Tekinalp, Bağlı, s.271.; Pulaşlı, Bağlı, s.204.; Narbay, Pay Defteri, s.263.

hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri hâlinde, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin haklar derhâl; genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçer.” denilmiştir. Bu kapsamda, pay sahipliği sıfatı ve malvarlıksal hakların bağlamı etkisizleştiren kazanma hali ile birlikte derhal, ortaklıkla ilgili yönetim ve koruyucu hakların ise anonim ortaklık tarafından onaylanma anında geçeceği kuralı kabul edilmiştir.³⁰⁸ Ortaklığın devir işlemlerinin sürünceme bırakılmaması için ortaklık, onaylamaya ilişkin talebi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içerisinde reddetmemişse veya reddi haklı bir gerekçeye dayanmıyor ise onayın verildiği kabul edilir. Söz konusu üç aylık sürede payları m.494 f.2 kapsamında iktisap eden kişiler, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan hakları derhal kullanabilmelerine karşılık onay verilene kadar oy hakkını kullanamayacaklarından, söz konusu hallerde geçici süre için dahi olsa, daha önce anlatıldığı kapsamda bir nevi *bölünme* kuramının kabul edildiği kabul edilebilir.³⁰⁹ Burada devir onaylanana kadar malvarlıksal haklar derhal, diğer haklar ise ortaklığa bağlı olarak geçmektedir. Ortaklığın bu satın alma hakkını kullanarak gerçek değeri ile teklif yapması durumunda ise onay verilmemiş sayılacak, payların ortaklığa satılması gerekecektir. Burada teklif edilen değer gerçek değer değil ise bunun mahkeme ile tespiti talep edilebilir. Eğer ki ortaklık üç aylık süre içerisinde bu satın alma hakkını kullanmaz ise tüm paylar devredene geçecek ve pay defterine kaydedilmesi gerekecektir.

2.4. KAYDI PAY SENETLERİNİN DEVRİ

2.4.1. Genel

Yeni gereksinimler ve sermaye piyasasındaki gelişmeler sonucunda payların senede bağlanması yerine hak sahiplerinin bilgisayar ortamında tutulacak kayıtlar yoluyla izlenmesi ve pay devirlerinin de bu kayıtlar yoluyla gerçekleştirilmesi gereği doğmuş, bu doğrultuda pek çok ülkede olduğu gibi ülkemizde de bu konuda yasal düzenlemeler yapılmıştır.³¹⁰

³⁰⁸ Sevi, Payın Devri, s.322.; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht, p.180 s.582.; Oertle-Du Pasquier, a.g.e., Art.685c, p.5 s.644.

³⁰⁹ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.340.; Abuzer Kendigelen, *Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, İstanbul 2016, s.404, 405.

³¹⁰ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.325.

Kaydi pay senetleri adından da anlaşılacağı üzere fiziki olmayan, kayden izlenen pay senetleri olup bunların kaydı MKK tarafından tutulur. Kural anonim ortaklıkların çıkardıkları pay senetlerinin kıymetli evrak olması olup kıymeti evrak niteliğini taşıyan senetlerin ise ilk unsuru kağıtta oluşan bir evrak olmasıdır. İkinci unsuru ise söz konusu kâğıtta hakkın mündemiç olmasıdır. Bir diğer deyişle kâğıt ile hakkın birbirine kaynaşmasıdır.³¹¹ Bununla beraber TTK m.647 ile de kıymetli evrakın devir şekli belirtilmiş, bütün kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerin devri için zilyetliğin devralana geçirilmesi şart koşulmuştur. Bu hükümlerle paralel olarak anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri pay senetlerinin de devrinin gerçekleşebilmesi zilyetliğinin devralana geçirilmesine bağlıdır. Bu açıklamalar ile beraber kaydi izlenen paylarda böyle bir fiziki devir olamayacağı da aşikardır. Sermaye piyasalarının birçok ülkede giderek önem kazanması ile beraber bu sorun karşısında farklı çözümler bulunmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda halka açık anonim ortaklıkların pay senetleri öncelikle pay senetlerinin toplu saklanması ve toplu(global) hale getirilmesi sonrasında ise tamamen kaydi hale getirilmesi hususunda evrilmiştir. Zira her gün milyarlarca pay senedinin fiziksel olarak el değiştirmesi mümkün olmayacağından veya mümkün olsa bile gerekli işgücü, zaman ve harcamanın çok yüksek olması gerekeceğinden bu devirlerin kaydi hale getirilmesi kararlaştırılmıştır. Bu kaydıleştirme, 2499 sayılı eski SerPK'ya 4487 sayılı kanun³¹² ile eklenen m.10/A hükmü ile başlamış, günümüzde 6362 sayılı kanun ile de modern hale getirilmiştir.³¹³ SerPK'nın "Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydıleştirilmesi" kenar başlıklı 13. maddesinde sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda ihracının esas olduğu, kayden izlenecek haklar, hesaplar, MKK ve bildirim halleri ve kayden izlenecek paylarla ilgili diğer işlemler belirtilmiştir. Bu hükme dayanılarak çıkartılan "Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik" ile

³¹¹ Sevi, Payın Devri, s.322.; Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, s.25.

³¹² Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması İle Ticaret Ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları Ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları Ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine Dair Kanun, Kanun No: 4487, Kabul Tarihi : 15.12.1999, RG: 18 Aralık 1999, Sayı: 23910.

³¹³ Sevi, Payın Devri, s.321-323.; Sevi'den Naklen: "Konuyla ilgili bakınız: Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, s.128; Hanife Dirikkan, Kıymetli Evrakın Zıyayı ve İptali, Ankara 1990, s.84, 85; TEKİNALP, Ünal; Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, Batider, 1988 C.XIV, S.3, s.4 vd.; Reyhan Varol, Menkul Kıymetlerin Kaydi Değer Haline Getirilmesi, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s.231 vd.; TURANBOY, Asuman; Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara 1998, s.2 vd.; Çağlar Manavgat, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükümüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2001 C.50. S.2, s.159; Göksoy, a.g.e., s.189."

SPK'nın II-13.1 sayılı “*Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ*”i güncel olarak yürürlüktedir.³¹⁴

2.4.2. Pay Senetlerinin Toplu Saklanması

Toplu saklamada pay senetleri niteliklerine göre tasnif edilir ve bir arada saklanmaktadır. Bu senetlerin devirleri ise banka hesapları arasında bir kayıt değişikliği yolu ile yapılmaktadır.³¹⁵ Toplu saklamanın bu özelliği menkul kıymetlerin misli eşya niteliklerinden kaynaklanmaktadır.³¹⁶

2.4.3. Kaydi Kıymetli Evrak

Günümüzde halka açık anonim ortaklıkların kayden izlenmesi için pay senetlerinin devrinde ulaşılan son nokta, menkul kıymetlerin içerdikleri hakkın senede bağlanmaması ve sadece kaydi bir kıymet olarak kalmasıdır. Yukarıda geçen aşamalardan sonra menkul kıymetlerin basılması, saklanması, hukuki işlemlere konu edilmesi işlemlerinin bu derece büyük boyutlarda çıkardığı zorlukların aşılmasında en kesin çözümün senet ile hakkın birbirinden ayrılması ve hakkın bağımsızlığa kavuşturulmasından geçtiği anlaşılmış, bu doğrultuda kıymetli evrak kavramı yerine yeni bir kavram olarak “*kaydi haklar*” kavramı çıkmıştır.³¹⁷ Kaydi anonim ortaklık payları, fiziki olarak bir senet üzerine basılarak tedavül etmeyen, SPK tarafından kaydileştirilmesine karar verilerek kaydi sisteme aktarılmış veya kaydi olarak kaydi sistemde ihdas edilmiş ve kaydi sistem kapsamında elektronik ortamdaki hesaplarda kaydi olarak saklanan ve izlenen anonim ortaklık paylarıdır.³¹⁸

Kaydi sistem uyarınca herhangi bir senede bağlı olmayan söz konusu kıymet hakkı bir sicil bünyesinde kaydi tutularak devirleri de bu sicil bünyesinde yapılır. Burada sistem bir halka açık anonim ortaklığın paylarının devri halinde bu devrin sicile bildirilmesi ile yapılır. Sonrasında bu kaydi sistemde ortaklığın paylarının devri, kayıtların tutulduğu sicil

³¹⁴ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.325-327.

³¹⁵ Sevi, Payın Devri, s.324.; Tekinalp, Evraksız Kıymetli Evrak, s.6.; Asuman Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara 1998, s.2, 17.

³¹⁶ Sevi, Payın Devri, s.325.; Tekinalp, Evraksız Kıymetli Evrak, s.6.; Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak, s.14.

³¹⁷ Sevi, Payın Devri, s.327.; Tekinalp, Evraksız Kıymetli Evrak, s.14.; Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak, s.43.; Göksoy, a.g.e., s.196.

³¹⁸ Mücahit Ünal, Kaydi Sisteme İlişkin 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Değerlendirilmesi, *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, Yıl 2012, Cilt 18, Sayı 2, s.822.

veya kuruluşlar nezdinde hak sahipleri adına açılan hesapların birbirinden diğerine kaydın aktarılması vasıtası ile gerçekleşir.³¹⁹

Borsada işlem gören anonim ortaklık pay senetleri, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi çerçevesinde 28.11.2005 tarihinde topluca kaydileştirilmiş olup borsada işlem gören anonim ortaklık payları, kaydi sistem kapsamında olup, kaydi pay olarak nitelendirmektedir.³²⁰

Türkiye'deki güncel sisteme göre 30.12.2012 tarihinde yürürlüğe giren SerPK m.13 hükmü ile önceki düzenlemelere paralel bir şekilde kaydi sistem kabul edilmiştir. Bu çerçevede Türkiye de sermaye piyasası araçları için hak sahibi bazında tam kaydileştirme modelini esas almıştır.³²¹ Bu kapsamda özel hukuk tüzel kişiliğini haiz MKK kurulmuş, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri yapma yetkisi ve görevi bu kuruma verilmiştir. Bununla beraber yeni SerPK'da eski SerPK'nın aksine kaydi değerlerle ilgili işlemler ve bu işlemlerin pay defterine kaydı hakkında bir açıklama bulunmamaktadır. Kayden izlenen paylarda ortaklığa karşı pay sahipliği sıfatının kazanılması MKK nezdinde yapılan işlemle mümkün olacaktır.³²²

MKK nezdinde borsada işlem gören kaydi anonim ortaklık paylarının devri, pay sahibi tarafından verilecek bir talimat ile başlar, devreden ile devralan arasında doğrudan bir ilişki bulunmadan aracı kuruluşlar vasıtasıyla takas havuz hesabı dahilinde, devir işlemi gerçekleşir. Bu devir işlemi tamamen elektronik sistem üzerinde olup, daha önce yapılan açıklamalar çerçevesinde doğası gereği TTK m.489 ve m.490 hükümlerinin uygulama alanı dışında kalır. Halka açık anonim ortaklığın borsada işlem gören payının sahibi, payını satma yönünde bu aracı kurumlar ile talimat verdiğiğinde, yatırım kuruluşu bu satış talimatını borsada yerine getirir ve takas yükümlülüğünü yerine getirmek amacıyla talimat konusu payı, devreden hak sahibinin yatırımcı hesabından alarak yatırım kuruluşunun havuz hesabına aktarır. Borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesinden sonra yatırım kuruluşu, borsada

³¹⁹ Sevi, Payın Devri, s.328.; Tekinalp, Evraksız Kıymetli Evrak, s.14, 15.; Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak, s.43, 45.; Manavgat, a.g.m., s.161-170.; Günümüzde dünyada gelişmiş sermaye piyasalarında kaydi sistem uygulanmakta olup bu sisteme tam anlamıyla 1984 yılında ilk geçen ülke Fransa olmuştur. Devamında Almanya, İsviçre, İskandinav Ülkeleri, Yunanistan, Amerika Birleşik Devletleri de bu sisteme geçmiş, ülkemizde ise SerPK'ya 1999 yılında 4487 sayılı Kanun ile eklenen 10/A maddesi ile kaydi sistem kabul edilmiştir.

³²⁰ Ünal, TTK Hükümleri, s.822.; Mücahit Ünal, *Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*, Ankara 2011, s.352.

³²¹ Sevi, Payın Devri, s.332.;

³²² Bahtiyar, Ortaklıklar, s.327.; Ünal Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 4. Baskı, İstanbul 2015, N. 9-117, 9-37.

satışı yapılan payları, ilgili yatırımcı hesaplarının alt hesabı şeklinde MKK tarafından bu işlem için açılmış olan alt hesaba aktarır ve havuz hesaplarında bulunan devir konusu payın takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu yatırım kuruluşunun takas borçları kapanır. Takas alacakları, merkezi takas kuruluşu tarafından, takas havuz hesabından pay satın alma talimatı veren yatırımcıların kendi yatırım kuruluşlarının havuz hesaplama aktarılır. Devri gerçekleşen payın, halka açık anonim ortaklığın yeni pay sahibi sıfatını kazanan devralanların yatırımcı hesaplarına dağıtımını da bu yatırım kuruluşları tarafından yapılır.³²³

Bu kapsamda MKK'da yapılmış olan kayıtların kurucu mu yoksa açıklayıcı nitelikte mi olduğu hususunda doktrinde farklı görüşler bulunmaktadır.³²⁴ Kanaatimizce kanun sistematigi ele alındığında bu kayıtların mülkiyet hakkı yönünden kurucu olduğunu kabul etmek gerekmele beraber, paya bağlı hakların ancak pay defterine kayıt ile kullanılabilceğini kabul etmek gerekir. Burada devrin taraflarının özellikle hakları kullanmak isteyen devralanın pay defterine kaydolanmak için anonim ortaklığa direkt başvurması gerekmemele beraber anonim ortaklık MKK'daki kayıtlara ulaşmak suretiyle güncel olarak pay defterini tutabilecektir. Zaten halka açık anonim ortaklıkların genel kurullarında hazırlanacak hazır bulunanlar listesi de SerPK m.30 f.2 uyarınca yönetim kurulu tarafından MKK'dan sağlanacak pay sahipleri listesi dikkate alınarak oluşturulmalıdır. Yine de yönetim kurulunun bu yükümlülüğünü savsaklaması gibi durumlarda, devralanın kişisel olarak anonim ortaklığa başvurarak pay defterine kayıt hakkını isteyebilmesi gerekir.

2.5. İLMÜHABERE BAĞLI PAYIN DEVRİ

Daha önce anlatıldığı üzere anonim ortaklıklarda TTK m.486 uyarınca pay senetleri bastırılıncaya kadar *ilmühaber* çıkarılabilir. İlmühaberler, pay senedi çıkarılıncaya kadar geçecek olan süre zarfında kullanılmaları için düzenlendiklerinden dolayı “geçici senet” olarak da adlandırılırlar.³²⁵ İlmühaberlere ilişkin eski TTK'da yer alan m.411 hükmü yeni TTK'ya alınmamıştır. Yeni TTK'da 486. madde f.2 ile “İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.” denilmiştir. Bu değişiklik ile kanun açıkça “nama yazılı pay senetleri” dediğinden eski mevzuata nazaran artık hamiline yazılı

³²³ Sevi, Payın Devri, s.336, 337.

³²⁴ Sevi, Payın Devri, s.337.; “Kurucu olduğu yönünde: Turanboy, *Varakasız Kıymetli Evrak*, s.50, 51; Açıklayıcı olduğu yönünde: Tekinalp, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s.14, 15; Manavgat, a.g.m., s.181, 182; Narbay, *Pay Defteri*, s.163”.

³²⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1195-1199.; Sevi, Payın Devri, s.340.

paylar için ilmühaber çıkarılamamaktadır. Eğer ki çıkarılsa bile bu ilmühaberler kanun gereği nama yazılı pay senedi niteliği taşıyacaktır.³²⁶ Bununla beraber günümüzde hem İsviçre hem Türk doktrini tarafından çoğunlukla ve Yargıtay tarafından da benimsenen görüşe göre ilmühaberler kıymetli evrak sayılırlar.³²⁷ Kanunca da nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacağı açıkça belirtildiğinden nama yazılı kıymetli evraklar gibi devir usulüne tabi olacaklardır. Fakat daha önce bahsedildiği üzere TTK'da nama yazılı pay senetlerinin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devir edileceği belirtildiğinden ilmühaberler de ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devir edilecektir. İlmühaberler de bağlam hükümlerine tabi olup bu kapsamda bedeli tam olarak ödenmemiş paylar için çıkarılan ilmühaberlerin devrinde, ortaklık devri pay defterine kaydetmek için TTK m.491 f.2 uyarınca teminat isteyebilir. Nama yazılı pay senetlerinin devri usulünde bahsedildiği üzere ciro yerine ayrı bir temlik beyanı ile devir de bu kapsamda mümkün sayılmalıdır. Bununla beraber nama yazılı pay senetlerinin devir usulüne ilişkin tüm açıklamalar bu kapsamda ilmühaberler için de geçerlidir.³²⁸

2.6. PAY SATIN ALMA HAKKI VE PAY SATMA HAKKI

Bazı anonim ortaklıklarda, pay sahiplerine ortaklık yapısında söz konusu olabilecek değişimlere karşı koruma yahut ortak girişimdeki pay miktarlarını belli bir zaman dilimi içerisinde ya da bazı şartların ortaya çıkması durumunda artırma veya azaltma imkânının sağlanabilmesi bakımından uygulamada sıklıkla karşılaşılan çeşitli sözleşmesel düzenlemeler mevcuttur. Bu düzenlemeler ile çoğunlukla pay sahipleri arasında akdedilen pay sahipleri anlaşması (*shareholders agreement - SHA*) dahilinde karşılaşılsa da kimi zaman müstakil anlaşmalara da konu olabilmektedirler. Bu tarz düzenlemelerin esas sözleşmede öngörülmesi yahut pay senetlerinin üzerine yazılması mümkün olabilmektedir.³²⁹ Bununla beraber bu sözleşmelerin ve bu sözleşmeler ile öngörülen hakların üçüncü kişilere ileri sürülebilirliği hususu tereddütlüdür.³³⁰ Tarafların kendi aralarında yapmış oldukları bu tür sözleşmeler bağlam hükümlerinin aksine mutlak değil,

³²⁶ Sevi, Payın Devri, s.341.

³²⁷ Sevi, Payın Devri, s.341.; Arslanlı, AŞ I, s.172, dn.89.; Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, s.51; Domaniç, 1988, s.1277-1278.; Öztan, a.g.e., s.1493.; Patry, a.g.e., s.122.; Eriş, Anonim Şirketler, s.653.; Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.1,2 s.519.; Yargıtay 12. H.D. 17.02.1994, 1994/1325 E. – 1994/2211 K.; Aksi Yönde: İmregün, Kıymetli Evrak, s.360 .

³²⁸ Sevi, Payın Devri, s.342.; Yargıtay Ticaret Dairesi, 03.02.1969, 1969/2924 E. – 1969/537 K. (Eriş, Anonim Şirketler, s.653, N.1).

³²⁹ Sevi, Payın Devri, s.60,61.

³³⁰ Ünal Tekinalp, *Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalm, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu, Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu. 1. Tebliğler*, İstanbul 1978, s.356.; Defferrard, a.g.e., s.15- 16.; Sevi, Payın Devri, s.65.

nisbî bir etkiye sahiptir. Yargıtay'ın bir kararına göre³³¹ söz konusu sözleşmenin, sözleşmede imzası bulunmayan devralanları bağlayıcı değer taşımadığı açık bir biçimde belirtilmiştir. Kararda, *“Bu sözleşme, tarafı bulunmayan devralanları bağlayıcı değer taşımaya bile şirket anasözleşmesinin pay devrine ilişkin 6. maddesi ile payların satışının yönetim kurulunun yazılı izniyle veya tüm ortakların muvafakati alındıktan sonra mevcut pay sahiplerinin yapacakları, özel bir toplantıda verecekleri, kararlar onaylanmadıkça, geçerlilik kazanmayacağı yolundaki hükümlerle öngörülen prosedürü uyulmaksızın, yani yönetim kurulunun yazılı izni ve ortaklar özel toplantısında alınmış aynı bir onay kararının bulunmaması karşısında pay devri şirkete karşı hüküm ifade etmez.”* denilmek suretiyle bu sözleşmenin ancak tarafı bulunanları ve sözleşmede imzası bulunanları bağlayacağını, hatta taraflar için bile esas sözleşmede öngörülen şartların yerine getirilmesi gerektiğini belirtmiştir. Bu tarz sözleşmelere dayanan hükümler senet üzerine yazılsa bile senede bağlanmamış çıplak payları kapsamı dahiline almadığı gerekçesi ile reddedileceği kabul edilmektedir.³³²

Yine de pay sahiplerinin değişmemesi ve esas sözleşmeye de aykırı olmaması durumlarında taraflar arasında geçerli bulunan bu sözleşme tamamen işlevsiz kabul edilemez. Bu tarz sözleşmelerden biri olan pay satın alma hakkı (*call option*), bir pay sahibine (*call holder*) belli miktarda payı, belli bir süre içerisinde ve önceden belirlenen veya bir formül doğrultusunda belirlenebilir olan bir fiyat üzerinden satın alma imkânı tanıyan bir haktır.³³³ Bu hakkın en önemli özelliği adından da anlaşıldığı üzere bir pay sahibine kendi payını diğer ortaklara satma hakkı ve diğer pay sahiplerine de satın alma yükümlülüğü getirmesidir. Bu tarz bir sözleşme yapılması veya esas sözleşmeye konulması durumunda diğer yollar ile payını devredemeyen veya bazı sorunlar ile karşılaşan pay sahibi bu yol ile payını diğer ortaklara satabilecektir. Burada dikkat edilmesi gereken payı satın alan anonim ortaklık değil diğer ortaklardır. Bu nedenle sözleşmenin ortaklar arasında yapılması esas sözleşmeye bir hüküm konulmasından daha uygun olacaktır. Zira anonim ortaklıktaki ilkelerden biri de ortağın bir tek sermaye payını ödeme yükümlülüğünün olması olup ek yükümlülükler getirilmesi anonim ortaklık ruhuna uygun olmayacaktır.

³³¹ Yargıtay 11. H.D., 07.11.2000, 2000/6279 E. - 2000/8691 K. (Yargıtay Kararları Dergisi, 2001 C.27, S.8. s. 1203).

³³² Tekinalp, Haklar, s.356.; Bahtiyar, Önalım, s.115.; Sev, Payın Devri, s.66.

³³³ Robert R. Pennington, *Company Law*, 8. Bası. Bath 2001, s.227.; Sevi, Payın Devri, s.61.

Bu sözleşmenin öngörüldüğü bir anonim ortaklıkta pay satın alma hakkı sahibi, bu hakkını kullanıp kullanmama konusunda kural olarak serbest olup bu hakkını kullanması halinde, diğer pay sahipleri hakkın konusunu teşkil eden payları hak sahibine satma mecburiyeti altına girmektedir. Bu düzenlemeye uygulamada çoğu zaman ortaklığa yeni bir pay sahibinin girmesi hali ile bağlantılı olarak; söz konusu pay sahibinin ortaklıktan beklediği kârlılığın zaman içerisinde gerçekleşmesi veya çeşitli risklerin bertaraf edilmesi durumunda, ortaklıktaki pay oranını daha da artırma olanağını sağlayabilmek amacıyla başvurulur. Ancak ortaklığın işleri iyi gitmezse, pay satın alma hakkı sahibi bu hakkını kullanmayarak ortaklığa giriş zamanındaki pay miktarını muhafaza etme imkânına sahiptir. Böylece yatırımcının ortak girişime dâhil olması aşamasında üstlendiği ticari ve ekonomik riskin miktarı belli bir seviyede tutulmuş olmaktadır.

Pay satın alma hakkının kullanılması için sözleşme ile belli bir tarih belirlenebileceği gibi, kullanılabilirliği belli bir zaman aralığının tespit edilmesi de mümkün olabilmekte olup belirlenen bu süre içerisinde kullanılmazsa hakkın sona ereceği öngörülür. Kullanımı hak sahibinin, anlaşmada belirlenen süre içerisinde yükümlü pay sahiplerine göndereceği bir yazılı bildirim yolu ile söz konusu olur. Bu bildirim almasından itibaren sözleşme ile belirlenen belli bir süre içerisinde, bildirim alan pay sahibinin önceden belirlenen veya belirlenebilir olan bedel üzerinden paylarını hak sahibine satma ve bu doğrultuda payların mülkiyetini geçirmek için gerekli tasarruf işlemini yerine getirme yükümlülükleri ortaya çıkar.³³⁴

Pay satma hakkında ise bir pay sahibine sahip olduğu payların çoğunlukla tamamını, belli bir süre içerisinde ve önceden belirlenen veya bir formül doğrultusunda belirlenebilir olan bir fiyat üzerinden diğer pay sahiplerine satma imkânı tanınmaktadır.³³⁵ Pay satma hakkı sahibi, bu hakkını kullanıp kullanmamaya kendisi karar verir. Ancak pay satma hakkını kullanması halinde, diğer pay sahipleri hakkın konusunu teşkil eden payları hak sahibinden satın alma mecburiyeti altına sözleşmesel olarak girer. Bu şekilde pay satma hakkı sahibine ortaklıktan ayrılma olanağı sağlanmış olur.

Pay satma hakkının kullanımı da pay satın alma hakkında olduğu gibi, hak sahibinin, anlaşmada belirlenen süre içerisinde yükümlü pay sahiplerine göndereceği bir

³³⁴ Sevi, Payın Devri, s.61.

³³⁵ Pennington, a.g.e., s.227.; Sevi, Payın Devri, s.61.; Sevi, Payın Devri, s.62.

yazılı bildirim yolu ile söz konusu olmaktadır. Bu durumda bildirim alan pay sahipleri satış bedelini hak sahibine ödemekle yükümlü olup, hak sahibi de payların mülkiyetini geçirmek için gerekli tasarruf işlemini yerine getirmektedir.³³⁶

Yine pay satma ve satın alma hakkına benzer şekilde “satın almada öncelik hakkı (*right of first offer*), birlikte satma hakkı ve birlikte satmaya zorlama hakları da öngörülebilir. Bunlara da kısaca değinilecek olursa “*satın almada öncelik hakkı*” öngörülerek payı devralacak kişi belirlenebilmektedir. Satın almada öncelik hakkı tıpkı temel olarak bağlamda olduğu gibi payın istenmeyen kişilerin eline geçmesinin önüne geçilmesi suretiyle pay sahipleri çevresinin korunması amacına yönelik bir hak tanımaktadır. Bu farkın önalmı hakkından en önemli farkı ise pay sahibinin payların satımı ile ilgili üçüncü bir kişi ile sözleşme yapmadan önce hak sahibine başvurmakla yükümlü olması noktasında ortaya çıkmaktadır.

Birlikte satma hakkı, özellikle ortaklıktaki pay sahiplerini korumaya yönelik bir hak olup bir pay sahibine ortaklıktaki paylarının tümünü üçüncü bir kişiye satarak ortaklıktan ayrılma aşamasında iken birlikte satma hakkına sahip olan pay sahiplerini de yapılan anlaşmaya dâhil etme ve onlara aynı hüküm ve şartlar üzerinden paylarını devralan üçüncü kişiye satma imkânını sağlama yükümlülüğü getirir.³³⁷

Yine bu tarz sözleşmelere benzer olarak aile anayasaları da örnek verilebilir. Aile ortaklıkları ve aile anayasası kavramları sıkça birlikte anılmaktadır.³³⁸ Aile anayasası, adından da anlaşılacağı üzere aile ortaklıklarında aileye mensup pay sahipleri arasında imzalanan, aile tipi anonim ortaklıkların sürekliliğini etkileyebilecek ve ortaklığı geleceğe taşımak için gerekli olan temel değerleri, kuralları, ortaklığın vizyon ve misyonunu içeren, uzak akrabalar, evlilik ile katılanlar dahil aile üyelerinin muhtemel görev yerlerini tanzim eden³³⁹ aile üyelerinin gerek birbirleriyle gerekse ortaklık ile üçüncü kişiler ile kuracakları ilişkilerde, özellikle aile üyeleri arasındaki olası sorun ve çatışmalarda rehber vazifesi

³³⁶ Sevi, Payın Devri, s.62.

³³⁷ Sevi, Payın Devri, s.63,64.

³³⁸ İsmail Kırca, Aile Şirketleri ve Aile Anayasası, Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s.741, 742.

³³⁹ Kondu, a.g.e., s.121.; Arif Yıldız, *Aile İşletmelerine Tavsiyeler ve Konya'da Aile İşletmeleri Üzerine Yapılmış Bir Araştırma*, Sistem Yayıncılık, İstanbul 2008, s.43.

gören³⁴⁰ aile üyeleri tarafından kabul gören, tüm aile üyelerine aynı şekilde uygulanan ve uyulmaması durumunda belirli yaptırımlar düzenlenen bir metin olarak kabul edilmektedir.³⁴¹

Aile anayasaları ile ortaklık esas sözleşmeleri içerik bakımından birbirinden bazı farklılıklar göstermektedir. Öncelikle aile anayasalarında ailenin yönetimi, aile bireyleri arasında iyi ilişkilerin korunması, aile değerleriyle ilgili hususlar ve aile bireyleri arasındaki anlaşmazlıkların çözümü gibi şirketler hukukuyla ilgili olmayan konulara da yer verilmektedir.³⁴²

Ayrıca aile anayasalarında daha genel ifadeler kullanılırken ortaklık esas sözleşmelerinde daha somut ve ayrıntılı ifadeler kullanılır. Ortaklık esas sözleşmesine konulabilen hükümler kanunlarla düzenlenmiştir ve emredici hükümlere aykırı ifadeler konulamaz. Fakat aile anayasasında çoğu kez hukuken bağlayıcı nitelik taşımayan hükümlere de rastlanılabilmektedir. Ayrıca aranan nisaplar konusunda da farklılıkla oluşabilmektedir.³⁴³

Bu kapsamda aile anayasası gibi sözleşmelerde yukarıda bahsedilen TTK kapsamında konulabilecek bağlam hükümleri dışında da bazı hükümler konulabilmektedir. Bu sözleşmeler yabancılaşmanın önlenmesi ve ortaklığın özgün yapısının korunması bakımından kanuni ve esas sözleşmesel bağlam dışında önalım, alım, satım, geri alım, satışı katılma ve katma haklarına dair de düzenlemeler içerebilmektedirler. Bu haklar anayasada, birbirlerini destekleyecek şekilde düzenlenebilecekleri gibi farklı amaçlara binaen ayrı hükümler halinde de öngörülebilmektedirler. Bu tarz sözleşmeler yapılması sonucunda da özellikle katılma hakkının bulunduğu durumlarda, aile ortaklığındaki bir pay sahibine üçüncü bir kişiden satın alma teklifi geldiğinde pay sahibi tek başına hareket edemeyecek, hakka taraf olan tüm aile üyeleri ile birlikte hareket etmek durumunda kalabilecektir. Bununla birlikte bu hakkın aile anayasasında düzenlenmesi aile ortaklığına ait payların satılmasını da zorlaştırdığından aile üyeleri her istedikleri zaman paylarını

³⁴⁰ Kondu, a.g.e., s.121.; Yıldız, A., a.g.e., s.43.; Ebru Karpuzoğlu, “Gelecek İçin Aile Anayasası”, *1. Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı*, İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, 2004, s.160.; Alaeddin Tileylioğlu, “Aile Şirketleri”, *2. Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı*, İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, İstanbul 2006, 19-20.; Hasan Kürşat Güleş vd., *Aile İşletmeleri – Kurumsallaşma Sürdürülebilirlik Uyum*, Gazi Kitabevi, Ankara 2013, s.287.;

³⁴¹ Kondu, a.g.e., s.121.; Kırca, a.g.m., s.742.

³⁴² Kırca, a.g.m., s.748, 749.

³⁴³ Kırca, a.g.m., s.748, 749.

herhangi bir kişiye devredip aile ortaklığından çıkma rahatlığına da sahip olamayacaklardır.³⁴⁴

³⁴⁴ Kondu, a.g.e., s.208, 209.; Yılmaz, G., a.g.e., s.44.

İKİNCİ BÖLÜM

ANONİM ORTAKLIKLARDA ORTAKLIKTAN ÇIKMA YOLLARI

3. ANONİM ORTAKLIĞIN HAKLI SEBEPLE FESİH DAVASINDA ALTERNATİF ÇÖZÜM YOLU İLE ORTAKLIKTAN ÇIKMA

3.1. GENEL OLARAK

Ortaklıktan çıkmak isteyen bir ortak için normal yol yukarıda detaylı bir şekilde bahsedildiği üzere payını devretme yoludur. Fakat bağlam hükümleri kısmında detaylıca açıklandığı üzere esas sözleşmeye her ne kadar eski TTK'daki kadar ağır bağlam hükümleri konulmasa da şu anki hali ile bile konulan bağlam hükümleri, pay devrini pratikte aşırı zor hale getirebilecek bir hal oluşturabilir. Bu gibi durumlarda bağlam hükümlerinin etkisi, çoğunluk pay sahibinin kötü muameleleri, azınlık ortağın ortaklığın menfaatlerinden yararlandırılmaması, kâr payı alamaması, ortaklığın aile tipi kapalı bir anonim ortaklık olması, ortaklığın gerçek değerinin yüksekliği ve ortaklığın devir kabiliyetinin düşük olması gibi değişik nedenler ile ortak, pay devri ile ortaklıktan ayrılma yolunu kullanamayabilir. Bu tarz durumlarda zaten diğer pay sahiplerinin de payı satın almak istememesi, satın almak istese bile gerçek değerini teklif etmemesi, bu payı satın almak isteyen başka bir alıcının da bulunamaması gibi olasılıklar hayli yüksek olacaktır. İleride bahsedilecek olan ayrılma hallerinin şartlarının da oluşmadığı haller de dahil olmak üzere bahsedilen nedenler veyahut başka bir nedenle artık bu anonim ortaklığın bir paydaşı olmak istemeyen ortak için başvurulabilecek normal yollar tükenmektedir.

Bu gibi durumlarda ortaklıktan çıkmak isteyen fakat payını devir yolu ile bunu gerçekleştiremeyen bir pay sahibi için TTK'da direkt olarak (*ayrılma akçesi ve SerPK m.24 hariç*) anonim ortaklıklarda ortaklıktan çıkma düzenlenmediği için yegâne başvurulabilecek yol TTK m.531'de düzenlenen anonim ortaklığın alternatif çözümlü haklı sebeple feshi davasıdır. Zira fesih davası ile alternatif bir çözüm yolu olarak ortağın paylarının gerçek değerinin ödenerek ortaklıktan çıkarılmasına karar verilmesi halinde bağlam hükümlerinin bir etkisi kalmayacak, ortaklık istese de istemese de payları satın almaya zorlanacaktır. Bir nevi bağlam hükümleri ile ortağın çıkma hakkının kısıtlanması bu davanın açılmasına

neden olabilecek ve sonuç olarak ortaklıkça katlanılması gereken bir hukuki olguya neden olacaktır.

Tabii burada bu davanın açılabilmesi şartlarında esas sözleşmede herhangi bir bağlam hükmü bulunmuş olma şartı aranmamaktadır. Fakat bağlam hükümlerinin bulunmadığı bir anonim ortaklıkta pay devri zaten halihazırda serbest olacağından kapalı bir anonim ortaklık olmasından kaynaklanabilecek bazı sorunların payın devrini pratik hayatta zorlaştırabileceği olasılıklar hariç payın devri daha serbest ve nispeten daha kolay olacaktır. Burada payların devri serbest olsa bile yukarıda payın devri kısmında bahsedilen bazı olasılıklarda ortaklığın payın devrine ancak payların gerçek değerini önererek satın almayı teklif ederek reddedebilecek durumlar gerçekleşse bile zaten ortaklıktan çıkmak isteyen ortak için ortaklıktan çıkma isteği yine yerine gelecektir. Bu nedenle pratikte bu davanın ortaklıktan çıkmak amacı ile açılması gerekliliği genellikle bağlam hükümlerinin bulunduğu, ortaklıktan çıkmanın kolay olmadığı, yönetim kurulunun ve çoğunluk pay sahiplerinin haklarını azlığın haklarının üzerinde tuttuğu ortaklıklarda ve azlığın sıkıştırıldığı ortaklıklarda oluşmaktadır.

Bu fesih davası ile sağlanan olanağın anonim ortaklıkta çıkma hakkının direkt olarak mevcut olmaması nedeni ile anonim ortaklıklarda zorunlu bir ihtiyacı karşıladığı İsviçre öğretisinde kabul edilmiştir.³⁴⁵ Aşağıda bu davanın kanun koyucu tarafından şekillendirilişi ve amacı, davanın özellikleri, haklı sebep teşkil edebilecek haller ve sonuç olarak bu dava sonucunda ortaklıktan çıkarılmaya karar verilmesi hali detaylı bir şekilde anlatılmıştır.

Anonim ortaklığın sona erme sebeplerini düzenleyen eski TTK'nın 434. maddesi ile haklı sebeple feshin sayılmamış olması nedeniyle öğretide hâkim fikir ve Yargıtay kararları, olumsuz kanun boşluğu bulunduğu ve esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunmadığı takdirde haklı sebeple fesih için mahkemeden talepte bulunulamayacağı yönündeydi.³⁴⁶ TTK'da öngörülen yeni sona erme hallerinden biri de haklı sebeplerin

³⁴⁵ Fortmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 55, N. 59.

³⁴⁶ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.386, 387.; Halil Arslanlı, *Anonim Şirketler, IV-V*, İstanbul 1961 V, s.166.; Oğuz İmregün, *Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri*, İstanbul 1962, s.79, 80.; İmregün, *Anonim Ortaklıklar*, s.481.; Tuğrul Ansay, *Yargıtay Uygulamasında Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara 1981, s.63.; Ünal Tekinalp, Türk Ticaret Kanunu'ndaki Boşluk: Anonim Ortaklığın Önemli Sebeplerle Feshi – Çoğunluk Gücünün Kötüye Kullanılmasına Karşı Etkili Bir Araç, *İkt. ve Mal. XXI/8*, Kasım 1974, s.321, 325.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar II*, 1566.; Erdoğan Moroğlu, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin*

varlığı halinde kapalı tip anonim ortaklıklarda esas sermayenin en az onda biri, halka açık anonim ortaklıklarda ise yirmide birini temsil eden pay sahiplerine haklı sebeplerin varlığı halinde mahkemeden ortaklığın feshini talep hakkı tanımış olmasıdır. Bu husus TTK m.531'de düzenlenmiş olup bu hükmün İsviçre Borçlar Kanunu'ndaki karşılığı m.736 b.4 hükmüdür. Bu dava niteliği itibari ile ortaklıklar hukukuna ilişkin bir bozucu yenilik doğurucu nitelikte bir davadır.³⁴⁷

Haklı sebeple fesih davası ancak kapalı tip ve halka açık anonim ortaklıklarda gündeme gelebilecek olup tek kişilik anonim ortaklıklarda gündeme gelmesi mantığı gereği olanaksızdır. Bu tür ortaklıklarda tek ortak TTK m.480 f.2'ye göre, genel kurulun sahip olduğu yetkilerin tamamına sahip olduğundan, TTK m.529 f.1'e göre, yazılı genel kurul kararı almak suretiyle ortaklığı sona erdirebilecektir.³⁴⁸

3.2. HAKLI SEBEPLE FESİH DAVASI

Anonim ortaklığın herhangi bir neden ile feshi kanun koyucuya göre çoğu kez olumsuz sonuçlar doğurabilir. Anonim ortaklıkta bazı durumlarda binlerce kişi çalışıyor olabilir, anonim ortaklık işletmesi bir insanın bir araya getiremeyeceği milyonlarca ve belki milyarlarca lira ile oluşturulmuş, yıllar boyu süren emek ve tecrübeler ile gelinmiş konumlarda olabilir. Bu gibi nedenlerle anonim ortaklığın feshi TTK m.529 uyarınca TTK m.421 f.3-4'teki ağır nisaplara bağlanmıştır. Buna göre bir anonim ortaklığın genel kurul tarafından feshine ilişkin karar, ancak sermayesinin en az %75'ini temsil eden payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyu ile alınabilir. İlk toplantıda bu nisaba ulaşamaması halinde sonraki toplantılarda da aynı nisap aranır. Bir anonim ortaklığın feshi için böyle bir ağır nisap aranmasının nedeni belirtildiği üzere istihdam merkezinin kolayca dağıtılmasına, ulusal bir birikim var ise bunun heba olmasına engel olmaktadır.

Korunması ve Haklı Nedenlerle Fesih, *Prof. Dr. Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan*, İstanbul 1978, Makaleler I, s.92 vd.; Ayşe Sümer, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi", *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2010, C. 28, S. 1, s.74-88.; Bahtiyar, Anasözleşme, s.208.; Yargıtay TD. 26.03.1963, 1963/3483 E. – 1963/4856 K., BATİDER, C. II, S.4, s.711; Yargıtay 11. H.D. 07.06.1979, 1979/2160 E. – 1979/3061 K., Yargıtay Kararları Dergisi., C.VI, Kasın 1980, S.11, s.1516.; Aksi olarak pay sahiplerinin ortaklığın haklı sebeple feshini talep edebileceği yönünde: Halil Arslanlı – Hayri Domaniç., *Ticaret Kanunu C. III, Limited ve Hisseli Komandit Şirketler*, İstanbul 1989., (Domaniç'in kaleme aldığı – m. 549, 550'nin açıklamalarında); Ersin Çamoğlu, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, *Prof. Dr. Yavuz ALANGOYA için Armağan*, İstanbul 2007, s.667.; Akın, Sadakat., s.234.; Hamdi Yasaman, Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi, *İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri*, İstanbul, 2009, s.716.

³⁴⁷ Böckli, 4. Auflage N. 1954a.; Pulaşlı, Şirketler, § 30 N. 40, s.609, 610.

³⁴⁸ Şener, Ortaklıklar, s.634, 635.; Ali Haydar Yıldırım, *6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Limited Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi*, 1. Baskı, Bursa 2013, s.394.

Anonim ortaklık özünde pay sahiplerin menfaatlerinden ziyade bir nevi büyük sermayelerin birleştirilerek bir veya birkaç kişi tarafından gerçekleştirilemeyecek kadar büyük istihdam ve üretim alanlarının yaratılması amacı taşıdığından kanun koyucu sadece paysahiplerinin çekişmeleri ve menfaatleri için bu derecelerde büyük faaliyetlerin sona erdirilmesi yolunu bir nevi önlemek istemektedir.

Bununla beraber yine de kanun koyucu tarafından azınlık çaresiz bırakılmamış, haklı sebeplerin varlığı halinde her bir azınlığa haklı sebeple fesih davası açma hakkı verilmiştir. TTK m.531 ile getirilen bu dava ile azınlık paysahiplerinin çoğunluk paysahipleri karşısında korunması amaçlanmıştır. Bu doğrultuda söz konusu dava çoğunluğun, hakları ve yönetimi ağır bir biçimde kötüye kullanmasına karşı azınlığın korunmasına yardım etmektedir.³⁴⁹ Aynı şekilde kanun hükmünde diğer çözüm yollarına gidilebilme yetkisinin hâkime tanınmış olması da azınlığın bu fesih hakkını kötüye kullanımını sınırlayıcı etki sağlamaktadır.³⁵⁰

Kanun koyucu anonim ortaklığın feshinin ağırlaştırılmış nisapla zorlaştırılması politikasına karşı, haklı sebeplerin varlığı halinde azlığa anonim ortaklığın feshini dava etme hakkı tanınması bir istisna oluşturmaktadır. Doktrinde bunun sebebinin anonim ortaklığın korunması olduğu, fesih yerine alternatif çözümleri karara bağlayacak olan mahkeme esasında anonim ortaklığın faaliyete devam emesini sağlayacağı belirtilmektedir.³⁵¹ İleride açıklanacak nedenler ile bu görüşe tam olarak katılmadığımızı belirtmeliyiz, zira kanun koyucu tarafından istenen anonim ortaklığın feshini zorlaştırmak ve ağır sonuçları olabildiğince önlemek ise kanunda anonim ortaklıklarda haklı sebeple ortaklıktan çıkmaya ilişkin bir hüküm koyulmadan haklı sebeple ortaklığın feshini talep etme hakkı konulması ve ortaklıktan çıkmanın ancak bu yol ile sağlanabilmesi hukuk mantığıyla pek bağdaşmamaktadır. Eski TTK'da azınlığın, ortaklığın haklı sebeple feshini talep edebilmek hakkı bulunmamakta idi. Buna rağmen o dönemki öğretinin büyük çoğunluğunun haklı sebeplerin varlığı halinde azlığa anonim ortaklığın feshini isteme hakkının verilmesi görüşünü savunmuş olmasının da etkisi ile yeni TTK'ya 531. maddesi

³⁴⁹ Şener, Ortaklıklar, s.637.; Christoph Stäubli, *Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II*, 5. Auflage, 2016, Art. 736, N. 17; VGE 109 II 142, E. 4; 67 II 165 vd., E. C. D.; Pulaşlı, Şirketler, § 30 N. 41, s.610; Atila, a.g.e., s.17.

³⁵⁰ Atila, a.g.e., s.27.; Sümer, a.g.m., s.180.

³⁵¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1562.

ile alternatif çözüm yollarına karar verilebilen ortaklığın haklı sebeple feshi davası getirilmiş olması anonim ortaklıklar hukukunda önemli bir ilerlemedir.

TTK'nın azlığa anonim ortaklığın haklı sebeplerle alternatif çözümlü fesih davasını açma hakkını tanınmasının sebebi, anonim ortaklıkların varlığını tehdit eden pervasız çoğunlukları hukuka uygun surette davranmaya, kararlarında adil olmaya ve modern yönetim anlayışına yönelmektir. Bu suretle azlığı ve ortaklık malvarlığını korumak daha kolay olacaktır. Bu hak ile anonim ortaklığın ve yöneten çoğunluğun dışındaki pay sahiplerinin menfaatleri mahkemece karara bağlanacak çözümler ile güvence altına alınabilecektir. Bu nedenle TTK m.531'in amacı haklı sebeplerin varlığı halinde anonim ortaklığın mahkeme kararı ile feshetmek yerine mahkemenin karar bağlayacağı duruma uyan uygulanabilir çözümlerle anonim ortaklıktaki sorunları düzelterek devamlılığını sağlamaktır.³⁵²

TTK m.531'de; *“Haklı sebeplerin varlığında, sermayenin en az onda birini ve halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden payların sahipleri, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden şirketin feshine karar verilmesini isteyebilirler. Mahkeme, fesih yerine, davacı pay sahiplerine, paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenip davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına veya duruma uygun düşen ve kabul edilebilir diğer bir çözüme karar verebilir.”* denilmektedir.

Anonim ortaklığın haklı sebeple feshi davası, haklı sebep bağlamında ortaklığın feshine karar verilebileceği gibi fesih yerine duruma uygun düşen bir çözümün karara bağlandığı alternatif çözümlü, inşai nitelikte bir *bozucu yenilik doğurucu* eda davasıdır.³⁵³ Bu davanın temeli TMK m.2 kapsamında dürüstlük kuralına aykırılıktan gelmektedir. Bununla beraber kanun maddesinde ve gerekçesinde tanımı yapılmamış olan *duruma*

³⁵² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1562.; Cansu Şahin, *Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi İsteminde Mahkemenin Fesih Dışındaki Çözümlere Karar Verme Yetkisi*, 1. Baskı, Ankara, 2020, s.26.

³⁵³ Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.40, s.609, 610.; Ünal Tekinalp, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Alternatif Çözümlü Feshi Davasının Bazı Usuli Sorunları, *Ersin Çamoğlu'na Armağan*, İstanbul, 2013.; Şahin, A., a.g.e., 55,56.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.165.; Emel Hanağası, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi Davasının Medenî Usûl Hukuku Perspektifinden Değerlendirilmesi, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, Yıl: 2016 Cilt: 32 Sayı: 1 ISSN: 1300-1396, s.205.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1562b.; Oruç Hami Şener, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku*, 3. Bası, Ankara 2017, s.639.

uygunluk kavramı hâkime geniş bir yetki tanımakla beraber hâkimin diğer çözüm yollarına başvurma hususundaki takdir hakkını sınırlayıcı da etkidedir.³⁵⁴

Bu dava anonim ortaklığa karşı, anonim ortaklığın merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde açılır, yetkili mahkeme ise esas sözleşme ile değiştirilemez, tahkim ise geçerli değildir. Kanunda dava için herhangi bir hak düşürücü süre öngörülmemekle birlikte bu durum doktrinde tartışılmış bir konudur.³⁵⁵ Bununla beraber genel kabule göre davanın açılma süresi TMK m.2'deki dürüstlük kuralına aykırılık teşkil etmemeli ve makul süre tespiti mahkemenin takdirinde olmalıdır.³⁵⁶ Dava basit yargılama usulüne tabi olup haklı sebebi ispat yükü de HMK m.190 f.1 ve TMK m.6 gereği haklı sebebin varlığını iddia eden taraftadır.³⁵⁷

Davada pay sahiplerinin gösterilip gösterilemeyeceği hususunda tam bir görüş birliği bulunmamaktadır. Bir görüşe göre davalı taraf olarak her ne kadar sorumlu bulunsalar da çoğunlukta bulunsun veya bulunmasın diğer pay sahipleri gösterilemez.³⁵⁸ Bir diğer görüşte ise husumetin ortaklık dışında çıkarılması talep olunan pay sahibine de yöneltilebileceği kabul edilmiş ve davanın tarafı olmayan kimse hakkında karar verilemeyeceğinden bahisle hakkında talep bulunan pay sahibine de husumetin yönetilmesi gerektiği belirtilmiştir.³⁵⁹ Bununla beraber Yargıtay 11. Hukuk Dairesi bu hususa ilişkin bir kararında davanın soruna sebebiyet veren pay sahiplerine yöneltilmesi halinde, bu durumun davanın esastan görüşülmesine engel olamayacağını belirtmiştir. Bu kararda davacı tarafça belirtilen husumet sürülüş biçimine göre ortaklığa ve ortaklara karşıdır. Burada davalı

³⁵⁴ Atila, a.g.e., s.28.; Özge Ayan, "Yeni Türk Ticaret Kanununda Anonim Şirketin Haklı Sebeple Feshi Davası (531. Madde)", *Legal Hukuk Dergisi*, Haziran 2011, C. 9, Sayı 102, s. 2255.; Şahin, A., a.g.e., s.502.

³⁵⁵ Tolga Ayoğlu, Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi, *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Sayı 2013/2, s.223, 224.; Şahin, A., a.g.e., s.357.; Özlem Hızlısoy İlbasmış, *Anonim Şirketin Haklı Sebeple Feshi*, Ankara, 2016, s.231.; Atila, a.g.e., s.18.; Atila'dan Naklen: "Kanun metninde dava hakkı için hak düşürücü sürenin düzenlenmemiş olmasının önemli eksiklik olduğu görüşü için bkz. Erdoğan Moroğlu, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, İstanbul 2016, s. 330."

³⁵⁶ Atila, a.g.e., s.18.; Murat Oruç, "6102 S. Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıktan Haklı Sebeple Fesih İstemine Bağlı Çıkarılma", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, Mart 2011, Cilt 27. Sayı 1, s.220; Hızlısoy, a.g.e., s.222.; Fatoş Kılıç, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi Davasında Alternatif Bir Çözüm Olarak Bölünme", *Prof. Dr. Hamdi Yasamanda Armağan*, 1. Baskı, İstanbul 2017, s.413.; Şener, Ortaklıklar, s.636.; Oruç, a.g.m., s.220.; Nedret Füsün Nomer Ertan, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi Davası – TTK m.531 Üzerine Düşünceler" *İÜHFİM* 2015, C. LXXIII, S.1, s.425.

³⁵⁷ Atila, a.g.e., s.19.; Atila'dan Naklen: "Yargıtay'ın haklı nedenle fesih davasının kabulü için ileri sürülen haklı sebebin ispatlanması gerektiğine ilişkin kararı için bkz. Yargıtay 11. H.D. E 2014/18585, K 2015/6457, 06.05.2015 Kararı; 11. H.D., E 2017/4619, K 2019/1541, 25.02.2019; 11. H.D., E 2017/4895, K 2019/1796, 04.03.2019; www.lexpera.com.tr, www.kazanci.com.tr).

³⁵⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1563.

³⁵⁹ Nomer Ertan, Nedret Füsün; "Yargıtay Kararları Işığında Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi"; Nedret Füsün Nomer Ertan, "Yargıtay Kararları Işığında Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi", *Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler ve Tartışmalar)*, İstanbul 2018, s.112.; Atila, a.g.e., s.58.

ortaklara husumet düşmediğinin kabulü halinde dahi davalı safında ortaklığın da yer aldığı gözetildiğinde ortaklık aleyhine açılan davanın esastan görülmesine engel oluşturmaması gerektiği belirtilmiştir.³⁶⁰ Burada dava sonucunda verilebilecek kararlar daha sonra detaylıca açıklanacağı üzere ortaklığın feshi veya alternatif çözüm yolları olan anonim ortaklığı sorumluluğa sokan kararlar olabilecektir. Diğer pay sahipleri bu davada taraf olarak kabul edilseler de edilmeseler de ilamın yalnızca anonim ortaklıkça yerine getirilebileceği göz önüne alınmalıdır.

Söz konusu davada davacı azınlık olup bu azınlık kavramından kapalı anonim ortaklıklarda sermayenin en az onda birine sahip pay sahipleri, halka açık anonim ortaklıklarda ise yirmide birini temsil eden pay sahipleri anlaşılmalıdır. Bu azınlık birden çok pay sahibi tarafından oluşturulabilir ve TTK m.531'de öngörülen azlık oranları esas sözleşme ile de değiştirilip değiştirilemeyeceği hususunda doktrinde bir görüş birliği yoktur. Bir görüş esas sözleşme ile hiçbir değişiklik yapılamayacağını savunurken³⁶¹ diğer bir görüş dava şartı olan %10 ve %5 oranlarının artırılmasının ve ağırlaştırılmasının mümkün olmaması ile beraber, hafifletilebileceğinin mümkün olduğunu savunmaktadır.³⁶² Bununla beraber kanun maddesinde her ne kadar buna ilişkin bir açıklık bulunmasa da TTK m.439'da öngörülen, paylarının itibarî değeri toplamı en az bir milyon Türk Lirası olan pay sahiplerinin de kıyas yolu ile bu davayı açıp açamayacağı da ilk görüşe göre kabul edilmemesi gerekirken mantıki açıdan ikinci görüşe göre eğer ki esas sözleşmeye böyle bir madde konulur ise ve bu durum hafifletirici bir durum oluşturacak ise kabul edilmelidir.

Bununla beraber davayı açarken belirtilen bu orana sahip olmak zorunluluğu dava sırasında da devam etmekte olup bu oranın korunamaması halinde dava sıfat yokluğundan ret olunur. Payların üzerinde rehin veya intifa hakkı bulunması davacı sıfatını etkilemez.³⁶³ Haklı sebebin oluşmasında davacının kusuru varsa davanın reddine karar verilmesi gerekir.³⁶⁴

³⁶⁰ Yargıtay 11. H.D. 10.06.2015, 2015/2387 E. - 2015/8048 K.

³⁶¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1563a.; Şener, Ortaklıklar, s.635.; Nomer, Haklı Sebep, İÜHFİM, s.423, 424.

³⁶² Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.48, s.613.

³⁶³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1563a.; Atila, a.g.e., s.18.

³⁶⁴ Çamoğlu 2015; Hanağası, a.g.m.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1563b.

TTK m.531’de öngörülen haklı sebeple fesih davasının özelliği mahkemenin davayı haklı gördüğü takdirde duruma uygun düşme halinde anonim ortaklığın feshi yerine alternatif çözüme hükmetmek takdir ve yetkisine sahip olmasıdır.

Buradaki duruma uygun düşme ifadesi kararın somut sorunu çözüme kavuşturucu, sorunu gidermeye yönelik, anonim ortaklığın yoluna devam etmesini sağlayıcı, ihtiyaca cevap verir nitelikler taşıması, maddi olaylardan soyutlanmamış olması anlamına gelir. Buradaki çözümün kabul edilebilirliği şartı ile çözümün uygulanabilirliği ve diğer pay sahiplerinin menfaatlerini gözetir nitelik taşıması ve anonim ortaklığa yeni bir düzen sağlaması ifade edilmiştir. Bu davada davacı sadece anonim ortaklığın feshini talep etmiş veya arzu ettiği alternatif çözüm yolunu veya çözümleri belirtmiş ise bile mahkeme bunları dikkate almadan resen alternatif çözüme karar verebilir. Davacı dilekçesinde her ne kadar kanunda belirtildiği üzere fesih davası açmış olsa bile esas arzusunun fesih değil alternatif çözüm yolu olduğunu belirtmiş olsa bile mahkeme feshe karar verebilir. Bununla beraber hâkim somut olaya uygun bir tahlil yapmalı ve taraflar arasındaki ihtilafı kesin olarak çözecek nitelikte bir karar vermelidir, yoksa hâkim, sorun yaratabilecek başka çözüm yollarını benimseyemez.³⁶⁵

HMK m.26’da “*Hâkim, tarafların talep sonuçlarıyla bağlıdır; ondan fazlasına veya başka bir şeye karar veremez. Duruma göre, talep sonucundan daha azına karar verebilir. Hâkimin, tarafların talebiyle bağlı olmadığına ilişkin kanun hükümleri saklıdır.*” denilmiştir. Bu madde taleple bağlılık ilkesinin kanuni hali olup buna göre hâkim kural olarak tarafların talebinden fazlasına karar veremez fakat azına verebilir, istisnası ise hâkimin tarafların talebiyle bağlı olmadığına ilişkin hükümlerdir. TTK m.531 hükmü bu istisnalardan biridir.³⁶⁶ Bu kapsamda hâkim taleple bağlı olmayıp talep edilmeyen bir çözüm yoluna karar verebilecek ve bu durum usul hukukuna aykırı olmayacaktır.³⁶⁷

Bununla beraber bu davada davacı pay sahibi adına vekili davayı açarken sadece fesih dışında bir çözüm talep etmesi veya öncelikle alternatif çözüm, terditli olarak fesih talep etmesi durumunda hakim, hükmedilecek çözüm yoluna karar verirken, davacı tarafın talebinden bağımsız olarak tarafların menfaatleri ve dilekçeleri ışığında davacıların

³⁶⁵ Şener, Ortaklıklar, s.639.

³⁶⁶ Atila, a.g.e., s.34.; Hızlısoy, a.g.e., s.223.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.234.; Şahin, A., a.g.e., s.493.; Kendigelen, İlk Tespitler, s.434, 435.; Oruç, a.g.m., s.222.

³⁶⁷ Atila, a.g.e., s.34.; Şahin, A., a.g.e., s.493.

paylarının gerçek değerlerinin ödenerek ortaklıktan çıkarılmalarına veya duruma uygun ve kabul edilebilir başkaca bir çözüme karar verebileceği gibi feshe de karar verebilir.³⁶⁸ Bu hususta doktrinde farklı görüşler olmakla³⁶⁹ beraber kanun lafzı ve olasılıklar incelendiğinde dava dilekçesinde TTK m.531 belirtilerek; fesih talep edilmesi, alternatif çözüm talep edilmesi veya terditli olarak birden fazla talep olması gibi her türlü halde talep hakimi bağlamayacağından pratikte bir önemi olmadığı kanaatindeyiz. Dava açılırken dava dilekçesinde sadece alternatif çözüm talep edilmiş olabilir. Veyahut terditli olarak öncelikle çıkma, mahkeme aksi kanaatte ise ortaklığın feshi istemli bir dava açılması durumu da olabilir. Bu durumlarda davanın olmayan bir kanun hükmüne dayalı olarak açılmayacağı gerekçesi ile usulden reddolunacağı gibi bir görüş de sunulabilir, fakat davacının dilekçesinde TTK m.531'i belirterek dava açması durumunda her türlü davanın usulen geçerli olması gerektiği kanaatindeyiz.

Burada bu açıklamalar çerçevesinde bir nevi davacının dava dilekçesinin sadece yönlendirici olduğu, hâkimi bağlayıcı olmadığı ve bir kere davanın şartları sağlanarak açılması durumunda hâkimin kanaati ile duruma uygunluk kapsamında her türlü olasılıkta karar verilebileceği kabul edilebilir. Bu da dava sonucunda daha dava açılırken öngörülemeyen ve istenmeyen sonuçlar alınmasına neden olabilecektir. Bu nedenle söz konusu davaya bakan hâkimin bu konuda yeterli tecrübeye sahip olması büyük önem taşımaktadır.

Eğer ki dava açılmış, şartları sağlanmış ve en önemli şart olan haklı sebep ispatlanmış ise mahkemenin somut olaya uygun düşen alternatif çözümü araştırması, ortaklığın iktisadi durumu, yönetimi gibi hususların ve dava konusu haklı sebebin ne şekilde ve nereden oluştuğuna dair somut verilerin incelenmesi ve bunun için uzman bilirkişilerden rapor alması gerekmektedir.³⁷⁰

³⁶⁸ Atila, a.g.e., s.35.; Şükrü Yıldız, TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketin Haklı Sebeplerle Feshi, *Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Rayegan Kender'e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı*, İstanbul 2007, s.1199; Hızlısoy, a.g.e., s.225.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.234.

³⁶⁹ İlk görüşe göre davacı davasını açarken feshi bahsetmeden doğrudan alternatif çözüm yolu talebiyle açabilir.: Atila, a.g.e., s.36.; Hızlısoy, a.g.e., s.225.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.234.; Bu görüş ve hakimin de talep ile bağlı olduğu kabul edilirse dava açılmamış sayılabilir fakat hakimin takdir yetkisinde yasal bir sınırlama mevcut olmadığından ve taleple bağlılık ilkesinin istisnası bulunduğundan hakim yine de her türlü alternatif çözüme karar verebilmelidir.; Diğer görüşe göre davacı dava dilekçesinde sadece fesih talep edebilir, fesih dışı taleplerle mahkeme bağlı değildir.: Şahin, A., a.g.e., s.496.

³⁷⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1564, 1564a.; Atila, a.g.e., s.28.; Sıtkı Anlam Altay, *Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Sermayeye Katımlı Ortak Girişimler*, İstanbul 2009, s.692.; Tekinalp, Usuli Sorunlar, s.219.

3.3. HAKLI SEBEP KAVRAMI

Doktrin ve mevzuatta haklı sebep kavramını ifade etmek üzere değişik terimler kullanılmış olup bu hükümlerin çoğunluğunda “*haklı sebep*” veya “*muhtak sebep*” terimi tercih edilmekle birlikte, bunların yanında “*mühim sebep*” veya “*önemli sebep*” terimlerine de rastlanmaktadır. Alman hukuku ve İsviçre hukukundaki Almanca literatürde yer verilen “*wichtiger Grund*” (önemli sebep) teriminden ziyade İsviçre Medeni Kanunu ve İsviçre Borçlar Kanunu’nun Fransızca metninde yer alan “*juste motif*” teriminin, kavramı önemli nitelikleri ile ortaya koyduğu kabul edildiği belirtilmektedir.³⁷¹ TTK m.531 hükmü ile, haklı sebeplerin, hakkaniyet ilkesi çerçevesinde, somut olayın şartlarına göre belirlenmesi esasında sapılmadığı ve kaynak alınan İsviçre Borçlar Kanunu m.736 f.4'e benzer şekilde anonim ortaklıkta haklı sebep kavramının açıklanmadığı görülmektedir. Bununla beraber haklı sebepler, çok çeşitli olabileceği gibi her borç ilişkisinin niteliği gereği değişiklik de gösterebilmektedir.³⁷²

Anonim ortaklığa karşı haklı sebeple feshi davasının açılabilmesi ve fesih veya fesih dışı çözümlere hükmedilebilmesi için haklı sebebin mevcut olması şart koşulmuştur. Haklı sebep kavramı, ilgili bulunduğu sözleşme ya da ortaklığın niteliği doğrultusunda somut olayın özelliğine göre somutlaşır ve şekillenir.³⁷³

İsviçre öğretisinde, genel kurulun birçok kez kanuna aykırı bir şekilde toplantıya çağrılmış olması, azlık hakları ile bireysel hakların devamlı ihlali, özellikle bilgi alma ve inceleme haklarının engellenmesi, ortaklığın sürekli zarar etmesi, dağıtılan kar payının düzenli azalması haklı sebep sayılmıştır.³⁷⁴ TTK m.531 kapsamında haklı sebebin ne olduğu hususu tam açıklıkta olmayıp genel olarak doktrinde anonim ortaklığın haklı sebeple feshini haklı gösterecek ağırlıkta bulunmasına gerek olmadığı yönünde olduğu kabul edilmektedir.³⁷⁵ Haklı sebebin kanunda tanımlanmamış olması ve bunun aksine “açık bir norm” (*Blankettnorm*) olarak kullanılması³⁷⁶ bu maddenin özel bir hüküm olduğunu ve kanunun haklı sebep konusunda hakime geniş bir takdir yetkisi tanıdığı, şekli bir çözümden

³⁷¹ Şahin, C., a.g.e., s.28.; Çamoğlu, Haklı Sebep, s.21.

³⁷² Şahin, C., a.g.e., s.31.; Şahin, A., a.g.e., s.108.; Seliçi Özer, *Borçlar Kanununa Göre Sözleşmeden Doğan Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi*. Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1977, s.186, 187.

³⁷³ Atila, a.g.e., s.19; Şahin, A., a.g.e., s.106.

³⁷⁴ Oy, a.g.e., s.824.

³⁷⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1564b.; Atila, a.g.e., s.19, 20.; Altay, a.g.e., s.686.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.235.; Hızlısoy, a.g.e., s.80.; Tekinalp, Usuli Sorunlar, s.218.; Aksi yönde: Şahin, A., a.g.e., s.125.

³⁷⁶ Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.43, s.610.

ziyade gerçek hayatın gerçekleri ile bağdaşır bir çözüme yer verilebilmesi için böyle bir hüküm tercih edildiği görülmektedir.

Anonim ortaklıkta hâkim pay sahiplerinden kaynaklanan, azlığın menfaatlerini ihlal eden aykırılıkları yönetenlerin anonim ortaklığı kendi çıkarları için kullanması, bilgisiz, kötü veya keyfi yönetimin keyfiliği kanıtlanması, bunların her ne kadar ortaklığın feshini gerektirecek mahiyette olmasalar bile mevcut duruma çare bulunmasının şart olduğuna dair bir kanaatin mahkemede oluşması, TTK m.531 anlamında “haklı sebep” kabulü için yeterlidir. Burada daha önce de açıklanan, kanun koyucunun olabildiğince anonim ortaklığın devamına yönelik yaptığı düzenlemelerle paralel bir görüş sergilenmesi ve haklı sebebin hafifletilmiş ve yumuşatılmış yorumlanması gerekmektedir. Bununla beraber esas sözleşme ile haklı sebep tanımlanamaz.³⁷⁷

Söz konusu davanın ne zaman açılması gerektiği ile ilgili doktrinde farklı görüşler mevcut olup bir görüşe göre³⁷⁸ haklı sebebin öğrenilmesi yahut meydana gelmesi tarihinden itibaren, sessiz kalarak hakkın yitirildiği iddiasına haklılık kazandırmayacak, dürüstlük kuralına uygun bir süre içinde açılması gerekmektedir. Diğer görüşe göre ise³⁷⁹ makul süre içerisinde davanın açılması kanaati TTK m.531’e uygun değildir ve bu dava ilk haklı gibi görünen sebepler ile açılmayabileceği gibi davacının iddiasını güçlendirmek istediği durumlarda yeni örnekler de beklenilebilir. Kanaatimizce kanunda bu davanın açılması için bir süre öngörülmediği için dürüstlük kuralına aykırı olmama şartı ile haklı sebebin öğrenildiği tarihten süresiz açılabilmesi gerekmektedir.

İsviçre’de bu davanın haklı sebep teşkil eden somut olayın özelliğine göre iptal/butlan, bilgi alma, özel denetçi atanması, sorumluluk davası gibi “birincil yollar” denendikten sonra son çare olarak açılması gerektiğine dair görüş bulunmaktadır. Bu görüş ile bağdaşmayan bir diğer görüşe göre ise diğer hukuki yollara başvurma hukuki bir gereklilik olmadığı fakat başvurulmasının iyi olacağı, bununla beraber bu davada feshe son çare olarak karar verilmesi gerekmektedir. Bir diğer deyişle birincil yollara başvurmak bir

³⁷⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1564b.; Aksi olarak haklı sebebin ortaklığın feshini gerektirecek nitelikte olmadığı hallerde çıkarma kararı da verilemeyeceği yönünde: Oy, a.g.e., s.824, 825.

³⁷⁸ Hanağası, a.g.m., 226.; Pulaşlı 2011, Şerh 2, 172.

³⁷⁹ Şahin, A., a.g.e., 358 vd.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.179,180.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1564c.; Atila, a.g.e., s.18.

zorunluluk olmayıp bu yollara başvurulmaması haklı sebeple fesih davanın açılmasını da engellememektedir.³⁸⁰

Bu çerçevede eğer ortaklık esas sözleşmesinde veya yasada davaya konu ihtilafın çözümü amacıyla bu şekilde bir yol mevcut ise ve bu yol söz konusu ihtilafı önleyecek güçte ise feshin son çare olması ilkesi kapsamında öncelikle ilgili yolun uygulanması gerektiği kabul edilebilir. Fakat kanunda böyle bir zorunluluk öngörülmediğinden, davacının doğrudan ortaklığın feshine ilişkin dava açması davanın reddine imkân vermemeli, hâkim bu değerlendirmede bunu bir ön koşul olarak aramamalıdır.³⁸¹

Bununla beraber Yargıtay bir kararında³⁸² “... davacının bilgi alma hakkının ihlal edildiği iddiasının hayatın olağan akışına uygun olmadığı, bilgi alma hakkının ihlal edildiğinin ispatlanamadığı, davacının şirket dışına çıkarılmak istendiği, kendisine manevi baskı uygulandığı yönündeki beyanlarının da ispata muhtaç olduğu, devir yasakları bakımından ana sözleşmesinde devir yasağı bulunan şirketlere Yür. Kan. 28/7 maddesi uyarınca belirli süre içerisinde TTK'nın 492-498 hükümlerinde yer alan yeni sisteme uyum sağlama zorunluluğu getirildiği ve buna uygun olmayan tüm devir sınırlamalarının kendiliğinden geçersiz olacağına hükme bağlandığı, bu hükme istinaden devir yasaklarına ilişkin değişiklik yapılmadığı gibi halihazırda kanundaki şartları taşımayan böyle bir bağlam hükmünü içeren ana sözleşme değişikliklerinin de geçersizliği ileri sürülebilecekken bu yönetime başvurulmadan tali bir yöntem olan şirket feshi müessesine doğrudan doğruya başvurulmasının uygun görülmediği, ... davacıların haklı sebep teşkil ettiğini iddia ettiği olguların varlığını ispat edemediği, TTK'nın 531. maddesinin uygulama şartlarının oluşmadığı gerekçesiyle reddine karar verilmiştir. ...” demek suretiyle davacının fesih davası öncesinde bilgi alma ve özel denetim hakkına ilişkin TTK m.437 ve m.438'de yer alan haklarını kullanmadığı ve yine kanundaki şartları taşımayan bağlam hükmü içeren esas sözleşme değişikliklerinin geçersizliği ileri sürülebilecekken bu yöntemlere başvurulmadan son çare olan fesih davasına doğrudan doğruya başvurulmasının uygun olmadığına ilişkin yerel mahkeme kararını, haklı sebeplerin varlığının davacı tarafça kanıtlamamış olması

³⁸⁰ Hans Caspar Von Der Crone, *Aktienrecht*, Bern 2014, 8, N.260.; Tekinalp, *Sermaye*, 14, N. 14-10.; Şahin, A., a.g.e., 75/6.; Erdem, N., *Haklı Sebep*, 2012 vd.; Ayoğlu 2013, 235.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar II*, 1564d.

³⁸¹ Atila, a.g.e., s.21, 22.; Çamoğlu, *Haklı Sebep*, s.74.; Tekinalp, *Sermaye*, s.292.; Kılıç, a.g.e., s.425.

³⁸² Yargıtay 11. H.D., 28/01/2016, 2015/2939 E. - 2016/937 K.

sebebiyle onamıştır.³⁸³ Bu karar göz önüne alındığında ortaklıktan ayrılmak isteyen fakat halihazırda kanuna aykırı bir şekilde konmuş bir bağlam hükmü nedeniyle ortaklıktan normal pay devri yolu ile ayrılamayan bir pay sahibinin haklı sebeple fesih davası açmadan önce esas sözleşme değişikliğinin hukuka aykırı olduğu, bu nedenle bağlamın geçersiz olduğu ve payın devrini engellemeyeceğini ileri sürerek normal yol olan payın devri ile ortaklıktan çıkması daha isabetli olacaktır.

TTK m.531 anlamında haklı sebep, ortaklığı yöneten çoğunluğun bu gücünü TMK m.2'deki dürüstlük kuralına aykırı kullanarak bir çıkar elde etmesi, anonim ortaklığın veya azlıkta kalan pay sahiplerinin menfaatlerini ihlal eden kararları sürekli olarak almasından ve aynı yönde uygulamaları devam ettirmesi olarak kabul edilebilir. Buradaki haklı sebep TTK m.245'te belirtilen daha çok kişisel ödev ve unsurları içeren kolektif ortaklığın haklı sebeple fesih halleri değildir. Buradaki haklı sebeple fesih halleri ve ihlaller, sadece kişilere ve onların menfaatlerine değil, anonim ortaklığa, onun varlığı ile ilkelerine ve ortaklığa özgü menfaatlere ilişkindir. Haklı sebep çok önemli veya esaslı olmalıdır, bunun nedeni bir fesih kararında sadece pay sahiplerinin birbirleri aralarında menfaatlerin değerlendirilmesi değil aksine pay sahipleri dışındaki ortaklık çalışanları ve işletmenin faaliyetine devam etmesinde yararı bulunan diğer menfaat sahiplerinin ve çevresinin çıkarlarının da değerlendirilmesi ve dikkate alınması gerekir.³⁸⁴

3.3.1. Kişisel Nitelikteki Sebeplerin Haklı Sebep Oluşturup Oluşturmayacağı Problemi

Kişisel nitelikteki haklı sebep kapsamında kapalı ve aile tipi anonim ortaklıklarda azlığın kendisinin ve ailesinin ortaksal hakları dışındaki menfaat ve beklentilerine yönelik yönetim tarafından olumlu cevap verilmemesinden doğan kırıklıklar, maddi kayıplar olarak kabul edilebilir. Bu tarz kişisel nitelikteki sebepler bazı durumlarda TTK m.531 kapsamındaki haklı sebep kapsamında kabul edilmemektedir.³⁸⁵ Buna örnek olarak Yargıtay bir kararında aile bireyleri arasındaki manevi bağların zedelenmiş olmasının haklı sebep teşkil etmeyeceğini belirtmiştir.³⁸⁶ Yeni TTK'nın yürürlüğe girmesinden hemen sonra ülkemizde en çok açılan hukuk davalarından biri de haklı sebeplerle anonim ve

³⁸³ Şahin, C., a.g.e., s.65.

³⁸⁴ Fortmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 55, N. 59.; Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.44, s.610,611.

³⁸⁵ Yargıtay 11. H.D. 03.12.2015, 2015/4504 E. – 2015/12980 K.

³⁸⁶ Yargıtay 11. H.D., 03/12/2015, 2015/4504 E. – 2015/12980 K.; Nomer, Haklı Sebep, TTK Sempozyumu, s.100.

limited ortaklıkların feshi davaları olmuştur. Çünkü özellikle sermaye ortaklıklarında, ortaklar arasında yıllardan beri süregelen anlaşmazlıklar ve özellikle hâkim paysahiplerinin azınlık konumundaki paysahiplerinin malı haklarının yanı sıra bilgi alma haklarını devamlı ihlal etmesi bunun başlıca sebebini teşkil etmektedir. Ancak, ortaklıkların haklı sebeplerle feshi davaları Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'ni çok meşgul etmesine rağmen özel dairenin bu konuda ilkesel nitelikte henüz istikrar kazanmış bir içtihadının oluşmadığı kabul edilmektedir.³⁸⁷ Bununla beraber genel kabule göre hâkim ortaklıktan kaynaklanan şiddet ve tehdit ile hakların kullanılmasına engel olduğu takdirde TTK m.531 kapsamında haklı sebep gerçekleşmiş kabul edilir.³⁸⁸

Türkiye'de aile tipi anonim ortaklıklarda çoğunluk ile azlık arasında uyuşmazlık çıktığında azlığa mensup kişilerin yönetim kurulundan çıkarılması, azlığın başı sayılan kişilerin mesela ortakların çocuklarının ortaklıktaki işlerini kaybetmeleri, ortaklığın sağladığı üretim olsun, konaklama olsun birçok alandaki olanaklardan yararlandırılmamaları gibi olaylara sıkça rastlanılmaktadır. Doktrinde bir görüşe göre bu tarz kişisel nedenler TTK m.531 kapsamında değildir fakat somut olayın özellikleri sebebiyle bu niteliği kazanabilirler.³⁸⁹ Fakat kanaatimizce zaten anonim ortaklığın azınlık oranını oluşturacak derecede bir pay sahibine bir zamanlar böyle olanaklar sağlanırken, sırf menfaat, çıkar için çoğunluğun yönetim kurulundaki haklarını ve yönetimi kötüye kullanmaları ile azınlığın çıkarlarına ters düşen kararlar vermeleri veya karar bile vermeden fiilen menfaatleri azaltmaları, hatta hiç yararlandırmamaları gibi durumlar tam da haklı sebep oluşturmaktadır. Zira daha önce de bahsedildiği üzere kanun koyucu burada ortaklığın feshine neden olacak kadar bir haklı sebep değil alternatif çözüm yollarına karar verilebilecek kadar bir ağırlıkta haklı sebep aramıştır. Bu tarz haklı sebepler arasındaki ayırım davayı açma şartı olarak değil verilecek kararın ağırlığına göre dikkate alınması gereken haklı sebepler olmalıdır. Bir diğer deyişle ortaklığın feshine neden olacak kadar ağır olmayan fakat ortağın haklarını ciddi manada etkileyen unsurlar sonucunda dava açılabilir fakat hâkim bu durumda ortaklığın feshine değil, alternatif çözüm yollarına yönelmelidir. Bu hususta İsviçre Federal Mahkemesi'nin kararları da bu yöndedir. Örnek olarak bir kararında, "*Çoğunluğun gücünü ileride, genel kurulda veya idari düzenlemeler*

³⁸⁷ Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.61, s.619.

³⁸⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1565.

³⁸⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1565a.

*yoluyla azınlığın zararına kötüye kullanmaya devam edebileceğine ilişkin sadece gelecekte gücün kötüye kullanılma korkusu veya endişesi, şirketin feshi kararı için yeterli bir gerekçe olmaz" demiştir.*³⁹⁰

Bu açıklama ile ileride bahsedileceği üzere zaten burada alternatif çözüm yolu isteyen davacının kanunda başka bir hukuk yolu bırakılmadan haklı sebeple feshi davası açmaya zorlanmasının da hukuk mantığıyla pek bağdaşmadığını düşünmekteyiz.

Doktrindeki bazı görüşler de aile ortaklıklarında haklı sebep değerlendirilmesinde kişisel davranışların tamamen göz ardı edilemeyeceği tezini savunmuş olup aile fertleri arasındaki sürekli uyuşmazlıklar nedeniyle ilişkilerin önemli ölçüde bozulması olgusunun İsviçre Federal Mahkemesi tarafından tek başına haklı sebep kabul edildiğine vurgu yapmışlardır.³⁹¹ Buna örnek olarak İsviçre Federal Mahkemesinin 126 III 266 sayılı kararının 269. sayfasında. *“aile tipi anonim şirketlerde aile bireyleri arasındaki sosyal ilişkilerin önemli derecede bozulmasının (harap olmasının) anonim şirketin feshi için bir “haklı sebep” olduğu belirtmiştir. Kararda, “...Özellikle aile şirketi niteliğindeki küçük şirketlerdeki kişisel durumlar sosyal ilişkilerin devamını sürekli ve objektif olarak çekilmez hale getirdikleri takdirde- menfaatlerin ağırlığının tespitinde bir rol oynayabilir.”* denilmek suretiyle bu tarz kişisel ilişkilerin çekilmez hale gelmesinin bir haklı sebep teşkil edeceği de kabul edilmiştir.³⁹²

3.3.2. Kesin Olarak Haklı Sebep Kabul Edilebilecek Haller

Bazı sebeplerin bazı şartlar altında TTK m.531 anlamında haklı sebep olabilecekleri konusunda görüş birliği bulunmakta olup bunlar aşağıdaki gibidir.

1. Hortumlama: Anonim ortaklığın parasının çoğunluğa mensup kişilerce yurt dışında kurulan kişisel ortaklıklara aktarılması, anonim ortaklığın kendisi veya profesyonel itibarlı gruplar tarafından değil de çoğunluk mensuplarına kiralanıp, onlarca işletilmesi, anonim ortaklığın işinin çoğunluğun kişisel işletmelere devredilmesi, çoğunluk mensuplarına borç, kefalet ve garanti verilmesi gibi hususlar en genel karşılaşılan haklı sebeplerdir.

³⁹⁰ BGE 104 II 32 (41).; Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.54, s.617.

³⁹¹ Erdem, N., Haklı Sebep, s.104.; Şahin, A., a.g.e., 122.; Ayoğlu 2013, 227.; Pulaşlı, Şirketler, § 30 N.55-57, s.617.

³⁹² Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.57, s.617, 618.

2. Genel kurulun toplanamaması ve bilgi alma ve inceleme hakkının ihlali: Genel kurulun olağan veya olağanüstü toplanamaması, ortaklığın kaderine ilişkin kararlar alınmaması, finansal tabloların incelenememesi gibi hususlar sadece alternatif çözümler için değil fesih için bile ortaklığın işlevselliğini yitirdiği gerekçesi ile bu davaya sebebiyet verebilir. Bununla beraber bilgi alma ve inceleme hakları TTK’da detaylıca düzenlenmiş olup tek bir pay sahibinin bile sahip olduğu haklar olup anonim ortaklığın şeffaflığını sağlamada ve düzenin korunmasında önemli bir yere sahiptir. Bu hakkın birden fazla kez ihlal edilmesi, hesap verme ilkesinin işletilmemesi, azlığın menfaatlerinin hiçe sayılması, azlığın anonim ortaklığın finansal durumunu öğrenmesinin engellenmesi haklı sebep olarak kabul edilmektedir.³⁹³

3. Kar dağıtmama: Bir anonim ortaklığın devamlı olarak ve yeterli miktarda kar elde etmesine rağmen yatırımı bir rekabet mücadelesinin finansmanı gibi ikna edici bir sebebe dayanmadan tatmin edici oranda veya hiç kar dağıtmaması TTK m.531 kapsamında haklı sebep oluşturur. Bu politika uzun vadede kar dağıtmayarak azlığı ümitsizliğe düşürmek, bu suret ile ellerindeki payları ucuza satın alma amacı taşıyor olabilir, bu politikayı davacının ispatlamasına gerek bulunmayıp somut olayın politikayı desteklemesi yeterlidir.

4. Basiretsiz yönetim: Çoğunluğun bilgisiz olması, tedbirsiz davranması, basiretsiz hareketlerde bulunması nedenleriyle anonim ortaklığın yitirilmesine neden olabilecek bir durumun oluşması durumları olup bu hallerde de haklı sebep kabul edilmiştir.³⁹⁴

3.3.3. 6762 sayılı Eski Ticaret Kanunu Kapsamında Haklı Sebep

Haklı sebepler eski TTK zamanında gerçekleşmiş olsalar bile çoğunluk bu haklı sebebe yer verecek davranış ve tavırlarını yeni TTK döneminde de sürdürüyor ise 6103 sayılı kanunun³⁹⁵ 3. maddesi kapsamında TTK m.531’deki dava açılabilir. Zira bu kanun maddesinde “*Tarafların iradelerinden bağımsız olarak, kanunla düzenlenen hukukî ilişkilere, bunlar Türk Ticaret Kanunu’nun yürürlüğe girmesinden önce kurulmuş olsalar bile, Türk Ticaret Kanunu hükümleri uygulanır.*” denilmiştir. Kanunla düzenlenen ilişkilerin kapsamı ve içeriği, eski TTK zamanında meydana gelmiş olsa bile yeni

³⁹³ Pulaşlı, Şirketler, § 30, N.51-67a, s.614-625.; Tekinalp, Sermaye, N. 14-12b.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1566b.

³⁹⁴ İsviçre Federal Mahkemesi, BGE 126 III 266 Grumser.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1566d.

³⁹⁵ Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü Ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun, Kanun No: 6103, Kabul Tarihi : 14/1/2011, RG: 14 Şubat 2011, Sayı: 27846

kanunlara göre değerlendirilmesi gerekir, bu durumda yeni TTK'nın yürürlük tarihi olan 01.07.2012 tarihinden önce meydana gelmiş olan hukuki olay ve olgulara TTK'nın ilgili hükümlerinin uygulanması gerekir. Burada feshe konu olan eylem ve işlemler yeni kanunun yürürlüğe girmesinden önce gerçekleşmiş olsalar bile yürürlüğe girmesinden hemen sonra da açılan fesih davasında dikkate alınırlar.³⁹⁶

Haklı sebep olduğuna kanaat getirilirse ve diğer tüm dava şartları da yerinde ise mahkemece işin esasına girilerek feshe veya alternatif bir çözüm yoluna karar verilmesi gereklidir. Bu çözüm yolları sınırlı sayı ilkesine tabi olmayıp somut olaya göre değişebilecektir. Bununla beraber genel olarak fesih dışı çözüm yolları ve son olarak çıkmaya karar verilmesi hali aşağıda detaylı bir şekilde anlatılmıştır.

3.4. FESİH DIŞI ÇÖZÜM YOLLARI

Haklı sebeple fesih davasında pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verilmesi ve diğer çözümler olarak ayırım yapılabilir. Çıkarılmaya karar verilmeyen çözüm yolları ile çıkarılma arasında bir sıralama yapılır ise, sermayenin korunması ilkesi gereği pay sahibine payının gerçek değerinin ödenmesi ile ortaklıktan çıkışına karar verilmesinin ilk tercih olmaması gerektiği hatta ancak makul diğer çözümlere gidilemezse davacının ortaklıktan ayrılmasına karar verilmesinin gerektiği belirtilmektedir.³⁹⁷ Aksi halde hakimin aşağıda belirtilen çözüm yollarını araştırmadan davanın reddi kararını vermesi bozma sebebi oluşturabilecektir.³⁹⁸

Fesih harici ve çıkarma dışı çözüm yolları; esas sözleşme değişikliği gerektirenler, genel kurulun yetki alanına girenler, yönetim kurulunun yetki alanına girenler ve ortaklığın yapısal değişikliğine neden olan çözüm yolları olarak sınıflandırılabilir. Bunlardan esas sözleşme değişikliği gerektirenler; esas sermayenin azaltılmasına ilişkin değişiklikler, birikimli oy kullanımı, üstün oy ve azami oy hakkına ilişkin değişiklikler, kar dağıtılmasına ilişkin değişiklikler, genel kurul yeter sayısına ilişkin değişiklikler, yönetim kurulunda

³⁹⁶ Pulaşlı, Şirketler, § 30 N.51, s.614, 615.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1566e.; Yargıtay 11. H.D. 13.06.2013, 2011/14131 E. – 2013/12400 K.; 11.10.2013, 2013/1126 E. – 2013/18107 K.; 20.06.2013, 2012/15246 E. – 2013/12937 K., 11.02.2014, 2013/18373 E. – 2014/2351 K., 28.01.2016, 2015/2937 E. – 2015/937 K.

³⁹⁷ Atila, a.g.e., s.23.; Şahin, A., a.g.e., s.380.; Hızlısoy, a.g.e., s.274.

³⁹⁸ Atila, a.g.e., s.23.; Yargıtay 11. H.D. 02.06.2014,2014/3669 E. - 2014/10238 K.; Nomer, Haklı Sebep, TTK Sempozyumu, s.109, 110.

temsil hakkı sağlanmasına ilişkin değişiklikler olabileceği gibi başkaca esas sözleşme değişikliği gerektiren haller de olabilir.

Genel kurulun yetkisi kapsamına giren hallere örnek olarak ise; davalı ortaklığın zorunlu kâr veya yedek akçe dağıtımına karar verilmesi, azınlık temsilcilerinin yönetim kuruluna üyesi seçilmesi, yönetim kurulu üyelerinin azledilmesi ve yeni üyenin seçilmesi, denetçinin atanması ve değiştirilmesi, genel kurul kararlanma değiştirilmesi veya kaldırılması halleri sayılabilir. Yönetim kurulunun yetkisi kapsamına giren alternatif çözümler olarak ise; yönetim kurulu kararlarında değişiklik veya ortadan kaldırılma, mahkemenin yönetim veya temsil yetkisinin devrine veya geri alınmasına hükmedebilmesi örnek verilebilir. Ortaklıkta yapısal değişikliğe yol açabilecek çözüm yolları ise ortaklığın başka bir ortaklıkla birleşmesi veya devralınması, ortaklığın bölünmesi veya tür (nev'i) değiştirmesinden ibarettir.³⁹⁹

Alternatif çözüm yollarından birine karar verilirken değerlendirilen ilkelerden biri de eşit işlem ilkesidir. Pay sahiplerinin eşit şartlarda ve aynı koşullarda, eşit işleme tabi olacağını düzenleyen bu ilke, hâkim tarafından alternatif çözüme karar verilirken göz önünde bulundurulmalıdır. Hâkim genel kural olarak bu ilkeyi ihlal ederek ortaklık içinde eşitsizlik ve ölçsüzlüğe neden olmamalıdır. Ancak somut olayda objektif sebeplere dayalı haklı gerekçeler var, tüm pay sahiplerinin menfaati gerekiyor ve ortaklığın hedefine de daha uygun oluyor ise eşitlik ilkesinden belli bir ölçüye kadar ödün verilerek karar da verebilecektir. Bu ödün verilirken hâkim, ölçülülük ilkesini ve objektif kriterleri göz önünde bulundurmalıdır.⁴⁰⁰

Anonim ortaklıklarda paydaşa esas sözleşme ile pay bedelini veya itibari değeri aşan primi ifa dışında borcun getirilemeyeceğini düzenleyen tek borç ilkesi de hâkim tarafından göz önünde bulundurulmalı, sermaye koyma dışında ek yükümlülükler ancak istisnai durumlarda yükletilmelidir. Burada pay sahipleri gibi dava dışındaki üçüncü kişilere satın alma gibi yükletilecek borcun mahkeme kararı ile getirilmesi tek borç ilkesine aykırılık oluşturacaktır zira düzenlemenin kendisi hâkimin alternatif çözüme karar verirken

³⁹⁹ Atila, a.g.e., s.24.

⁴⁰⁰ Atila, a.g.e., s.32.; Şükrü Yıldız, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*, Ankara 2004, s.75, 92.; Şahin, A., a.g.e., s.510.; Hızlısoy, a.g.e., s.282.

tek borç ilkesine istisna niteliğinde karar verebileceğine ilişkin özel bir hüküm içermemektedir.⁴⁰¹

Bu kapsamda ortaklığa karşı açılmış bulunan bu haklı sebeple fesih davasında mahkemece anonim ortaklık tüzel kişiliğine değil de diğer paydaşlara bir yükümlülük yükletilmesi gibi durumlar bu ilkeye aykırı olacağından hâkim bu hususa dikkat etmelidir. Hâkim bu ilkeyi koruyarak azınlık ve çoğunluk arasındaki dengeyi sağlamalı ve anonim ortaklıklardaki çoğunluk ilkesini de muhafaza etmelidir.⁴⁰²

3.5. ÇIKMAYA KARAR VERİLMESİ

Hakların temelde paya bağlandığı anonim ortaklıklarda sermaye ortaklığı niteliğine uygun olarak pay devir serbestisi ilkesi mevcuttur. Bu nedenle mevzuatta ayrılma hakkı ve ayrılma akçesi gibi hususlar dışında özellikle kapalı anonim ortaklıklarda paylarını satarak ortaklıktan ayrılma hakkı bulunmayan pay sahiplerine bu dava bir çözüm niteliğindedir. Bu noktada TTK m.531 ile haklı sebeple fesih davasında hâkime davacının ortaklıktan çıkarılmasına karar verme yetkisinin tanınması, anonim ortaklıktan çıkması ve çıkarılması mümkün olmayan pay sahibine ortaklıktan mali hakkını da elde ederek ayrılma imkânı tanımaktadır.⁴⁰³

TTK m.531'de sadece haklı sebep ile fesih düzenlenmemiş, temelde anonim ortaklığın feshinin yanında mahkemenin tesis edeceği hükümde göstereceği çözüm veya çözümler de düzenlenmiştir. Bunun amacı çoğunluğa sahip olma olgusunu kötüye kullanan pay sahiplerini bir nevi doğru yola sevk edip ortaklığın sağlıklı bir şekilde devamlılığını sağlayacağı, böylece anonim ortaklığı problem ve sıkıntılarından kurtarabileceği bir dava niteliğinde olmasıdır. Bu amaçla her ne kadar sınırlandırılmış olmasa da TTK m.531'de İsviçre Borçlar Kanunundan farklı olarak sadece bir çözüm olmak üzere davacının paylarının davalı anonim ortaklık tarafından satın alınabileceği örneği verilmiştir. Bu

⁴⁰¹ Atila, a.g.e., s.32, 55.; Esra Karakan, 'Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sermaye Koyma Borcunu Yerine Getirmemesinin Sonuçları', *Zirve Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Eylül 2012, C. 1, Sayı 1, s.133.; Hızlısoy, a.g.e., s.295.

⁴⁰² Atila, a.g.e., s.32.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.237.; Şahin, A., a.g.e., s.509.; Ersin Çamoğlu, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshinde Hâkimin Takdir Yetkisi", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, s. 5-19, Cilt 31, Sayı 1, Mart 2015, s.14.; Hızlısoy, a.g.e., s.283.

⁴⁰³ Şahin, A., a.g.e., s.391.; Atila, a.g.e., s.48.

örneğin bazı akademisyenler, mahkemeler ve üyeler tarafından *çıkma davası* olarak adlandırıldığı da olmuştur.⁴⁰⁴

Doktrinde bir görüşe göre bu dava sonucu ortağın payını ortaklığa satarak çıkmasının; *çıkma hakkı* veya bir diğer tabir ile *çıkma imkânı* olduğu belirtilmektedir.⁴⁰⁵ Başka bir görüşe göre bu hususun *çıkartılma* şeklinde yorumlanması gerekmektedir.⁴⁰⁶ Bir diğer görüşe göre ise mevzuattaki düzenlemelere paralel bir şekilde TTK m.531 kapsamında verilecek kararda da *ayrılma* ifadesinin kullanılması uygun olacaktır.⁴⁰⁷ Bununla beraber güncel mevzuatta özellikle anonim ortaklıklar bakımından öngörülen kavramlarda ayrıca *ayrılma hakkı* (SerPK m.24), *ayrılma akçesi* (TTK m.141/2-3), *satma hakkı* (SerPK m.27/2), *satın alınma* (TTK m.202/1/b, 202/2, 208), *pay alım teklifi* (SerPK m.25/1, 26, 33/4) gibi kavramlar da bulunmakta olup tam bir birlik bulunmamaktadır.

Kanaatimizce bu kanun maddesinin lafzı gayet açık olup kanun koyucu, ortağa *çıkma hakkı* veya *ayrılma hakkını* direk vermemekte, *ayrılma akçesi*, *satma/satın alınma hakkı* veya *pay alım teklifi* de öngörmemektedir. Kanun koyucu, davacı tarafa ancak alternatif bir çözüm yoluna başvurmayı gerektirebilecek bir haklı sebep oluşmuş olma durumunda bu haklı sebeple fesih davasını açarak sorunu mahkeme aracılığı ile çözüme kavuşturmasını isteme hakkı vermektedir. Bu dava bir kere açıldıktan sonra mahkemece resen sorun analizi yapılacak, gerekirse haklı sebeple feshe, gerekirse ortağın çıkarılmasına, gerekirse kâr payı dağıtılmasına veya başka türlü yaptırımlara karar verilecektir. Bununla beraber ortaklığın feshini istemeyen fakat sadece ortaklıktan çıkmak isteyen bir ortağın bu davayı açması durumunda her ne kadar davacı dilekçesinde bu hususu belirtse de davanın mahiyeti ve kanun hükmünün açıklığı karşısında mahkemece ortaklığın feshine karar verilebilecektir. Yine de mahkemece verilen kararlarda davacının isteğine de yer verilebilmekte ve eğer ki öncelikli talep çıkmaya yönelik ise ortaklığın durumuna göre çıkma kararı verilebilmektedir. Yargıtay bu hususa ilişkin bir kararında ortaklığın borca batık olmasına rağmen ortağın çıkmasına karar vermiş bununla beraber ortaklık borca batık olduğundan çıkma payının ödeyemeyeceğinden çıkma payı talebinin reddine karar vermiş

⁴⁰⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1567.

⁴⁰⁵ Atila, a.g.e., s.44.; Hamdi Yasaman, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda Hâkimin Genişleyen Rolü", *Batider*, C. 25, Sayı 4, Aralık 2009, s.716.; Şahin, A., a.g.e., s.395.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.262.; İmregün, Menfaat İhtilafları, s.105.

⁴⁰⁶ Çamoğlu, Haklı Sebep, s. 59.; Oruç, a.g.m., s. 210-211.; Sümer, a.g.m., s.177.; Leyla Orak Çelikboya, *Türk Ticaret Kanunu Madde 208 Uyarınca Anonim Şirketlerde Satın Alma Hakkı*, İstanbul 2017, s. 28.

⁴⁰⁷ Atila, a.g.e., s.44.; Hızlısoy, a.g.e., s.289, 290.

ve ortağın çıkma payı almadan çıkarılmasına hükmetmiştir.⁴⁰⁸ Bu nedenlerle davacının bu davayı açarken çok dikkatli olması gerekmektedir.⁴⁰⁹ Bununla beraber bahsedilen kararda da görüleceği üzere anonim ortaklığın feshine hükmetmek bir son çözüm olup kanun koyucunun tam olarak isteğini yansıtmamaktadır.⁴¹⁰

Mahkemenin bu yenilik doğurucu nitelikteki anonim ortaklığın feshi hakkında karar vermesi icra hukuku bakımından özellikleri bulunan bir karar değildir. Karar tüm pay sahipleri hakkında hüküm doğurur ve geriye etkilidir. Bununla beraber mahkeme anonim ortaklığın feshi yerine TTK m.531 kapsamında bir veya birkaç çözüme karar vermiş ise bunların açık bir şekilde kaleme alınarak icrayı kolaylaştırması pratik hukuk açısından kolaylık kazandıracaktır. Buna örnek olarak davacının ortaklıktan çıkarılması ile paylarının anonim ortaklık tarafından satın alınmasına karar verilmesi durumunda payların devrinin karşılıklı ifa şeklinde yapılacağı belirtilmeli ve davacının payları nereye depo edeceği ve davalının payları nasıl iktisap edeceği kararda açıklanmalıdır. Paylar senede veya ilmühaber bağlanmışsa, tevdiye sorun yoktur. Zira yukarıda da açıklandığı üzere pay senetlerinin devri usulü kanunda açıklanmıştır. Çıplak payların tevdiisi ise ya ilmühaber çıkarılması ve bunların tevdiisi ile veya kanuna ve usulüne uygun devir senedinin mahkemenin uygun gördüğü tevdiisi merciiine tevdiisi ile gerçekleşir.

Pay bedellerinin ifasında ise anonim ortaklığın ödeme gücünü aşması düşüncesi kabul edilmemektedir. Borçlu durumuna düşecek anonim ortaklığın borcu ödememesi durumunda aciz vesikası düzenlenebilir. Bu tarz bir durumla karşı karşıya kalan mahkemenin hem davacıyı hem davalı ortaklığı ve diğer pay sahiplerini pratik olarak en uygun sonuca ulaştıracak bir karar vermesi hayati olup mantıklı ve uzun vadeli sonuç öngören bir karar ile hem davacı tatmin edilebilecek hem de ortaklık kurtarılacaktır.

⁴⁰⁸ Yargıtay 11. H.D., 09/03/2016, 2016/15-8119 – 2016/2596 K.; Nomer, Haklı Sebep, TTK Sempozyumu, s.112; *Kanaatimizce böyle bir karar ancak ortaklığın hiçbir kayda değer malının kalmaması, çıkma payının ödenemese bile çıkmak isteyen ortağa payı karşılığı bir taşınır, taşınmaz dahi verilemeyeceği durumlarda verilmelidir. Yani ortaklığın tamamen borca batık olması gerekmektedir.*

⁴⁰⁹ Bu hususa ilişkin Yargıtay 11. H.D. 03/03/2016, 2015/9088 E. – 2016/2352 K. sayılı kararına göre; Yerel mahkeme ortaklığın faal olmaması ve anlaşmazlıklar nedeniyle ortaklığın feshine karar vermiş, Yargıtay ise davacıların esasen ortaklıktan çıkmayı istemeleri ve ortaklığın amaçların değiştirilebileceği ve gerçekleştirilebileceği gerekçesiyle kararı bozarak davacıların ortaklıktan çıkarılması gerektiğine karar vermiştir. Yargıtay'ın her ne kadar dava haklı sebeple fesih davası olsa da davacıların isteğine de dikkat etmesi önemli bir husustur. Fakat bu karardaki bozma nedeni esasa ilişkin olup amacın gerçekleşebilme olasılığının olmadığı veya ortaklığın korunacak bir menfaatinin kalmaması gibi durumlarda davacı her ne kadar dilekçesinde alternatif çözüm yolunu talep etmiş olsa da ortaklığın feshine karar verilebilecektir.

⁴¹⁰ Yargıtay 11. H.D. 10.06.2015, 2015/2387 E. – 2015/98048 K.; 11. H.D. 03.12.2015, 2015/4504 E. 2015/12980 K.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1567.

Eğer ki çözüm yolu olarak ortağın çıkarılmasına karar verilirse bu çözüm yolu anonim ortaklıklardaki pay devri sonucunu doğurmamaktadır. TTK m.531. hükmü gerekçesinde, "*davacıya paranın kimin tarafından ve nasıl ödeneceği ... yargı kararlarına ve öğretideki görüşlere göre belirlenecektir.*" denilmekle, çıkarılmasına karar verilen pay sahibinin paylarının kimin tarafından satın alınacağı ve belirlenen pay bedellerinin kim tarafından ödeneceği tam olarak açıklanmamıştır.⁴¹¹ Her ne kadar İsviçre hukukunda payların ortaklık tarafından değil, diğer pay sahipleri tarafından satın alınabileceği yönünde görüşler⁴¹² mevcut olsa da Türk doktrindeki çoğunluk görüşüne göre dava zaten diğer pay sahiplerine karşı açılmayacağından ve tek borç ilkesi gereği diğer pay sahiplerine zorla satın alma yaptırılamaz.⁴¹³

Çoğunluk görüşü kapsamında söz konusu pay ortaklığa satılmakta ve davacının ortaklıktaki pay sahipliği sona ermektedir. Bu satın alım sonucunda ortaklık iktisap üst limitini aşması durumunda aşılın kısmı kanuni süre içerisinde ya bir üçüncü kişiye satmalı ya da esas sermaye azaltımı yapmalıdır. Ortaklık eğer ki sermaye azaltımı yapar ise bu durum ilişkisinin tasfiyesini doğurmakta ve *kısmi tasfiye* olarak nitelendirilmektedir.⁴¹⁴

TTK m.531’de düzenlenen bu davaya ilişkin olarak en önemli Yargıtay kararlarından biri olan 11. Hukuk Dairesi’nin 03.12.2015 tarihli 2015/4504 E. – 2015/12980 K. sayılı kararın gösterilen gerekçe ve açıklamalar çok önemlidir. Pulaşlı bu dava ile ilgili olarak "*... Dağıtılmayan kar paylarının 80 milyon TL’nin üzerindedir.*" ibaresi üzerine *kar payı dağıtılması her ne kadar ortaklığın genel kurulunun takdirinde olsa da dağıtılmaması halinde ortaklık hisselerinin değerinin yükseleceği fakat ortaklık paylarının bağlam kuralıyla sınırlandırıldığı kapalı tip anonim ortaklıklarda hiçbir anlam ifade etmeyeceği, ayrıca sermaye ortaklıklarının "kar elde edip ortaklar arasında paylaşmak" olan temel amacına uygun düşmediği, buna karşın hakim paysahiplerinin yönetim kurulunda bulunmaları sebebiyle önemli mali imkanlara sahip olmaları olgularının da göz ardı edilemeyecek kadar önemli olduğunu göz ardı edilmemelidir. ...*

⁴¹¹ Şahin, C., a.g.e., s.95.; Oruç, a.g.m., s.226.

⁴¹² Şahin, A., a.g.e., s.418.; Şahin, C., a.g.e., s.95, 96.

⁴¹³ Şahin, C., a.g.e., s.96.; Tekinalp, Usuli Sorunlar, s.218.; Oruç, a.g.m., s.228.; Bilge, Mehmet Emin Bilge, Anonim Şirketin Sona Ermesi ve Tasfiyesi, *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt:16, Sayı:3-4, Yıl:2012, s.275.

⁴¹⁴ Atıla, a.g.e., s.42.; Şahin, A., a.g.e., s.395, 396.; Hanife Dirikkan Öztürk, *Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Hakkı*, Ankara 2005, s.19.

Yerel Mahkeme, yukarıda açıklanan bu olgulara dayanarak hâkim paysahiplerinin yönetim hakkını kötüye kullanarak azınlığı mali haklarını ağır ve sürekli şekilde ihlal ettiği, ortak olan aile bireyleri arasındaki ilişkilerin hasmane şekle dönüştüğünü, şirketin feshi için haklı sebep teşkil ettiğini nedeniyle fesih için haklı sebeplerin varlığını kabul etmiş ve davalı şirketin YK üyesi ve ortaklarına davacıların hisselerini rayiç değer üzerinden satın alınması teklifini yapmış, ancak yönetim kurulu başkanı “nakdi olarak davacı ve asli müdahil davacının hissesini ödeme güçlerinin olmadığını” belirterek, bu teklifi reddetmiştir. Bunun üzerine mahkeme. TTK m. 531 hükmü uyarınca davacı tarafın şirketin feshi yönündeki talebinin reddine, davacı ve müdahil davacının iddiaları sübuta erdiğinden en uygun çözüm yolunun davacı ve asli müdahil davacının hisselerine denk gelen taşınmazların hesaplanarak kendilerine verilmesine ve sonuçta şirketin bölünmesine karar vermiştir.

Ancak 11. HD yerel mahkemenin bu ilk kararını bozmuş, yerel mahkeme, 05.04.2016 tarih ve 2016/136 E-2016/226 K sayılı karar ile önceki kararında direnmiştir. Ancak, davaya ilişkin süreç devam etmekte olup, henüz kesinleşmemiştir. Anonim şirketin haklı sebeplerle feshiyle ilgili olarak verilen bu kararın Yargıtay HGK’da görüşülmesi ve ilkesel nitelikte bir hüküm tesis edilmesi yönünden önemli bir adım olacağı kanaatindeyim.” demiştir.⁴¹⁵ Yargılamanın devamında Yargıtay HGK, mahkemenin direnme kararına karşı yazılan temyiz dilekçesinde savunma sınırlarını aşan ve HMK’nın 32. maddesinde belirtilen uygunsuz ifadeler olduğu sonucuna varıldığı belirtmiş ve bu nedenle başvuruyu geri çevirmiştir.⁴¹⁶ Sonrasında yeniden yapılan temyiz başvurusunda Yargıtay HGK tarafından⁴¹⁷ “... davacılar vekili 07.03.2016 tarihinde verdiği dilekçe ile karar düzeltme isteminde bulunmuştur. Yerel Mahkemece; karar düzeltme isteminin süresinde yapılmadığından bahisle karar düzeltme dilekçesinin reddine karar verilmiştir. Görüldüğü üzere, Yerel Mahkemece karar düzeltme aşamasında ilgili dilekçenin reddine karar verildiği ve karar düzeltme yolunun usulüne uygun bir şekilde kullanılmadığı açıktır. Davacılar tarafından yasaya uygun olarak başvuru bir kanun yolunun kullanılmamış olması 01.10.2011 tarihinde yürürlüğe giren 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu’nun 27. maddesinde düzenlenen hukuki dinlenilme hakkına,

⁴¹⁵ Pulaşlı, Şirketler, § 30 N.63-67a, s.623-625.

⁴¹⁶ Yargıtay HGK, 07.06.2017, 2017/20 E. - 2017/1091 K.

⁴¹⁷ Yargıtay HGK, 17.01.2018, 2017/2874 E. – 2018/37 K.

buradan hareketle Anayasa'nın 36. maddesindeki adil yargılanma hakkına aykırıdır. Hâl böyle olunca, HUMK'nın 440 ve devamı maddelerinde öngörülen kanun yolu tamamlanmadan direnme kararı verilmesi usul ve yasaya aykırı olduğundan direnme kararı kaldırılarak, davacılar vekilinin karar düzeltme isteminin incelenmesi için dosyanın Özel Daireye gönderilmesi gerekmiş; bu nedenle temyiz itirazları bu aşamada inceleme konusu yapılmamıştır.” denilmek suretiyle bozma kararının hukuka aykırı olduğu, zira bozmadan önce karar düzeltme yolunun hukuka uygun tamamlanmadığı belirtilmiştir.

Devamında dosya yeniden Yargıtay 11. H.D.'ye gönderilmiş ve dairece, yerel mahkemenin karar düzeltme isteminin reddine dair 07.03.2016 tarihli ek kararının kaldırılmasına ve davacılar vekilinin karar düzeltme dilekçesinin reddine karar verilmiştir.⁴¹⁸ Bu karardan sonra ise dosyayı ele alan yerel mahkeme kararında⁴¹⁹, Yargıtay 11. H.D. tarafından verilen ilk bozma kararına⁴²⁰ uyulmasına ve daha sonra yaptığı değerlendirme ile davacının ve asli müdahil davacının davasının reddine karar vermiştir. Yerel mahkemenin bu kararının davacı ve asli müdahil davacı vekili tarafından duruşmalı olarak temyiz edilmesi üzerine Yargıtay 11. H.D. tarafından duruşma yapılarak taraf vekilleri dinlendikten sonra dosya incelenmiş ve karar verilmiştir.⁴²¹ Son olarak ise Yargıtay HGK'nın karar düzeltmeye ilişkin usule ilişkin kararına rağmen yeniden mahkemece karar verilmesi ve Yargıtay 11. H.D. tarafından bu karara ilişkin bir daha karar verilmesinin usule uygun olmadığı bu nedenle bu kararların yok hükmünde olduğuna dair yeniden Yargıtay 11. H.D. tarafından karar verilmiştir.⁴²² Sonuç olarak devam eden yargılama sürecinde oluşan hukuki problemler daha çok usul işlemlerine ilişkin olup esas açısından bir inceleme yapılmamıştır. Bu nedenle gelecekte bu dosyanın esas yönünden de Yargıtay Hukuk Genel Kurulu tarafından incelemesinde yarar bulunmaktadır.

Bahsedilen davada esas bakımından belirtilen açıklamalar çerçevesinde eğer ki dava şartı olan haklı sebebin yerinde olup olmadığı tartışmaları dışarıda bırakılır ise yerel mahkemenin ilamının pratiğe uygun ve gerçek bir çözüm sunmasının tam da kanun koyucunun bu maddenin kullanılma amacına yönelik olduğunu düşünmekteyiz. Zira yerel mahkeme tarafından ortağın paylarının ortaklıkça satın alınarak çıkarılmasına karar

⁴¹⁸ Yargıtay 11. H.D., 20.03.2018, 2018/797 E. – 2018/2113 K.

⁴¹⁹ Manavgat 2. Asliye Hukuk (Ticaret) Mahkemesi, 12.12.2018, 2018/146 E. - 2018/357 K.

⁴²⁰ Yargıtay 11. H.D., 03.12.2015, 2015/4504 E. – 2015/12980 K.

⁴²¹ Yargıtay 11. H.D., 20.03.2018, 2018/797 E. 2018/2113 K.

⁴²² Yargıtay 11. H.D., 15.10.2020, 2019/934 E. – 2020/4175 K.

verilmiştir. Karara karşı yönetim kurulu ise pay karşılığını ödeme güçlerinin olmadığını belirtmiştir. Mahkeme ise sonuç olarak fesih yerine alternatif bir çözüme karar vermiştir. Bu alternatif çözüm kapsamında davacının paylarına denk gelen taşınmazların, bir miktar ödemenin ve birtakım işletmelerin davacıya verilmesine karar verilmiştir.

Böyle bir karar verilmesi her ne kadar hukuki olarak başka birkaç soruna neden olabilecek ise de ödeme sonucunda ortaklığın acizliğe düşmesini engelleyecektir. Ayrıca anonim ortaklığın paylarını %10'dan fazla iktisap etmesi durumunda oluşacak sorunlar gibi bazı sorunların da oluşmasını engelleyecektir. Bu nedenle bu davalarda eğer ki davayı açan azlığı oluşturan ortak veya ortakların payı %10'un ciddi bir miktar üzerinde ise ve mahkemece davacı ortağın paylarının ortaklıkça satın alınarak çıkarılmasına karar verilmesi durumunda ortaklığın bu payı ödemesi çok zor olacak veya mahkemece yapılan tespit ile buna karar verilir ise, bir nevi ödeme yapılması ortaklığın mahvına neden olacaksa, ortaklığın temelini ve işletmesini sarsmayacak derecedeki taşınmaz ve malların davacıya verilerek ortağın çıkarılmasına veya kısmen bölünmeye karar verilmesi, feshe kıyasla daha makul bir çözüm gibi görünmektedir.

Eğer ki anonim ortaklık tarafından satın alınacak paylar anonim ortaklık sermayesinin TTK m.379'da öngörülen oran olan %10'unu aşar ise bu payların iktisabı TTK m.381 f.1'de belirtilen *“Bir şirket, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde, kendi paylarını, 379 uncu maddeye göre genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan da iktisap edebilir.”* ve m.382 f.1c.'de belirtilen *“Bir şirket, 379 uncu madde hükümleri ile bağlı olmaksızın; Bir kanuni satın alma yükümünden doğuyorsa, kendi paylarını iktisap edebilir.”* hüküm kapsamlarına girmekte ve %10'un üzerinde de pay iktisap edebilmektedir.⁴²³

Bu oranın geçilmesi her ne kadar istisna kapsamına girse de devamında başkaca bir pay sahibine veya üçüncü kişiye satılması gerekmektedir. Bu şekilde iktisap edilmiş bir payın satımı sırasında bağlam hükümleri devre engel olmaz zira pay devrini direk ortaklık tüzel kişiliği yapmakta olup izin makamı ile işlemi yapan makam aynı olduğundan kendi kendinden izin alması mantıksız olacaktır. Eğer ki bu şekilde paylar altı ay içerisinde elden

⁴²³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1567b.; Atila, a.g.e., s.67.; Oruç, a.g.m., s.229.; Erdem, N., Haklı Sebep, s.268.; Mehmet Sadık Çapa, 6102 s. *Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, İstanbul 2013, s.117, 118.

çıkartılmaz ise TTK m.386 hükmü doğrultusunda sermaye azaltımı yapılması gündeme gelecektir.⁴²⁴ Kanaatimizce burada mahkeme eğer ki alternatif çözüm yollarından ortağın çıkarılmasına karar verecek ise anonim ortaklığın maddi durumunu ve çıkarılan ortağın payının oranını da dikkate alarak karar vermeli, eğer ki anonim ortaklık çıkarılan ortağın payını ödeyemeyecek durumda ise payın ortaklık tarafından satın alınması sureti ile çıkmaya değil, feshe veya başka çözüm yollarına karar vermelidir.

Halka açık anonim ortaklıklar bakımından ise bazı farklı özellikler bulunmaktadır. SerPK m.22 f.1'e göre bir halka açık anonim ortaklık, kendi payını SPK'nın belirlediği koşullar çerçevesinde satın alabilecektir. II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 5. ve 6. maddelerinde, halka açık anonim ortaklığın kendi payını iktisabına ilişkin yetkilendirme esası, 9. maddede konuya ilişkin sınırlamalar, 16. maddesinde ise bu yetkilendirme esasları ve sınırlamalar olmaksızın ortaklığın kendi payını edinebileceği istisnai haller hükme bağlanmıştır. Ayrıca 16. maddede azınlığın hakkının korunması amacıyla alınmış SPK kararı, mahkeme kararı veya SPK'nın ilgili hükümleri uyarınca ayrılma, ortaklıktan çıkma, satma hakkının kullanılmasında yapılan geri alımlar istisnai haller olarak düzenlenmiştir. Bir diğer deyişle, halka açık bir anonim ortaklıkta TTK m.531 çerçevesindeki dava sonucunda mahkeme ortağın ayrılmasına karar verdiğinde, ortaklık ortağın paylarını herhangi bir yetkilendirme esası ya da sınırlamaya bağlı olmaksızın iktisap edebilecektir.⁴²⁵

Ortağın çıkmasına karar verilmesi durumunda kararın verildiği tarihe en yakın dönemdeki gerçek değer davacıya ödenmesi de belirtilmelidir. Bu karar davacı azınlık açısından payın gerçek bedeline ilişkin alacak hakkı doğurur. Söz konusu gerçek bedel mahkemenin tespit edeceği uzman bilirkişiler tarafından belirlenir ve mahkeme kararında da ödenecek bedelin tutarı belirtilir.⁴²⁶ Payın gerçek bedel tespit edilirken; itibari, borsa,⁴²⁷ tasfiye gibi değerleri değil, gerçek değeri olarak ortaklıkta kalmaya devam etse idi sahip olacağı ekonomik statünün değeri belirlenmelidir.⁴²⁸ Bu hususta öncelikle ortaklığın

⁴²⁴ Atila, a.g.e., s.53, 69.; Erdem, N., *Haklı Sebep*, s.268.; Şahin, A., a.g.e., s.439, 440.

⁴²⁵ Atila, a.g.e., s.65.; Hızlısoy, a.g.e., s.305.

⁴²⁶ Şahin, A., a.g.e., s.461, 462.; Atila, a.g.e., s.79.; Muharrem Tütüncü, *Hakim Şirketin Azınlığın Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out)*, İstanbul 2017, s.261.

⁴²⁷ *Borsa değerinin gerçek değer sayılabileceği yönünde: Erdem, N., Haklı Sebep*, s.275.

⁴²⁸ Atila, a.g.e., s.80-85.; Şahin, A., a.g.e., s.462, 463.; İmregün, *Menfaat İhtilafları*, s.166.; Hızlısoy, a.g.e., s.316.; Ümit Ataman - Halil Kibar, *Hisse Senetlerimin Gerçek Değerinin Hesaplanması*, İstanbul 1999, s.67, 72.; Tütüncü, a.g.e., s.256.

değerlemesi yapılmalı, ortaklığın varlıkları, borçları ve kazanç durumu bir bütün olarak değerlendirilmeli, içinde bulunulan kar durumu dağıtımı yapılan kar payları, ortaklığın sermaye yapısı gibi farklı unsurlar tespit edilmeli, bu değerlerin belirlenmesinde, sonraki dönemlerde ortaklığın elde edeceği kazançlar ve gelecek riskini gösteren kapitalizasyon oranları belirlenmelidir. Bu açıklamalar çerçevesinde bir payın gerçek değerinin belirlenmesinde, yedek akçeler ile *goodwill* de dahil yaşayan bir ortaklık esas alınmalıdır.⁴²⁹

Sermaye borcunun kısmen ifa edilmemiş olması durumu payın gerçek değerinin tespitinde önem taşımamaktadır. Bununla beraber davacıya ödenecek pay bedeli tespit edildikten sonra, ortaklık takas hakkını kullanarak ödenmemiş sermaye borcunu tespit edilen payın gerçek değerine ilişkin bedelden mahsup ederek ayrılan davacı azınlığa sadece arta kalan bedeli ödeyebilir.⁴³⁰

3.6. FESHE KARAR VERİLECEK DURUMLAR

TTK'nın 531. maddesi hakkında yapılan tüm bu açıklamalar kapsamında maddenin temelde lafzının ve ruhunun alternatif çözümlü bir iflas davası olduğu, feshin en son çare olarak öngörüldüğü belirtilmiştir. Bahsedildiği üzere her ne kadar TTK m.531 haklı sebeple fesih davası olsa da öncelik olarak alternatif çözüm yollarına hükmedilmesi kanun koyucu tarafından amaçlanmış olup doktrindeki çoğunluk görüşüne göre de bu yollar tüketilmeden feshe karar verilmemelidir. Bunun nedeni feshin son çare olma ilkesi ve ölçülülük ilkesidir.⁴³¹ Fakat buna rağmen anonim ortaklığın hukuka aykırı konumda bulunması, finansal durumunun kurtarılamayacak düzeyde olması, kötü yönetimin mahkemenin bulacağı çareler ile düzelmesinin pek mümkün olmaması, ortaklığın faaliyetlerine bu koşullarda devam etmesinin mümkün olmaması gibi hallerde mahkemece feshe de karar verilebilir. Maddenin başlığının ve içeriğinin haklı sebeple fesih davası olması karşısında mahkemece ortaklığın feshine karar verilebilmesi kadar doğal bir şey yoktur. Yine de feshe hükmedilebilmesi için fesih, diğer tüm menfaatlerden mühim ve gerekli olmalıdır.⁴³²

⁴²⁹ Tekinalp, Bağlam, s.49.; Atila, a.g.e., s.84, 85.; Ataman-Kibar, a.g.e., s.62.; Dirikkan, Ayrılma Hakkı, s.109-111.; Hızlısoy, a.g.e., s.315.

⁴³⁰ Atila, a.g.e., s.87.; Ayan, Haklı Sebep, s.2251.

⁴³¹ Yasaman, Hâkimin Genişleyen Rolü; Şahin, A., a.g.e., s. 326.; Atila, a.g.e., s.25.; Atila'dan Naklen: "*Limited şirketler bakımından şirket devamlılığının esas olmasına ilişkin karar için bkz. Yargıtay 11.H.D., E.2014/5630, K. 2014/12950, 07.07.2014 t. Kararı, (www.kazanci.com.tr).*"; İmregün, Menfaat İhtilafları, s.79.

⁴³² Atila, a.g.e., s.26.; Çamoğlu, Haklı Sebep, s.101.

Bununla beraber Yargıtay tarafından gerektiği hallerde ortaklığın feshine ilişkin kararlar da verilmiştir.⁴³³ Bunlara örnek olarak ortaklık faaliyetlerinin uzun zamandır durmuş olması⁴³⁴, ortaklığın faaliyetlerine devam etmeyi imkânsız hale getirecek şekilde mali durumun bozuk olması ve ortaklığın borca batık olması⁴³⁵ gibi haller Yargıtay tarafından fesih sebebi haklı sebepler olarak kabul edilmiş, ortaklığın kurtarılamayacağı kanaatine varılmış ve ortaklık feshedilmiştir.

Alternatif çözümlü haklı sebeplerle fesih favasına diğer azlık sahipleri de müdahale edebilir.⁴³⁶ Davada haklı sebebi genel hükümler kapsamında davacı ispatlamalıdır.⁴³⁷ Bu davanın niteliği dikkate alındığında tarafların aralarında mahkeme kararına gerek olmaksızın anlaşarak sonuçlandırabilecekleri uyuşmazlıklardan olmadığından tahkim yoluyla çözülebileceği hususu kabul edilemez.⁴³⁸

4. ANONİM ŞİRKETİN BİRLEŞMESİ, BÖLÜNMESİ VE TÜR DEĞİŞTİRMESİ HALLERİNDE ORTAKLIKTAN ÇIKMA

Anonim ortaklıklarda payın devri yolu ile ortaklıktan çıkamayan veya bu yol ile ortaklıktan çıkmak istemeyen ortaklar için öngörülen özel çıkma yollarından biri de ayrılma akçesi olarak ortaklıktan ayrılmadır. Bu hak, anonim ortaklıklar bakımından ilk kez 6335 sayılı kanun⁴³⁹ ile değişik yeni TTK ile tanınmıştır. Gerçekten de eski TTK döneminde anonim ortaklıklarda ortaklıktan ayrılmak isteyen pay sahibinin, ortaklığın tasfiyesi veya sonlandırılması kurumları bir yana bırakılacak olursa, ancak payını satması suretiyle ortaklıktan ayrılabilmesi mümkün olup yeni kanunda getirilen yollardan biri de ayrılma akçesi ile ortaklıktan ayrılmadır.⁴⁴⁰

⁴³³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1567a.; Yargıtay 11. H.D. 12.11.2015, 2014/16609 E. – 2014/11978 K.; 20.12.2017, 2016/5493 E. – 2016/7447 K.; 06.12.2017, 2016/8891 E. – 2016/6960 K.; 11.10.2017, 2016/2552 E. – 2016/5272 K.; 04.07.2017, 2016/2752 E. – 2016/4079 K.

⁴³⁴ Yargıtay 11. H.D. 12.11.2015, 2014/16609 E. – 2014/11978 K.; Nomer, Haklı Sebep, TTK Sempozyumu, s.110.

⁴³⁵ Yargıtay 11. H.D. 06/07/2015, 2015/14-17428 E. – 2015/8840 K.; 12/10/2015, 2015/6768 E. – 2015/10302 K.; 14/12/2015, 2015/6751 E. – 2015/13424 K.; Nomer, Haklı Sebep, TTK Sempozyumu, s.110, 111.

⁴³⁶ Nomer, Haklı Sebep, TTK Sempozyumu, s.113.

⁴³⁷ Yargıtay 11 H.D. 06.05.2015, 2014/18585 E. – 2014/6457 K.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1567b.

⁴³⁸ Yargıtay 11. H.D. 09.04.2014, 2014/141 E. – 2014/691 K.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1567c.

⁴³⁹ Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü Ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, Kanun No. 6335, Kabul Tarihi: 26/6/2012, RG: 30 Haziran 2012, Sayı: 28339.

⁴⁴⁰ Yurdal Özatlan, Pay Sahibinin Anonim Şirket Birleşmelerinden Doğan Çıkma Hakkı, *Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 3 Sayı 1 | Yaz 2018, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/509148> (E. T. : 11.06.2021), s.2.

4.1. GENEL OLARAK

Ortaklıktan çıkmak isteyen bir ortağın ortaklığın birleşmesi, bölünmesi ve tür değiştirmesi gibi durumlarda başvurabileceği “*ayrılma akçesi ile ortaklıktan ayrılma*” adı verilen bir ortaklıktan çıkabilme hakkı bulunmaktadır. TTK’da temel olarak sadece birleşme durumunda ayrılma akçesine karar verilebileceği belirtilmiş ise de ortakların haklarının çiğnenmemesi durumunda seçimlik olarak diğer tür hallerde de ayrılma akçesi ile ayrılma hakkı tanınabilir.

Ayrılma akçesinin öngörülmesi ile amaçlanan; bir taraftan birleşmenin dışında kalmak isteyen devrolunan ticaret ortaklığının ortaklarına birleşme sözleşmesinde öngörülecek bir seçim hakkı ile bu olanağı vermek, diğer taraftan da birleşen ortaklıklara devrolunan ortaklıktaki azınlığı çıkarma yolunu açarak tam hakimiyetin kurulmasını sağlamaktır.⁴⁴¹

Adından da açıkça anlaşıldığı üzere “*ayrılma akçesi*” aşağıda detaylıca bahsedildiği üzere söz konusu yapı değişikliğine onay vermeyen ortak tarafından kullanılabilen bir ayrılma hakkı sonucunda ortağa ödenecek olan bir ödemedir.⁴⁴² Bu ödeme mevcut payların gerçek değeri karşılığıdır.

4.2. BİRLEŞME HALİNDE AYRILMA AKÇESİ İLE ORTAKLIKTAN ÇIKMA

Ayrılma hakkı ve ayrılma akçesi ile birleşme halinde ortağın ayrılmasının gerek seçimlik gerek zorunlu düzenlenmesi geçmiş yıllarda özellikle 19. yüzyılın şartları kapsamında birleşme işleminin kolaylaştırılması amacıyla getirilmiştir. Zira azınlıkta kalan pay sahibini yapılmasını istemediği, onay vermediği işlemin sonuçlarına karşı korumak, hem de birleşme işleminin yapılmasını temin etmek için uygulamada ortaya çıkmış olan bir hak olup daha sonra yasal düzenlemeler ile Avrupa ve Amerikan hukukunda yer edinmiş, sonrasında TTK'da da bu hakka yer verilmiştir.⁴⁴³

Birleşme ve devralmalarda, üyeliğin (pay sahipliğinin) devam etmesi ilkedir. Bu ilke uyarınca devralınan ortaklığın ortakları, devralınan malvarlığının karşılığı olarak *ipso*

⁴⁴¹ Nihal Koşer, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Birleşmede Ayrılma Akçesi, *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, Yıl:9, Sayı:34, Nisan 2018, s.369.; Ünal Tekinalp, Birleşmede Ayrılma Akçesi, *REGESTA* 2012, C.II, S. 1, s.26.

⁴⁴² Prof. Dr. Hasan Pulaşlı bu ödemeyi “*tazminat*” olarak adlandırmaktadır. Bu konuda bkz. Pulaşlı, Şirketler § 7, N.28, s.79.

⁴⁴³ Sönmez, a.g.e., s.20.

iure ortaklık payı kazanarak devralan ortaklığın ortağı olurlar. Böylelikle TTK m.140'a göre ortaklıkları sona ermeyip devralan veya yeni kurulan ortaklıkta sürer.⁴⁴⁴

Bununla birlikte, aşağıda detaylıca bahsedileceği üzere başka bir ortaklıkla birleşme durumunda birleşmeyi kendi menfaatine aykırı gören devredilen ortaklığın pay sahiplerini zorla devralan ortaklıkta tutmak doğru olmayacaktır. Bu nedenle devralınan ortaklığın pay sahipleri TTK m.141 f.1'in tanıdığı yenilik doğurucu seçim hakkını kullanmak suretiyle, isterlerse birleşme sözleşmesinde öngörülen ayrılma akçesini alarak ortaklıktan ayrılabilirler veya ayrılmak zorunda bırakılabilirler.⁴⁴⁵

TTK'da süreklilik ilkesini ortakların menfaatlerinin korunması bakımından birleşmenin temeli olarak kabul edilmiştir. Buna rağmen yine de devrolunan ortaklığın her ortağının her halde devralan ortaklığın ortağı olmasını istisnasız bir zorunluluk olarak düzenlenmemiştir. TTK'da buna yönelik olarak ortaklıkların birleşmeleri durumunda birleşmeye katılmak istemeyen ortakların birleşmeden ayrılmalarına olanak sağlayacak kanuni bir çareye yer verilmiştir. TTK m.151 f.5'te "*Birleşme sözleşmesi bir ayrılma akçesini öngörüyorsa bunun, devreden şirket şahıs şirketiye oy hakkını haiz ortaklarının, sermaye şirketiye şirkette mevcut oy haklarının yüzde doksanının olumlu oylarıyla onaylanması şarttır.*" denilmiştir. Buna göre birleşme durumunda eğer ki bazı ortakların birleşme sürecinden çıkarılması isteniyor ise ağır bir karar nisabı olan mevcut oyların yüzde doksanı ile karar alınabileceği belirtilmiştir.

Amerika Birleşik Devletleri hukukunda "nakit karşılığı birleşme" (*cash-out merger*) ve "basit usulde birleşme" (*short form/term merger*) şeklindeki birleşme türlerinin tümünün "ortaklıktan çıkararak birleşme" (*squeeze out merger*) üst kavramını çatısı altında toplandığı ifade edilmektedir.⁴⁴⁶ Bu kavram ve bu tarz birleşmeler Türk hukukuna da girmiş olup ayrılma akçesi ve "*squeeze out merger*" birkaç değil birçok kişinin birleşmeden dışlanmasına da olanak sağlamaktadır. Bu suret ile devrolunan bir halka açık anonim ortaklığın da halka açıklık özelliğinin devralan ortaklığa taşınması engellenebilmektedir. Ayrılma akçesi ile ileride bahsedilecek olan SerPK m.24 kapsamında

⁴⁴⁴ Sevi, Payın Devri, s.151.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 141 vd.; Henry Peter - Rita Trigo Trindade, *Commentaire LFus*, Zürich 2005, s.93.; Sebastian Burckhardt, *Zürcher Kommentar zum Fusionsgesetz*, Zürich 2004, s.90.

⁴⁴⁵ Sevi, Payın Devri, s.151.

⁴⁴⁶ Karababa, a.g.e.; Sönmez, a.g.e., ss.11-13.

düzenlenen “*ayrılma hakkı*” arasında pay sahibi açısından bir seçim olanağı yaratılmamıştır ve birlikte uygulanmaları söz konusu değildir.⁴⁴⁷

Ayrılma akçesi ile ortaklıktan ayrılma hakkı sadece devrolunan ortaklığın ortakları bakımından söz konusu olan bir birleşme kurumudur. Sonuçları bakımdan da özellikle ayrılma akçesini seçecek ortakların adedi sebebiyle, devralan ortaklığı da bu durum yakından ilgilendirebilir. Bunun nedeni birçok ortağın ayrılma akçesini seçmesi halinde, ödenmesi gereken tutarlar gelecekteki ortaklığın hesabına katacağı ağır bir yük oluşturabilir.

TTK m.141 f.1’de; *Birleşmeye katılan şirketler, birleşme sözleşmesinde, ortaklara, devralan şirkette, pay ve ortaklık haklarının iktisabı ile iktisap olunacak şirket paylarının gerçek değerine denk gelen bir ayrılma akçesi arasında seçim yapma hakkı tanıyabilirler. Birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilirler.*” denilmiştir. Buna göre ayrılma akçesi, ticaret ortaklarının birleşmesi kapsamında kanun gereği ödenen ve yapılan hesaplamalar sonucunda belirlenen “iktisap olunacak ortaklık paylarının gerçek değerine denk gelen” tutardır. Burada birleşmeye katılmayan veya birleşmeden çıkarılan ortaklara paylarının karşılığı olarak gerçek değerine denk gelen bedel ödenmekte ve bu ortak yeni oluşturulan ortaklığa alınmamaktadır.

Ortaklıktan çıkmak için özel olarak düzenlenmiş hallerden biri olan ayrılma akçesi ile ortaklıktan çıkma halinin amacı, bir taraftan birleşmeye karşı çıkan ortakları bu işleme ve sonuçlarına katlanmaktan kurtarmayı sağlamakta, bir taraftan da çeşitli sebepler ile bazı kişilerin birleşmeden ihraç edilmesini ve bazı hallerde azlığın birleşme dışında bırakılmasını ve bu suretle tam hakimiyetin kurulmasını sağlamaktadır. Görüldüğü üzere ayrılma akçesi birçok amaca hizmet etmekte, ortaklıktan ayrılmak isteyen ve birleşmeye muhalif olan ortaklara bir ortaklıktan çıkma hakkı vermekte ve kapalı olarak kalması istenilen bir kapalı anonim ortaklığın da bu özelliğini koruyabilmesini sağlamaktadır. Bununla beraber ayrılma akçesi sadece tek tek ihraçlarda değil, kitlesel çıkarmalarda da kullanılabilir.⁴⁴⁸

⁴⁴⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146.

⁴⁴⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146b.

Ayrılma akçesinin niteliği ortağın veya ortakların payının “birleşen ortaklıklar” tarafından, devralan ortaklık yararına satın alınması ve bedelin birleşme bağlamında ve birleşmeye katılan ortaklıklar tarafından ödenmesidir. Satın alma bedeli, değişim oranının hesabında dikkate alınır. Bu görüşün dayanağı, ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde yer almasıdır.⁴⁴⁹

TTK’da birleşme hallerinde kabul edilebilecek iki tür ayrılma akçesine yer verilmiştir. Bunlardan birincisi “*seçim hakkı olarak ayrılma akçesi*” olup ortağın kendi isteği ile birleşme nedeni ile ortaklıktan çıkmak istemesi durumunda ödenecek olan ayrılma akçesidir. Diğeri ise ortak bakımından “*kabulü zorunlu ayrılma akçesi*”dir. Bu ikinci ayrılma akçesi kaynağını TTK m.141 f.2’den almakta olup bu halde zorunlu olarak ortak ortaklıktan çıkartılır ve ayrılma akçesi verilir. Zorunlu ayrılma akçesinin birleşme sözleşmesinde öngörüldüğü hallerde, çıkarılacak ortak akçeyi reddedip birleşme sürecine devam edemez.⁴⁵⁰ Bu durumda zorunlu olarak çıkarılması öngörölmüş ortak yeni birleşmiş ortaklıkta ortak olma hakkını kaybeder.

4.2.1. Seçim Hakkı ile Ayrılmayı Öngören Ayrılma Akçesi

Birleşme sözleşmesinde TTK m.141 f.1 kapsamında “*seçim hakkı sağlayan ayrılma akçesi*” öngörölmüş ise bu hüküm adından da anlaşılabilceği üzere ortaklara bir seçim hakkı sağlar. Fakat bu maddedeki “...*şirketler, birleşme sözleşmesinde, ortaklara... seçim yapma hakkı tanıyabilirler.*” ibaresinden anlaşıldığı üzere kanun “tanıyabilirler” ifadesini kullanmak suretiyle ortaklıklara bu hususta bir zorunluluk tanımamış, aksine ortaklıklara da seçim hakkı vermiştir. Buna göre pay sahipleri dilerse devralan ortaklık payını iktisap edebilecekleri gibi, dilerse de devreden ortaklıktaki mevcut paylarının gerçek değerine karşılık gelen ayrılma akçesini alarak ortaklıktan ayrılabilirler⁴⁵¹

Ayrılma akçesi birleşme sözleşmesinde öngörölebileceği gibi her birleşme durumunda da sözleşmeye bu yönde bir hüküm koymak zorunluluk değildir. Bir birleşme sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunmasını arzu eden ortakların sayısı fazla ise yöneticiler bu isteği göz önünde tutmalıdırlar, zira sözleşmenin onaylanmaması olasılığı yükselecektir. Kanunun bu yönde ortaklığa da bir seçim hakkı tanıdığı TTK m.147 f.2.d’de

⁴⁴⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146d.

⁴⁵⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146e.

⁴⁵¹ Özatlan, Çıkma Hakkı, s.13.

“Gereğinde ayrılma akçesinin tutarı ve şirket pay ve ortaklık hakları yerine ayrılma akçesi verilmesinin sebepleri” ifadesi ile de anlaşılmaktadır. Birleşme sözleşmesine bu yönde bir hüküm konulup konulmayacağı hususunda zaten birleşme öncesinde yapılacak genel kurul toplantıları ve yönetim kurulu toplantılarında detaylıca görüşülmelidir. Bu toplantılarda böyle bir birleşme durumunda ortaklıkta kalmak istemeyen ortaklar da bu isteklerini tutanaklara işletmelidir. Bununla beraber bu toplantıların içeriği ve genel olarak ortaklıkların birleşmesi TTK’da ve genel olarak ortaklıklar hukukunda geniş yere sahip bir konu olduğundan bu tezde detaylıca anlatılması tezimizin amacını aşacağından sadece birleşme ile ortakların ortaklıktan ayrılma akçesi ile çıkma hakkı işlenmiştir. Bununla beraber birleşmeye olumsuz oy vermiş bir pay sahibi TTK m.192, m.445 ve m.446’ya dayalı olarak iptal davası açabilir. Fakat seçimlik olarak öngörülen ayrılma hakkının kullanılabilmesi için sözleşmeye bu yönde bir hüküm konulmadığı sürece birleşmeye olumsuz oy verme zorunluluğu bulunmamaktadır.⁴⁵² Bir diğer deyişle sözleşmeye “sadece bu birleşmeye olumsuz oy veren pay sahipleri için seçimlik olarak ayrılma akçesi ile ayrılma hakkı tanınır” gibi bir ifade konulmadığı sürece sadece genel bir seçimlik ayrılma akçesi öngörülmüş ise toplantıda birleşmeye olumlu ya da olumsuz oy vermiş olsun her pay sahibinin eşit işlem ilkesi kapsamında seçimlik olarak ayrılma hakkı bulunmalıdır.

Ayrılma akçesi, birleşme sözleşmesinde seçim hakkı şeklinde tanınır ise devrolunan ortaklığın ortaklarına ya iktisap edilecek payları alma hakkı ya da paylara denk gelen bedeli alma hakkı verilmelidir. Hüküm eğer ki çıkma ile sonuçlanan bir zorunluluğa dönüşür ise TTK m.340 kapsamında emredici hükümlere aykırı olacağından geçersiz olur.

Seçim hakkı tanındığında eşit işlem ilkesine aykırı düşmeyecek bir birleşme sözleşmesi hükmü oluşturulmalıdır.⁴⁵³ Buradaki eşit işlem ilkesinden ortaklıktaki her bir pay sahibinin birbirleri ile eşitliği değil aynı pay grubuna dahil pay sahipleri arasındaki

⁴⁵² Sönmez, a.g.e., s.187, 202.; Yurdal Özatlan, *Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası (Denkleştirme Davası)*, İstanbul 2014, s.124.; Özatlan, Çıkma Hakkı, s.13, 14.; Sönmez’den Naklen: *Aksi görüş için bkz: (Nevzat Akbilek, Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Paysahipliğinin Korunması, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara 2009, s. 183) Yazar, pay sahibinin seçimlik hakkını kullanabilmesi için genel kurulda birleşmeye ilişkin red oyu vermesi gerektiğini vurgulamaktadır. Ayrıca yazar, genel kurula katılmamış kişilere, ilgili kurula haksız biçimde alınmamış veya usulüne uygun çağrı yapılmamış olmasından ötürü katılmaması halinde, ancak bu hakkın tanınması gerektiğini vurgulamıştır.*

⁴⁵³ Sevi, Payın Devri, s.72.; Özatlan, Çıkma Hakkı, s.14; Yıldız, Ş., Eşit İşlem İlkesi, s.123, 124.

eşitlik anlaşılmalıdır. İsviçre öğretisinde pay grupları arasında ayırım yapılabileceği görüşü savunulmuştur.⁴⁵⁴

Birleşme sözleşmesinde bu yönde bir seçim hakkı konulduğu takdirde ayrılma akçesinin cinsi, yazılı bildirim şartı gibi bir kullanılma biçimi, ne kadar süre içerisinde kullanılması gerektiği, hakkı kimlerin ve hangi koşullara bağlı olarak kullanabilecekleri ve benzeri konulara ilişkin açık kurallar öngörülmelidir. Ayrılma akçesinin cinsi konusunda TTK'da herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Buna göre, öncelik olarak ayrılma akçesinin para cinsinden olması şart olmayıp, kıymetli evrak gibi başka bir karşılık niteliğinde olması da mümkün olabilmektedir.⁴⁵⁵ Kullanma şartlarının yetersizliği ortaklar aleyhine yorumlanamaz ve kullanılamaz. Birleşme sözleşmesinin kabulü için aranan nisap ayrılma akçesine ilişkin hüküm için de uygulanır.⁴⁵⁶

4.2.2. Zorunlu Ayrılmayı Öngören Ayrılma Akçesi

TTK m.141 f.2'de "*Birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilirler.*" denilmek suretiyle ihraçlı birleşmeye (*squeeze out merger*) açıkça izin ve yer verilmiştir. Bu hükümdeki "*sadece ayrılma akçesinin verilmesini*" ibaresi sadece lafzı ile birleşme sözleşmesinde devrolunan ortaklığın ismen belirtilen veya herhangi bir şekilde tanımlanan ortaklarına ayrılma akçelerinin ödenmesi suretiyle ve bu kişilerin birleşmenin dışında bırakılacakları anlamına gelmektedir. TTK'da böyle bir zorunlu çıkarmanın haklı bir sebebe dayanması gerektiğine dair bir başkaca hüküm de yer almamaktadır. Bununla beraber TTK m.151 f.5'te böyle bir karar alınabilmesinin nisabı ağırlaştırılarak %90 oranında olumlu oy aranmıştır. Ancak kanunda bu konuda tam bir açıklık bulunmaması ortağın veya ortakların keyfi sebeplerle ayrılma akçesi ödenerek birleşmeden ihraç edilmesini haklı gösteremez. Birleşme sözleşmesinde herhangi bir suretle belirlenmiş ortaklar isteseler de birleşme sürecine dahil olmakta devam edemezler. Bu ortaklar bakımından ayrılma akçesinin kabul edilmesi birleşme sözleşmesine göre zorunlu olup bu sözleşmeye karşı yargı yoluna da başvuramazlar. Fakat TTK m.192'ye göre birleşme kararının iptalini isteyebilir ve m.193'e göre sorumluluk davası açabilirler. Ayrılma akçesi ile bunların uygulanması TTK m.357 uyarınca eşit işlem

⁴⁵⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146f.; ZürcherKomm/Burckhard 2004, FusG Art, 8. N. 7.

⁴⁵⁵ Sevi, Payın Devri, s.155,156.; Druey/Druey Just/Glanzman, a.g.e., Art.8. p.3 s.51.; Burckhardt, a.g.e., Art.8, p.13 s.112.; Peter-Trigo, a.g.e., Art.8, p.25 s.133.

⁴⁵⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146f.

ilkesine aykırı olamaz ve ayrılma akçesi bağlamında bazı paysahiplerinin ayrılmasının birleşme sözleşmesinde öngörülmesi halinde bu birleşme kararı yine ancak m.151 f.5'teki ağırlaştırılmış nisap ile alınabilir.⁴⁵⁷

TTK'da herhangi bir birleşme sözleşmesi ve birleşme kapsamında ayrılma akçesi ile zorunlu veya seçimlik olsun herhangi bir ortağın ayrılması durumunda bu ayrılma akçesinin kimin tarafından, hangi kaynaktan ve nasıl ödeneceği konularında tam bir açıklık yoktur. Kanun bu hususlarda düzenleme yapmamış, tarafların somut olayın özelliklerine uyan kuralları birleşme sözleşmesine koymalarını uygun bulmuştur. Kanun koyucunun bu düşüncesi m.146 f.1.f hükmünden anlaşılmaktadır. Birleşme ile birden fazla ortaklık birleştiğinden normal olan da bu birleşmeye katılan ortaklar tarafından bu amaç ile ayrılan para ile ödenmesidir. Birleşmeye katılan ortakların ayrılma fonuna bulunacakları katkı müzakereler ile belirlenir ve çözümde somut olayın özellikleri de etkili olur. Kanun koyucu sorulara katı hükümler ile cevap vermenin bazı güçlüklerle ve sakıncalara yol açabileceği düşüncesiyle hareket etmiş ve kesin kurallar koymak yerine konunun birleşme sözleşmesinde düzenlenmesini tercih etmiştir. Fakat ödeme konusunda herhangi bir sorun çıkar ise birleşme sonrası ayrılma akçesini alamayan ortağın alacağını almak için başvuracağı tüzel kişilik artık birleşmiş bulunan yeni ortaklık tüzel kişiliği olup açılması gereken dava ve icra takiplerinin bu yeni ortaklığa karşı açılması gerektiğini düşünmekteyiz. Zira birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesinin devrolunan ortaklık tarafından ödeneceği kararlaştırılmış olsa bile birleşme sonrası artık devrolunan ortaklığın tüzel kişiliği ortadan kalkacağından ve tüm malvarlığı ve borçlar külli halefiyet ile yeni ortaklığa geçeceğinden bu ödemedenden de yeni ortaklık sorumlu olacaktır.

Bununla beraber ayrılması planlanan kişilerin ortaklıktan çıkması birleşme işlemlerinin dışında, devrolunan ortaklığın veya bazı ortakların veya üçüncü kişilerin söz konusu kişilerin paylarını satın almaları yolu ile gerçekleşiyor ise bu halde ödenen paralar ayrılma akçesi olarak adlandırılmaz.⁴⁵⁸

Ayrılma akçesi hesabı yapılırken yine TTK m.141 f.1 kapsamında "payların gerçek değerine denk gelen" ibaresi kullanıldığından burada yukarıda payın devri kısmında

⁴⁵⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146g.

⁴⁵⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 146i.

bahsedilen gerçek değer anlamında bir değerden bahsedilmektedir. Buradaki gerçek değer TTK m.340 uyarınca emredicidir ve birleşme sözleşmesi ile aksi kararlaştırılmaz.

TTK ile sadece “gerçek değer” öngörülmüş ve bu gerçek değerden “devrolunan şirketteki paylar ve ortaklık hakları” değil “devralan şirketteki iktisap olunacak payların” gerçek değeri olduğu anlaşılır. Zira ortağın yoksun kaldığı değer, iktisap olunacak payların değeridir, başka bir deyişle birleşme sonucunda eğer ki ortaklıktan ayrılmasaydı yeni ortaklıkta sahip olacağı payın değeridir. Bununla beraber akçenin nakit olması şart olmayıp ayın da öngörülebilir, başka bir ortaklığın mesela bir toplulukta bir bağlı ortaklığın payları akçe yerine ayrılan ortağa verilebilir.⁴⁵⁹

4.3. BÖLÜNME VE TÜR DEĞİŞTİRME HALİNDE AYRILMA AKÇESİ İLE ORTAKLIKTAN ÇIKMA

Eski TTK m.554 ile “Limitet şirkete hiç iştirak etmeyen veya anonim şirketteki paylarının yalnız bir kısmı ile iştirak eden her pay sahibi limitet şirketten, infisah eden anonim şirket mallarından kendisine düşecek miktarın ödenmesini isteyebilir.” demek suretiyle anonim ortaklıkların limited ortaklıklara dönüşmesi durumunda bir çıkma hakkı düzenlenmişti.⁴⁶⁰ Fakat bu hak yeni TTK’ya alınmamıştır. Bunun yerine aşağıda bahsedilen istisnai durumlarda ayrılma akçesi ile ayrılma hakkı tanınabilmektedir.

Ayrılma akçesi aslen TTK’da sadece birleşme için öngörülmüştür. Fakat benzer sonuçlara yol açabilen ortaklıkların bölünmesi ve tür değiştirmesi hallerinde de ayrılma akçesine ilişkin hükümlerin kıyas yoluyla uygulanıp uygulanamayacağı konusunda doktrinde tam bir görüş birliği bulunmamaktadır. Bu hususta bir görüş birleşme gibi bölünmenin de azınlık pay sahiplerinin zararına olabileceğini, bu durumda özellikle bölünen ortaklığın azınlık pay sahiplerine paylarının gerçek değerini karşılayacak bir ayrılma akçesi verilerek çıkabilmelerinin sağlanması gerektiğini ifade etmektedir. Bu görüşe göre ayrıca bölünen ve devralan ortaklıklara, TTK m.141 f.2 hükmüne paralel, çıkarma hakkı tanınması gerekmektedir.⁴⁶¹ Bir görüşe göre de yine benzer gerekçeler ile bölünme işleminde ayrılma akçesi tanınması gerektiğini savunulmuş hatta bölünme ve tür

⁴⁵⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 147.

⁴⁶⁰ Sönmez, a.g.e., s.XIX, s.171.

⁴⁶¹ Moroğlu, TTK Değerlendirme, s.104.; C. Büyükaka, Yeni Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Şirketlerin Bölünme ve Birleşme İşlemlerinin Hukuki Prosedürü, *REGESTA*, 2011, C.I, S. 1, s.123.; Koşer, a.g.m., s.369.

değiştirmenin yanı sıra aktiflerin toptan satışı ve işletmenin konusunun tümüyle değiştiği hallerde de ortaklara ayrılma hakkının tanınmasının isabetli olacağını ifade edilmiştir.⁴⁶²

Başka bir görüşe göre ise mevcut durum bakımından kanunun tercihi açıktır ve birleşmenin aksine bölünmede daralan bir malvarlığı yapısı olduğu, ayrılma hakkının bu yapıyı daha da güçsüz hale getireceğini ifade edilmektedir. Buna göre kanun koyucu bölünmenin gerçekleşmeme olasılığını, malvarlığının güçsüz hale gelmesine tercih etmektedir.⁴⁶³

Diğer bir görüşe göre ise ayrılma akçesi ile ortaklıktan çıkma kavramı sadece ticaret ortaklıklarının birleşmelerinde öngörölmüştür. Bu nedenle tür değiştirme ve bölünmeye ilişkin TTK'da bir hüküm bulunmadığından dolayı, birleşme hakkında öngörölmüş bulunan ayrılma akçesi hükümleri, kıyas yoluyla bölünmeye ve tür değiştirmeye uygulanamaz. Fakat söz konusu kanun boşluğunun olumsuz nitelik taşımadığı bu nedenle bazı istisnai hallerde TTK m.141 f.1'de seçim hakkı olarak düzenlenen ayrılma akçesinin bölünmeye uygulanması kabul edilmektedir.⁴⁶⁴ Bunlara örnek olarak bölünme hükümleri arasında ayrılma akçesine yer verilmemiştir ve bu nedenle kural olarak TTK m.141 f.1'deki hüküm bölünmelere uygulanmasa da bölünmeye katılan ortaklıklarda ayrılmak isteyen ortaklar ile aralarında varılacak bir anlaşmanın bölünme sözleşmesine konulması şartı ile sadece devralma yoluyla yapılan bölünmelerde ayrılma akçesinin ödenmesine bir engel yoktur. Bununla beraber ayrılma akçesi ile bölünmede ortağın zorunlu bir şekilde ayrılmaya zorlanması halinde TTK m.173 kapsamında m.151 f.5'teki ağır karar nisabının uygulanmaması sebebiyle haksızlıklara yol açılabilir. Bu hususta Helvacı'ya göre⁴⁶⁵ birleşmede genişleyen malvarlığı yapısına karşılık olarak bölünmede daralan bir malvarlığı yapısının bulunmaktadır. Bu nedenle de bu hakkın bölünmede tanınması daralan yapıyı daha da güçsüz hale getirebileceğinden bölünmede ayrılma hakkının tanınmamasını isabetli bulmaktadır.⁴⁶⁶

⁴⁶² Sönmez, a.g.e., s.201.; Koşer, a.g.m., s.370.

⁴⁶³ Mehmet Helvacı, *Anonim Ortaklıkların Bölünmesi (Yeniden Yapılanma Modeli Olarak Bölünme)*, 1. Baskı, İstanbul 2004, s. 119.; Koşer, a.g.m., s.370.

⁴⁶⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar I*, 146c.

⁴⁶⁵ Helvacı, a.g.e., s.119.; Sönmez, a.g.e., s.97.

⁴⁶⁶ Sönmez, a.g.e., s.97.

İsviçre öğretisinde ise anlaşma ile böyle bir ayrılma hakkının tanınabileceği konusunda görüş birliği bulunmaktadır.⁴⁶⁷ Fakat buna rağmen İsviçre hukukunda bölünmede ayrılma hakkı tanınmamaktadır ve bu durum doktrinde de eleştirilmektedir.⁴⁶⁸ Bununla beraber İsviçre hukukunda da hakim görüş, ayrılma hakkının bölünme işlemi de tanınması gerektiği yönündedir.⁴⁶⁹

Kanaatimizce bölünme sözleşmesinde bazı ortakların zorunlu bir ayrılma akçesi ile ayrılmasına karar verilmesi durumunda haksızlıklar oluşabilecek ise de seçim hakkı ile bölünen ortaklıkta kalma veya ayrılma akçesi ile ayrılma hakkı tanınabilir. Zaten ortaklık ile ortak arasında yapılabilecek harici bir sözleşme ile ortak zaten ortaklıktan ayrılacak iken seçim hakkı ile bile bölünme veya tür değiştirme hallerinde ayrılma akçesi ile ortağın ayrılmasına izin verilmesinin hukuka aykırı olacağı iddiası hukuk mantığıyla bağdaşmamaktadır. Böyle bir halde ayrılma akçesi hükümlerinin kıyas yoluyla uygulanamayacağı kabul edilse bile ayrılma akçesi olarak adlandırılmadan ortağın çıkarılması için yapılmış bir sözleşme olarak kabul edilebilmesi gerekecektir.

Tür (nev'i) değiştirme, bir ortaklığın tasfiye edilmeksizin ekonomik, hatta hukuki özdeşliğini koruyarak, aynı veya temelde aynı ortaklarla mevcut hukuki biçimden başka bir hukuki biçime geçirilmesidir.⁴⁷⁰ Bu halde de ayrılma hakkının kullanılması gündeme gelecektir. Zira, anonim ortaklığın bir başka ortaklığa dönüşmesi durumunda pay sahibinin sorumluluğunun türü ve kapsamı değişecek, hatta ağırlaşacaktır.⁴⁷¹

Yukarıda bahsedildiği üzere eski TTK'da her ne kadar anonim ortaklıktan limited ortaklığa bir tür değiştirme yapılması halinde böyle bir ayrılma hakkı tanınmış olsa da yeni TTK'da böyle bir hüküm bulunmamaktadır. Hükümün bulunmamış olması durumunda da bölünme ile benzer bir hukuki konuma düşmekte olup bölünmeye benzer tartışmalar yapılabilecektir.

⁴⁶⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 165b.; Rolf Watter vd., *Basler Kommentar zum Fusionsgesetz*, 2. Auflage Basel 2015, Art 31, N. 5.; Alexander Vogel vd., *FusG Kommentar*, 2. Überarbeitete Auflage, Zürich 2012, Art 31, N.8-12.

⁴⁶⁸ Sönmez, a.g.e., s.96.; Helvacı, a.g.e., s.119.

⁴⁶⁹ Sönmez, a.g.e., s.96.; Roland von Büren - P. Beretta, *Schweizerisches Privarecht*, VIII/8. Teilband, Strukturanpassungen, Basel-Genf-München 2006, s.127, dn.102.

⁴⁷⁰ Sönmez, a.g.e., s.100.; Abuzer Kendigelen, *Ticaret Şirketlerinde Nev'i Değiştirme, Ticaret Kanunumuzun Düzenlemesi, Tatbikat ve Doktrin Tutumu Makalelerim, Ticaret Hukuku Kürsüsünde Onbeş Yıl*, İstanbul 2001, s.15, 16; Hikmet Sami Türk, *Ticaret Ortaklıklarının Nev'i Değiştirmesine İlişkin Yargıtay Kararları, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 1985, s.225.

⁴⁷¹ Sönmez, a.g.e., s.100.

Tür değiştirme (nev'i değiştirme) de ayrılma hakkını doğurabilecek önemli kararlardan biridir. Fakat yine bölünmede olduğu gibi karşılaştırmalı hukukta ortak bir ayrılma sebebi değildir. Alman hukukunda UmwG⁴⁷² §207 ve İtalyan hukukunda ise İtalyan Medeni Kanunu m.2437'de tür (nev'i) değiştirme işlemi ayrılma hakkının doğumuna yol ačan hallerden kabul edilmiştir. Buna karşılık İsviçre hukukunda ise tür değiştirmede ayrılma hakkı doğmamaktadır.⁴⁷³

Türk hukukunda ise bölünmeye ilişkin tartişmalar tür değiştirme için de geçerli olup TTK'da tür değiştirme hallerinde ayrılma akçesi verilmesi hususu düzenlenmemiştir.

5. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA ORTAKLIKTAN AYRILMA HAKKI

5.1. GENEL OLARAK

Halka açık anonim ortaklıkların tek kişilik anonim ortaklıklar ve kapalı tip anonim ortaklıklardan en büyük farklarından biri de pay devrinin en serbest haline sahip olması ve SerPK'da tanınan ayrılma hakkıdır. Kanunda halka açık anonim ortaklıktaki pay sahiplerine verilen bu hak "*ortaklıktan çıkma*" hakkı olarak değil "*ayrılma hakkı*" olarak verilmiş ve bu kavram kullanılmış olduğundan bu bölümde de bu haktan "*ayrılma hakkı*" olarak bahsedilecektir.

Ortaklığın yapısını etkileyen önemli nitelikteki bazı genel kurul kararlarına muhalif kalan pay sahiplerine, paylarını adil değeri üzerinden ortaklığa satma hakkını ifade eden ayrılma hakkı, Amerika Birleşik Devletleri ve İtalya'da 19'uncu yüzyılda ortaya çıkmış, daha sonra ise Alman ve İsviçre hukuklarında da benimsenerek, kanuni düzenlemelere kavuşturulmuştur.⁴⁷⁴ Türk hukukunda ise aşağıda detaylıca bahsedildiği üzere Avrupa Birliği müktesebatına uyum amacıyla halka açık anonim ortaklıklar bakımından bazı şartlar dahilinde "*Ayrılma Hakkı*" düzenlenmiş olup yakın zamanda da bu hak ve kullanım şartları bazı değişikliklere uğramıştır.

⁴⁷² Alman Dönüşüm Yasası (*the German Transformation Act, Umwandlungsgesetz*).

⁴⁷³ Sönmez, a.g.e., s.99.

⁴⁷⁴ Sönmez, a.g.e., s.XIX.

Genel olarak ayrılma hakkının temel amacı ve fonksiyonu konusunda ortak bir kabul bulunmamaktadır. Bunun nedeni olarak ise ayrılma hakkının birden çok fonksiyonu aynı anda icra etmesi ve birden fazla amaca yönelmiş olması görülmektedir.

Bununla beraber bu amaç ve fonksiyonlar teke indirilmeye çalışıldığı söylenebilir.⁴⁷⁵ Avrupa Birliği Müktesebatına ve yeni TTK'ya uyum, sermaye piyasalarının gelişen ihtiyaçlarına cevap verilmesi gibi temel hedefler doğrultusunda 2013 yılında 6362 sayılı yeni SerPK kabul edilmiştir. Bu yeni kanun çeşitli alanlarda 2499 sayılı SerPK'yi mülga etmiş, bu kanuna nazaran önemli değişiklik ve yenilikleri bünyesinde barındıran bir kanun olmuştur. 6362 sayılı SerPK ile sermaye piyasası araçlarına ve ihraççılarına ilişkin birtakım yenilikler getirilmiştir. Bu kapsamda değerlendirilebilecek şekilde bir yeni müessese olarak, ayrılma hakkı Avrupa Birliği müktesebatına uyum amacıyla ilk defa halka açık anonim ortaklıklar bakımından bu yeni kanunda düzenlenmiştir.⁴⁷⁶

Bu yeni getirilen hak sayesinde halka açık anonim ortaklıklarda önemli nitelikteki kararların alındığı genel kurul toplantılarına katılarak olumsuz oy veren ya da ortaklıktan kaynaklanan birtakım nedenler ile katılamayan pay sahiplerine, paylarını belirli şartlar altında belirlenen ortalama fiyat üzerinden ortaklığa satma imkânı tanınmıştır. Önemli nitelikteki karar kavramı, şahıs ortaklıklarında geçerli olan yönetim hakları alanındaki olağan ve olağanüstü işler ayırımından daha geniş bir kavramdır.⁴⁷⁷

SerPK m.23 f.1, önemli nitelikteki işlemlerin neler olduğunu örnek vermek yoluyla tespit etmiş olmakla birlikte, söz konusu işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere belirleme yetkisi aynı hüküm tarafından SPK'ya bırakılmıştır. SPK da çıkarmış olduğu en son 27.06.2020 tarihli II-23.3 nolu Tebliği ile hem önemli nitelikteki işlemler hem de buna bağlı olarak pay sahiplerinin ayrılma hakkına ilişkin ayrıntılı düzenlemeler getirmiştir.⁴⁷⁸

SerPK gerekçesinde ifade edildiği üzere bu ayrılma hakkının tanınması ile esasen ortaklıklarda azınlık pay sahiplerinin korunması ve paylarını borsada satma imkânı olmayan küçük pay sahiplerinin paylarına likidite sağlanması işlevlerinin yerine getirilmesi

⁴⁷⁵ Barış Kaya, *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, 1. Baskı, İstanbul 2018, s.95.; Ayşegül Özdoğan, "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı", *Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan*, SPK Yayınları, Yayın No.147, C.2, Ankara 2004, s.714.

⁴⁷⁶ Kaya, B., a.g.e., s.147.; SerPK, Gerekçe, s.82-84.

⁴⁷⁷ Sönmez, a.g.e., s.83.

⁴⁷⁸ Sevi, Payın Devri, s.137.

hedeflenmiştir. Bununla beraber uygulamada ortaya çıkabilecek çıkar çatışmaları ve benzeri sorunların çözüme kavuşturulması ve değişen piyasa koşullarına uyum sağlanması amacıyla SPK'ya adil bedelin belirlenmesi, ödenmesi, ayrılma hakkının kullanılmasıyla ilgili esaslar ve ayrılma hakkının doğmadığı hallere ilişkin olarak düzenleme yapma yetkisi tanınmıştır. Buna ilişkin bu yetkiye dayanılarak SPK, Ayrılma Tebliği'ni⁴⁷⁹ hazırlayarak yürürlüğe koymuştur. Söz konusu tebliğin kapsam ve amacı;

“a) Ortaklıkların önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları,

b) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin ayrılma hakkının kullanımı ayrılma hakkının doğmadığı haller ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda ayrılma hakkı kullanım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esasları,

c) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin zorunlu pay alım teklifi yapılması ile ilgili usul ve esasları belirlemektir.”

SerPK'da önemli nitelikteki işlemler 23. Maddede tanımlanmıştır. Buna göre;

“Halka açık ortaklıkların birleşme, bölünme işlemlerine taraf olması, tür değiştirmesi, imtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi gibi yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak ortaklığın yapısına ilişkin temel işlemler bu Kanunun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır. Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dâhil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları, halka açık ortaklıkların niteliğine göre belirlemeye yetkilidir. Kurul, birinci fıkra çerçevesinde düzenlenen zorunluluklara uyulmaksızın gerçekleştirilen işlemlerin ortadan kaldırılmasına yönelik Kurul kararının tebliği tarihinden itibaren otuz gün içinde işlem öncesi durumun aynen sağlanmaması hâlinde idari para cezası verebilir ve bu işlemlerin iptali için 6102 sayılı Kanunun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde dava açabilir.”

⁴⁷⁹ Önemli Nitelikteki İşlemler Ve Ayrılma Hakkı Tebliği (II-23.3), 27 Haziran 2020 CUMARTESİ tarihli 31168 sayılı Resmî Gazete.

Ayrılma hakkı da aynı kanununun 24. maddesinde tanımlanmıştır. Buna maddeye göre;

“23 üncü maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılıp da olumsuz oy veren ve bu muhalefeti tutanağa geçirten pay sahipleri, paylarını halka açık ortaklığa satarak ayrılma hakkına sahiptir. Kurul, halka açık ortaklığın niteliğine göre, ayrılma hakkını, ayrılma hakkına konu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihte sahip olunan paylar için kullanılabilmesine ilişkin esasları belirlemeye yetkilidir. Halka açık ortaklık bu payları pay sahibinin talebi üzerine, Kurulca belirlenecek esaslara göre adil bir bedel üzerinden satın almakla yükümlüdür. Kurul, ayrılma talebine konu payların ortaklık tarafından satın alınmasından önce diğer pay sahiplerine veya yatırımcılara önerilmesine ilişkin usul ve esasları düzenleyebilir.

Pay sahibinin 23 üncü maddede belirtilen önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılmasına veya oy kullanmasına haksız bir biçimde izin verilmemesi, çağrının usulüne göre yapılmaması veya gündemin gereği gibi ilan edilmemesi hâllerinde, genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa kaydettirme şartı aranmaksızın birinci fıkra hükmü uygulanır.

Ayrılma hakkının doğmadığı hâller ile ortaklığa bu hakkın kullandırılması yükümlülüğünden muafiyet verilmesine, bu hakkın kullanılmasına ve adil bedelin hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir. Kurul ayrılma hakkının kullanılmasına ilişkin bu hususlarda ortaklıkların niteliğine göre farklı usul ve esaslar belirleyebilir.

Ayrılma hakkının doğmadığı hâller ile bu hakkın kullanımına ve payları borsada işlem görmeyen ortaklıklarda satım fiyatının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.”

Bu düzenlemede görüldüğü üzere ayrılma hakkının tanındığı işlemler sınırlı sayıda olmamak üzere belirlenmiştir ve sadece halka açık anonim ortaklıklarda olmak üzere bu maddelerde düzenlenmiştir.⁴⁸⁰

⁴⁸⁰ Kaya, B., a.g.e., s.148-149.

SerPK m.24 hükmü anonim ortaklıklarda ortaklıktan çıkma hakkı olarak kabul edilebilecek direkt olarak düzenlenmiş en önemli hükümlerden biridir. Bu nedenle bu hüküm ve buna bağlı olan Ayrılma Tebliği sürekli değiştirilmekte, önemli nitelikte sayılan işlemler yönünden farklı yönler ele alınmakta ve bu işlemlerin nitelikleri değiştirilmektedir. Bu konudaki en önemli hükümlerden biri olması nedeniyle belki gelecekte halka kapalı anonim ortaklıklar için de buna benzer bir hüküm getirilebilmesi yönünden büyük bir öneme sahip olan bu madde hükmü en son 20/02/2020 tarihinde değişikliğe uğramış bulunmakta ve son olarak 20/06/2020 tarihinde Resmî Gazete’de yayınlanan II-23.3 sayılı Ayrılma Tebliği ile bu hak detaylı bir şekilde düzenlenmiştir.

II-23.3 sayılı Ayrılma Tebliği’nde bir önceki tebliğe göre bazı değişiklikler yapılmış olup bu değişikliklerin detayı tez konusunun kapsamını aşacağından detaylı işlenmemiştir. Bununla beraber güncel mevzuat ile aşağıdaki şekilde bu hakkın kullanım şartları ve yolu gösterilmiştir.

Ayrılma hakkı genel olarak aşağıda bahsedilen hallerde bir ortağın payını ortaklığa satarak ortaklıktan ayrılma hakkını düzenler. Bu hakkı düzenlenen bütün ülkelerde, hakkın ortaklığa karşı yöneltilmiş olduğu görülmekte olup buna göre ayrılma hakkı pay sahibinin payının ortaklık tarafından satın alınmasını talep hakkı anlamına gelmektedir. Bu yönüyle ayrılma talebi, yalnızca ortaklığa karşı yöneltilen bir hak olup bunun dışında bir yöntemi içeren herhangi bir hak, konusu önemli bazı kararlara muhalif olmayı içerse ve işlem payın adil değeri üzerinden gerçekleştirilse dahi ayrılma hakkı olarak nitelendirilemez.⁴⁸¹

Mevzuattaki düzenlenişine göre halka açık anonim ortaklıklardaki ayrılma hakkı her ne kadar önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılarak olumsuz oy kullanmaya bağlanmış olsa da pay sahibinin bu genel kurul toplantılarına katılmasına haksız bir biçimde engel olunması, toplantıya usulüne uygun davet yapılmaması veya gündemin usulüne uygun bir biçimde ilan edilmemesi hallerinde de genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa kaydettirme koşulu aranmaksızın pay sahibine ayrılma hakkı tanınmıştır.

⁴⁸¹ Sönmez, a.g.e., s.78.

Burada dikkat edilmesi gereken önemli nitelikteki işlemlere ilişkin bir genel kurul olması olup önemli nitelikteki işlemlerin neler olarak kabul edildiğidir. Kanun m.23 f.1’de bu önemli nitelikteki işlemleri belirlemiş olup bunları sınırlı sayıda tutmamış “*gibi hususlar bu kanunun uygulanmasında önemli nitelikte işlem sayılır*” ve “*Kurul, önemli nitelikteki işlemleri, önemlilik ölçüsü de dahil olmak üzere bu nitelikteki işlemlerde bulunulabilmesi veya kararların alınabilmesi için uyulması zorunlu usul ve esasları belirlemeye yetkilidir*” demek suretiyle SPK’ya önemli nitelikteki işlemlerin ve önemlilik ölçüsünün belirlenmesi konusunda yetki verilmiştir.⁴⁸²

Bununla beraber her ne kadar SPK’ya bu yönde bir yetki verilmiş olsa da SerPK ve daha da detaylı bir şekilde Ayrılma Tebliği’nde “*önemli nitelikteki işlemler*” bölümünde hangi durumların ve kararların önemli nitelikteki işlem sayılacağı belirtilmiştir. Bu önemli sebeplerin detaylı bir incelemesi bu çalışmanın amacını aşacağından bu bölümde genel bir şekilde değinilmiştir.

Ayrılma Tebliği m.4 ve m.5’te önemli nitelikteki işlemler SerPK m.23’ten daha detaylı ve geniş bir liste olarak belirlenmiştir. Hem kanun hem tebliğ kapsamında önemli nitelikte kabul edilen işlemler aşağıdaki gibidir. Bununla beraber Ayrılma Tebliği’nde listelenen ve özellikleri belirlenmiş olan önemli nitelikteki işlemlerin tamamı ayrılma hakkının kullanılmasını sağlamamaktadır.

Ayrılma hakkının geniş şekilde tanınmamasının arka planında kullanılabilme imkânı tanınması halinde ayrılma hakkının yapılacak ödemeler ile ortaklığın ekonomik durumunun çok fazla yara almasına neden olabileceği ve bunun önlenmesi gerektiği düşüncesi yer aldığı kabul edilmektedir. Ayrılma Tebliği uyarınca söz konusu edilen işlemlerden bir kısmı ayrılma hakkının kullanılmasına neden olmakta, bir kısmı ise yine tebliğ hükümleri uyarınca ayrılma hakkından muaf tutulmakta fakat bu işlemler için pay alım zorunluluğu öngörülmektedir. Bir kısım durumlarda da ayrılma hakkını doğuran önemli nitelikteki işlem gerçekleştiriliyor olsa da durumun özelliğinden ötürü ayrılma hakkının doğmadığı kabul edilmektedir. Aşağıda öncelikle anılan mevzuat gereği doğrudan önemli nitelikte kabul edilerek ayrılma hakkı tanınan işlemler, önemlilik kriterini

⁴⁸² Kaya, B., a.g.e., s.149-150.

karşılığında önemli işlem kabul edilerek ayrılma hakkı tanınan işlemlerin neler oldukları belirtilmiştir.

5.2. DOĞRUDAN ÖNEMLİ NİTELİKTE KABUL EDİLEN İŞLEMLER

5.2.1. Birleşme

Bir birleşme sözleşmesi ile gerek yeni bir ortaklık oluşturma yolu ile gerek bir ortaklığın başka bir ortaklığı devralması ile olsun bir birleşme durumu olması halka açık anonim ortaklıklarda ayrılma hakkının doğumu için önemli işlem sayılmaktadır.⁴⁸³ Fakat bu husus Ayrılma Tebliği m.5 f.1.a'da daha detaylı ele alınmış olup buna göre ancak yeni kuruluş işlemlerine taraf olması, devrolunan taraf olması veya devralan taraf olması halinde birleşme sonucunda %50 veya daha fazla sermaye artırımını yapacak olması gerekmektedir. Bunlar dışında kalan ortaklık için birleşme hali önemli işlem kabul edilemeyecektir.

5.2.2. Bölünme

Bir halka açık anonim ortaklığın bölünme yoluna gitmesi de önemli işlem sayılmaktadır.⁴⁸⁴ Öğretide bölünme temelde iki çeşit olarak kabul edilmektedir. Bunlardan ilki, bir ortaklığın malvarlığı tasfiye edilmeksizin infisah edilmesi ve malvarlığının bölümlerinin, mevcut veya yeni kurulan ortaklıklara, bu ortaklıkların pay sahipliği haklarının bölünen ortaklığın pay sahiplerine verilmesi karşılığında devretmesi ve tam bölünme olmasıdır. Bir diğeri ise ortaklığın infisah etmeksizin, malvarlığının bir veya daha fazla bölümünü bütün olarak, mevcut veya yeni kurulan ortaklıklara, bu ortaklıkların pay sahipliği haklarının bölünen ortaklığın pay sahiplerine veya ortaklığa verilmesi karşılığında devretmesi ve kısmi bölünme ve ayırma şeklinde olması olarak tanımlanmaktadır.⁴⁸⁵

Bölünmenin de yine anılan Tebliğ uyarınca ortaklığın bölünen taraf olması, devralan taraf olması ve devralınan mal varlığı karşılığında %50 veya daha fazla sermaye artırımını yapacak olması, kısmi bölünmelerde ise yine bölünen taraf olması ve devredilen mal varlığının Ayrılma Tebliği m.6'da belirlenen önemlilik ölçütlerini taşıması, devralan

⁴⁸³ Tuğba Semerci Vuraloğlu, *Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Ayrılma Hakkı*, Doktora Tezi, T.C. Yeditepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ağustos 2018, s.218 ; Burak Adıgüzel, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVIII, 2014, S. 2, s.10.

⁴⁸⁴ Semerci, a.g.e., s.228.

⁴⁸⁵ Semerci, a.g.e., s.228.; Hakan Çebi. *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi*, İstanbul 2010, s.26; Helvacı, a.g.e., s.36.; AKUĞUR, Mehmet; *Türk Hukukunda Anonim Ortaklıkların Bölünmesi*, İstanbul 2005, s.5.

taraf olması ve devralınan mal varlığı karşılığında %50 veya daha fazla sermaye artırımını yapacak olması gerekmektedir. Bölünmede de bunlar dışında kalan ortaklık için birleşme hali önemli işlem kabul edilemeyecektir.

5.2.3. Tür Değişirme

Ayrılma Tebliği m.4 f.1/b’de tür değiştirme hallerinin de önemli nitelikte kabul edildiği belirtilmiştir. TTK uyarınca tür değiştirme, bir ortaklığın tasfiyeye uğramaksızın, malvarlığında bir değişiklik olmaksızın ve devredilmeksizin, ekonomik bütünlüğü ve pay sahiplerinin payları ve hakları korunarak hukuki bir biçim değiştirmesidir.⁴⁸⁶ Bu nedenle bahsedilen tanım kapsamında yapılan tür değiştirme halleri de önemli nitelikte işlem kabul edilmektedir.

5.2.4. İmtiyaz Tanınması ve Mevcut İmtiyazlarda Değişiklik Yapılması

Esas sözleşme ile bazı pay sahiplerine diğer pay sahiplerinden bazı konularda üstünlük sağlayan imtiyazlar tanınabilir. Bunlar bu pay sahiplerine diğer pay sahiplerine oranla daha üstün veya farklı haklar tanıyan paylar olarak tanımlanabilir.⁴⁸⁷ Herhangi bir durum ile pay sahiplerinin diğerlerine nazaran daha ayrıcalıklı hale getirildiği bir işlem TTK kapsamında geçerli olduğu takdirde imtiyaz hakkı tanınması olacaktır. Bu kapsamda imtiyaz tanınması veya mevcut bulunan imtiyazlarda herhangi bir değişiklik yapılması halleri de bu başlığa girmekte olup bu hallerde de Ayrılma Tebliği m.4 f.1/ç kapsamında önemli nitelikte işlem kabul edilmektedir.

5.2.5. Kurulun diğer düzenlemelerinde önemli nitelikteki işlem olarak belirlenen işlemler

Önemli nitelikteki işlemler sınırlı sayı ilkesine tabi tutulmamıştır. Ayrılma hakkını doğuran önemli nitelikteki işlemler SerPK m.23 f.1’de sayılmış olup buna göre “... *gibi yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak ortaklığın yapısına ilişkin temel işlemler*” ifadesi ile sınırlı sayı ilkesi benimsenmediği belirtilmiştir. Bu ifadeden anlaşılacağı üzere, önemli nitelikteki işlemler sınırlı sayıda (*numerus clausus*) değil

⁴⁸⁶ Tekinalp, Sermaye 2015, s.745, N.26-01.; Kaya, B., a.g.e., s.170; Semerci, a.g.e., s.235; Kendigelen, Nev’i Değişirme, s.13.

⁴⁸⁷ Abuzer Kendigelen, *Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz*, Beta Basım, İstanbul 1999, s.38.; Arslanlı, AŞ I, s.140.; Ansay, Anonim Şirketler, s.252.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, N.784.; Kaya, B., a.g.e., s.187.

örneklendirici nitelikte bir sayıdır.⁴⁸⁸ Bununla beraber kanun koyucu hangi benzer işlemlerin önemli nitelikte işlem olabileceğine dair de yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak ortaklığın yapısına ilişkin temel işlemler demek suretiyle sınırlı sayı ilkesine tabi olmasa da bir sınırlandırma yapmıştır.

Bu kapsamda Ayrılma Tebliği m.4 f.2 de de SPK'nın başkaca düzenlemelerinde de önemli nitelikte işlem öngörülebileceği kabul edilmiş olup tebliğde de önemli nitelikteki işlemler sınırlı sayı ilkesine tabi tutulmamıştır.⁴⁸⁹

5.3. ÖNEMLİLİK KRİTERİNİ KARŞILADIĞI TAKDİRDE ÖNEMLİ KABUL EDİLEN İŞLEMLER

5.3.1. Mal Varlığının Devri ve Sınırlı Ayni Hak Tesis Edilmesi

Mal varlığının devri veya bu mal varlığının devri sonucunu doğuran işlemler tesis edilmesi veya bu mal varlığı üzerinde 3/1/2014 tarihli ve 28871 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Kurumsal Yönetim Tebliği (II-17.1)'nin 12'nci maddesine aykırı olmamak kaydıyla üçüncü kişiler lehine sınırlı ayni hak tesis edilmesi durumunda da önemli nitelikte işlem bulunduğu kabul edilmektedir.

Ayrılma Tebliği m.4 f.1.c'ye göre mal varlığının devri veya bu mal varlığının devri sonucunu doğuran işlemler tesis edilmesi işleminin 6'ncı maddede belirlenen önemlilik ölçütleri sağlaması halinde önemli nitelikte işlem kabul edileceği belirtilmiştir. Buna göre ortaklık malvarlığı üzerinden yapılacak olan tasarruflar ve borçlandırıcı işlemler ancak belli bir değer üzerinde ise ve böylelikle oransal olarak ortaklık toplam malvarlığı ya da gelirleri içerisinde yarından fazlaya tekabül ediyorsa, madde anlamında önemli olarak kabul edilecek ve ayrılma hakkına neden olacaktır.⁴⁹⁰

⁴⁸⁸ Adıgüzel, a.g.m., s.8, 9.; Tekinalp, Sermaye, N.14-102.; Veliye Yanlı, Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler, *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 6, S. 2, 2015, s.460.; Çağlar Manavgat, *Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz*, Ankara 2016, s.291.; Semerci, a.g.e., s.212.; Semerci'den Naklen: *Önemli nitelikteki işlemlerin tahdidi olduğu yönünde bkz. ve karşı. Eda Çanga Belber, Karşılaştırmalı Hukuk Işığında Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Önemli Nitelikte İşlemler*, Ankara 2017, s. 23).

⁴⁸⁹ Buna örnek olarak SPK tarafından çıkarılan II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği uyarınca; "Birinci ve İkinci Grupta yer alan ortaklıklar ile gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları dışındaki payları borsada işlem gören ortaklıklardan, fiili dolaşımdaki pay oranı yüzde %50'nin üstünde olanlar için, mal varlığına ilişkin işlemlerin önemlilik kriterlerinden bağımsız olarak fiili faaliyet konusunun tümüyle değişmesine yol açması durumunun da önemli nitelikte işlem kabul edilmesi" verilebilir.

⁴⁹⁰ Kaya, B., a.g.e., s.211.; Adıgüzel, a.g.m., s.18-19.

5.3.2. Temel Faaliyetlere İlişkin Değişim

Bir bütün olarak ele alındığında ortaklığın temel faaliyetleri veya olağan ticari hayatında esaslı değişiklik yapılmak suretiyle yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak, ortaklığın yapısına ilişkin temel işlemler de önemli nitelikte işlem kabul edilmektedir. Ortaklık faaliyet konusunun değiştirilmesi Ayrılma Tebliği m.4 f.3'te *“Ortaklığın temel faaliyetleri veya olağan ticari hayatında esaslı değişiklik yapılmak suretiyle yatırımcıların yatırım kararlarının değişmesine yol açacak, ortaklığın yapısına ilişkin temel işlemler Kurul tarafından önemli nitelikteki işlem olarak değerlendirilebilir.”* şeklinde ifade edilmiştir. Buna göre önemlilik kriterine yerine getiriliyor ise faaliyet konusunun değiştirilmesi de önemli nitelikte işlem kabul edilmektedir.

Yeni SerPK'da ele alınmayan ve II-23.3 sayılı Ayrılma Tebliği'nde düzenlenmediği halde Eski II-23.2 sayılı Ayrılma Tebliği'nde öngörülen önemli nitelikteki işlemlerden bazıları sona erme, halka açıklık statüsünden çıkma⁴⁹¹ ve borsa kotundan çıkma⁴⁹² halleridir. Bu kapsamda II-23.3 sayılı Ayrılma Tebliği'nin basın açıklamasında⁴⁹³ borsa kotundan çıkma, sona erme, esas sözleşme değişikliğine bağlı faaliyet konusu değişikliği ve ilişkili taraflardan mal varlığı alımı gibi işlemlerin önemli nitelikte işlem kapsamından çıkarıldığı da ayrıca belirtilmiştir.

Ayrılma hakkının kullanılabilmesi için bahsedilen önemli nitelikteki şartlardan birinin gerçekleşmiş olması ve pay sahibi bulunmak maddi şartları sağlamak açısından yeterlidir. Bununla beraber yine yukarıda bahsedildiği üzere pay sahibinin önemli işlemin görüşüleceği genel kurul toplantısına katılıp olumsuz oy kullanması ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletmesi de şekli şartı oluşturmaktadır. Bu şekil şartı SerPK m.24 f.2 kapsamında önemli nitelikteki işlemlere ilişkin genel kurul toplantısına katılmasına veya oy kullanmasına haksız bir biçimde izin verilmemesi, çağrının usulüne göre yapılmaması veya

⁴⁹¹ Kaya, B., a.g.e.; 186.

⁴⁹² Tekinalp, Sermaye, N.9-130.; Kaya, B., a.g.e., s.198.; Sönmez, a.g.e., s.107.; Sönmez'den Naklen: *“Borsa kotundan çıkma hali genellikle nadiren tanınmıştır. İtalya ve Kanada hukuku buna örnek gösterilebilir. (İtalyan Hukuku için, M. Ventoruzzo, Cross-Border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholder: Withdrawal Rights under Italian Law, Bocconi University, Research Paper No:16, Milan 2007 s.14; Kanada hukuku için CBCA Art.190 (1) (f) hükmü ile ayrıca bkz. J.E. Magnet, Shareholders' Appraisal Rights in Canada, 11 Ottawa L. Rev., 1979, s.120 vd.”.*

⁴⁹³ II-23.3 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemler ve Ayrılma Hakkı Tebliği Basın Açıklaması, <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20200627/0> (E.T: 31.07.2021)

gündemin gereği gibi ilan edilmemesi hâllerinde, genel kurul kararlarına muhalif kalma ve muhalefet şerhini tutanağa kaydettirme şartı aranmaksızın da yerine getirilebilir.⁴⁹⁴

Ayrılma hakkı, payın satımına ilişkin olarak anonim ortaklığa yöneltilen bir taleptir. Buna göre bu hakkın kullanılması ile ortaklık açısından, payları satın alma yükümlülüğü oluşmaktadır.⁴⁹⁵

Ayrılma Hakkı Tebliği m.13 f.1’de “*ayrılma hakkına konu payların ortaklık tarafından satın alınmasından önce ayrılma hakkı kullanım fiyatı üzerinden diğer pay sahiplerine veya yatırımcılara önerilmesine ilişkin yönetim kurulu kararı alınabilir.*” denilmek suretiyle paylar, ortaklık tarafından satın alınmak istenmiyorsa veya diğer pay sahiplerinin almak istemesi gibi durumlar bulunuyor ise yönetim kurulu kararı ile diğer pay sahipleri veya yatırımcılara bu paylar önerilebilmektedir. Bu şekilde yapılacak öneri ve satın alımların nasıl yapılacağı söz konusu tebliğin 13. maddesinde detaylıca anlatılmıştır.

Eğer ki satın alım diğer pay sahipleri veya yatırımcılar tarafından yapılmamış ise payları halka açık anonim ortaklık tüzel kişiliği satın almak zorundadır. Satın alma sonucu, pay sahibine ait paylar ortaklık malvarlığına geçer. Bir diğer deyişle, anonim ortaklık kendi paylarını iktisap etmiş olur. Böyle bir durumda ortaya çıkan, ortaklığın kendi paylarını iktisap yasağına aykırı davranmasıyla, durumun ne olacağı sorunu doğmaktadır.⁴⁹⁶

Ayrılma hakkı kapsamında veyahut başka bir şekilde halka açık anonim ortaklıklar kendi paylarını satın alabilir ve rehin olarak kabul edebilirler. Bu husus hem TTK m.379 f.1 hem de SerPK m.22 kapsamından anlaşılır. SerPK m.22’nin gerekçesinde, borsa ortaklığı ayrımı yapmadan SerPK hükümlerine tabi tüm halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın almalarına ilişkin düzenleme yapma yetkisinin SPK’ya verilerek olası yetki tartışmalarının önlenmesinin amaçlandığı belirtilmiştir.⁴⁹⁷ Bu maddeye dayalı olarak SPK tarafından II. 22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği, 03.01.2014 tarihli ve 28871 sayılı Resmî Gazetede yayımlanmıştır. Fakat tebliğ hazırlanırken yürürlükte bulunmasına rağmen TTK’nın

⁴⁹⁴ Kaya, B., a.g.e., s.245.

⁴⁹⁵ Sönmez, a.g.e., s.78.; Karayalçın, Anonim Şirkette Çoğunluk, s.389.; Barbara Grunewald, *Das Recht zum Austritt aus der Aktiengesellschaft, Festschrift für Carsten Peter Claussen*, Köln-Berlin-Bonn-München 1997, s.107.; Marcus Lutter - Barbara Grunewald, *Unwandelungsgesetz, Kommentar*, Köln 2000, §29, Rn.24.

⁴⁹⁶ Adıgüzel, a.g.m., s.44.

⁴⁹⁷ Fatma Betül Çakır Çelebi, Payları Borsada İşlem Gören Şirketlerin Kendi Paylarını Edinmesinin Koşulları, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Prof. Dr. Durmuş TEZCAN’a Armağan, C.21, Özel S., 2019, s. 2548.; SerPK Gerekçesi, m.22.

anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin hükümleri dikkate alınmamıştır.

Daha önce detaylıca anlatıldığı üzere TTK'da bir anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi tamamen yasaklanmamış olmakla bazı koşullarla sınırlandırılmış ve üst sınır belirlenmiştir. Bahsedilen Geri Alınan Paylar Tebliği⁴⁹⁸ incelendiğinde ise hükümlerin birçok noktada TTK'dan ayrıldığı görülmektedir. Bu durum da TTK'nın 379. maddesi ve devamındaki hükümlerin uygulanabilirliğinin azalmasına neden olmaktadır. Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmelerine daha çok halka açık anonim ortaklıklarda rastlanmakta da olduğundan bu durumlarda söz konusu tebliğ hükümleri uygulanmaktadır. SerPK hem TTK'dan daha sonra çıktığından hem de daha özel bir kanun olduğundan bu kanun tarafından verilen yetki ile çıkarılmış olan tebliğ hükümlerinin bu kapsamda hukuka uygun olduğu kabul edilmektedir.⁴⁹⁹

Bu kapsamda nispeten TTK m.379 f.1 ile paralellik gösteren Geri Alınan Paylar Tebliği'nin 5.maddesinde gösterilen şartlar dâhilinde, aynı tebliğin 9.maddesine göre geri alınan payların nominal değeri, daha önceki alımlar dahil ortaklıkların ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşamamaktadır. Bu açıklamalarla beraber, II-22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği m.16 f.1.c'de "*Bir kanuni satın alma yükümlülüğü nedeniyle yapılacak ortaklık paylarının elde edilmesi*" durumu istisna kapsamında belirtilmiş olup bu hallerde yüzde onluk sınır uygulanmayacaktır. II-23.3 sayılı Ayrılma Tebliği m.14 f.6'da da bu tebliğe gönderme yapılarak "*Ayrılma hakkının kullanılması sonucunda geri alınan paylar, işlem sınırları hariç, ortaklıkların kendi paylarını geri almasına ilişkin Kurul düzenlemelerine tabidir.*" denilmiştir.⁵⁰⁰ Bu açıklamalar kapsamında ayrılma hakkının kullanılması sonucunda bir kanuni satın alım yükümlülüğü doğacağından ortaklık yüzde on sınırına takılmadan payları satın almak zorunda kalacaktır.

Daha önce bağlı nama yazılı payların devrinde de anlatıldığı üzere ortaklığın gerçek değer teklif ederek payın devrini reddetmesi durumunda payı satın alma yükümlülüğü doğar ise veya TTK m.531 kapsamında bir kanuni satın alma yükümlülüğü doğuran çıkma payı verilerek ortağın çıkarılmasına karar verilmesi durumlarında bir şekilde payların

⁴⁹⁸ II. 22.1 sayılı Geri Alınan Paylar Tebliği, RG: 03.01.2014, Sayı: 28871.

⁴⁹⁹ Çakır Çelebi, Pay Edinme, s.2548, 2549.

⁵⁰⁰ Adıgüzel, a.g.m., s.44.

ortaklık tarafından kanuni bir nedenle satın alınması gereken durumlarda; pay yüzde onluk sınırın üzerinde bile olsa paylar iktisap edilebilmekte fakat en kısa sürede elden çıkarılması gerekmektedir. Burada halka açık anonim ortaklıklar bakımından ayrılma hakkının kullanılması ile de yüzde onluk sınırın aşılabilen olması TTK kapsamında anlatılan hususlar ile paralellik göstermekte olup bizce de yine sınırın üzerinde iktisap edilen bu paylar en kısa sürede elden çıkarılmalıdır.

Yapılan bu açıklamalar kapsamında, ayrılma hakkı gereği satın alınan payların belirlenen sınırlardan fazla olması durumunda, bu payların en fazla ödenmiş ve çıkarılmış sermayenin yüzde onuna tekabül eden ve kâr dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarı haricindekilerin elden çıkartılması gerekecektir. Bu payların elden çıkarılması hususunda bakılacak hüküm ise I-22.1 sayılı Tebliğ'in 19. maddesidir. Bu maddenin 3. fıkrası kapsamında, *“ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin azaltılması çerçevesinde payların iktisap edilmesi haricinde, payların ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşan kısmının, herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halükarda elde edilmelerinden itibaren üç yıl içinde elden çıkartılması veya bu süre zarfında elden çıkarılmayan payların sermaye azaltımı suretiyle derhal itfa edilmesi”* gerektiği belirtilmiş olup yine TTK kapsamında yapılan açıklamalar ile paralel bir şekilde elden çıkarılmayan kısım yönünden sermaye azaltımı yapılması gerektiği belirtilmiştir. Yine de ayrılma hakkının kullanımı sonucu kendi paylarını iktisap eden halka açık anonim ortaklık, üç yıl boyunca yüzde onu aşan oranda satın aldığı payların, bu oranı aşan kısmını elde tutabilmektedir.⁵⁰¹

6. ANONİM ORTAKLIKLARDA OLMASI GEREKEN HUKUK BAKIMINDAN ORTAKLIKTAN ÇIKMA

Daha önce de bahsedildiği üzere anonim ortaklıklar bakımından mevzuatımızda direkt olarak bir çıkma hakkı düzenlenmemiş olup çıkma hakkına en yakın kabul edilebilecek olan SerPK m.24'te yalnızca halka açık anonim ortaklıklarda bazı durumlarda ayrılma hakkı tanınmıştır.

Kollektif, komandit ve limited ortaklıklarda ortaklıktan çıkma hakkı bulunmakta olup anonim ortaklıklarda bulunmaması kanun sistematığı ile tam olarak uyuşmamaktadır.

⁵⁰¹ Adıgüzel, a.g.m., s.44, 45.

Eğer ki anonim ortaklıkların bir sermaye ortaklığı olduğu bu nedenle ortaklıktan çıkmanın düzenlenmediği savunulacak olursa limited ortaklıklar da bir sermaye ortaklığı olup haklı sebeple ortaklıktan çıkma hakkı düzenlenmiştir. Anonim ortaklıklarda düzenlenmemiş olmasının nedeni olarak ise payın devrinin serbestliği belirtilmektedir. Bununla beraber kapalı tip anonim ortaklıklarda bağlam hükümleri ile bir şahıs ortaklığı veya limited ortaklık gibi pratikte ortaklıktan çıkmak imkânsız hale gelebilmektedir. Bu nedenle ileride mevzuatta yapılacak bir değişiklik ile anonim ortaklıklarda da haklı sebeple ortaklıktan çıkma hakkı getirilecek ise özellikle halka açık olmayan, kapalı anonim ortaklıklar bakımından bir hüküm getirilmesi, hüküm oluşturulurken ise limited ortaklıklarda ortaklıktan çıkmayı düzenleyen TTK m.638 ve m.595 hükümlerinden yararlanılması yerinde olacaktır.

Anonim ortaklıklar gibi bir sermaye ortaklığı olan limited ortaklıkların şahıs ortaklıklarıyla benzer yönleri de bulunmaktadır. Limited ortaklıklarda ortağa çıkma veya ortağın çıkarılabilmesi olanağının tanınması, haklı sebeplerin varlığında her ortağın mahkemeden ortaklığın feshini isteyebilmesi, ortak sayısının elli ile sınırlandırılmış olması gibi özellikleri limited ortaklığın şahıs ortaklığı ile benzer olan yönleridir.⁵⁰² Bir limited ortaklıkta ortakların ayrılmasının iki yolu düzenlenmiş olup bunlar payın devri ve ortaklıktan çıkmadır.⁵⁰³

Haklı sebeple çıkma davasının anonim ortaklıklarda öngörülmemiş olup limited ortaklıklarda öngörülmüş olmasının da birden fazla nedeni bulunmaktadır. İlk olarak limited ortaklıklarda ortaklar arasında güçlü bir güven ilişkisi bulunmakta, ortaklığın faaliyetinin başarılı bir şekilde devam etmesi bu güven ilişkisinin devam etmesine bağlı bulunmaktadır.⁵⁰⁴ İkinci olarak, limited ortaklıkta payın devri diğer bir sermaye ortaklığı olan anonim ortaklığa göre çok daha zordur. Anonim ortaklıklarda daha önce bahsedildiği üzere temel kural payın ortaklık onayına gerek olmaksızın serbestçe devridir. Fakat limited ortaklıkta payın devredilebilmesi için ortaklık genel kurulunun onay vermesi şarttır. Bununla beraber limited ortaklıklarda ortaklık sözleşmesiyle payın devrinin tamamen yasaklanması da TTK m.595 f.4 kapsamında mümkündür. Bu şekilde devrin ağır şartlara

⁵⁰² Elif Yalçın Sarıkaya, *Limited Şirketin Sona Erme Nedenleri*, Ankara, 2018, s.11.; Murat Alışkan, *Limited Şirket Tarihçe Niteliği*, Legal Yayıncılık, İstanbul 2013, s.218.

⁵⁰³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, *Ortaklıklar II*, 1675.

⁵⁰⁴ Yıldırım, a.g.e., s.71.; Martin F. Nussbaum vd., *Kurzkommentar zum neuen GmbH-Recht*, Bern 2007, Art. 822, No.3.

bağlandığı veya tamamen yasaklandığı durumlarda ortak bir nevi limited ortaklıkta tutsak olarak kalmaktadır. Ayrıca küçük ortaklıklarda potansiyel bir alıcı çevresinin bulunmaması nedeniyle fiilen de payın devri zorlaşmakta, ortaklar arasında ciddi uyuşmazlıkların bulunduğu bir ortaklıkta, payı devralacak bir kimsenin bulunması da kolay olmamaktadır. Bu tarz durumlar için ortaklıktan çıkma davası bir çare sunmaktadır.⁵⁰⁵ Bununla beraber limited ortaklıkların yine de bir sermaye ortaklığı olduğu da unutulmamalıdır.

Limited ortaklıklarda ortaklıktan çıkma hususu TTK m.638 ile getirilmiştir. Bu maddede; *“Şirket sözleşmesi, ortaklara şirketten çıkma hakkını tanıyabilir, bu hakkın kullanılmasını belirli şartlara bağlayabilir. Her ortak, haklı sebeplerin varlığında şirketten çıkmasına karar verilmesi için dava açabilir. Mahkeme istem üzerine, dava süresince, davacının ortaklıktan doğan hak ve borçlarından bazılarının veya tümünün dondurulmasına veya davacı ortağın durumunun teminat altına alınması amacıyla diğer önlemlere karar verebilir”* denilmiştir. Eski TTK m.551 f.1’de ise *“Şirket mukavelesiyle, ortaklara şirketten çıkma hakkı verilebileceği gibi bu hakkın kullanılması muayyen şartlara da tabi tutulabilir”* hükmü yer almaktaydı. Yeni TTK’da m.638 f.1 hükmü ile bu hüküm tekrarlanmıştır.⁵⁰⁶

TTK m.683’in lafzı gayet açık olup öncelikle ortaklığın esas sözleşmesi ile ortaklara bir çıkma hakkının tanınabileceği düzenlenmiştir. Bununla beraber maddenin devamında esas sözleşmede böyle bir hak tanınmış olsun veya olmasın haklı sebeplerin varlığında her ortağın ortaklıktan çıkmak için dava açabileceği düzenlenmiştir. Bu davanın açılabilmesi için ortağın belli bir oranda paya sahip olması zorunlu olmayıp haklı sebebe dayanan çıkma davası hakkı niteliği itibari ile vazgeçilmez bir ortaksal haktır. Bunun sonucu olarak, dava açma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması olanaklı olmaz.⁵⁰⁷

⁵⁰⁵ Yıldırım, a.g.e., s.71, 72.; Dirikkan, Ayrılma Hakkı, S.37.; Nussbaum, a.g.e., Art. 822, No.2; Rino Siffert vd., *Stämpflis Handkommentar SHK, GmbH-Recht*, Bern 2008, Art 822, No.2.; Manfred Küng - Raphael Camp, *GmbH- Recht, Kommentar, Das revidierte Recht zur Gesellschaft mit mit beschränkter Haftung*, Zürich 2006, Art 822, No.1.; Corinne Kaufmann, *"Austritt und Ausschluss aus der GmbH"*, *Wirtschaftsrecht in. Bewegung, Festgabe zum 65. Geburtstag von Peter Forstmoser*, Zürich-Basel-Genf 2008, s.269; Yıldırım, a.g.e., s.72.; Yıldırım’dan Naklen: *“Benzer olarak bk. Immenga Ullrich: Die personalistische Kapitalgesellschaft- Eine rechtsvergleichende Untersuchung nach deutschem GmbH-Recht und dem Recht der Corporations in den Ve-reinigten Staaten, Bad Homburg 1970, s.71-72; Dorscheid, s. 53. Limited ortaklıkta payın üçüncü kişiye devrinin nadiren mümkün olduğu, ancak imkansız olmadığı hususunda bk. VVohlmann, SZW 2001, s. 154.”*

⁵⁰⁶ Soner Altaş, *Türk Ticaret Kanunu’na Göre Limited Şirketler (Açıklamalı - İctihatlı - Örnekli)*, 8. Baskı, Ankara 2017, s.328.

⁵⁰⁷ Yıldırım, a.g.e., s.72.; Yıldırım’dan Naklen: *“Haklı sebeple çıkma hakkının bu niteliğiyle ilgili olarak bk. Baştuğ, İrfan: Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri, İzmir 1974, s. 260; Tekil, Fahiman: Şirketler Hukuku-Limited Şirketler ve*

6.1. ORTAKLIK SÖZLEŞMESİ HÜKMÜNE DAYALI OLARAK ÇIKMA HAKKI VERİLMESİ

Anonim ortaklıklarda çıkma yoktur fakat çıkma benzeri haller vardır. Anonim ortaklıklarda kanunla düzenlenen, kişi ortaklıkları anlamında çıkma olmadığı gibi limited ortaklık hukukunda TTK m.638’de olduğu gibi pay sahibine esas sözleşme ile çıkma hakkı da tanınmamaktadır.⁵⁰⁸

Limited ortaklıklarda ise esas sözleşmeye hüküm koymak suretiyle ortaklara ortaklıktan çıkma hakkı tanınabilir. Buna “*şirket sözleşmesi hükmüne dayalı çıkma*” denilmektedir. Bu hak bozucu yenilik doğuran bir haktır.⁵⁰⁹ Bu hak herhangi bir şarta bağlanamayacağı gibi belirli şartların varlığı halinde de öngörülebilir. Eğer bu hak şartsız tanınmışsa ortak herhangi bir neden ve şart belirtmeksizin ortaklıktan çıkma hakkını kullanır. Eğer ki sözleşme ile bu hak bir şarta bağlanmış ise, ortak ortaklık sözleşmesinde yazılı koşulların gerçekleşmesi halinde ortaklıktan çıkma hakkını kullanabilir. Bu hak bazı ortaklara verilebileceği gibi bu durumda eşit işlem ilkesine de dikkat edilmelidir.⁵¹⁰

Böyle bir çıkma hakkı esas sözleşmede tanımlanmış ise ortak, ortaklık sözleşmesindeki şartların yerine geldiğini belirterek ortaklıktan çıkma isteğini bildirebilir.⁵¹¹ Burada bir görüşe göre sözleşmesel çıkma hakkının şarta bağlanmış olması durumunda, ortağın tek taraflı irade beyanıyla ortaklıktan çıkamayacağı bu durumda ortaklığın kabulünün zorunlu olduğu kabul edilmektedir.⁵¹² Eğer ki ortaklık kabul etmez ise

Kooperatif-, C. HE, 3. Bası, İst. 1978, s. 74; Baştuğ, Çıkma ve Çıkarılma, s. 51; Oruç Hami Şener, Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, Ankara 2002, s. 252; Şener, Ortaklıklar, s. 717; Kara-yalçın, Şirketler Hukuku, s. 384; Dirikkan Öztürk, s. 38; Tekinalp, Anonim ve Limited Ortaklıklar, s.379, No. 21-37; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ders Kitabı, s. 928, No. 1677d; Pulaşlı, C.H, s. 2065, No. 113; Şükrü Yıldız, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Limited Şirketler Hukuku, İstanbul 2007, s. 156; Bähler, Tho-mas: Die massgeschneiderte Gesellschaft- Ausgestaltungsmöglichkeiten für kleine und mittlere Unternehmen am Beispiel der GmbH(unter Berücksichtigung der Re-vision des GmbH- Rechts), Bern 1999, s.90; Janggen, Arnold/ Becker, Hermann: Berrer Kommentar-Obligationenrecht-, Band \TH, 3. Abteilung, Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Bern 1939,Art. 822, No.3; Schaedler Mario: Die Abfindung des ausscheidenden Gesellschafters, Zürich 1962, s.75; Dorscheid, s. 103; Siffert/ Fischer/ Petrin, Art. 822, No. 2; Lüscher, s. 191; von Steiger, Art. 822, No.12; Hon-sell/ Vogt/ VVatter (Stäubli), Art. 822, No. 2; Nussbaum/ Sanvvald/ Scheidegger (Sanwald), Art. 822, No. 9; Favalli, s.93; Kaufmann, s. 270; Pfützmann, s. 119; Biig-ler, s. 161. ”.

⁵⁰⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 848, 848b.

⁵⁰⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675c.

⁵¹⁰ *Çıkma hakkının bazı ortaklara tanınmasının eşitlik ilkesine aykırı düşmeyeceği yönünde:* Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675d.

⁵¹¹ Yalçın, a.g.e., s.12; Yıldırım, a.g.e., s.72, 76.

⁵¹² Tekinalp, Anonim ve Limited Ortaklıklar, s.380, No. 21-40; Yıldırım, a.g.e., s.76.

ve şartların gerçekleşip gerçekleşmediği hususunda bir anlaşmazlık var ise şartın gerçekleşip gerçekleşmediğinin tespiti mahkeme tarafından yapılır.⁵¹³

Limited ortaklıklarda ortaklık sözleşmesinde çıkma hususuna ilişkin hiçbir hükmün yer almaması halinde bile ortak, ortaklıktan çıkma hakkını kullanabilir. Bir diğer deyişle, ortaklık sözleşmesinde ortaklıktan çıkma hususunun düzenlenmemiş olması, ortağın hiçbir surette ortaklıktan çıkamayacağı anlamına gelmez. Fakat bu durumda ortağın bu hakkını kullanabilmesi için mahkemeye başvurması ve çıkmanın haklı bir sebebe dayanması gerekir. Bu hak bahsedildiği üzere TTK'nın 638. maddesinin 2. fıkrasından gelmektedir.⁵¹⁴

6.2. BİRLEŞME, BÖLÜNME VE TÜR DEĞİŞİKLİĞİ HALİNDE ÇIKMA HAKKI VERİLMESİ

Ayrılma akçesi başlığında detaylıca anlatıldığı üzere anonim ortaklıklarda TTK m.141 kapsamında birleşme durumlarında ayrılma akçesi öngörülebilmektedir. Limited ortaklıklarda da aynı madde kapsamında ortakların birleşme sözleşmesinde öngörülmesi halinde seçimlik veya zorunlu ayrılma akçesi ile ortaklıktan ayrılma hakkı tanınabilmektedir. Bu hususta anonim ortaklıklar bakımından anlatılan hususlar geçerli olup eğer ki ayrılma zorunluluğu getirilmek isteniyor ise bu birleşme sözleşmesinin TTK m.151 f.5 kapsamında genel kurulda %90 çoğunluk ile onaylanması gerekmektedir.⁵¹⁵

Birleşme sözleşmesi ile öngörülecek çıkma hakkı koşulsuz olarak tanınabileceği gibi bu hakkın doğması ve kullanılması bazı şartlara da bağlanabilmektedir. Bu hakkın ne zaman kullanılacağı konusunda sözleşmede bir açıklık yok ise seçimlik hakkın en geç birleşme veya katılma kararı alınacak genel kurul toplantısından dürüstlük kurallarına göre uygun bir süre önce kullanılması gerekmektedir.⁵¹⁶

Bölünme ve tür değiştirme durumlarında ise bir çıkma hakkı verilip verilemeyeceği TTK'da açıkça düzenlenmemiştir.⁵¹⁷ Bununla beraber TTK m.161'in gerekçesinde “ortaklar mutabakat varsa ortaklıktan ayrılabilirler, ancak ihraç edilemezler” açıklaması

⁵¹³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675e.; Yıldırım, a.g.e., s.76.; Werner von Steiger, *Zürcher Kommentar, Kommentar zum Sch.weizerisch.en Zi-vilgesetzbuch*, 5. Teil Art. 772- 827.; Die Gesellschaft mit beschänkter Haf-tung, Zürich 1965, Art. 822, No. 12.; Şener, Uygulamalı Ortaklıklar, s. 251, dpn.,790.; Nihat Taşdelen, 6102 sayılı *Türk Ticaret Kanununa Göre Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih*, Atk. 2012, s. 178.

⁵¹⁴ Altaş, a.g.e., s.328.

⁵¹⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675f.

⁵¹⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675g.

⁵¹⁷ Bünyamin Gürpınar, Limited Şirkette Çıkma ve Çıkmaya Katılma, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XX, Y. 2016, Sa. 2, s.81 (Makale s.9).*

yer almaktadır. Burada bölünme halinde mutabakat sağlanırsa ortakların çıkabileceği kanun koyucu tarafından hatırlatılmıştır. Öğretide de bölünme halinde menfaatlerinin korunması amacıyla ortaklara çıkma hakkı tanınması gerektiği savunulmaktadır.⁵¹⁸

Tür değişikliği hallerinde de bölünmeye ilişkin durum geçerli olup mevzuatta ortakların çıkma hakkına ilişkin açık bir hüküm yoktur. Bununla beraber TTK m.191'e göre birleşme, tür değiştirme ve bölünme hallerinde “*ortaklık paylarının ve ortaklık haklarının gereğince korunmamış veya ayrılma karşılığının uygun belirlenmemiş olması halinde*” ilgili ortaklara bir *denkleştirme davası* hakkı tanınmaktadır. Buradaki denkleştirme akçesi belirlenirken m.140 f.2'den yararlanır. Bununla beraber bu hüküm ile öngörülen dava ortaklıktan çıkma ile ilgili olmayıp ortakların doğrudan doğruya zarar gördüğü hallere dayanmaktadır.⁵¹⁹

6.3. ORTAKLIKTAN ÇIKMA DAVASI VE ORTAKLIĞIN FESHİNİ İSTEME

Anonim ortaklıklar bakımından esas sözleşmede bir çıkma hakkı öngörülemeyeceği gibi güncel TTK kapsamında herhangi bir ortak tarafından ortaklıktan çıkma davası da açılmamaktadır. Zira TTK'da anonim ortaklıklar bakımından çıkma davası gibi bir dava açılabilmesine dair hiçbir hüküm bulunmamaktadır.

Limited ortaklıklar bakımından ise eski TTK'da m.551 f.2 ile mahkemeye müracaat hakkı ile beraber ortağa ortaklıktan çıkmasını izin verilmesi yanında ortaklığın feshini isteme hakkı da verilmekte idi. Bununla beraber yeni TTK'da aynı maddenin karşılığı olan m.638'de böyle bir fesih isteminde bulunulabileceğinden bahsedilmemiştir.⁵²⁰ Fakat TTK m.636 f.3'te “*haklı sebeplerin varlığında, her ortak mahkemeden şirketin feshini isteyebilir*” demek suretiyle her ortağa azınlık olsun veya olmasın haklı sebepler oluştuğunda ortaklığın feshini isteme hakkı verilmiştir. Burada anonim ortaklığa nazaran azınlık aranmadığından daha kolaylaştırılmış bir fesih isteme hakkı bulunmaktadır. Bununla beraber haklı sebeple fesih davası son çare olup haklı sebep teşkil eden durum, başka kanuni veya alternatif yollarla sürekli bir şekilde ortadan kaldırılabiliyorsa, bu

⁵¹⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675h.; Taşdelen, Limited Ortaklıklarda Çıkma, s.179.; Sönmez, a.g.e., s.179.; Hülya Çoştan, *Anonim Ortaklıklarda Bölünme*, Ankara 2004, s.103.; Gürpınar, a.g.m., s.81 (*Makale s.9*).; Aksi yönde: Helvacı, a.g.e., s.119.

⁵¹⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675t.

⁵²⁰ Altaş, a.g.e., s.328.; Altaş'tan Naklen: “*ETK'nin 551. maddesinin ikinci fıkrasında “Her ortak, muhik sebeplere dayanmak şartıyla şirketten çıkmasına müsaade edilmesini veya şirketin feshini mahkemeden talep edebilir” denilmekte idi.*”.

durumda açılan fesih davası mahkeme tarafından kabul edilmez.⁵²¹ Burada ortağın ortaklıktan ayrılmasını sağlayan çıkma, pay devri ve satım hakkının fesih davasına göre önceliği vardır.⁵²² Bu nedenle limited ortaklıklarda açılacak haklı sebep davası anonim ortaklıklarda açılan haklı sebep davasından talilik bakımından farklılık göstermektedir.

Limited ortaklıklarda halihazırda bir çıkma davası öngörüldüğünden, anonim ortaklıklardaki haklı sebeple fesih davasında aranacak şartlar ile limited ortaklıklardaki haklı sebeple fesih davasındaki aranacak şartlar aynı olmayacaktır. Zira anonim ortaklıklarda böyle bir ortaklıktan çıkma davası bulunmadığından azınlık, payın devri, ayrılma akçesi, ayrılma hakkı gibi yollar ile ortaklıktan çıkamıyor ise son çare olarak haklı sebeple fesih davası açarak ortaklıktan çıkmaya çalışacaktır. Limited ortaklıklarda ise TTK m.636 f.3 çerçevesinde feshe karar verilebilmesi için aranacak haklı sebep, çıkma davasındaki haklı sebepten daha ağır olacaktır. Bununla beraber İsviçre doktrininde somut olaylarda her iki davanın da açılma sebebini oluşturan haklı sebepler büyük ölçüde örtüştüğünden çıkma davasındaki haklı sebepler ile fesih davasındaki haklı sebeplerin benzer hatta bazı durumlarda aynı olduğu da kabul edilmektedir.⁵²³ Bu nedenle yine de somut olaya göre yorum yapmak daha sağlıklı olacaktır.⁵²⁴

⁵²¹ Yalçın, a.g.e., s.105.; İrfan Baştuğ, *Limited Şirkette Ortağın Çıkma ve Çıkarılması*, İzmir Ege Üniversitesi Matbaası, 1966, s.24.; Şener Ortaklıklar, s.629-632.; Yıldırım, a.g.e., s.70.

⁵²² Yıldırım, a.g.e., s.70.

⁵²³ Yıldırım, a.g.e., s.73.; Yıldırım'dan Naklen: "Bu hususta bak. Reto Sanwald, *Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH, Zürich 2009, s.325*; Dirk Koehler, *Die GmbH in der Schweiz und in Deutschland, Ein Rechtsvergleich unter Einschluss des schweizerischen Reformsprojekts und unter Berücksichtigung ihrer Eignung als Projektträgersgesellschaft für Joint Ventures, Zürich-Basel-Genf 2005, s.322, 323*; . Handschin/ Truniger *de bir yerde haklı sebeple çıkma davasındaki haklı sebeplerle fesih davasındaki haklı sebeplerin büyük oranda örtüştüğünü ifade etmektedir (Bu hususta bk. Lukas Handschin / Christof Truniger, Die neue GmbH, 2. Auflage, Zürich 2006, s.222, No.8) Nitekim Wohlmann da çıkma davasındaki haklı sebeplerin fesih halindeki sebeplerden farklı olmadığını ifade etmektedir (Herbert Wohlmann, Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Schweizerisches Privatrecht: Band VIII/2, Basel-Stuttgart 1982, s. 365). Yine Türk doktrininde haklı sebeple çıkma davası için örnek gösterilen haklı sebep halleriyle fesih davası için kabul edilen haklı sebepler büyük bir benzerlik göstermektedir (Bu husustaki örnekler için bk. Yıldız, Ş., *Limited Şirketler*, s. 156)."*

⁵²⁴ Bu hususa ilişkin Yargıtay 11. H.D. 17/06/2020, 2019/3224 E. – 2020/2963 K. sayılı kararında; "şirketin iki ortağının geçinemediği ve dava dışı ortak tarafından davacı ortağa hakaret edildiği, ortaklığın çekilmez bir halde olduğu anlaşılmaktadır. Davacı ve diğer ortak arasında imzalanan "şirket ortaklık sözleşmesi" başlıklı sözleşmede davacının kurulacak şirkette müdür olacağına kararlaştırıldığı, davalı şirketin ticaret sicili kayıtlardan da davacının, davalı şirketin ana sözleşmesiyle müdür olarak atandığı, tescil esnasında ortakların vekilince verilen beyan üzerine ana sözleşme değiştirilerek davacının müdürlüğüne ilişkin kısmın çıkarıldığı anlaşılmaktadır. Tüm bu hususlardan, davacının davalı şirketin kuruluşundan itibaren diğer ortakla birlikte müdür olacağı inancıyla davalının kurucu ortağı olduğu, buna karşın davacının rızası dışında, müdürlüğüne dayanak ana sözleşme düzenlemesinin değiştirilmesi ile davacının kurucu ortak olma yönündeki iradesinin temel gerekçesinin ortadan kalktığı, şirketin kuruluşundan itibaren ortaklar arasında çekişme olduğu, tanık beyanlarından bu çekişmenin dava dışı ortağın hakaretlerine dek vardığını anlaşılmaması karşısında asıl davada davacının çıkma talebinin haklı nedenlere dayandığı anlaşılmaktadır. Bu durum karşısında asıl davada çıkma talebinin kabulü ile çıkma payı bakımından bir karar verilmesi gerekmekte iken yazılı gerekçe ile asıl davanın reddine karar verilmesi ve bu karara vaki istinaf başvurusunun esasın reddine karar verilmesi doğru değildir." denilmek suretiyle güven ilişkisine ve bu güven ilişkisinin sarsılmasının ortaklıktan çıkmak için haklı sebep oluşturmasına vurgu yapılmıştır.

Limited ortaklıklardaki ortaklığın haklı sebeple feshi davasında da alternatif çözüm yolu olarak mahkemece ortağın çıkarılmasına hükmedilebilecektir. Bununla beraber tersi olarak ortaklıktan çıkma davasında ise mahkemece ortaklığın feshine karar verilemeyecektir. Burada çoğun içinde az da vardır ilkesini kabul etmek gerekir.⁵²⁵

Anonim ortaklıklarda haklı sebeple fesih davası başlığında detaylıca incelendiği üzere anonim ortaklıklar bakımından mevzuatta haklı sebeple çıkmaya ilişkin direkt bir hüküm bulunmamakta olup haklı sebeple fesih davası ve bu dava sonucunda ortağın çıkarılmasına karar verilebilmesi hususu bulunmaktaydı. Limited ortaklıklarda ise kanun koyucu açık bir şekilde ortakların haklı sebeplerin varlığında direkt ortaklıktan çıkma davası açabileceğini düzenlemiştir. Bu dava “bozucu yenilik doğuran bir dava” olup mahkemenin kararı ortaklık ile ortak arasındaki ilişkiye son vermekte ve hükümlerin sonucu dava tarihinde değil kararın kesinleştiği anda doğmaktadır.⁵²⁶

Limited ortaklıklardaki haklı sebeple çıkma davasında “*haklı sebep*”lerin neler olduğu kanunda tam olarak belirtilmemiştir. Bu nedenle çıkma isteğinde bulunan ortağın öne sürdüğü sebebin gerçekte var olup olmadığı hususu mahkemede belirlenecektir. Eski TTK'nın 551. maddesinin ikinci fıkrasının uygulanmasına ilişkin Yargıtay kararlarında; “*ortakların karşılıklı suçlamalarının, tutum ve davranışlarının, ortakların birlikte çalışma imkanını ortadan kaldırması*⁵²⁷, *ortaklar arasında sürtüşme yaşanması ve kişinin ortaklığını sağlıklı bir şekilde sürdürme imkanının kalmaması*⁵²⁸, *şirketin lider ortağının çalışma gücünü yitirmesi, ortaklar arasında şiddetli geçimsizlik, güven temelini çökmesi*⁵²⁹ gibi haller haklı sebep olarak kabul edilmiştir. Bununla beraber yeni TTK m.638 f.2 hükmü de eski kanunla paralel şekilde düzenlendiğinden ve haklı sebebe ilişkin yeni bir belirleyici unsur getirilmediğinden Yargıtay'ın haklı sebebe ilişkin yaklaşımının korunması yerinde olacaktır.⁵³⁰ Yargıtay güncel kararlarında “*davacının dayandığı tüm sebepler ve buna ilişkin deliller değerlendirilerek, gerektiğinde bilirkişi incelemesi yapılmak suretiyle davacının şirketten çıkmasını gerektirecek haklı bir sebebin bulunup bulunmadığının*

⁵²⁵ Yıldırım, a.g.e., s.74, 75.

⁵²⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675j.; Yargıtay 11. H.D., 16/06/2009, 2009/3286 K. – 2009/7380 K.

⁵²⁷ Yargıtay 11. H.D., 24/04/2001, 2001/1389 E. – 2001/3568 K.

⁵²⁸ Yargıtay 11. H.D., 02/04/2002, 2002/162 E. – 2002/3015 K.

⁵²⁹ Yargıtay 11. H.D., 21/03/2006, 2006/14449 E. – 2006/2943 K.

⁵³⁰ Altaş, a.g.e., s.329.

araştırılması”⁵³¹ gerektiği belirtilmiş; “*ortaklık çalışanlarının davacıya hakaretler etmesini*”⁵³², *şirket ortaklığını çekilmez kılacak şekildeki husumet, şirketin işleyişi, yönetimi ve faaliyetleri hakkında bilgi vermemenin süreklilik kazanması, davacıların şirketten dışlanması, şirket yöneticilerin kişisel menfaatleri yönünde şirketi borca batık hale sürüklemesi, şirkete ihanet etmelerini*”⁵³³ haklı sebep saymıştır.

Haklı sebep sonucunda çıkmaya karar verilmesi durumunda ortağa ödenecek miktar hususunda da anonim ortaklıktaki gibi gerçek değer hesabı yapılması gerekmekte olup buna ilişkin bir Yargıtay kararında; “*ortaklıktan çıkma payının, şirketin karar tarihine en yakın tarihteki mal varlığının gerçek değeri saptanarak buna göre belirlenmesi gerekirken, şirketin defter kayıtlarına göre bilanço esas değeri üzerinden davacı hissesine isabet eden miktarı belirleyen bilirkişi raporuna itibar edilerek, yazılı şekilde hüküm tesisi*” doğru bulunmamış, gerçek değer hesabının yapılması gerektiği belirtilmiştir.⁵³⁴

Haklı sebebin varlığı bu davanın şartı olmakla beraber haklı sebebin kusura dayalı olması ise gerekli değildir. Ancak kusuru ile haklı sebebi yaratan ortak, bu nedene dayanarak fesih veya çıkma davası açamaz.⁵³⁵

Limited ortaklıklarda herhangi bir ortak tarafından ortaklıktan çıkma davası açılması durumunda TTK m.638 f.2 kapsamında mahkemece bazı tedbirler alınabilecek, davacının ortaklıktan doğan hak ve borçlarından bazılarının ve tümünün dondurulmasına veya davacı ortağın durumunun teminat altına alınması amacıyla diğer önlemlere karar verilebilecektir.⁵³⁶ Çıkma davası sonucunda ise mahkeme ortağın çıkmasına hükmedebilecek, eğer ki bu şekilde çıkmaya hükmederse, ortaklık ile ortak arasındaki hukuki bağ (ortak sıfatı) sona ermiş olacaktır. Mahkemenin kararı yenilik doğurucu niteliktedir ve geleceğe etkili olarak hüküm ve sonu doğurur.⁵³⁷

Bu davaya has önemli bir diğer husus ise bazı diğer ortakların da kendilerini çıkma davacısı ortak ile aynı konumda görmesi durumundadır. Bir diğer deyişle bu ortakların da çıkmaya ilişkin ortaklık sözleşmesi hükmüne dayanacak gerekçeleri veya kendi

⁵³¹ Yargıtay 11. H.D., 01.10.2014, 2014/8798 E. – 2014/14978 K.

⁵³² Yargıtay 11. H.D., 17/06/2020, 2019/3223 E. – 2020/2693 K.

⁵³³ Yargıtay 11. H.D., 04.03.2020, 2019/3280 E. – 2020/2361 K.

⁵³⁴ Yargıtay 11. H.D., 04.10.2017, 2016/2571 E. – 2017/5023 K.

⁵³⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1650o.; Yargıtay 11. H.D., 20/10/2010, 2010/1227 E. – 2010/5889 K.

⁵³⁶ Altaş, a.g.e., s.329.

⁵³⁷ Yıldırım, a.g.e., s.72, 73.

bakımlarından haklı sebepleri bulunması halinde çıkma davasına katılabilmeleridir. Çıkma katılma hükmünün amacı, çıkma hakkının dürüstlük kurallarına uygun kullanılması, kötüye kullanmalara karşı diğer ortaklara tanınan katılma hakkı ile denge kurmalarına olanak vermesi ve tüm ortakların ortaklık malvarlığından eşit olarak yararlanmasına olanak sağlamasıdır.⁵³⁸ Bu kapsamda davaya katılarak ortaklıktan çıkmak isteyen ortak kendisine eşit işlem yapılmasını talep edebilecek ve ortaklıktan çıkma talebini sunabilecektir. Bu şekilde çıkma hakkını kullanmak isteyen ortaklar tarafından müdürlere bir aylık süre içerisinde isteğin iletilmesi ortaklar *tek yanlı bozucu yenilik doğuran bir hakkın* kullanılmasıdır.⁵³⁹

Burada haklı sebebin her ortak açısından oluşup oluşmadığı mahkemece tespit edilmelidir. Eğer ki bir ortak çıkma davası açarsa TTK m.639 f.1 kapsamında müdür veya müdürler kurulu, gecikmeksizin diğer ortakları bundan haberdar etmelidir. Yapılacak bildirim üzerine ortaklardan her biri, haberin kendisine ulaştığı tarihten itibaren bir ay içerisinde aynı maddenin ikinci fıkrasında bulunan şekillerde bildirimde bulunmalıdır. Bu süre hak düşürücü süre olup süresinde kullanılmayan hak kaybedilecektir.⁵⁴⁰

6.4. ANONİM ORTAKLIKLARA LİMİTED ORTAKLIKLARDAKİNE BENZER BİR ÇIKMA HAKKININ GETİRİLMESİ

Bahsedildiği üzere limited ortaklıklar bir sermaye ortaklığı olmasına rağmen kanunda açık bir şekilde haklı sebeple ortaklıktan çıkma hakkı ve dava açma hakkı tanınmıştır. Anonim ortaklıklarda ise gerek bağlam hükümlerinin getirdiği kısıtlamalar nedeniyle olsun gerek başka nedenler olsun ortaklıktan çıkmanın normal yolu olan pay devri ile ortaklıktan çıkamayan ortak için, birleşme, bölünme, tür değiştirme veya halka açık anonim ortaklıklardaki ayrılma hakkı gibi bir durum da bulunmuyor ise yegâne yol haklı sebeple fesih davası açarak ortaklıktan çıkarılmasını istemek olacaktır. Bu dava ise yukarıda detaylıca bahsedildiği üzere esasında bir haklı sebeple ortaklıktan çıkma davası değil, haklı sebeple fesih davası olduğundan, dava sonucunda ulaşılabilecek ortaklıktan çıkma sonucu kesin olmayıp oluşabilecek birçok farklı olasılık ve varılabilecek birçok farklı sonuç bulunmaktadır. Bu açıklamalar kapsamında bizce de kullanılabilir hukuk

⁵³⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675r.; Ünal Tekinalp, *Çıkma Katılma*, Arslanlı Bilim Arşivi, <http://arslanlibilimarsivi.com/cikmaya-katilma>, s.2 vd.

⁵³⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1675t., 1675ü.

⁵⁴⁰ Altaş, a.g.e., s.329, 330.

yollarının çeşitliliği ve yerindeliği hususunda gelecekte anonim ortaklıklar bakımından da ortaklıktan çıkma hakkının ve haklı sebeple ortaklıktan çıkma davası açma hakkının getirilmesi yerinde olacaktır.

Anonim ortaklıklara getirilebilecek ortaklıktan çıkma hükümleri öncelikle kullanım alanı bakımından ele alınmalıdır. Halihazırdaki hükümler dikkate alındığında sağlıklı işleyen ve bağlam hükümleri de bulunmayan bir anonim ortaklıktan ayrılmak isteyen ortak için en doğal yol payını bir üçüncü kişiye veya başka bir ortağa devretmek olacaktır. Bu nedenle bu haller için ortaklıktan çıkma davası açmak bir öncelik değildir. Aynı şekilde pay devir serbestisi ilkesinin en güçlü halinin bulunduğu, bağlam hükümlerinin çok sınırlı öngörülebildiği ve SerPK ile de ayrılma hakkı tanınan halka açık anonim ortaklıklar kapsamında da ortaklıktan çıkma davası açmak pek yerinde olmayacaktır. Bu kapsamda eğer ki böyle bir dava getirilecek ise özellikle bağlam hükümleri öngörülmüş kapalı tip anonim ortaklıklar için getirilmelidir. Zira eğer ki limited ortaklıklarda ortaklıktan çıkma hükümlerinin getirilmesinin şahıs ortaklıklarına olan benzerliğinden kaynaklandığı savunuluyorsa genelde şahıs ortaklıklarının sorumluluğunu almak istemeyen ortaklar tarafından kurulan kapalı tip anonim ortaklıklarda da bundan çok farklı bir durum bulunmamaktadır. Bu nedenle bir nevi şahıs ortaklıkları gibi yönetilen bağlam hükümlerinin bulunduğu kapalı tip anonim ortaklıklara da ortaklıktan çıkma hükümlerinin getirilmesi yerinde olacaktır.

Eğer ki anonim ortaklıklarda ortaklara çıkma hakkı getirilecek ise getirilecek olan bu hükümde yine ortaklıktan çıkma hakkının haklı sebebe bağlanması ve haklı sebep öngörülmesi de yerinde olacaktır. Haklı sebep kavramı bakımından limited ortaklıklardaki ortaklıktan çıkmaya neden olan haklı sebepler kıyas yoluyla uygulanabileceği gibi, anonim ortaklığın haklı sebeple feshi davasındaki alternatif çözümlere karar verilmesine yeterli olacak haklı sebepler de öngörülebilir. Bu hususta yine kanunda detaylı bir düzenleme yapılmasından ziyade mahkemece somut olaya yönelik değerlendirme yapılması hem yerinde olacak hem de kanun sistematigi ile daha uyumlu olacaktır.

Halihazırda anonim ortaklık esas sözleşmesine ortaklıktan çıkma hakkı konulabileceğine ilişkin bir kanun hükmü bulunmamaktadır. Bu nedenle anonim ortaklıklarda çıkma hakkı ancak daha önce pay satma hakkı başlığında anlatıldığı üzere

harici bir sözleşme ile sözleşme tarafı ortaklara verilebilmektedir. Anonim ortaklıklarda ortaklara harici bir sözleşme ile çıkma hakkının verilmesi durumunda bir nevi limited ortaklıklardaki esas sözleşmeye konulan çıkma hakkına benzer bir durum oluşacaktır. İki durum arasındaki esas fark, limited ortaklık sözleşmesi tüm ortakları kapsadığı halde anonim ortaklıkta yapılan harici sözleşmenin sadece imzası bulunan tarafları bağlayacağıdır. Bu nedenle anonim ortaklıklarda çıkma hakkı verilmesi harici bir sözleşme ile sağlanabilecek ise de kanunda öngörülmediği için hiçbir hususta ortaklar tarafından çıkma davası açılmayacaktır. Bu kapsamda anonim ortaklıklar ile limited ortaklıklar arasında çıkma hakkına ilişkin en önemli fark çıkma davası açılıp açılmaması hususundadır.

TTK hazırlanırken anonim ortaklıklar bakımından ortaklıktan çıkma hakkına dair bir hükmün esas sözleşmeye konulabileceğinin öngörülmemesi ve ortaklara çıkma davası açma hakkı verilmemesi tüm bu açıklamalar çerçevesinde bir hata değil bilinçli bir harekettir. Bununla beraber TTK m.531 ile öngörülen haklı sebeple fesih davası kapsamında verilen kararların birçoğunda ortağın çıkarılmasına karar verilmesi, baskıya uğrayan ortakların düşük fiyatlarla diğer ortaklara payını satmak zorunda bırakılması, kapalı tip anonim ortaklıklarda baskıya uğrayan ve zor durumda bırakılan ortakların azınlık da olmaması durumunda çaresiz bırakılması gibi haller göz önüne alınarak gelecekte anonim ortaklıklar bakımından da haklı sebeple çıkma davasının getirilmesinin yerinde olacağı kanaatindeyiz.

TARTIŞMA, SONUÇ VE ÖNERİLER

Anonim ortaklıklar Türk Ticaret Hukuku'nun en büyük alanlarından birini oluşturan sermaye ortaklıklarıdır. Anonim ortaklıklarda asıl olan sermaye ve pay olup ortaklar ikinci plandadır. Buna rağmen ortaklık, ortaklar olmadan ayakta duramayacağından ortakların menfaati ve ortaklıktan çıkmak istemeleri durumunda karşılaşılabilecekleri birçok farklı durum da bulunmaktadır. Tezimizde bu şekilde hangi nedenle olursa olsun bir anonim ortaklıktan çıkmak isteyen bir ortağın/pay sahibinin, ortaklığın türüne göre, payının türüne göre, bağlam hükümlerinin bulunup bulunmamasına göre çeşitli olasılıklarda karşılaşıacağı haller ve başvurabileceği yollar anlatılmıştır. Bu haller konunun çok büyük bir kısmını karşılamakta olup SerPK'da tezde bahsedildiği üzere başkaca birkaç yol daha bulunmaktadır. Fakat bu diğer yollar temelinde ortağın talebine ve isteğine bağlı olmayıp ortaklıkça alınacak kararlara bağlıdır.

Anonim ortaklıklarda esas olan sermaye ve pay olduğundan ortaklıktan çıkma yerine payın devri üzerinde daha çok çalışma yapılmış ve TTK da İsviçre Hukuku'na paralel olarak bu yönde hazırlanmış ve bugünkü haline getirilmiştir. Ortaklıklar hukukunda ortaklıktan çıkmanın kanunda düzenlenmediği tek ortaklık anonim ortaklık olup anonim ortaklıklarda da olması gereken hukuk bakımından limited ortaklıklardakine benzer bir çıkma yolunun getirilmesi durumunda nasıl bir yol izlenebileceği de bu tezde belirtilmiştir.

Şu anki güncel mevzuatımız kapsamında anonim ortaklıklarda ortaklıktan çıkmanın normal yolu pay devri olup, payların çeşitleri ve hangi devir usulüne tabi oldukları detaylıca anlatılmıştır. Hukuka ve kanunlara uygun bir şekilde işleyen bir anonim ortaklıkta bağlam hükümlerinin de bulunmaması durumunda çıplak veya senede bağlı bir şekilde hamiline veya nama yazılı pay sahibi herhangi bir sınırlama ile karşılaşmadan payını istediği üçüncü kişiye devredebilecektir. Fakat kanuni veya esas sözleşmesel bağlam bulunan hallerde ise payın çeşidi, bağlam hükmünün kanuna uygun olup olmaması gibi birçok değişik halde devrin yapılıp yapılamayacağı hususunda varılacak hukuki sonuçlar farklılıklar gösterecektir. Bu nedenle pratikte açıkta görünmeyen birçok husus düzgün bir hukuki tahlil ile sonuca ulaştırılabilecek, hukuki sonuca ulaşıldıktan sonra ortaklığa uygun bir başvuru yapılabilecek ve ortaklıkça da hukuka aykırı bir karar alınmadığı sürece ortak payını devredebilecektir. Bununla beraber ortaklığın devri hukuka aykırı bir şekilde kabul

etmediği veya pay defterine kaydetmediği hallerde eda davaları açılacaktır. Bu eda davalarında verilecek kararlar yönetim kurulu kararı yerine geçerek ortaklık pay defterine gerekli yazımlar yapılacaktır.

Pay devrinin yanında ise ortaklığın başka bir ortaklıkla birleşmesi, bölünmesi, tür değiştirmesi gibi hallerde de ortaklara ayrılma akçesi adı altında ayrılma hakkı tanınabilmektedir. Bu hak bazen zorunluluğa dönüşmekte ve ortak ayrılmaya bile zorlanabilmektedir. Halka açık anonim ortaklıklarda ise kapalı anonim ortaklıklara nazaran korunmaya değer haklar ve ilkeler daha farklı olduğundan payın devrinin kısıtlanması en arka planda kalmaktadır. Bu nedenle kanunda halka açık anonim ortaklıklarda sadece üst sınır bağlamı öngörülebileceği belirtilmiş olup bunun dışında kalan esaslar ise SerPK ile düzenlenmiştir. SerPK m.24 ile ortağın genel kuruldaki önemli nitelikteki bir işleme olumsuz oy vermesi ile ortaklıktan ayrılma hakkını öngörülmesi olup anonim ortaklıklar açısından düzenlenmiş direkt olarak tek ortaklıktan çıkma yolunun bu olduğu söylenebilecektir.

Eğer ki ortaklıktan çıkmak isteyen ortak; payın devri, ayrılma hakkı, ayrılma akçesi gibi yollardan yararlanamıyor ve ortaklığa da uygun bir fiyattan paylarını satamıyor ise TTK'da azınlık olan ortağa veya ortaklara son bir çare olarak haklı sebeple fesih davası açma hakkı da verilmiştir. Bu dava adından da anlaşıldığı üzere her ne kadar ortaklığın haklı sebeple feshi davası olsa da maddenin amacından ve kanunun sistematüğinden bu dava ile verilecek tek kararın fesih kararı olmadığı, mümkün ise alternatif bir çözüm yoluna başvurulması gerektiği anlaşılmaktadır. Bu alternatif çözüm yollarından sadece bir tanesi kanunda zikredilmiş olup bu da ortağın ortaklıktan çıkartılmasıdır. Çıkarılma tek alternatif çözüm yolu olmayıp hâkim duruma uygun ve sorunları temelli çözecek başkaca bir çözüm yoluna da pek tabi ki karar verebilmektedir.

Gelecekte anonim ortaklıklar bakımından da bir haklı sebeple ortaklıktan çıkma davasının getirilmesi durumunda ise bu dava esas olarak bağlam hükümlerinin öngörüldüğü anonim ortaklıklarda kullanım alanı bulacak olup düzenlemenin buna göre yapılması da yerinde olacaktır.

KAYNAKÇA

- ADIGÜZEL, Burak. Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ayrılma Hakkı, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVIII, S. 2, 2014, ss. 1-51.
- AKBİLEK, Nevzat. *Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Paysahipliğinin Korunması*, Seçkin Yayıncılık, 1. Baskı, Ankara, 2009.
- AKIN, Murat Yusuf. *Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler*, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014. (Akın, Bağlı)
- AKIN, Murat Yusuf. *Şirketler Hukukunda ve Özellikle AŞ. Merde Pay Sahibinin Sadakat Borcu*, İstanbul, 2002. (Akın, Sadakat)
- AKSOY, Murat Uğur. Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri, *İkt. ve Mal.*, C.18, S.8, 1971, s.305 vd.
- AKSOY, Sema. *Anonim Şirketlerde Pay Ve Payın Devri*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Şehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul, 2018.
- AKUĞUR, Mehmet. *Türk Hukukunda Anonim Ortaklıkların Bölünmesi*, İstanbul, 2005.
- ALIŞKAN, Murat. *Limited Şirket Tarihçe Niteliği*, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2013.
- ALTAŞ, Soner. *Türk Ticaret Kanunu'na Göre Limited Şirketler (Açıklamalı - İçtihatlı - Örnekli)*, 8. Baskı, Ankara, 2017.
- ALTAY, Sıtkı Anlam. *Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Sermayeye Katılmalı Ortak Girişimler*, 1. Baskı, İstanbul, 2009.
- ANSAY, Tuğrul. *Anonim Şirketler Hukuku*, 6. Bası, Ankara, 1982. (Ansay, Anonim Şirketler)
- ANSAY, Tuğrul. *Yargıtay Uygulamasında Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara, 1981.
- ARICIOĞLU, Mustafa Atilla, Şükran GÖKCE ve Meral ERDİREN ÇELEBİ. "Aile İşletmelerinin Sorunları ve Çözümlerine Akademik Yaklaşım: Lisansüstü Tezler Bağlamında Bir İnceleme", *Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, C.7, S.1, 2017, ss. 59-72.
- ARSLAN, İbrahim. *Şirketler Hukuku Bilgisi*, 4. Baskı, Konya, 1999.
- ARSLANLI, Halil ve Hayri DOMANIÇ. *Ticaret Kanunu C. III, Limited ve Hisseli Komandit Şirketler*, İstanbul, 1989.
- ARSLANLI, Halil. *Anonim Şirketler, I: Umumi Hükümler*, 3. Bası, İstanbul, 1960. (Arslanlı, AŞ I)
- ARSLANLI, Halil. *Anonim Şirketler, IV-V*, İstanbul, 1961. (Arslanlı, AŞ IV-V)
- ARSLANLI, Halil. Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, *İÜHFİM*, C. 23 S.3-4, 1958, s.248 vd.
- ARSLANLI, Halil. *Ticari Senetler Dersleri*, İkinci Bası, İstanbul, 1950.
- ARTUK, Mehmet Emin, Ahmet GÖKÇEN ve Ahmet Caner YENİDÜNYA. *Ceza Hukuku Özel Hükümler*, 10. Bası, Ankara, 2010.
- ATAMAN, Ümit ve Halil KİBAR. *Hisse Senetlerimin Gerçek Değerinin Hesaplanması*, İstanbul, 1999.
- ATİLA, Beste. *Anonim Şirketlerin Haklı Sebep Feshi Davasındaki Fesih Dışı Çözüm Yolları*, 1.Baskı, Ankara, 2019.
- AYAN, Özge. Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* C. XVII, S. 1-2, 2013.
- AYAN, Özge. "Yeni Türk Ticaret Kanununda Anonim Şirketin Haklı Sebep Feshi Davası (531. Madde)". *Legal Hukuk Dergisi*, C. 9, S. 102, Haziran 2011. (Ayan, Haklı Sebep)

- AYDIN, Alihan. *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi*, İstanbul, 2008.
- AYİTER, Nuşin, *Miras Hukuku*, 4. Bası, Ankara, 1978.
- AYOĞLU, Tolga. Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi, *Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 2013/2.
- AYTAÇ, Zühtü. İsviçre Hukukunda Anonim Şirket Pay Sahiplerinin Pay Edinimlerinde Bildirim Yükümlülüğüne İlişkin Yeni Düzenlemeler ve Konunun Türk Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, *Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı*, Ankara, 2016, ss. 55-103. (Aytaç, İsviçre Pay Edinimleri)
- AYTAÇ, Zühtü. *Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara, 1988. (Aytaç, Hisse Senetleri)
- BAHTİYAR, Mehmet. *Anonim Ortaklık Anasözleşmesi*, İstanbul, 2001. (Bahtiyar, Anasözleşme)
- BAHTİYAR, Mehmet. Anonim Ortaklıklarda Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Taniyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkileri, *Batider*, C.XXI, S.2, 2001. (Bahtiyar, Önalım)
- BAHTİYAR, Mehmet. *Ortaklıklar Hukuku*, 14. Baskı, İstanbul, 2020. (Bahtiyar, Ortaklıklar)
- BAŞTUĞ, İrfan. *Limited Şirkette Ortağın Çıkma ve Çıkarılması*, İzmir Ege Üniversitesi Matbaası, 1966.
- BERKİ, Şakir. *Miras Hukuku*, Ankara, 1975.
- BİLGE, Mehmet Emin, Anonim Şirketin Sona Ermesi ve Tasfiyesi, *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt:16, Sayı:3-4, 2012.
- BİLGİNOĞLU, Nurettin Emre. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devri, *Terazi Hukuk Dergisi*, C. 12, S. 132, Ağustos 2017, ss. 62-69, <https://www.jurix.com.tr/article/8050> (E. T.: 11.06.2021).
- BİRSEN, Kemaleddin, *Miras Hukuku*, İstanbul, 1963.
- BOZKURT, Tamer. *Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)*, (Doktora Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara, 2015.
- BÖCKLİ, Peter. *Schweizer Aktienrecht*, 2. Auflage, Zurich, 1996.
- BÖCKLİ, Peter. *Schweizer Aktienrecht*, 3. Auflage, Zürich - Basel - Genf, 2004. (Böckli, 3. Auflage)
- BÖCKLİ, Peter. *Schweizer Aktienrecht*, 4. Auflage, 2009. (Böckli, 4. Auflage)
- BURCKHARDT, Sebastian. *Zürcher Kommentar zum Fusionengesetz*, Zürich, 2004.
- von BÜREN, Roland, Walter A. STOFFEL, Rolf H. WEBER. *Grundriss des Aktienrechts, Mit Berücksichtigung der laufenden Revision*, 3. Auflage, Zürich, 2011.
- von BÜREN, Roland, P. BERETTA. *Schweizerisches Privatrecht*, VIII/8. Teilband, Strukturanpassungen, Basel-Genf-München, 2006.
- BÜRGI, Wolfhart. *Das Obligationenrecht (Zürcher Kommentar)*, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, b/1: Art.660-697, Zürich, 1957.
- BÜYÜKAKA, C. Yeni Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Şirketlerin Bölünme ve Birleşme İşlemlerinin Hukuki Prosedürü, *REGESTA*, C.I, S. 1, 2011.
- CAN, Halil, Semih GÜNER. *Kıymetli Evrak Hukuku*, Ankara, 1999.
- COURET, Alain, Jean-Jacques BARBIERI. *Droit Commercial*, 13. Bası, Paris, 1996.
- von der CRONE, Hans Caspar. *Aktienrecht*, Bern, 2014.

- ÇAKIR, Ayşe. *Anonim Şirketlerde Payın Devri*, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Kırıkkale, 2017. (Çakır, A., Payın Devri)
- ÇAKIR ÇELEBİ, Fatma Betül. Payları Borsada İşlem Gören Şirketlerin Kendi Paylarını Edinmesinin Koşulları, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Prof. Dr. Durmuş TEZCAN'a Armağan, C.21, Özel S., 2019, ss. 2545-2581. (Çakır Çelebi, Pay Edinme)
- ÇALIK, Zeynep. *Anonim Şirketlerin TTK m. 493 Uyarınca Satın Alma Önerisinde Bulunma Hakkı (Kaçış Klozu)*, (Yüksek Lisans Tezi), Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul, 2020.
- ÇAM, Gülçin. *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler*, 1. Baskı, Ankara, 2019.
- ÇAMOĞLU, Ersin. "Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshinde Hâkimin Takdir Yetkisi", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C. 31, S. 1, Mart 2015, ss. 5-19.
- ÇAMOĞLU, Ersin. Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi, *Prof. Dr. Yavuz ALANGOYA için Armağan*, İstanbul, 2007.
- ÇAMOĞLU, Ersin. *Kollektif Ortaklığın Haklı Sebep Feshi ve Ortağın Haklı Sebep Çıkarılması*, İstanbul, 2008. (Çamoğlu, Haklı Sebep)
- ÇANGA BELBER, Eda. *Karşılaştırmalı Hukuk Işığında Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Önemli Nitelikte İşlemler*, Ankara, 2017.
- ÇAPA, Mehmet Sadık. *6102 s. Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi*, İstanbul, 2013.
- ÇEBİ, Hakan. *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi*, 1. Baskı, İstanbul, 2010.
- ÇEKER, Mustafa. "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkma Hakkı", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C. 1. S. 23, 2005, ss. 61-73.
- ÇEKER, Mustafa. *Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2000. (Çeker, Oy Hakkı)
- ÇELİK, Aytakin. Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkarılma, *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 17, S. 2, 2009.
- ÇELİKTAŞ, İlyas. *Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı*, İstanbul, 2006.
- ÇEVİK, Orhan Nuri. *Anonim Şirketler*, 3. Bası, Ankara, 1988.
- ÇOŞTAN, Hülya. *Anonim Ortaklıklarda Bölünme*, Ankara, 2004.
- DEFFERRARD, Francine. *Le Transfert des Actions Nominatives Liees non Cotees*, Fribourg, 1999.
- DIDIER, Paul. *Droit Commercial C: II Les Entreprises en Societe*, Paris, 1993.
- DİRİKKAN ÖZTÜRK, Hanife. *Limited Şirket Ortağının Ayrılması ve Ayrılma Hakkı*, Ankara, 2005. (Dirikkan, Ayrılma Hakkı)
- DİRİKKAN, Hanife. *Kıymetli Evrakın Zıyayı ve İptali*, Ankara, 1990.
- DOMANIÇ, Hayri. *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, II*, İstanbul, 1988.
- DRUEY, Jean Nicolas, Eva DRUEY JUST, Lukas GLANZMANN, *Gesellschafts- und Handelsrecht, Begründet von Theo Guhl*, 11. Auflage, Zürich, 2015.
- EKİN, Volkan. "Marka Değeri Yaratım Sürecinde Türk Aile İşletmeleri ve Spor Salonluğu Uygulamaları: SARAR Örneği", *5. Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı*, İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2012.
- ERDEM, Ercüment. *Anonim Şirketlerin Çıkardığı Senetler ve Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş*, Ankara, 1995. (Erdem, E., Senetler)

- ERDEM, Nuri. *Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi*, 1. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012. (Erdem, N., Haklı Sebep)
- ERDOĞMUŞ, Nihat. *Aile İşletmeleri: Yönetim Devri ve İkinci Kuşağın Yetiştirilmesi*, İGİAD Yayınları, İstanbul, 2007.
- ERİŞ, Gönen. *Açıklamalı-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu Ticari İşletme ve Şirketler*, 2. Bası. Ankara, 1992.
- ERİŞ, Gönen. *Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara, 1995. (Eriş, Anonim Şirketler)
- ERİŞ, Gönen. *Ticari İşletme ve Şirketler (6335 Sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre)*, 1. Baskı, Ankara, 2013.
- ERTEKİN, Erol, İzzet KARATAŞ. *Uygulamada Ticari Senetler*, 3. Bası. Ankara, 1998.
- FORSTMOSER Peter, Arthur MEIER-HAYOZ, Peter NOBEL. *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern, 1996. (Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, Aktienrecht)
- FUNK, Frist. *Kommentar des Obligationenrechtes, Zweiter Band. Das Recht der Gesellschaften*, Aarau, 1951.
- GÖKSOY, Yaşar Can. *Anonim Ortaklıkta Payın Rehni*, 1. Baskı, Ankara, 2001.
- GRUNEWALD, Barbara. *Das Recht zum Austritt aus der Aktiengesellschaft, Festschrift für Carsten Peter Clausen*, Köln-Berlin-Bonn-München, 1997.
- GÜLEŞ, Hasan Kürşat, Mustafa Atilla ARICIOĞLU ve Meral ERDİREN ÇELEBİ. *Aile İşletmeleri – Kurumsallaşma Sürdürülebilirlik Uyum*, Gazi Kitabevi, Ankara, 2013.
- GÜRPINAR, Bünyamin. Limited Şirkette Çıkma ve Çıkmaya Katılma, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XX, S. 2*, 2016.
- HANAĞASI, Emel. Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi Davasının Medenî Usûl Hukuku Perspektifinden Değerlendirilmesi, *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. 32 S. 1*, 2016, ss. 199-270.
- HANDSCHİN, Lukas, Christof TRUNİGER. *Die neue GmbH*, 2. Auflage, Zürich, 2006.
- HEFERMEHL W. /BUNGEROHT E. *Kommentar zum Aktiengesetz*, Bd. L München, 1973.
- HELVACI, Mehmet. *Anonim Ortaklıkların Bölünmesi (Yeniden Yapılanma Modeli Olarak Bölünme)*, 1. Baskı, İstanbul, 2004.
- HIZLISOY İLBASMIŞ, Özlem. *Anonim Şirketin Haklı Sebep Feshi*, Ankara, 2016.
- HİRŞ, Ernst E. *Ticaret Hukuku Dersleri*, 3. Bası, İstanbul, 1948.
- HOUIN, Roger, Rene RODIERE. *Droit Commercial*, 6. Bası, Paris, 1978.
- HÜFFER, Üwe. *Aktiengesetz*, 5. Neubarbeitete Auflage, München, 2002.
- İMRE, Zahit. *Türk Miras Hukuku*, 4. Bası, İstanbul, 1978.
- İMREGÜN, Oğuz. *Anonim Ortaklıklar*, 4. Bası, İstanbul, 1989. (İmregün, Anonim Ortaklıklar)
- İMREGÜN, Oğuz. *Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhtilafları ve Bunları Telif Çareleri*, İstanbul, 1962. (İmregün, Menfaat İhtilafları)
- İMREGÜN, Oğuz. *Kıymetli Evrak Hukuku*, İstanbul, 1998. (İmregün, Kıymetli Evrak)
- KARABABA, Serdar. *Anonim Ortaklıkta Satın Alma (Squeeze-out) ve Çıkarma Hakları*, Ankara, 2016.
- KARAKAN, Esra. 'Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Sermaye Koyma Borcunu Yerine Getirmemesinin Sonuçları', *Zirve Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 1, S. 1*, Eylül 2012, ss. 122-133.

- KARASU, Rauf. "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması", *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 2008, C. XII, S. 1-2, 2008, ss. 127-147.
- KARASU, Rauf. *Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi*, Yetkin Hukuk Yayınları, Ankara, 2015.
- KARAYALÇIN, Yaşar. *Ticaret Hukuku III. Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri)*, Ankara, 1970. (Karayalçın, Ticari Senetler)
- KARAYALÇIN, Yaşar. Anonim Şirkette Çoğunluk – Azınlık İlişkisi Bakımından Kontrol (Blok) Satış ve Genel Alım Önerisi, *Prof. Dr. Haluk Tandoğan'ın Hatırasına Armağan*, Ankara, 1990. (Karayalçın, Anonim Şirkette Çoğunluk)
- KARPUZOĞLU, Ebru. "Gelecek İçin Aile Anayasası", *1. Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı*, İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, 2004, ss. 159-169.
- KAUFMANN, Corinne. *"Austritt und Ausschluss aus der GmbH", Wirtschaftsrecht in Bewegung, Festgabe zum 65. Geburtstag von Peter Forstmoser*, Zürich-Basel-Genf, 2008.
- KAYA, Arslan. *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Ankara, 2001.
- KAYA, Barış. *Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, 1. Baskı, İstanbul, 2018.
- KAYA, M. İsmail. "Büyük Payscalelerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı" (Squeeze-out Right), *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XI. S. 1-2, Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisinin Kuruluşunun 20. Yılına Armağan, Erzincan, Haziran 2007, ss. 307-332.
- KAYIHAN, Şaban. *Ticaret Hukuku*, 7. Baskı, Umuttepe Yayınları, İstanbul, 2019.
- KENDİGELEN, Abuzer. *Ticaret Şirketlerinde Nev'i Değişirme, Ticaret Kanunumuzun Düzenlemesi, Tatbikat ve Doktrin Tutumu Makalelerim, Ticaret Hukuku Kürsüsünde Onbeş Yıl*, İstanbul, 2001. (Kendigelen, Nev'i Değişirme)
- KENDİGELEN, Abuzer. *Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, İstanbul, 2016. (Kendigelen, İlk Tespitler)
- KENDİGELEN. Abuzer. *Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz*, Beta Basım, İstanbul, 1999.
- KILIÇ, Fatoş, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi Davasında Alternatif Bir Çözüm Olarak Bölünme", *Prof. Dr. Hamdi Yasamanda Armağan*, 1. Baskı, İstanbul, 2017.
- KILIÇOĞLU, Ahmet. *Katkı-Katılma Alacağı (Bilirkişi Raporları, Yargıtay İçtihatları, Tablolar)*, Ankara, 2016
- KILIÇOĞLU, Ahmet. *Şirket Hissesinde Katkı- Katılma Alacağı, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Bildiriler- Tartışmalar*, 27 Aralık 2013, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2013.
- KINACIOĞLU, Naci. *Kıymetli Evrak Hukuku*, 5. Bası. Ankara, 1999.
- KIRCA, İsmail. *Aile Şirketleri ve Aile Anayasası*, *Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019.
- KLÄY, Hanspeter. *Die Vinkulierung*, Frankfurt am Mainz, 1997.
- KOEHLER, Dirk. *Die GmbH in der Schweiz und in Deutschland, Ein Rechtsvergleich unter Einschluss des schweizerischen Reformsprojekts und unter Berücksichtigung ihrer Eignung als Projektträgersgesellschaft tür Joint Ventures*, Zürich-Basel-Genf, 2005.
- KOLCUOĞLU, Umut. *Sermaye Piyasası Hukukunda Zorunlu Çağrı*, İstanbul, 2009.
- KONDU KAYA, Betül. *Anonim Şirket Türü Aile Şirketlerinde Esas Sözleşme ve Aile Anayasası*, 1. Baskı, İstanbul, 2020.

- KOŞER, Nihal. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Birleşmede Ayrılma Akçesi, *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, C. 9, S. 34, Nisan 2018.
- KRAFFT, Mathias-Charles. *La Dissociation Des Droits De L'Action Nominative Lausanne*, 1963.
- KURU, Baki, Ramazan ARSLAN ve Ejder YILMAZ. *İcra ve İflas Hukuku, Ders Kitabı* 23. Baskı, Ankara, 2009.
- KÜNG, Manfred, Raphael CAMP. *GmbH- Recht, Kommentar, Das revidierte Recht zur Gesellschaft mit mit beschränkter Haftung*, Zürich, 2006.
- LE GALL, Jean-Pierre. *Les Groupements Commerciaux Societes Commercaales, GIE et GEIE Marchés D'Instruments Financiers (Bourses de Valeurs)*, Paris, 1998.
- LUTTER Marcus, Barbara GRUNEWALD. *Unwandlungsgesetz, Kommentar*, Köln, 2000.
- MAGNET, J.E. *Shareholders' Appraisal Rights in Canada*, 11 *Ottawa L. Rev.*, 1979.
- MANAVGAT, Çağlar. *Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz*, Ankara, 2016.
- MANAVGAT, Çağlar. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 50, S. 2, 2001.
- MEIER-HAYOZ, Arthur, Peter FORSTMOSER. *Schweizerisches Gesellschaftsrecht*, 10. Auflage, Bern, 2007.
- MOROĞLU, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Korunması ve Haklı Nedenlerle Fesih, *Prof. Dr. Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan*, İstanbul, 1978.
- MOROĞLU, Erdoğan. *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler*, İstanbul, 2016. (Moroğlu, TTK Değerlendirme)
- MOROĞLU, Erdoğan. *Nama yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi ve Yargıtay Kararları. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII. Bildiriler-Tartışmalar*, Ankara, 1996. (Moroğlu, Nama Yazılı)
- MOROĞLU, Erdoğan. *Oy Sözleşmeleri*, İstanbul, 1978.
- NARBAY, Şafak. "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri", *Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. XVI, S. 3-4, 2012. (Narbay, Pay Senetlerinin Devri)
- NARBAY, Şafak. *Anonim Ortaklıkta Pay Defteri*, Ankara, 2003. (Narbay, Pay Defteri)
- NILSSON-OKUTAN, Gül. *Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri*, İstanbul, 2003.
- NOMER ERTAN, Nedret Füsun. "Yargıtay Kararları Işığında Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi", *Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler ve Tartışmalar)*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2018. (Nomer, Haklı Sebep, TTK Sempozyumu)
- NOMER ERTAN, Nedret Füsun. "Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi Davası – TTK m.531 Üzerine Düşünceler" *İÜHFM*, C. LXXIII, S.1, 2015. (Nomer, Haklı Sebep, İÜHFM)
- NOMER, Nedret Füsun. *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Sadakat Yükümlülüğü*, İstanbul, 1999.
- NUSSBAUM, Martin F., Reto SANWALD, Markus SCHEİDEGGER. *Kurzkommentar zum neuen GmbH-Recht*, Bern, 2007.
- OERTLE Matthias, Shelby DU PASQUIER. *Basler Kommentar, Obligationenrecht II*, 4. Auflage, Helbing Lichtenhahn Verlag, Basel, 2012.

- OFTINGER, Karl, Rolf BÄR. *Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch IV/2c: Das Fahrnispfand (Art. 884-918 OR)*, Zurich, 1981.
- OĞUZMAN, M. Kemal, Özer SELİÇİ, Saibe OKTAY-ÖZDEMİR. *Eşya Hukuku*, 22. Baskı, İstanbul, 2020. (Oğuzman/Seliçi/Oktay, Eşya Hukuku)
- OĞUZMAN, M. Kemal. *Miras Hukuku*, 6. Bası, İstanbul, 1995. (Oğuzman, Miras)
- ORAK ÇELİKBOYA, Leyla. *Türk Ticaret Kanunu Madde 208 Uyarınca Anonim Şirketlerde Satın Alma Hakkı*, İstanbul, 2017.
- ORUÇ, Murat. "6102 S. Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıktan Haklı Sebep Fesih İstemine Bağlı Çıkarılma", *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi*, C. 27, S. 1, Mart 2011.
- OY, Osman, Gerçek ONUR OY. *Anonim Şirketler*, İstanbul, 2020.
- ÖÇAL, Akar. Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Karar Özetleri (1940 1952), *Batider* C.7, S.3, Haziran 1974, s.725 vd.
- ÖZATLAN, Yurdal. *Anonim Şirket Birleşmelerinde Ortaklık Paylarının ve Ortaklık Haklarının İncelenmesi Davası (Denkleştirme Davası)*, İstanbul, 2014.
- ÖZATLAN, Yurdal. Pay Sahibinin Anonim Şirket Birleşmelerinden Doğan Çıkma Hakkı, *Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 3 S. 1, Yaz 2018, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/509148> (E. T.: 11.06.2021). (Özatlan, Çıkma Hakkı)
- ÖZDAMAR, Mehmet. *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK md. 329)*, Ankara, 2005.
- ÖZDOĞAN, Ayşegül. "Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı", *Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan*, SPK Yayınları, Yayın No.147, C.2, Ankara, 2004, s.691 vd.
- ÖZER, Seliçi. *Borçlar Kanununa Göre Sözleşmeden Doğan Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi. Fakülteler Matbaası*, İstanbul, 1977.
- ÖZTAN, Fırat. *Kıymetli Evrak Hukuku*, 2. Bası. Ankara, 1997.
- PARLAR, Ali, Muzaffer HATİPOĞLU. *Açıklamalı-Yeni İçtihatlarla 5237 Sayılı Türk Ceza Kanunu Yorumu, c.II*, Ankara, 2010.
- PATRY, Robert. *Precis De Droit Suisse Des Societes*, C. II, 1977.
- PENNINGTON, Robert R. *Company Law*, 8. Bası. Bath, 2001.
- PETER, Henry, Rita TRIGO TRINDADE. *Commentaire LFus*, Zürich, 2005.
- POROY, Reha, Ünal TEKİNALP, Ersin ÇAMOĞLU. *Ortaklıklar Hukuku I*, 13. Baskı, İstanbul, 2014.
- POROY, Reha, Ünal TEKİNALP, Ersin ÇAMOĞLU. *Ortaklıklar Hukuku I*, 14. Baskı, İstanbul, 2019. (Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I)
- POROY, Reha, Ünal TEKİNALP, Ersin ÇAMOĞLU. *Ortaklıklar Hukuku II*, 14. Baskı, İstanbul, 2019. (Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II)
- POROY, Reha, Ünal TEKİNALP, Ersin ÇAMOĞLU. *Ortaklıklar Hukuku*, C. 1, 2. Baskı, İstanbul, 1975.
- POROY, Reha, Ünal TEKİNALP. *Kıymetli Evrak Hukuku Esasları*, Vedat Kitapçılık İstanbul, 2019. (Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak)
- PULAŞLI, Hasan. *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketler Hukuku Şerhi*, C. I-II, Ankara, 2011. (Pulaşlı, Şerh)
- PULAŞLI, Hasan. *Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri*, Ankara, 1992. (Pulaşlı, Bağlı)
- PULAŞLI, Hasan. *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 6. Baskı, Ankara, 2020. (Pulaşlı, Şirketler)

- RODIERE. Rene, Bruno OPETIT. *Droit Commercial Groupements Commerciaux*, 10 Bası, Paris, 1980.
- SANWALD, Reto. *Austritt und Ausschluss aus AG und GmbH*, Zürich, 2009.
- SCHUCANY, Emil. (Çev. Turgut AKINTÜRK): Temlik Şirketin İznine Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri Üzerindeki Mülkiyetin Devri, *Batider* 1962, C.1, S.3. (Schucany, Mülkiyetin Devri)
- SCHUCANY, Emil. *Kommentar zum Schweizerischen Aktienrecht*, 2. Auflage, Zürich, 1960.
- SEMERCİ VURALOĞLU, Tuğba. *Sermaye Piyasası Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Ayrılma Hakkı*, (Doktora Tezi), T.C. Yeditepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ağustos, 2018.
- SEVİ, Ali Murat. *Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı*, Ankara, 2013. (Sevi, İade Yasağı)
- SEVİ, Ali Murat. *Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, 4. Baskı, Ankara, 2018. (Sevi, Payın Devri)
- SIFFERT, Rino, Marc Pascal FISCHER, Martin PERRIN. *Stämpflis Handkommentar SHK, GmbH-Recht*, Bern, 2008.
- SÖNMEZ, Yusuf Z. *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibinin Ortaklıktan Ayrılma Hakkı*, İstanbul, 2009.
- STÄUBLI, Christoph. *Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II*. 5. Auflage, 2016.
- von STEIGER, Fritz. *İsviçre'de Anonim Şirketler Hukuku*, Çev: Tahir Çağa, İstanbul, 1968.
- von STEIGER, Werner. *Zürcher Kommentar, Kommentar zum Sch.weizerisch.en Zivilgesetzbuch*, 5. Teil Art. 772- 827. Die Gesellschaft mit beschänkter Haf-tung, Zürich, 1965.
- SUNGUR, Halis. *Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II*, İstanbul, 1959.
- SÜLEYMANLI, Server. *Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri*, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 16, Sayı 2, Yıl, 2008.
- SÜMER, Ayşe. "Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi", *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C. 28, S. 1, 2010.
- ŞAHİN, Ayşe. *Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi*, 1. Baskı, İstanbul, 2013.
- ŞAHİN, Cansu. *Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi İsteminde Mahkemenin Fesih Dışındaki Çözümlere Karar Verme Yetkisi*, 1. Baskı, Ankara, 2020.
- ŞENER, Oruç Hami. *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku*, 3. Bası, Ankara, 2017. (Şener, Ortaklıklar)
- ŞENER, Oruç Hami. *Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku*, Ankara, 2002. (Şener, Uygulamalı Ortaklıklar)
- TANÖR, Reha. *Türk Sermaye Piyasası, C.II Halka Arz*, İstanbul, 2000.
- TAŞDELEN, Nihat. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Prof. Dr. Hakan PEKCANITEZ'e Armağan, C. 16, Özel Sayı, 2014, ss. 3351-3387 (Basım Yılı: 2015),. (Taşdelen, Sınırlamalar)
- TAŞDELEN, Nihat. 6102 sayılı *Türk Ticaret Kanununa Göre Limited Ortaklıklarda Çıkma Çıkarılma ve Fesih*, Ankara, 2012. (Taşdelen, Limited Ortaklıklarda Çıkma)

- TAŞDELEN, Nihat. *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması*, İstanbul, 2005. (Taşdelen, Pay Sahipliği)
- TEKİL, Fahiman. *Anonim Şirketler Hukuku*, 2. Baskı, İstanbul, 1998.
- TEKİNALP, Ünal. Anonim Ortaklığın Haklı Sebeplerle Alternatif Çözümlü Feshi Davasının Bazı Usuli Sorunları, *Ersin Çamoğlu'na Armağan*, İstanbul, 2013. (Tekinalp, Usuli Sorunlar)
- TEKİNALP, Ünal. *Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu, Medenî Kanun 50. Yıl Sempozyumu. 1. Tebliğler*, İstanbul, 1978. (Tekinalp, Haklar)
- TEKİNALP, Ünal. *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları*, 1. Baskı, İstanbul, 2012. (Tekinalp, Bağlam)
- TEKİNALP, Ünal. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar (I), *İkt. ve Mal.*, C.28 S.6, 1981, s.271 vd. (Tekinalp, Bağlı)
- TEKİNALP, Ünal. Birleşmede Ayrılma Akçesi, *REGESTA*, C.II, S. 1, 2012, ss. 22-27.
- TEKİNALP, Ünal. *Çıkmaya Katılma*, Arslanlı Bilim Arşivi, <http://arslanlibilimarsivi.com/cikmaya-katilma> (E. T.: 11.06.2021).
- TEKİNALP, Ünal. Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, *Batider*, C.XIV, S.3, 1988. (Tekinalp, Evraksız Kıymetli Evrak)
- TEKİNALP, Ünal, Reha POROY, Ersin ÇAMOĞLU. *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, İstanbul, 2010. (Tekinalp/Poroy/Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatif)
- TEKİNALP, Ünal. *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 4. Baskı, İstanbul, 2015. (Tekinalp, Sermaye)
- TEKİNALP, Ünal. Türk Ticaret Kanunu'ndaki Boşluk: Anonim Ortaklığın Önemli Sebeplerle Feshi – Çoğunluk Gücünün Kötüye Kullanılmasına Karşı Etkili Bir Araç, *İkt. ve Mal.*, XXI/8, Kasım, 1974.
- TEKİNALP, Ünal. *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Bası, İstanbul, 2011. (Tekinalp, Anonim ve Limited Ortaklıklar)
- TEOMAN, Ömer. Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir” Kuralının (TK. M.329, f.3, c.2) Anlamı, *İkt. ve Mal.*, C.23, S.9, 1976, s.374 vd.
- TEOMAN, Ömer. “Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi”, *Batider*, C. XXIX, S.2, 2013. (Teoman, Hisse Senetleri)
- TEOMAN, Ömer. *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu*, İstanbul, 1983.
- TEOMAN, Ömer. Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler, *İkt. ve Mal.* C. 19, S. 1, 1972, s.23 vd. (Teoman, Bağlı)
- TEOMAN, Ömer. *Yaşayan Ticaret Hukuku*, C.I, 8. Kitap, Ankara, 1997.
- TİLEYLİOĞLU, Alaeddin. “Aile Şirketleri”, 2. *Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı*, İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2006, ss.15-22.
- TURANBOY, Asuman. *Varakasız Kıymetli Evrak*, Ankara, 1998. (Turanboy, Varakasız Kıymetli Evrak)
- TÜRK, Hikmet Sami. Ticaret Ortaklıklarının Nevi Değiştirmesine İlişkin Yargıtay Kararları, *Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1985.
- TÜTÜNCÜ, Muharrem. *Hakim Şirketin Azınlığın Paylarını Satın Alma Hakkı (Squeeze-Out)*, İstanbul, 2017.

- ÜNAL, Mücahit. Kaydi Sisteme İlişkin 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Değerlendirilmesi, *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, C. 18, S. 2, 2012, ss. 819-836. (Ünal, TTK Hükümleri)
- ÜNAL, Mücahit. *Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*, Ankara, 2011.
- VAN OMMESLAGHE, Pierre. *La Regime des Societes par Actionset Leur Administration en Droit Compare*, Brüksel, 1960.
- VAN VVYNENDAELE, Jacques, Hippolyte WOUTERS. *Le Droit Des Societes Anonymes Dans Les Pays De La Communauté Economique Européenne*, Brüksel, 1961.
- VAROL, Reyhan. Menkul Kıymetlerin Kaydi Değer Haline Getirilmesi, *40. Yılında Türk Ticaret Kanunu*, İstanbul, 1997.
- VENTORUZZO, M. *Cross-Border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholder: Withdrawal Rights under Italian Law*, Bocconi University, Research Paper No:16, Milan, 2007.
- VOGEL, Alexander, Christoph HEİZ, Behnisch Urs R. Sieber ANDREA, *FusG Kommentar*, 2. Überarbeitete Auflage, Zürich, 2012.
- WATTER Rolf, Nedim Peter VOGT, Rudolf TSCHÄNİ, Daniel DAENİKER. *Basler Kommentar zum Fusionsgesetz*, 2. Auflage, Basel, 2015.
- WIEDEMANN, Hebert. *Die Übertragung und Vererbung von Mitgliedschaftsrechten bei Haldelsgesellschaften*, München-Berlin, 1965.
- WOHLMANN, Herbert. *Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Schweizerisches Privatrecht: Band VIII/2*, Basel-Stuttgart, 1982.
- YALÇIN SARIKAYA, Elif. *Limited Şirketin Sona Erme Nedenleri*, Ankara, 2018.
- YANLI, Veliye. Halka Açık Şirketlerde Önemli Nitelikteki İşlemler, *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 6, S. 2, 2015.
- YASAMAN, Hamdi. *Menkul Kıymetler Borsası Hukuku*, (Profesörlük Tezi), İstanbul, 1992. (Yasaman, Menkul Kıymetler)
- YASAMAN, Hamdi. “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda Hâkimin Genişleyen Rolü’, *Batider*, C. 25, S. 4, Aralık 2009, s.93. (Yasaman, Hâkimin Genişleyen Rolü)
- YASAMAN, Hamdi. Anonim Ortaklıkların Haklı Nedenle Feshi, *İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri*, İstanbul, 2009.
- YENİDÜNYA, Ahmet Caner. 5237 Sayılı Türk Ceza Kanunu’nda Ayrımcılık Suçu, *Çalışma ve Toplum Dergisi*, S.4, 2006.
- YEŞİLTEPE, Salih Önder. *AB ve Türk Hukukunda Çağrı Yoluyla Ortaklık Paylarının Toplanması*, İstanbul, 2011.
- YILDIRIM, Ali Haydar. *6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Limited Ortaklığın Haklı Sebep Feshi*, 1. Baskı, Bursa, 2013.
- YILDIZ, Arif. *Aile İşletmelerine Tavsiyeler ve Konya’da Aile İşletmeleri Üzerine Yapılmış Bir Araştırma*, Sistem Yayıncılık, İstanbul, 2008.
- YILDIZ, Şükrü. *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*, Ankara, 2004. (Yıldız, Ş., Eşit İşlem İlkesi)
- YILDIZ, Şükrü. TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketin Haklı Sebeplerle Feshi, *Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Rayegan Kender’e 50. Birlikte Çalışma Yılı Armağanı*, İstanbul, 2007.
- YILDIZ, Şükrü. *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Limited Şirketler Hukuku*, İstanbul, 2007. (Yıldız, Ş., Limited Şirketler)

- YILMAZ, Gülşah. *Pay Sahipleri Sözleşmesinden Doğan Birlikte Satma Hakkı ve Birlikte Satışa Zorlama Hakkı (Tag Along & Drag Alone Rights)*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2018.
- YILMAZ, Mine, Sevgi BOZKURT YAŞAR. Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri Çerçevesinde Anonim Şirketlerde Bağlı Nama Yazılı Payların İktisabı, *TBB Dergisi*, 2017 (133), <http://tbbdergisi.barobirlik.org.tr/m2017-133-1708> (E. T.: 11.06.2021).
- YONGALIK, Aynur. *Adı Şirkette Sermaye Payı*, Ankara, 1991.