

T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

ANONİM ORTAKLIKLARDA PAYIN DEVRİ

112912

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

112912

Ali Murat SEVİ

Danışman
Yrd. Doç. Dr. Hanife DİRİKKAN

EK A Yemin Metni

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Anonim Ortaklıklarda Payın Devri” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

8.7.2002

Ali Murat SEVİ



TUTANAK

Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün.....tarih ve sayılı toplantısında oluşturulan jüri, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin..... maddesine göre, Özel Hukuk Anabilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi Ali Murat SEVİ'nin "Anonim Ortaklıklarda Payın Devri" konulu tezini incelemiş ve aday/...../..... tarihinde saat 'da tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerince sorulan sorulara verdiği yanıtlar değerlendirilerek tezin başarılı olduğuna oy ile karar verildi.

BAŞKAN

Prof. Dr. Huriye Kubilay
H. Kubilay

ÜYE

Doç. Dr. Ayşe Havutcu
A. Havutcu

ÜYE

Yrd. Doç. Dr. Haniye Dincel
H. Dincel

EK C Y.Ö.K. Dokümantasyon Merkezi Tez Veri Formu

YÜKSEK ÖĞRETİM KURULU DÖKÜMANTASYON MERKEZİ		
TEZ VERİ FORMU		
Tez No:	Konu Kodu:	Üniv. Kodu:
• Not: Bu bölüm merkezimiz tarafından doldurulacaktır.		
Tez Yazarının		
Soyadı: SEVİ	Adı: Ali Murat	
Tezin Türkçe Adı: Anonim Ortaklıklarda Payın Devri		
Tezin Yabancı Dildeki Adı: Transfer of Shares in the Joint Stock Companies		
Tezin Yapıldığı		
Üniversitesi: Dokuz Eylül Üniversitesi Enstitü: Sosyal Bilimler Enstitüsü Yıl: 2002		
Diğer Kuruluşlar:		
Tezin Türü:		
Yüksek Lisans ☒	Dili: Türkçe	
Doktora ☐	Sayfa Sayısı: 327	
Tıpta Uzmanlık ☐	Referans Sayısı: 1098	
Sanatta Yeterlik ☐		
Tez Danışmanının		
Ünvanı: Yrd. Doç. Dr.	Adı: Hanife	Soyadı: DİRİKKAN
Türkçe Anahtar Kelimeler:		İngilizce Anahtar Kelimeler:
1- Anonim Ortaklık		1- Joint Stock Company
2- Payın Devri		2- Transfer of Share
3- Hisse Senedi		3- Share Certificate
4- Devrin Kısıtlanması		4- Limitation of Transfer
5- Devrin Sonuçları		5- Consequences of Transfer
Tarih: 8. 7. 2002		
İmza: 		

ÖNSÖZ

Çağdaş dünyanın en önemli iktisadî varlıkları olarak anonim ortaklıklar, yürüttükleri çeşitli faaliyetler sonucunda günümüzde küresel ve bölgesel ekonomilere şekil vermekle kalmayıp, milyonlarca kişiye sağladıkları istihdam olanakları ve çıkardıkları menkul değerler sayesinde yarattıkları yatırım imkanları ile sosyal gelişime de katkıda bulunmaktadır. Özellikle son yıllarda anonim ortaklıkların küreselleşen dünya düzeni dahilinde oynadığı rol, artık dünyayı devletlerin değil de, büyük ortaklıkların yönettiği yönünde bir iddianın ortaya atılmasına neden olacak derecede önemli bir boyut kazanmıştır. Gerçekten de yakın zamanda ABD'de yaşanan, dev ortaklıkların yol açtığı ekonomik skandalların dünya ekonomisi üzerinde yarattığı etkiler göz önünde bulundurulacak olursa, söz konusu iddiada gerçeklik payı bulunup bulunmadığı sorusu zihinlerde giderek belirgin hale gelmektedir.

Anonim ortaklıklar, ekonomik ve sosyal yaşam dahilinde bulundukları bu önemli konuma, büyük ölçüde sahip oldukları hukukî özellikler sayesinde ulaşmışlardır. İktisadî olduğu kadar hukukî bir kavram da olan anonim ortaklıkların temelinde yer alan tüzel kişilik, sınırlı sorumluluk ve payın serbestçe devredilebilirliği gibi hayati unsurları; onları küçük tasarruf sahiplerinin gözünde, sahip oldukları birikimleri güvenli ve verimli bir biçimde işletebilmeleri açısından cazip bir yatırım olanağı haline getirmiştir. Bu suretle, "damlaya damlaya göl olur" atasözünün de öngördüğü gibi, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerinin, anonim ortaklıkların çıkardıkları menkul değerler vasıtasıyla tıpkı barajlarda toplanan sular gibi bir araya gelmesiyle hatırı sayılır meblağlara ulaşmış ve toplanan bu sermaye kullanılarak anonim ortaklıklar tarafından yapılan yatırımlar sayesinde ülke ekonomileri kalkınmış ve başta anonim ortaklık pay sahipleri olmak üzere hemen herkes yürütülen ticarî ve sınaî faaliyetler sonucunda elde edilen kazançtan paylarına düşeni almışlardır.

Tüm bu sonuçların doğmasında, anonim ortaklıkların en önemli unsurlarından birisi olarak kabul edilen payın, devredilebilir nitelik taşımasının da büyük etkisi vardır. Payın devredilebilir oluşu ve güvenli ve kolay bir biçimde tedavül edebilmesi, bu paylara piyasalarda duyulan talebin temel sebeplerinden birisini oluşturmaktadır. Eğer anonim ortaklık payları serbestçe devredilebilir nitelikte

olmasaydı, kanunkoyucu tarafından anonim ortaklıklara yüklenen iktisadî ve sosyal fonksiyonların tam anlamıyla yerine getirilmesi de söz konusu olamazdı.

Hazırladığımız yüksek lisans tezinin konusunu da, anonim ortaklıkların temel kavramlarından birisi olan payın devredilmesi teşkil etmektedir. Bu kapsamda payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin esasları ve istisnaları ile payın devir prosedürü ve devrin hukukî sonuçları, tezimizin ana inceleme konularını oluşturmaktadır. Konumuz hem hukuk sistemimize SPKan. m.10/A uygulaması ile birlikte tam anlamıyla giren hisse senetlerinin kaydıleştirilmesi gibi yeni ve güncel; hem de ortaklığın kendi paylarını devralması yasağı gibi neredeyse anonim ortaklık tipinin ortaya çıkışı kadar eski bir tarihe sahip olan çeşitli başlıkları içermektedir. Bu doğrultuda anonim ortaklıklarda payın devri ile ilgili konuların incelenmesi tezimizin amacını oluşturmaktadır.

Bu tezin hazırlanmasında; konunun seçimi anından başlayarak çalışmalarımın tüm aşamalarında benden yardımını ve desteğini esirgemeyen Tez Danışmanım Sayın Yrd. Doç. Dr. Hanife DIRİKKAN başta olmak üzere; geçirdiğim yoğun ve zorlu zaman diliminde bana manevî destek veren aileme ve gerek okulda, gerekse evde çalışmalarımı sürdürebilmem için gerekli ortamın oluşmasında bana yardım eden ve fedakarlıkta bulunan eşim Araş.Gör. Nüket Evrim SEVİ'ye teşekkür etmeyi bir borç bilirim.

ÖZET

Pay kavramı anonim ortaklıkların temel unsurlarından birisini teşkil etmektedir. Payın devredilebilirliği ise, anonim ortaklıklara özgü olan ve kendisine kanunkoyucu tarafından yüklenen iktisadî ve sosyal fonksiyonların yerine getirilebilmesi için hayati nitelik taşıyan bir genel ilke niteliğindedir. Zira, payın serbest ve güvenli bir biçimde tedavül edebilme yeteneği, tasarruf sahiplerini anonim ortaklıkta pay sahibi olma konusunda teşvik etmekte ve bu da anonim ortaklıkların toplanan büyük sermaye miktarları ile önemli yatırımlar yapabilmelerine olanak sağlamaktadır.

Ancak payın devredilebilirliği ilkesinin sınırsız olarak uygulanması bazı sakıncalara yol açabilmektedir. Bunun önüne geçebilmek amacıyla söz konusu ilkenin kısıtlanması yoluna gidilmiştir. Bu kısıtlamalar üç başlık altında toplanabilirler: Bunlar, payın devredilebilirliğinin kanunî ve iradî kısıtlamaları ile payın devrinin resmî izne bağlandığı hallerdir. Bu kısıtlama türlerinden en önemlisi olan iradî kısıtlamalarda, esas sözleşmeye konulan devri kısıtlayıcı bağlam hükümleri vasıtasıyla anonim ortaklık, özgün yapısının bozulmasına ve yabancılaşmaya karşı korunmaktadır.

Öte yandan, anonim ortaklıklarda payın devrinin sahip olduğu önem sebebiyle, Kanun bu payların tedavülünü kolaylaştırmak için kıymetli evrak niteliği taşıyan hisse senetlerine bağlanabilmeleri imkanını getirmiştir.

Bu çalışmada anonim ortaklık payının serbestçe devredilebilirliği ilkesinin esasları ve istisnaları ile hisse senedine veya ilmühabere bağlanmış, yahut senede bağlanmamış olmasına göre anonim ortaklık payının devir prosedürü ile devrin hukukî sonuçları inceleme konusu yapılacaktır.

ABSTRACT

Share is one of the most fundamental elements of the joint stock companies. Also the transferability of the shares constitutes a principle which is peculiar to the joint stock companies and plays a vital role in performing the economic and social functions which are imposed to them by the lawmaker. Because, the ability of the shares to circulate in a free and easy way, encourages individuals to spend their savings in order to be a shareholder of a joint stock company. And as a result of this, the great amount of money which is collected as share capital can be used by these companies for making some important investments.

However, the application of the transferability of the shares principle in an unlimited way may cause some problems. In order to prevent these problems, some limitations are brought to this principle. These limitations can be collected under three groups. These are the legal and voluntary limitations of the transferability of the shares and the situations where the validity of the transfer depends to an official permission. With the voluntary limitations of the transferability of the shares which are the most effective ones among the others, the joint stock companies can be protected against the corruption of its special structure and strangers, by the binding provisions placed within their statutes.

Because of the importance of the transfer of the shares, the lawmaker granted the ability to the shares of being represented by certificates which are also negotiable instruments in order to make their circulation easier.

The fundamentals and exceptions of the transferability of the shares principle and transfer procedures of the shares, represented by certificates or temporary certificates and the legal consequences of the transfer will be examined within this thesis.

ANONİM ORTAKLIKLARDA PAYIN DEVRİ

YEMİN METNİ	II
TUTANAK	III
Y.Ö.K. DÖKÜMANTASYON MERKEZİ TEZ VERİ FORMU	IV
ÖNSÖZ	V
ÖZET	VII
ABSTRACT	VIII
İÇİNDEKİLER	IX
KISALTMALAR	XVII
SUNUM	XX
 GİRİŞ	 1
 §1. PAY KAVRAMI VE PAYIN ÇEŞİTLİ ANLAMLARI	 1
I. Pay Kavramı	1
II. Payın Çeşitli Anlamları	3
A. Esas Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay	3
B. Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay	5
C. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay	6
D. Hisse Senedi İle Eş Anlamlı Pay	8
 §2. PAYIN KAZANILMASI	 11
I. Aslen Kazanma Kavramı ve Türleri	11
II. Devren Kazanma	13
A. Devren Kazanma Kavramı	13
B. Devren Kazanma Türleri	15
1. Payın Devri Sözleşmesi ile Kazanma	15
a. Devrin Tarafları	16
b. Devir Türleri	17
2. Cebrî İcra Yolu İle Kazanma	19
3. Pay Sahibinin Temerrüt Nedeni İle İskatı Sonucunda Kazanma	23
4. Miras Yolu İle Kazanma	27
5. Mahkeme Kararı İle Kazanma	29
6. Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri İle Kazanma	30

BİRİNCİ BÖLÜM

PAYIN DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ VE DEVREN KAZANMA İLE İLGİLİ ÖNGÖRÜLEN KISITLAMALAR

§1. PAYIN DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ	31
§2. PAYIN DEVRİNİN KISITLANMASI	35

I. TTK'da Yer Alan Kısıtlama Halleri	35
A. Ayın Karşılığı Olan Payları Devir Yasağı	35
1. Genel Olarak	35
2. Düzenlemenin Kaynağı	36
3. Düzenlemenin Amacı	37
4. Düzenlemenin Kapsamı	39
a. Yasağa Tâbi Olan Paylar	39
b. Yasağın Payın Devri Sözleşmesi Dışındaki Devren Kazanma Hallerine Etkisi	41
c. Bir Ticaret Ortaklığının Anonim Ortaklığa Dönüştürülmesi	43
d. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Durumu	46
5. Hükme Aykırılığı İleri Sürebilecek Olanlar	46
6. TTK m.404'ün Gerekliliği	47
B. Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması	49
1. TTK m.329'da Öngörülen Hükümün Kaynağı	49
2. Devralma Yasağının Amacı	51
a. Ortaklık Alacaklılarının Korunması	51
(1) Devralma İşleminin Esas Sermayeden Karşılanması Hâli	52
(2) Devralma İşleminin Usulüne Göre Tahakkuk Etmiş Olan Kâr Payından Karşılanması Hâli	54
(3) Devralma İşleminin Yedek Akçelerden Karşılanması Hâli	55
(4) Değerlendirmemiz	58
b. Borsa Spekülasyonlarının Önlenmesi	58
c. Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tâbi Tutulmaları İlkesinin Korunması	59
d. Ortaklık Üzerinde Hakimiyet Kurulmasının Engellenmesi	61
e. Payların Gerçek Değerinin Dışında Bir Bedelle Devre Konu Edilmesi	62
3. Devralma Yasağının Kapsamı	62
4. Devralma Yasağının İstisnaları	63
a. Genel Olarak	63
b. Payların Anonim Ortaklığın Esas Sermayesinin Azaltılmasına İlişkin Bir Karara Dayanarak Alınması	63
(1) Esas Sermayenin Azaltılmasının Sebepleri ve TTK m.329 ile Bağlantısı	64
(2) Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması Yöntemi ile Sermaye Azaltılmasının Esasları	65
c. Payların Anonim Ortaklığın Bir Alacağının Ödenmesi Maksadı İle Devralınması	69
d. Payların Bir Malvarlığının veya Bir İşletmenin Borç ve Alacakları ile Birlikte Devralınması Sonucunda Anonim Ortaklığa Geçmesi	73
e. Payların Devir veya Rehninin Ortaklığın İştigal Konusuna Girmesi	74

f. Payların Yönetim Kurulu Üyeleri, Müdürler ve Memurlar Tarafından Kendilerine Bu Sıfatla Düşen Yüküm Dolayısıyla Rehin Olarak Yatırılması	77
g. Edinmenin İvazsız Olması	78
h. İstisnaların Uygulanmasının Sonuçları	78
(1) Pay Sahipliğine Bağlı Hakların Durumu	78
(2) Payların İtfası veya İlk Fırsatta Elden Çıkarılması	81
5. Karşılıklı Katılma Halinde TTK m.329'un Uygulanması	82
6. Ortaklığın Paylarının Devralınmasını Finanse Etmesi Halinde TTK m.329'un Uygulanması	84
7. Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralma Yasağı ile İlgili Olarak Avrupa Birliği Hukuku, İsviçre ve İngiliz Hukuk Sistemlerindeki Durum	86
a. Genel Olarak	86
b. Avrupa Birliği Hukukunda Öngörülen Kurallar	86
c. İsviçre Hukukundaki Değişiklikler	88
d. İngiliz Hukukundaki Değişik Çalışmaları	89
C. Kuruluşun veya Sermaye Artırımının Tescilinden Önce Yapılan Devirler	91
D. Karşılığı Tamamen İfa Edilmemiş Olan Payın Devri	95
E. TTK Uyarınca Tevdi Edilmiş Bulunan Hisse Senetlerinin Serbestçe Devredilebilirliği	97
1. Genel Olarak	97
2. Yönetim Kurulu Üyelerinin Hisse Senedi Tevdi Zorunluluğu	98
3. Azınlığın Bazı Haklarını Kullanabilmesi İçin Hisse Senedi Tevdi Zorunluluğu	100
II. İradî Kısıtlama Hali	101
A. Esas Sözleşmede Yer Alan Bağlam Hükümleri Vasıtasıyla Kısıtlama	101
B. Devrin Sözleşme Hükümleri Vasıtasıyla Kısıtlanması	101
III. Payın Devrinin Resmi İzne Bağlanmış Olduğu Haller	104
A. Payın Devrinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun İznine Tâbi Olduğu Haller	104
1. Payları İzne Konu Teşkil Eden Anonim Ortaklıklar	105
2. İzne Tâbi Olan Devirler	107
3. İznin Kapsamı ve Niteliği	110
4. İzin Alınmamasına Bağlanan Hukukî Yaptırım	111
B. Payın Devrinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun İznine Tâbi Olduğu Haller	112
1. Payları İzne Konu Teşkil Eden Anonim Ortaklıklar	112
2. İzne Tâbi Olan Devirler	113
3. İznin Kapsamı ve Niteliği	114
4. İzin Alınmamasına Bağlanan Hukukî Yaptırım	115
C. Payın Devrinin Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nün İznine Tâbi Olduğu Haller	117
1. İznin Kapsamı	117
2. İzin Prosedürü ve İznin Niteliği	119
D. Payın Devrinin Rekabet Kurulu'nun İznine Tâbi Olduğu Haller	120
1. İznin Kapsamı	121

2. İzne Tâbi Olan Devirlerin Değerlendirilme Esasları	125
3. İzin Yükümlülüğüne Aykırılığın Yaptırımları	126

İKİNCİ BÖLÜM

PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ VE PAYIN DEVRİNİN HUKUKİ SONUÇLARI

§1. HİSSE SENEDİNE BAĞLI PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ	128
I. Genel Olarak	128
II. Hisse Senetlerinin Devrine İlişkin Müşterek Esaslar	128
A. Hisse Senetlerinin Devrinde Borçlandırıcı İşlem – Tasarruf İşlemi Ayırımı	128
1. Borçlandırıcı İşlem	128
2. Tasarruf İşlemi	130
B. Hisse Senetlerinin İlimiği (Sebebe Bağlılığı)	131
III. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Devri	134
A. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Önemi ve Çıkarılma Şartları	134
1. Önemi	134
a. Yararları	134
b. Sakıncaları	135
2. Çıkarılma Şartları	137
a. Ortaklık Esas Sözleşmesinde Hüküm Bulunması	137
b. Pay Bedelinin Tamamen Ödenmiş Olması	137
3. Çıkarılma Şartlarına Aykırılığın Sonuçları	139
B. Devir Prosedürü	140
1. Temel Kural	140
a. Senet Zilyetliğinin Devri	140
(1) Senet Zilyetliğinin Teslim Yolu İle Devri	143
(2) Senet Zilyetliğinin Teslimsiz Devri	144
(a) Kısa Elden Teslim (Brevi Manu Traditio)	145
(b) Hükmen Teslim	146
(c) Zilyetliğin Havalesi	148
b. Mülkiyeti Geçirmek Amacı	151
c. Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması	151
2. İstisnaî Devir Şekilleri	153
3. Aynı Haklarla Takyit Edilmiş Bulunan Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Devri	155
C. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Serbestçe Devir Edilebilirliği	156
1. Anlamı	156

2. Genel Kurula Katılmak İçin Hamile Yazılı Hisse Senetlerini Tevdî Zorunluluğu ve Serbestçe Devir Edilebilme İlkesi Üzerindeki Etkisi	157
3. Hamile Yazılı Hisse Senedinin Nama Yazılı Hisse Senedine Dönüştürülmesi Sorunu	159
a. Genel Olarak	159
b. Hisse Senedinin Türü Üzerindeki Hakkın Niteliği	160
c. Tahvil Prosedürü ve TTK m.562 ile İlişkisi	161
IV. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri	162
A. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Hukukî Niteliği Sorunu	162
1. Genel Olarak	162
2. Konunun Mukayeseli Olarak İncelenmesi	163
3. Türk Hukukundaki Durum	165
a. Tarihsel Süreç İçerisindeki Gelişim	165
(1) Cumhuriyet Öncesi Dönem	165
(2) Cumhuriyet Dönemi	166
(a) 1926 Tarihli Ticaret Kanunu	166
(b) 1956 Tarihli Ticaret Kanunu	167
b. Doktrindeki Görüşler	169
(1) TTK. m.416'da Öngörülen "Ciro"nun, Hisse Senetlerinin Nama Yazılı Olma Niteliğini Değiştirmedeği Yönündeki Görüş	169
(2) TTK m.416'da Öngörülen "Ciro"nun Nama Yazılı Kıymetli Evrak Niteliğini Taşıyan Hisse Senetlerine Tanınan İstisnaî Bir Devir Şekli Olduğu Görüşü	171
(3) TTK m.416'da Öngörülen "Ciro"nun Hisse Senetlerini Kanunen Emre Yazılı Hale Getirdiği Yönündeki Görüş	173
c. Yargıtay'ın Konuya Yaklaşımı	176
4. Değerlendirmemiz	177
B. Devir Prosedürü	183
1. Ciro ve Zilyetiğin Devri	183
a. Senedin Ciro Edilmesi	183
(1) Cironun Niteliği ve Özellikleri	184
(2) Cironun Türleri	186
(3) Cironun Şekli	188
(a) Tam Ciro ile Devir	188
(b) Beyaz Ciro ile Devir	189
(4) Cironun Fonksiyonları	191
(a) Temlik Fonksiyonu	192
(b) Teşhis Fonksiyonu	195
b. Senet Zilyetiğinin Devri	197
c. Devralana Karşı İleri Sürülebilecek Def'iler	198
(a) Geçersizlik Def'ileri	198
(b) Senet Metninden Anlaşılan Def'iler	200
(c) Şahsî Def'iler	202
3. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Alacağın Temlik Yolu İle Devri	203
a. Mukayeseli Hukuktaki Durum	203
b. Türk Hukukundaki Durum	204
c. Değerlendirmemiz	205
C. Pay Sahibi Sıfatının Kazanılması Açısından Pay	207

Defterine Kayıt Sorunu.....	
1. Genel Olarak Pay Defterine Kayıt Kuralı	207
a. Pay Defteri ve Hukukî Niteliği	208
b. Kayıt Bildirimi	209
c. Ortaklık Tarafından Yapılacak İnceleme ve Kayıttan Kaçınılabilecek Haller	211
2. Pay Defterine Kaydın Hukukî Niteliği	214
3. Kaydın Reddi Halinde Başvurulabilecek Hukuk Yolu	217
4. Kanuna veya Esas Sözleşmeye Aykırı Kayıt Halinde Başvurulabilecek Hukuk Yolu	217
5. Devrin Gerçekleştiğine İlişkin Tespit Davası	218
V. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri	218
A. Genel Olarak	218
1. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedi Kavramı	218
2. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedinin Hukukî Niteliği	220
B. Bağlam Kavramı	222
1. Bağlamanın Amaçları	222
a. Anonim Ortaklığın Özgün Yapısını Korumak	222
b. Yabancılaşmanın Önlenmesi	224
c. Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi	225
2. Bağlama Konu Edilebilen Anonim Ortaklık Payları	226
3. Bağlamanın Öngörülmesi ve Kaldırılması	228
a. Asli Bağlam	229
b. Bağlamanın Sonradan Öngörülmesi	229
c. Bağlamanın Kaldırılması	232
4. Bağlam Çeşitleri ve Etki Dereceleri	233
a. Biçimleri Açısından Bağlam Çeşitleri	233
(1) Şekli Bağlam	233
(2) Maddi Bağlam	234
b. Devir Sınırlamaları Açısından Bağlam Çeşitleri	235
(1) Sebep Göstermeksizin Kayıttan Kaçınma	235
(2) Belirli Sebeplerden Dolayı Kayıttan Kaçınma	236
(3) Haklı Sebeplerden Dolayı Kayıttan Kaçınma	237
c. Devrin Yasaklaması Durumu.....	238
C. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devir Şekli	240
1. Ciro ve Zilyetliğin Geçirilmesi	240
2. Ortaklığın Onayı ve Pay Defterine Kayıt	241
D. Kayıt İsteminin Reddedilmesinin Hukukî Sonuçları	243
1. Bölünme Teorisi	243
2. Birlik Teorisi	246
3. Diğer Teoriler	247
4. Değerlendirme ve Görüşümüz	249
E. Bağlamanın Etkisini Kaybetmesi	253
1. Miras Yolu ile Kazanma	254
2. Mal Rejimleri ve Malların Yönetimine İlişkin Hükümler Doğrultusunda Kazanma	256
3. Cebrî İcra Yolu ile Kazanma	257
4. Bağlamanın Etkisini Kaybettiği Durumlarda Pay Sahipliğine Bağlı Haklarının Geçiş Anı ile İlgili İleri Sürülen Teoriler	258
a. Geciktirici Şart Teorisi	258
b. Bozucu Şart Teorisi	260

c. Malvarlığı Hakları ile Diğer Hakların Farklı Zamanlarda Kazanılması Teorisi	261
d. Değerlendirmemiz	261
F. Bağlamın Etkisini Kaybettiği Durumlarda Yönetim Kurulu Üyeleri ve Pay Sahiplerine Tanınan Satın Alma Hakkı	263
1. Satın Alma Hakkının Amacı	263
2. Satın Alma Hakkına Sahip Olanlar	264
3. Satın Alma Değeri	265
4. Satın Alma Hakkının Tâbi Olduğu Süre	267
VI. SPKan. m.10/A Doğrultusunda Kaydî Hale Getirilen Hisse Senetlerinin Devri	267
A. Genel Olarak	267
B. Hisse Senetlerinin Kaydileştirilme Aşamaları	269
1. Hisse Senetlerinin Toplu Saklanması	269
2. Topu (Global) Senet	272
3. Kaydî Kıymetli Evrak	273
C. Türk Hukukunda Hisse Senetlerinin Kaydileştirmesi	275
1. 558 Sayılı KHK ve SPK Seri:IV N.22 Tebliği ile Getirilen Düzenleme	275
2. 4487 Sayılı Kanun ile SPKan.'a Eklenen m.10/A Düzenlemesi	278
D. SPK m.10/A Hükmü ile Getirilen Kaydî Sistemin Esasları	279
1. MKK	279
a. Hukukî Statüsü	279
b. Üyeleri	280
c. Sorumluluk	282
2. Kayıtlar	283
a. Kaydileştirilebilecek Menkul Kıymetler	283
b. Kaydî Sisteme Tâbi Olan Anonim Ortaklıklar	284
c. Kaydi Sistemin İşleyişi ve MKK'da Tutulacak Hesapların Türleri	285
d. Kayıtların Tutulması	289
e. Kayıtların Hukukî Niteliği	291
3. Kıymet Hakkı Niteliği Taşıyan Anonim Ortaklık Payından Doğan Hakların Devir Prosedürü	293
a. Taraflar Arasında Gerçekleştirilecek Devir İşlemi	293
b. TTK m.417'nin Uygulanması	294
4. Kaydî Kıymet Niteliğindeki Paydan Doğan Hakların Küllî Halefiyet ve Cebrî İcra Yolu ile Devren Kazanılması Prosedürü	296
§2. İLMÜHABERE BAĞLI PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ	298
I. İlmühaber Kavramı	298
II. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Yerini Tutmak Üzere Çıkarılan İlmühaberlerin Devri	301
III. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Yerini Tutmak Üzere Çıkarılan Nama Yazılı İlmühaberlerin Devri	301
IV. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Yerini Tutmak Üzere Çıkarılan Hamile Yazılı İlmühaberlerin Devri	302
§3. SENEDE BAĞLANMAMIŞ ÇIPLAK PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ	303

I. Senede Bağlanmamış Payın Devredilebilirliği	303
II. Bedelinin Tamamı Ödenmiş Çıplak Payın Devri	304
III. Bedeli Tam Olarak Ödenmemiş Çıplak Payın Devri	304
§4. PAYIN DEVRİNİN HUKUKÎ SONUÇLARI	306
I. Pay Sahibi Sıfatının Devredenden Devralana Geçmesi	306
II. Bakiye Sermaye Borcundan Sorumluluk	307
A. Devralanın Sorumluluğu	307
1. Hisse Senedine Bağlı Paylar Bakımından	308
2. İlmühabere Bağlı Paylar Bakımından	308
3. Senede Bağlanmamış Çıplak Paylar Bakımından	309
B. Devredenin Sorumluluğu	311
III. Anonim Ortaklığın Yönetim ve Hakimiyetinin Devir Alana Geçmesi	312
IV. Ortaklığın İnfisahı	313
SONUÇ	314
KAYNAKLAR	318



KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AD.	Adalet Dergisi
AG	Die Aktiengesellschaft, Zeitschrift für das gesamte Aktienwesen
AMEX	American Exchange
Ank. Ba. D.	Ankara Barosu Dergisi
Art.	Article
ATF	Recueil Officiel des Arrêts du Tribunal Fédéral
AÜHFD	Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
b.	Bent
Bank.	Bankalar Kanunu
BATİDER	Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BGH	Bundesgerichtshof
BK	Borçlar Kanunu
Bkz.	Bakınız
C.	Cilt
C.Com.	Code de Commerce
Çev.	Çeviren
D.	Daire
Dan.	Danıştay
Dn.	Dipnot
E.	Esas
EAÜİBFD	Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi
ETK	Eski Ticaret Kanunu
f.	Fıkra
HD.	Hukuk Dairesi
HUMK	Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu
İBD.	İstanbul Barosu Dergisi
İBK	İsviçre Borçlar Kanunu
İİD	İcra İflas Dairesi
İİK	İcra İflas Kanunu
İKİD	İlmi ve Kazai İçtihatlar Dergisi

İkt.Mal.	İktisat ve Maliye Dergisi
İMK	İsviçre Medeni Kanunu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İÜHFM	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
JdT.	Journal de Tribunal
K.	Karar
KHK	Kanun Hükmünde Kararname
m.	Madde
MK	Medeni Kanun
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
N.	Numara
NYSE	New York Stock Exchange
OJ	Official Journal
p.	Paragraf
PSCA	Norveç Kamu Ortaklıkları Kanunu
RG	Resmî Gazete
RK	Rekabet Kurulu
RKD	Resmî Kararlar Dergisi
RKHK	Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
S.	Sayı
s.	Sayfa
SEGA	Société Suisse Pour le Virement de Titres Société Anonyme
SICOVAM	Société Interprofessionnelle Pour Compensation des Valeurs Mobilières
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKan.	Sermaye Piyasası Kanunu
STB	Sanayi ve Ticaret Bakanlığı
T.	Tarih
TCK	Türk Ceza Kanunu
TD.	Ticaret Dairesi
T.İçt. Kül.	Türk İçtihatlar Külliyyatı
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
THYKS	Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu
TL.	Türk Lirası
TTK	Türk Ticaret Kanunu

vd.	Ve devamı
Yar.	Yargıtay
Yay. Haz.	Yayına Hazırlayan
YKD	Yargıtay Kararları Dergisi
YSÇK	Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı
YSÇKHT	Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı Hakkında Tebliğ
YSGM	Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü
YSTK	Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu
yy.	Yüzyıl



SUNUM

Hazırlamış olduğumuz yüksek lisans tezinde anonim ortaklıklarda payın devri konusu iki ana bölüm altında incelenmektedir. Öncelikle giriş kısmında, tezin ana bölümlerinde sıklıkla karşılaşılabilecek olan, anonim ortaklıklarda payın devrinin en önemli iki unsurunu teşkil eden “pay” ve “payın kazanılması” hususları üzerinde durulmaktadır. Pay kavramı ve payın çeşitli anlamları başlığı altında, anonim ortaklık payının tanımı, özellikleri ve çeşitli anlamları üzerinde durulmak suretiyle, söz konusu kavramın Anonim Ortaklıklar Hukuku içerisinde sahip olduğu önemli konum ortaya konmaktadır. Daha sonra anonim ortaklık payının aslen veya devren kazanılabileceği ayrımı yapılmakta ve konumuzla olan ilgisi bakımından payın devren kazanılması kavramının anlamı ve devren kazanma türleri incelenmektedir.

Tezimizin ilk ana bölümünün başlığını “Payın Devredilebilirliği İlkesi Ve Devren Kazanma İle İlgili Öngörülen Kısıtlamalar” teşkil etmektedir. Bu bölüm altında öncelikle anonim ortaklık payının serbestçe devredilebilirliği özelliğinin sadece anonim ortaklıklara özgü bir nitelik taşıdığı ve bu özelliğın anonim ortaklığın iktisadî ve sosyal fonksiyonlarının yerine getirilebilmesi açısından sahip olduğu önem üzerinde durulmaktadır. Ancak bu bölüm altında ayrıntılı olarak inceleneceği üzere, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin sınırsız olarak uygulanması durumunda oluşabilecek sakıncaların önüne geçebilmek için bu özelliğın bazı durumlarda kısıtlanması gerekmektedir. İşte bu durumlar “Payın Devrinin Kısıtlanması” başlığı altında üç kısımda incelenmiştir. İlk kısımda, TTK’da yer alan payın devrini kısıtlayıcı hükümler ele alınmaktadır. İkinci kısım olan payın devrinin iradî kısıtlanması, esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri ve devri sınırlayan sözleşme hükümleri vasıtasıyla kısıtlama başlıklarından oluşmaktadır. Ancak konu bütünlüğünün sağlanması bakımından, bağlam hükümleri üzerinde ikinci bölümde, bağlı nama yazılı hisse senetleri konusu incelenirken durulacaktır. İlk bölümün son kısmını “Payın Devrinin Resmi İzne Bağlanmış Olduğu Haller” oluşturmaktadır.

İkinci bölümde payın devir prosedürü ve payın devrinin hukukî sonuçları üzerinde durulmaktadır. Payın devir prosedürü incelenirken üçlü bir ayrıma gidilmiş ve hisse senedine bağlı pay, ilmühabere bağlı pay ve senede bağlanmamış çıplak payın devir prosedürleri üzerinde ayrı ayrı durulmuştur.

Hamile yazılı hisse senetlerinin devri başlığı altında öncelikle hamile yazılı hisse senetlerinin sahip olduğu anonimlik özelliği doğrultusunda yararları ve sakıncaları ve çıkarılma şartları ile bu şartlara aykırılık durumunda karşılaşılabilecek sonuçlar üzerinde durulmaktadır. Bu konuları hamile yazılı hisse senetlerinin devri için TTK m.415 uyarınca aranan zilyetliğinin devri işleminin ayrıntıları, senet zilyetliğinin teslim ile ve teslimsiz devir yollarının incelenmesi takip etmektedir. TTK hem hisse senedine hem de ilmühabere bağlı payın devri için her halükarda senet zilyetliğinin devrini aramış olduğundan (TTK m.416 f.2, m.411), bu konu hamile yazılı hisse senetlerinin devri başlığı altında incelendikten sonra, diğer kısımlarda buraya atıfta bulunmakla yetinilmiştir. Hamile yazılı hisse senetlerinin devri başlığı altında en son olarak bu senetlerin kendilerine has özellikler taşıyan serbestçe devredilebilirlikleri üzerinde durulmaktadır.

Nama yazılı hisse senetlerinin devri kısmında, öncelikle Türk Doktrinde uzun süreden beri tartışmalı bir konu olan nama yazılı hisse senetlerinin hukukî niteliği sorunu üzerinde durulmaktadır. Bu kapsamda konunun mukayeseli olarak incelenmesi ve Türk Hukukundaki durumun tarihsel süreç içerisinde, doktrinde ve Yargıtay kararlarında ileri sürülen görüşlerle birlikte derinlemesine ele alınmasının ardından konu hakkındaki kişisel görüşümüz belirtilmektedir. Ardından bu hisse senetlerinin devri için gerekli olan ciro işlemi incelenmekte, nama yazılı hisse senetlerinin devrinde cironun kendisine has özelliklerinin altı çizilmektedir. Devrin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için gereken pay defterine kayıt işleminin ele alınması ile birlikte bu kısım sona ermektedir.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde, ağırlıklı olarak bağlam kavramı üzerinde durulmakta; bağlamın amacı, çeşitleri, etki dereceleri ayrıntılı olarak incelenmektedir. Daha sonra, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ortaklığın devri onaylamaktan kaçınması halinde karşılaşılan durumu açıklamak üzere ileri sürülmüş olan bölünme ve birlik teorileri ele alınmakta ve bu teorilerden hangisinin kabul edilmesi gerektiği konusunda günümüzde halen süre gelen tartışma hakkındaki kişisel görüşümüz bu kısımda sunulmaktadır.

Türk hukukuna gerçek anlamda SPKan. m.10/A hükmü ile girmiş olan hisse senetlerinin kaydılaştırılması hususu bir sonraki başlığın konusunu teşkil etmektedir.

Bu kısımda hisse senetlerinin kaydıleştirilme aşamaları ve SPKan. m.10/A hükmü ile getirilen kayıt sistemin esasları ayrıntılı bir biçimde incelenmektedir.

Payın devir prosedürü kısmında en son olarak ilmühabere bağılı payın devri ve senede bağlanmamış çıplak payın devri konuları üzerinde durulmaktadır.

Payın devrinin hukukî sonuçları bölümünde de, özellikle bedeli tam olarak ödenmemiş payın devrinde devralan ve istisnai olarak da devredenin sorumlulukları üzerinde durulmakta, payın devrinin diğere hukukî sonuçları da belirtilmektedir.

Tezimizin sonuç bölümünde ise, tüm konular değeriendirilmekte ve TTK'da yapılması gereken yeni düzenlemelerle ilgili görüş ve önerilerimiz yer almaktadır.



GİRİŞ

§1. PAY KAVRAMI VE PAYIN ÇEŞİTLİ ANLAMLARI

I. Pay Kavramı

Pay¹, Anonim Ortaklıklar Hukukunun temelini oluşturan ve anonim ortaklıklara has birçok özelliğin ve ilkenin kaynağını teşkil eden teknik bir kavramdır. Anonim Ortaklıklar Hukukunda pay kavramına ilk olarak kanunî tanım içerisinde yer verilmiş ve *“anonim ortaklık ...esas sermayesi ...paylara bölünmüş olan ...ortaklıktır.”* denilmek suretiyle söz konusu kavramın konumu belirlenmiştir (TTK m.269).

TTK m.269'dan da anlaşılacağı üzere, pay esas sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder². Bu aynı zamanda pay kavramının aşağıda inceleyeceğimiz ilk anlamını teşkil etmektedir. Bu hali ile pay,

¹ Pay kavramının Fransızca karşılığı *“Action”* (bkz. İBK m.620; Fransız Ticaret Kanunu m. L. 225-1), Almanca karşılığı *“Aktie”* (bkz. APOK §1 (2)), İngilizce karşılığı ise *“Share”*’dır (bkz. İngiliz Ortaklıklar Kanunu 1989 m.133).

² ESCARRA, Jean/ESCARRA, Edouard/RAULT, Jean, *Traité Théorique Et Pratique De Droit Commercial, Les Sociétés Commerciales, C.III Sociétés Par Actions*, Paris 1955, s.1 vd.; VON STEIGER, Fritz (Çev. Tahir Çağa), *İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku*, İstanbul 1968, s.10; SUNGUR, Halis, *Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II*, İstanbul 1959, s.267, Yazar pay yerine hisse senedi kavramını kullanmıştır (Bu husustaki açıklamalarımız için bkz. aşağıda s.10 dn.49); TEKİNALP, Ünal(POROY, Reha/ÇAMOĞLU, Ersin), *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, 8. Bası, İstanbul 2000, s.416; HOUIN, Roger/RODIÈRE, René, *Droit Commercial*, 6. Bası, Paris 1978, s.182; RODIÈRE, René/OPPETIT, Bruno, *Droit Commercial – Groupements Commerciaux*, 10. Bası, Paris 1980, s.298; ANSAY, Tuğrul, *Anonim Şirketler Hukuku*, 6. Bası, Ankara 1982, s.225; DOMANIÇ, Hayri, *Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması*, İstanbul 1988, s.1054; İMREGÜN, Oğuz, *Anonim Ortaklıklar*, İstanbul 1989, s.273; TEKİL, Fahman, *Anonim Şirketler Hukuku*, İstanbul 1993, s.274; ÇEVİK, Orhan Nuri, *Anonim Şirketler*, 3. Bası, Ankara 1988, s.757; COURET, Alain/BARBIÈRE, Jean-Jacques, *Droit Commercial*, 13. Bası, Paris 1996, s.185; LEMEUNIER, Francis, *Société Anonyme*, 18. Bası, Paris 2001, s.74; PULAŞLI, Hasan, *Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri*, Ankara 1992, s.4; ERIŞ, Gönen, *Anonim Şirketler Hukuku*, Ankara 1995, s.576; KARAHAN, Sami, *Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması*, İstanbul 1991, s.2; ERDEM, Ercüment, *Anonim Şirketlerin Çıkardığı Senetler ve Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş*, Ankara 1995, s.6; TANÖR, Reha, *Türk Sermaye Piyasası, C.II Halka Arz*, İstanbul 2000, s.84; GÖKSOY, Can, *Anonim Ortaklıkta Payın Rehni*, Ankara 2001, s.33.

kollektif, komandit ve limited ortaklıklardaki pay ve hisse kavramlarından farklıdır³. Öncelikle diğer ortaklıklarda sermaye, anonim ortaklıklarda olduğu gibi paylara ayrılmış değildir. Diğer ortaklıkların aksine, anonim ortaklıkta esas sermaye her biri bir adet pay sahipliği mevkiini oluşturan paylara bölünmüştür. Anonim ortaklık payının sahip olduğu diğer farklılıklar ise, kıymetli evrak niteliğini haiz senetlere bağlanabilmesi⁴ (TTK m.399), itibarı değere sahip olması ve prensip olarak serbestçe devredilebilmesi konularında kendisini gösterir. Anonim ortaklık payının kendisine has nitelikleri de, işte bu farklılıklardan doğmaktadır.

Payın serbestçe devredilebilirliği, sermaye ortaklığı tipinin en önemli temsilcisi konumundaki anonim ortaklığın temelinde yatan unsurlardan birisidir. Aşağıda payın devredilebilirliği ilkesi başlığı altında ayrıntıları ile inceleyeceğimiz üzere bu unsur tamamen anonim ortaklıklara özgüdür⁵. Diğer ortaklıklarda payın devri için ortakların onayı gerekirken anonim ortaklıklarda böyle bir durum prensip olarak söz konusu değildir⁶. Ayrıca kanunkoyucu anonim ortaklığın iktisadî ve sosyal fonksiyonu doğrultusunda, payın kıymetli evrak niteliğine sahip olan çeşitli senetlere bağlanması imkanını getirmiş ve böylece payın devredilebilirlik özelliğini pekiştirmiştir.

Anonim ortaklık payının kendine özgü niteliklerinden birisi de bölünmezliğidir⁷. TTK m.400 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 kullanabileceklerini öngörmüştür. Bu kuralın pratikteki sonuçları bilhassa, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde kendisini gösterir⁸. Anonim ortaklıkta payın bölünmezliği ilkesi hakim konumdayken, limited ortaklıklarda payın devir için

³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.416; PULAŞLI, Bağlı, s.3 dn.9; GÖKSOY, s.33, dn.2.

⁴ Paylı komandit ortaklıklarda da anonim ortaklıkta olduğu gibi paylar senetlere bağlanabilmektedir. Diğer ortaklıklarda da ortaklara senet verilebilir, fakat bu senetler anonim ortaklık hisse senetlerinin aksine kıymetli evrak niteliği taşımazlar.

⁵ Bkz. aşağıda s.31.

⁶ Bu kuralın istisnası için bkz. aşağıda s.241 vd.

⁷ VON STEIGER, s.10; ARSLANLI, Halil, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, 1958 C.23 S.3 – 4, s.250; SUNGUR, s.268; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.424; RODIÈRE/OPPÉTIT, s.302 – 303; ANSAY, s.226; İMREGÜN, s.273; COURET/BARBIÈRE, s.187; ÇEVİK, s.759; ERDEM, s.7; TANÖR, s.85.

⁸ Bkz. s.243 vd.

bölünebileceği öngörülmüştür. Buna göre, TTK m.524 uyarınca esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça, bir payın bölünmesi ve bölünmüş payların devri mümkündür. Ancak anonim ortaklıklarda TTK m.400 hükmü sebebiyle, payın devir için dahi bölünebilmesi mümkün değildir.

Anonim ortaklıklarda payların sayısı sabittir, pay sahiplerinin sayısının payların sayısı kadar olması zorunluluğu yoktur⁹. Bir pay sahibinin birçok payı olabileceği gibi, bir payın da birçok sahibi olabilir. Ancak bir payın birçok sahibi olması halinde payın bölünmezliği ilkesi önem kazanmakta ve payın sahiplerinin paydan doğan hakları kendi aralarında paylaştıkları ortaklığa karşı ileri sürülememektedir. Bir pay sahibinin birden fazla payı olması halinde ise, kolektif, komandit ve limited ortaklıklardaki düzenlemeden farklı olarak, bu paylar birleşik ve "tek" kabul edilmez¹⁰. Her pay bağımsızlığını korur ve bağımsız bir biçimde hak bahşedip, borç yükler; diğerlerinden bağımsız olarak başkalarına devredilebilir.

Anonim ortaklık payı, anonim ortaklığın kuruluşunun veya esas sermaye artırımının tescili ile oluşur¹¹. Bu ilkenin bir sonucu olarak aşağıda inceleyeceğimiz üzere, anonim ortaklık payının tescilden önce devri anonim ortaklığa karşı hükümsüzdür (TTK m.302). Payın yok olması, yani sona ermesi ise itfa işlemi ile gerçekleşir (TTK m.398).

II. Payın Çeşitli Anlamları

A. Esas Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay

Yukarıda da belirttiğimiz üzere, pay deyimi öncelikle, esas sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş parçasını ifade etmek üzere kullanılır¹². Payın söz konusu anlamı kaynağını TTK m.269'da bulur. Anılan hüküm anonim ortaklığın esas

⁹ VON STEIGER, s.10 – 11; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417.

¹⁰ ARSLANLI, Pay, s.253; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417.

¹¹ ARSLANLI, Pay, s.248; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.418; ÇEVİK, s.758; Bu kuralın SPKan.'da öngörülen istisnası için bkz. aşağıda s.91 vd.

¹² ESCARRA/ESCARRA/RAULT, s.1 vd.; VON STEIGER, s.10; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.416; HOUIN/RODIÈRE, s.182; RODIÈRE/OPPÉTIT, s.298; ANSAY, s.225; DOMANIÇ, s.1056; İMREGÜN, s.273; ÇEVİK, s.757; COURET/BARBIÈRE, s.185; LEMEUNIER, s.74; PULAŞLI, Bağlı, s.4; ERİŞ, s.576; ERDEM, s.6; TANÖR, s.84; GÖKSOY, s.34; KARAHAN, s.2.

sermayesinin paylara bölünmüş olduğunu öngörerek anonim ortaklığın bu temel kavramını ortaya çıkarmıştır.

Esas sermayenin bir parçası olarak payı, nakit karşılığı pay ve ayın karşılığı pay olarak iki gruba ayırabilmemiz mümkündür¹³. Payın bu şekilde sınıflandırılmasında esas teşkil eden kriter, pay karşılığında taahhüt edilen değer in nakdi veya aynı nitelikte olmasıdır. Eğer kuruluştaki veya esas sermaye artırımında pay karşılığında para ödeneceği taahhüt edilmiş ise, bu pay nakit karşılığı¹⁴; TTK m.285 f.2'de gösterilen değerlerden birisi taahhüt edilmiş ise bu pay ayın karşılığı kabul edilir¹⁵. Nakit karşılığı ve ayın karşılığı pay ayrımı, çalışmamızın konusunu teşkil eden payın devri açısından da önem taşımaktadır. İleride inceleyeceğimiz üzere, TTK m.404 uyarınca ayın karşılığı pay ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımını kararının tescilinden itibaren iki yıl içerisinde başkasına devredilemez.

Türk Hukuku açısından anonim ortaklıkta her payın bir nominal (itibarî) değeri vardır. Nominal değeri olmayan pay yoktur¹⁶. TTK m.399 payların nominal değerinin en az beşyüz lira olacağını hükme bağlamıştır¹⁷. Tüm payların nominal değerinin toplamı esas sermayeyi verir¹⁸. Yani 100 bin TL. nominal değere sahip toplam 500 bin payı olan bir anonim ortaklığın 500 milyar TL. esas sermayesi vardır. Kural olarak bir anonim ortaklığın esas sermayesini oluşturan her payın nominal değeri

¹³ ARSLANLI, İ. Umumi Hükümler, 3. Bası, İstanbul 1960, s.102; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.428; HOUIN/RODIÈRE, s.182; RODIÈRE/OPPETIT, s.299; ÇEVİK, s.760; COURET/BARBIÈRE, s.186 – 187; MERLE, Philippe, Droit Commercial – Sociétés Commerciales, 5. Bası, Paris 1996, s.288; LE GALL, Jean-Pierre, Les Groupements Commerciaux Sociétés Commerciales, G.I.E. et G.E.I.E. Marchés D'instruments Financiers (Bourses de Valeurs), Paris 1998, s.113; ERDEM, s.11; TANÖR, s.86.

¹⁴ Anonim ortaklığa sermaye olarak alacak hakkı konulması mümkündür. Ancak kanımızca sermaye olarak alacak konulması halinde bu sermayeyi nakit karşılığı değil, ayın karşılığı saymak gereklidir. Zira, sermaye olarak taahhüt edilen alacak, ikrar edilmiş ve hatta teminatlı da olsa, bir üçüncü şahsın uhdesindedir ve ödenip ortaklığa geçmesi, sermaye taahhüdünde bulunan pay sahibinin iradesinden çok, üçüncü şahsın irade, tutum ve malî durumuna bağlıdır. Bu nedenle bu tür bir sermayenin nakit karşılığı kabul edilmesi Anonim Ortaklıklar Hukukuna aykırıdır. Bkz. aynı yönde DOMANIÇ, s.182.

¹⁵ Bkz. aşağıda s.35.

¹⁶ VON STEIGER, s.11; ARSLANLI, Pay, s.251; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.431; RODIÈRE/OPPETIT, s.300; İMREGÜN, s.273; DOMANIÇ, s.1054; COURET/BARBIÈRE, s.186; ÇEVİK, s.761; LE GALL, s.113; MERLE, s.276; ERDEM, s.7 – 8.

¹⁷ Nominal değerin ülke parası ile gösterilmesi gerekir. Bkz. ARSLANLI, s.146 ; GÖKSOY, s.35, dn.13.

¹⁸ ANSAY, s.35; İMREGÜN, s.27; ÇEVİK, s.758; KARAHAN, s.3; GÖKSOY, s.34.

eşittir¹⁹. Ancak bu kural mutlak değildir. Anonim ortaklık payları çeşitli pay grupları altında çıkarılmışsa, bu durumda her pay grubu altındaki payların nominal değerleri birbirinden farklı olabilir. Yani pay gruplarının bulunması halinde eşitlik aynı pay grubu içerisinde yer alan paylar açısından aranır²⁰.

B. Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay

Anonim Ortaklıklar Hukukunda pay terimi ikinci olarak pay sahipliği mevkii ifade etmek amacıyla kullanılır²¹. Kişi ortaklıklarının tersine, bir sermaye ortaklığı olan anonim ortaklıkta pay sahipliği hakları ve borçları, pay sahibinin şahsına değil paya bağlıdır²². Bu haliyle pay sahipliği mevkii anlamında kullanılan pay, pay sahipliğine bağlanmış olan hakların ve borçların bütünüdür.

Anonim ortaklıklarda paylar sabit, bu payların sahipleri değişkendir²³. Buradan anonim ortakta esas sermayeyi oluşturan pay sayısı kadar pay sahipliği mevkii bulunduğu sonucuna ulaşılır²⁴. Yani bir anonim ortaklıkta teorik olarak pay sayısı kadar pay sahibi olabilir. Ancak uygulamada çoğunlukla esas sermaye, nominal değeri düşük çok sayıda paya bölünmekte ve dolayısıyla bir pay sahibi birden fazla paya sahip olmaktadır.

Payı aslen veya devren kazanan kişi, pay sahibi mevkii kazanır. Payı devreden kişi ise pay sahipliği mevkii devralana terk eder²⁵. Devir ile payın eski sahibi artık paydan doğan haklardan faydalanamayacağı gibi, kural olarak borçlardan da sorumlu tutulamaz; payı devralan eski pay sahibinin yerine geçerek paydan doğan hakların ve borçların sahibi olur.

¹⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.416;

²⁰ ARSLANLI, Pay, s.251; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.416; ÇEVİK, s.758.

²¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.416; İMREGÜN, s.273; KARAHAN, s.3; ÇEVİK, s.758.

²² ARSLANLI, Pay, s.248; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417; İMREGÜN, s.273; ÇEVİK, s.758; GÖKSOY, s.34 – 35.

²³ PULAŞLI, bu açıdan anonim ortaklık paylarını otobüs koltuklarına benzetmiştir. “Kim bu koltuğa oturursa, oturduğu sürece o mevkii (koltuğun) sahibidir.” PULAŞLI, Hasan, Şirketler Hukuku, 3. Bası, İstanbul 2001, s.519.

²⁴ ARSLANLI, Pay, s.250.

²⁵ Bu durumun hukuki sonuçları için bkz. aşağıda s.306.

C. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay

Anonim Ortaklıklar Hukukunda pay terimi, kendisine bağlanan haklar ve borçların yerine de kullanılmaktadır²⁶. Yani pay sadece esas sermayenin bütününe oluşturan parçalarından biri anlamına gelmemektedir. Hakların ve borçların kaynağı anlamıyla pay, aynı zamanda anonim ortaklık ile ilgili haklar ve borçlar bütününe parçalarından birisi olarak da kullanılmaktadır²⁷. Dolayısıyla her pay diğerlerinden bağımsız olarak haklar bahşetmekte ve borçlar yüklemektedir²⁸. Yukarıda belirttiğimiz üzere paya sahip olan kişi bu hakları kullanmaya yetkili ve borçları yerine getirmeden de sorumludur.

Paya bağlanan hakları sınıflandırmak için çeşitli kriterler kullanılmaktadır. Bunların içerisinde en sık karşılaşılanı, hakların konusuna göre sınıflandırılmasıdır²⁹. Buna göre paya bağlı haklar malvarlıksal ve yönetim hakları olarak ikiye ayrılır³⁰.

Kâr payı (TTK m.455), tasfiye payı (TTK m.455), yeni payları edinmede öncelik (TTK m.394) ve hazırlık dönemi faizi hakkı (TTK m.471) şeklinde ortaya çıkan malvarlıksal haklar para ile ölçülebilen bir değere sahip olan haklardır. Bu özelliklerinden ötürü anonim ortaklık malvarlığına dayanmakla birlikte, bu tip haklar pay sahibine ortaklık malvarlığı üzerinde hakimiyet ve tasarruf hakkı vermezler³¹. Zira malvarlığı pay sahiplerine değil ortaklık tüzel kişiliğine aittir.

²⁶ VON STEIGER, s.11 – 12; LEMEUNIER, Francis, Pourquoi et Comment Constituer une Société Anonyme, 8. Bast, Paris 1968, s.F1. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417; ANSAY, s.225; De BERCEGOL, Philippe/DUQUENNE, André/LEMAITRE, Patrick, Le Droit et L'entreprise, I.Droit Civil – Droit Des Sociétés, Paris 1995, s.189; GÖKSOY, s.37.

²⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.416; ANSAY, s.226; DOMANIÇ, s.1054.

²⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.416; ANSAY, s.226.

²⁹ Paya bağlanan hakları sınıflandırmak için kullanılan diğer kriterler; pay sahibinin rızası olmadan değiştirilememe, vazgeçilememe, imtiyazlı paylardan doğma ve tanındıkları yerdir. Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.468.

³⁰ Doktrinde genel olarak paydan doğan hakları konularına göre sınıflandırma kriteri benimsenmekle birlikte, kullanılan kavramlar arasında birlik yoktur. ARSLANLI ve DOMANIÇ, konularına göre paya bağlı hakları "malî ve şahsî" olarak ayırır (Bkz. ARSLANLI, s.212, 227 / DOMANIÇ, s.1021); ANSAY, aynı ayrımı "malî ve idarî" olarak ifade eder (ANSAY, s.225); TEKİNALP ve TANÖR, dörtü bir ayrıma giderek hakları konularına göre "malvarlıksal, katılma, aydınlatıcı ve koruyucu haklar" olarak sınıflandırır (TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.477 – 478 / TANÖR, s.94 vd.).

³¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.477; ANSAY, s.225; PULAŞLI, Bağlı, s.7.

Para ile ölçülebilen bir değere sahip olmayan, pay sahibinin ortaklığa katılmasından doğan ve malvarlıksal hakları teminat altına almak üzere kullanılan haklar ise yönetim hakları olarak anılır³². Bu haklar pay sahibine ortaklığın yönetimi, işlerinin denetlenmesi ve işleyişi ile ilgili bilgi alınmasına yönelik çeşitli imkanlar sağlar. Ancak her ne kadar söz konusu haklar anonim ortaklığın yönetimine ilişkin olsalar da, pay sahibinin bu haklar vasıtasıyla yönetimde doğrudan söz sahibi olabilmesine imkan yoktur. Zira kişi ortaklıklarının tersine anonim ortaklıklarda özden organ ilkesi geçerli değildir. Ortaklığın yönetimi ve temsili bu iş ile görevlendirilmiş olan yönetim kuruluna aittir. Pay sahibi ancak genel kurula katılarak, oy kullanarak, tartışmalara katılarak, yönetim kuruluna seçilerek yönetim hususunda dolaylı bir etki yaratabilir³³. Keza, denetim hususunda da anonim ortaklıklarda görevli organ denetçi veya denetleme kurulu olduğundan, pay sahibinin anonim ortaklığı denetlemek, yazışmaları ve diğer evrakı incelemek hakkı yoktur³⁴. Ancak genel kurulun izni veya yönetim kurulunun kararı ile pay sahibine ortaklık evrakını inceleme imkanı tanınmıştır (TTK m.363 f.2).

Yönetim haklarını da; genel kurula katılma (TTK m.360), oy kullanma (TTK m.373), bilgi alma (TTK m.362), inceleme ve denetleme (TTK m.363 f.2) hakları olarak saymamız mümkündür.

Paya bağlı haklar ile ilgili olarak karşımıza çıkan bir kavram da, imtiyazlı pay kavramıdır. Aynı grup içerisindeki payların itibarı değerlerinin birbirine eşit olması şartı bir yana koyulacak olursa, anonim ortaklık paylarının sahibine sağladığı haklar ve menfaatler açısından eşit olmaları yönünde bir kural mevcut değildir. Bu doğrultuda esas sözleşmede öngörülmek suretiyle bazı paylara diğerlerinden daha fazla hak ve menfaat veya borç bağlanması mümkündür. Bu şekildeki paylara doktrinde imtiyazlı paylar denir³⁵. Ancak imtiyazın merkez kavramı hakların ve borçların kaynağı anlamıyla paydır. Yoksa kişiye, makama veya sığata bağlanan

³² PULAŞLI, Bağlı, s.7.

³³ Bununla birlikte, bir kişi anonim ortaklık paylarının büyük çoğunluğuna sahipse, söz konusu ortaklığın kontrolünü elinde bulundurur.

³⁴ ARSLANLI, s.230; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.551; TEKİL, s.165; PULAŞLI, s.505 – 506.

³⁵ ARSLANLI, Pay, s.255; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.432 vd.; ANSAY, s.252; DOMANİÇ, s.1059 vd.; ÇEVİK, s.762; PULAŞLI, s.532 vd.; KARAHAN, s.2 vd.; TANÖR, s.87.

çeşitli menfaatler teknik anlamda imtiyaz olarak adlandırılmazlar³⁶. TTK m.401 uyarınca esas sözleşme ile bazı paylara kâr payı, tasfiye payı ve diğer konularda imtiyaz tanınabilir³⁷.

Anonim ortaklıklarda paya bağlanan tek borç, taahhüt edilen sermaye borcunun ifasıdır³⁸. Buna göre anonim ortaklığın kuruluşu esnasında veya esas sermaye artırımını suretiyle payın oluşumunda, pay sahibi taahhüt ettiği pay bedelini ifa etmekle mükelleftir. Anonim ortaklıklarda geçerli olan tek borç ilkesinin bazı istisnaları da mevcuttur. Bu istisnalar; tali mükellefiyetler ve MK m.2'ye dayanan sadakat borcudur³⁹.

D. Hisse Senedi İle Eş Anlamlı Pay

Anonim Ortaklıklar Hukukunda pay teriminin hisse senedi yerine de kullanıldığı görülmektedir. Bu hali ile pay, hisse senedi ile aynı anlama gelir⁴⁰. Anonim ortaklıkların iktisadî ve sosyal fonksiyonlarının yerine getirilmesine yönelik olarak⁴¹ kolayca tedavül edebilmesi ve tedavül güvencesine sahip olabilmesi için pay hisse senedine bağlanabilir. Böylece karşımıza hisse senedine bağlanmamış çıplak pay ve hisse senedine bağlanmış pay olmak üzere iki kavram çıkar.

Kural olarak payın hisse senedine bağlanması zorunlu değildir⁴². Anonim ortaklık payının senede bağlanma zorunluluğunun bulunmadığı yönündeki ilkenin

³⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.436; KARAHAN, s.20 vd.

³⁷ İmtiyaz tanınabilecek diğer konulara örnek olarak oy hakkı, yönetim hakkı, yeni pay alma hakkı, hazırlık devresi faizli talep hakkı, tahvil talep hakkı, intifa senedi talep hakkı, ortaklık imkanlarından yararlanma hakkını gösterebiliriz. Bkz. KARAHAN, s.54 – 138;

³⁸ ARSLANLI, s.191; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.554 vd.; TEKİL, s.302; DOMANIÇ, s.1116; PULAŞLI, s.649; Yar. HGK 1.3.1967T. 1966/T-1511E. 133K. (ERİŞ, s.629).

³⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.555 – 556; TEKİL, s.303; DOMANIÇ, 1264 vd.; ANSAY, s.227, s.231; PULAŞLI, s.666 vd.

⁴⁰ VON STEIGER, s.14; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417; MERLE, s.275; PULAŞLI, hisse senedi yerine "ortaklık haklarını içeren belge" kavramını kullanmıştır (PULAŞLI, s.520); KARAHAN, s.3; GÖKSOY, s.39.

⁴¹ Bkz. aşağıda s.33, 134, 180.

⁴² VON STEIGER, s.14; ARSLANLI, s.170; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417; ANSAY, s.258; DOMANIÇ, s.1325; ÇEVİK, s.855 vd.; PULAŞLI, Bağlı, s.4; GÖKSOY, s.39; Bununla birlikte SPKan. m.7 f.4 ile halka açık anonim ortaklıklarda, sermaye piyasası araçlarının ve bu arada da hisse

kaynağını, anonim pay sahipliğinin ve paya bağlı olan hakların anonim ortaklığın kuruluşunun veya esas sermaye artırımının tescili ile birlikte doğması kuralı teşkil eder. Bu sebepten ötürü, paydan doğan hakların doğumu açısından hisse (pay) senedinin çıkarılması, kambiyo senetlerinden farklı olarak, kurucu (ihdasî) değil, açıklayıcı (izharî) niteliktedir⁴³. Çıplak pay da devir dahil olmak üzere her türlü hukukî işleme konu edilebilir⁴⁴.

Anonim ortaklığın çıkarabilecekleri hisse senetleri kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir (TTK m.573 f.1). Bu senetler kıymetli evrak niteliği taşıyan diğer senetlerin sahip oldukları temel özelliklere sahiptir⁴⁵. Öncelikle hisse senedinde mündemiç olan hak, yani paya bağlı haklar, tedavül kabiliyeti olan bir haktır⁴⁶. Hisse senetleri özellikli şekil şartlarına tâbi kılınmıştır (TTK m.413). Bunun yanında pay eğer hisse senedine bağlanırsa, hisse senedi ile pay arasında sıkı bir bağ oluşur. Şöyle ki, artık pay hisse senedinden ayrı olarak devredilemez ve ileri sürülemez. Ancak iktisadî ve ticarî hayatta ve teknolojiye meydana gelen gelişmeler yeni bir takım kavramların doğuşuna sebep olmuş ve günümüzde evraksız kıymetli evrak kavramı ortaya çıkmıştır. İleride SPKan. m.10/A ile getirilen düzenleme başlığı altında inceleyeceğimiz üzere, artık hisse senedinde mündemiç olan hakkın senetten ayrı olarak devredilebilmesi ve paya bağlı olan hakların ve pay sahipliği

senetlerinin bastırılıp sahiplerine verilmesi zorunluluğu getirilmiştir. Buna göre esas sermayeli ortaklıklarda, hamile yazılı hisse senetleri sermaye artırımının tescilini izleyen otuz gün içerisinde sahiplerine verilmelidir. Nama yazılı hisse senetleri açısından süre doksan gündür. Kayıtlı sermaye sistemini benimseyen anonim ortaklıklar satış esnasında hisse senetlerini vermek zorundadır.

⁴³ Bkz. POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 14. Bası, İstanbul 1999, s.52; PULAŞLI, s.520; Aynı yönde ANSAY, s.258; ÖZTAN, s.172; KARAHAN, s.3; CAN, Halil/GÜNER, Semih, Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara 1999, s.22; GÖKSOY, s.40.

⁴⁴ Bkz. aşağıda s.303; çıplak payın haczi ile ilgili ayrıca bkz. aşağıda s.21 vd.

⁴⁵ ARSLANLI, Pay, s.272; POROY/TEKİNALP, s.51; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.591 vd.; TARİKÂHYA, Ethem, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Hisse Senetlerinin Çeşitleri, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Ankara 1964, s.239; İMREGÜN, s.274; DOMANİÇ, s.1057; ÖZTAN, Fırat, Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara 1997, s.169; ANSAY, Tuğrul, Bankacılar İçin Şirketler Hukuku Bilgisi, 18. Bası, Ankara 2000, s.94; KINACIOĞLU, Naci, Kıymetli Evrak Hukuku, 5. Bası, Ankara 1999, s.13; RODIÈRE/OPPETIT, s.308; LE GALL, s.111; COURET/BARBIÈRI, s.185; MERLE, s.275; DIDER, Paul, Le droit Commercial, Paris 1998, s.85; PULAŞLI, s.520; ERDEM, s.7; CAN/GÜNER, s.19; TANÖR, s.112.

⁴⁶ Bağlı nama yazılı hisse senetleri ile ilgili ayrık durum için bkz. aşağıda s.253.

mevkiinin devrinin artık kaydı olarak, bilgisayarlar aracılığıyla gerçekleştirilmesi mümkün kılınmıştır⁴⁷.

TTK anonim ortaklıklar ile ilgili içerdği birçok madde hükmünde pay ve hisse senedi kavramlarını birbirine karıştırmış ve pay yerine hisse senedi kavramı kullanılmıştır⁴⁸. Bu yanlış kullanımların sebebi, TTK'nın kaynağını oluşturan İBK'da her iki kavram için de aynı kelimenin kullanılmış olmasının yarattığı karışıklıktır⁴⁹.

⁴⁷ Bkz. aşağıda s.267 vd.

⁴⁸ Bkz. örneğin; TTK m.329, m.400, m.401, m.404.

⁴⁹ İBK'da hem hisse senedi hem de pay kavramlarını ifade etmek için Fransızca metinde "Action", Almanca metinde "Aktie" ve İtalyanca metinde "Azioni" kelimeleri kullanılmıştır.

§2. PAYIN KAZANILMASI

I. Aslen Kazanma Kavramı ve Türleri

Payın aslen kazanılması, payın oluşumunun ardından doğrudan doğruya ortaklıktan kazanılması anlamına gelmektedir⁵⁰. Başka bir deyişle aslen kazanılan payın daha önceden başka bir sahibi bulunmamaktadır. Bu doğrultuda aslî kazanma halinin ilk görünümü anonim ortaklık payının kuruluşta veya esas sermaye artırımında taahhüdü veya kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan anonim ortaklıklarda yönetim kurulu tarafından ihraç edilen hisse senetlerinin satın alınması şeklinde gerçekleşir⁵¹.

Anonim ortaklığın kuruluşu iki şekilde gerçekleşir. Bunlardan ilki olan anî kuruluş şeklinde sermayenin tamamı kurucular tarafından bizzat taahhüt edilir (TTK m.276 f.2). Böylece anî kuruluş şeklinde anonim ortaklığın tüm paylarını kurucular kendi aralarında aslen kazanırlar.

Diğer bir tür olan tedricî kuruluşta ise, payların bir kısmı kurucular tarafından taahhüt edilir, kalan kısmın taahhüdü ise halk tarafından gerçekleştirilir (TTK m.276 f.3). Bu durumda anonim ortaklığın kuruluşunda payları aslen kazananlar sadece kurucular değil, aynı zamanda halka arz hükümleri çerçevesinde payı (hisse senedini) satın alanlardır⁵².

Sermaye artırımı da çeşitli yollarla gerçekleşebilir. Anî yolla sermaye artırımında pay, esas sözleşme değişikliği sonucunu doğuran genel kurul kararının ardından, artırılan kısmın ya eski pay sahipleri tarafından ya da üçüncü kişilerce taahhüt edilmesi sonucunda aslen kazanılmış olur⁵³ (TTK m.391 vd.). Bunun dışında sermaye artırımının sonucunda oluşan yeni payların (hisse senetlerinin) halka arzı da

⁵⁰ VON STEIGER, s.157; PULAŞLI, s.571.

⁵¹ VON STEIGER, s.157; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.452; ANSAY, s.262; İMREGÜN, s.274; TEKİL, s.275; PULAŞLI, s.572; TANÖR, s.89 – 90.

⁵² Tedricî kuruluş ile ilgili TTK m.281 vd., SPKan. ve SPK'nın Seri:I N.26, Seri:VIII N.22 sayılı tebliğleri uygulama alanı bulur.

⁵³ Geniş bilgi için bkz. MOROĞLU, Erdoğan, Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, İstanbul 1972, s.37 vd.; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.702 – 704; BAHTİYAR, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996, s.16 vd.

mümkündür. Bu halde sermaye artırımını ile oluşan yeni paylara bağlı hisse senetleri, kurul kaydına alınmasının ardından halka satılır. Hisse senetlerini satın alan kişiler anonim ortaklık paylarını aslen kazanmış olurlar⁵⁴.

Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan halka açık anonim ortaklıklarda, yönetim kurulu esas sözleşmede öngörülen tavana kadar, kendi uygun gördüğü tarihlerde, gereksinimini duyduğu miktarda pay ihraç etmeye, yani çıkarılmış sermayeyi artırmaya yetkilidir⁵⁵. Yönetim kurulunun sermaye artırımını ile ilgili kararının ardından, ihraç edilen hisse senetleri kurul kaydına alınır ve halka satışı gerçekleştirilir⁵⁶. Hisse senetlerini bu şekilde satın alan kişiler de payı aslen kazanmış sayılırlar.

Diğer bir ticaret ortaklığının tip değiştirme yolu ile anonim ortaklığa dönüşmesi halinde de anonim ortaklığın paylarının aslen kazanıldığı kabul edilir⁵⁷ (TTK m.136 vd.) Zira, tip değiştirmede süje tekliği ilkesi geçerli olsa da; yani ortaya çıkan anonim ortaklık, tip değiştiren ortaklığın hukuken devamı sayılsa da, pay terimi yukarıda belirttiğimiz üzere anonim ortaklıklara özgü bir kavram olduğundan ve bu hali ile tip değiştirme işlemi ile ilk defa ortaya çıktığından ötürü aslen kazanılmış sayılır.

İki anonim ortaklığın birleşmesinde de, yeni kuruluş ve katılma yöntemlerinden hangisi uygulanırsa uygulansın, payın kazanılması aslen kazanma şeklinde gerçekleşir⁵⁸. Çünkü yeni kuruluş yolu ile birleşmede, birleşen ortaklıklar infisah ederler ve yeni bir anonim ortaklık oluştururlar⁵⁹. Bu yeni ortaklığın kuruluşu ile birlikte paylar kurucular tarafından aslen kazanılır. Aynı şekilde katılma yolu ile birleşmede de, katılan ortaklık infisah ederek devralan ortaklığa katılır⁶⁰. Devralan

⁵⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.704 – 705; PULAŞLI, s.571.

⁵⁵ SPKan. m.12 f.2; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.704; HELVACI, Mehmet, Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı Usulü ve Bu Sisteme Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı, BATİDER, 1995 C.18, S.1- 2, s.158 – 159; BAHTİYAR, s.106.

⁵⁶ SPKan. m.4 – m.7, SPK Seri:l N:26 Tebliği m.16, m.20; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.704 – 705; PULAŞLI, s.571; HELVACI, s.158 vd.; BAHTİYAR, s.107 vd.; TANÖR, s.197 – 200.

⁵⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.452; PULAŞLI, s.572; TANÖR, s.90.

⁵⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.452; PULAŞLI, s.572; TANÖR, s.90.

⁵⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.112 vd.; PULAŞLI, s.87 vd.

⁶⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.112 vd.; PULAŞLI, s.87 vd.

ortaklık, katılan ortaklığın paylarının hazır olması için sermaye artırımını yoluna gider ve bu paylar birleşme işlemi ile birlikte katılan ortaklığın pay sahipleri tarafından aslen kazanılırlar.

Anonim ortaklık payının aslen kazanılması, taahhüt edilen pay bedelinin ödenmesi açısından önem taşır. TTK m.419 f.2 hükmü uyarınca, payı aslen kazanan kişinin payını başkasına devretmesi halinde, kural olarak pay bedelinin ödenmemiş olan kısmı artık kendisinden istenemez. Ancak kuruluştan veya esas sermayenin artırılması kararının tescilinden itibaren iki yıl içerisinde ortaklık iflas etmiş ve hisse senedini kazanan kişi paydan doğan haklarından mahrum edilmiş olursa, artık ödenmemiş kısım için payı aslen kazanana başvurulabilir. İleride bu konu üzerinde payın devrinin sonuçları kısmında durulacaktır⁶¹.

II. Devren Kazanma

A. Devren Kazanma Kavramı

Aslen kazanma türleri dışında bir yolla kazanılan pay devren kazanılmıştır⁶². Yani payın aslen kazanılması ile devren kazanılması ayrımının esası, payın önceden bir sahibi olup olmadığına dayanmaktadır. Eğer pay daha önce başka bir kişi tarafından aslen kazanılmışsa, artık aynı payı hangi surette olursa olsun sonradan kazanan kişiler payı devren kazanmış sayılırlar⁶³.

Ancak bazı yazarlar devren kazanma başlığı altında sadece payın hukukî işlem vasıtasıyla devrini ve miras halini saymaktadırlar⁶⁴. Bu tarz bir yaklaşım payın cebri icra, TTK m.407 hükmü doğrultusunda iskat edilen pay sahibinin payının satın alınması, mahkeme kararı ve eşler arasındaki mal rejimi hükümleri doğrultusunda kazanılması hallerinin ne çeşit bir kazanma olduğunu açıklamak için yetersizdir.

⁶¹ Bkz. aşağıda s.311.

⁶² VON STEIGER, s.157 – 158; ARSLANLI, s.144 – 145; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.452; ANSAY, s.262.

⁶³ Aynı yönde bkz. VON STEIGER, s.158; ANSAY, s.262; DOMANİÇ, s.1301; VON STEIGER, devren kazanmayı “Devir eski hissedarın haiz bulunduğu üyeliğin yenisine intikali” şeklinde açıklamıştır.

⁶⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.452 – 453; İMREGÜN, s.274; TEKİL, s.277; TANÖR, s.90.

Payın aslen kazanma halinin yalnızca pay taahhüdünde bulunma suretiyle gerçekleşebileceği hususunda doktrinde herhangi bir görüş ayrılığı bulunmamaktadır⁶⁵. Kanun da payın bu şekilde kazanılması haline bir hukukî sonuç bağlamak suretiyle diğer kazanma hallerinden ayrı tutmuş ve yukarıda da belirttiğimiz üzere, TTK m.419 f.2 uyarınca payı bu şekilde kazanan kişileri paylarını devretseler de bazı hallerde ödenmeyen pay bedelinden sorumlu kılmıştır. Ancak payın sermaye taahhüdü dışındaki kazanılma halleri arasında kanunda herhangi bir ayırım yer almamaktadır⁶⁶. Aslen kazanma dışındaki tüm bu hallerin temel hukukî sonucu, daha önceden başkasına ait olan pay sahipliğinden doğan hakların ve pay sahipliği sıfatının diğer bir kişiye geçirilmesidir⁶⁷. Bu sebepten ötürü, yukarıda açıklanan payın aslen kazanma dışındaki tüm kazanma hallerini devren kazanma olarak kabul ederek, bu şekilde incelemek gereklidir.

Payın devren kazanılması senede bağlanmamış çıplak payların veya hisse senedine bağlı yahut ilmühabere bağlı payların devrini kendisine konu alır. Payın devren kazanılması sonucunda pay sahipliği mevkii ve paya bağlı haklar ve borçlar el değiştirerek, devralana geçer. Bu hali ile payın devren kazanılma halini geniş ve dar anlamda olmak üzere ikiye ayırabilmemiz mümkündür. Payın geniş anlamda devren kazanılması hali⁶⁸, payın başka bir kişiden kazanıldığı tüm halleri, yani aslen kazanılması dışındaki bütün kazanma şekillerini içerisine alır. Bu anlamıyla payın devren kazanılması, payı yukarıda incelediğimiz aslen kazanma halleri vasıtasıyla kazanan kişilerden veya onlardan devren kazanan kişilerden; devir sözleşmesi, miras, cebri icra, TTK m.407 f.2 hükmü doğrultusunda, mahkeme kararı veya eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ile kazanılması hallerinin tamamını kapsar. Zira bu

⁶⁵ Yukarıda incelediğimiz tür değiştirme ve iki anonim ortaklığın birleşmesi gibi hallerde payın aslen kazanılması da esasen pay taahhüdünde bulunma halinin özel görünüm şekillerini teşkil ederler.

⁶⁶ Sadece TTK m.418 f.4 hükmünde bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devirleri ile ilgili olarak miras, cebri icra ve eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ile kazanma halinde bağlam hükümlerinin etkisizleşeceği öngörülmüştür. Ancak bu hal sadece bağlam hükümlerinin amaçlarıyla ilgili olup önemli bir farklılık teşkil etmemektedir.

⁶⁷ Bkz. aşağıda s.306.

⁶⁸ Geniş anlamda payın devren kazanılması doktrinde bazı yazarlar tarafından “*intikal*” olarak isimlendirilir. Bkz. VON STEIGER, s.158; DOMANIÇ, burada farklı bir ayırıma gitmiş ve devren kazanma hallerini iradi devir ve kanunî devir olmak üzere iki başlık altında inceleme yolunu seçmiştir. Bizim yapmış olduğumuz ayırım esasına göre, geniş anlamda payın devren kazanılması iradi ve kanunî devir şekillerinin tümünü içine alır (Bkz. DOMANIÇ, s.1301).

hallerin tamamında payın önceden bir sahibi bulunmaktadır. Pay bu kişilerden kazanılmış olduğundan, devren kazanılmış sayılır.

Dar anlamda devren kazanma ise, payın önceki sahibinden bir devir sözleşmesi hükümleri çerçevesinde kazanılmasıdır. Payın önceki sahibi, yani devreden ile payın yeni sahibi, yani devralan arasında yapılan payın devredilmesi hususundaki sözleşme ile, pay sahipliği mevkii ve paya bağlı hakların el değiştirmesi sonucu doğar. Bu niteliğinden ötürü dar anlamda devren kazanma, doktrinde payın devri veya iradî devir hali olarak isimlendirilir⁶⁹. Zira burada tarafların iradelerine dayanan bir devir işlemi ile payın kazanılması hali mevcuttur.

Aşağıda geniş anlamda devren kazanma hallerinin çeşitleri üzerinde durulacaktır.

B. Devren Kazanma Türleri

1. Payın Devri Sözleşmesi ile Kazanma

Payın devri sözleşmesi ile kazanma devren kazanma halleri içerisinde en önemli olanı ve en sık karşımıza çıkanıdır. Sahip olduğu önem doğrultusunda çalışmamızın esas konusunu da payın devrinin yani dar anlamda devren kazanma halinin incelenmesi oluşturmaktadır⁷⁰.

Payın devri iki aşamalı bir hukukî işlemdir. Payın devrinin ilk aşaması devir işleminin hukukî sonucunu teşkil eden mülkiyeti devir amacı taşıyan satım, trampa veya bağış sözleşmelerinin aktedilmesi ile gerçekleşir⁷¹. Bunun dışında anonim ortaklık payının satış vaadine konu edilmesi de mümkündür. Bu sözleşmelere binaen, devreden sahip olduğu pay sahibi mevkii ve paya bağlı olan hakları ve borçları devretme hususunda bir taahhütte bulunur⁷².

⁶⁹ Bkz. DOMANİÇ, s.1301.

⁷⁰ Çalışmamızın bundan sonraki kısımlarında, doktrindeki isimlendirmeye uygun olarak payın devri sözleşmesi "payın devri" olarak anılacaktır.

⁷¹ VON STEIGER, s.158; ARSLANLI, s.180.

⁷² ARSLANLI, s.180.

Borçlandırıcı işlem mahiyetindeki söz konusu sözleşmelerin yapılmasının ardından ikinci aşama olan payın devredilmesi prosedürüne geçilir. Bu aşamada pay sahipliği mevkiinin ve paya bağlı hakların ve borçların devralana geçirilebilmesi için yapılması gerekli olan işlemler yer alır. Payın devri prosedürüne bağlı işlemler, payın senede bağlanmamış olması veya hisse senedine yahut ilmühabere bağlanmış olması ihtimaline göre farklılık gösterir. Aşağıda payın devri prosedürü bölümünde ayrıntıları ile inceleyeceğimiz söz konusu işlemlerin yerine getirilmesi ile birlikte devir tamamlanmış olur.

a. Devrin Tarafları

Payın devrinde devreden taraf pay sahibi veya onun yetkili temsilcisidir. Devreden pay sahibi, payı sermaye taahhüdü vasıtasıyla aslen veya payın önceki sahibinden devren kazanmış olabilir. Bazı hallerde pay sahibi veya payı devretmeye yetkili olmayan kişilerden payın kazanılabilmesi de mümkündür. Payın hamile yazılı hisse senedine bağlanmış olduğu durumlarda, senet pay sahibinin elinden rızası dışında çıkmış olsa dahi, bu durum senedi iyiniyetli olarak kazanmış olan kişiye karşı ileri sürülemez (TTK m.571 f.3). Benzer şekilde nama yazılı hisse senedine bağlı payın devrinde de, TTK m.598 f.2 hükmü çerçevesinde şeklen yetkili hamil görülen kişiden kötü niyeti veya ağır kusuru bulunmaksızın senedi devralan kişinin senedin iade etmekle yükümlü bulunmayacağı kuralı getirilmiştir. Devralanı koruyucu nitelikteki bu kuralların öngörülüş sebebi, anonim ortaklık hisse senetlerinin tedavül güvenliğinin sağlanmasıdır⁷³.

Anonim ortaklık payını devralan kişi ise, herhangi bir üçüncü kişi olabilir. Bu çerçevede payın bir gerçek veya tüzel kişiye, bu arada başka bir pay sahibine, herhangi bir ticaret ortaklığına veya bir kamu tüzel kişisine devredilebilmesi mümkündür. Payın devri bir hukukî işlem niteliğinde olduğundan, devir sözleşmesinin taraflarının hukukî işlem ehliyetine sahip olmaları gereklidir. Sınırlı ehliyetsizler MK'da yer alan hükümler doğrultusunda kanunî temsilcilerinin onayıyla pay devralabilirler (MK m.16)⁷⁴.

⁷³ Bu konuda ayrıntılı açıklama için bkz. aşağıda s.192.

⁷⁴ Sınırlı ehliyetli grubunda bulunan, kendisine yasal danışman atanan kişiler de MK m.429 f.1 b.3 uyarınca yasal danışmanlarının görüşünü alarak pay devralabilirler.

Pay sahibi olabilme serbestisi, bu doğrultuda anonim ortaklık payını devralabilme serbestisi TTK açısından mutlaklıdır. Bazı kanunlarda birtakım meslek ve sanat sahipleri ya da hukukî durumları değişik kişiler için getirilen sınırlamalar veya yasaklar⁷⁵ bu serbestiyi kısıtlayamaz; sadece o kanunlardaki yaptırımların uygulanmasına yol açar⁷⁶.

Bununla birlikte bazı gerçek veya tüzel kişiler, münferit devir işlemleri bakımından TTK veya esas sözleşme hükümleri gereğince devralan konumunda olamamaktadırlar. Bu hususta TTK'da yer alan sınırlayıcı hüküm m.329'dur. Buna göre pay sahibi kanunda yer alan istisnaî haller dışında payını ortağı olduğu anonim ortaklığın kendisine devredemez. Yani başka bir deyişle anonim ortaklık kendi paylarını devralamaz. Aşağıda ayrıntıları ile inceleyeceğimiz kural doğrultusunda, TTK m.329 f.1'de sayılan istisnaî haller dışında bir anonim ortaklığın kendi paylarını devralması hükümsüzdür⁷⁷. Esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri ile de bazı kişilerin bazı ortaklıkların paylarını devralarak pay sahibi sıfatını kazanmaları engellenebilir. Örneğin esas sözleşmesinde sadece endüstri mühendislerinin pay sahibi olabilecekleri yönünde bağlam hükmü bulunan bir anonim ortaklık açısından, avukat olan bir kişinin pay devralma suretiyle pay sahibi sıfatını kazanması mümkün olamaz⁷⁸.

b. Devir Türleri

Payın mülkiyeti ve dolayısıyla pay sahipliği mevki ile paydan doğan hakları ve borçları devralana geçirmek amacıyla yapılan devir tam devirdir⁷⁹. Esasen payın devri denildiğinde anlaşılan tür de budur. Payın bu tür devrinde tarafların iradesi pay sahipliği ve paydan doğan tüm hak ve borçların geçirilmesidir. Devrin gerçekleşmesi ile birlikte bu sonuca ulaşılır⁸⁰.

⁷⁵ Örneğin SpKan. m.20 uyarınca SPK başkan ve üyeleri ticarî amaçlı ortaklıklarda pay sahibi olamazlar.

⁷⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.448.

⁷⁷ Bkz. aşağıda s.49.

⁷⁸ Bkz. aşağıda s.223.

⁷⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.426.

⁸⁰ Bağlı nama yazılı hisse senetleri ile ilgili ayrık durum için bkz. aşağıda s.249 vd.

Ancak bazı hallerde tarafların iradesi yukarıda ifade edilenden farklı olabilir. Devredenin senet mülkiyeti ve pay sahibi sıfatını devretmeksizin, devralana meşru hamil sıfatını kazandırmak ve bu vesile ile onun paya bağlı olan bazı hakları kullanmasını sağlamak için devir işlemini gerçekleştirmek istemesi ve bu hususta devralanla anlaşmaları halinde durum bu şekildedir. Devredenin bu iradesi çeşitli saiklere dayanıyor olabilir. Örneğin⁸¹, devreden pay sahibi genel kurulda bizzat veya açık temsilcisi aracılığı ile bulunmak istemeyebilir. Bu sebepten ötürü, devreden sahip olduğu hamile yazılı hisse senetlerini devralana geçirecek olursa, dış ilişkide devralan anılan hisse senetlerinin sahibi gibi gözükecek ve genel kurulda paya bağlı olan oy hakkını da kendi adına kullanacaktır. Ancak dikkat edilmesi gerekir ki, devrin tarafları arasındaki iç ilişki, belirttiğimiz dış ilişkiden farklıdır. Hisse senetleri devralana pay sahipliği mevkiinin ve paydan doğan hakların ve borçların geçirilmesi amacıyla değil, yalnızca dış ilişkide anonim ortaklığa karşı meşru hamil görüntüsü sağlamak amacıyla devredilmiştir. Dolayısıyla, gerçekte payın (hisse senedinin) mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik yoktur; maddî hukuk açısından payların ve paydan doğan hakların gerçek sahibi yine devredendir⁸² (BK m.18). Devralan, devredenin temsilcisi ve hamile yazılı hisse senetlerinin zilyedi konumundadır. Bu sebepten ötürü, devredenin talimatlarına uygun hareket etmek zorundadır. İşte bu amaçla yapılan devir, meşru hamil görüntüsü sağlayan devir olarak anılır⁸³. Meşru hamil görüntüsü sağlayan devir ile hisse senedini devralan kişi, paydan doğan hakları kullanmaya yetkilidir. Zira, dış ilişkide payın meşru hamili konumundadır. Anonim ortaklık hile ve ağır kusur durumları haricinde devralanın maddî hukuk yönünden gerçekten hak sahibi olup olmadığını araştırma yönünde bir yükümlülüğü mevcut değildir⁸⁴.

Bir diğer devir türü ise inançlı devirdir⁸⁵. İnançlı devir inanç anlaşmasına dayanan bir devir türüdür. İnanç anlaşması, inananla inanılan arasında yapılan, onların hak ve borçlarını belirleyen, inançlı işlemin sona erme sebeplerini ve devredilen hakkın inanılan tarafından kullanılma, yönetilme; inanana (devredene)

⁸¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.426 – 427.

⁸² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.426 – 427; GÖKSOY, s.52 – 53.

⁸³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.426; GÖKSOY, s.52 – 53.

⁸⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.427; GÖKSOY, s.53.

⁸⁵ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.427; GÖKSOY, s.53.

geri verme şartlarını içeren borçlandırıcı bir işlemdir⁸⁶. Bu şekilde, inanılan (devralan) inanç anlaşması hükümleri çerçevesinde inanana (devredene) iade etmek koşulu ile, devredilen hak üzerinde tam bir mülkiyet hakkı kazanır⁸⁷. Anonim ortaklık payının devri açısından düşünüldüğünde, payı devreden, payın mülkiyeti ve bu doğrultuda pay sahipliği mevki ile paydan doğan tüm hakları ve borçları, devralan ile aralarında yapmış oldukları inanç anlaşması hükümleri doğrultusunda kendisine tekrar iade edilmek üzere devralana geçirir⁸⁸. Bu süre zarfında payın (hisse senetlerinin) maliki devralandır. Ancak aralarındaki inanç anlaşması doğrultusunda inananın (devreden) talimatlarına uygun hareket etmek zorundadır. Tarafların inanç anlaşmasında belirledikleri süre sona erdiğinde ise inanılan (devralan) payı inanana (devredene) iade etmekle yükümlüdür.

Pay sahibinin kendi adına oy hakkını kullanmak üzere hisse senetlerini meşru hamil görüntüsü sağlayan devir veya inançlı devir vasıtasıyla devralana geçirmesi eğer TTK m.361 f.1 anlamında oy hakkına ilişkin kısıtlamalardan birisini etkisiz hale getirmek amacıyla yapılmışsa, bu durumda TTK m.361 hükmünün uygulanması gereklidir⁸⁹.

2. Cebri İcra Yolu ile Kazanma

Anonim ortaklık payının geniş anlamda devren kazanılma hallerinden bir tanesi de, cebri icra yolu ile kazanmadır. İcra hukukunun konusu ve amacını ilamların icra edilmesi suretiyle hak sahiplerinin haklarını sağlamak ile, para borcunun ödenmesi ve teminat verilmesi için ilamsız takip yolu vasıtasıyla, borcun fiilen ödenmesini sağlamak suretiyle alacaklının korunması oluşturmaktadır⁹⁰. Bu doğrultuda, borçlu eğer borcunu ifa etmeyecek olursa, icra hukuku hükümleri çerçevesinde alacaklıya karşı -İİK m.82 – 83 ayırık kalmak üzere- bütün malvarlığı

⁸⁶ TEKİNAY, Selâhattin Sulhi/AKMAN, Sermet/BURCUOĞLU, Halûk/ALTOP, Atilla, Tekinay Borçlar Hukuku, 7. Bası, İstanbul 1993, s.561; EREN, Fikret, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, C.I, 5. Bası, İstanbul 1994, s.444; REİSOĞLU, Safa, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 10. Bası, İstanbul 1995, s.83.

⁸⁷ Bkz. TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s.561; EREN, C.I, s.444.

⁸⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.427; GÖKSOY, s.53.

⁸⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.427.

⁹⁰ KARAYALÇIN, Yaşar, Anonim Şirketlerde Çıplak Payın Haczedilmesi ve Paraya Çevrilmesi, THYKS 16, Ankara 1999, s.160.

ile; yani paraya dönüştürülebilecek, piyasa değeri olan bütün taşınır, taşınmaz malları ve hakları ile sorumludur⁹¹. Borçlunun bu sorumluluğu kapsamına malvarlığına dahil bir değer niteliğinde olan, sahip olduğu anonim ortaklık payı da girer. Yani eğer borçlu borcunu ödemeyecek olursa, malvarlığındaki anonim ortaklık payları da haczedilebilir.

Yukarıda yapılan açıklama doğrultusunda haczedilmiş (İİK m.88 – 89); bunun yanında hapis hakkına (MK m.950 – 953) veya rehin hakkına (MK m.954, m.956 m.939 – 949) konu teşkil etmiş yahut mirasın taksimi amacıyla satışına karar verilmiş pay veya hisse senetleri cebri icra yolu ile satılır⁹². Bu satışın sonunda anonim ortaklık payının mülkiyeti ve bu doğrultuda pay sahipliği mevki ile paydan doğan tüm haklar ve borçlar, payı satın alan kişiye geçer.

Anonim ortaklık payı eğer hisse senedine veya ilmühabere bağlanmış ise, payın cebri icra yolu ile satışı hakkında uygulanacak olan hükümler İİK m.112 vd. hükümleridir⁹³. Zira hisse senetleri ve ilmühaberler menkul eşya hükmündedir (MK m.762). Bu doğrultuda hisse senedinin veya ilmühaberinin satışı kural olarak İİK m.114 f.1 uyarınca açık artırma yolu ile yapılır⁹⁴. Bu şekilde satılan hisse senetleri veya ilmühaberlerin satın alana geçişi, satış tarihinden itibaren geçerli olmak üzere, satış kararının kesinleşmesiyle söz konusu olur⁹⁵. Satışın ardından TTK hükümleri çerçevesinde devir için gerekli ve bildirici nitelikte olan zilyetliğin devri, ciro gibi işlemlerle devralanın pay defterine kaydedilmesi için gerekli olan bildirimin yapılması ve kayıtların temin edilmesi, satışa nezaret eden icra memuru tarafından yapılır⁹⁶.

⁹¹ KURU, Baki, İcra ve İflas Hukuku, C.I, 3. Bası, İstanbul 1988, s.778 vd; POSTACIOĞLU, İlhan, İcra Hukuku Esasları, 4. Bası, İstanbul 1982, s.330 vd.; ÜSTÜNDAĞ, Saim, İcra Hukukunun Esasları, 7. Bası, İstanbul 2000, s.208 vd.; KARAYALÇIN, Çıplak Pay, s.160 – 161.

⁹² DOMANIÇ, s.1328.

⁹³ Yar. İ.D. 21.4.1967T. 3796E. 3854K. (RKD 1967/7 – 10 s.245 – 246); KURU, C.I, s.665; ÜSTÜNDAĞ, s.301.

⁹⁴ KURU, Baki, İcra ve İflas Hukuku, C.II, 3. Bası, İstanbul 1990, s.1197; POSTACIOĞLU, s.470; ÜSTÜNDAĞ, s.303.

⁹⁵ KURU, C.II, s.1217; POSTACIOĞLU, s.472; ÜSTÜNDAĞ, s.308; DOMANIÇ, s.1328.

⁹⁶ "İİK.nun 88/1. maddesi uyarınca, bu senetlerin İcra Müdürlüğüne haczedilip, İcra Dairesinde muhafaza altına alınması zorunludur. Hisse senetleri bulunmadığına göre, İcra Müdürlüğüne şirkete hisse senetlerinin haczi ile pay defterine işlenmesi yolunda yazı yazılması doğru değildir." Yar. 12. HD. 6.2.1996T. 1547E. 1654K. (YKD. 1996 C.22 S.3 s.410 vd.); DOMANIÇ, s.1328.

Senede bağlanmamış çıplak payın, haczedilip cebri icra yolu ile satılabilirliği konusunda ise; Yargıtay 12. HD.'nin senede bağlanmamış çıplak payın cebri icra yolu ile satılabileceği yönündeki fikri reddetmesi sebebiyle doktrin ile uygulama arasında görüş ayrılığı mevcuttur⁹⁷. 12. HD.'nin bu doğrultuda vermiş olduğu kararda⁹⁸; TTK m.145 hükmünün çıplak paya da uygulanacak olması sebebiyle, pay sahibinin şahsî alacaklısının ancak o ortağa düşecek kâr payı ile tasfiye halinde pay sahibine düşecek tasfiye payından alabileceği gerekçesine dayanılmıştır.

Kanımızca, söz konusu Yargıtay kararını iki açıdan değerlendirmek gereklidir. Olaya icra hukuku açısından bakacak olursak, yukarıda belirtmiş olduğumuz icra hukukunun konusu ve amacı doğrultusunda, borçlunun malvarlığı dahilindeki ekonomik bir değer olması nedeniyle, senede bağlanmamış olsa dahi anonim ortaklık payının haczinin ve cebri icra vasıtasıyla satışının önünde herhangi bir hukukî engel bulunmadığı sonucuna varmamız gereklidir⁹⁹. Haczin hangi hükümler doğrultusunda yapılacağı konusunda da doktrin ile Yargıtay arasında görüş ayrılığı mevcuttur. Yargıtay'ın konu ile ilgili vermiş olduğu kararlarda¹⁰⁰, anonim ortaklık çıplak payının iştirak halinde tasarruf edilen mallar hakkındaki İİK m.94 hükmü çerçevesinde haczedilebileceği belirtilirken; doktrinde, anonim ortaklık çıplak payının menkul eşya sayılarak haczin İİK m.88 uyarınca yapılması gerektiği savunulmaktadır¹⁰¹.

Konuya Ticaret Hukuku yönünde yaklaşıldığında, Yargıtay 12. HD.'nin haczedilmiş anonim ortaklık çıplak payının cebri icra vasıtasıyla satılamayacağı sonucuna varırken dayandığı TTK m.145 hükmünden gerçekten bu çeşit bir sonuç çıkartılıp çıkartılamayacağının incelenmesi gerekir. TTK m.145 f.1 hükmü, bir ortaklık devam ettiği sürece ortaklardan birisinin şahsî alacaklılarının, haklarının ancak ortaklığın bilançosu gereğince o ortağa düşen kâr payından ve ortaklık feshedilmişse tasfiye payından alabileceklerini öngörmüştür. Ticaret ortaklıkları hususundaki genel hükümler kısmında yer alan bu kural doğrultusunda,

⁹⁷ Çıplak payın cebri icra yolu ile satılabileceği yönünde bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.421; KARAYALÇIN, Çıplak Pay, s.171.

⁹⁸ Bkz. Yar. 12. HD. 4.6.1996T. 567E. 7691K. (BATİDER, 1997 C.19, S.1, s.179 vd.).

⁹⁹ KARAYALÇIN, Çıplak Pay, s.160 – 161.

¹⁰⁰ Bkz. Yar. 11. HD. 30.11.1992T. 8071E. 15080K. (ERİŞ, s.583); Yar. 11. HD. 15.2.1994T. 1248E. 2057K. (ERİŞ, s.590); Yar. 12. HD. 4.6.1996T. 567E. 7691K. (BATİDER, 1997 C.19, S.1, s.179 vd.).

¹⁰¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.420; KARAYALÇIN, Çıplak Pay, s.161 – 163.

kanunkoyucu ortaklık tipleri hakkındaki özel hükümlerde de gerekli düzenlemeyi yaparak, ortaklıktan doğan hak ve yetkilerin ortak tarafından serbestçe devredilemediği ortaklıklarda ortakların şahsî alacaklılarına gerekirse ortaklığın feshedilerek borçlu ortağın hakkına düşecek olan tasfiye payının haczedilmesini talep hakkı tanımıştır. Gerçekten de kolektif ve komandit ortaklıklara bakıldığında, payın devrinin bir esas sözleşme değişikliği niteliğinde olduğu, dolayısıyla esas sözleşmede farklı bir düzenleme yer almıyorsa, tüm ortaklar devre onay vermediği sürece bir ortak sahip olduğu payı başkasına devredemeyeceği görülmektedir¹⁰². Limited ortaklıkta da, payın devri çifte nisaba tâbi tutulmak suretiyle diğer ortakların kararına bağlı tutulmuştur (TTK m.520). Bu sebepten ötürü, belirttiğimiz üzere gerek kolektif ve komandit ortaklıklarda (TTK m.168, m.254, m.191, m.267); gerekse de limited ortaklıkta (TTK m.522) ortağın şahsî alacaklısına TTK m.145 f.1 hükmü doğrultusunda alacağını alabilmesi için ortaklığın feshini ve borçlu ortağın hakkına düşecek olan tasfiye payının haczedilmesini istemek hakkı verilmiştir. Ancak anonim ortaklığa bakıldığında, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin hakim olduğunu ve bu sebepten ötürü de kolektif, komandit ve limited ortaklıklarda alacaklıya tanınmış olan ortaklığın feshini isteme hakkının anonim ortaklıklarda söz konusu olmadığı görülmektedir. Bu sebepten ötürü de TTK m.145 f.1 hükmünün anonim ortaklık payı açısından uygulanamayacağı sonucuna varılması zorunludur¹⁰³. Zira, ortaklığın feshini istemek hakkı bulunmadığından, ortağın şahsî alacaklısı ortaklığın kendiliğinden sona ermesini beklemek zorunda kalacaktır ki; alacağına kavuşmasını gelecekte ne zaman meydana geleceği belli olmayan, hatta şüpheli olan bir olayın gerçekleşmesi şartına bağlı tutmak, icra hukukunun alacaklıyı koruma amacına aykırılık teşkil eder.

TTK m.145 f.2; sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklık ile anonim ortaklıklarda alacaklıların, borçlulara ait bulunan hisse senetlerini haczettirebilecekleri hükmünü öngörmektedir. Yukarıdaki paragrafta yapmış olduğumuz açıklama dikkate alındığında, anonim ortaklık ile onunla bu açıdan aynı durumda bulunan sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklığın sahip oldukları özellikten ötürü, kanunkoyucunun pay sahibinin şahsî alacaklısına ortaklığın sona ermesini beklemeden borçlunun hisse senetlerini haczettirebilme imkanı tanımış olduğu anlaşılmaktadır. Ancak fıkra hükmünde *“hisse senedi”* ibaresinin kullanılmış

¹⁰² Bkz. VON STEIGER, s.158; ÇAMOĞLU(POROY/TEKİNALP), s.185 – 186, 221; PULAŞLI, s.151.

¹⁰³ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.421; KARAYALÇIN, Çıplak Pay, s.163 vd.

olması, Yargıtay 12. HD. tarafından senede bağlanmamış çıplak payın bu yolla haczedilemeyeceği şeklinde yorumlanmış olacağından ötürü, kararda TTK m.145 f.2'nin olaya uygulanamayacağı, uygulanacak hükmün 145 f.1 olduğu belirtilmiştir. Oysa ki, daha önce altını çizdiğimiz üzere TTK'ya kaynak teşkil eden İBK'da pay kavramı ile hisse senedi kavramını ifade etmek için aynı kelime kullanılmış olduğundan ötürü, TTK'daki bazı hükümlerde pay yerine hisse senedi, hisse senedi yerine de pay teriminin kullanıldığı karşımıza çıkabilmektedir¹⁰⁴. Anılan hükmün amaca uygun yorumu sonucunda varılması gereken sonuç da, TTK m.145 f.2'de geçen hisse senedi teriminin pay şeklinde anlaşılması gerektiğidir¹⁰⁵. Bu sonucu destekleyen bir başka husus da, TTK m.145'e tekabül eden ETK m.138 hükmüdür. ETK m.138 ile TTK m.145'i birbirleri ile kıyasladığımızda, yeni metnin eskisinin sadeleştirilmesinden ibaret olduğu görülmektedir. Sadece ETK m.138 f.2'nin sonunda yer alan *"eshamı haciz ve furuht ettirilebilir"* ibaresinin yeni metinde *"hisse senetlerini haczettirebilirler"* şeklinde ifade edilmiştir. Hükümet Gerekçesinde bu farklılık ile ilgili herhangi bir açıklama yer almamakla birlikte, kanımızca TTK m.145 f.2 hükmünde geçen *"hisse senetleri"* ibaresinin yukarıda açıkladığımız sebepler ve kanunkoyucunun iradesi doğrultusunda *"payları"* şeklinde anlaşılması gereklidir¹⁰⁶. Aksi halde senede bağlanmış pay ile bağlanmamış pay arasında eşitsizlik söz konusu olur. Oysa ki, senede bağlanmak payda bir değişiklik yaratmaz.

Sonuç olarak, belirttiğimiz gerekçelerden ötürü Yargıtay 12. HD.'nin anonim ortaklıkta senede bağlanmamış çıplak payın cebri icra vasıtasıyla satılamayacağı yönündeki görüşüne iştirak etme imkanı bulamıyoruz. Kanımızca Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan, payın senede bağlanmasının zorunlu olmadığı ve senede bağlanmamış çıplak payın da her türlü hukukî işleme konu olabileceği ilkeleri doğrultusunda, çıplak payın da geniş anlamda devren kazanılma hallerinden bir tanesi olan cebri icra yolu ile kazanılabileceği sonucuna varılması gereklidir.

3. Pay Sahibinin Temerrüt Nedeni ile İskatı Sonucunda Kazanma

Kural olarak anonim ortaklık pay sahibinin aslî borcu, taahhüt ettiği payların karşılıklarını ifadır. Bu borcun kaynağını sermaye taahhüdü oluşturur. Yani kuruluşta

¹⁰⁴ Bkz. yukarıda s.10, dn.48.

¹⁰⁵ KARAYALÇIN, Çıplak Pay, s.165 – 166.

¹⁰⁶ KARAYALÇIN, Çıplak Pay, s.165 – 166.

veya esas sermaye artırımında pay bedelini taahhüt eden kişi bu borç altına girer. Payın devren kazanılması vasıtasıyla da sermaye borcunu yüklenmek söz konusu olabilir. Eğer pay, bedeli henüz tam olarak ödenmeden başka bir kişiye devredilirse, pay bedelini ödeme borcu da TTK m.419 uyarınca devredenden devralana geçer. Bu geçişin tek istisnası ileride payın devren kazanılmasına bağlanan hukuki sonuçlar kısmında inceleyeceğimiz TTK m.419 f.2'de yer alan haldir¹⁰⁷.

Sermaye ortaklıklarının tipik örneğini teşkil eden anonim ortaklıklarda, taahhüt edilen pay bedelinin ödenmesi borcunun yerine getirilmesi oldukça önemlidir. Bunun en önemli sebebi, anonim ortaklığın en temel özelliklerinden birisini teşkil eden; ortaklığın borçlarından ötürü malvarlığı ile sorumlu olması kuralıdır (TTK m.269). Sahip olduğu bu özellikten ötürü, anonim ortaklıkta esas teşkil eden malvarlığının korunması ilkesi doğrultusunda TTK'da yer alan bir çok kural Anonim Ortaklıklar Hukukunu biçimlendirmekte ve ona kendisine özgü yapısını kazandırmaktadır.

Anonim ortaklık malvarlığının korunması ilkesine hizmet eden kuralların en önemlilerinden birisi TTK m.407 hükmüdür. Zira, TTK m.407 taahhüt edilen sermaye borcunun ödenmesi ile ilgili olduğundan ötürü, doğrudan doğruya anonim ortaklık esas sermayesinin ve bu doğrultuda malvarlığının tam olarak oluşmasını sağlamaya yöneliktir. TTK m.407 hükmü, bahsedilen pay bedelinin ödenmesi borcunda temerrüdün hükümlerini düzenlemektedir. Buna göre, pay bedelinin ifası borcunu zamanında yerine getirmeyen pay sahibi, ihtara gerek olmaksızın temerrüt faizi ödemekle yükümlü kılınmıştır (TTK m.407 f.1)¹⁰⁸.

TTK m.407 ile, pay bedelinin ifası borcunu zamanında yerine getirmeme durumunda öngörülen bir başka yaptırım da pay sahibinin iskattir¹⁰⁹. Iskati, TTK

¹⁰⁷ Bkz. aşağıda s.311; Söz konusu halde devreden sorumluluğu ortaya çıkmakla birlikte bu sorumluluk talî niteliktedir. Zira, bakiye sermaye borcunun asıl borçlusu payı devralan kişidir. Devreden bakiye sermaye borcuna karşılık ortaklığa bir ödeme yapmış olsa dahi, yapmış olduğu ödemeden dolayı devralana rücu etme hakkına sahiptir.

¹⁰⁸ Bkz. Yar. TD. 10.10.1968T. 905E. 5185K. (ERİŞ, s.634 N.3); "Dava tarihinde, pay sahipliği sıfatı kalkmış olan davalının bir başkasına devir ettiği pay senedine ilişkin olarak ve TTK'nun 407/1 maddesi hükmü uyarınca (temerrüt faizi) ile yükümlü tutulması ve bu faizin tahsil cihetine gidilmesi olanaksızdır." Yar. 11. HD. 23.11.1978T. 4631E. 5252K. (ERİŞ, s.635 N.8).

¹⁰⁹ ARSLANLI, s.195 vd; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.574 vd.

m.407 f.2 hükmü doğrultusunda mütemerrit pay sahibinin yaptığı kısmi ödemelerden ve payın sağladığı haklardan da yoksun bırakılarak yerine başka bir pay sahibi alınması şeklinde tanımlamamız mümkündür¹¹⁰. Doğurduğu hukuki sonuç dikkate alındığında, ıskatın anonim ortaklıklar açısından söz konusu olabilecek en ağır yaptırım niteliğinde olduğu ve bu sebepten ötürü de, pay bedelinin ifası borcunun yerine getirilmemesi dışında, agionun ödenmemesi, tali yükümlülüklerin yerine getirilmemesi gibi durumlarda uygulanamayacağı sonucuna varılması gerekir¹¹¹.

ıskatın çalışmamızın konusu ile ilgili sahip olduğu önem ise, ıskat edilen pay sahibinin yerine başka bir pay sahibinin alınması noktasında kendisini göstermektedir. Gerçekten de, TTK m.408'de gösterilen ıskat prosedürünün uygulanması sonucunda, anonim ortaklık payı başka bir kişi tarafından devren kazanılmaktadır. TTK m.329 f.1'de yer alan istisnalar kapsamında sayılmadığı için, anonim ortaklığın kendisinin ıskat edilen ortağın payını devralmasına imkan bulunmamaktadır¹¹².

Pay sahibinin temerrüt nedeni ile ıskatına karar verecek olan organ, eğer esas sözleşme ile farklı bir düzenleme getirilmemişse, ortaklık yönetim kuruludur¹¹³. Ancak yönetim kurulu ıskat kararı vermeden önce TTK m.408 uyarınca, mütemerrit pay sahibine pay bedelinin ifası borcunu bir ay içerisinde yerine getirmesi için bir çağrı yapmak zorundadır. Söz konusu çağrı, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ve esas sözleşmenin öngördüğü şekilde yapılır¹¹⁴ (TTK m.408 f.1). Nama yazılı hisse senetleri sahiplerine yönelik olarak ise, gazete vasıtasıyla çağrı yapılmasına gerek yoktur. TTK m.408 f.2 nama yazılı hisse senetleri sahiplerine çağrının taahhütlü mektup ile yapılacağını öngörmüş olmakla birlikte Yargıtay bunlar için de ilânı

¹¹⁰ Bkz. ARSLANLI, s.195; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.572; ANSAY, s.230; İMREGÜN, Oğuz, Kara Ticaret Hukuku Dersleri, 11. Bası, İstanbul 1996, s.380; PULAŞLI, s.664.

¹¹¹ ARSLANLI, s.195; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.575.

¹¹² Bkz: aşağıda s.63 vd.

¹¹³ ARSLANLI, s.196; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.576; İMREGÜN, s.380; PULAŞLI, s.664; Yar. 11. HD. 27.12.1983T. 5531E. 5921K. (ERİŞ, Gönen, Açıklamalı – İçtihatlı – Türk Ticaret Kanunu, Ticari İşletme ve Ticaret Şirketleri C.I, 2. Bası, Ankara 1992, 953 vd.).

¹¹⁴ Yargıtay bu çağrının TTK m.37'de yer alan gazete ile yapılması şartını kanunî gereklilik olarak yorumlamaktadır. Bu doğrultuda yerel bir gazete ile yapılan çağrıyı yeterli görmemiş ve bu çağrıya dayanan ıskatı geçersiz bulmuştur; Yar. 11. HD. 10.5.1991T. 1307E. 3033K. (ERİŞ, s.1280).

aramaktadır¹¹⁵. TTK m.408'de yer alan çağrı prosedürünün yerine getirilmemesi, yapılacak ıskatın geçersizliği sonucunu doğurur¹¹⁶.

Çağrı prosedürünün yerine getirilmesi ve yönetim kurulu tarafından verilecek ıskat kararı sonucunda pay sahibi temerrüde düştüğü paylarla ilgili olarak bu sıfatını kaybeder¹¹⁷. Ancak pay sahibinin bu sıfatını kaybetmesi payların varlığını etkilemez. Anonim ortaklık eksik kalan esas sermaye payının tamamlanabilmesi için boşalan payı başka birisine satar. Satış işlemi ortaklığı yönetim ve temsil yetkisine binaen yönetim kurulu tarafından yapılır¹¹⁸. Yönetim kurulu bu payları nominal veya gerçek değeri üzerinden satışa çıkarılır. Satış açık artırma veya elden yapılabilir¹¹⁹. Eğer paylar nominal değeri üzerinden veya daha yüksek bir bedelle satılırsa, ortaklık esas sermayesi tamamlanmış olacaktır. Bu durumda mütemerrit eski pay sahibinin yapmış olduğu ödemeler ve nominal değer üzerindeki miktar, kanunî yedek akçe olarak ortaklık aktiflerinde yer alır¹²⁰. Satış bedelinin nominal değerden düşük olması halinde, bu bedelin kendisi veya mütemerrit pay sahibinin yapmış olduğu ödemelerle toplamı, taahhüt edilen pay bedelini karşılamıyorsa, ortaklığın eksik kalan kısım için mütemerrit pay sahibine başvurma hakkı bulunmaktadır (TTK m.408 f.3). Payı devralan yeni pay sahibinin eksik kalan kısımdan ötürü herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Mütemerrit pay sahibine sahip olduğu paylar için hisse senedi veya ilmühaber verilmişse, ıskat kararının ardından bu senetlerin ortaklığa iadesi gereklidir¹²¹. Eğer mütemerrit ortak bu senetleri ortaklığa iade etmezse, yönetim kurulu TTK m.407 uyarınca iade edilmeyen senetlerin iptaline karar vererek kararı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayınlatır. Mütemerrit ortak tarafından ortaklığa iade edilmesi gereken hisse senetleri, iade edilmeyip başka bir kişiye devredilirse, bu senetleri devralan kişi pay sahibi sıfatını veya paydan doğan hakları kazanamaz.

¹¹⁵ Bkz. yukarıda dn.114

¹¹⁶ Yar. 11. HD. 17.12.1981T. 5383E. 5479K. (ERİŞ, s.643, N.3); Yar. 11. HD. 3.6.1982T. 2121E. 2676K. (ERİŞ, s.643 – 644, N.4); Yar. 11. HD. 27.1.1992T. 5237E. 344K. (ERİŞ, s.647, N.8); TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.575.

¹¹⁷ ARSLANLI, s.197; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.576; PULAŞLI, s.664.

¹¹⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.576; Ancak esas sözleşme ile farklı bir düzenleme getirilebilir.

¹¹⁹ Bkz. ARSLANLI, s.198 dn.32.

¹²⁰ ARSLANLI, s.198; DOMANIÇ, s.1329; İMREGÜN, s.380.

¹²¹ ARSLANLI, s.197; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.576; İMREGÜN, s.380.

Ortaklık bu hisse senetlerini devralan kişiye karşı, senetlerin iptal edilmiş olduğuna dair geçersizlik def'i ileri sürebilir¹²². Ancak hisse senetlerinin iptali kararının ardından, bu kararın TTK m.407 uyarınca ilan edilmesi gerekirken, ortaklık tarafından ilan yapılmamış veya haksız yere geciktirilmişse, hisse senetlerini iyiniyetle devralan kişinin bu sebeple uğrayacağı zararı ortaklık tazmin etmekle yükümlüdür¹²³.

İskat edilen pay sahibinin pay sahipliğinden doğan tüm hakları, payın satın alan yeni malike geçer. Mütemerrit pay sahibinin ıskatı ile payın satışı arasında geçen zaman içerisinde paydan doğan haklar donar¹²⁴. Payın satışı ile birlikte paydan doğan hakların devralana geçebilmesi için ortaklık tarafından TTK'da öngörülen devir işlemlerinin yerine getirilmesi gereklidir¹²⁵. Bu doğrultuda eğer pay senede bağlanmamışsa, yazılı temlik beyanı; nama yazılı hisse senedine ve onun yerine çıkarılan nama yazılı ilmühabere bağlanmışsa, ciro ve senet zilyetiğinin devri (TTK m.416 f.2, m.411); hamile yazılı hisse senedinin yerine çıkarılan nama yazılı ilmühabere bağlanmışsa yazılı temlik beyanı ve senet zilyetiğinin teslimi vasıtasıyla paydan doğan haklar ve pay sahipliği mevkii, devralana geçmiş olur. Bunun yanında mütemerrit pay sahibinin ismi ortaklık tarafından pay defterinden silinerek, yerine payları devralan kişinin ismi yazılır. Mütemerrit ortak tarafından ortaklığa iade edilen senetler veya iptal edilen senetler yerlerine çıkarılan yenileri payı satın alan yeni pay sahibine verilir.

4. Miras Yolu İle Kazanma

Anonim ortaklık payının miras yolu ile kazanmaya da konu olması mümkündür. Mirasçılar, mirasbırakanın ölümü ile mirası bir bütün olarak, kanun gereğince kazanırlar (MK m.599 f.1). Mirasçılar mirasbırakanın aynî haklarını, alacaklarını, diğer malvarlığı haklarını, taşınır ve taşınmazlar üzerindeki zilyetliklerini doğrudan doğruya kazanırlar (MK m.599 f.2). Bu doğrultuda mirasbırakanın malvarlığında bulunan anonim ortaklık payları da ölümle birlikte kanunen mirasçılar

¹²² Bkz. aşağıda s.198.

¹²³ DOMANIÇ, s.1334.

¹²⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.576; Bu hususta anonim ortaklığın kendi paylarını devralması halinde paya bağlı hakların durumu ile ilgili aşağıda yapacağımız açıklamalar kıyasen uygulanabilir, bkz. aşağıda s.78 vd.

¹²⁵ DOMANIÇ, s.1334.

tarafından kazanılır. Mirasçılarının anonim ortaklık payını bu yolla kazanmalarının, bir devren kazanma hali olduğu kabul edilir¹²⁶.

Mirasçılarının anonim ortaklık payını kazanmaları açısından kanunda yer alan ciro, alacağın temliki ve senet zilyetliğinin devri gibi işlemler kurucu bir rol oynamaz. Zira MK m.599'da belirtildiği üzere mirasçılarının mirası kazanmaları kanun gereğince olur¹²⁷. Varılan bu sonucun mantıklı bir sebebi de, anonim ortaklık paylarının sahibi mirasbırakanın, ölümünden sonra bu payları devir için gereken ciro ve zilyetliğin geçirilmesi gibi işlemleri yapma imkanının, pek tabii ki bulunmamasıdır. Bu sebepten ötürü, miras bırakanın sahip olduğu paylar, mirası ret (MK m.605), resmi defter tutma talebi (MK m.619), resmi tasfiye isteği (MK m.632) halleri hariç, ölümle birlikte mirasçılara geçer¹²⁸. Ayrıca, payın miras yolu ile kazanılması halinde de, hamile yazılı hisse senetlerinin dışında, devir işlemi pay defterine kaydedilir.

Mirasçılarının mirası ve bu doğrultuda tereke içerisinde bulunan anonim ortaklık paylarını kazanma anının mirasbırakanın ölüm anı olduğunu yukarıda belirtmiştik (MK m.599 f.1). Bu durum senede bağlanmamış çıplak paylar, hamile ve nama yazılı hisse senetlerine veya bunların yerlerine çıkarılmış olan nama yazılı ilmühaberlere bağlanmış paylar için mutlaklıdır. Zira anonim ortaklık paylarında kural olarak serbestçe devredilebilirlik ilkesi geçerlidir. İleride ayrıntıları ile inceleyeceğimiz üzere bilhassa hamile yazılı ve nama yazılı hisse senetlerinde devir oldukça basittir ve devralan pay sahibi sıfatını zilyetliğin geçirilmesi veya ciro işlemlerinin tamamlanması ile birlikte kazanır. Ancak serbestçe devredilebilirlik ilkesinin geçerli olmadığı bağlı nama yazılı hisse senetleri açısından durum farklılık gösterir. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri, esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri çerçevesinde anonim ortaklığın onayına tâbidir¹²⁹. Yani devri sınırlandırılmamış nama yazılı hisse senetlerinin aksine, bu tür hisse senetlerinin devrinde ciro ve zilyetliğin geçirilmesi pay sahibi sıfatının kazanılması açısından tek başına yeterli değildir. Bu sıfatın ve paya bağlı hakların ve borçların devralan tarafından

¹²⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.453; TEKİL, s.275; TANÖR, s.90.

¹²⁷ BİRSEN, Kemaleddin, Miras Hukuku, İstanbul 1963, s.186; OĞUZMAN, M. Kemal, Miras Hukuku, 6. Bası, İstanbul 1995, s.283; İMRE, Zahit, Türk Miras Hukuku, 4. Bası, İstanbul 1978, s.453; AYİTER, Nûşin, Miras Hukuku, 4. Bası, Ankara 1978, 173 – 175; BERKİ, Şakir, Miras Hukuku, Ankara 1975, s.110 vd.

¹²⁸ BİRSEN, s.263; DOMANIÇ, s.1329; İMRE, s.479 – 480; AYİTER, s.181; BERKİ, 116.

¹²⁹ Bkz. aşağıda s.241 vd.

kazanılması için ayrıca anonim ortaklığın onayı gereklidir. Ancak TTK m.418 f.4 hükmü ile payın miras, cebri icra ve eşler arasındaki mal rejimi hükümleri çerçevesinde kazanılması açısından bağlam hükümlerine bir istisna tanınmış ve bu durumlarda anonim ortaklığın devri pay defterine kayıttan kaçınamayacağı öngörülmüştür. Bununla birlikte bağlam hükümlerinin tamamen etkisini yitirmesinin getireceği olumsuzluklar düşünülerek, yönetim kurulu üyeleri ile pay sahiplerine talep etmeleri halinde miras, cebri icra ve eşler arasındaki mal rejimi hükümleri çerçevesinde kazanılan hisse senetlerini borsa rayici veya bulunmadığı takdirde gerçek değeri üzerinden satın alma hakkı tanınmıştır. Bu durumda bağlı nama yazılı hisse senetlerinin mirasa konu olmaları halinde mirasçıların pay sahibi sıfatını ve paydan doğan hakları ne zaman kazanacakları sorunu ortaya çıkmıştır. Çünkü, yönetim kurulu üyeleri ve pay sahiplerine bu hisse senetleri mirasçılardan satın alma hakkı vardır. Bu sorun ile ilgili ayrıntılı açıklamalar ve değerlendirmemiz, konu bütünlüğü açısından bağlı nama yazılı hisse senetleri başlığı altında aşağıda yer almaktadır¹³⁰.

5. Mahkeme Kararı ile Kazanma

Payın mahkeme kararı ile kazanılması da devren kazanma hallerinden biridir. Örneğin, hisse senetlerinin zilyetliği ile ilgili MK m.981 – m.991 çerçevesinde açılmış olan davalar; İİK m.97 – m.99 çerçevesinde açılan istihkak davaları; MK m.637 – m.639 uyarınca mirasta istihkak iddiaları; MK m.650 doğrultusunda miras hisselerinin mahkemece teşkili; TTK m.573 – m.576 doğrultusunda hisse senetlerinin iptallerinin istenmesi halleri sonucunda pay sahipliğinin kazanılması mahkemenin vereceği karar sonucunda gerçekleşir¹³¹.

Anonim ortaklık hisse senetlerinin mülkiyetini geçirme borcunu doğuran bir hukuki ilişkide, zilyetliği devretme borcunu yerine getirmeyen pay sahibine karşı eda davası açılabilir ve bu davanın sonucunda alınacak edaya mahkumiyet kararı sonucunda mülkiyet cebri icra yolu ile kazanılabilir¹³² (İİK m.24).

¹³⁰ Bkz. aşağıda s.261.

¹³¹ DOMANİÇ, s.1328.

¹³² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 559-600; AYTAÇ, s.113.

Gayrimenkul mülkiyetini nakil borcu doğuran bir ilişkide malikin borcunu ifa etmemesi halinde ona karşı alacaklının açacağı eda davasında MK bir yenilik doğuran hüküm verilmesi ve mülkiyetin mahkeme ilamının kesinleşmesi ile intikal etmesi esasını kabul etmiş olduğu halde (MK m.705, 716), menkul mülkiyetinin devri borcunu doğuran bir ilişkide borcunu ifa etmeyen malike karşı alacaklı benzer bir imkâna sahip değildir¹³³. Dolayısıyla hisse senetlerini devretme borcunu ifa etmeyen pay sahibine karşı dava açılması halinde, alacaklı ancak cebri icra yolu ile gerekli işlemler yapılırca mülkiyeti kazanır¹³⁴. Hisse senedi üzerinde yapılacak işlemler ve zilyetliğin devri ile pay defterine kayıt için gereken bildirim icra memuru tarafından yapılır.

6. Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri ile Kazanma

Anonim ortaklık paylarının kazanılması eşler arasındaki mal rejimi hükümleri çerçevesinde de gerçekleşebilir. Bu tarz bir kazanma eşlerin mal rejimi sözleşmesi ile mal ortaklığı rejimini kabul etmeleri durumunda (MK m.256 vd.) söz konusu olabilir. Mal rejiminin sona ermesi; eşlerden birinin ölümü, diğer bir mal rejiminin kabul edilmesi veya eşlerden biri hakkında iflasın açılması ile son bulur. Bunun yanında, mahkemece evliliğin iptal veya boşanma sebebiyle sona erdirilmesine veya mal ayrılığına geçilmesine karar verilmesi hallerinde, mal rejimi dava tarihinden geçerli olmak üzere sona erer (MK m.271). Tüm bu durumlarda, uygulanacak paylaştırma hükümleri doğrultusunda anonim ortaklık payının eşlerden birisi tarafından kazanılması, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ile kazanma halini oluşturur¹³⁵. Anonim ortaklık payının bu yolla kazanılması, devren kazanmanın bir çeşidi sayılır.

¹³³ OĞUZMAN, M. Kemal / SELİÇİ, Özer, Eşya Hukuku, İstanbul 1997, s.554.

¹³⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 600.

¹³⁵ TTK m.418 f.4 ile ilişkisi açısından bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.215.

BİRİNCİ BÖLÜM

PAYIN DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ VE DEVREN KAZANMA İLE İLGİLİ ÖNGÖRÜLEN KISITLAMALAR

§1. PAYIN DEVREDİLEBİLİRLİĞİ İLKESİ

Sermaye ortaklığı tipinin başta gelen temsilcisi olan anonim ortaklığın belki de en önemli özelliği, temel kavramını teşkil eden payın serbestçe devredilebilirliği¹³⁶. Payın devredilebilirliği ilkesini; payın devrinin herhangi bir ortaklık organının veya pay sahiplerinin iznine veya onayına tâbi kılınmamış olması şeklinde ifade edebilmemiz mümkündür. Bu hali ile söz konusu ilke tamamen anonim ortaklıklara özgüdür¹³⁷. Gerçekten de, kişi ortaklıkları olan kollektif ve adi komandit ortaklıklarda payın devri bir esas sözleşme değişikliği niteliğindedir; dolayısıyla esas sözleşmede farklı bir düzenleme yer almıyorsa, tüm ortaklar devre onay vermediği sürece bir ortak sahip olduğu payı başkasına devredemez¹³⁸. Bir sermaye ortaklığı sayılan limited ortaklıkta dahi, payın devri kanunkoyucu tarafından çifte nisaba tâbi tutulmak suretiyle zorlaştırılmıştır (TTK m.520). Oysa ki, anonim ortaklıkta pay, kanunî ve iradî kısıtlama halleri haricinde serbestçe devredilebilir niteliktedir.

Payın devredilebilirliği ilkesinin anonim ortaklıklar için sahip olduğu önemin ve gerekliliğinin kavranabilmesi için, anonim ortaklığın iktisadî ve sosyal fonksiyonlarının incelenmesi ve bu açıdan diğer ortaklıklarla mukayeseli olarak ele alınması lazımdır. Söz gelimi, kişi ortaklıklarının en önemli temsilcisi olan kollektif

¹³⁶ VON STEIGER, s.157 – 158; ARSLANLI, s.149; LEMEUNIER, Pourquoi, s.F1; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.425; HOUIN/RODIÈRE, s.183; RODIÈRE/OPPETIT, s.308 vd.; ANSAY, s.252; DIDIER, s.87; LE GALL, s.114; TANÖR, s.85 – 86.

¹³⁷ Paylı komandit ortaklıklarda da komanditer ortakların ortaklıktan çıkmaları hususunda anonim ortaklık hükümleri uygulama alanı bulur.

¹³⁸ Bkz. VON STEIGER, s.158; KARAYALÇIN, Yaşar, Ticaret Hukuku Dersleri, Şirketler Hukuku, A) Giriş – Şahıs Şirketleri, Ankara 1965, s.190 vd.; ÇAMOĞLU(POROY/TEKİNALP), s.185 – 186, 221; İMREGÜN, Kara Ticareti, s.207; DOMANİÇ, Hayri, Adi – Kollektif ve Komandit Şirketler, 4. Bası, İstanbul 1988, s.368 vd.; PULAŞLI, s.150.

ortaklıklarda payın serbestçe devredilebilirliğinden bahsetmek mümkün olmadığı gibi, kollektif ortaklıklar açısından bu özelliğin herhangi bir önemi de bulunmamaktadır. Kollektif ortaklık çoğunlukla aile bireyleri veya yakın ilişki içerisinde bulunan az sayıdaki kişi toplulukları tarafından sınırlı bir sermaye miktarı bir araya getirilerek, söz konusu sermaye miktarı ile orantılı büyüklükteki ticarî işletmeleri işletmek amacıyla kurulurlar. Kollektif ortaklık ortağı olmak başlı başına bir ticarî faaliyettir. Zira bu ortaklıkta, TTK m.160 ve m.175'e dayanarak esas sözleşme ile kendi aralarından yönetim ve temsile yetkili bir veya birkaç kişi belirlemedikleri müddetçe, ortakların hepsi yönetim ve temsile yetkili ve ortaklığın işleyişine doğrudan etki edebilme imkanına sahiptirler. Kişi ortaklıklarında, ortakların kişisel yetenekleri ve kendi işlerini izlemekte gösterdikleri titizlik ve özen ön plandadır. Bu tip ortaklıklarda hakim olan sınırsız sorumluluk ilkesi ve bahsettiğimiz diğer özellikler, ortaklar arasında bir güven ilişkisinin varlığını şart kılmakta ve bu da ortaklar arası değişimleri neredeyse imkansız hale getirmektedir.

Anonim ortaklıklara bakıldığında ise, pay sahibinin kişiliğinin değil ortaklığa getirmiş olduğu sermaye miktarının önemli olduğu görülmektedir. Zira kanunkoyucunun anonim ortaklık tipi ile gerçekleştirmek istediği, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir araya getirerek toplanacak olan kayda değer miktarda sermaye ile büyük yatırımların yapılabilmesinin yolunu açmaktır¹³⁹. Gerçekten de, kişi ortaklıkları ile kıyaslığında bilhassa pay sahiplerinin sayısı binlerle ifade edilen halka açık anonim ortaklıklarda, münferit bir pay sahibinin hem ortaklık açısından öneminin, hem de ortaklık yönetimine etkisinin çok küçük olduğu anlaşılmaktadır. Zira anonim ortaklığı yönetim ve temsil yetkisi, kişi ortaklıklarındaki gibi her ortağa değil, konusunda uzman olan kişilerden oluşan bir organ olan yönetim kuruluna aittir (TTK m.317). Pay sahibi sadece paya bağlı olan; genel kurula katılma, oy kullanma gibi yönetsel hakları kullanmak suretiyle, taahhüt ettiği sermaye ve sahip olduğu pay oranında ortaklık yönetimine dolaylı olarak etki edebilme imkanına sahiptir¹⁴⁰. Anonim ortaklıkların taşıdığı söz konusu özellikler sebebiyle; kollektif ortaklıkla kıyaslandığında, anonim ortaklıkta pay sahibi olmanın başlı başına bir ticarî faaliyet değil, daha ziyade bir yatırım niteliğinde olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır.

¹³⁹ Bkz. ARSLANLI, s.3 vd.; POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.235 – 236; İMREGÜN, s.248.

¹⁴⁰ Bununla birlikte, anonim ortaklıklarda da küçük pay sahiplerinin yönetime etkilerini artırabilmek için azınlık hakları gibi çeşitli müesseseler öngörülmüştür.

Anonim ortaklıklar vasıtasıyla hedeflenen iktisadî ve sosyal fonksiyonların gerçekleşmesi, ancak anonim ortaklık payının tasarruf sahipleri için güvenli bir yatırım aracı niteliği taşıması ile mümkün olabilir. Çünkü tasarruf sahiplerini anonim ortaklığa çekecek faktörlerden en önemlisi, pay sahibi olmanın güvenli bir yatırım mahiyetinde olmasıdır. Bunu sağlamak için, öncelikle anonim ortaklıklarda sınırlı sorumluluk ilkesi hakim kılınmıştır (TTK m.269 f.2). Bunun yanında, sınırlı sorumluluk ilkesi kadar önemli bir diğer unsur da, pay sahiplerine ellerindeki payı istedikleri zaman başka birisine devretmek suretiyle elden çıkartabilme imkanının tanınmasıdır. Zira, ortaklık payının tasarruf sahipleri açısından cazip bir yatırım yolu olarak görülebilmesi; bu payların serbestçe, kolay ve hukukî olarak güvenli sayılacak bir biçimde tedavül edebilmeleri ve dolayısıyla kolay paraya çevrilebilir nitelikte olmalarına bağlıdır. Tedavülün kolay ve güvenli gerçekleşebilmesi için anonim ortaklık paylarının hamile veya nama yazılı hisse senetlerine bağlanabilmeleri düşünülmüştür (TTK m.409). Aşağıda ayrıntıları ile inceleyeceğimiz üzere, bu senetler kolaylıkla devredilebildiklerinden, yüksek tedavül yeteneğine ve içerdikleri hak hukuk düzeni tarafından korunduğundan, tedavül güvenliğine sahiptirler. Bu sebeple payın hisse senedine bağlanabilmesinin de payın devredilebilirliği ilkesinin önemli bir unsuru olduğu göze çarpmaktadır¹⁴¹.

Payın devredilebilirliği ilkesi anonim ortaklıklarda hakim olmakla birlikte, tamamen mutlak değildir¹⁴². Başka bir deyişle, payın devredilebilirliği ilkesinin de gerek iradî olarak, gerekse kanunî olarak sınırlandırılabilmesi mümkündür. Aşağıda bağlı nama yazılı hisse senetleri konusunda ayrıntıları ile inceleyeceğimiz üzere, bazı tip anonim ortaklıklarda, çok sayıda yatırımcının anonim ortaklığa katılmaları ve bu sayede toplanacak sermaye ile büyük yatırımların yapılması asıl amaç değildir. Kişi ortaklıklarıyla benzer özellikler taşıyan bu tip anonim ortaklıklarda, payın devredilebilirliği bir imkandan ziyade bir tehlike teşkil etmektedir. İşte bu gibi durumlarda anonim ortaklık esas sözleşmesine koyulan bağlam hükümleri ile payın

¹⁴¹ Bkz. ARSLANLI, s.149.

¹⁴² Bunla birlikte, hisse senetleri borsada işlem gören ortaklıklar için söz konusu serbestlik diğer türlerden daha mutlak hale getirilmiş ve Menkul Kıymetler Borsaları Hakkında KHK'nin (RG 6.10.1983T 18183 Mükerrer S.) m.10 hükmü uyarınca çıkarılmış olan İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nin (RG13.3.1995T. 22226S.) m.9, b.1/h hükmü ile hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar bulundurmaları gerektiği öngörülmüştür.

serbestçe devredilebilirliği ilkesinin iradî olarak kısıtlanması hali ile söz konusu olmaktadır¹⁴³.

Payın devredilebilirliğine getirilen kanunî sınırlamalar da, bu ilkenin sınırsız olarak uygulanmasının anonim ortaklıklar açısından yaratabileceği bazı tehlikelerin önlenebilmesi için kanunkoyucu tarafından öngörölmüştür. Aşağıda hem payın devredilebilirliği ilkesine getirilen kanunî sınırlamalar hem de iradî sınırlamalar incelenecektir.

¹⁴³ Bkz. aşağıda s.222 vd.

§2. PAYIN DEVRİNİN KISITLANMASI

I. TTK'da Yer Alan Kısıtlama Halleri

A. Ayn Karşılığı Olan Payları Devir Yasağı¹⁴⁴

1. Genel Olarak

Bir ticaret ortaklığının kurucusu olabilmek veya sermaye artırımını esansında o ortaklığa katılabilmek, ancak belirli bir ekonomik değeri sermaye olarak tahsis etmek suretiyle mümkündür. TTK'nın 139. maddesi ticaret ortaklıklarına sermaye olarak nelerin getirilebileceğini düzenlemiştir. Buna göre, bir ticaret ortaklığı kurmak isteyen veya var olan bir ortaklığa katılmak isteyen kişi; nakdî ve aynî olarak sınıflandırılabiliriz sermaye (katılma payı) türlerinden herhangi birini ortaklığa getirmeyi veya emeği yahut ticarî itibarını ortaklığa tahsis etmeyi taahhüt etmek mecburiyetindedir. Ancak bilançoda para ile kesin değeri saptanamayacağından ötürü, esas sermaye sisteminin geçerli olduğu anonim ortaklıklarda emek ve ticarî itibar sermaye olarak konulamaz¹⁴⁵. Dolayısıyla konuya anonim ortaklıklar açısından yaklaşılabilecek olursa, ancak nakit veya aynî pay sahipleri tarafından sermaye olarak konulabilir.

Anonim ortaklığa aynî sermaye olarak konulabilecek olan değerler ile, bu değerlerin sermaye olarak konulması ile ilgili olarak yapılacak olan işlemlerin şekli TTK m.285 f.2'de belirtilmiştir. Bunlar; paradan başka ekonomik değerler ve menkul mallar ile gayrimenkul üzerindeki mülkiyet ve diğer aynî haklardır. Anonim ortaklığa katılmak isteyen kişi tarafından, kuruluşta veya sermaye artırımında sayılan değerlerin sermaye olarak getirilmesinin usulünce taahhüt edilmesi sonucunda aynî

¹⁴⁴ Aynî karşılığı olan payları devir yasağı konusunun yasal kaynağını teşkil eden TTK m.404 dahilinde pay yerine "hisse senedi" kavramı kullanılmıştır. Ancak madde hükmünde kastedilen, hisse senedine bağlanmış olsun veya olmasın, anonim ortak payı olduğundan biz çalışmamızda konuyu "Aynî Karşılığı Olan Payları Devir Yasağı" başlığı altında incelemeyi uygun gördük.

¹⁴⁵ Bkz. ARSLANLI, s.34; POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.101; TEKİL, s.61; İMREGÜN, Kara Ticaret, s.260; PULAŞLI, s.75; Her ne kadar anonim ortaklıklarda emek ve ticarî itibarın sermaye olarak konulamayacağına ilişkin açık hüküm yok ise de, TTK m.246 f.2'ye göre komanditer ortağın dahi bu değerleri sermaye olarak taahhüt edememesi sebebiyle, sermaye ortaklığı olan anonim ortaklıklar ve limited ortaklıklar için bu yasak evleviyetle geçerli olmalıdır.

sermaye taahhüdü yapılmış olur. TTK m.285 f.2'den yola çıkarak aynî sermaye taahhüdünü, kuruluşun ve esas sermaye artırımının tescilinden itibaren ortaklığın ayınlar üzerinde, malik sıfatıyla ve doğrudan doğruya tasarruf edebileceğinin veya ortaklıkça onların tapu siciline yazımlarının yaptırılabilceğinin taahhüt sahibince kabulü olarak tanımlayabilmek mümkündür¹⁴⁶. Sonuç olarak aynî sermaye taahhüdünde bulunan kişi, sermaye olarak konulan ayına bilirkişi tarafından takdir edilecek değere (TTK m.303 f.2) göre miktarı saptanacak olan payların sahibi olur ve diğer işlemlerin de tamamlanması sonucunda pay sahibi sıfatını kazanır.

Konumuzu teşkil eden TTK'nın 404. maddesi, aynî sermaye taahhüdü sonucunda pay sahibine verilen payların, ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl geçmeden başkalarına devrinin hükümsüz olduğunu belirtmiştir¹⁴⁷. Her ne kadar TTK m.404'te ortaklığın kuruluşunda taahhüt edilen ayın sermaye karşılığı payların devir yasağından söz ediyor ise de, bu hüküm sermaye artırımında taahhüt edilen ayın sermaye açısından da geçerlidir. Söz konusu kuralın kaynağının, ne amaçla öngörülmüş olduğunun ve sonuçlarının incelenmesi bu kısmın konusunu teşkil etmektedir.

2. Düzenlemenin Kaynağı

Ayın karşılığı payların, ortaklığın tescilinden sonraki iki yıl içerisinde devredilmesini yasaklayan kural hukukumuzda ilk olarak ETK m.416 ile birlikte girmiştir. Daha sonra anılan hüküm, esasında herhangi bir değişiklik yapılmaksızın, yalnızca dilinin sadeleştirilmesi suretiyle TTK tarafından da benimsenerek 404. madde kapsamına aynen alınmıştır.

ETK m.416 ile hukukumuzda giren kuralın, hangi hukuk sisteminden esinlenerek benimsendiği hususu araştırıldığında ise, bu kuralın genel olarak ETK ve TTK hükümlerinin kaynağını oluşturan Alman ve İsviçre hukuklarından değil, Fransız hukukundan geldiği görülür. Gerçekten de, ayın karşılığı payların devrinin kısıtlanmasına ilişkin herhangi bir kurala ne Alman ne de İsviçre hukuk normlarında rastlanmamaktadır. Amacını aşağıda inceleyeceğimiz bu kural ilk olarak, 1867 tarihli Fransız Ticaret Kanunu'nda 1893 yılında yapılan değişiklikler sonucunda

¹⁴⁶ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.561.

¹⁴⁷ TTK m.520 f.3'e göre limited ortaklıklarda bu süre üç yıldır.

konulmuştur¹⁴⁸. "(Ayın karşılığı) hisse senetleri ancak ortaklığın kesin kuruluşundan itibaren iki yıl geçtikten sonra ciro ve teslim yolu ile devredilebilirler" şeklinde ifadesini bulan kural, 1966 tarihli Fransız Ticaret Ortaklıkları Kanunda da korunmuş ve ayrıca bu hükme aykırı işlem için cezai yaptırım da konulmuştur.¹⁴⁹

Ancak hukukumuzdaki düzenlemenin kaynağını teşkil eden Fransız hukukunda bu kural, anlamsız olduğu gerekçesiyle 1988 tarihinde kaldırılmıştır¹⁵⁰. Böylece aynı sermaye karşılığı payların devrine ilişkin kısıtlama getiren kural, Avrupa hukuk sistemleri içerisinde artık sadece Türk Hukukunda mevcudiyetini sürdürmektedir.

3. Düzenlemenin Amacı

Bilindiği gibi, anonim ortaklıklar esas itibarıyla sermaye ortaklıkları arasında sayıldıklarından ve bu doğrultuda ortaklık alacaklılarına karşı yalnız malvarlıkları ile sorumlu bulunduklarından ötürü, Kanun söz konusu ortaklıkların esas sermayelerinin muayyen olmasını, başka bir deyişle önceden tespit edilmiş olmasını arar (TTK m.269)¹⁵¹. Dolayısıyla sermaye olarak konulan değerlerin toplam kıymetinin para olarak esas sözleşmede gösterilmesi gerekir¹⁵² (Bkz. TTK m.279 f.2 b.3). Sermaye olarak nakit konulması halinde, bunun değerinin nasıl saptanacağı hususunda herhangi bir problem yaşanmaz. Ancak nakitten başka konulabilecek olan aynı sermayenin değerinin para olarak esas sözleşmede gösterilebilmesi için öncelikle değerinin takdir edilmesi gereklidir (TTK m.279 f.2 b.4).

¹⁴⁸ ESCARRA/ESCARRA/RAULT, s.280; SUNGURBEY, İsmet, Ticaret K. Md. 404 Teki Geçirimi (Devir) Yasağına Aykırılığı, Ancak Bu Yasakla Çıkarları Korunan Kimseler İleri Sürebilir, İkt. Mal, 1970, C.17, S.1, s.27; DOMANİÇ, s.1091; AKEV, Sahir Talât, Türk Ticaret Kanununun 404. Maddesindeki Devir Yasağı, Prof.Dr. Ernst E. Hirsch'in Hâtırasına Armağan, Ankara 1986, s.227; KARAYALÇIN, Yaşar, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler «Hukukî Mütalâalar» (1988-1991) IV, Ankara 1992, s.136.

¹⁴⁹ KARAYALÇIN, Aynı Pay Senetleri, s.136.

¹⁵⁰ KARAYALÇIN, Aynı Pay Senetleri, s.137.

¹⁵¹ Bkz. ARSLANLI, s.17; POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.230 - 232; TEKİL, s.60; PULAŞLI, s.224.

¹⁵² Yukarıda da belirtildiği gibi, konulacak olan sermayenin değerinin para olarak esas sözleşmede gösterilmesi zorunluluğundan ötürü, anonim ortaklıklara ve limited ortaklıklara emek ve ticari itibarı sermaye olarak konulamayacağı kabul edilir (Bkz. yukarıda s.35).

Konulan aynı sermayenin değerinin takdir edilmesi aşaması oldukça önemlidir. Zira, aynı sermayenin değeri olduğundan fazla takdir edilecek olursa, taahhütte bulunan pay sahibine de olması gerekenden daha çok pay verileceğinden, bu durum ortaklığı olumsuz etkiler. Gerçekten de, aynı sermayenin değeri fazla tespit edilecek olursa, esas sermaye eksik oluşacağından, hem ortaklığın hem de alacağını sadece ortaklık malvarlığından karşılayabilecek olan ortaklık alacaklılarının durumu tehlikeye girebilecektir. Ayrıca, uygulamada aynı sermayenin değerinin olduğundan fazla takdir edildiği ve bu sermayeyi koyan bazı kişilerin, esasen takdir işleminden sonra paylarını olduğundan daha değerli olarak devretmek yoluyla kâr elde etmek amacıyla anonim ortaklığa katıldıkları görülmüştür¹⁵³.

Sonuç olarak, aynı sermayenin sebep olabileceği bu sakıncaların önüne geçilebilmesi için, değer takdiri işleminin mahkemece atanacak bilirkişiler vasıtasıyla yapılması (TTK m.303 f.2), değer takdiri işlemine hile karıştırılması halinde sorumluların cezai sorumluluğuna gidilmesi (TTK m.278, 305 – 310) gibi çeşitli önleyici hükümler öngörülmüştür. Fransız hukuku kaynaklı olan ve konumuzu teşkil eden önleyici bir diğer hüküm de, aynı karşılığı olan payların ortaklığın tescilinden itibaren iki yıl boyunca başkasına devredilememesi yönündeki kuraldır. Bu hüküm doğrultusunda, ortağın getirmiş olduğu aynı sermayeye fazladan değer biçilmesi sonucunda sahip olması gerekenden daha çok paya sahip olan ortağın, kâr elde etmek için bu paylarını akabinde satması sebebiyle ortaklığın zor durumda kalmasının önüne geçilmesi amaçlanmaktadır¹⁵⁴. Bu şekilde aynı sermaye koyan ortak sorumlu tutulabilecek ve böylece malvarlığının korunması ilkesi doğrultusunda ortaklık ve ortaklık alacaklılarının uğrayabileceği muhtemel zararlar da engellenmiş olacaktır¹⁵⁵. Zira, aynı sermayeye fazla değer biçilmesi sonucunda oluşabilecek zarar karşılığında bu paylar karşılık olarak ortağın elinde muhafaza edilmiş olacak ve bu zararın giderilmesi gerektiğinde ise, söz konusu payların haczedilmesi yoluna gidilebilecektir¹⁵⁶.

¹⁵³ Bkz. RIPERT, *Traité Élémentaire De Droit Commercial*, 2. Bası, Paris 1951, s.396-397.

¹⁵⁴ Bkz. ONSUN, s.136; HIRSCH, Ernst, *Ticaret Hukuku Dersleri*, 3. Bası, İstanbul 1948, s.276; RIPERT, s.397; ESCARRA/ESCARRA/RAULT, s.280-281; ARSLANLI, s.102; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.428; RODIÉRE, René/OPETIT, Bruno, *Droit Commercial Groupements Commerciaux*, 10 Bası, Paris 1980, s.311; SUNGURBEY, s.29; ÇEVİK, s.760; AKEV, s.227; PULAŞLI, s.522.

¹⁵⁵ Bkz. HIRSCH, s.276; ARSLANLI, s.102; AKEV, s.227.

¹⁵⁶ DOMANIÇ, s.1091.

Başlangıçta da ifade ettiğimiz üzere, TTK m.404 hükmü Fransız hukuku kaynaklı bir kuraldır. Ayın karşılığı payların devrinin iki yıl süre ile yasaklanmasını öngören söz konusu kuralın, ilk olarak 1893 yılında Fransız Ticaret Kanunu'na eklenmesi aşamasında başlayan tartışmalar, 1988'de yürürlükten kaldırılmasına kadar geçen 95 yıllık uygulama süresince devam etmiştir¹⁵⁷.

Kurala karşı olarak ileri sürülen en önemli eleştiri, ayın karşılığı payların değerinin olduğundan fazla takdir edilmesi tehlikesine karşı olarak yeterli miktarda koruyucu önlem bulunduğu ve bu sebeple ayrıca payların devrine ilişkin bir kısıtlamaya ihtiyaç duyulmamasıdır¹⁵⁸. Gerçekten de, ayın karşılığı payların değerinin fazla takdir edilmesi sonucunda ortaklığın ve ortaklık alacaklılarının zarar görmelerini engellemek amacıyla çeşitli önlemler hukuk sistemlerinde yerlerini almışlardır¹⁵⁹. Esasen bu yüzdendir ki, hiçbir hukuk sisteminde ayın karşılığı payların devrinin kısıtlanmasına ilişkin bir kurala rastlanmamaktadır. Bu sebepten ötürü günümüzde TTK m.404 hükmünün gerekliliği sorgulanmaya başlamıştır¹⁶⁰.

4. Düzenlemenin Kapsamı

a. Yasağa Tâbi Olan Paylar

Yasak kapsamında bulunan paylar aynı sermaye karşılığında verilen paylardır. Ayın karşılığı pay kavramından, sermaye olarak TTK m.285 f.2 uyarınca paradan başka ekonomik değerler ve menkul mallar ile gayrimenkul üzerindeki mülkiyet ve diğer aynı haklar konulması halinde, bunların karşılığında verilen paylar anlaşılır. Bu payların miktarı, aynı sermayeye biçilecek değer payların nominal değerine bölünmesi sonucunda bulunur.

¹⁵⁷ Bkz. DOMANIÇ, S.1110; KARAYALÇIN, Aynı Pay Senetleri, s.136-137.

¹⁵⁸ Bkz. DOMANIÇ, s.1111.

¹⁵⁹ Bu önlemlerden bazıları yukarıda da belirttiğimiz üzere; değer takdiri işleminin mahkemece atanacak bilirkişiler vasıtasıyla yapılması (TTK m.303 f.2), değer takdiri işlemine hile karıştırılması halinde ilk yönetim kurulu ve denetleme kurulu üyelerinin sorumlu olması ve sorumluların cezai sorumluluğuna gidilmesidir (TTK m.278, 305-310).

¹⁶⁰ Bkz. aşağıda s.47.

TTK m.404, ayın karşılığı olan hisse senetlerinin yasak kapsamı içerisinde olduğunu belirtmiştir. Ancak ayın karşılığı olan paylar için hisse senedi çıkarılmamış olması mümkündür. Senede bağlanmamış payın da her türlü işleme konu olabileceği ilkesi dolayısıyla¹⁶¹, TTK m.404 hükmünün sadece hisse senedine bağlanmış paylar için değil, aynı zamanda çıplak paylar için de geçerli olduğunun kabulü gerekir.

Eğer ayın karşılığı çıkarılan paylar hisse senedine bağlanacaksa, bu hisse senetlerinin nama yazılı olması gereklidir. Zira hamile yazılı senetlerin devri aşağıda inceleyeceğimiz üzere ziyetiğin geçirilmesi yolu ile gerçekleşmekte (TTK m.415) ve bu durum söz konusu senetlere TTK m.571 ve MK m.990 hükümleri ile de kuvvetlendirilen muazzam bir tedavül kabiliyeti kazandırmaktadır. Dolayısıyla, devir yasağının amacına ulaşabilmesi için hisse senetlerinin nama yazılı olmaları gerekmektedir¹⁶².

Ancak esas sözleşmeye konulacak bir hükümle ayın karşılığı paylar için hamile yazılı hisse senetleri çıkarılacağı öngörülmüş ve bu senetler ihraç edilmiş ise, bu durumun TTK m.404 hükmüne etkisinin ne olacağını incelemek gereklidir. Kanımızca taahhüt edilen sermaye ayın olduğu için TTK m.285 f.2 hükmüne dayanarak zaten tamamen ifa edilmiş olacağından; TTK m.409 f.3'ün hamile yazılı hisse senetlerinin çıkartılması için aradığı yegane unsurlar olan, esas sözleşmede öngörülmeye ve pay bedelinin tamamının ödenmesi koşullarının gerçekleştiğini kabul ederek, çıkarılan hamile yazılı hisse senetlerini geçerli saymak lazımdır¹⁶³. Ayın karşılığı payları temsilen çıkarılan hamile yazılı hisse senetlerinin TTK m.404'teki kurala aykırı olarak iki yıl içerisinde başkasına devredilmesi halinde ise, hamile yazılı senetlerin özelliğinden ötürü devrin geçersiz sayılabilme imkanının bulunmadığı kabul edilmelidir¹⁶⁴. Zira TTK m.571 hükmü, hamile yazılı kıymetli evrak açısından; borçlunun hamile yazılı bir senetten doğan alacağa karşı ancak senedin hükümsüzlüğüne taalluk eden veya senetten anlaşılan def'ilerle, alacaklı her kim ise ona karşı şahsen haiz olduğu def'ileri ileri sürebileceğini açıkça öngörmüştür.

¹⁶¹ Bkz. aşağıda s.303 vd.

¹⁶² ARSLANLI, s.177; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.428; PULAŞLI, s.523; Aksi görüşte, DOMANIÇ, s.1107.

¹⁶³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.428; PULAŞLI, s.524.

¹⁶⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.428; PULAŞLI, s.524; Aynı yönde DOMANIÇ, s.1101 – 1102.

Belirttiğimiz üzere, TTK m.409 f.3'ün aradığı şartların karşılanmış olması ve ortada söz konusu hamile yazılı hisse senetlerinin geçersizliği sonucunu doğuracak herhangi bir durumun bulunmaması sebebiyle, TTK m.404 hükmünün hamile yazılı hisse senedini iyiniyetle devralan kişiye karşı ileri sürülebilmesine imkan bulunmamaktadır. *TEKİNALP*, bu durumda başvurulabilecek tek çözümün yönetim kurulu aleyhine sorumluluk davası açılması olduğunu belirtmektedir¹⁶⁵.

b. Yasağın Payın Devri Sözleşmesi Dışındaki Devren Kazanma Hallerine Etkisi

TTK m.404 ile getirilen devir yasağının, sadece iradî devir hallerini mi, yoksa cebri icra, iflas ve miras da dahil olmak üzere tüm devren kazanma türlerini mi kapsadığı konusunda doktrinde görüş ayrılığı vardır.

Ayın karşılığı paylara iki yıl süreyle devir yasağı getiren kuralın kaynağını teşkil eden Fransız hukukunda; kuralın düzenlenmiş olduğu kanun metninde ayın karşılığı senetlerin *tedavülünün* yasaklanmış olmasından ötürü, hem doktrinde hem de yargı kararlarında, devir yasağının sadece dar anlamda devren kazanma halini kapsadığı yönünde görüş birliği vardır¹⁶⁶. Gerçekten de, yüksek mahkemenin 1911 yılında vermiş olduğu bir karar doğrultusunda ayın karşılığı payların iki yıllık süre dahilinde, iradî devir dışındaki devir çeşitleri ile mülkiyetlerinin naklinin mümkün olduğu hükme bağlanmıştır¹⁶⁷.

Türk doktrininde ise bazı yazarlar TTK m.404 ile getirilen devir yasağının payın tüm devren kazanılma çeşitlerine uygulanması gerektiğini savunurken¹⁶⁸, bazıları devir yasağının sadece iradî devir hallerinde uygulanabileceğini ileri sürmektedirler¹⁶⁹. Kanımızca bu soruya iradî devir dışında kalan devren kazanım halleri ayrı ayrı incelemek suretiyle yanıt verilmelidir.

¹⁶⁵ *TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU)*, s.428; Aynı yönde bkz. *DOMANIÇ*, s.1107.

¹⁶⁶ *ESCARRA/ESCARRA/RAULT*, s.281; *HOUIN, Roger / RODIÉRE, René*, *Droit Commercial*, 6. Bası, Paris 1978, s.184; *RODIÉRE/OPETIT*, s.311; Ayrıca bkz. *KARAYALÇIN*, *Aynı Pay Senetleri*, s.136.

¹⁶⁷ *Civ. 4.7.1911, J.S., 1911, s.491 (ESCARRA/ESCARRA/RAULT, s.281)*.

¹⁶⁸ *SUNGURBEY*, s.31 (yasağın cebri arttırma yolu ile tasarruflarda da uygulanması gerektiğini savunmaktadır).

¹⁶⁹ *İMREGÜN*, s.368-369; *DOMANIÇ*, s.1105-1107; *ÇEVİK*, s.875.

Konuya öncelikle cebri icra yolu açısından yaklaşılabilecek olursa, bu tip kazanımlarda TTK m.404'ün uygulanamayacağı sonucuna varılması gereklidir. Aksi halde ayın karşılığı payların iki yıllık süre içerisinde cebri icra yolu ile satılamaz olduğu sonucuna varılır. Bu ise, ayın karşılığı payların sahibi ortağın alacaklılarından mal kaçırmaya ve onları zarara sokmaya yol açabilir¹⁷⁰. Anonim ortaklığın esas sözleşmesi ile payların devrini yasaklaması halinde, cebri icra yolu ile kazanımın geçerli olduğunu hükme bağlayan TTK m.418 f.3 hükmü de varılan bu sonucu destekler niteliktedir.

Konu iflas yönünden incelenecek olunursa, TTK m.404'ün burada da uygulanamayacağına kabulü gerekir. Zira İİK m.184, müflisin haczi mümkün bütün mallarının iflas masasına girerek alacakların ödenmesine tahsis olunacağını hükme bağlamıştır. Masaya girecek olan ayın karşılığı payların paraya çevrilmesi için iki yıllık sürenin geçmesi beklenerek olursa, bu durumdan alacaklılar zarar göreceklere göre TTK m.404'ün iflas masasında yapılacak olan paraya çevirme işlemlerinde de uygulanamayacağı sonucuna varmak yerinde olacaktır¹⁷¹.

Ayın karşılığı payların mirasa konu teşkil etmesi halinde ise; MK m.599 uyarınca mirasçılar miras bırakanın ölümü ile mirası bir bütün olarak, kanun gereğince kazacaklarından ötürü, miras bırakanın sahip olduğu aynı sermaye karşılığı payların mülkiyeti de doğrudan doğruya mirasçılara geçer¹⁷². Burada da mirasla kazanma halinde, TTK m.404'teki devir yasağının uygulanmaması gerekir. Çünkü, bu payların mülkiyetinin miras sonucunda mirasçılara intikal edemeyeceği kabul edilecek olursa, pay sahibinin ölümü ile birlikte ayın karşılığı payların sahihsiz kalması sonucu ortaya çıkar ki, kuşkusuz bu durum hukuka aykırıdır¹⁷³. Ayrıca, anonim ortaklık esas sözleşmesinde payların devrini yasaklaması halinde payların miras yolu ile kazanılmasına imkan tanıyan, yukarıda değindiğimiz TTK m.418 f.3 hükmü de bu sonuca varmayı gerektirmektedir.

¹⁷⁰ DOMANIÇ, s.1105. Yazar ayın karşılığı payların devrinin yasak olduğu süre içerisinde haciz edilebileceğini, bununla beraber paraya çevrilmesinin iki yıllık sürenin sonunda gerçekleştirilebileceğini savunmanın mümkün olduğunu belirtmektedir.

¹⁷¹ DOMANIÇ, s.1106. Ayrıca Yazarın haklı olarak ifade ettiği gibi; aynı sermaye koyan pay sahibi iflas etmiş ve her türlü ödeme gücünü de kaybetmiş olduğundan ötürü, payların devredilememesinin ve iki sene beklenmesinin zaten herhangi bir yararı bulunmamaktadır.

¹⁷² Bkz. yukarıda s.27.

¹⁷³ DOMANIÇ, s.1106.

Ayın sermaye taahhüt etmiş olan pay sahibinin, TTK m.285 f.2 hükmü uyarınca sermaye borcunda temerrüde düşmesi mümkün olamayacağından; pay sahibinin temerrüt sebebi ile ıskatı sonucunda kazanma hali ayın karşılığı paylar açısından söz konusu değildir. Kanımızca diğer devren kazanma hali olan payın mahkeme kararı ile kazanılmasında TTK m.404 hükmünün uygulanmaması lazımdır. Zira burada pay mahkeme kararına dayanarak sahip değiştirmektedir. Eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ile kazanma halinde ise, paylaşırma hükümleri uygulanırken TTK m.404'ün de dikkate alınması gerekir.

c. Bir Ticaret Ortaklığının Anonim Ortaklığa Dönüştürülmesi

Bir ticaret ortaklığının bir tipten diğer tipe, tasfiye edilmeksizin ekonomik ayniyetini ve devamlılığını koruyarak dönüşmesine tip değiştirme denir¹⁷⁴. Bu tanım içerisinde kullanılan "tip" deyimini, Kanun tarafından emredici hükümlerle belirlenmiş ticaret ortaklıkları biçimleri anlamına gelmektedir (TTK m.136). TTK biçim değiştirici tip değiştirmeyi düzenleyen 152. maddesinde; bir ticaret ortaklığının diğer bir ticaret ortaklığı tipine dönüştürülmesinin, Kanunda aksinde hüküm olmadıkça yeni tipe ait kuruluş prosedürüne tâbi olacağını, bu şekilde yeni tipe dönüştürülen ortaklığının eskisinin devamı olduğunu hükme bağlamıştır.

Bir ticaret ortaklığının TTK m.152 uyarınca anonim ortaklık tipine dönüştürülmesi halinde, eski tip ortaklığın sahip olduğu malvarlığının, dönüştürülen anonim ortaklık açısından aynı sermaye kabul edilip, bu malvarlığı açısından TTK m.404'te öngörülen iki senelik devir yasağının uygulanıp uygulanmayacağı tartışma konusu olmuştur.

Bir ticaret ortaklığının anonim ortaklığa dönüştürülmesinde, tip değiştirme kararının tescili ile oluşan anonim ortaklık paylarının ayın karşılığı sayılıp, söz konusu paylar açısından TTK m.404'ün uygulanması yönündeki görüşün dayanağını; dönüştürme işlemi sonucunda bir malvarlığının anonim ortaklığa intikalinin geçerli olduğu, bu sebeple de Kanunun anı aynı kuruluş ile ilgili tescil ve

¹⁷⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.124; REİSOĞLU, Seza, Ticaret Şirketlerinin Nev'i Değiştirmeleri ve Bankalar Yönünden Ortaya Çıkan Sorunlar, Ankara 1978, s.3 vd.; PULAŞLI, s.93 – 94.

ilâna kadar öngördüğü tüm prosedürün, bu doğrultuda TTK m.404'ün de uygulanması gerektiği yönündeki düşünce oluşturmaktadır¹⁷⁵.

Tip değiştirmeyi düzenleyen TTK m.152 hükmünde yer alan temel ilke sùje tekliğı (hukukî aynîyet) ilkesidir. Bu ilke madde metninde “*yeni nev'e çevrilen şirket eskisinin devamıdır.*” denilmek suretiyle açıkça belirtilmiştir¹⁷⁶. Tip değiştirmede sùje tekliğini, Yargıtay kararında açıklandığı şekliyle; herhangi bir işletmenin bir hukukî biçimden diğer bir hukukî biçime çevrilmesi, yani hukukî ve ekonomik aynîyet ve devamlılığını sürdürecektir başka bir ticaret ortaklığı olarak ortaya çıkması şeklinde ifade edebilmemiz mümkündür¹⁷⁷. Kanun ve Yargıtay kararından da anlaşıldığı üzere, tip değiştirmede işlem sonucunda başka bir tipe dönüştürülen ortaklık yeni bir ortaklık değil, eskisinin yeni bir biçime bürünmüş halidir.

Kanımızca, bir ticaret ortaklığının anonim ortaklığa çevrilmesinde TTK m.404'ün uygulanabilirliğini savunmak, sùje tekliğı ilkesi karşısında mümkün gözükmemektedir¹⁷⁸. Zira, TTK m.152 doğrultusunda tip değiştirme kararının tescili ile oluşan anonim ortaklık payları, tipi değiştirilen ortaklığın malvarlığının sermaye olarak konulması sonucunda değil, tip değiştirme işlemi sonucunda, yani kanunen oluşmaktadır. Dolayısıyla ortada bir aynî sermaye konulması durumu bulunmadığı için, anonim ortaklığın paylarının aynî karşılığında olduklarını kabul etmek de mümkün değildir. Aksine sonuç bizi tip değiştirmeden önceki ve tip değiştirdikten sonraki olmak üzere, iki ayrı kişiliğın varlığı sonucuna götürür ki, bu da sùje tekliğı ilkesine açıkça aykırıdır. Yargıtay da vermiş olduğu bir kararda bu görüşü desteklemiştir¹⁷⁹.

Doktrinde, tip değiştirme işlemi sonucunda, tip değiştiren ortaklığının malvarlığının dönüştürülen anonim ortaklık açısından aynî sermaye niteliğinde olmayacağını kabul etmekle birlikte, biçim değiştirici tip değiştirmede TTK m.404'ün

¹⁷⁵ ARSLANLI, s.117, dn.108.

¹⁷⁶ TTK gerekçesinde de, tip değiştirme suretiyle diğer bir tipe dönüşen ortaklığın yeni bir ortaklık niteliğinde olmadığı açıkça belirtilmiştir; REİSOĞLU, Nev'i Değiştirme, s.17 vd.

¹⁷⁷ Bkz. Yar. 4. HD. 16.4.1979T. 1978/9965E. 1979/5152K. (İkt. Mal. C.26, S.7, s.288 vd.).

¹⁷⁸ Aynı yönde bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.428; AKEV, s.237.

¹⁷⁹ “Komandit ortaklığın mameleki arasında aynîlerin bulunması, anonim şirkete aynî sermaye konulması anlamına gelmez. Bin netice, anonim şirketin sermayesi içinde aynî sermayenin mevcut olduğundan söz edilemez.” Yar. 11. HD. 25.10.1988T. 3073E. 6153K. (YKD C.15, S.3, s.366 – 367).

süje tekliğı ilkesi ile birlikte uygulanabilirliğini savunan bir görüş daha mevcuttur¹⁸⁰. Bu görüş uyarınca; tip değıştiren ortaklığın kuruluşunda aynı sermaye getirilmişse, tip değıştirme işlemi sonucunda süje tekliğı ilkesi sebebiyle konulan sermayenin niteliğı de aynı kalacağından ötürü, eğer tip değıştiren ortaklığın kuruluşunun üzerinden iki yıl geçmemişse, dönüştürülen anonim ortaklık açısından bu sürenin sonuna kadar söz konusu aynı sermaye karşılığında çıkarılan paylar için TTK m.404 uygulanmalıdır.

Kanımızca tip değıştirme işlemi ile anonim ortaklığa dönüştürülen ortaklığın pay sahiplerine verilecek olan paylar, önceki tipteki ortaklığa koymuş oldukları sermayenin cinsine bağılı değildir. Zira, ortaklığa konulan bir aynı sermaye üzerinde, tip değıştirme işleminden önce ortaklık tarafından tasarrufta bulunmuş olabilir. Örneğin, bir kollektif ortaklığın kuruluşunda A tarafından aynı sermaye olarak konulmuş olan otomobil, tip değıştirme işleminden önce ortaklık tarafından satılmış olabilir. Bu durumda anonim ortaklığa dönüştürölme işlemi sonucunda A'ya verilecek olan payların aynı karşılığı sayılıp bunların TTK m.404 uyarınca devir yasağına tâbi tutulmaları anlamsız olacaktır. Dolayısıyla, anonim ortaklığa dönüştürme sonucunda ortaklara verilecek olan paylar hakkında, ortakların tip değıştiren ortaklığa kuruluş esasında koymuş oldukları sermayenin cinsine bağılı olarak TTK m.404'ün uygulanacağı yönündeki düşünce kabul edilemez. Bu paylar Yargıtay'ın da kabul ettiğı üzere aynı karşılığı sayılmamalı ve ortaklara hangi miktarda pay verileceğı aksine esas sözleşmede hüküm yoksa tip değıştiren ortaklığın esas sermayesi esas alınarak oransallık ilkesine göre tespit edilmelidir.

Ayrıca, bilindiğı gibi biçim değıştirici tip değıştirmede, kollektif, adî komandit, paylı komandit ve limited ortaklıkların anonim ortaklığa çevrilmesi durumu mevcuttur. Zira diğeri bir tür olan anonim ortaklığın limited ortaklığa çevrilmesinde, TTK m.553 vd. uyarınca ana kurala bir istisna öngörölmiş ve süje tekliğı ilkesinin geçerli olmadığı, devredici tip değıştirmenin bir türü olan yeni kuruluşlu tip değıştirme yöntemi benimsenmiştir¹⁸¹. Dolayısıyla, kollektif, adî komandit ve paylı komandit ortaklıklar açısından bakıldığında, Kanunda bu ortaklıklar için TTK m.404'e benzer bir hüküm yer almadığı görölmektedir. Bu sebepten ötürü, kanımızca tip değıştirme

¹⁸⁰ Bkz. İMREGÜN, s.368; KENDİGELEN, Abuzer, Bir Ticaret Şirketinin Anonim Şirket Nev'ine Dönüştürölmesi ve Payların Devri Yasağı, İkt. Mal. 1989 C.36, S.7, s.285 vd.

¹⁸¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.127.

işleminde önce bu tür kısıtlama ile karşı karşıya bulunmayan ortakların, anonim ortaklığa dönüştürme işleminden sonra, kuruluş esnasında koymuş oldukları aynı sermaye karşılığında kendilerine verilecek olan payları devir yasağına tâbi tutmak hukuka uygun değildir.

d. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Durumu

SPK'nın Seri:VI N.11, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumları olarak tanımlanmışlardır (m.4-a).

TTK m.404'ün uygulanma kapsamı ile ilgili yasal kısıtlama SPKan. dahilinde öngörülmüştür. Buna göre; 15.12.1999 tarih ve 4487 sayılı Kanun ile eklenen SPKan. m.36'ya ek f.3 uyarınca, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kuruluşunda ve sermaye artırımında TTK esasları doğrultusunda aynı sermaye koyulabilir ve aynı sermaye karşılığı çıkarılacak senetlerin devrinde TTK m.404 hükmü uygulanmaz.

5. Hükme Aykırılığı İleri Sürebilecek Olanlar

Aynı karşılığı payın iki sene içerisinde başkasına devredilmesi halinde, TTK m.404 hükmüne aykırılığı kimlerin ileri sürebileceği hususu tartışmalıdır. Bir görüşe göre, TTK m.404 hükmü payın devrinin her iki tarafınca ileri sürülebilir¹⁸²; diğer görüş ise, aykırılığın ancak bu yasak ile çıkarları korunan kimselerce ileri sürülebileceğini ve devrin taraflar arasında geçerli olduğunu, bununla birlikte devralanın pay sahibi sıfatını kazanamayacağını savunur¹⁸³.

Bu konudaki fikir ayrılığı TTK m.404'teki yasağın niteliği hususundan kaynaklanmaktadır. Eğer bu hükme aykırılığın yaptırımının mutlak butlan olduğunu

¹⁸² ESCARRA/ESCARRA/RAULT, s.286; İMREGÜN, s.368; DOMANIÇ, s.1099; ÇEVİK, s.875; PULAŞLI, s. 525.

¹⁸³ SUNGURBEY, s.27 vd.; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.429; AKEV, s.235 – 236; KARAYALÇIN, Aynı Pay Senetleri, s.135 vd.

kabul edecek olursak, TTK m.404'e aykırı işlemlerin tarafları arasında dahi geçerli olmayacağı, sonradan geçerli duruma getirilemeyeceği, sonradan onay vermenin geçerli olmadığı, bu işlemlerin geçersizliğini ileri sürme açısından zamanaşımının da söz konusu olmadığı sonucuna varılması gereklidir.

Yargıtay da bu konu ile ilgili olarak 1986 yılında vermiş olduğu bir kararla, TTK m.404 hükmünün kamu düzeni ile ilgili bir hüküm olduğunu ve aykırı işlemin mutlak butlanla sakat olduğunu, taraflar arasında dahi geçerli olmayacağını, dolayısıyla TTK m.404'e aykırılığın işlemin her iki tarafınca ileri sürülebileceği sonucuna varmıştır¹⁸⁴.

Pay devrinin taraflar arasında geçerli olduğu ve TTK m.404'e aykırılığın sadece menfaati korunan taraflarca ileri sürülebileceği yönündeki görüş kabul edilecek olursa, devrin ardından ileride bağlı nama yazılı hisse senetleri bahsini incelerken göreceğimiz bölünme teorisine benzer bir sonuç doğacaktır. Zira bu görüş uyarınca, senedin mülkiyetini kazanan devralan TTK m.404 hükmüne aykırılık sebebiyle ortaklığa karşı pay sahibi sıfatı kazanamayacak, fakat paydan doğan malvarlıksal hakları kullanabilecektir. Bu durum, aynen bağlam nedeniyle pay defterine kaydedilmeyen pay sahibi ile ilgili olan bölünme teorisindeki gibi paydan doğan hakların bölünmesi anlamına geleceğinden, TTK m.400 hükmüne aykırılık teşkil etmekle birlikte çeşitli olumsuz durumların da oluşmasına neden olacaktır¹⁸⁵. Bu nedenle biz de, TTK m.404'ün lafzına bağlı kalarak, hükme aykırı yapılan devir işleminin batıl olduğunu ve tarafları bağlamayacağını savunan görüşe katılarak, Yargıtay'ın konu ile ilgili vermiş olduğu kararı haklı buluyoruz¹⁸⁶.

6. TTK m.404'ün Gerekliliği

Yukarıda belirttiğimiz üzere, TTK m.404 hükmünün gidermeyi amaçladığı sakıncaların önüne geçmek için Türk Hukuku da dahil olmak üzere çoğu hukuk sisteminde ayın karşılığı payları devir yasağının yanında başka birçok koruyucu önlemler öngörülmüştür. Esasen bu yüzdendir ki, günümüzde Türk Hukuku dışında başka hiçbir hukuk sisteminde ayın karşılığı payların devrinin kısıtlanmasına ilişkin

¹⁸⁴ Yar. 11. HD. 24.6.1986T. 2374E. 3800K. (ERİŞ, s.625 N.2).

¹⁸⁵ Aynı yönde, PULAŞLI, s.525; Bu hususta bkz. aşağıda s.251.

¹⁸⁶ Bkz. aynı yönde PULAŞLI, s.525.

bir kurala rastlanmamaktadır. Türk doktrinde de, TTK m.404'ün yol açabileceği çeşitli sakıncalar sebebiyle gerekliliği tartışılmakta ve yerini diğer koruyucu hükümlere bırakması gerektiği savunulmaktadır¹⁸⁷.

TTK m.404'ün halihazırdaki şekliyle doğurabileceği sakıncaların başında, ayın karşılığı paylar ile nakit karşılığı paylar arasında bir eşitsizlik halinin oluşması bulunmaktadır. Nakdi sermaye karşılığı verilen paylar ve hisse senetleri ortaklığın tescilli anından itibaren serbestçe tedavül edilebilirken, ayın karşılığı paylar kuruluştan itibaren iki yıl süre ile devredilememektedir. Bu durum bir anonim ortaklığa aynı sermaye taahhüdü ile katılmayı düşünen kişilerde ciddi bir takım tereddütler uyandırmakta ve caydırıcılık teşkil etmektedir¹⁸⁸.

TTK m.404 hükmü, sermayesinin önemli bir kısmını ayınların oluşturduğu anonim ortaklıklar açısından olumsuz bir intibanın oluşmasına da sebep olabilir. Zira, ayın karşılığı paylara devir yasağı konulması, ortaklık sermayesinin hileli ve gerçeği yansıtmayan bir nitelikte olduğu hususunda kanunî bir varsayım olarak kabul edilmektedir. Bu sebepten ötürü, çoğunlukla aynı sermayeye sahip olan bir anonim ortaklığın kredi temin etmesi çok güç ve sınırlı bir biçimde gerçekleşebilecektir¹⁸⁹.

Dolayısıyla, doktrinde TTK m.404'ün gerekli bir hüküm olmadığı ve Fransız hukukunda olduğu gibi Türk Hukukunda da kaldırılması gerektiğini savunan yazarlara¹⁹⁰ yukarıda ifade edilen sebeplerden ötürü biz de katılıyoruz.

¹⁸⁷ Bkz. aşağıda dn.190

¹⁸⁸ Bkz. DOMANİÇ, s.1112.

¹⁸⁹ Bkz. DOMANİÇ, s.1113.

¹⁹⁰ Bkz. DOMANİÇ, s.1113; KARAYALÇIN, Aynı Pay Senetleri, s.138; Ayrıca bkz. Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar (Yay. Haz. Mürsel Başgöl), Ankara 1994, s.237.

B. Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması¹⁹¹

Anonim ortaklıklar prensip olarak başka anonim ortaklıkların paylarını devralarak onların ortağı olabilirler. Ancak, anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları ve rehin olarak kabul etmeleri TTK m.329 tarafından yasaklanmıştır. Burada anonim ortaklığın kendi payını devralması kavramı; anonim ortaklığın kendisinin veya kendi adına fakat ortaklık hesabına hareket eden bir kişi vasıtasıyla, bir veya birden fazla ortağından para ödeyerek, para ödemeyi taahhüt ederek veya başka bir bedel karşılığında kendi paylarını iktisap etmesinin yanında, dolaylı olarak payların devralınması sonucunu doğuran hukukî ilişkileri de kapsamı içerisine almaktadır¹⁹². Anonim ortaklıkların bu kurala aykırı olarak ortakları ile yaptıkları sözleşmelerin yaptırımını TTK m.329 f.1 c.2 uyarınca hükümsüzlüktür¹⁹³.

1. TTK m.329'da Öngörülen Hükümün Kaynağı

TTK m.329'da sözü edilen yasak kaynağını XIX. yy. sonunda İngiliz Hukukunda bulmuştur. O dönemde anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları ile ilgili olarak herhangi bir hüküm henüz hukuk sistemlerinde yer almamaktaydı. Ancak 1887 yılında konu *Trevor v. Whitworth* davası ile İngiliz Mahkemesinin önüne geldiğinde, öncelikle ortaklık alacaklıların korunması amacı güdülerek anonim ortaklıkların kendi paylarını devralamayacağı hükme bağlanmıştır¹⁹⁴. Aynı şekilde, Alman ve İsviçre hukuklarında da İngiliz hukukundaki düzenlemeyi takip eden dönemde anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları hususunda yasaklayıcı veya kısıtlayıcı hükümler yürürlüğe girmiştir.

¹⁹¹ Türk Ticaret Hukukunda, anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları ile ilgili düzenlemenin yasal kaynağını teşkil eden TTK m.329'un başlığı " *Şirketin kendi hisse senetlerini satın alması*" dır. Ancak madde hükmünde kastedilen, hisse senedine bağlanmış olsun veya olmasın, anonim ortaklığın kendi paylarını devralması olduğundan biz çalışmamızda konuyu "Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması" başlığı altında incelemeyi uygun gördük.

¹⁹² Bu hususta bkz. aşağıda s.62, s.82, s.84.

¹⁹³ İsviçre Federal Mahkemesine göre bu bir düzen kuralıdır (*disposition d'ordre*). Bkz. ATF 43 II 295; ATF 60 II 313; ATF 88 II 98. Yargıtay da TTK m.329 f.1 hükmünün emredici olduğunu belirtmiştir. Bkz. Yar. TD. 6.1.1964T. 2851E. 93K. (ERİŞ, Ticaret Şirketleri, s.935).

¹⁹⁴ GOWER/CRONIN/EASSON,, Gower's Principles of Modern Company Law, 4. Bası, Londra 1979, s.225; PETTET, Ben, Share Buy-backs, The Corporate Dimension Edited by Barry A.K. Rider, Bristol 1998, s.244-245.; Ayrıca bkz. aşağıda s.89.

İngiliz ve Kıta Avrupası hukuk sistemlerinden farklı olarak, Amerikan Hukuku'nda anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları, piyasa aldatmacalarına karşı öngörülen birkaç ılımlı ibraz zorunluluğu ve önlem dışında tamamen serbesttir¹⁹⁵. ABD'de anonim ortaklıkların kendi hisse senetlerini devralmaları alışlagelmiş bir işlemdir ve ortaklıklar giderek artan bir oranda bu yola başvurumaktadırlar¹⁹⁶.

Türk Hukuku'na anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları ile ilgili olarak ilk hüküm ETK ile girmiştir. ETK m. 346, genel kurula, tahakkuk eden kar payından ayıracağı paralarla anonim ortaklığın kendi hisse senetlerinin satın alınmasına karar verebilme yetkisi tanımıştır. Aşağıda ayrıntıları ile inceleyeceğimiz üzere, anonim ortaklığın tahakkuk eden kar payından ayıracağı miktarla veya serbest yedek akçeleriyle¹⁹⁷ kendi paylarını devralması alacaklılar açısından bir tehlike yaratmaz. Zira, söz konusu işlemin finansmanının tahakkuk eden kâr payından veya serbest yedek akçelerden karşılanması durumunda, ortaklığın malvarlığında bir azalma gerçekleşiyorsa da, söz konusu azalma ortaklığın üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabileceği bir meblağdan gerçekleştiğinden ötürü, normal şartlar altında alacaklıların durumunda herhangi bir değişiklik olmayacaktır¹⁹⁸. Bununla birlikte, anonim ortaklığın ETK m.346 hükmüne aykırı olarak paylarının devrini esas sermayesinden finanse etmesi halinde bu iktisabın geçerli olduğu, fakat yönetim kurulu üyelerinin bu iktisap sebebi ile ortaklığa ve ortaklık alacaklılarına karşı sorumlu oldukları kabul edilmekteydi¹⁹⁹.

ETK'deki düzenleme doğrultusunda, ortaklık kendi paylarını devralması sonucunda kendi kendisinin pay sahibi olamaz. Buna bağlı olarak, pay sahipliği sıfatından kaynaklanan haklar ve borçlar, payın anonim ortaklığın mülkiyeti altında bulunduğu süre içerisinde donmuş sayılırlar²⁰⁰. Yani ortaklığın mülkiyetinde bulunan

¹⁹⁵ HERSCHSOHN, Heinrich (Çev.İrfan BAŞTUĞ), Bir Anonim Ortaklığın Kendi Hisse Senedini Satın Alması, Ank. Ba. D., 1971 S.1, s. 47.

¹⁹⁶ 1996 yılında ABD'de gerçekleşen anonim ortakların kendi paylarını satın alma işlemlerinin toplam hacmi 14 milyar doları bulmuştur (Financial Times, 22.03.1997).

¹⁹⁷ BARTU, Nihat, Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Satın Almaları, İBD., 1947, S.8, s.350; ARSLANLI, s. 130.

¹⁹⁸ ARSLANLI, s.130; Bkz. BARTU, s.347.

¹⁹⁹ HIRSCH, s.281; BARTU, s.347-348.

²⁰⁰ ARSLANLI, s.130; Bkz. HIRSCH, s.281.

paylara bağılı haklar, örneğin oy hakkı, donmuş sayılacağından kullanılamaz²⁰¹. Fakat anonim ortaklık her zaman söz konusu payların bir ortağa veya üçüncü kişiye devredilmesine karar vererek payın kaynağını teşkil ettiği hakları ve borçları tekrar canlandırabilir (BK m.116 f.2).

Anonim ortaklıkların ETK m.346 uyarınca iktisap edebilecekleri payların miktarı ile ilgili olarak bir üst sınır belirtilmemiş olduğundan, bu yolla ortaklığın tüm paylarını devralabileceği sonucuna varmak gerekir²⁰².

1956 yılında yürürlüğe giren TTK ile anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları, öngörülen çeşitli istisnalar dışında tamamen yasaklanmıştır. Söz konusu düzenleme ile, devralma işleminin finansmanı hangi kaynaktan karşılanırsa karşılansın, m.329 f.1 kapsamında belirtilen istisnaî haller dışında, anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları sonucunu doğuran sözleşmeler hükümsüzdür.

2. Devralma Yasağının Amacı

a. Ortaklık Alacaklılarının Korunması

Ortaklığın malvarlığı ile sorumlu olması ilkesi sebebiyle, Anonim Ortaklıklar Hukukunun en önemli amaçlarından birisini alacaklıların korunması oluşturmaktadır. Zira, bilindiği üzere, anonim ortaklığın malvarlığı, borçlarının teminatı niteliğinde olduğundan ortaklığın kendi malvarlığı üzerindeki tasarrufları sıkı bir düzenlemeye tâbi tutulmak kaydıyla koruma altına alınmıştır²⁰³. Devralma yasağının amacının ortaklık alacaklılarının korunması ilkesi ile ilişkisini, ortaklığın kendi paylarını devralma işlemini hangi kaynaktan finanse ettiğine göre incelemek gereklidir.

²⁰¹ HIRSCH, s.281.

²⁰² Ancak bu durumda, ETK m.443 (TTK m.435) uyarınca ortaklık alacaklılarından birisi veya STB'nin talebi üzerine ortaklığın feshi istenebilirdi. (ARSLANLI, s.130, dn. 85).

²⁰³ Bkz. RODIÈRE/OPPETIT, s.299; Malvarlığının korunması ilkesi doğrultusunda TTK'da yer alan hükümler ile ilgili örnekler için bkz. ARSLANLI, s.100; POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.248.

(1) Devralma İşleminin Esas Sermayeden Karşılanması Hâli

Kendi paylarını devralmak isteyen bir anonim ortaklığın, bu işlemi finanse etmek için başvurabileceği üç ayrı öz kaynak vardır. Bunlardan ilkini, ortaklığın özvarlıklarından birisi olan, ödenmiş sermayesi teşkil etmektedir. Ortaklık esas sermayesi, bilindiği üzere, ortakların koymayı taahhüt ettikleri değerlerin toplamından oluşan bir meblağdır. Sadece ortaklığın malvarlığına başvurabilen alacaklılar açısından önemi göz önünde bulundurulduğunda; TTK m.269 uyarınca muayyen, yani önceden tespit edilmiş olması aranan söz konusu itibarî meblağın azaltılması da ağır bir merasime tâbi kılınmıştır (TTK m.396 – 398). Buna göre, esas sermayenin azaltılmasına rağmen alacaklılarının haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktiflerin anonim ortaklığın mülkiyetinde bulunduğunu tespit eden bir bilirkişi raporu temin edilmeksizin sermayenin azaltılmasına ilişkin bir genel kurul kararı alınamaz (TTK m. 396 f.1)²⁰⁴. Ayrıca TTK m. 397 uyarınca yönetim kurulu, kurucu sermaye azaltılmasında sermayenin azaltılmasına ilişkin genel kurul kararını Ticaret Sicil Gazetesinde ilan ederek alacaklıları iki ay içerisinde ödeme veya teminat istemeye çağırmakla yükümlüdür. Esas sermayenin azaltılması kararını uygulayıp sonuçlandırabilmek için alacakların ödenmesi veya temin olunması gereklidir. Esas sermaye değerinin azaltılması işleminin, ancak Kanunun öngördüğü işlemler sonucunda ve alacaklıların güvenlerini sağlayarak gerçekleşmesi malvarlığının korunması ilkesinin gereğidir²⁰⁵.

Bununla birlikte, anonim ortaklığın bir veya birkaç pay sahibinden, karşılığını esas sermayesinden ödeyerek kendi paylarını satın alması; pay sahiplerinin koydukları değerlerin toplamından oluşan esas sermayeyi tekrar pay sahiplerine iade etmek anlamı taşıyacağından, yukarıda belirtilen ağırlaştırılmış prosedüre uyulmaksızın esas sermayenin azaltılması anlamına gelecektir. Bu durumu bir örnekle açıklamamız gerekirse; X Anonim Şirketi'nin ortakları olan A, B, C, D ve E'den her biri ortaklığa sermaye olarak on'ar milyar TL. koymayı taahhüt etmiş ve

²⁰⁴ Aşağıda da inceleyeceğimiz üzere, Fransız hukukunda bu işlem ortaklık denetleme kurulu tarafından yerine getirilir; C. Com. (21.9.2000) art. L. 225-209; C. Com. (24.7.1966) art. 215, al. 2. ; Bkz. HÉMAR, Jean / TERRÉ, François / MABILAT, Pierre, Sociétés Commerciales, C.II, Paris 1974, s.560-561; DIDIER, Paul, Droit Commercial, C.II Les Entreprises en Société, Paris 1993, s.301; LEFEBVRE, Francis, Mémento Pratique, Sociétés Commerciales 1996, Paris 1995, s.680.

²⁰⁵ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.726 – 727; TEKİL, s.271; PATRY, Robert, Précis De Droit Suisse Des Sociétés, C.II, Berne 1977, s.187; İMREGÜN, Kara Ticareti, s.463; PULAŞLI, s.913.

kuruluşu izleyen 6 ay içerisinde hepsinin sermaye taahhütlerini yerine getirmeleri ile birlikte ortaklığın ödenmiş sermayesi elli milyar TL. olmuştur. X Anonim Ortaklığı'nın bir süre sonra, A'dan payını on milyar TL karşılığında geri alması durumunda, ortaklığın ödenmiş sermayesi elli milyar TL.'den kırk milyar TL.'ye düşecektir. Bunun sonucunda, TTK'nın ortaklık alacaklılarını koruma gayesi güden prosedürü uygulanmadan sermaye azaltılmış olacaktır.

Bu açıdan yaklaşıldığında, anonim ortaklığın kendi paylarını devralma işleminin finansmanını esas sermayesinden karşılaması halinin, pay sahiplerinin sermaye olarak ortaklığa verdiklerini geri isteyemeyeceklerini öngören TTK m.405 f.2 hükmü ile de ilişkisi vardır²⁰⁶. Gerçekten de yukarıda verdiğimiz örnek doğrultusunda, payların satın alma bedelinin kaynağı esas sermaye olduğunda, TTK m.405 f.2 hükmüne açık bir aykırılık durumu söz konusu olur.

Sonuç olarak, kanunkoyucu Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan malvarlığının korunması ilkesine aykırı olan söz konusu durumun önüne geçebilmek için, kendi payını devralma işleminin finansmanının ortaklık esas sermayesinden yapılmasını, ETK döneminden başlayarak kesin olarak yasaklamıştır²⁰⁷. Aksi takdirde, borçlarının karşılığını teşkil eden ortaklık sermayesi, alacaklılar lehine hiçbir koruyucu önlem bulunmaksızın kendiliğinden azalmış olacaktır. Anonim ortaklığın esas sermayesini kullanarak kendi paylarını devralmasına imkan tanınan tek hal, ileride üzerinde duracağımız TTK m.329 f.1

²⁰⁶ ARSLANLI, s.133; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.453 – 454; TEKİL, s.277.

²⁰⁷ Yukarıda da belirttiğimiz üzere TTK m.329 hükmünden önce, ETK uyarınca anonim ortaklığın kendi paylarının devralmasını esas sermayesinden finanse etmesi halinde bu iktisabın geçersiz olmadığı, fakat yönetim kurulu üyelerinin bu iktisap sebebi ile ortaklığa ve ortaklık alacaklılarına karşı sorumlu oldukları kabul edilir.

Yönetim kurulu üyelerinin, ortaklığın kendi paylarını devralmasına karar vermeleri halinde sorumluluklarını düzenleyen özel bir hüküm ETK'da yer almamaktadır. Ancak bu durumda, geniş bir hüküm olan, yönetim kurulu üyelerinin gerek kanundan gerekse ortaklık sözleşmesinin kendilerine yüklediği görevlerin tamamıyla yerine getirilmemesinden ötürü, ortaklara ve üçüncü şahıslara karşı müteselsilen sorumlu olacaklarını hükme bağlayan ETK m. 336 f.5 (TTK. M. 336 f.2 b.5) uygulanabilir (BARTU, s.347) Ancak, bu görevlerden birisi vekaletname ile yönetim kurulu üyelerinin birisine bırakılmışsa bu durumda müteselsil sorumluluk söz konusu olmaz, işlemi yapan üyenin veya murahhasın sorumlu olduğu kabul edilir (ETK m.332 – TTK m.336 f.3 – TTK m.319, m.336 f.son).

b.1'de düzenlenen ortaklık sermayesinin azaltılmasına dair bir karara dayanarak devralma halidir²⁰⁸.

(2) Devralma İşleminin Usulüne Göre Tahakkuk Etmiş Olan Kâr Payından Karşılanması Hâli

Anonim ortaklık, yıllık kazancı içerisinde ayırabileceği bir meblağı da kendi paylarını devralma işlemini finanse etmek için kullanabilir. ETK m. 346 anonim ortaklıkların kendi paylarını bu yolla devralmalarına izin vermekte iken, TTK m.329'da öngörülen yasak, söz konusu hali de kapsamı dahiline almıştır.

TTK m. 457 f.1 uyarınca, safi kazanç, yıllık bilançoya göre hesap ve tespit olunur. O halde, ortaklığın yıllık hesap dönemi içerisindeki faaliyetleri sonucunda, o yılın kâr ve zarar hesabının kâr bakiyesi vermesi halinde bilançonun pasif tablosuna yazılan değeri ortaklığın kârı olarak tanımlayabiliriz²⁰⁹. Kural olarak, Kanunda yer alan kârın dağıtımı ile ilgili olan emredici hükümler yerine getirildikten sonra, ortaklık elde ettiği kâr üzerinde tasarrufta bulunmakta serbesttir. Ortaklık bilançosu ile hesap olunan kârın söz konusu serbesti kapsamında dağıtılmasına ilişkin esaslar, ortaklık esas sözleşmesinde bu yönde yer alacak hükümler doğrultusunda belirlenir. Esas sözleşmede bu yönde herhangi bir hüküm bulunmaması halinde, Kanunda yer alan tamamlayıcı kurallara uygulanır²¹⁰.

Ortaklığın, kanun ve esas sözleşmede yer alan hükümler çerçevesinde tahakkuk eden kârdan ayıracağı bir meblağ ile kendi paylarını devralması sonucunda her ne kadar ortaklığın malvarlığında bir azalma gerçekleşiyorsa da, söz konusu azalma ortaklığın üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabileceği bir meblağdan gerçekleştiğinden ötürü bu durumun alacaklıların korunması ilkesi kapsamında değerlendirilmemesi gerekir.

²⁰⁸ Bkz. aşağıda s.63 vd.

²⁰⁹ BİRSEL, Mahmut Tefik, Anonim Şirketler Hukukunda Kar Kavramı, C. I, İzmir 1973, s.18; Ayrıca bkz. İMREGÜN, Kara Ticareti, s.383; PULAŞLI, s.587.

²¹⁰ BİRSEL, s.18-21; İMREGÜN, Kara Ticareti, s.388; PULAŞLI, s.596.

(3) Devralma İşleminin Yedek Akçelerden Karşılanması Hâli

Anonim ortaklığın, kendi paylarını devralma işlemini usulüne göre tahakkuk etmiş olan kâr payından karşılanması hâli ile ilgili olarak varılan sonuca, ortaklığın kendi paylarını devralmak için yedek akçelerine başvurması halinde de varmak gerekir. Yedek akçeler ortaklık esas sermayesini aşan saf malvarlığıdır²¹¹. Yedek akçeler, gelecekte ortaklığın maruz kalabileceği zararları gidermek, beklenen veya beklenmeyen kayıp ve giderleri karşılamak, işletmenin idamesi ve gelişimini, istikrarlı kâr payı dağıtımını sağlamak amacı ile ortaklığın kârından alıkonulmak suretiyle açık veya gizli olarak ayrılırlar²¹². Ayrılışlarına temel olan hukukî sebep açısından yaklaşıldığında yedek akçeleri kanunî yedek akçeler, esas sözleşmeye dayanılarak ayrılan yedek akçeler ve genel kurul kararı ile ayrılan (olağanüstü) yedek akçeler olarak sınıflandırabilmek mümkündür²¹³.

Kanunî yedek akçelerin ayrılması ve kullanılması ile ilgili esaslar emredici hukuk kuralları tarafından düzenlenmiştir²¹⁴. Kanunî yedek akçe, TTK m.466 f.3'te öngörülen genel kural uyarınca, esas sermayenin yarısını geçmedikçe, ancak zararların kapatılmasına veya işlerin iyi gitmediği zamanlarda işletmeyi idameye, işsizliğin önüne geçmeye veya sonuçlarını hafifletmeye yönelik önlemlerin alınması için harcanabilir. Kanunun öngörmüş olduğu söz konusu hüküm doğrultusunda, TTK sisteminin kanunî yedek akçelerin kullanılması hususunda serbesti sistemini değil, mecburî ve kontrollü yatırım sistemini benimsemiş olduğu görülmektedir²¹⁵. Söz konusu hükümden çıkan sonuç, miktarı esas sermayenin yarısını geçmedikçe ortaklığın kanunî yedek akçeleri kullanmakta serbestiye sahip olmadığıdır. Gerçekten de, bahsedilen kurala aykırı hareket kanuna aykırılık teşkil eder ve

²¹¹ TEKİNALP, Ünal, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, 2. Bası, İstanbul 1980, s.248; TEKİL, s.352; PULAŞLI, s.925.

²¹² ARSLANLI, Halil, Anonim Şirketin Hesapları, İstanbul 1969, s.69; TEKİL, s.352; PULAŞLI, s.925.

²¹³ TEKİNALP, Bilanço, s.277-280; TEKİL, s.353 – 354; PULAŞLI, s.929 – 930.

²¹⁴ Bu hususta geniş bilgi için bkz. KARAYALÇIN, Yaşar, Mecburi – Kanunî Yedek Akçeler ve Kullanılması, BATİDER, 1968, C.4, S.3, s.408 vd. ; Ayrıca bkz. TEKİNALP, Bilanço, s.277; PULAŞLI, s.926.

²¹⁵ KARAYALÇIN, Mecburi – Kanunî Yedek Akçeler, s.413 vd.; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.754.

yönetim kurulunun sorumluluğunu doğurup (TTK m.336), onayan genel kurul kararının batıl olmasına sebep olabilir (TTK m.381)²¹⁶.

Esas sözleşmeye dayanılarak ayrılan yedek akçelerin ayrılıp ayrılmaması ise tamamiyle ortaklığın kendi takdirine bırakılmıştır. Anonim ortaklık esas sözleşmesine koyacağı bir hükümle yedek akçe ayrılmasını kararlaştırabileceği gibi, sözleşmesine bu yönde bir hüküm koymayarak yedek akçe ayrılmaması sonucunu da doğurabilir. Hatta genel kurul kararı ile esas sözleşmesini değiştirerek bu hususta her zaman yeni hükümler koyabilir. Bu sebepten ötürü söz konusu yedek akçelere ihtiyari yedek akçeler denir²¹⁷.

Esas sözleşmeye dayanılarak ayrılan yedek akçelerin *ihtiyarılığı*, kullanılması hususunda da kendisini gösterir. TTK m.467, ihtiyari yedek akçelerin kullanılması ile ilgili bir hüküm içermemekle, ortaklığı bu konuda serbest bırakmıştır. Dolayısıyla, ihtiyari yedek akçeler, belirli bir amaca tahsis edilmiş olmadıkça ve ortaklık yararına olmak şartı ile istenildiği şekilde ve istenilen yere harcanabilirler²¹⁸.

Genel kurul kararı ile ayrılan yedek akçelerin (olağanüstü yedekler²¹⁹) kaynağını TTK m.469 oluşturmaktadır. Buna göre; ortaklığın sürekli inkişafı veya mümkün olduğunca istikrarlı kâr paylarının dağıtılmasını gerçekleştirmek için uygun ve yararlı olduğu takdirde genel kurul kâr payının tespiti sırasında kanun ve esas sözleşmede belirtilenlerden başka yedek akçe ayrılmasına ve yedek akçelerin kanun ve esas sözleşme ile belirli sınırının artırılmasına karar verebilir. Bu şekilde ayrılan yedek akçelere olağanüstü yedekler denir. Genel kurul kararı ile yedek akçe ayrılması halinde, pay sahipleri bir bakıma safi kârdan pay alma hakkından o sene için, kararda tespit edilen esaslara göre vazgeçmiş sayılırlar²²⁰. Olağanüstü yedek akçelerin kullanılması hususunda da TTK m. 467 hükmü geçerlidir. Yani belirli bir amaca tahsis edilmiş olmadıkça ve ortaklık yararına olmak şartı ile istenildiği şekilde ve istenilen yere harcanabilirler.

²¹⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.754.

²¹⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.754; PULAŞLI, s.929.

²¹⁸ TEKİNALP, Bilanço, s.281; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.767; TEKİL, s.358; PULAŞLI, s.930.

²¹⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.763; TEKİL, s.354; PULAŞLI, s.930.

²²⁰ KARAYALÇIN, Mecburi – Kanunî Yedek Akçeler, s.408.

TTK m.329'da öngörülen yasak kapsamında olduğundan gerçekleşmesine imkan bulunmamakla birlikte; ortaklığın kendi paylarını, karşılığı serbest ihtiyari ve olağanüstü yedeklerinden finanse edilmek üzere devir alması kanımızca ortaklık alacaklılarının korunması ilkesine aykırı bir durum teşkil etmemektedir. Her ne kadar karşılığın ihtiyari ve olağanüstü yedeklerden finanse edilmesi durumunda ortaklığın malvarlığında bir azalma gerçekleşiyorsa da, söz konusu azalma ortaklığın üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabileceği bir meblağdan gerçekleştiğinden ötürü bu durumun alacaklıların korunması ilkesi kapsamında değerlendirilmemesi gerekir. Ancak elbette ki, ortaklık tarafından devralınacak payların değerinin anonim ortaklığın zararına olmayacak şekilde ve hakkaniyete uygun olarak tespit edilmesi gereklidir.

Gerçekten de, alacağını ortaklığın diğer aktiflerinden karşılayamayan ortaklık alacaklılarını korumak amacıyla kanunkoyucu tarafından kanunî yedek akçeler öngörülmüştür²²¹. Yukarıda incelediğimiz üzere Kanun bu tür yedek akçelerin kullanılmasını belirli esaslara tâbi kılmıştır. Ancak, kanunî ve belirli bir harcamaya tahsis edilmiş olan yedek akçeler dışında kalanlar serbest yedek akçelerdir ve belirttiğimiz gibi, Kanun anonim ortaklığı bu yedek akçeler üzerinde tasarrufta bulunma konusunda serbest bırakmıştır. Anonim ortaklık alacaklılarını korumak amacıyla, ortaklığın kendi paylarını devralma işleminin finansmanını serbest yedek akçelerden karşılayamayacağı fikri, kanımızca bu yedek akçelerin "serbest" olarak nitelendirilmesiyle bağdaşmaz.

TTK. m. 467'de öngörülen kural, yedek akçelerin belirli bir amaca tahsis edilmemiş olmasını ve ortaklık yararına harcanması şartlarını öngörmüştür. Ortaklığın kendi paylarını devralması bazı hallerde kendi yararına olabileceğinden, serbest yedek akçelerinden devralma işlemi bu açıdan da mümkün olabilmelidir. Nitekim İBK m.659a f.2, ortaklığı kendi pay senetlerinin satın alma değerine eşit bir tutarı, bilançonun yedek akçeleri arasında özel olarak göstermekle yükümlü kılmak sureti ile anonim ortaklığın kendi paylarını bu yedeklerden finanse ederek devralmasına imkan tanımıştır²²².

²²¹ Bkz. KARAYALÇIN, Mecburi – Kanunî Yedek Akçeler, s.410; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.754; TEKİL, s.357; PULAŞLI, s.926.

²²² Bkz. aşağıda s.88.

(4) Değerlendirmemiz

Yukarıda incelediğimiz üzere, sadece anonim ortaklığın kendi paylarını devralması işleminin ortaklığın ödenmiş sermayesinden karşılanması halinde alacaklıların menfaatine açık bir aykırılık durumu ortaya çıkmaktadır. Ancak, bu işlemin usulünce tahakkuk etmiş kâr payından veya ortaklığın serbest yedek akçelerinden karşılanması halinde malvarlığında bir azalma olmakla birlikte, bu azalma ortaklığın üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabileceği bir meblağ üzerinden gerçekleştiğinden ötürü, kanımızca TTK m. 329'da öngörülen yasağı sadece ortaklık alacaklılarının korunması ilkesi ile açıklamak yeterli olmaz.

b. Borsa Spekülasyonlarının Önlenmesi

Anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmalarının yasaklanmasının bir amacı de borsa spekülasyonlarının önlenmesidir²²³. Gerçekten de, böyle bir yasak söz konusu olmasa, yönetim kurulu işlerin bozuk gittiği zamanlarda, ortaklık parası ile ortaklığın kendi hisse senetlerini satın alıp spekülasyon yaparak yapay bir değer artışı meydana getirebilirler²²⁴. Aynı şekilde ortaklığın devraldığı payları bir süre malvarlığında tutup, daha sonra blok halinde tekrar satması borsayı düşürebilir. Bütün bu haller sebebiyle ortaklık pay sahipleri ve yatırımcılar zarar görme ihtimali ile karşı karşıya kalırlar.

Yukarıda bahsedilen tehlikelerin önüne geçebilmek için alınabilecek en etkili önlem, ortaklığın kendi paylarını devralmadan önce piyasaya durumu bildirmesidir. Böylece pay sahipleri ve yatırımcılar, ortaklığın piyasa üzerinde yaratacağı etkiden haberdar olabilecekler ve yatırım kararlarını bu duruma göre gözden geçirebileceklerdir. Çeşitli ülkeler kendi borsalarında söz konusu spekülasyonları önleyebilmek için ortaklıkları kendi paylarını devralmadan önce, durumu işlemin detaylarını ve tarihini de içerir bir sirküler vasıtasıyla resmi makamlara ve piyasalara

²²³ BARTU, s.348; SCHMITTHOFF, Clive M./ THOMPSON, James H., Palmer's Company Law, 21. Bası, Londra 1968, s.445; HERSCHSOHN, 48; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.453; MERLE, s.280 Bkz. PETTET, s.244; Aksi fikir, PULAŞLI, s.576.

²²⁴ ANSAY, s.267.

duyurmakla yükümlü kılınırlardır²²⁵. Kanımızca bu tarz bir yöntemle ortaklığın kendi paylarını devralmasının borsa üzerindeki olumsuz etkileri giderilebilecektir.

c. Pay Sahiplerinin Eşit İşleme Tâbi Tutulmaları İlkesinin Korunması

Eşit işlem ilkesi, aynı şartlar altında, bir pay sahibinin diğer pay sahibi veya pay sahipleri gibi işleme tâbi tutulması anlamına gelir²²⁶. Burada kastedilen, tüm pay sahiplerine her zaman aynı işlemlerin uygulanması değil, eşit şartların varlığı halinde bir veya birkaç pay sahibinin, haksız ve keyfî bir biçimde diğer pay sahiplerinden daha kötü bir işleme maruz bırakılmamaları zorunluluğudur²²⁷.

Bu ilke Anonim Ortaklıklar Hukukunda pay sahibine bir hakkı kullanma yetkisi vermek suretiyle olumlu bir biçimde olduğu kadar, pay sahibine karşı yapılacak eşitliğe aykırı işlemleri engelleyici yönüyle olumsuz bir biçimde de tezahür edebilir. Sözgelimi, TTK m.362 f.2'de öngörülen, kâr zarar hesabı ile bîlânçonun bir suretini isteyebilme hakkı; TTK m.400 f.2'de öngörülen, payların birleştirilmesini veto etme hakkı, eşit işlem ilkesinin olumlu biçimine örnek teşkil etmektedir. Bunun yanında, aşağıda inceleyeceğimiz, anonim ortaklığın kendi paylarını devralması sonucunda bazı pay sahiplerinin, diğer pay sahiplerinden daha iyi bir duruma getirilmesini engelleyici yönü ise söz konusu ilkenin olumsuz görünümüne örnek teşkil eder.

Anonim ortaklığın kendi paylarını devralması işlemi, ortaklık içerisinde bazı pay sahiplerinin diğerlerine nazaran kayırılması sonucunu doğurabilir. Zira, bir kişi

²²⁵ Norveç Kamu Ortaklıkları Kanunu (PSCA), §9-4 (4) uyarınca, kendi paylarını devralma işleminin gerçekleştirilmesi için öncelikle ortaklığın devralma işlemine yetki veren genel kurul kararını Ticaret Sicilinde ilan etmesi gereklidir.

Fransız hukuku açısından, anonim ortaklıkların öngörülen istisnalar dahilinde kendi paylarını devralmaları halinde benzer bir yükümlülük C. Com. (21.9.2000) art. L. 225-212; C. Com. (24.7.1966) art. 217-5 hükmü ile getirilmiştir. Burada, borsada işlem gören hisse senetleri açısından, ortaklığın kendi paylarını devralacağı önceden borsa komisyonuna bildirilmelidir.

²²⁶ Bu konuda geniş bilgi için bkz. NOMER, F., Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi, Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s.469 vd.; ARSLANLI, s.263; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 483; PULAŞLI, s.676.

²²⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 483; TEKİL, s.33; NOMER, s.470; ATF 69 II 250; ATF 88 II 105; ATF 91 II 298 (TEOMAN, Ömer, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı – Pay Sahiplerinin Eşitliği İlkesi – Bağlılık Yükümü ve Kazanç Paylarına İlişkin Bir Federal Mahkemesi Kararı (ATF 91 II 298 vd.), İkt. Mal. 1972 C.19 S.6 s.262.

herhangi bir anonim ortaklığa katılırken bir miktar sermaye koymak suretiyle ortaklığın işletilmesinden doğan risklere de ortak olmaktadır. Bunun anlamı şudur: Eğer ortaklığın işleri sonucunda bir zarar meydana gelecek olursa, her ne kadar sınırlı sorumluluk ilkesi sebebiyle pay sahibinin kişisel malvarlığı müdahaleye uğramasa da, koymuş olduğu sermaye miktarının meydana gelen zarar nispetinde azalması sebebiyle, kendisi de ortaklığın maruz kaldığı bu zarardan nasibini almış olur. Dolayısıyla, ortaklık tarafından sadece bir veya birkaç pay sahibine ait olan payların devralınması işlemi; söz konusu pay sahiplerine, koymuş oldukları sermaye paylarının iade edilmesi ve böylece üzerlerinden yukarıda bahsedilen riskin alınması sonucunu doğuracağından ötürü, bu ortaklar payları ortaklıkça devralınmış olamayan diğer ortaklara göre daha iyi bir konuma ulaşacak ve neticede eşit işlem ilkesi ihlal edilmiş sayılacaktır. Gerçekten de, işleri bozulan bir ortaklığın feshedilmesi halinde, mevcut pay sahipleri ortaklığa koymuş oldukları sermayeyi kaybedecekler, fakat payları ortaklık tarafından devralınmış olan eski pay sahipleri sermayelerini önceden geri almış bulunacaklardır²²⁸. Anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmalarının yasaklanmasının hizmet ettiği amaçlarından bir tanesi de, bazı pay sahiplerine karşı doğabilecek olan bu türden bir sonucun önüne geçebilmektir.

Anonim ortaklığın kendi paylarını devralması işleminin her zaman yukarıda açıklanan sakıncaları doğurmayacağı muhakkaktır. Başka bir deyişle, eşit işlem ilkesini ihlal etmeden de anonim ortaklığın kendi paylarını devralabilme imkanı mevcuttur. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus; işlem esnasında Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan başka bir ilkenin, oransallık ilkesinin de göz önünde bulundurulması gerekliliğidir²²⁹. Gerçekten de, sahip olduğu katılma payının miktarına bakılmaksızın her pay sahibinden eşit miktarda pay satın alınması halinde belki pay sahipleri arasında mutlak bir eşitlik sağlanacak; fakat bu sefer de, haklardan yararlanmada esas sermayeye katılma oranının belirleyici olacağını öngören oransallık ilkesine aykırı bir işlem gerçekleştirilmiş olacaktır²³⁰. Sonuç olarak, TTK m.329 dolayısıyla Türk Hukukunda mümkün olmamakla birlikte, kendi paylarını devralmak isteyen bir anonim ortaklığın, tüm ortaklardan esas sermayeye

²²⁸ ANSAY, s.267.

²²⁹ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 483; TEKİL, s.20; PULAŞLI, s.236 vd.

²³⁰ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 724.

katılma oranları esas alınmak suretiyle pay satın alması durumunda hem pay sahiplerinin eşit işleme tâbi tutulmaları ilkesi, hem de oransallık ilkesi korunmuş olur.

d. Ortaklık Üzerinde Hakimiyet Kurulmasının Engellenmesi

Kendi paylarını devralma işlemi genel kurullarda bazı gruplara avantaj sağlamak için de yapılabilir. Gerçekten de, ortaklık tarafından devralınan paylar üzerindeki oy hakkı, bu paylar ortaklık elinde bulunduğu süre boyunca donmuş sayılacağından, genel kurul toplantısında hesaplanacak olan karar nisapları bu işlem sonucunda değişecektir. Sonuç olarak, ortaklık içerisinde azınlık olan bir grup bu işlem vesilesi ile çoğunluk haline getirilebilir.

Bunun yanında yönetim kurulu, ortaklık paylarının dost olmayan bazı kişilerin eline geçmesini önlemek amacıyla önceden ortaklık adına iktisap edilmesini de kararlaştırabilir.

Tüm bu işlemleri yaparken göz önünde bulundurulacak ortaklığın menfaatleri değil, yönetim kurulunun kendi menfaatleridir. Bu açıdan bakıldığında, ortaklığın kendi paylarını devralması işleminin, yönetim kurulu için yönetimi ve ortaklığın kontrolünü meşru olmayan yollarla elinde tutma yönünde bir vasıta olarak kullanılabilir olduğu görülmektedir.

Anonim ortaklık ile pay sahibi arasında bir pay devir sözleşmesi yapılabilmesi için iki tarafın da iradelerinin birleşmesi, yani devreden pay sahibinin de bu işlemi kabul etmesi gereklidir. Ancak anonim ortaklık yönetiminin kendi menfaatlerini gerçekleştirmek üzere ortaklığın kaynaklarını kullanmak suretiyle, payın değerinden daha fazla bir satın alma bedeli önererek pay sahibini paylarını ortaklığa satması hususunda ikna edebilme imkanı vardır.

Bu sebepten ötürü anonim ortaklığın kendi paylarını devralma yasağının hizmet ettiği amaçlardan bir tanesi de, yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilecek yukarıda belirtilen türden bir istismarın önüne geçebilmektir²³¹.

²³¹ HERSCHSOHN, s.48; TEKİNALP, Ünal, Holding'in Pay Senetleri Yavru Ortaklık Tarafından Satın Alınabilir Mi?, İkt. Mal. 1969, C. 15, S. 10, s. 417; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.453.

e. Payların Gerçek Değerinin Dışında Bir Bedelle Devre Konu Edilmesi

Anonim ortaklık tarafından kendi paylarının devir alınmasının yol açabileceği bir diğer sakınca da, payların sahip oldukları gerçek değer üstünde bir bedelle devir işlemine tâbi tutulmaları sonucunda ortaklığın zarara uğratılmasıdır. Gerçekten de anonim ortak yöneticileri, payları devralacakları pay sahibi ile anlaşarak, payları gerçek değerinin üstünde bir fiyatla satın almaya karar vererek, devreden ortak veya kendi lehlerine yarar elde edebilirler²³². Böyle bir durum elbette ki anonim ortaklık yönetim kurulu üyelerinin sorumluluk kapsamı dahilinde olacaktır (TTK m.336 f.1 b.5).

3. Devralma Yasağının Kapsamı

Anonim ortaklığın kendi paylarını devralmaları yasağını düzenleyen TTK m.329, payların devralınması sonucunu doğuran sözleşmelerin hükümsüz olduğunu belirtmek suretiyle, hem doğrudan hem de dolaylı olarak devralınma sonucunu doğuran sözleşmeleri kapsamı içine almıştır. Bu husus anılan maddenin gerekçesinde, “... ve hatta bu yasağı dolayısıyla bertaraf etmeyi hedef tutan akitlerin de ...” şeklinde ifade edilmek suretiyle açık bir biçimde dile getirilmiştir.

Buradan iki sonuç doğmaktadır. Bunlardan birincisi, anonim ortaklığın kendi paylarını devralma işlemini bizzat gerçekleştirmesinin, madde hükmünün uygulanabilirliği açısından gerekli olmadığıdır. Gerçekten de, anonim ortaklık bu işlemi kendi adına, ortaklık hesabına hareket eden bir temsilci vasıtasıyla gerçekleştirecek olursa, TTK m.329 açısından ortaya çıkacak olan sonuç farklı olmayacaktır. Dolayısıyla, TTK m.329 hükmünün, anonim ortaklığın kendi paylarını bizzat yetkili organları tarafından devralınması yanında, bu işlemin kendi adına, ortaklık hesabına hareket eden bir temsilci vasıtasıyla yerine getirilmesini de kapsadığını kabul etmek gereklidir²³³.

TTK m.329 hükmünden çıkarılacak ikinci sonuç, anonim ortaklığın veya hesabına işlem yapan temsilcinin, sadece bir veya birden fazla pay sahibinden para ödeyerek, para ödemeyi taahhüt ederek veya başka bir bedel karşılığında kendi

²³² Bkz. GOWER/CRONIN/EASSON, s.225; HERSCHSOHN, s.48; TEKİNALP, Holding, s.417.

²³³ Bkz. LEFEBVRE, s.883.

paylarını iktisap etmesi halinin değil; dolaylı olarak payların devralınması sonucunu doğuran tüm hukukî işlemlerin TTK m. 329 uyarınca hükümsüz olduğudur. Hükümsüzlük hem taahhüt işlemini hem de tasarruf işlemini kapsar. Zira TTK m.329'da hükümsüzlüğün taahhüt işlemine ilişkin olduğu belirtilmek suretiyle, buna bağlı olan tasarruf işlemi de geçersiz sayılmıştır. Böylece sözleşme tarafları arasında dahi hüküm ifade etmez.

4. Devralma Yasağının İstisnaları

a. Genel Olarak

Anonim ortaklığın kendi paylarını devralması yasaklayan TTK m.329 hükmü, yasağın geçerli olmadığı bazı halleri de bünyesinde düzenlemek suretiyle çeşitli istisnalar öngörmüştür. Bu istisnalar, yukarıda incelediğimiz devralma yasağının ile korunmak istenen menfaatlere herhangi bir zarar vermesi mümkün olmayan hallerdir.

b. Payların Anonim Ortaklığın Esas Sermayesinin Azaltılmasına İlişkin Bir Karara Dayanarak Alınması

Anonim ortaklığın kendi paylarını devralmasını yasaklayan hükmün amaçlarından ortaklık alacaklılarının korunması başlığını incelerken görüldüğü üzere; kendi paylarını devralma işleminin finansmanının ortaklık esas sermayesinden karşılanması halinde, alacaklıların korunmasını sağlayan prosedür uygulanmadan sermayenin azaltılması sonucu elde edilmiş olmaktadır. Bu noktadan hareketle, eğer paylar esas sermayenin azaltılmasına ilişkin bir karara dayanarak, başka bir deyişle ortaklık genel kurulu tarafından alınan esas sermayenin azaltılması kararına hizmet etmek amacıyla devralınmış ise, artık alacaklılar için herhangi bir tehlike bulunmayacağından ötürü, işlemi geçerli olarak kabul etmek gereklidir. Zira esas sermayenin azaltılması hakkında kanunda öngörülen prosedür alacaklıların haklarını yeterli derecede korumaktadır²³⁴. Esas sermayenin azaltılması sonucunda, azaltılan meblağa karşılık gelen miktarda paylar itfa edilmek üzere anonim ortaklık

²³⁴ VON STEIGER, s.179; TEKİNALP, Ünal, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermayenin Azaltılması Yöntemleri ve Pay Sahiplerinin Hakları, İkt. Mal. C.18, S.11, s.430; TEKİL, s.271; İMREGÜN, Kara Ticareti, s.463; PULAŞLI, s.913.

tarafından pay sahiplerinden devralınır. İtfa işlemine kadar geçecek kısa süre içerisinde söz konusu paylar anonim ortaklık mülkiyetine geçeceği için bu istisnanın tanınması zorunludur²³⁵.

(1) Esas Sermayenin Azaltılmasının Sebepleri ve TTK m.329 ile Bağlantısı

Esas sermayenin azaltılması, bilançodaki esas sermaye kaleminin nominal olarak indirilmesi sonucunu doğuran bir işlemdir. Esas sermayenin ödenmiş olup olmaması önemli değildir²³⁶. Bir anonim ortaklığı sermaye azaltmaya yönelten sebepler çok çeşitli olabilir. Bu sebeplerden birincisi, ortaklığın ticarî olarak işletilmesi sonucunda zarara uğraması ve bu zarar sebebiyle malvarlığının esas sermayesinin altına düşmesi halidir. Bu amaçla yapılan esas sermaye azaltılması sonucunda bazen anonim ortaklık daha sağlıklı bir finansal yapıya kavuşabilmektedir²³⁷. Zira, TTK. 470 f.2'den çıkan sonuç uyarınca, bilançoda mevcut geçmiş yıllar zararlarının kapatılmasından önce kâr dağıtılamayacağı kabul edilmektedir²³⁸. Daha açık bir deyimle, eğer bir anonim ortaklık zarar edecek olursa, daha sonraki yıllarda kâr elde etse bile, söz konusu zararı kapatmadan pay sahiplerine kâr payı dağıtamayacaktır. Maruz kalınacak zararın miktarı göz önünde tutulduğunda, anılan kural sebebiyle anonim ortaklığın birkaç yıl boyunca kâr payı dağıtamaması dahi mümkündür. Yıllar boyu kâr elde etmesine rağmen kâr payı dağıtılamamasının ise ortaklığı zor duruma düşüreceği muhakkaktır. İşte bu kötü durumu sona erdirmek amacıyla yapılan sermaye azaltma işlemi *açıklayıcı sermaye azaltılması* olarak anılır²³⁹. Çünkü yapılan azaltma sadece fiilen var olan, yani anonim ortaklığın işletilmesi sonucunda maruz kalınan zararları karşılamaktadır. Bu

²³⁵ Doktrinde bazı yazarlar bu işlemin TTK m.329'un istisnaları arasında sayılamayacağını, zira bu durumda payların anonim ortaklık mülkiyetine girmediğini iddia etmektedirler. Bkz. ARSLANLI, s.135. Buna karşın çoğunluğu teşkil eden yazarlar, yukarıda belirttiğimiz görüş uyarınca, anonim ortaklığın kısa bir süre için de olsa devralınan payların mülkiyetini kazanacağı, bu sebepten ötürü de anılan halin TTK m.329 f.1'in istisnalarından birisi olduğunu savunurlar: TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.455; TEKİL, s.278; PATRY, s.191; İMREGÜN, s.276; PULAŞLI, s.577.

²³⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 722; PULAŞLI, s. 912.

²³⁷ HÉMARD/TERRÉ/MABILAT, s.559; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 723; İMREGÜN, s.458; Bkz. DIDIER, s.299.

²³⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 489.

²³⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 723; PATRY, s.187; LEFEBVRE, s.667. PULAŞLI, bu tür sermaye azaltılmasını "zararın kapatılması amacıyla sermaye azaltılması" olarak isimlendirmektedir. PULAŞLI, s.915.

tarz bir sermaye azaltılması sonucunda, ortaklık sermayesini uğranılan zarar miktarında azaltma yoluna gider ve böylece sonraki yıllarda elde edilen kâr, zarara mahsup edilmeksizin pay sahiplerine dağıtılabilir. Yapılan işlem sonucunda ortaklık malvarlığında herhangi bir azalma söz konusu olmadığından ötürü, anonim ortaklık açıklayıcı sermaye azaltılmasını, pay sahiplerine sermayenin iade edilmesi sonucunu doğuran kendi paylarının devralınması yöntemini uygulayarak gerçekleştiremez²⁴⁰.

Anonim ortaklığı sermaye azaltma işlemine iten tek sebep maruz kalınan zararlar değildir. Bir anonim ortaklığın sermayesi işgal konusuna giren ticarî işlerin gerçekleştirilmesi için yeterli olan miktardan fazla olabilir. Bu durumda ortaklığın bir kısım sermayesi atıl kalmakta ve pay sahiplerinin ellerine geçen kâr payı oranı düşük olmaktadır. Buna karşı, anonim ortaklık sermayesini azaltmak suretiyle ihtiyacı olmayan fazlalığı sermayeden atma yoluna gidebilir²⁴¹. Bu tarz bir sermaye azaltması ise, itfa edilen pay bedellerinin pay sahiplerine geri verilmesi vasıtasıyla esas sermayenin fiilen azaltılması sonucunu doğurduğu için *ana tür* veya sermayeyi *yeniden kuran sermaye azaltması* olarak anılır²⁴².

Sermayenin fiilen azalması durumu sadece ana tür sermaye artırımında söz konusu olduğu için, TTK m.329 b.1'de düzenlenen anonim ortaklığın kendi paylarını devralması suretiyle sermaye azaltması yöntemi ancak bu türde uygulama alanı bulabilecektir.

(2) Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması Yöntemi ile Sermaye Azaltmasının Esasları

Anonim ortaklığın esas sermayesinin azaltılması ile ilgili tasarı yönetim kurulu tarafından hazırlansa da, sermaye azaltılması işleminin hangi yolla yapılacağına; bu doğrultuda sermaye azaltmasının ortaklığın kendi paylarının

²⁴⁰ PATRY, s.190.

²⁴¹ HÉMARD/TERRÉ/MABILAT, s.559; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 723; İMREGÜN, s.458; PATRY, s.187; DIDIER, s.299.

²⁴² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 723; PATRY, bu tür sermaye azaltmasına "kurucu azaltma" (la réduction constitutive) demektedir, PATRY, s.187 vd.; PULAŞLI, bu tür sermaye azaltılmasını "bir kısım sermayenin ortaklara iadesi şartıyla sermaye azaltılması" olarak isimlendirmektedir. PULAŞLI, s.917.

devralınması yöntemi ile yapılmasına ve ne miktarda payın bu şekilde devralınacağına karar verecek olan organ genel kuruldur²⁴³. Genel kurul toplantısının, STB'nin bu hususta çıkarmış olduğu Yönetmeliğin²⁴⁴ m.6 hükmüne göre, esas sözleşme değişikliğine ilişkin STB'den alınacak izni müteakip altı ay içinde yapılması gereklidir. Genel kurulun, bilirkişi heyeti tarafından hazırlanan raporu da dikkate alarak, yönetim kurulunun tasarısı üzerinde yaptığı müzakereler sonucunda, esas sermayenin ortaklığın kendi paylarını devralması yöntemi ile azaltılmasına karar vermesi halinde, bu hususta geçerli olan yasağa, TTK m. 329 f.2'de öngörülen istisnalardan ilki uygulama alanı bulacaktır.

Genel kurul, esas sermaye azaltılmasının ortaklığın kendi paylarını devralması yöntemi uygulanarak yapılmasına karar verirken hangi payların bu yolla devralınarak iptal edileceğini de tespit eder. Genel kurul devralınacak payları tespit ederken, Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan pay sahiplerinin eşit işleme tâbi tutulmaları ilkesine uygun hareket etmekle yükümlüdür²⁴⁵. Zira, payların devralınması yöntemi ile sermaye azaltılması durumunda, genel kurul tarafından verilecek karar doğrultusunda, devralınan paylar ve buna bağlı olarak da bu paylara ait olan pay sahipliği mevkiinin yok edilmesi ile bağlantılı olarak, pay sahipleri açısından azınlık haklarının ortadan kalkması veya ortaklıkla ilişkinin kesilmesine varacak kadar ciddi birtakım sonuçlar ortaya çıkabileceğinden ötürü, devralınacak olan payların tespitinde MK m.2'de düzenlenen dürüstlük kuralına ve eşit işlem

²⁴³ LEMEUNIER, s.81; Anonim ortaklığın esas sermayesini azaltırken başka yöntemlere de başvurması mümkündür. Bu yöntemlerden birincisi payların itibarî değerinin düşürülmesidir. Bu yöntem doğrultusunda tüm payların itibarî değerleri aynı oranda düşürülür, sonuç olarak payların itibarî değerlerinden yapılan indirimin toplamı oranında esas sermaye azaltılmış olur (Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 723; PATRY, s.188; LEFEBVRE, s.682). Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus; TTK m.399 f.3 uyarınca, anonim ortaklığın müşkülleşmiş malî durumunun ıslahı dışında paylarının itibarî değerinin 500 TL'den aşağıya indirilemeyeceğidir.

Payların itibarî değerinin düşürülmesi yanında başvurulabilecek diğer bir yöntem payların birleştirilmesidir. Payların birleştirilmesi metodu uygulanmak suretiyle birden fazla pay aynı itibarî değerde bir payda toplanırlar. Böylece payların sayısının azalmasına bağlı olarak, ortaklığın esas sermayesi de azalmış olur. Ancak TTK m.400 f.2 uyarınca, eğer esas sözleşmede hüküm yoksa, birleşme yolu ile azaltma ancak pay sahibinin onayı ile gerçekleşebilir (Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 723; PATRY, s.188).

²⁴⁴ Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Toplantıları ve Bu Toplantılarda Bulunacak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı Komiserleri Hakkında Yönetmelik, RG 07.08.1996T 22720S.

²⁴⁵ HÉMARD/TERRÉ/MABILAT, s.571.

ilkesine uygun bir çözüm benimsenmelidir²⁴⁶. Uygulamada genel kurulun devralınacak olan payların tespitinde çeşitli yöntemlerle başvurduğu görülmektedir. Bu yöntemlerden bazıları; devralınacak payları seçecek tarafsız bir kişinin tayin edilmesi, bu payların kura ile tespit edilmesi veya sadece belirli bir grup payların yok edilmesidir. Ancak, bu yöntemlerin dürüstlük kuralına ve pay sahiplerinin eşit işleme tâbi tutulmaları ilkesine ne derecede uygun sonuçlar doğurabileceği şüphelidir²⁴⁷.

Kanaatimizce, ortaklık bünyesinde sahip olduğu payların tamamını veya bir kısmını devretmek hususunda istekli olan pay sahipleri bulunmakta ise öncelikle sermayenin azaltılması kuralının uygulanması amacıyla, söz konusu pay sahiplerinin payları devralınmalıdır. Eğer bu şekilde, yani pay sahibinin veya pay sahiplerinin rızaları ile devrettikleri paylar sermayeden azaltılması kararlaştırılan miktara eşit ise işlem tamamlanmış olacaktır. Ancak, bu yolla devralınan paylar ihtiyacı karşılamaz ise, geri kalan miktarı tamamlamak üzere eşit işlem ilkesine uygun olarak benimsenebilecek olan yöntem, yukarıda da belirttiğimiz üzere²⁴⁸, tüm ortaklardan esas sermayeye katılma oranları esas alınmak suretiyle pay devralınması halidir. Bu şekilde hem eşit işlem ilkesi korunmuş olacaktır, hem de Anonim Ortaklıklar Hukukuna hakim diğer bir ilke olan oransallık ilkesine de uygun bir çözüm benimsenmiş olacaktır. Aynı şekilde, eğer paylarını devretmeye gönüllü pay sahiplerinin devretmek istedikleri paylarının toplamı sermayeden azaltılacak olan miktardan fazla ise, bu sefer de söz konusu gönüllü pay sahiplerinden esas sermayeye katılma oranları nispetinde pay devralınması ile, yine eşit işlem ve oransallık ilkesi göz önünde bulundurularak çözüme ulaşılmış olacaktır.

Pay sahipleri haksız bir şekilde yapılan işleme karşı TTK m. 381'de öngörülen iptal davasını açabilirler²⁴⁹. Ancak bu davayı açacak olan pay sahibinin TTK m.381 b.1'de belirtilen şartları karşılıyor olması gereklidir. Eğer sermayenin azaltılmasına ilişkin kararın ardından, işlemlerin ne şekilde yapılacağına yönetim kurulu karar vermiş ise, yönetim kurulu bu işlemlerden TTK m.336 f.1 b.5 uyarınca sorumludur²⁵⁰.

²⁴⁶ Bkz. TEKİNALP, Esas Sermayenin Azaltılması, s.430.

²⁴⁷ TEKİNALP, Esas Sermayenin Azaltılması, s.431.

²⁴⁸ Bkz. yukarıda s.66.

²⁴⁹ TEKİNALP Esas Sermayenin Azaltılması, s.431; İMREGÜN, s. 460 – 461.

²⁵⁰ Bkz. ÇAMOĞLU, Ersin, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukukî Sorumluluğu, Ankara 1972, s.62.

Tespit edilen payların hangi bedel esas alınarak devralınacağı konusu da oldukça önemlidir. Eğer halka açık bir anonim ortaklık söz konusu ise, hisse senetlerine bağlanmış olan paylar piyasa değeri üzerinden devralınacağından ötürü herhangi bir uyumsuzluk çıkması pek mümkün değildir. Kapalı bir anonim ortaklığın söz konusu olması halinde ortaklık genel kurulunun üzerinde anlaşacağı rayiç veya gerçek bedel gibi haksız olmayan bir bedel payın devralınmasında esas alınmalıdır²⁵¹. Devralınacak payların bedelinin saptanmasında da eşit işlem ilkesine uygun hareket edilmelidir. Birbiriyle eşit nitelikte olan payların değerleri farklı olamaz. Payları devralınan pay sahibinin gerçek bedelin tespiti ve ödenmesini isteyerek dava açabilme hakkı vardır²⁵².

Bazen sermayenin azaltılması işleminin, artırılma işlemi ile birlikte yapıldığına da şahit olunabilmektedir. Bu durumda Kanunda öngörüldüğü şekliyle esas sermayenin azaltılması işlemi yapılmakta fakat akabinde sermayenin artırılması işlemi vukuu bulmaktadır. Bahsedilen sermayenin azaltılması ve artırılması işlemi bir arada yapıldığından ötürü, eğer azaltma işlemi ile artırma işleminin miktarı birbirine eşitse, sermayede herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Yapılan işlem sonucunda esas sermaye miktarında bir azalma olmaması sebebiyle, TTK m. 329 b.1'de belirtilen istisnanın uygulanma kabiliyetinin var olup olmadığı sorusu akla gelebilir. Kanımızca bu soruya olumlu yanıt vermek gereklidir. Vereceğimiz olumlu yanıtın gerekçesi, TTK m. 329 b.1 dahilinde öngörülen istisnanın uygulanma şartının sermayenin fiilen azalmasına değil, ortaklığın sermayesinin azaltılmasına dair bir karara dayanmasıdır. Yani, söz konusu istisnanın uygulanabilmesi için ortaklık sermayesinin azaltılması hususunda bir genel kurul kararının varlığı ve alacaklıların korunmasına ilişkin prosedürün uygulanması koşullarının gerçekleşmesinin yeterli olacağı sonucuna varmak lazımdır²⁵³.

Genel kurulun, sermayenin anonim ortaklığın kendi paylarını devralması yöntemi ile azaltılması yönünde verdiği karar uyarınca devralınacak payların toplam miktarının ve hangi payların devralınacağı hususunun tespiti sonucunda,

²⁵¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 455; LEMEUNIER, s. 81.

²⁵² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 455.

²⁵³ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 455.

alacaklıların korunması ile ilgili prosedürün de yerine getirilmesinin ardından işlem gerçekleştirilir.

Üzerinde durduğumuz istisnâî hüküm uyarınca anonim ortaklık tarafından devralınan paylar, esas sermayenin azaltılmasının tescili ile ortadan kalkar. Eğer paylar için hisse senetleri çıkartılmış ise, pay sahiplerinden söz konusu senetleri ortaklığa iade etmeleri istenir ve TTK m.329 f.2 uyarınca, iade edilen senetler imha edilir. Senetlerin pay sahipleri tarafından ortaklığa iade edilmemesi durumunda, bu senetler hakkında iptal kararı verilir. İptal kararı hisse senetlerini devralan iyiniyetli üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilir²⁵⁴.

c. Payların Anonim Ortaklığın Bir Alacağına Ödenmesi Maksudı İle Devralınması

Yukarıda da belirttiğimiz üzere, yönetim kurulu üyelerine yönelik olarak ortaklıkla işlem yapma yasağı getiren TTK m. 334 dışında, anonim ortaklık ile pay sahiplerinin aralarında çeşitli vesilelerle borç ilişkileri kurmalarını engelleyici bir hüküm, hukukumuzda yer almamaktadır²⁵⁵. Gerçekten de, anonim ortaklığın kendi pay sahiplerinden bağımsız bir hukukî kişiliği olduğu düşünülecek olursa, kendi pay sahipleri ile gerek hukukî işlem, gerek haksız fiil, gerekse de sebepsiz zenginleşme hükümlerine dayalı olarak borç ilişkileri içerisinde bulunması mümkündür. Bu borç ilişkileri sebebiyle ortaklık ve pay sahibi birbirlerine karşı alacaklı ve borçlu konumda olabilirler. Örneğin bir anonim ortaklık satım sözleşmesi uyarınca, kendi pay sahibine bir mal satacak olursa, pay sahibi satış bedeli olan tutarı ödeme edimini ortaklığa borçlanmış olur.

Pay sahibinin anonim ortaklığa karşı, yukarıda bahsedilenlerin yanında borçlu konumuna getiren diğer bir hal de, koymayı taahhüt ettiği sermaye miktarını henüz ödememiş olmasıdır.

²⁵⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 454 – 455; Bu konuda daha ayrıntılı açıklama için bkz. aşağıda s.198.

²⁵⁵ Anonim ortaklık, genel hüküm niteliğinde olan TTK m.137 sınırları içerisinde her türlü hukukî işlemlere girilebilir.

İşte, anonim ortaklık, pay sahibinden sermaye taahhüdü dışındaki diğer sebeplerden ötürü doğan alacağı karşılığında, kendi paylarını devralacak olursa, yapılan bu işlem TTK m.329 b.2'de öngörülen istisna kapsamında bulunduğundan geçerlidir. Zira, burada anonim ortaklığın kendi paylarını devralması sonucunda ne ortaklık alacakları ne de pay sahipleri açısından oluşabilecek hiçbir sakınca bulunmamakla birlikte, aksine anonim ortaklığa alacağını elde etmek için her türlü kaynak ve araçtan yararlanma imkanı sağlaması sebebiyle faydaları dahi vardır²⁵⁶. TTK m. 329 f.2 uyarınca, anonim ortaklık devraldığı paylarını elden çıkarmakla yükümlü olduğundan ötürü, daha sonra bu payların satımından elde edeceği gelir malvarlığına eklenecektir.

Devir alma yasağına tanınan bu ikinci istisnaî hal kapsamına, pay sahiplerinin sermaye taahhütlerinden doğan borçları karşılığında paylarının anonim ortaklığa devralınması dahil edilmemiştir. Bunun sebebini, pay sahiplerinin koydukları sermaye paylarının toplamından ibaret olan esas sermayenin; dolayısıyla ortaklık malvarlığının ve buna bağlı olarak da ortaklık alacaklılarının korunması ilkeleri oluşturmaktadır. Pay sahibinin sermaye taahhüdünden doğan borcu karşılığında paylarını anonim ortaklığa devretmesi, devredilen payların bedeli daha tam olarak ödenmediği için, ortaklık esas sermayesini tamamlayıcı bir nitelik taşımamakta, malvarlığının azalmasına neden olmaktadır.

Yargıtay'ın 1964 yılında vermiş olduğu bir karar, tasfiye halindeki anonim ortaklıklarda kanunen tanınmış söz konusu istisnanın uygulanabilir olup olmadığı sorusunu gündeme getirmiştir²⁵⁷. Yargıtay'ın hükmüne konu teşkil eden olayda, tasfiye halindeki anonim ortaklığın pay sahiplerinden birisi, sahip olduğu hisse senetlerini sermaye taahhüdü dışında bir sebepten doğan borcu karşılığında ortaklığa devredilmiştir. Davaya bakan ilk derece mahkemesi, ilgili istisnayı göz önünde bulundurmaksızın TTK m.329'da düzenlenen yasağa dayanarak davayı reddetmiş, Yargıtay ise anonim ortaklığın hisse senetlerinin üç yıldan beri borsada işlem görmediğinden ötürü piyasa değerlerinin saptanmasının ve dolayısıyla ortaklığa olan borcun ödenmesi amacıyla kullanılmasının mümkün olmayacağı gerekçesiyle devri geçersiz saymıştır.

²⁵⁶ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456.

²⁵⁷ Yar. TD. 06.01.1964T. 1963/2851E. 1964/93K. (ANSAY, Tuğrul, Anonim Şirketler ve Tatbikat, BATİDER, 1968, C.4, S.3, s. 517-518).

Yargıtay verdiği kararda, tasfiye halindeki ortaklığın hisse senetlerinin borsada alınıp satılmaması sebebiyle, hisse senetlerinin piyasa değerinin saptanmasının mümkün olmadığını belirtmiştir. Buradan hisse senetleri borsada işlem görmeyen bir anonim ortaklığın kendi hisselerini devir alamayacağı sonucuna varılması gerekir ki, bu yönde bir yorum TTK m.329'da düzenlenen istisnâî hallerin uygulama alanını oldukça daraltacağından ötürü, kanunkoyucunun amacıyla bağdaştırılmaz. Oysa ki, ister tasfiye halinde olsun, ister hisse senetleri borsada işlem görmesin, bir anonim ortaklığın hisse senetlerinin değeri tespit edilebilir. Hisse senedine bağlanmış olan payların değerinin tespitinde dikkate alınacak olan tek ölçü, borsa değeri değildir. Rayiç veya gerçek bedel gibi haksız olmayan bir bedel, hisse senetlerinin değerlerinin saptanmasında kullanılabilir²⁵⁸. Ancak, değeri saptamaya yetkili organ olan yönetim kurulu²⁵⁹, hisse senetlerini sahip olduğundan daha fazla bir değerle devir alırsa, mahkeme kararı ile payın gerçek değerinin saptanması ve yönetim kurulu tarafından esas alınan değeri aşan miktar için yöneticilerin sorumlulukları yoluna gidilmesi düşünülebilir²⁶⁰. Sonuç olarak yukarıda üzerinde durduğumuz hususlar dolayısıyla Yargıtay'ın vermiş olduğu kararın gerekçesine katılmıyoruz.

Doktrinde bazı yazarlar Yargıtay'ın devir işlemini geçersiz sayma yönündeki kararına katılmakta; fakat kararın gerekçesinde Yargıtay'dan ayrılarak, işlemin tasfiye gayesi ile bağdaşmayacağı nedeniyle geçersiz sayılması gerekeceği fikrini savunmaktadırlar²⁶¹. Gerçekten de, bir ortaklık tasfiye haline girdiğinde, amacı olan kâr paylaşma yerini tasfiyeye, yani ortaklık malvarlığını paraya çevirme, borçları ödeme ve bakiyeyi pay sahiplerine dağıtma gayesine bırakır²⁶². Ortaklığın malvarlığını paraya çevirme amacı çerçevesinde, ortaklık mallarının paraya

²⁵⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 455.

²⁵⁹ TTK m.329'da öngörülen yasağa tanınan istisnalar arasındaki payların anonim ortaklığın esas sermayesinin azaltılmasına ilişkin bir karara dayanarak alınmış olması halinde, payların değerini tespit edecek olan organ genel kuruldur. Çünkü, sermayenin azaltılmasına ve ne miktarda azaltılacağına karar verme hususunda kanunen genel kurul yetkili kılınmıştır. Buna bağlı olarak, hangi payların ne miktarda devralınacağına, bu payların devir işlemine esas alınacak olan değerlerine karar verecek olan da yine genel kuruldur. Ancak diğer istisnâî hallerde devralınacak payların değerini tespit, ortaklığın yönetimi ve temsili hususlarında yetkili kılınmış olan yönetim kurulunun yetki alanına girmektedir.

²⁶⁰ İMREGÜN, s.277, dn.10.

²⁶¹ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456; İMREGÜN, s.277, dn.10; ÇEVİK, s.955.

²⁶² İMREGÜN, Kara Ticareti, s.476; ÇEVİK, s.1297.

çevrilmesi ve alacaklarının tahsili işlemleri yapılır. Alacaklarının tahsili işlemleri bünyesinde TTK m.329 f.1 b.2'de düzenlenen istisnai halin uygulanarak anonim ortaklığa, borçlu pay sahibinden sahip olduğu alacağı nakden olmasa da payları karşılığında tahsil etme, daha sonra bu payları başka bir kişiye devretmek suretiyle paraya çevirebilme imkanın tanınması düşünülebilir. Ancak, tasfiye haline girmiş olan bir ortaklığın paylarının, satın alacak kişiler açısından cazip bir yatırım aracı olmadığı da açıktır. Gerçekten de, bir ortaklığın tasfiyesi sonucunda pay sahiplerinin yüksek miktarda tasfiye payı almaları, hatta pay bedellerini dahi geriye alabilmeleri pek sık rastlanan bir durum değildir. Zira, TTK m.447 uyarınca, ortaklık alacaklıları usulünce çağırılıp, ortaklığın tüm borçları ödenip, varsa esas sözleşmede öngörülen gerekli ödemeler de gerçekleştirildikten sonra tasfiye payı dağıtımına başlanabilecektir²⁶³. Dolayısıyla, tasfiye halindeki ortaklığın paylarına ya alıcı çıkmayacağı, ya da değerinden çok daha düşük bir fiyatla satılacağından, TTK m.329 f.1 b.2'nin tasfiye halindeki ortaklıklarda uygulanmasının, ortaklığın zararına sonuçlar doğurması kuvvetle muhtemeldir. Bu sebeplerden ötürü kanımızca, TTK m.329 f.1 b.2'nin tasfiyeye girmiş ortaklıklarda uygulanamayacağını ve ortaklığın pay sahibinden olan alacağını İLK hükümleri çerçevesinde cibrî icra vasıtasıyla tahsil etmesinin ortaklık için daha uygun olduğunu kabul etmek gereklidir.

Anonim ortaklığın, pay sahibinin sermaye taahhüdü dışında bir sebepten doğan borcu karşılığında kendi paylarını devralmasına karar verecek olan organ yönetim kuruluudur. Ancak ortaklığın kendi paylarını devralması hususunda karar verme yetkisi, esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması şartı ile, genel kurula devredilebilir²⁶⁴. Bu takdirde, anonim ortaklığın, pay sahibinin sermaye taahhüdü dışında bir sebepten ötürü doğan borcu karşılığında kendi paylarını devralması hususundaki karar genel kurul tarafından verilir. Bu hususta gerekli olan toplantı ve karar nisapları hakkında TTK m.372 ve m.378 f.1 hükümleri uygulanır.

TTK m.329 f.1 b.2 çerçevesinde gerçekleşecek olan devir işleminin mutlaka borçlu pay sahibi aleyhine yapılacak olan bir icra takibi sonucunda gerçekleşmesi

²⁶³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.505; TEKİL, s.286; İMREGÜN, Kara Ticareti, s.390 – 391; PULAŞLI, s.610.

²⁶⁴ Bkz. ÇAMOĞLU(POROY/TEKİNALP), s. 295.

gerekli değildir²⁶⁵. Zira, kanunkoyucu madde dahilinde iktisabın mutlaka cebrî icra çerçevesinde gerçekleşmesi koşulundan bahsetmemiştir. Kanımızca aksi yönde bir yorum, anılan hükmün uygulama alanını daraltarak öngörülme amacına aykırı bir durum meydana getirir.

d. Payların Bir Malvarlığının veya Bir İşletmenin Borç ve Alacakları ile Birlikte Devralınması Sonucunda Anonim Ortaklığa Geçmesi

TTK m.329 hükmüne getirilen bir diğer istisna, anonim ortaklığın kendi paylarının, bir malvarlığının veya bir işletmenin borç ve alacakları dahilinde devralınmış olması halidir (TTK m.329 f.1 b.3). Bu istisna kapsamında bir malvarlığı veya işletme ile birlikte anonim ortaklığın kendi paylarının devralınması; miras ve birleşme gibi küllî halefiyet hallerine veya bir malvarlığının yahut mevcut işletmenin devralınması ile ilgili olarak TTK m.279 f.2 b.4 ile BK m.179 hükümlerine dayanabilir²⁶⁶.

Bir anonim ortaklık ticarî hayat içerisinde herhangi bir işletmeyi devralabilir, başka bir ortaklıkla birleşebilir veya bir gerçek kişinin mirasçısı olabilir²⁶⁷. Tüm bu hallerde, ortaklığın aktiflerine yeni bir takım değerlerin eklenmesi durumu mevcuttur. İşte devralınan işletme, birleşilen ortaklık veya mirasçısı olunan gerçek kişinin malvarlığında ortaklığın kendi payları da varsa, diğer unsurlarla birlikte bu payların da ortaklık tarafından devralınması TTK m.329 f.1 b.3 uyarınca caizdir²⁶⁸. Çünkü

²⁶⁵ ARSLANLI, s.135; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456; Aksi yönde, VON STEIGER, s.179; PATRY, s.191.

²⁶⁶ VON STEIGER, s.179; ARSLANLI, s.136; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456; PATRY, s. 191; İMREGÜN, s.277; TEKİL, s.279;

²⁶⁷ Bilindiği gibi, gerçek kişiler gibi tüzel kişiler de bir gerçek kişinin mirasçısı olabilirler. Ancak ticaret ortaklıkları sadece iradi mirasçı olabilirler, yani mirasçı sıfatını kazanabilmeleri ancak miras bırakanın ölüme bağlı bir tasarrufu vasıtasıyla mümkün olabilir. Tüzel kişilerden sadece Devlet için kanunî mirasçılık hali söz konusudur. Bkz. BİRSEN, s.191; OĞUZMAN, s.263-264; İMRE, s.460; AYİTER, s.165.

²⁶⁸ Ancak TTK m.329 f.1 b.3 kapsamında öngörülen söz konusu istisnai hükmün uygulamasında TTK m.311'de düzenlenen kuruluştan sonra devralma halini de hesaba katmak gereklidir. TTK m.311 uyarınca bir işletme, tesisat veya başka mal ve hakların esas sermayenin onda birini aşan bir bedel karşılığında ortaklık tarafından devralınmasına dair ortaklığın (veya esas sermayenin artırılması kararının) tescilinden itibaren iki yıl içinde yapılacak sözleşmeler genel kurulca onaylanıp, ticaret siciline tescil edilmedikçe geçerli olmaz. Demek ki, içinde devralan ortaklığın payları bulunan işletmenin

kanunkoyucu, devralınan malvarlığı veya işletme içinde o anonim ortaklığa ait payların bulunması halinde, bunları ayırma gereğini duymamıştır²⁶⁹. Zira bu payları devrin dışında tutmak tarafların gayesine hizmet etmeyeceği gibi, karışıklığa da yol açabilir²⁷⁰.

Bu istisna, devralınan malvarlığı veya işletme bünyesinde, ortaklığın kendi paylarının mâkul bir miktarda bulunması ihtimali esas alınarak öngörülmüştür. Dolayısıyla, devralınan malvarlığı veya işletme içerisinde ortaklığın kendi paylarının büyük bir kısmı bulunursa TTK m. 329 f.1 b.3 hükmünü uygulamanın imkanı yoktur²⁷¹. Zira bu halde, kanunkoyucunun bahsi geçen istisnaî hüküm ile amaçladığı sonuç istismar edilmiş olacak ve kendi paylarını devralma yasağının öngörülmesine sebep olan sakıncaların aynen mevcut bulunması sebebiyle TTK m. 329 f.1'deki genel hüküm esas alınacaktır.

Taraflar kanuna karşı hile vasıtasıyla TTK m.329 f.1'deki yasağı bertaraf etmek için bir işletmenin devralınması halini kullanacak olurlarsa, ilgililerin bu işleme karşı BK m. 18'de öngörülen hükümsüzlük müeyyidesinin uygulanması için dava açabilmeleri mümkündür²⁷².

e. Payların Devir veya Rehninin Ortaklığın İştigal Konusuna Girmesi

Anılan hükümle kastedilen, her türlü anonim ortaklığın esas sözleşmesine hüküm koymak suretiyle kendi paylarını devralabilecekleri değildir. İstisnanın uygulanabileceği anonim ortaklıklar, sadece ticarî faaliyetleri gereği pay alım satım işi ile iştigal eden ortaklıklardır²⁷³. Zira bu tür anonim ortaklıkların sürdürdüğü

değeri esas sermayenin onda birini aşılırsa ve devir işlemi ortaklığın kuruluşunun veya esas sermayenin artırılması kararının tescilinden itibaren iki yıl içinde yapılmışsa, TTK m.329 f.1 b.3 uygulamasına esas teşkil edecek devir TTK m.311 hükümlerine tâbi olacak ve geçerliliği için genel kurulun onayı ve ticaret siciline tescil gerekecektir.

²⁶⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456; TEKİL, s.279.

²⁷⁰ İMREGÜN, s.277.

²⁷¹ ARSLANLI, s.136; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456; İMREGÜN, s.277-278; İMREGÜN, devralınan işletme veya malvarlığı içerisinde anonim ortaklığın kendi paylarının çok miktarda bulunması durumuna ölçü olarak, devralınan işletme veya malvarlığının anonim ortaklığın genel kurulunda çoğunluğu sağlayacak oranda paya sahip olması örneğini vermiştir.

²⁷² DOMANIÇ, s.583; TEKİL, s.279.

²⁷³ VON STEIGER, s.179; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456; PATRY, s.191.

faaliyetlerin niteliği, bazı hallerde kendi paylarının da devralınmasını gerektirir mahiyettedir. Bu ortaklıklar payları devamlı yatırım (iştirak) gayesi ile değil, ticaret amacıyla devralırlar. Kanunkoyucu da, söz edilen anonim ortaklıkların ticarî faaliyetlerini eksiksiz olarak sürdürebilmelerini temin edebilmek amacıyla bu istisnayı öngörmüştür. Ancak TTK m.329 f.1 b.4'de öngörülen söz konusu istisnanın uygulanması koşulu, hükmün lafzında açıkça ifade edildiği üzere, anılan tür anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde mutlak surette bu yönde açık bir yetki bulunmasıdır.

Uygulamada çoğu kez bahsettiğimiz türde anonim ortaklıkların kendi paylarını kendi adına fakat başkası hesabına satın alması, yani bir satın alma komisyonculuğu söz konusudur²⁷⁴. Ortaklık kendisine bu görevi veren kişiden, satın alma bedelini talep etmek hakkına sahip olduğundan ötürü, esas sermaye açısından bir tehlike mevcut değildir²⁷⁵.

Anonim ortaklığın kendi paylarını devralmasına imkan tanıyan TTK m.329 f.1 b.4 ile TTK m.137 arasındaki ilişkinin incelenmesi gerekmektedir. Bilindiği gibi, ticaret ortaklıklarının medeni haklardan istifade ve onları kullanma ehliyetleri esas sözleşmelerinde yazılı olarak belirtilen ortaklığın amacı ile sınırlıdır (TTK m.137). Bu noktadan hareket eden *İMREGÜN*, anonim ortaklıkların kendi paylarını ve bu arada başka ortaklıkların paylarını devralabilmeleri için her halükârda bu yönde bir hükmün esas sözleşmelerinde yer alması gerektiğinden bahisle, TTK m. 329 f.1 b.4 ile getirilen istisnanın, m.329 f.1'de öngörülen yasağın uygulanması imkanını ortadan kaldıran bir hüküm olduğunu savunmaktadır²⁷⁶. Zira, esas sözleşmede belirtmedikçe anonim ortaklığın kendi paylarını devralabilmesi zaten mümkün olmayacağından, bu hususun esas sözleşmede belirtilmesi koşuluna bağlı olarak tanınan istisna sebebiyle, anonim ortaklığın kendi paylarını devralması konusunda öngörülen yasak anlamını yitirecektir.

Yukarıda bahsedilen fikrin kaynağını, ticaret ortaklıklarının ehliyeti konusu ile ilgili olan *ultra vires* teorisi oluşturmaktadır. Bu teori, doktrinde pek çok yazarın eserlerinde ve Yargıtay kararlarında yer almış olan ve tartışılan bir kavramdır. Türk

²⁷⁴ VON STEIGER, s.179-180; TEKİL, s.279.

²⁷⁵ VON STEIGER, s.180.

²⁷⁶ İMREGÜN, s.278.

Hukukunda kaynağını TTK m. 137'de bulan ultra vires teorisi uyarınca, ticaret ortaklığının esas sözleşmesinde yazılı olan konunun dışında kalan işlemler ultra vires olur. Başka bir deyişle, bu türden işlemler ortaklığı bağlamaz, hatta ortaklık tarafından yok sayılır²⁷⁷. Dolayısıyla ultra vires teorisinin katı bir şekilde uygulanması sonucunda, esas sözleşmesinde belirtilmiş olmayan hiçbir işlemin ticaret ortaklıkları tarafından yapılamayacağı sonucuna kadar varabilmek mümkündür.

Yargıtay ilk zamanlarda ultra vires teorisini katı bir biçimde uygulanması taraftarı kararlar vermiştir²⁷⁸. Bu kararlarında bağış²⁷⁹ ve ipotek²⁸⁰ işlemleri, ortaklık esas sözleşmesinde belirtilmediklerinden bahisle, hep ultra vires sayılmış ve ortaklığı bağlamayacağı belirtilmiştir. Ancak daha sonra kefalet ile ilgili vermiş olduğu bir kararında; *"Bir ticarî işletmenin kendi ana sözleşmesinde belirtilen işletme mevzuuna doğrudan doğruya girmemekle beraber, o işletmenin ticarî faaliyetlerini kolaylaştıran ticarî iş ve ticarî sözleşmelerin de o işletmenin mevzuu içinde bulunduğu kabulü zorunludur."* şeklinde bir hüküm vermek suretiyle, ultra vires teorisinin çok sert bir biçimde yorumlanmaması gerektiğini belirtmiştir²⁸¹. Yargıtay'ın anılan kararında da ifade edildiği üzere, kanımızca ultra vires teorisinin katı bir biçimde uygulanmaması, ticaret ortaklıklarının sürdürdükleri ticarî faaliyetler esnasında karşılaştıkları çeşitli güçlüklerin aşılmasında onlara esneklik sağlayacaktır.

Yukarıda açıklanan hususların ışığında kanımızca, TTK m.329 f.1 b.4 dışındaki istisnaî durumlarda, anonim ortaklığın kendi paylarını devralabilmesi için bu yönde esas sözleşmesinde açık bir yetki bulunmasına gerek yoktur. Zira, bu hallerde anonim ortaklığın kendi paylarını devralması işletme konusuna doğrudan doğruya girmemekle birlikte, ticarî faaliyetlerini kolaylaştıran bir ticarî işlem sayılacaktır. Ancak TTK m.329 f.1 b.4 içerisinde kanunkoyucunun amacı açık bir biçimde belirtildiğinden ötürü, esas sözleşmeleri içerisinde açıkça belirtilmesi koşuluyla, sadece bu işlemin asıl işletme konusunu oluşturduğu yukarıda

²⁷⁷ POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.99.

²⁷⁸ Yar. TD. 23.6.1970T. 1969/2369E. 1970/2726K. (ÇEVİK, Şerh, s.272).

²⁷⁹ Yar. HGK. 1.7.1964T. E.836/D-T, K.500 (AD. 1965, S.1, s.80).

²⁸⁰ Yar. İİD. 3.3.1962T. 1962/1627E. 1962/2790K. (BATİDER, C.2, S.3, s.415).

²⁸¹ Yar. 11. HD. 23.3.1982T. 1982/851E. 1982/1225K.; Ayrıca bkz. Yar. 11. HD. 24.09.1990T. 1990/5383E. 1990/5771K. (ERİŞ, Gönen, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.1, Ticarî İşletme ve Ticaret Şirketleri, 1. Bası, İstanbul 1987, s.557).

belirttiğimiz türde anonim ortaklıklar anılan istisnadan faydalanabileceklerdir. Çünkü pay alım satımı bu tür anonim ortaklıkların işletme konusuna doğrudan doğruya girmektedir.

Açıklanan bu hususların ışığında, kanımızca TTK m. 329 f.1 b.4'de öngörülen söz konusu istisnanın, payların devralınmasını yasaklayan ana kuralın uygulanmasını ortadan kaldıracabilecek nitelikte olduğu görüşüne katılma imkanı yoktur.

Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta, payların ticaret amacıyla değil de, devamlı yatırım niteliğinde devralınması, yani iştirak meydana getirilmesi bu istisnanın dışında olduğudur. Payların iştirak meydana getirilmesi amacıyla devralınması hali kapsamına holdinglerin kendi paylarını devralmaları girmektedir²⁸².

f. Payların Yönetim Kurulu Üyeleri, Müdürler ve Memurlar Tarafından Kendilerine Bu Sıfatla Düşen Yüküm Dolayısıyla Rehin Olarak Yatırılması

Anonim ortaklığın yönetim organı olan yönetim kurulunu oluşturan üyelerin pay sahibi olmaları zorunludur (TTK m.312 f.2). Ancak bir kişinin anonim ortaklık yönetim kurulu üyesi olabilmesi için sadece pay sahibi olması yetmemekte, ayrıca TTK m.313 uyarınca itibarî değerleri esas sermayenin en az yüzde birine karşılık olan miktarda, her halükârda en fazla 5000 TL. değerinde olan payları ortaklığa teminat olarak tevdi etmeleri gerekmektedir²⁸³.

İşte TTK m. 313'te öngörülen bu yüküm ile gerekli uyumu sağlamak amacı ile TTK m.329'daki yasağın istisnaları içerisinde, anonim ortaklığa teminat amacıyla tevdi edilen paylar ile ilgili olarak da bir hüküm sevk edilmiştir²⁸⁴. Ancak burada anonim ortaklığın kendisine rehin hükmünde tevdi edilmiş bulunan payların mülkiyetini kazanma gibi bir durumu olmadığından, TTK m. 329 f.1 b.6'da öngörülen bu hüküm rehin alma yasağı ile ilgili bir durum olup, devralma yasağı ile bir ilgisi bulunmamaktadır.

²⁸² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 456.

²⁸³ Bu hususta bkz. aşağıda s.98 vd.

²⁸⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 457.

g. Edinmenin İvazsız Olması

Kanun, anonim ortaklığın kendi paylarını ivazsız olarak devralmalarını geçerli saymıştır (TTK m.329 f.1 b.6). Bunun sebebi, payların ortaklıkça ivazsız devralınması halinde, başka bir deyişle payların pay sahibi tarafından ortaklığa bağışlanması veya muayyen mal vasiyeti yolu ile geçmesi sonucunda, devralma yasağı ile önlenmesi amaçlanan sakıncaların bulunmamasıdır. Ancak ortaklıkça devralınan payların bedellerinin tam olarak ödenmemiş olması halinde durum farklılık kazanır. Zira, pay sahibinin sermaye borcunun ödenmesi yükümlülüğünden kaçmak için bu tür bir yola başvurmuş olması tehlikesi mevcut olabilir²⁸⁵. Dolayısıyla bu halde, anonim ortaklığın kendi paylarını devralması esas sermayenin azalması sonucunu doğuracağından, istisna değil TTK m. 329 f.1'deki ana kural uygulanır ve devir işlemi hükümsüz sayılır²⁸⁶.

Burada devir işlemi niteliği gereği bir edimin ifasını gerektirmekte olan herhangi bir şart veya yükümlülüğe bağlı kılınmış ise, artık ivazsız olma durumu ortadan kalkacağından ötürü kanımızca TTK m. 329 f.1'deki yasağın karşısında işlemi hükümsüz saymak gerekecektir²⁸⁷.

h. İstisnaların Uygulanmasının Sonuçları

(1) Pay Sahipliğine Bağlı Hakların Durumu

Bir anonim ortaklığın TTK m.329 f.1'de sayılan istisnalar doğrultusunda kendi paylarını devralmasının, devralınan paylar üzerindeki pay sahipliği haklarının durumu açısından da çeşitli sonuçları vardır. TTK m.329 f.3, konuya oy hakkı yönünden yaklaşarak ortaklıkça devralınan payların genel kurulda temsilinin caiz olmadığını öngörmüştür. Ancak payların ortaklık tarafından devralınmasının, sadece oy hakkını etkilemeyeceği açıktır. Dolayısıyla konunun hem malvarlıksal haklar hem de yönetim hakları açısından incelenmesi gereklidir.

²⁸⁵ DOMANIÇ, s.585.

²⁸⁶ ARSLANLI, s.137; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 457.

²⁸⁷ ARSLANLI, s.137.

Konuya öncelikle malvarlıksal haklar açısından yaklaşılsa; ortaklık tarafından devralınan paylara ilişkin olan kâr payının, yedek akçe hesabına alınarak ortaklık malvarlığına dahil olacağı kabul edilir²⁸⁸. Ancak genel kurul tarafından bunun aksi de kararlaştırılarak, ortaklık tarafından devralınan paylara ilişkin kâr payı dağıtımında hesaba katılmayarak, dağıtılacak miktar tedavülde bulunan paylara göre belirlenebilir²⁸⁹. Fransız hukukunda ise ortaklığın elinde bulunan paylara ilişkin kâr payı hakkı da, tıpkı oy hakkında olduğu gibi donar ve dağıtılacak kâr payı miktarı tedavüldeki paylara göre hesaplanır²⁹⁰. Kanımızca, Kanunumuzda bulunan boşluk bu şekilde bir yorum tarzının benimsenebilmesine de imkan verebilecek niteliktedir.

Bir diğer malvarlıksal hak olan tasfiye payı hakkında, tasfiye bakiyesinin dağıtılmasında ortaklık sona ermekte ve bu nedenle tüm malvarlığı ortadan kalkmakta olduğundan, anonim ortaklık tarafından devralınmış olan paylar tasfiye payının hesabında dikkate alınmazlar ve tasfiye bakiyesi yalnızca diğer paylara bölüştürülür²⁹¹.

Yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme fonunun esas sermayeye dönüştürülmesi ile yapılan sermaye artırımları sonucunda oluşan yeni payları, oransallık ilkesine göre edinme hakkı olarak ifade edilen bedelsiz payı edinme hakkında²⁹², kanımızca bu yolla oluşan yeni payların dağıtımında anonim ortaklığın elinde bulunan payların da dikkate alınması gerekir. Başka bir deyişle, anonim ortaklık da elinde bulundurduğu paylardan doğan bedelsiz payları edinme hakkından yararlanır. Zira burada bir devren kazanma değil, aslen kazanma söz konusu olacağından, üstelik anonim ortaklık bu paylar için herhangi bir bedel ödemeyeceğinden ötürü TTK m.329 f.1'deki yasak anonim ortaklığın kendi paylarını bu şekilde kazanmasına uygulanamaz. Ancak aynı yorumu sermaye artırımında yeni payları edinmede öncelik hakkı açısından yapabilmek mümkün değildir²⁹³. Zira,

²⁸⁸ ARSLANLI, s.138; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 458; İMREGÜN, s.279.

²⁸⁹ ARSLANLI, s.138.

²⁹⁰ C. Com. (21.9.2000) art. L. 225-210 al. 5.

²⁹¹ İMREGÜN, s.279.

²⁹² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 510.

²⁹³ LEFEBVRE, s. 887; Ayrıca bkz. C. Com. (21.9.2000) art. L. 225-210 al. 6 ; Aksi fikirde, ARSLANLI, s.137.

sermaye artırımlarında anonim ortaklığın kendi payları için sermaye taahhüdünde bulunması mümkün değildir.²⁹⁴

Konuya yönetim hakları açısından yaklaşıldığında ise, yukarıda da belirtildiği üzere, tek kanunî düzenlemenin oy hakkı ile ilgili olarak yapılmış olduğu görülmektedir. TTK m. 329 f.3 uyarınca, anonim ortaklık tarafından devralınan payların genel kurulda temsil edilmesi yasaktır. Bu düzenleme, mahiyeti gereği anonim ortaklık tarafından devralınan paylardan doğan oy, dar anlamda genel kurula katılma, iptal davası açma ve azınlık haklarını kullanmayı da kapsamaktadır²⁹⁵. Ancak iptal davası ve azınlık hakları bakımından, davalı, muhatap zaten anonim ortaklık tüzel kişisi olduğundan ve bu hakların kullanılması durumunda davacı ile davalı sıfatı birleşeceğinden ötürü bu hakların ortaklık tarafından kullanılması her halükârda mümkün değildir.

Anonim ortaklığın TTK m. 329 f.1'de sayılan bentlerde öngörülen istisnalar çerçevesinde devralmış olduğu payların, genel kurulda temsil edilemeyeceği yönündeki kural, genel kurulun ortaklığı oluşturan kişilerden meydana geldiği ve bizzat ortaklığın genel kurulda bu kişilerden birisi olarak ortaya çıkmasının olanaksız olduğu mantığına dayanmaktadır. Gerçekten de, bu kuralın aksi düşünülecek olursa anonim ortaklığın sahip olduğu paylara bağlı oyları, anonim ortaklığı temsilen kullanacak olan yönetim kurulunun bu hakkı kendi çıkarları doğrultusunda kullanması ve genel kurula ait olan yetkilerin fiiliyatta yönetim kurulu tarafından ele geçirilmesi tehlikesi söz konusu olabilecek ve bu durum da yönetim kurulunun sermaye riskini yüklenmeksizin, ortaklığın araçları ile oy gücünü sağlamaları sonucunu doğuracaktır²⁹⁶. Dolayısıyla, anonim ortaklığın elinde bulundurduğu kendi paylarını genel kurulda temsil ettirebilmek üzere bir üçüncü kişiye vekalet verilmesi yoluyla dahi bu paylara ilişkin katılma haklarının kullanılabilmesi mümkün değildir²⁹⁷.

²⁹⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 454.

²⁹⁵ TEOMAN, Ömer, "Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir" Kuralının (TK. M.329, f.3, c.2) Anlamı, İkt. Mal. 1976, C.23, S.9, s.375.

²⁹⁶ TEOMAN, Payların Temsili, s. 376 – 377.

²⁹⁷ TEOMAN, Payların Temsili, s. 377; Ayrıca, "*Rey hakkına mütedair tahditlerden birini tesirsiz bırakmak maksadiyle hisse senetlerinin, umumi heyette rey hakkını kullanmak üzere başkasına verilmesi caiz değildir.*" hükmünü öngören TTK m.361 f.1 uyarınca da bu sonuca varabilmek mümkündür.

Ancak yukarıda belirtilen sakıncanın önüne geçebilmek için, bu paylara ilişkin söz konusu hakların anonim ortaklık tarafından kullanılmasını engellemek yeterli değildir. Kanun tarafından TTK m.329 f.3'te öngörülen düzenleme ile kanunkoyucunun hedeflediği amacın gerçekleştirilebilmesi için bu payların toplantı ve karar yetersayılarının hesaplanmasında da dikkate alınmamaları gereklidir²⁹⁸. Aksi takdirde, yönetim kurulu ağırlaştırılmış bir yetersayının varlığını zorunlu kılan bir kararın alınmasını engelleyebilecektir²⁹⁹. Bu doğrultuda yapılması gereken, anonim ortaklığın sahip olduğu payların düşülmesi ve diğer ortakların mülkiyetinde bulunan paylar dikkate alınarak toplantı ve karar yetersayılarının hesaplanmasıdır³⁰⁰.

Anonim ortaklık tarafından devralınan paylara ilişkin yukarıda incelediğimiz malvarlıksal ve yönetim hakları sürekli olarak ortadan kalkmaz. Anonim ortaklık bu payları elinden çıkarttığı zaman, payların yeni maliki bu hakları kullanabilme yetkisine sahip olacaktır. Dolayısıyla, malvarlığı ve katılma haklarının pay anonim ortaklık elinde bulunduğu sürece *donmuş olduğu* kabul edilir³⁰¹.

(2) Payların İtfası veya İlk Fırsatta Elden Çıkarılması

TTK m.329 f.2, anonim ortaklık tarafından istisnâi olarak devralınan kendi paylarının; esas sermayenin azaltılmasına dair bir karara dayanarak devralınması halinde derhal itfa edilmesi, diğer istisnâi hallerde ise ilk fırsatta elden çıkartılması gerektiğini öngörmüştür³⁰². İtfa etme veya elden çıkarma işlemlerini yerine getirecek olan organ aksine esas sözleşmede bir hüküm öngörülmemiş ise, yönetim kuruludur³⁰³. TTK m.329 f.1 b.1'de, sermayenin azaltılması sonucunun doğabilmesi için anonim ortaklık tarafından devralınan payların itfa edilmesi zorunludur. İtfa

²⁹⁸ VON STEIGER, s.178 (Yazar bu görüşün tartışmalı olduğunu belirtmektedir); TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 458; PATRY, s.193; İMREGÜN, s.279; DOMANIÇ, s.586; TEOMAN, Payların Temsili, 377; LEMEUNIER, s.82; LEFEBVRE, s.887; Ayrıca bkz. C. Com. (21.9.2000) art. L. 225-210 al. 5.

²⁹⁹ TEOMAN, Payların Temsili, s. 377.

³⁰⁰ VON STEIGER, s.178 – 179; İMREGÜN, s.279; DOMANIÇ, s.586.

³⁰¹ HIRSCH, s.280; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 458; TEOMAN, Payların Temsili, s.376.

³⁰² Eğer paylar hisse senetlerine bağlı ise hisse senetlerinin imha edilmesi gerekir (TTK m.329 f.2).

³⁰³ İsviçre Federal Mahkemesi de 27.3.1962 yılında bu yönde bir karar vermiştir (Bkz. TEKİL, s.279 dn.5).

edildikten sonra ise, bu hususta tutulan zabtın ticaret siciline verilmesi gerektiği ayrıca belirtilmiştir (TTK m.329 f.2 c.1).

Ancak sermayenin azaltılması dışındaki diğer istisnaî hallerde, kanunun ilk fırsatta demek suretiyle tam olarak hangi ölçüyü kastetmiş olduğu açık değildir. Anonim ortaklıkların TTK m.18 uyarınca tacir sayıldıkları ve tacirlerin de basiretli bir işadama gibi hareket etme zorunlulukları bulunduğu için, kanımızca buradaki “ilk fırsatta” tabirini de TTK m.20 f.2 kapsamında değerlendirmek gereklidir³⁰⁴.

TTK m.329 doğrultusunda gerçekleşen devralma, imha etme ve elden çıkarma işlemlerinin yıllık raporda gösterilmesi ve tüm bu hususlar hakkında genel kurula bilgi verilmesi gereklidir (TTK m.329 f.3 c.1).

5. Karşılıklı Katılma Halinde TTK m.329'un Uygulanması

Yukarıda da belirtildiği gibi³⁰⁵, anonim ortaklıklar prensip olarak başka anonim ortaklıkların paylarını devralarak onların pay sahibi olabilirler. Karşılıklı katılma ise, iki anonim ortaklığın, birbirlerinin pay sahibi olmaları demektir³⁰⁶. Örneğin; A Anonim Ortaklığının, B Anonim Ortaklığının 10 milyar TL. tutarında paylarına sahip olması ve B Anonim Ortaklığının da A Anonim Ortaklığının 8 milyar TL. tutarında paylarına sahip olması durumunda karşılıklı katılma halinden söz edilir. Böylece, dikkat edildiğinde görülebileceği gibi, karşılıklı katılmaya konu olan sermaye miktarı iki defa kullanılmakta ve bu suretle doktrinde adlandırıldığı şekliyle *köpük sermaye* yaratılmış olmaktadır³⁰⁷.

Yukarıda bahsedilen durum, daha ziyade holding ve yavru ortaklık arasındaki ilişkide ortaya çıkmaktadır. Holding ortaklığı, bir veya birden fazla başka ortaklığa, onların yönetimlerine hakim olacak şekilde katılan ortaklık olarak ifade edebilmek

³⁰⁴ İMREGÜN, Kara Ticareti, s.376.

³⁰⁵ Bkz. yukarıda s.49.

³⁰⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 457.

³⁰⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 457.

mümkündür³⁰⁸. Bu ilişki çerçevesinde hakim olan ortaklık ana ortaklık, hakimiyet altında bulunan ortaklıklar ise yavru ortaklık olarak anılırlar³⁰⁹.

Holding ortaklığın zorunlu unsurlarından birisi, ana ortaklığın yavru ortaklık sermayesine katılmasıdır³¹⁰. Burada karşılıklı katılma hali, yavru ortaklığın ana ortaklık paylarını devralması durumunda karşımıza çıkar. Bazı yazarlar, yavru ortaklığın ana ortaklık paylarını devralması halinde, işlemin doğrudan TTK m.329 kapsamında değerlendirilerek hükümsüz sayılması gerektiğini savunmaktadırlar³¹¹. Bu görüşün gerekçeleri temel olarak, köpük sermaye yaratıldığı, karşılıklı katılmaya konu olan sermaye miktarının iki defa kullanıldığı, bilançonun açıklığı ve samimi olması ile alacaklıların korunması ilkelerinin ihlal edilmesidir³¹².

Öte yandan bazı diğer yazarlar ise, söz konusu durumun doğrudan TTK m.329 kapsamına alınamayacağını, her olayın ayrı ayrı incelenmesi suretiyle ancak işlemin kanuna karşı hile amacıyla gerçekleştirilmesi veya hakkın kötüye kullanılması niteliğini taşıması hallerinde devralma işleminin hükümsüz sayılması gerekeceğini ileri sürmektedirler³¹³.

Bizce de, yavru ortaklığın ana ortaklık paylarını devraldığı her durumda yasağın engellemeye çalıştığı sakıncaların söz konusu olup olmadığını incelemeksizin istisnasız TTK m.329 f.1'deki kuralın uygulanması ve işlemin hükümsüz sayılması sonucuna varmak, hükmün amacına aykırı sonuçlar doğurabilir. Yavru ortaklığın ana ortaklık paylarını devralmasının doğurabileceği temel sakınca, belirtildiği üzere, sermayenin iadesi ve malvarlığının azalması sonucunda ortaklık alacaklılarının zarar görmeleridir. Dolayısıyla, temel bir kural koymak yerine, her olay ayrı ayrı incelenmek suretiyle, anılan sakıncaların

³⁰⁸ Bkz. POROY, Reha, Holding'ler, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası Bildiriler – Tartışmalar, Ankara 1964, s.427; TEKİL, s.42; ERİŞ, s.16; PULAŞLI, s.261; TTK m.466 f.4 bu tanımı, "gayesi esas itibariyle başka işletmelere iştiraktan ibaret olan ... şirket" olarak yapmıştır.

³⁰⁹ POROY, Holding'ler, s.427; TEKİL, s.43 dn.59; ERİŞ, s.18; PULAŞLI, s.261.

³¹⁰ POROY, Holding'ler, s.434; TEKİL, s.44; ERİŞ, s.16; PULAŞLI, s.261.

³¹¹ POROY, Holding'ler, s.441 – 442; Ayrıca Bkz. TEKİNALP, Holding, s.418 ve 419'da anılan yazarlar.

³¹² Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 457.

³¹³ WEISS, G., Berner Kommentar, Band VII. Obligationenrecht, 2. Abteilung: Das Aktienrecht, 1. Lieferung (Einleitung), Bern 1956, N.347; SIEGWART, A., Komm. Zum ZGB, Bd. V. Das Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, Zürich 1945, Einl. 178 (Bkz. TEKİNALP, Holding, s.419 naklen).

gerçekleşip gerçekleşmediği saptanarak duruma göre TTK m.329 f.1'in uygulanması yönünde hükme varmak gerekir³¹⁴.

TTK m.329 f.1'deki kuralın uygulanarak işlemin hükümsüz sayılması sonucunu doğurabilecek bir başka durum da, yavru ortaklığın yönetim açısından bağımsızlığının söz konusu olmaması ve bu sebepten ötürü de, payların devralınması yönündeki iradenin yavru ortaklık tarafından değil, bizzat ana ortaklığın kendisi tarafından oluşturulmasıdır. Gerçekten de, bilhassa kontrol gayesi güden, yani hakimiyet kurulması imkanını veren holdinglerde anılan ihtimal söz konusu olabilir³¹⁵. Burada durumun tespit edilmesi açısından göz önünde bulundurulacak kıstaslar; ana ortaklığın yavru ortaklığın organlarına hakim olması ve ana ortaklığın yavru ortaklık dahilinde sahip olduğu iştirakin miktarıdır. Eğer bu kıstasların olay açısından değerlendirilmesi sonucunda, yavru ortaklığın ana ortaklık paylarının devralınması yönündeki iradesinin aslında ana ortaklığın kendisi tarafından oluşturulduğu sonucuna varılabiliyorsa, TTK m. 329 f.1 uygulanmalı ve işlem hükümsüz sayılmalıdır³¹⁶.

6. Ortaklığın Paylarının Devralınmasını Finanse Etmesi Halinde TTK m.329'un Uygulanması

Yukarıda da bahsedildiği üzere, yönetim kurulu üyelerine yönelik olarak ortaklıkla işlem yapma yasağı getiren TTK m.334 hükmü ile getirilen kısıtlama dışında, bir anonim ortaklık kendi pay sahipleriyle hukukî ilişkiler kurma konusunda serbesttir³¹⁷. Bu çerçevede bir anonim ortaklığın kendi pay sahibi ile ödünç sözleşmesi yapabilmesi de mümkündür³¹⁸. Ancak pay sahibinin, kendisine anonim ortaklık tarafından sağlanan kaynakla anonim ortaklığın paylarını devralması halinde, olayın TTK m. 329 f.1 kapsamında değerlendirilerek işlemin hükümsüz sayılması ihtimali ile karşı karşıya kalınabilir. Zira, payların devralınması işlemi

³¹⁴ TEKİNALP, Holding, s.420.

³¹⁵ TEKİNALP, Holding, s.420; bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 458.

³¹⁶ TEKİNALP, Holding, s.420; bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 458.

³¹⁷ Bkz. aşağıda s.69.

³¹⁸ Burada yapılan işlemin *ultra vires* (TTK m.137) sayılması ihtimali vardır. Duruma göre, yapılan işlemin geçerli sayılabilmesi için ortaklık esas sözleşmesinde bu hususta bir yetki bulunması gerekebilir; Ayrıca bkz. yukarıda s.75.

doğrudan ortaklık tarafından gerçekleştirilmemekle birlikte, payların karşılığında ödenen meblağ anonim ortaklık tarafından karşılanmaktadır.

Kendi paylarının devralınması işleminin anonim ortaklık tarafından finanse edilmesinin özel bir hükümle yasaklanmış olduğu İngiliz Hukukunda, bu yasağın sınırları oldukça geniş bir biçimde çizilmiş ve garanti verilmesi ve bunun gibi dolaylı yardımlar da kapsam içerisinde telakki edilmişlerdir³¹⁹. Bir anonim ortaklığın kendi paylarının devralınması işlemini finanse etmesi, özellikle bir kişinin ortaklık hakimiyetini ele geçirmesinin ve paylar için ortaklığın birikmiş aktiflerinden ödemede bulunmasının önüne geçilebilmesi amacıyla genel yasak kapsamında değerlendirilebilir³²⁰. Ancak bu değerlendirmenin kapsamının gerektiğinden daha geniş tespit edilmesi, anonim ortaklıkların kendi ortakları ile yapacakları bu türden işlemlerin doğrudan geçersiz sayılması tehlikesini doğurabilir.

Bu sorun özellikle ödünç vermenin olağan ticarî faaliyetleri arasında sayıldığı bankalar açısından önem arz etmektedir³²¹. Gerçekten de, gerek pay sahiplerine, gerekse pay sahibi olmayan kişilere kredi vermek konusu doğrultusunda ticarî faaliyetlerinin bir kısmını oluşturduğu bankalar açısından bu yorumun geniş olarak uygulanması, bankaların kendi pay sahiplerine kredi veremeyecekleri sonucuna ulaşılmasına neden olabilir³²². Zira kural olarak ödünç para verilen kimse, bu parayı dilediği gibi kullanabilmek yetkisine sahiptir.

Kanımızca, anonim ortaklıkların kendi pay sahiplerine yapmış oldukları finansal desteklerde, işlemi tarafların iradelerine göre TTK m. 329 f.1'deki yasağın kapsamı içerisinde değerlendirmek gereklidir. Bu doğrultuda, ancak anonim ortaklık

³¹⁹ Bkz. GOWER/CRONIN/EASSON, s.227; SCHMITTHOFF/THOMPSON, s.446

³²⁰ DAVIES, Paul L. (Çev. Ayşe YÜRÜK), İngiliz Hukukunda Ortaklığın Kendi Pay Senetlerinin Satılınması Amacıyla Mali Yardımda Bulunması: Slater Davası (1), EAÜİBFD, 1983, C.1, S.1, s. 247.

³²¹ DAVIES, s.248-249.

³²² Bununla birlikte bankalar ile ilgili olarak Bank. m.11'de sınırlayıcı bir hüküm bulunmaktadır. Bu hüküm uyarınca bankalar; yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile genel müdür ve yardımcılara, kredi açmaya yetkili diğer mensuplarına, bunların eş ve velayet altındaki çocuklarına ve bunların ayrı ayrı veya birlikte sermayelerinin yüzde yirmibeş ve daha fazlasına sahip oldukları ortaklıklara; bu sayılanlar dışında kalan mensupları ile bunların eş ve velayet altındaki çocuklarına; banka mensuplarının kurduğu veya bunlar için kurulan sandık, dernek, sendika veya vakıflara her ne şekil ve surette olursa olsun kredi veremez, kefaletlerini kabul edemez ve tahvil ya da benzeri menkul kıymetlerini satın alamazlar.

pay sahibine kendi paylarının devralınması amacıyla ödünç verecek olursa, başka bir deyimle TTK m.329 hükmünü dolanılıyorsa, bu işlemin hükümsüz sayılması gereği vardır. Yani, verilmiş olan paranın alıcının değil de ortaklığın yararına olması durumunda işlem hükümsüz sayılmalıdır³²³.

7. Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralma Yasağı İle İlgili Olarak Avrupa Birliği Hukuku, İsviçre ve İngiliz Hukuk Sistemlerindeki Durum

a. Genel Olarak

Anonim ortaklığın kendi paylarını devralması yönündeki yasağın ilk uygulandığı tarih olan 1887 yılından itibaren, zaman geçtikçe daha yumuşak olarak yorumlandığı ve bazı hukuk sistemlerinde ortadan kaldırılmasına veya kapsamının daraltılmasına dair yeni düzenlemeler yapılmak suretiyle anonim ortaklıklara paylarını devralabilmeleri yönünde daha fazla serbesti tanındığı göze çarpmaktadır. Tüm bu değişikliklerin sebebi ise genel olarak, anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmalarının onlara piyasa içerisinde daha fazla esneklik sağlaması ve bunun rekabet güçlerini artırması ile açıklanmaktadır³²⁴.

Bu doğrultuda İngiliz ve Kıta Avrupası hukuk sistemlerinde meydana gelen değişikliklerin incelenmesi bu kısmın konusunu oluşturmaktadır.

b. Avrupa Birliği Hukukunda Öngörülen Kurallar

Avrupa Birliği Konseyi, üye ülkelerin ortaklıklar hukukunda yeknesaklığı sağlamak ve anonim ortaklıkların ve ilgili kişilerin menfaatlerinin korunabilmesi için alınması gerekli önlemlerin yer aldığı 13 Aralık 1976 tarihli ve 77/91/EEC numaralı direktifinde anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları hususunda uyulması gereken kuralları belirtmiştir³²⁵. Daha sonra 23 Kasım 1992 tarihinde, 92/101/EEC no'lu direktifle karşılıklı katılma ile ilgili çeşitli ek hükümler getirilmiştir³²⁶.

³²³ Bkz. DAVIES, Paul L., s.248-249.

³²⁴ Bkz. United Kingdom Department of Trade and Industry, Share Buybacks, A Consultative Document, London 1998, s.9.

³²⁵ OJ L 26, 31.1.1977, s.1.

³²⁶ OJ L 347 28.11.1992 s.64.

77/91/EEC no'lu direktifle getirilen kuralların başında anonim ortaklığın kendi payları için sermaye taahhüdünde bulunamayacağı hükmü yer almaktadır (m.18 f.1). Eğer bu paylar için kendi adına fakat ortaklık hesabına hareket eden bir kişi tarafından sermaye taahhüdünde bulunulmuşsa, o kişi söz konusu payları kendi hesabına taahhüt etmiş sayılacaktır. Kuruluştaki veya sermaye artırımında kurucular yahut yöneticiler, bu hükme aykırı olarak yapmış oldukları işlemlerde taahhüt edilen sermaye borcunu ifa ile yükümlüdürler (m.18 f.2, f.3).

Görüldüğü gibi, konsey direktifinde hukukumuzda da geçerli olan kuralın altı çizilmiş ve kurala aykırı işlemin geçersiz sayılması yerine, anonim ortaklığın herhangi bir zarar görmemesi için sorumlu olan kişilerin söz konusu payları bizzat kendi hesabına taahhüt etmişçesine bedellerini ödemekle yükümlü kılınmaları yönünde bir çözüm benimsenmiştir. Bu çözümün anonim ortaklığın ve ortaklık alacaklılarının korunması yönünde oldukça etkili olduğu kuşkusuzdur.

Bunun dışında Avrupa Konseyi, üye devletlere direktifte yer alan güvenlik sağlayıcı koşulları da mevzuatlarında bulundurmaları kaydıyla anonim ortaklıkları kendi paylarını devralmaları hususunda serbest bırakabilmeleri konusunda yetki vermiştir (m.19). Bu koşulların; anonim ortaklığın kendi paylarını devralması hususundaki yetkinin genel kurulca verilmesi ve işlem ile ilgili tüm detayların, yetkinin süresinin, devralma bedelinin kararda gösterilmesi; anonim ortaklıkça devralınacak payların değerinin taahhüt edilen esas sermayenin %10'unu geçmemesi; devralma işleminin, ortaklık aktiflerinin belirli bir değer altına düşmesi sonucunu doğurmayacak nitelikte olması ve son olarak sadece bedeli tamamen ödenmiş payların bu işleme konu edilebileceğidir.

Yukarıda belirtilen kurala aykırı olarak yapılan payların devralınması işleminin yaptırımı hukukumuzda olduğu gibi hükümsüzlük değildir. Burada, söz konusu payların devralınmalarını izleyen bir yıl içerisinde elden çıkarılması gerektiği öngörülmüştür (m.21).

Bankalar ve diğer finansal kuruluşların, olağan ticarî faaliyetleri kapsam dışında kalmak üzere, bir anonim ortaklığın kendi paylarının devralınması için

üçüncü kişilere kaynak sağlaması, ödünç veya garanti vermesi direktif hükmü ile yasaklanmıştır (m.23).

c. İsviçre Hukukundaki Değişiklikler

TTK m.329'un kaynağını teşkil eden IBK m.659 hükmü, Anonim Ortaklıklar Hukuku ile ilgili diğer hükümlerle birlikte 4 Ekim 1991 tarihinde çıkarılan bir yasa ile 1 Temmuz 1992 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere değiştirilmiş ve anonim ortaklığın kendi paylarını devralmaları konusunda yeni ilkeler benimsenmiştir.

Bu doğrultuda, ilk başta IBK m.659 (TTK m.329) paralelinde tanınan çeşitli istisnalar dışında yasak olan anonim ortakların kendi paylarını devralmaları; Avrupa Birliği Konseyi 77/91/EEC no'lu Direktifine de benzer olarak, bu işlemi karşılamaya yetecek miktarda serbestçe tasarruf edebileceği öz kaynak bulunması ve devralınacak payların miktarının esas sermayelerinin %10'unu geçmemesi koşulu ile mümkün kılınmıştır (IBK m.659 f.1). Başka bir deyişle anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları artık istisna olmaktan çıkarılmış, kanun tarafından saptanan koşulların gerçekleştirilmesi şartıyla geçerli bir işlem olarak tanınmıştır.

Görülmektedir ki, IBK'daki yeni düzenleme uyarınca anonim ortaklığın kendi paylarını devralması iki koşula bağlanmıştır: Bunlardan birincisi ortaklığın devir işleminin finansmanını kendi serbest öz kaynaklarından karşılaması, ikincisi de devralınacak payların itibarî değeri toplamının ortaklığın sermayesinin %10'unu aşmamasıdır. Ortaklığın kendi serbest öz kaynakları ile, yukarıda incelediğimiz üzere, usulüne göre tahakkuk etmiş olan kâr payı ve serbest yedek akçeleri kastedilmektedir³²⁷. Devralma işleminin finansmanının bu kaynaklardan karşılanması halinde ortaklık esas sermayesi azalmayacak, böylece ortaklık alacaklılarının korunması ilkesi de ihlal edilmiş olmayacaktır. Devralınacak payların miktarının ortaklığın nominal sermayesinin %10'unu aşmaması koşulu ile de, ortaklığın kendi paylarının büyük çoğunluğunu devralması sonucunda oluşabilecek sakıncaların önüne geçilmesi hedeflenmiştir. Dolayısıyla buradan anonim ortaklığın esas sermayesinin %10'u miktarındaki paylarını, devretme zorunluluğu olmadan elinde bulundurabileceği sonucu çıkmaktadır.

³²⁷ Bkz. yukarıda s.52.

İBK m.659 f.1'de bahsedilen %10 sınırı, devri yönetim kurulunun onayına bağlı nama yazılı hisse senetlerinin ortaklık tarafından satın alınması halinde, işlemi kolaylaştırmak amacıyla %20 olarak saptanmıştır (İBK m.659 f.2). Ancak %10'u aşan kısım için elden çıkarma zorunluluğu getirilmiş ve bu kısmın iki yıl içerisinde devredilmesi veya esas sermayenin azaltılması suretiyle itfa edilmesi gerektiği kanun tarafından öngörülmüştür (İBK m.659 f.2 c.2)

%10 veya %20 sınırının aşılması veya öz kaynağın yetersiz olması halinde karşılaşılan yaptırım butlan değil, yönetim kurulu veya denetleme kurulunun sorumluluğudur. Ancak her iki taraf da bu durumu bilerek ve isteyerek satış sözleşmesini yapmış ise sözleşme İBK m.20 uyarınca batıl sayılır³²⁸.

Anonim ortaklığın kendi pay senetlerinin satın alma değerine eşit bir tutarı, bilançonun yedek akçeleri arasında özel olarak göstermesi gerekir (İBK m.659a f.2).

Ayrıca karşılıklı katılma hali ile ilgili olarak da yavru ortaklığın ana ortaklık paylarını devralması ve ana ortaklığın yavru ortaklık paylarını devralması durumlarında İBK m.659 f.1'de belirtilen ana kural geçerli olur (İBK m.659b f.1, f.2). Yani devralma işleminin finansmanının devralan ortaklığın kendi serbest öz sermayesi dahilinden karşılanması, devralınan payların miktarının devralan ortaklığın esas sermayesinin %10'unu geçmemesi koşulu ile yapılan işlemler geçerli sayılmıştır. Ayrıca hem karşılıklı katılma hem de diğer tüm kendi paylarını devralma hallerinde, devralınan paylara ilişkin oy hakkı ve bununla bağlantılı hakların ortaklık tarafından kullanılamayacağı açıkça belirtilmiştir (İBK m.659a f.1).

d. İngiliz Hukukundaki Değişiklik Çalışmaları

Konuya başlarken de ifade edildiği üzere, anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmalarına ilişkin yasağın kaynağı İngiliz hukukudur. 1887 yılında *Trevor v. Whitworth* davası sonucunda Lordlar Kamarası anonim ortaklıkları kendi paylarını devralmaktan men etme kararı vermiştir. İngiliz mevzuatında anonim ortaklıkların kendi paylarına istisnaen de olsa izin veren ilk düzenleme ise 1980 tarihli Kanun dahilinde yer almıştır. Söz konusu düzenleme uyarınca anonim ortaklığın kendi

³²⁸ KARAYALÇIN, Yaşar, İsviçre Borçlar Kanununda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler, BATİDER, 1993, C. 17, S.1, s.20.

paylarını devralamayacağı yönündeki örf ve adet hukukundan gelen ana kural korunmuş ve bu kuralın çeşitli istisnaları da ayrıca belirtilmiştir³²⁹. Daha sonra çıkarılan 1981 tarihli Kanunda daha önceden öngörülen istisnaların kapsamı genişletilmiş ve son olarak yürürlükte bulunan 1985 tarihli Kanunda ise bu konudaki güncel düzenleme yapılmıştır.

1985 tarihli Kanuna göre, kanunda belirtilen istisna haller dışında bir anonim ortaklık herhangi bir biçimde kendi paylarını kazanamaz³³⁰. Ancak, eğer esas sözleşmesinde bu konuda bir yetki yer almakta ise, anonim ortaklıklar kendi paylarını devralabilirler. Görüldüğü gibi Kanun anonim ortaklık tarafından kendi paylarını satın alınmasını esas sözleşmede bu hususta bir yetki bulunması şartıyla geçerli saymıştır. Fakat istisna haller ve devrin geçerli sayıldığı durumda devralınan paylar iptal edilmiş sayılır³³¹. Başka bir deyişle, yürürlükteki İngiliz mevzuatına göre anonim ortaklıklar devraldıkları kendi paylarını ellerinde bulundurup daha sonra elden çıkarma imkanına sahip değildir.

Ancak son dönemlerde İngiliz hukukunda gerekli değişikliklerin yapılıp, anonim ortaklıkların edindikleri paylarını ellerinde tutabilmelerine ve daha sonraki bir tarihte elden çıkarabilmelerine imkan tanınmasına yönelik çalışmalar yürütülmektedir. Bu çalışmalar doğrultusunda Ticaret ve Sanayi Bakanlığı tarafından 1998 ve 2001 yıllarında birer istişari belge yayımlanmış, ayrıca devlet organları tarafından da bu konuda kanunda bir değişiklik yapılmasının tasarlandığı açıklanmıştır.

Buna göre 2002 yılı içerisinde yürürlüğe girmesi tasarlanan değişiklik, anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları hususunda kanunda öngörülen mevcut kurallar doğrultusunda, devralınan payların elde tutulabilmesine yönelik olacaktır. Avrupa Birliği Konseyi Direktifi ile gerekli uyumun sağlanabilmesi amacıyla, anonim ortaklığın iptal edilmeksizin elinde bulundurabileceği toplam payların miktarının en fazla esas sermayenin %10'u kadar olması ve bu paylara ilişkin tüm hakların, paylar ortaklığın elinde bulunduğu sürece donması

³²⁹ Companies Act 1980 Section 35(1), Section 35(2), Section 35(4), Section 36, Section 37.

³³⁰ Companies Act 1985 Section 143. İstisnai haller için bkz. Section 143(3).

³³¹ Companies Act 1985 Section 162(2) ve Section 160(4).

tasarlanmaktadır³³². Ayrıca taslak değişiklik metni uyarınca, anonim ortaklıkların kendi paylarını ancak usulüne göre tahakkuk etmiş olan kâr payından finanse etmek suretiyle devralabilecekleri belirtilmiştir. Bununla birlikte, değişikliklerle tanınacak olan tüm bu imkanlardan, Kanunun 266. maddesinde tanımlanan yatırım ortaklıkları yararlanamayacaklardır. Burada kastedilen, kendi paylarını devralma ve değişiklikler uyarınca elinde tutabilme imkanının sadece payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklara yönelik olduğudur³³³.

Ortaklık payları için adil bir piyasa oluşturulması ve alacaklılar ile ortaklıkla iş yapan diğer kimselerin haklarını koruma hedefinin gerçekleştirilmesine yönelik olarak kanunun kurmuş olduğu mevcut dengenin muhafaza edilebilmesi için, söz konusu değişikliklerin, ortaklıklar için daha fazla saydamlık öngören tipte diğer değişikliklerle desteklenmesi gerektiği de belirtilmektedir³³⁴.

C. Kuruluşun veya Sermaye Artırımının Tescilinden Önce Yapılan Devirler

TTK anonim ortaklığın veya sermaye artırımının tescilinden önce yapılan pay devirlerinin anonim ortaklığa karşı hükümsüz olacağını öngörmüştür (TTK m.302). Bu kuralla uyumlu olarak TTK m.412 ile ortaklığın tescilinden önce çıkarılan hisse senetlerinin hükümsüz sayılacağı ve bu hisse senetlerini çıkaran kişinin doğan zararlardan sorumlu olacağı; m.395 c.3 ile de esas sermayenin artırılması kararının tescilinden önce çıkarılan hisse senetlerinin hükümsüz olacağı hükme bağlanmıştır.

Kuruluşun veya sermaye artırımının tescilinden önce yapılan devirlerin ortaklığa karşı ileri sürülemeyeceği kuralı doğrudan doğruya, TTK'da hakim olan payın kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile oluşacağı ilkesine bağlıdır. Anonim ortaklık tüzel kişilik kazanmadan veya sermaye artırımını tescil edilerek kesinlik kazanmadan henüz pay da oluşmuş sayılmayacağından ötürü, bunun devri de anonim ortaklığa karşı ileri sürülemeyecek, fakat taraflar arasında geçerli

³³² United Kingdom Department of Trade and Industry, Press Release, P/99/1057, Purchase By Companies Of Their Own Shares For Holding In Treasury: Kim Howells Announces Proposed Change To The Law, 22 December 1999, s.1.

³³³ Bkz. United Kingdom Department of Trade and Industry, Treasury Shares, A Consultative Document, London 2001, s.5 – 6.

³³⁴ Bkz. United Kingdom Department of Trade and Industry, Treasury Shares, A Consultative Document, London 2001, s.2.

olacaktır³³⁵. Buradan, salt TTK hükümlerine tâbi olan anonim ortaklıklarda payın en erken ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili anından itibaren devredilebilir olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır.

ETK döneminden beri hakim olan³³⁶ payın kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile oluşacağı ilkesinin ve dolayısıyla tescilden önce yapılan devirlerin ortaklığa karşı hükümsüz olacağı kuralına SPKan. bir istisna getirmiştir³³⁷. Buna göre SPKan. m.7 f.4 uyarınca, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır ve bu halde TTK'nın 395. maddesinin 3. cümlesi ile 412. maddesi hükümleri uygulanmaz. Yani, kayıtlı sermaye sistemini benimseyen ortaklıklarda, yönetim kurulunun çıkarılmış sermayeyi artırma kararı doğrultusunda çıkarılan hisse senetleri için TTK m.395 c.3 ile m.412 uygulanmaz ve bu hisse senetleri sermaye artırımına ilişkin karar henüz tescil edilmemiş olsa dahi, alıcılarına teslimleri ile birlikte pay sahibi sıfatını kazandırır.

Kayıtlı sermaye sistemini benimseyen ortaklıklar için SPKan. m.7 f.4 ile açıkça öngörülen bu sonuç, tedricî kuruluşta sermayenin sağlanması için halka yapılan başvuruda da dolaylı olarak söz konusu olur. Tedricî kuruluşta halka başvurma hem TTK'da hem de SPKan.'da düzenlenmiştir. SPKan.'nın halka arza ilişkin kuralları, TTK'nın aynı konudaki çeşitli hükümlerini ilga etmemişse de, uygulanamaz hale getirmiştir³³⁸. Şöyle ki, anonim ortaklığın tedricî kuruluşunda, SPKan. ve SPK Seri:I No:26 ile Seri:VIII No:22 tebliğleri hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilecek olan halka arz işleminde, düzenlenecek olan hisse senetlerinin SPKan. m.7 f.4 uyarınca satış anında alıcılara verilmesi lazımdır. Yani anonim ortaklığın kuruluşu henüz tescil edilmeden hisse senetleri halka satılabilecektir. Sonuç olarak bu durumun da, TTK'da hakim olan payın kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile oluşacağı ilkesine istisna teşkil ettiği görülmektedir³³⁹.

³³⁵ ARSLANLI, s.210; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.418; İMREGÜN, s.352; DOMANİÇ, s.1289.

³³⁶ ETK m.302 de ortaklığın kuruluşundan önce payın devrini hükümsüz saymış ve hatta alınan bedelin iadesini geri istenebileceğini açıkça hükme bağlamıştır.

³³⁷ Bkz. TEKİNALP, Ünal, İki Güncel Sorunun Çözümünde Teorik Yaklaşım Denemesi, BATİDER 1993 C.17, S.2, s.34; HELVACI, s.162 vd.; BAHTİYAR, s.117; TANÖR, s.91.

³³⁸ POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.279.

³³⁹ POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.279 – 281.

Yukarıda belirttiğimiz bu iki istisnai durumda, TTK m.302'de vücut bulan payın kuruluşun veya esas sermayenin artırılması kararının tescilinden önce devrinin ortaklığa karşı hükümsüz olacağı yönündeki kuralın da uygulama alanı bulamayacağı görülmektedir. Zira tescilden önce sahiplerine teslim edilecek olan hisse senetlerinin SPKan. m.7 f.3 uyarınca bedelinin tamamı satış anında ödenmiştir ve ayrıca bu senetlerin taşıdıkları serbestçe devredilebilirlik özelliği sebebiyle başkalarına devredilmeleri engellenemez³⁴⁰.

Payın anonim ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımı kararının tescili ile oluşacağı ilkesine SPKan. tarafından getirilen istisnalar, kuruluş ve sermaye artırımı kararının tescili işleminin hukukî niteliğini de değiştirmiştir. TTK yönünden yaklaşıldığında anonim ortaklığın anî kuruluşu ve sermayenin anî artırımı yollarında kuruluş ve sermaye artırımı kararının tescilinin, anonim ortaklık payının oluşumu bakımından kurucu bir etkiye sahip olduğu anlaşılmaktadır³⁴¹. Tescil ile oluşan pay daha sonra eğer istenirse hisse senedine bağlanabilir³⁴². Bu durumda kıymetli evrak niteliği taşıyan söz konusu hisse senetleri, senede bağlı hakların doğumu açısından da, kambyo senetlerinden farklı olarak kurucu (ihdasî) değil, açıklayıcı (izharî) niteliktedir³⁴³.

SPKan. m.7 f.4 hükmüne bakıldığında ise, tescilin hukukî niteliğinin farklı olduğu göze çarpmaktadır. Zira kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim ortaklıklarda hisse senetlerinin satış esnasında alıcıya tesliminden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır. Getirilen bu düzenleme ile payın oluşumu açısından tescilin kurucu işlevi, açıklayıcı hale gelmektedir³⁴⁴. Bunun yerine pay anonim ortaklık ile hisse senedini ilk satın alan kişi arasında satım ile birlikte yapılan tedavül sözleşmesi ile birlikte oluşmaktadır³⁴⁵. Yani SPKan. m.7 f.4 hükmünün uygulandığı hallerde anonim ortaklık hisse senetleri, tıpkı kambyo senetlerinde olduğu gibi, senede bağlı hakların doğumu açısından kurucu (ihdasî) etkiye sahip olmaktadır.

³⁴⁰ Bkz. aşağıda s.157, s.215.

³⁴¹ ARSLANLI, Pay, s.248; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.418; ANSAY, s.262; İMREGÜN, s.453 – 454; ÇEVİK, s.758; PULAŞLI, s.859.

³⁴² Bkz. yukarıda s.8.

³⁴³ Bkz. POROY/TEKİNALP, s.52; PULAŞLI, s.520; Aynı yönde ANSAY, s.258; ÖZTAN, s.172; KARAHAN, s.3; CAN/GÜNER, s.22; GÖKSOY, s.40.

³⁴⁴ Bu yönde bkz. TEKİNALP, Sorunlar, s.34; AYTAÇ, s.151 – 152; ERİŞ, s.571 dn.4.

³⁴⁵ Bkz. TEKİNALP, Sorunlar, s.34.

Ancak SPKan. düzenlemesi ile TTK'da hakim olan, payın kuruluşun veya sermaye artırımı kararının tescili ile birlikte oluşacağı ilkesine aykırı bir durum yaratılmasının ortaya çıkaracağı bir çok sorun mevcuttur³⁴⁶. Kanımızca SPKan. düzenlemesi en başta hukuk mantığına aykırıdır. Çünkü ortada henüz bir anonim ortaklık tüzel kişiliği mevcut değilken, bu mevcut olmayan anonim ortaklığın hisse senetleri halka satılmakta ve bu hisse senetleri kurulmamış ortaklığın pay sahibi sıfatını kazandırmaktadır. Diğer yandan, konuya sermaye artırımı açısından yaklaşıldığında da, mevcut düzenlemenin bir çok soruna yol açabileceği dikkat çekmektedir. Şöyle ki, sermaye artırımı sonucunda, teslimden önce hisse senedini satın alan kişinin pay sahipliğinden doğan tüm hakları da kazanacağı kabul edilecek olursa, bazı haklar açısından problem yaşanabilecektir. Örneğin genel kurula katılma ve oy kullanma hakkı tescilden önce hisse senedini satın alan kişi tarafından kullanılacak olursa, toplantı ve karar nisapların ne şekilde hesaplanacağı sorunu ortaya çıkar. Çünkü TTK uyarınca genel kurul toplantı ve karar nisapları esas sermayeye göre belirlenmektedir³⁴⁷. Kayıtlı sermaye sistemini benimseyen ortaklıklar açısından ise esas alınan çıkarılmış sermayedir. Son tespit edilmiş çıkarılmış sermaye miktarı bu nisapların tespitinde kullanılacak olursa, yeni sermaye artırımı sonucunda hisse senetlerini çıkarılmış sermayenin son tescilden sonra satın almış olan kişiler, nisabın tespitinde haksız ve kanuna aykırı olarak hesaba katılmış olurlar. Bu da anonim ortaklık sistemini kökünden etkileyecek bir olumsuzluk meydana getirir.

TEKİNALP, bu sorunu çözebilmek için teorik bir öneri ortaya atmıştır. Buna göre, tescilden önce hisse senedini satın alan kişilerin pay sahipliğinden doğan hakları kullanmaları sonucunda ortaya çıkabilecek olan olası sorunların önüne geçebilmek için, pay sahibinin bazı hakları kullanmaları hisse senetlerinin satımından sonra gerçekleşen sermaye artırımı kararının tesciline bağlı kılınabilir³⁴⁸. Bu durumda yeni sermaye artırımına ilişkin karar tescil edilmeden önce toplanan anonim ortaklık genel kurullarında; yeni sermaye artırımı ile hisse senedi satın alan kişiler, hisse senedinin temsil ettiği paydan doğan oy hakkını kullanamayacaklardır. Yani sermaye artırımının anonim ortaklık bünyesine girmesinin hukukî anı, tescil anı

³⁴⁶ Bkz. *TEKİNALP*, Sorunlar, s.34; *HELVACI*, s.166 vd.

³⁴⁷ Bkz. TTK m.388 f.2, f.3.

³⁴⁸ *TEKİNALP*, Sorunlar, s.35.

olarak kabul edilecektir³⁴⁹. Kanımızca, her ne kadar söz konusu yaklaşımın benimsenmesi, sermaye artırımının bütünlüğü ilkesi ile pek uyum içerisinde olmasa da, SPKan. dolayısıyla oluşabilecek sorunların pratikte çözümü açısından yararlı olabilecek niteliktedir.

Sonuç olarak belirtmek gerekir ki, SPKan. m.7 f.4 hükmünün uygulama alanı bulunduğu yukarıda açıkladığımız hallerde, TTK m.302'den doğan payın ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önce devrinin ortaklığa karşı geçerli olmayacağı yönündeki kural uygulama alanı bulamayacaktır.

D. Karşılığı Tamamen İfa Edilmemiş Olan Payın Devri³⁵⁰

Aşağıda ayrıntıları ile inceleneceği üzere, TTK m.409 f.3 uyarınca taahhüt edilen sermaye karşılığının tamamı ifa edilmeden, payları temsilen hamile yazılı hisse senedi çıkartılamaz³⁵¹. Ancak Kanun nama yazılı hisse senetleri veya ilmühaberler için bu şekilde bir şart aramamıştır. Başka bir deyişle bedeli tam olarak ödenmemiş payları temsilen nama yazılı hisse senedi veya ilmühaber çıkarılabilir³⁵². Sermaye taahhüdünde bulunan kişinin, henüz taahhüt ettiği bedelin tamamını ödemedi, sahip olduğu nama yazılı hisse senedini veya ilmühaberi yahut senede bağlanmamış çıplak payı başka bir kişiye devretmesi durumunda, geriye kalan pay bedelini ödeme konusunda artık kural olarak payı devralan kişi sorumlu olacaktır. İşte bu noktada ortaklığı bir tehlike beklemektedir. Zira, payı devralan kişinin malî durumu bakiye bedeli ödemeye müsait olmayabilir. Eğer devralan kişi pay bedelini tamamen ödeyemezse, bu sebepten ötürü anonim ortaklık esas sermayesi tam

³⁴⁹ TEKİNALP, Sorunlar, s.34; Aksi fikirde bkz. HELVACI, s.169.

³⁵⁰ Doktrinde bazı yazarların, düzenlemeleri açısından bağlam çeşitleri başlığı dahilinde, kanunî bağlam adı altında TTK m.418 f.3 hükmünü de inceledikleri görülmektedir. (Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.625; PULAŞLI, Bağlı, s.120 vd.) Ancak aşağıda inceleyeceğimiz üzere (s.220), bağlam terimi münhasıran esas sözleşmede yer alan devri kısıtlayıcı hükümleri isimlendirmek için kullanıldığından, kanımızca "kanunî bağlam" diye bir kavram bulunmamaktadır. Dolayısıyla biz TTK m.418 f.3 hükmünü payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin kanunî istisnaları dahilinde, karşılığı tam olarak ifa edilmemiş payın devri başlığı altında incelemeyi uygun bulduk.

³⁵¹ Bkz. aşağıda s.137 vd.

³⁵² Hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan hamile yazılı ilmühaberler ancak sermaye borcunun tamamen ifa edildiği durumlarda söz konusu olabileceğinden bu kuralın istisnasını teşkil etmektedirler, bkz. aşağıda s.298.

olarak oluşmayacak ve bu durum hem ortaklığın hem de alacaklılarının aleyhine olacaktır.

Söz konusu tehlikeyi bertaraf etmek üzere kanunkoyucu TTK m.418 f.3 ile ortaklığa bir imkan tanımıştır. Bu hüküm uyarınca, karşılığı tam olarak ifa edilmemiş payın devrinde, ortaklık devralandan teminat talep edebilir ve teminat gösterilmediği takdirde devralanı pay defterine kayıttan kaçınabilir. Böylece malî gücü zayıf olan kişilerin ortaklığa katılmaları ve bakiye pay bedelinin ödenmemesi sonucunda ortaklık esas sermayesinin eksik oluşması önlenmiş olur³⁵³.

TTK m.418 f.3 ile getirilen kanunî kısıtlamanın amacı da, TTK m.409 f.3'te olduğu gibi ortaklık malvarlığının korunmasıdır³⁵⁴. Kural olarak, ortaklığın onayıyla devreden, devredilen hisselerden doğan bakiye borcundan ötürü sorumluluktan kurtulur; bu borcu ödeme sorumluluğu devralana geçer (TTK m.419 f.3)³⁵⁵. Burada ortaklığa devir işlemine onay verme hakkı tanınmasının dayandığı sebep, BK m.173 vd. hükümlerinde düzenlenen borcun nakli müessesesinde, alacaklının yapılan nakil işlemine onay vermesi ile aynıdır. İstenen teminat devralan veya onun adına üçüncü bir kişi tarafından gösterilmezse, ortaklık devralanı pay defterine kayıttan kaçınabilir. İstenilen teminatın payın değeri ile uyumlu olması, devri kasten engellemek niyeti ile talep edilmemesi gerekir (MK m.2)³⁵⁶. Ayrıca, karşılığı tamamen ifa edilmemiş payın devrinde devralandan teminat isteme ve istenen teminat gösterilmediği takdirde devirden kaçınma konusunda ortaklık yönetim kurulu serbest olmakla beraber; bu şekilde bir devrin tanınmasının ardından bakiye sermaye borcunun ödenmemesi sonucunda ortaklığın uğrayabileceği zararlardan ötürü de yönetim kurulu sorumludur (TTK m.336 b.5)³⁵⁷.

³⁵³ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.623 – 624; DOMANIÇ, s.1348; ÇEVİK, s.888; PULAŞLI, Bağlı, s.115.

³⁵⁴ DOMANIÇ, s.1304; PULAŞLI, Bağlı, s.121.

³⁵⁵ "...Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı hisse senedini devralan kimse, pay defterine kaydedilmekle geri kalan bedeli ödemek ve varsa tali borçları yerine getirmekle yükümlü olur." Yar. TD. 27.2.1968T. 1966/2607E. 1968/1191K. (BATİDER 1969, C.5, S.1, s.104); Aynı yönde, Yar. TD. 17.5.1968T. 1966/2015E. 1968/3018K. (BATİDER 1969, C.5, S.2, s.313); Yar. TD. 3.2.1969T. 1968/2924E. 1969/537K. (BATİDER 1970, S.3, s.617); Yar. HGK 5.3.1976T. 1974/11-259E. 1976/1083K. (İKİD, 1976 S.187 s.4709); Yar. 11. HD 23.11.1978T. 1978/4631E. 1978/5252K. (BATİDER, 1979, S.1, s.248).

³⁵⁶ AYTAÇ, Zühtü, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988, s.107.

³⁵⁷ DOMANIÇ, s.1305.

TTK m.418 f.3 ile getirilen kanunî kısıtlama hali sadece henüz pay defterine yazılmamış devralanlar için geçerlidir. Eğer devir pay defterine kaydedilmek suretiyle, payı devralan kişi ortaklık tarafından pay sahibi olarak kabul edilmişse, artık bu hükme dayanarak pay bedelinin ödenmeyen kısmı için pay sahibinden teminat istenebilmesi söz konusu değildir. Böyle bir durumda teminat ancak esas sözleşmede bu yönde bir hükmün mevcut bulunması kaydı ile pay sahibinden istenebilir³⁵⁸.

Ayrıca aşağıda inceleyeceğimiz üzere, bedeli tam olarak ödenmemiş çıplak payın devri BK m.173 uyarınca gerçekleşir. Yani devir halinde alacaklı konumunda bulunan anonim ortaklığın devre onay vermesi gerekir. Dolayısıyla bedeli tam olarak ödenmemiş çıplak payın devrinde uygulanan BK m.173 hükmünü de, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesine getirilen kanunî bir kısıtlama hali olarak kabul etmek mümkündür.

E. TTK Uyarınca Tevdî Edilmiş Bulunan Hisse Senetlerinin Serbestçe Devredilebilirliği

1. Genel Olarak

TTK bazı durumlarda pay sahiplerinin çeşitli haklardan ve imkanlardan faydalanabilmeleri için hisse senetlerini ortaklığa tevdi etmeleri zorunluluğu getirmiştir. Bu durumlar TTK m.313'te düzenlenen yönetim kurulu üyelerinin hisse senedi tevdi zorunluluğu; TTK m.360 f.3'te düzenlenen pay sahiplerinin genel kurula katılabilmek için sahip oldukları hamile yazılı hisse senetlerini tevdi zorunluluğu ve TTK m.341 f.2, m.348 f.2, m.356 f.3, m.367 hükümlerinde öngörülen azınlıkların haklarını kullanabilmeleri için tevdi zorunluluğundan ibarettir. Münhasıran hamile yazılı hisse senetleri ile ilgili olan ve bu sebepten dolayı "Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Serbestçe Devir Edilebilirliği" başlığı altında incelenecek³⁵⁹ genel kurula katılabilmek için gereken tevdi zorunluluğu dışındaki diğer hallerin, anonim ortaklık payının serbestçe devredilebilirliği ilkesi üzerindeki etkileri aşağıda incelenecektir.

³⁵⁸ PULAŞLI, Bağlı, s.121.

³⁵⁹ Bkz. aşağıda s.157.

2. Yönetim Kurulu Üyelerinin Hisse Senedi Tevdi Zorunluluğu

Yönetim kurulu üyeleri, yönetim görevlerini yerine getirirlerken ortaklığa verebilecekleri muhtemel zararların teminatı olarak, TTK m.313 uyarınca nominal değerleri esas sermayenin en az yüzde birine karşılık gelecek miktarda hisse senedini ortaklığa tevdi etmekle yükümlü kılınmışlardır. Ancak, bu hüküm uyarınca yönetim kurulu üyelerinin tevdi etmekle yükümlü kılındıkları hisse senetlerinin nominal değeri 5.000 TL.'yi aşmakta ise, fazla olan kısmının tevdi edilmesi mecburi değildir (TTK m.313 c.2)³⁶⁰.

Teminat olarak ortaklığa tevdi edilen hisse senetleri, yönetim kurulunun genel kurul tarafından ibrasına kadar rehin hükmünde teminat olarak kalır. Bu hisse senetleri, yönetim kurulunun onay vermesi şartıyla bir üçüncü şahıs tarafından da tevdi edilebilir (TTK m.313 f.2). Maddede sınırlayıcı bir hüküm bulunmadığından ötürü, tevdi edilecek olan hisse senetleri nama ve hamile yazılı olabilecektir.

Kanun hisse senetlerinin ortaklıkta kaldığı süre boyunca başkalarına devredilmesini ve geri alınmasını yasaklamıştır. İlk bakışta, Kanunun serbestçe devredilebilme ilkesine koymuş olduğu bir istisna olarak kabul edilebilecek olan söz konusu hükmü, doktrinde de haklı olarak belirtildiği üzere³⁶¹; mutlak bir devir yasağı olarak algılamamak gereklidir. Zira, TTK m.313'ün izlediği amaç, yönetim kurulu üyelerinin görev süreleri esnasında ortaklığa verebilecekleri zarara karşılık bir teminat elde etmektir. Kanunkoyucu, bu teminatın pay sahibi olması şart koşulan yönetim kurulu üyesinin veya ortaklığın onay vermesi kaydı ile bir üçüncü şahsın sahip olduğu hisse senetlerinin bir miktarının tevdi edilmesi ve ibra tarihine dek rehin hükmünde ortaklığın hakimiyeti altında bulunması yolu ile karşılanmasını öngörmüştür. Dolayısıyla, bu koşulu karşılayan, yani ortaklığın rehin hakkı saklı kalmak kaydı ile yapılan devirlerin geçerli olmaması için hiçbir sebep

³⁶⁰ Görüldüğü gibi, kanunkoyucunun, 27.6.1995T. ve 22326 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 559 sayılı KHK ile ortaklığın esas sermaye miktarını en az 5 milyar TL.'ye çıkartırken (2001/3500 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile bu miktar 50 milyar TL.'ye yükseltilmiştir, RG 10.01.2002T. 24645S.), düzenleme yapmayı gözden kaçırdığı 313. Maddenin günümüz ekonomik koşulları karşısında pek bir işlevi kalmamış olmakla birlikte; tevdi edilmiş olan hisse senetleri hususunda bünyesinde barındırdığı devir yasağı sayesinde, anonim ortaklık payının serbestçe devredilebilirliği ilkesine etkisi ile ilgili olarak incelenmesi gerekmektedir.

³⁶¹ ÇAMOĞLU(POROY/TEKİNALP) , s.325; PULAŞLI, s.462 – 463.

bulunmamaktadır. Bu durumda, yönetim kurulu üyesinin tevdi etmiş olduğu hisse senetlerini üçüncü bir şahsa devretmesi durumunda, devir işlemi geçerli sayılmalı ve devralan kişinin hisse senetlerinin yönetim kurulu üyesinin genel kurul tarafından ibra edilmesine kadar ortaklıkta rehin olarak kalmasına onay verdiği kabul edilmelidir³⁶².

Sonuç olarak, kanaatimizce; yönetim kurulu üyelerinin TTK m.313 uyarınca hisse senedi tevdi yükümlülüğünün, anonim ortaklık paylarının serbestçe devredilebilirliği ilkesine kısıtlayıcı veya engelleyici bir etkisi bulunmamaktadır. Hisse senetlerini anonim ortaklığa tevdi etmiş olan yönetim kurulu üyesi maliki bulunduğu senetleri üçüncü bir şahsa, hatta devralan üçüncü şahıs da bir başka kişiye devredebilecek, ancak yeni malik yönetim kurulu üyesinin genel kurul tarafından ibra edilmesine kadar hisse senetlerini teslim alamayacaktır.

Eğer yönetim kurulu üyesi anonim ortaklığa tevdi ettiği hisse senetlerini zilyetliğin havalesi yolu ile üçüncü bir kişiye devrettiyse ve genel kurul kararı ile yeni dönemde tekrar seçilecek olursa, kanımızca MK m.2'de düzenlenen dürüstlük kuralı uyarınca yönetim kurulu üyesinin yeni dönem için ortaklığa tevdi edilmek üzere farklı hisse senetleri vermesi, ilk dönem tevdi etmiş olduğu hisse senetlerini ise bu senetleri devralan kişiye teslim etmesi gereklidir.

Yönetim kurulu üyesi ibra edilmeyecek olursa, anonim ortaklığa tevdi ettiği hisse senetlerini geriye alamayacaktır. Bu hisse senetleri, eğer yönetim kurulu üyesi aleyhine sorumluluk davası açılacak olursa, dava sonucunda ortaklığa vermiş olduğu zarar nispetinde teminat olarak kullanılmak üzere anonim ortaklığın zilyetliğinde bulunmaya devam edecektir. Hisse senetlerinin teslim alınamaması sonucunda, bu senetleri zilyetlik havalesi yolu ile devralmış olan üçüncü kişinin, yönetim kurulu üyesi aleyhine tazminat davası açma hakkı söz konusu olabilir (BK m.96).

³⁶² ÇAMOĞLU(POROY/TEKİNALP) , s.325; PULAŞLI, s.462 – 463; Bu hisse senetlerini devralan, senetle birlikte diğer haklar gibi, TTK m.373 uyarınca oy hakkını da devralmış olacaktır. Dolayısıyla devredilen payların eski maliki olan yönetim kurulu üyesinin genel kurula katılıp, oy kullanma hakkına sahip olacağı yönündeki görüş (bkz. ÇEVİK, s.600) kabul edilemez.

3. Azınlığın Bazı Haklarını Kullanabilmesi İçin Hisse Senedi Tevdi Zorunluluğu

TTK m.313'te öngörülen yönetim kurulu üyelerinin hisse senedi tevdi yükümlülüğüne benzer olarak, azınlıklara da bazı haklarını kullanabilmeleri için TTK m.341 f.2, m.348 f.2, m.356 f.3, m.367 uyarınca hisse senedi tevdi yükümlülüğü getirilmiştir.

Söz konusu madde hükümlerinde geçen azınlık kavramı, esas sermayenin en az onda birine karşılık gelen paylara sahip olan pay sahibi veya sahipleri anlamına gelmektedir³⁶³. Halka açık anonim ortaklıklarda ise bu oran esas sermayenin yüzde beşidir (SPKan. m.11 f.8). Azınlık niteliğini taşıyan söz konusu pay sahibi veya sahiplerinin; yönetim kurulu aleyhine ortaklık adına dava açılması (TTK m.341 f.2), özel denetçi atanmasını talep (TTK m.348 f.2), denetçilere şikayet (TTK m.356 f.3) ve genel kurulu toplantıya çağırarak için mahkemeye başvurma (TTK m.367) haklarını kullanabilmeleri için, sahip oldukları hisse senetlerini muteber bir bankaya tevdi etmeleri mecbur kılınmıştır. Azınlığın belirtilen haklarını kullanabilmesi için sahip oldukları hisse senetlerini bir bankaya tevdi etmeleri yönünde getirilen kuralın amacı, bu hakların kullanılması sonucunda ortaklığın uğraması muhtemel zararlara karşılık bir teminat elde etmektir³⁶⁴.

Azınlığın haklarını kullanabilmeleri için hisse senetlerini bankaya tevdi etmiş oldukları süreç içerisinde, bu hisse senetlerini bir devir işlemine konu etme yetkilerinin kısıtlanması durumu söz konusu değildir. Yukarıda yönetim kurulu üyelerinin hisse senedi tevdi zorunluluğu konusunda vardığımız sonuca paralel olarak; azınlıkların hisse senetlerini bankaya tevdi etmeleri halinde de, bu hisse senetlerinin zilyetliğin havalesi yöntemi ile üçüncü bir kişiye serbestçe devredilebilecekleri kabul edilmelidir.

³⁶³ ARSLANLI, s.237 – 238; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.451; TEKİL, s.289.

³⁶⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. TEKİNALP, Ünal, Azınlığın Hisse Senetlerini Tevdi Etmesi Zorunluluğunun Amacı ve Bazı Sorunlar, İkt. Mal. C.29, s.322.

II. İradî Kısıtlama Hali

A. Esas Sözleşmede Yer Alan Bağlam Hükümleri Vasıtasıyla Kısıtlama

Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan payın devredilebilirliği ilkesinin istisnaları ve sınırlamaları kanun hükümlerinden doğabileceği gibi, anonim ortaklık esas sözleşmesinde devri kısıtlayan hükümler öngörmek suretiyle iradî olarak da ortaya çıkartılabilir. Esas sözleşmede yer alan ve devir işleminin geçerliliğini anonim ortaklık yetkili organının onayına tâbi kılan söz konusu hükümler aşağıda inceleneceği üzere bağlam olarak isimlendirilir³⁶⁵. Bağlam hükümleri ile payın devrine anonim ortaklığın vereceği onay, devralanın belirli bir aile ferdi veya belirli bir meslek mensubu yahut belirli bir devletin vatandaşlığına sahip olması gibi belirli sebeplere bağlı kılınabileceği gibi; sebep göstermeksizin ya da haklı sebeplerle onaydan kaçınma imkanının tanınması da mümkündür. Anonim ortaklığın devri onaylamayıp, devralanı pay defterine kayıttan kaçınması halinde payı devralan pay sahibi sıfatını kazanamaz. Payın devredilirliği ilkesinin bağlam hükümleri vasıtasıyla iradî olarak kısıtlanması hali, aşağıda bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri konusunda ayrıntılı olarak incelenecektir³⁶⁶.

B. Devrin Sözleşme Hükümleri Vasıtasıyla Kısıtlanması

Yukarıda belirtilen bağlam hükümleri, kaynağını teşkil eden normların hukukî niteliğinden ötürü mutlak etkiye sahiptir. Başka bir deyişle, bu kuraldan haberi olsun veya olmasın ilgili olan tüm pay sahiplerine uygulanma kabiliyetine sahiptir. Böylesine mutlak bir etkiye sahip olmaksızın, taraflar kendi aralarında sözleşme özgürlüğü genel prensibine dayanan (BK m.19 f.1) bir sözleşme yapmak suretiyle payların devrinin çeşitli kısıtlamalara tâbi olacağını kararlaştırabilirler³⁶⁷.

³⁶⁵ Bkz. aşağıda s.220.

³⁶⁶ Bkz. aşağıda s.222 vd.

³⁶⁷ Tarafların kendi aralarında yaptıkları sözleşme hükümleri vasıtasıyla payın devrinin kısıtlanmasını öngördükleri söz konusu durum *PULAŞLI* tarafından “*akdi bağlam*” olarak isimlendirilmektedir (Bkz. *PULAŞLI*, Bağlı, s.124). Ancak yukarıda TTK m.418 f.3 hükmü ile ilgili yapmış olduğumuz açıklamada da aynen belirttiğimiz üzere (bkz. yukarıda dn.350), “bağlam”, esas sözleşmede yer alan kısıtlayıcı hükümleri isimlendirmek amacıyla kullanılan bir kavram olması sebebiyle, biz söz konusu kısıtlama hali için akdi bağlam kavramını kullanmayı uygun bulmuyoruz.

Uygulamada bu tarz bir sözleşme genellikle, taraflar arasında alım (işira), önalım (şufa), ve geriye alım (vefa) haklarının tanınması amacı ile yapılır. Gerçekten de, bir satım sözleşmesine konu olabilen her şey gibi, senede bağlanmış olsun veya olmasın, anonim ortaklık paylarının da anılan haklara konu olabileceği kabul edilir³⁶⁸.

Önalım hakkı, bağlananın hakkın konusu olan şeyi bir üçüncü şahsa satması halinde, hak sahibine tek taraflı bir irade beyanıyla satılan şeyin mülkiyetinin kararlaştırılan bedel karşılığında öncelikle kendisine devrini talep yetkisi veren inşaf bir haktır³⁶⁹. Önalım hakkı sahibi üçüncü kişinin vereceği bedeli ödeyecekse, sınırlı önalım hakkı, önceden kararlaştırılan bedeli ödeyecekse sınırsız önalım hakkı söz konusu olur³⁷⁰.

Alım hakkı ise, hak sahibine dilediği zamanda bir şeyin malikinden o şeyin mülkiyetinin kendisine kararlaştırılan bedel karşılığında devrini tek taraflı bir irade beyanıyla talep yetkisini veren inşaf bir haktır³⁷¹.

Geriye alım hakkı ise, hak sahibine sattığı şeyin mülkiyetinin kararlaştırılan bedel karşılığında tekrar kendisine devrini tek taraflı bir irade beyanıyla talep yetkisi veren inşaf bir haktır³⁷².

Tarafların anonim ortaklık payını önalım, alım, geriye alım ve benzeri haklara konu etmeye iten sebep, aşağıda inceleyeceğimiz bağlam hükümlerinin amaçları ile paralel olarak, yabancılaşmayı önlemek ve anonim ortaklığın kendine özgü yapısının korunmasıdır³⁷³. Bu amaçla çoğunlukla aile tipi ve kapalı anonim

³⁶⁸ Bkz. TEKİNALP, Ünal, Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu, Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu, 1. Tebliğler, İstanbul 1978, s.345; BAHTİYAR, Mehmet, Anonim Ortaklıkta Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkileri, BATİDER, 2001 C.21, S.2, s.83.

³⁶⁹ TANDOĞAN, Halûk, Borçlar Hukuku, Özel Borç Münasebetleri, C.I, Ankara 1969, s.184; Bkz. OĞUZMAN/SELİÇİ, s.410; ŞİPKA, Şükran Taman, Türk Hukukunda Kanunî Önalım (Şufa) Hakkı, İstanbul 1992, s.2 – 4; TUNABOYLU, Müslim, Açıklamalı – İçtihatlı Şufa Vefa – İşira Davaları, Ankara 1996, s.29 – 30; Daha kapsamlı bir tanım için bkz. FEYZİOĞLU, Feyzi Necmeddin, Şufa Hakkı, İstanbul 1959, s.5.

³⁷⁰ TANDOĞAN, s.184; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.412; TUNABOYLU, s.34.

³⁷¹ FEYZİOĞLU, s.20; TANDOĞAN, s.184; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.406; TUNABOYLU, s.681.

³⁷² FEYZİOĞLU, s.23; TANDOĞAN, s.185; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.408; TUNABOYLU, s.693.

³⁷³ Bkz. TEKİNALP, Haklar, s.345; BAHTİYAR, Haklar, s.85.

ortaklıklarda pay sahiplerinin kendi aralarında, ortaklık paylarının üçüncü kişilere satılması durumunda diğer pay sahiplerine önalım hakkı tanınması hususunda sözleşmeler yaptıkları görülür. Ancak tarafların kendi aralarında yaptıkları söz konusu sözleşmelerin üçüncü kişilere ileri sürülebilirliği hususu tereddütlüdür³⁷⁴.

Gerçekten de, taraflardan birisinin sözleşme hükümlerine aykırı olarak payını üçüncü bir kişiye devretmesi durumunda, pay sahibi sıfatı ve varsa hisse senedi mülkiyeti üçüncü kişiye geçmekte; bununla birlikte sözleşme uyarınca hak sahibi olan taraf mülkiyeti talep edememekte, ancak sözleşmenin diğer tarafından BK m.96'ya dayanarak tazminat isteminde bulunabilmektedir³⁷⁵. Bu açıdan tarafların kendi aralarında yapmış oldukları bu tür sözleşmeler bağlam hükümlerinin aksine mutlak değil, nisbî bir etkiye sahiptir. Yargıtay'ın oldukça yeni bir tarihte vermiş olduğu kararda da, söz konusu sözleşmenin, tarafı bulunmayan devralanları bağlayıcı değer taşımadığı açık bir biçimde belirtilmiştir³⁷⁶.

Doktrinde önalım, alım veya geriye alım hakkı tanıyan sözleşme hükümlerinin üçüncü kişilere karşı da ileri sürülebilmesi için çeşitli çözüm önerileri ortaya konulmuştur. Bu önerilerden birincisi, önalım ve benzeri hakların varlığının ve hak sahibinin senet metni üzerine açıkça yazılmasıdır³⁷⁷. Ancak söz konusu öneri senet metni üzerine bu tarz bir kayıt koyulması vasıtasıyla hakkın üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinin mümkün olmayacağı ve bu çözüm yolunun senede bağlanmamış çıplak payları kapsamı dahiline almadığı gerekçeleri ile reddedilir³⁷⁸.

İkinci öneri, hisse senetlerinin bir bankaya veya güvenilir bir kişi yahut yere tevdi edilmesi ve her satımda bu durumu hak sahibine bildirme zorunluluğunun öngörülmesi yönündedir³⁷⁹. Fakat bu öneri de, senede bağlanmamış payları kapsamına almadığından ve her halükarda tevdi edilmiş olan hisse senetleri, hamile yazılı ise zilyetliğin havalesi yöntemi ile³⁸⁰, nama yazılı ise, zilyetlik havalesi yanında

³⁷⁴ Bkz. TEKİNALP, Haklar, s.356.

³⁷⁵ TEKİNALP, Haklar, s.356.

³⁷⁶ Yar. 11. HD. 7.11.2000T. 2000/6279E. 2000/8691K. (YKD, 2001 C.27, S.8, s.1203).

³⁷⁷ TEKİNALP, Haklar, s.356; BAHTİYAR, Haklar, s.115.

³⁷⁸ TEKİNALP, Haklar, s.356; BAHTİYAR, Haklar, s.115.

³⁷⁹ TEKİNALP, Haklar, s.356; BAHTİYAR, Haklar, s.115.

³⁸⁰ Bkz. aşağıda s.148.

alacağın temlik yöntemi³⁸¹ ile üçüncü bir kişiye devredilebilir olduğundan, kabul edilemez.

Doktrinde ileri sürülen üçüncü öneri, sözleşme hükümlerinin paralelinde esas sözleşmede öngörülecek bağlam hükümleri vasıtasıyla, ortaklığa söz konusu hükümlere aykırı olarak yapılacak devir işlemlerini pay defterine kayıttan kaçınma yükümlülüğünün getirilmesi yönündedir³⁸². Bununla birlikte doktrindeki yazarlar, aşağıda bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri konusunu incelerken göreceğimiz bölünme teorisine dayanarak; payı bağlam hükümlerine aykırı olarak devralan kişinin ortaklığa karşı pay sahibi sıfatını kazanamamakla birlikte, payın mülkiyetini kazanacağından bu önerinin de olumlu bir sonuç doğurmaya yetmeyeceği görüşünü ileri sürmektedirler³⁸³.

Ancak, bağlam hükümlerine aykırılık sebebiyle, ortaklığın devri pay defterine kayıttan kaçınması durumunda, aşağıda ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz üzere³⁸⁴, birlik teorisinin kabulü gerektiğinden; kanımızca, esas sözleşmede taraflar arasındaki sözleşme hükümleri paralelinde bağlam hükümlerinin öngörülmesi, önalım ve benzeri hakların üçüncü kişilere karşı etkili olması hususunda geçerli ve başvurulabilir bir yöntemdir.

III. Payın Devrinin Resmi İzne Bağlanmış Olduğu Haller

A. Payın Devrinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun İznine Tâbi Olduğu Haller

SPKan. ile getirilen düzenleme doğrultusunda, anonim ortaklık payının devri bazı ortaklıklar için SPK'nın iznine tâbi kılınmıştır. Buna göre, SPKan.'ın "Aracı Kurum ve Bankaların Faaliyet Şartları" başlığını taşıyan m.34'ün f.6 hükmü uyarınca, aracı kurumların pay devirlerinde SPK'dan izin alınması zorunludur. Bu fıkra göre izin alınmadan yapılan devirler pay defterine kaydolunmaz. Bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin esaslar SPK tarafından belirlenir.

³⁸¹ Bkz. aşağıda s.206.

³⁸² TEKİNALP, Haklar, s.356; BAHTİYAR, Haklar, s.116.

³⁸³ TEKİNALP, Haklar, s.357; BAHTİYAR, Haklar, s.116.

³⁸⁴ Bkz. aşağıda s.249 vd.

Görüldüğü üzere, SPKan. sermaye piyasası kurumlarından aracı kurumların paylarının başka bir kişiye devredilmesi SPK'nın iznine bağlanmıştır. İzin alınmadan pay defterine yapılacak olan kayıtların yaptırımı yine aynı madde içerisinde hükümsüzlük olarak belirlenmiştir. Aşağıda bu izne tâbi olan anonim ortaklıklar, iznin esasları ve niteliği incelenecektir.

1. Payları İzne Konu Teşkil Eden Anonim Ortaklıklar

SPKan. m.34 f.6'da öngörülen izin şartı, kanımızca yanlış anlamalara sebep olacak şekilde kaleme alınmıştır. Gerçekten de, hükmün dahil olduğu kanun maddesinin başlığı ve konusu dikkate alınmaksızın, sadece lafzına bakıldığında, iznin tüm sermaye piyasası kurumları için öngörülmüş olduğu kanısı uyanabilmektedir. Zira, SPKan. m.34 f.6 dahilinde "*sermaye piyasası kurumları*" denilmek suretiyle bir kavram kargaşası yaratılmıştır. Sermaye piyasası kurumları, kapsamı SPKan. m.32'de belirtilen bir üst kavram niteliğindedir. Oysa ki SPKan. m.34; aracı kurumlar, yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve sermaye piyasasında faaliyet göstermesine izin verilen diğer kurumlar olarak sayılan sermaye piyasası kurumlarından sadece aracı kurumlara ilişkin olan bir hükümdür. Çünkü madde, aracı kurum ve bankaların faaliyet şartlarını düzenlemektedir. İzin tüm sermaye piyasası kurumlarını kapsadığı şekilde bir yorum tarzı, hükmün öngörülüş amacını da aşmaktadır. Bu sebepten ötürü m.34 f.6'da öngörülen SPK izninin aracı kurumlar ile ilgili olduğunu kabul etmek gereklidir³⁸⁵.

Sermaye piyasası araçlarını ihraç etmek, halka arzına ve alım satımına aracılık yapmak ve yatırım danışmanlığı veya portföy yöneticiliği gibi kanunî düzenlemeler doğrultusunda yetkilendirildikleri diğer faaliyetlerden en az birini gerçekleştirmek amacı ile yetki belgesi almış aracı kurum ve bankalar, aracı

³⁸⁵ TEKİNALP, SPKan. m.34 f.6'daki iznin, fıkra hükmünde yazılı olduğu şekliyle "*sermaye piyasası kurumları*"nın pay devirlerine ilişkin olduğunu belirtmiştir. Ancak aracı kurumlar başlığı altında düzenlenen söz konusu iznin, yukarıda belirttiğimiz gerekçe nedeniyle tüm sermaye piyasası kurumlarına uygulanmasına kanımızca imkan bulunmamaktadır (Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.425).

kuruluşları oluşturur³⁸⁶. Bu tariftten de anlaşılacağı üzere aracı kuruluşları, aracı kurum ve bankalar olmak üzere ikiye ayırmamız mümkündür.

SPK'dan pay devrine ilişkin alınması gereken izne tâbi olan aracı kurumlar; esas sözleşmeleri SPKan. hükümlerine uygun, hisse senetleri nakit karşılığı çıkarılan ve nama yazılı olan, esas sermayeleri SPK tarafından belirlenen miktardan az olmayan ve kurucuları müflis veya yüzkıztartıcı suçtan dolayı hükümlü olmayan anonim ortaklıklardır (SPKan m.33). Bu ortaklıkların sermaye piyasası faaliyetlerini gerçekleştirmeleri için SPK'dan faaliyet izni almaları gerekir.

Her ne kadar aracı kuruluşlar arasında faaliyet izni almış bankalar da sayılsa da, hem SPKan. m.34 hükmünün amacından, hem de aşağıda inceleyeceğimiz, alınacak izin ile ilgili esasları düzenleyen SPK Seri:V N.46 tebliği³⁸⁷ m.10 hükmünün açık düzenlemesinden anlaşıldığı üzere, bankalar SPK'dan alınacak olan iznin kapsamına dahil değildir.

Aracı kurumların yanında, SPK'dan alınacak izne tâbi olan diğer anonim ortaklık türü ise, portföy yönetim ortaklıklardır. Portföy yönetim ortaklıkları münhasıran portföy yöneticiliği faaliyetinde bulunmak üzere SPKan.'da ve Seri:V N.29 tebliğinde belirlenen şartları yerine getirerek SPK'dan yetki belgesi almış ortaklıklardır³⁸⁸. Bu ortaklıkları düzenleyen Seri:V N.29 tebliğinin m.10 hükmü ile portföy yönetim ortaklıklarının pay sahipliğindeki değişiklikler hususunda, aracı kuruluşlar ile ilgili düzenlemeye atıfta bulunulduğundan ötürü, SPK'dan alınacak olan izin ile ilgili kurallar, söz konusu ortaklıklar hakkında da uygulama alanı bulur³⁸⁹.

³⁸⁶ Bkz., MANAVGAT, Çağlar, Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara 1991, s.19 vd.; İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 16. Bası, İstanbul 2001, s.60; GÜNAL, Vural, Hukukî Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar – Kurumlar), İstanbul 1997, s.268; CEYLAN, Ali/KORKMAZ, Turhan, Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Bursa 2000, s.88.

³⁸⁷ Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği, RG 07.09.2000T. 24163S.

³⁸⁸ Bkz. Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Portföy Yönetim Şirketlerine İlişkin Esaslar Tebliği, Seri:V N.29, m.5 f.1; RG 19.12.1996T. 22852S.

³⁸⁹ SPK Seri:V N.29 tebliği m.10'da, "Portföy yönetim şirketlerinin pay sahipliğindeki değişiklikler, Seri:V, No:19 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği'nin 16'ncı maddesi hükmüne tâbidir." hükmü öngörülmüştür. Ancak atıfta bulunulan tebliğ, SPK Seri:V N.46 / Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği ile yürürlükten kaldırılmış, bu doğrultuda atıfta

Ayrıca aşağıda inceleyeceğimiz üzere, bazı hallerde aracı kurumların pay sahibi durumundaki anonim ortaklıkların kendi pay devirleri ile ilgili de SPK'dan izin alınması koşulu öngörülmüştür.

2. İzne Tâbi Olan Devirler

SPKan. m.34 f.6'da öngörülen izin yükümlülüğü ile ilgili esaslar SPK tarafından belirlenerek, ilk olarak SPK Seri:V N.19 tebliğinde³⁹⁰, daha sonra söz konusu tebliği yürürlükten kaldıran SPK Seri:V N.46 tebliğinde düzenlenmiştir.

SPK Seri:V N.19 tebliğinin m.16 hükmü ile getirilen düzenlemede, bir kişinin her hangi bir miktar veya oran gözetilmeksizin, doğrudan veya dolaylı olarak borsada işlem görenler haricinde aracı kurum payı devralması SPK'nın iznine tâbi kılınmıştır. Söz konusu düzenleme, aracı kurumlarının pay devirlerinde SPK'dan izin alınmasının zorunlu olduğunu öngören SPKan. m.34 f.6 hükmü ile de uyumludur. Ancak ne SPK Seri:V N.19 tebliğinin m.16 hükmü tarafından getirilen düzenleme ile benimsenen yaklaşım, ne de SPKan. m.34 f.6'nın gerçekleşecek tüm devirlere uygulanacağı şeklinde yorumlanması; izin yükümlülüğünün getirilmesi ile güdülen amaç ile bağdaşmaz. Zira, pay devrinin SPK iznine tâbi olabilmesi için kanımızca aracı kurum için belirli bir öneme sahip olması, devir ile birlikte pay sahibinin toplam pay sayısının ona gerek oy, gerekse kâr payı hakkı açısından aracı kurum içerisinde belirli bir ağırlık kazandırması gereklidir. Aksi takdirde, bu öneme sahip olmayan küçük pay devirlerinin de izne tâbi kılınması hem SPK'nın işleyişini yavaşlatacak, hem de pay sahiplerinin önlerine paylarını devretme konusunda gereksiz bir engel koymaktan başka bir işe yaramayacaktır.

SPK Seri:V N.49 m.16 hükmü ile getirilen yeni düzenleme, bu görüş doğrultusunda izne tâbi olacak devirler için dereceli bir önem kıstası benimsemiştir. Buna göre; bir kişinin aracı kurum sermayesinin %10'u veya daha fazlasını temsil

bulunulan hükmün yerini, aracı kuruluşların pay devrini düzenleyen SPK Seri:V N.46 tebliğinin m.16 hükmü almıştır.

³⁹⁰ Aracılık Faaliyetleri Ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği, Seri:V N.19 m.16 (SPK Seri:V, N.35 Tebliği ile değişik, RG 26.6.1998T. 23384S (mükerrer) ; RG 1.3.1995T. 22217S.

eden, borsada işlem gören veya görmeyen payları edinmek suretiyle aracı kurum ortağı olması veya bir ortağa ait payların aracı kurum sermayesinin %10, %20, %33 veya %50'sini aşması sonucunu veren pay edinimleri ile bir ortağa ait payların yukarıdaki oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirleri SPK'nın iznine tâbidir.

Söz konusu düzenlemeyi iki kısımda incelememiz mümkündür. İlk kısımda, aracı kurumda daha önce pay sahibi olmayan bir kişinin, esas sermayeyi temsil eden payların en az %10'unu devralmak suretiyle pay sahibi sıfatını kazandığı devir işlemleri açısından SPK izni şart koşulmuştur. İkinci kısım ise, aracı kurumun mevcut pay sahiplerinin yeni pay devralmaları suretiyle, ortaklık içerisindeki konumlarını güçlendirmeleri hususunu düzenlemektedir. Esas sermayenin %10'undan azını temsil eden paylara sahip ortakların, paylarını %10 seviyesine çıkartmalarını; esas sermayenin %10'undan fazlasına tekabül eden paylara sahip ortakların, paylarını %20 seviyesine çıkartmalarını; aynı şekilde bu oranın %20'lerden %33'ün üzerine ve %33 seviyesinden %50 seviyesine çıkmasını sağlayan devirler SPK'nın iznine tâbi kılınmıştır. Buradan anlaşılan, söz konusu oranların altında kalan devir işlemlerinin SPK izninden muaf olduklarıdır. Böylece, her türlü devir işleminin geçerliliğinin SPK iznine bağlanmasının yaratacağı olumsuzlukların önüne geçilmiştir. Bir kişinin, doğrudan veya dolaylı olarak, aracı kurum sermayesinin yukarıdaki oranlara ulaşmayan veya bu oranlar arasında kalan pay devirlerinde ise devri izleyen 15 gün içinde SPK'ya bildirimde bulunulur.

Bunların yanında, ortağa ait payların aracı kurum sermayesinin %10'unun altına düşmesi sonucunu verecek pay satışı durumunda da, satış yapılmadan önce SPK'dan izin alınması zorunlu kılınmıştır. Hisse senetleri SPK kaydına alınan aracı kurumların bir ortağına ait payların yukarıda belirttiğimiz oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirlerinde ise SPK'ya 15 gün içinde bildirimde bulunulur.

SPK Seri:V N.49 m.16 hükmü ile getirilen, yukarıda incelediğimiz devralınan pay miktarına dayalı dereceli önem kıstasının dışında, bazı devir işlemleri sahip oldukları özel önemden ötürü hangi miktarda olursa olsun doğrudan SPK iznine bağlanmıştır. Bu doğrultuda, yönetsel veya denetsel imtiyaz veren veya intifa hakkı taşıyan hisse senetlerinin devri herhangi bir orana bakılmaksızın SPK iznine tâbi kılınmıştır.

SPK Seri:V N.46 ile getirilen düzenlemede, sadece aracı kurumların paylarını konu alan devir işlemleri değil, ayrıca tüzel kişi pay sahiplerinin kendi içlerindeki pay devirleri ve yapısal değişiklikler de, çeşitli koşulların gerçekleşmesine bağlı olarak SPK'nın iznine bağlı kılınmıştır. Hükümün tebliğde yer alan şekli şöyledir: *"Aracı kurumda pay sahibi bulunan tüzel kişilerin kendilerine ait pay devirleri, bu pay devirlerinin aracı kurumdaki pay sahipliğini doğrudan veya dolaylı olarak %10, %20, %33 veya %50 oranlarında değiştirmesi halinde, ayrıca tüzel kişinin aracı kurumla ilgili olarak yönetsel veya denetimsel imtiyaza sahip bulunduğu hallerde tüzel kişinin tüm ortaklık yapısı değişiklikleri aracı kurumların faaliyet şartları bakımından Kurul'un onayına tâbidir. Aracı kurumların %10'undan fazlasına sahip tüzel kişilerin yönetsel veya denetimsel imtiyaza sahip paylarının devri de aracı kurumların faaliyet şartları bakımından Kurul'un onayına tâbidir."*³⁹¹

Oldukça karışık bir biçimde kaleme alınan söz konusu hükümden anlaşıldığı kadarıyla, tüzel kişi pay sahiplerinin kendi içlerindeki pay devirlerinin SPK iznine tâbi olduğu üç durumdan bahsedilmiştir. Bunlardan birincisi, aracı kurum pay sahibi tüzel kişilerin kendi aralarındaki pay devirlerinin, aracı kurumdaki pay sahipliğini doğrudan veya dolaylı olarak %10, %20, %33 veya %50 oranlarında değiştirmesi halidir. Örneğin X aracı kurumunun paylarının %20'si A Anonim Ortaklığına, %10'u B Anonim Ortaklığına, %20'i C isimli kişiye, %10'u D Anonim Ortaklığına ait olup, geriye kalan %40'lık kısmı borsada işlem görmektedir. A Anonim Ortaklığı, B Anonim Ortaklığının çoğunluk paylarını satın alarak, B Anonim Ortaklığında yönetimini elde edecek olursa, X Aracı Kurumunun içerisinde, A Anonim Ortaklığının pay oranı dolaylı olarak %30'a çıkacaktır. Bu durum da, X Aracı Kurumunun pay sahipliğinde dolaylı olarak %10'luk bir değişiklik yaratacağından, söz konusu pay devri SPK'nın iznine bağlı olacaktır.

İkinci durum, aracı kurumda yönetsel veya denetimsel imtiyaza sahip bulunan tüzel kişi pay sahibinin ortaklık yapısında meydana gelecek değişikliklerdir.

³⁹¹ Aynı hüküm daha önceki tebliğde (Seri:V N.19) daha dar kapsamlı olarak şu şekilde düzenlenmiştir: *"Bu Tebliğ'de belirtilen nitelikleri haiz ve bir aracı kurumda pay sahibi bulunan holding şirketlerin kendi devirlerinin aracı kurumda doğrudan veya dolaylı olarak hissedar ve/veya yönetim ile kontrol değişikliğine neden olması halinde de bu devirler Kurul'un iznine tabidir. İzin başvurusu holding tarafından yapılır."* (SPK Seri:V N.35 Tebliği ile değişik m.16).

Yani bir tüzel kişi pay sahibi, aracı kurum dahilinde yönetime veya denetime ilişkin herhangi bir imtiyaz hakkına sahipse, bu tüzel kişinin tüm ortaklık yapısı değişiklikleri için de SPK'dan onay almak gerekecektir.

Aynı hükmün son cümlesinde belirtilen üçüncü hal ise, aracı kurumların %10'undan fazlasına sahip tüzel kişilerin yönetsel veya denetsel imtiyaza sahip paylarının devrini kendisine konu almaktadır. Burada, izin alma yükümünün oluşması için iki koşulun bir arada bulunması gereklidir. İlk koşul tüzel kişi ortağın sahip olduğu pay miktarının aracı kurumun esas sermayesinin %10'undan fazla olmasıdır. İkinci koşul da, bu tüzel kişi ortağın yönetsel veya denetsel imtiyaza sahip paylarının devre konu teşkil etmesidir. Bu koşulların bir arada bulunduğu devir işlemi için SPK'dan izin almak gereklidir.

Yurt dışında yerleşik aracı kurum ortaklarının bu maddedeki hükümler çerçevesinde yaptıkları pay devirleri ise, ilgili ülkenin mevzuatı da dikkate alınarak SPK tarafından değerlendirilir.

Yukarıda belirttiğimiz, devir halinde alınacak izin ile ilgili hükmün uygulanmasında, hileli ve muvazaalı işlemlerin önüne geçebilmek için de bazı önlemler öngörülmüştür. Buna göre; bir gerçek kişi ile eş ve velayeti altındaki çocuklarına, bunların sınırsız sorumlulukla katıldıkları veya yönetim kurulu başkanı, üyesi, genel müdür, genel müdür yardımcısı oldukları ortaklıklara ait paylar; kamu tüzel kişileri hariç olmak üzere bir tüzel kişinin veya yukarıda sayılanların, sermayelerinin doğrudan veya dolaylı olarak %25 veya daha fazlasına iştirak ettikleri ortaklıklara ait paylar ve SPK tarafından aralarında istihdam ilişkisi, akdî ilişki ya da sair nedenlerle birlikte hareket ettiği belirlenenlere ait payların bir kişiye ait olduğu kabul edilir ve buna göre işlem yapılır.

3. İzin Kapsamı ve Niteliği

SPK'dan alınacak iznin kapsamı ile ilgili ne SPKan.'da ne de SPK tebliğlerinde herhangi bir düzenlemeye rastlanmamaktadır. Başka bir deyişle iznin sadece dar anlamda devren kazanma hali için mi öngörülmüş olduğu, yoksa geniş anlamda devren kazanma hallerini de mi içine aldığı hususunda bir hüküm bulunmamaktadır. Payın miras, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve mahkeme

kararı sonucunda devren kazanılması gibi hallerde, tarafların iradesine dayalı bir kazanma durumu söz konusu olmadığından, kanımızca SPK izninin payın bu yollarla kazanılması durumunda uygulanma alanı bulmayacağını kabul etmek gerekir. Ancak payın bu şekilde devrolması hallerinde, durumun SPK'ya bildirilmesi gerektiği sonucuna yorum yolu ile ulaşılabilir.

SPK'nın bu izni hakkında hangi kıstaslara göre inceleme yapacağı ve kararını neye göre vereceği hususunda da herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır.

4. İzin Alınmamasına Bağlanan Hukukî Yaptırım

İzin yükümlülüğünü öngören kanun hükmü olan SPKan. m.34 f.6'da, izin alınmadan yapılan devirlerin pay defterine kaydolunmayacağı ve söz konusu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtların da hükümsüz olacağı öngörülmüştür. Bu hükümden anlaşılan, SPKan. m.33 sebebiyle tüm hisse senetleri nama yazılı olan aracı kurumlarda, izin alınmadan yapılmış olan devirlerin pay defterine kaydolunmayacağı; bu sebepten ötürü de devralanın TTK m.417 f.4 uyarınca aracı kuruma karşı pay sahibi sıfatı kazanamayacağıdır. Aşağıda nama yazılı hisse senetlerinin devri konusunda ayrıntıları ile inceleneceği üzere, ortaklığa karşı ancak pay defterinde kayıtlı bulunan kimse ortak sıfatını taşır.

Devri sınırlandırılmamış nama yazılı hisse senetlerinde pay sahibi sıfatının kazanılma anı gerek doktrin, gerekse yargı kararları tarafından kabul edildiği üzere, devrin taraflar arasında gerçekleştiği andır³⁹². Yani, pay defterine kayıt nama yazılı hisse senetlerinin devrinde pay sahibi sıfatının kazanılması açısından kurucu niteliğe sahip olan işlem pay defterine kayıt değil, taraflar arasında TTK m.416 f.2 uyarınca gerçekleşecek ciro ve senet zilyetliğinin geçirilmesidir. Ancak SPKan. m.34 f.6 uyarınca aracı kurumlar açısından devir işlemi SPK'nın vereceği izne bağlı kılındığından, tarafların kendi aralarında gerçekleştirdikleri ciro ve senet zilyetliğinin geçirilmesi işlemleri kendi başına aracı kurum pay sahipliği sıfatını geçirmeye yetmez. Pay sahibi sıfatının devralana geçebilmesi için SPK'nın devre izin vermesi gereklidir. Ancak SPK'nın verdiği izin üzerine, devralan aracı kurum pay defterine kaydedilir ve pay sahibi olarak paydan doğan hakları kullanmaya mezun olur.

³⁹² Bkz. aşağıda s.215, dn.333 – 335.

Eğer SPK devre izin vermezse, aşağıda inceleyeceğimiz üzere devralan pay sahibi sıfatı kazanamaz ve paydan doğan hakları kullanamaz. Fakat SPK Seri:V N.46 tebliğinin m.16 hükmünde, Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan bu kurala aykırı bir düzenlemeye rastlanmaktadır. Gerçekten de, ilgili hükümde izin alınmadan yapılan devirlerin pay defterine kaydolunamayacağı ve devralanların kâr payı dışındaki ortaklık haklarından yararlanamayacakları öngörülmüştür. Pay sahibi haklarının bölünmesi sonucunu doğuran söz konusu tebliğ hükmü, TTK m.404'de belirtilen payın bölünmezliği ilkesine aykırıdır³⁹³. Bu sebeple, TTK'da yer alan emredici hükümlere aykırı olmasından ötürü, tebliğde yer alan pay defterine kaydı yapılmayan devralanın, kâr payı hakkında yararlanabileceğini öngören hükmün uygulanmasına imkan yoktur.

B. Payın Devrinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun İznine Tâbi Olduğu Haller

Banka veya özel finans kurumu olarak kurulmuş anonim ortaklıkların paylarının devri, BankK. m.8 (2) hükmü tarafından bazı hallerde BDDK'nın iznine tâbi kılınmıştır. BankK. m.8 (2) hükmü uyarınca, izin alınmasını gerektiren hallerde izin alınmadan pay defterine yapılmış olan kayıtlar hükümsüzdür.

1. Payları İzne Konu Teşkil Eden Anonim Ortaklıklar

4389 sayılı BankK. banka şeklinde kurulmuş olan anonim ortaklıklar ile ilgili özel düzenleme niteliğindedir. Dolayısıyla BankK. m.8 (2) ile getirilen düzenleme münhasıran bankalar için uygulama alanı bulur. BankK. uygulaması açısından banka kavramı m.2'de tanımlanmıştır. Buna göre BankK. hükümleri uyarınca Türkiye'de kurulmuş olan bankaların kanunda gösterilen nitelikleri taşıyan pay devir işlemleri açısından BDDK'dan izin alınması zorunludur.

BankK. m.8 (2) hükmüne tâbi olan bir başka tür anonim ortaklık ise, özel finans kurumlarıdır. Bunun sebebi, BankK. m.20 b.6'nın, m.8 (a) hükmünün özel finans kurumları için de uygulanacağını öngörmüş olmasıdır. Özel finans kurumlarının pay devirlerinde BDDK'dan alınacak izin ile ilgili esaslar, Özel Finans

³⁹³ Bu konu ile ilgili geniş açıklamalar ve değerlendirmemiz için bkz. aşağıda s.249.

Kurumlarının Kuruluş ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik³⁹⁴ m.10'da düzenlenmiştir.

2. İzne Tâbi Olan Devirler

İzne tâbi olan devirler açısından Bank. m.8 (2) a ile getirilen düzenleme, yukarıda incelediğimiz devri SPK'nın iznine tâbi kılan düzenleme ile hemen hemen aynı esasları içermektedir. SPK Seri:V N.46 tebliğindeki uygulama ile paralel olarak, Bank. m.8 (2) a hükmü de, izne tâbi olan devirlerin belirlenmesi için dereceli bir önem kıstası benimsemiştir. Buna göre; bir kişinin, doğrudan veya dolaylı olarak banka sermayesinin %10'unu ve daha fazlasını temsil eden payları edinmesi veya bir ortağa ait payların banka sermayesinin %10, %20, %33 veya %50'sini aşması sonucunu veren pay edinimleri ile bir ortağa ait payların yukarıdaki oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirleri Kurulun iznine tâbidir.

Görüldüğü gibi burada da, anonim ortaklıkta ilk defa pay sahibi olacak kişiler ve mevcut pay sahipleri için farklı esaslar belirlenmiştir. İlk defa pay sahibi olacak kişilerin, esas sermayeyi temsil eden payların en az %10'unu devralmak suretiyle pay sahibi sıfatını kazandığı devir işlemleri açısından BDDK izni şart koşulmuştur. Mevcut pay sahiplerinin yeni pay devralmaları suretiyle, esas sermayenin %10'undan az olan paylarını %10 seviyesine, %10'larda olan paylarını %20 seviyesine, %20'lerde olan paylarını %33 seviyesine ve nihayet %50 seviyesine çıkarmalarını sağlayan devirler BDDK'nın iznine tâbi kılınmıştır. Buradan anlaşılan, söz konusu oranların altında kalan devir işlemlerinin geçerliliğinin BDDK iznine bağlı olmadığıdır.

Yönetim veya denetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren veya intifa hakkı tanınan hisse senetlerinin devri, sahip olduğu özel önemden dolayı yukarıda belirttiğimiz oranların altında da olsa BDDK'nın iznine tâbi kılınmıştır. Yani bu türden payların devrinde, dereceli önem kıstası aranmaz. Devir hangi oranda olursa olsun, BDDK'nın izni olmadıkça geçerli sayılmaz.

Bazı durumlarda sadece bankalar veya özel finans kurumları değil, bu ortaklıkların tüzel kişi ortaklarının kendi içlerinde meydana gelen pay sahibi

³⁹⁴ RG 20.9.2001T. 24529S.

değişiklikleri de BDDK'nın iznine bağlı kılınmıştır (Bank. m.8 (2) d). Banka veya özel finans kurumu sermayesinin %10 veya daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak Bank. m.8 (2) a'da belirlenen oranlar veya esaslar dahilinde el değiştirmesi BDDK'nın iznine bağlıdır. Bu oranlar yukarıda belirttiğimiz üzere, yeni pay sahibi olanlar için %10, mevcut pay sahipleri için dereceli olarak %10, %20, %33 ve %50 olarak belirlenmiştir. Bu oranlarda olan pay devirleri BDDK'nın izni ile gerçekleşir³⁹⁵. Söz konusu hüküm tüzel kişi ortağın, yönetim ve denetimini belirleyen sermaye paylarının bir başka tüzel kişiye ait olması halinde, gerçek kişi ortak ya da ortaklara ulaşıncaya kadar uygulanır.

3. İznin Kapsamı ve Niteliği

Bank.'da BDDK'dan alınacak iznin hangi tür devir işlemlerini kapsadığı konusunda bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak kanımızca yukarıda SPK'dan alınacak izin ile ilgili olarak varmış olduğumuz sonuca aynı gerekçelerle burada da ulaşarak, banka veya özel finans kurumu paylarının miras, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve mahkeme kararı sonucunda devren kazanılması hallerinde izin yükümlülüğünün söz konusu olmadığını kabul etmemiz gerekir.

Bank. m.8 (2) b dahilinde, sermayenin doğrudan veya dolaylı olarak %10 ve daha fazlasına veya bu oranın altında olsa dahi yönetim veya denetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren hisse senetlerine sahip olan ortakların kurucularda aranan nitelikleri taşımasının şart olduğu öngörülmüştür. Bu hüküm doğrultusunda, izin için başvuran kişilerde hangi niteliklerin bulunması gerektiği ve iznin hangi esaslara göre verileceği hususu bir BDDK kararında ayrıntıları ile açıklanmıştır³⁹⁶. Bu karara göre, banka paylarını devir alacak gerçek ve tüzel kişilerin, öncelikle banka ortağı olmanın gerektirdiği malî güce sahip olmaları gerektiğinin altı çizilmiştir. Devralanın yeterli malî güce sahip olup olmadığı takdir edilirken göz önünde bulundurulacak kıstaslar; devralma için gerekli kaynağın yasal ticarî, sınai ve sair faaliyetlerden sağlanması ve malî gücü oluşturan değerlerin kayıt dışı yollardan edinilmemiş olmasıdır.

³⁹⁵ Bu konu ile ilgili olarak bkz. yukarıda s.109.

³⁹⁶ RG 05.11.2000T. 24221S. (Karar sayısı belirtilmemiştir).

Malî gücün yanında, devralınacak pay bedellerinin her türlü muvazaadan arf olarak sağlanmış olması gerekliliği aranmıştır. Başvuru sahipleri, hisse devir bedellerinin kaynağını, gerektiğinde, herhangi bir tereddüte yer vermeyecek şekilde açıklayabilmelidir.

Ayrıca, BDDK tarafından devralan gerçek kişilerin ve tüzel kişilerin gerçek kişi ortaklarının; ahlaklı ve erdem sahibi, şaibeli işlere karışmamış, yükümlülüklerini yerine getirmede ahlaki zaafiyet göstermemiş olmaları ve muteber bir geçmişe sahip olmalarına dikkat edilir.

Son olarak, devralanın müflis olmaması veya konkordato ilan etmiş bulunmaması; tasfiyeye tâbi tutulan bankerler, bankalar, sigorta şirketleri ve para ve sermaye piyasalarında faaliyet gösteren kurumlarda ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na devredilen bankalarda doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on ve daha fazla bir oranda pay sahibi olmaması; hakkında BankK. m.14 uyarınca işlem yapılmakta olan bir bankada doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on ve daha fazla oranda veya bu oranın altında olsa dahi yönetim veya denetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren pay sahibi olmaması; taksirli suçlar hariç olmak üzere affa uğramış olsalar bile ağır hapis veya beş yıldan fazla hapis yahut basit ve nitelikli zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, inancı kötüye kullanma, dolanlı iflas gibi yüz kızartıcı suçlar ile istimal ve istihlak kaçakçılığı dışında kalan kaçakçılık suçları, resmi ihale ve alım satımlara fesat karıştırma, karapara aklama veya Devlet sırlarını açığa vurma, vergi kaçakçılığı veya vergi kaçakçılığına teşebbüs ya da iştirak suçlarından dolayı hüküm giymiş bulunmaması, gerekmektedir. Devralan, yukarıda belirtilen koşulları taşıdıklarını BDDK tarafından istenecek bilgi ve belgelerle ortaya koyacak durumda olmalıdır.

Devralanın tüm bu nitelikleri taşıması, devre BDDK tarafından izin verilmesi için gereklidir.

4. İzin Alınmamasına Bağlanan Hukukî Yaptırım

İzne tâbi olan devirlerde BDDK'dan izin alınmaması durumunda, pay defterine kayıt yapılmaz. BankK. m.8 (2) a uyarınca, izin olmadan pay defterine yapılan kaydın hukukî yaptırımı ise bu doğrultuda hükümsüzlük olarak belirlenmiştir.

İzin alınmadan pay defterine yapılan kaydın hükümsüz olduğunu belirten söz konusu hükmün, TTK m.417 f.4 ile birlikte değerlendirilmesi sonucunda, devir için izin alınmaması halinde devralanın pay sahibi sıfatını kazanamayacağı hükmüne varılır. Zira, TTK m.417 f.4 uyarınca, ortaklığa karşı ancak pay defterinde kayıtlı bulunan kimse ortak sıfatını taşır.

Aşağıda inceleneceği üzere, TTK'da yer alan genel hüküm niteliğindeki m.417 f.4'e dayanarak, Bank. m.8 (2) a'da yer alan düzenleme doğrultusunda devralanın pay sahibi sıfatını kazanamaması sebebiyle, paydan doğan hiçbir haktan da faydalanamayacağı sonucuna ulaşılması gereklidir³⁹⁷. Ancak Bank. m.8 (2) b ve c, bu hususta TTK'da yer alan genel esaslardan uzaklaşmış ve bir önceki fıkra olan Bank. m.8 (2) a'da yer alan düzenleme ile çelişkili olarak, pay defterindeki hükümsüz kayda dayanan devralanın, paydan doğan kâr payı hakkından faydalanabileceğini belirtmiştir³⁹⁸. Bu düzenleme kuşkusuz, payın bölünmezliğini Anonim Ortaklıklar Hukukuna genel ilke olarak getiren TTK m.404 hükmüne aykırıdır. Çünkü paydan doğan kâr payı hakkı, pay defterindeki hükümsüz kayda dayanan devralan, paydan doğan diğer haklar ise, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından kullanılacaktır. Devralanın pay defterine kaydının reddi sonucunda paydan doğan hakların bölünmesi hususundaki değerlendirmelerimiz ve eleştirilerimiz yukarıda ayrıntıları ile bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri başlığı altında incelenecektir. Ancak paydan doğan hakların bölünmesinin yaratacağı tüm olumsuzluklar bir yana, Bank., TTK'ya nazaran sonraki özel kanun niteliğinde olmasından ötürü, m.8 (2) b ve c düzenlemelerinin kapsamı içerisinde bulunan ortaklıklar açısından öncelikle uygulama alanı bulacaktır³⁹⁹. Böylece izin alınmadan veya izin verilmemesine rağmen pay defterine kaydı yapılan devralan, devraldığı paylardan doğan kâr payı hakkından faydalanabilecek ve paydan doğan oy hakkı ile diğer haklar Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından kullanılacaktır.

³⁹⁷ Bkz. aşağıda s.249 vd.

³⁹⁸ Bank. m. 8 (2) b ve c hükümlerinde *"...Kurulun iznini almadan pay edinen ortaklar..."* ifadesi kullanılmıştır. Bir önceki fıkroda yer alan *"...izin alınmadan yapılan pay devirleri pay defterine kaydolunmaz. Bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür."* kuralından çıkan anlam, izin almayan devralanın pay sahibi, dolayısıyla da ortak sıfatını taşıyamayacağıdır. Bu sebeple, Bank. m.8 (2) b ve c de hatalı olarak kullanılan ortak teriminin devralan olarak anlaşılması gereklidir.

³⁹⁹ TTK 9.7.1956 tarihli, 9353 sayılı RG'de yayınlanmış, 1.1.1957 tarihinde yürürlüğe girmiş; Bank. ise 23.6.1999 tarihli, 23734 sayılı RG'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

C. Payın Devrinin Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nün İznine Tâbi Olduğu Haller

Dışarıda yerleşik kişi ve kuruluşlar tarafından Türkiye'de kurulmuş olan anonim ortaklıkların paylarının devralınması, bazı şartların karşılanması ile YSGM iznine tâbi kılınmıştır. YSGM'den alınacak izin ile ilgili esaslar ve kurallar YSÇK⁴⁰⁰ ve YSÇKHT'de⁴⁰¹ yer almaktadır. YSÇK'de, "Yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye'de yatırım yapmak ve/veya ticarî faaliyette bulunmak amacıyla şirket kurma, ortaklığa katılma, şube ve iribat bürosu açma müracaatları, Müsteşarlık tarafından yürürlükteki mevzuat çerçevesinde incelenerek neticelendirilir." hükmü öngörülmek suretiyle bu husustaki genel prensip ortaya konmuştur.

YSTK'de de anonim ortaklık paylarının devri ile ilgili olarak sınırlayıcı bir hükme rastlanmaktadır. YSTK m.1 f.2'de, Türkiye'ye ithal edilecek yabancı sermayenin, ülke çapında tekel teşkil edecek faaliyetlerde bulunan kuruluşlarda çoğunluk paylara sahip olamayacağı hükme bağlanmıştır. Yani yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye'de tekel teşkil eden bir faaliyette bulunan anonim ortaklığın hakimiyetini elinde bulundurması YSTK ile yasaklanmıştır.

1. İznin Kapsamı

YSGM'den alınacak izin ile ilgili ayrıntılı düzenlemelere YSÇKHT'de yer verilmiştir. Buna göre, yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşlar ile Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı sermayeli kuruluşların, Türkiye'de mevcut ortaklıklara üye olmaları ve pay devralmaları aşağıda belirtilen istisnaî haller haricinde izne bağlanmıştır. Bunun yanında, yabancı ortaklardan yerli ortaklara ya da Türkiye'de yerleşik diğer kişi ve kuruluşlara yapılacak hisse devirleri de izne tâbidir.

Pay devirlerinde YSGM'den izin almakla yükümlü kılınan yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşlar, YSÇK m.2 f.1b yabancı ülkelerin vatandaşlığını haiz olan gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde, bu ülkelerin kanunlarına göre teşekkül etmiş tüzel kişiler olarak belirlenmiştir. Demek ki, bu kişilerin ve Türkiye'de faaliyette

⁴⁰⁰ RG 23.7.1995T. 22352S.

⁴⁰¹ RG 24.8.1995T. 22384S.

bulunan yabancı sermayeli kuruluşların, Türkiye'de kurulmuş olan mevcut ortaklıkların paylarını devralmaları YSGM'nin iznine bağlıdır.

YSÇKHT m.3, yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye'de mevcut ortaklıklara üye olmaları ve pay devralmaları halinde söz konusu olan izin yükümlülüğünün, m.14'de sayılan istisnâ hallerde söz konusu olmayacağını belirtmiştir. Bu hallerden birincisi, dışarıda yerleşik kişi ve kuruluşların (yurtdışındaki yatırım ortaklıkları ve fonlar dahil) menkul kıymetler borsalarında işlem gören hisse senetleri ve ortaklığı temsil eden diğer menkul kıymetleri, Sermaye Piyasası Mevzuatına göre yetkili bulunan bankalar ve aracı kurumlar vasıtasıyla satın almaları ve satmalarıdır. Bu hükümden anlaşılan, münhasıran menkul kıymetler borsalarında işlem görmeyen hisse senedi ve ortaklığı temsil eden diğer menkul kıymetlerin, yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşlarca satın alınmasının YSGM'nin iznine bağlı olduğudur. Ancak kanımızca bu istisnâ hüküm izin yükümlülüğünün uygulanmasını engeller mahiyettedir. Zira günümüzde birçok ortaklığın payları borsada işlem görmektedir. Bu ortaklıkların paylarının yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşlar tarafından borsadan toplanmasına izin verilmesi, YSÇK'da belirtilen nitelikleri taşımayan yabancı sermayenin kolaylıkla Türkiye'de yatırım yapmasına ve çeşitli işletmelere ortak olmasına ve hatta bu ortaklıkların kontrolünü ele geçirmelerine imkan tanır niteliktedir. Dolayısıyla payların devralınmasında izin yükümlülüğü getiren kuralın uygulanabilmesi için kanımızca söz konusu istisnâ hükmün sınırlandırılması, belirli bir miktarın üzerindeki devir işlemlerinin YSGM'nin iznine tâbi kılınması gereklidir.

YSÇKHT'de belirtilen istisnâ hallerden ikincisi, yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ile münhasıran portföy yatırımı yapmak amacıyla kurulan benzeri ortaklıklarca, hisse senetleri ve ortaklığı temsil eden diğer menkul kıymetlerin iki yıldan daha fazla süre için elde tutulmak üzere satın alınmasıdır. Bu durumda, sayılan ortaklıklar tarafından payın devralınması izine tâbi olmamakla birlikte, alım tarihinden itibaren 1 ay içerisinde YSGM'ye bildirimde bulunulması gereklidir.

YSÇKHT m.14'te sayılan bu istisnâ hallerin dışında, izne tâbi olmayan bir durum da m.3 f.3'te belirtildiği üzere, yabancı ortaklar arasındaki ya da yabancı ortaklardan yurtdışında yerleşik diğer kişi ve kuruluşlara yapılacak pay devirleridir. Burada da, devre konu edilen paylar zaten yurt dışında yerleşik kişi veya

kuruluşların elinde bulunuyor olduğundan, yani bu payların devralınması için daha önceden YSGM'den izin alındığından, bu payların kendi içlerinde el değiştirmesi izin yükümlülüğünün kapsamı dışında bırakılmıştır.

2. İzin Prosedürü ve İzin Niteliği

YSÇK m.3-a uyarınca, yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye'de yatırım yapmak ve/veya ticarî faaliyette bulunmak amacıyla ortaklığa katılmaları YSGM tarafından yürürlükteki mevzuat çerçevesinde incelenerek neticelendirilir. Aynı maddenin (e) bendi ise, yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye'deki mevcut ortaklıklara ait payları alış ve satışlarının, YSGM'ce belirlenecek esaslara uygun olmak kaydıyla serbestçe yapılacağını öngörmüştür. İki hükümde yer alan ortaklığa katılma ve pay alış ve satış işlemlerinden anlaşılması gereken, yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye'de bulunan anonim ortaklıkların paylarını aslen ve devren kazanmalarıdır.

Yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların Türkiye'de kurulmuş olan bir anonim ortaklığın paylarını devralmaları hususunda mevzuatta bulunan ilk koşul, devir işlemi karşılığında YSÇK m.3-c uyarınca devralanlardan her birinin asgarî 50.000.-ABD Doları tutarında yabancı sermaye getirilmeleridir. Yabancı sermayenin neler olduğu YSTK m.2'de belirtilmiş, YSÇK kapsamında da kapsamı genişletilerek tekrar belirlenmiştir. Buna göre YSÇK m.2 uyarınca yabancı sermaye; TCMB'ce alım satımı yapılan konvertibl döviz ve efektif cinsinden nakdî sermayeyi; yabancı gerçek ve tüzel kişilerin hissesine tekabül eden net kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri ile lisans, know-how, teknik yardım, yönetim ve franchise anlaşmaları karşılığında ödenecek meblağları, dış kredi anapara ve faiz ödemelerini; makine, teçhizat, alet ve bu mahiyetteki mallar, makine aksamı ve malzeme ile YSGM'nin kabul ettiği sair lüzumlu malları; yurt dışında yerleşik kişi ve kuruluşların, kambiyo mevzuatı çerçevesinde doğan her türlü mevcut ve alacaklarından, YSGM'nin sermaye payı olarak kabul edeceği meblağları ve patent ve ticarî marka gibi fikrî haklardan Müsteşarlıkça kabul edilenleri ifade eder. YSTK bu değerlerin kıymetinin nasıl tespit edileceğini de belirtmiştir. YSTK m.2'ye göre, ithal edilen sermayenin değeri ve YSGM'ce seçilen eksperler tarafından takdir olunur. Eksperlerce takdir olunan değer, YSGM tarafından yeniden incelenebilir ve değiştirilebilir. Değer takdiri, hem menşe ülke parasıyla, hem de ithal zamanında cari resmi kambiyo rayicine

göre Türk parasıyla yapılır. YSTK m.8 hükmünde belirtilen itiraz yolu saklı kalmak şartıyla YSGM'nin değer takdiri hususundaki kararı kesindir.

YSÇK m.3-c'de belirtilen şartı yerine getiren yurt dışında yerleşik kişi veya kuruluşlar, Türkiye'de kurulan bir anonim ortaklığın paylarını devralabilmek için YSÇKHT m.3'te belirtilen belgelerle birlikte HMYSM'ye müracaat ederler.

Pay devir bedelinin tespit edilmesinde taraflar arasında belirlenen değerler esastır. Ancak YSGM, gerekli gördüğü hallerde değerlendirme yapabilir veya başka kuruluşlara yaptırabilir. Yapılan değerlendirme neticesinde tespit edilen değer üzerinden devre izin verilebilir (YSÇKHT m.3 f.2).

Eğer yapılan başvuru sonucunda yukarıda belirttiğimiz gerekli koşulların karşılanmamış veya YSÇKHT m.3'te istenen belgelerin eksik olduğu YSGM tarafından tespit edilecek olursa, devre izin verilmez. Bunun sonucunda, yapılan devir işlemi YSÇK m.3 uyarınca geçersiz olur.

Yabancı ortaklar arasındaki ya da yabancı ortaklardan yurtdışında yerleşik diğer kişi ve kuruluşlara yapılacak pay devirleri yukarıda belirtildiği üzere izne tâbi değildir. Ancak değişiklik hakkında, değişiklik tarihinden itibaren bir ay içinde, YSGM'ne bilgi verilir.

D. Payın Devrinin Rekabet Kurulu'nun İznine Tâbi Olduğu Haller

RKHK'nin amacı, m.1 hükmünde mal ve hizmet piyasalarındaki rekabeti engelleyici, bozucu veya kısıtlayıcı anlaşma, karar ve uygulamaları ve piyasaya hakim olan teşebbüslerin bu hakimiyetlerini kötüye kullanmalarını önlemek, bunun için gerekli düzenleme ve denetlemeleri yaparak rekabetin korunmasını sağlamak olarak açıklanmıştır. Bu amaca bilhassa piyasalardaki rekabeti engelleyici, bozucu veya kısıtlayıcı anlaşmalar açısından yaklaşılabilecek olunursa, anonim ortaklıkların paylarının başka bir teşebbüs veya kişi tarafından tamamen veya kısmen devralınmasının da bazı hallerde rekabete engel olabilecek bir yönünün bulunduğu göze çarpmaktadır. Çünkü aynı piyasada yer alan rakip bir veya birkaç işletmenin paylarını satın alarak söz konusu işletmelerin kontrolünü ele geçiren kişi veya teşebbüs, o piyasadaki belirleyici gücünü artırmak suretiyle fiyat, arz, üretim ve

dağıtım miktarı gibi ekonomik parametreleri bağımsız bir biçimde ve tamamen kendi çıkarlarını gözeterek saptayabilme imkanına kavuşabilecektir. Bu durum da, sağlıklı işleyen bir piyasanın dengelerini bozabilecek ve rekabeti engelleyebilecek niteliktedir. Bu sebepten, bir ya da birden fazla teşebbüsün hakim durum yaratmaya veya hakim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde diğer bir ortaklığın paylarının tümünü veya bir kısmını devralması hukuka aykırı kabul edilmiştir (RKHK m.7 f.1). Aynı doğrultuda, bazı devir işlemlerinin hukuken geçerlilik kazanabilmesi, RK'den izin alınmasına bağlı kılınmıştır.

Tabii olarak, aynı mal veya hizmet piyasasında faaliyet gösteren ortaklıkların birbirlerinin paylarını devralmaları her halde RK'nin iznine bağlı olmamalıdır. Hangi devirlerin izne tâbi olacağı hususunda objektif bir ölçü belirlenerek, bu ölçüye göre karar verilmesi gerekir⁴⁰². RKHK bu objektif ölçüyü belirleme yetkisini RK'ye vermiştir (RKHK m.7 f.2). RK'de sahip olduğu bu yetki ile hangi tür devirlerin izne tâbi olduğunu belirlemek üzere bir tebliğ yayınlamıştır⁴⁰³.

Aşağıda RKHK ve 1997/1 no'lu Tebliğ hükümleri doğrultusunda izin yükümlülüğünün kapsamı, hukukî niteliği ve izin alınmaması halinde karşılaşılabilecek olan hukukî ve cezai yaptırımlar incelenecektir.

1. İznin Kapsamı

RKHK ve 1997/1 no'lu Tebliğ, RK'den alınacak iznin, devren kazanmanın hangi türleri için uygulama alanı bulacağı ile ilgili olarak sınırlayıcı hükümler barındırmaktadır. Buna göre, anonim ortaklık paylarının miras yolu ile kazanılması hem RKHK m.7 f.1, hem de Tebliğin m.3/c hükmü ile serbest kabul edilmiş ve izin yükümlülüğünün kapsamı dışında bırakılmıştır. Ancak RKHK veya 1997/1 no'lu Tebliğde aksi öngörülmediğinden ötürü, kanımızca ortaklık paylarının diğer geniş anlamda devren kazanma halleri için aksi sonuca varmak ve izin yükümlülüğünün söz konusu olduğunu kabul etmek gerekir.

⁴⁰² ASLAN, Yılmaz, Rekabet Hukuku, 2. Bası, Bursa 2001, s.250.

⁴⁰³ Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ N.1997/1, RG. 12.8.1997T. 23078S.

RK, izne tâbi olan devirleri belirlerken iki ölçüt kullanmıştır. Daha önce de belirttiğimiz üzere, ilk ölçüt pazar payıdır. Payları devir işlemine konu teşkil eden teşebbüslerin, devir sonucunda ülkenin tamamında veya bir bölümünde ilgili ürün piyasasında toplam pazar paylarının, piyasanın %25'ini aşması halinde RK'den izin almaları zorunludur.

İkinci ölçüt ise payları devre konu teşkil eden teşebbüslerin toplam cirolarının ulaşacağı miktardır. 1997/1 no'lu Tebliğin m.4 f.1 hükmü uyarınca, ilgili teşebbüslerin toplam pazar payları piyasanın %25'ini aşmasa bile, toplam ciroları 25 Trilyon TL.'yi aşması halinde RK'den izin alınması yine zorunludur.

İlgili teşebbüslerin pazar paylarının ve cirolarının tespit edilmesinde kullanılacak esaslar yine Tebliğde belirtilmiştir. Buna göre, hem pazar payının, hem de cironun saptanmasında gerçek değerlere ulaşılabilmesi için, payları devre konu teşkil eden ortaklıkların kendilerinin ve de m.4 f.2'nin bentlerinde belirtilen esaslar dahilinde doğrudan veya dolaylı olarak kontrolünü elinde bulundurdıkları teşebbüsler ve bu teşebbüsler üzerinde belirtilen hak ve yetkilere sahip olan teşebbüslerin pazar paylarının toplamı dikkate alınır.

RKHK ve 1997/1 no'lu Tebliğde yer alan düzenlemelerden, teşebbüslerin birbirlerinin paylarını devralmalarının aşağıda incelenecek hükümler çerçevesinde RK iznine tâbi olacağı anlaşılmaktadır. Ancak izin yükümlülüğünün söz konusu olabilmesi için, payları devralınan ortaklığın kontrolünün devir işlemi sonucunda devralana geçmesi gereklidir. Başka bir deyişle ortaklığın azınlık paylarının devre konu olması halinde 1997/1 no'lu Tebliğ anlamında bir devir işleminden bahsedilebilmesi mümkün değildir. Bu sebepten dolayı da, ortaklığın kontrolü hususunda herhangi bir etkisi bulunmayan azınlık paylarının devredilmesi halinde RK'den izin alınmasına gerek yoktur⁴⁰⁴. Bununla birlikte bazı hallerde azınlık hisselerinin devri RK'ye bildirilmiş ve RK'de "izne tâbi olmadığına" değil, "izin verilmesine" karar vermiştir⁴⁰⁵.

⁴⁰⁴ ASLAN, s.260, burada azınlık kavramı TTK anlamında anonim ortaklık paylarının %10 veya daha fazlasına sahip olan pay sahiplerini belirtmek amacı ile kullanılmamakta, sadece ortaklıkta kontrolü sağlamaya yetmeyen her orandaki payların sahibi olarak kullanılmaktadır, bkz. dn.16.

⁴⁰⁵ K.N. 59/439-60 26.03.1998T. – RG. 17.12.1998T. 23556S.

RKHK m.7 hükmünden çıkan anlam doğrultusunda, grup içi birleşmelerin de RK iznine tâbi olmadığı sonucuna varılması gereklidir⁴⁰⁶. Zira bir birleşme veya devirden söz edebilmek için ortada birbirinden bağımsız olan iki işletmenin olması gereklidir. Aynı grup içerisinde yer alan anonim ortaklıklar birbirlerinden yönetim açısından zaten bağımsız olmadıklarından ötürü⁴⁰⁷, bu iki ortaklık arasında gerçekleşecek pay devir işlemleri de RK'nin iznine tâbi değildir.

Hangi ortaklıkların yukarıdaki paragrafta belirttiğimiz anlamda bağlantılı teşebbüs sayılabileceği hususu RK'nin çıkartmış olduğu tebliğlerde saptanmıştır. Tekelden Dağıtım Anlaşmaları Hakkında 1997/3⁴⁰⁸ ve Tekelden Satın Alma Anlaşmaları Hakkında 1997/4⁴⁰⁹ Tebliğlerinin 5. maddelerinde belirtilen kriterleri taşıyan ortaklıklar bağlantılı teşebbüs sayılır. Buna göre eğer bir ortaklık doğrudan veya dolaylı olarak diğerinin sermayesinin veya ticarî malvarlığının yarısından fazlasına veya oy haklarının yarısından fazlasını kullanma yetkisine veya denetim kurulu, yönetim kurulu veya ortaklığı temsile yetkili organlarının yarısından fazlasını atama yetkisine veya işlerini idare etme hakkına sahipse bu iki ortaklık ve onların yukarıda sayılan esaslar doğrultusunda ilişki içerisinde bulundukları ortaklıklar bağlantılı teşebbüs sayılırlar. Buna göre bu tür bir bağlantı içerisinde bulunan ortaklıkların birbirlerinin paylarını devralmaları, RK'nin iznine tâbi olmayacaktır⁴¹⁰.

RK 1997 yılında vermiş olduğu bir kararda yukarıda belirtmiş olduğumuz hususlara katılmamış ve ekonomik bağımsızlık yerine hukukî bağımsızlığı esas alarak aynı grup içerisinde bulunan anonim ortaklıkların birbirlerinin paylarını devralmalarını da izin yükümlülüğü kapsamında değerlendirmiştir⁴¹¹. Fakat daha sonraki tarihlerde vermiş olduğu kararlarında bu görüşünü değiştirerek ekonomik bağımsızlık kriteri doğrultusunda ayrı tüzel kişiliklere sahip olsalar da aynı grubun içerisinde yer alan, dolayısıyla ekonomik olarak bağımsız olmayan anonim

⁴⁰⁶ ASLAN, s.257. Grup içi birleşmelerin TTK m.329 açısından değerlendirilmesi için bkz. yukarıda s.82 vd.

⁴⁰⁷ Bu tip işletmeler RKHK m.3 uyarınca tek bir işletme olarak kabul edilir.

⁴⁰⁸ RG. 4.9.1997T. 23100S.

⁴⁰⁹ RG. 9.9.1997T. 23105S.

⁴¹⁰ ASLAN, s.259.

⁴¹¹ K. N. 42/278-23 10.12.1997T. – RG. 17.11.1998T. 23526S.

ortaklıklar arasında gerçekleşen pay devirlerini izin yükümlülüğü kapsamı dışında değerlendirmiştir⁴¹².

RKHK m.7 ve 1997/1 no'lu Tebliğ hükümleri doğrultusunda sadece anonim ortaklıkların kendi aralarında yapmış oldukları pay devirleri değil, bu ortaklıklardan birinin pay sahiplerinin diğer ortaklığın paylarını devralması da, çeşitli ihtimaller dahilinde izin yükümlülüğüne tâbi olabilir. Gerçekten de, eğer bir ortaklığın kontrolünü elinde bulunduran büyük ortak niteliğindeki pay sahibi, diğer bir ortaklığın kendisine yönetiminde söz sahibi olmasını sağlayacak paylarını devralması halinde; iki ortaklık arasında doğrudan bir pay devri gerçekleşmese de, yine aynı sonuca varılacağından bu devir işlemi için de RK'den izin alınması gerekir.

Aynı şekilde bir ortaklık içerisinde azınlık payları elinde bulunduran küçük ortak niteliğindeki pay sahibinin, çoğunluk payları devralarak ortaklığın kontrolünü ele geçirmesi hali de çeşitli ihtimaller dahilinde izin yükümlülüğüne olabilir⁴¹³. Öncelikle, bu şekildeki bir pay devri ile küçük ortak konumundan büyük ortak konumuna çıkan pay sahibinin eğer sahip olduğu veya ortak konumunda olduğu rakip başka hiçbir işletme bulunmuyorsa, pay devrinin herhangi bir izne tâbi olmaması gereklidir⁴¹⁴. Zira bu durumda pazar yapısında hiçbir değişiklik olmamaktadır⁴¹⁵. Ancak eğer küçük ortak konumundan büyük ortak konumuna çıkan pay sahibinin sahip veya ortak olduğu rakip başka bir işletme mevcutsa, devir RKHK m.7'nin amacı doğrultusunda RK iznine tâbi olmalıdır.

Yukarıda saydığımız haller dışında 1997/1 no'lu Tebliğ m.3/b genel olarak, payların tasfiye, infisah, ödeme güçlüğü, ödemelerin tatil edilmesi, konkordato, özelleştirme yapılması amacıyla veya benzeri bir nedenle ve Kanun gereği bir kamu kurum veya kuruluşu tarafından elde edilmesi hallerini de izin yükümlülüğü dışında kabul etmiştir. Demek ki, anonim ortaklık paylarının, yukarıda incelediğimiz izin yükümlülüğü kapsamı dahilinde bulunan hallerde dahi, bir kamu kurum veya

⁴¹² K. N. 89/705-147 05.11.1998T. – RG. 30.4.2000T. 24035S.; K. N. 99-12/93-35 03.03.1999T. – RG. 10.9.1999T. 23812S.

⁴¹³ ASLAN, s.262.

⁴¹⁴ ASLAN, s.262.

⁴¹⁵ RK buna rağmen bu tarz devir işlemlerini de izin yükümlülüğünün kapsamı içerisinde değerlendirmektedir. Bkz. K. N. 99-6/51-20. – RG. 8.9.1999T. 23810S.

kuruluşu tarafından Tebliğ m.3/b'de sayılan nedenlere dayalı olarak kazanılması halinde, RK'den izin alınması söz konusu olmayacaktır.

2. İzne Tâbi Olan Devirlerin Değerlendirilme Esasları

İzne tâbi olan devirlerin RK tarafından ne şekilde değerlendirileceği hususu 1997/1 no'lu Tebliğin m.6 hükmünde belirtilmiştir. Söz konusu hükme göre RK'nin devralmaları değerlendirirken göz önünde bulunduracağı kıstaslar; ilgili piyasanın yapısı ve ülke içinde veya dışında yerleşmiş olan teşebbüslerin fiili ve potansiyel rekabeti bakımından ülkedeki etkin rekabetin korunması ve geliştirilmesi ihtiyacı ile ilgili teşebbüslerin, pazardaki durumu, ekonomik ve malî güçleri, sağlayıcı ve kullanıcı bulabilme alternatifleri, arz kaynaklarına ulaşabilme veya pazarlara giriş olanakları; pazara girişte herhangi bir yasal veya diğer giriş engelleri, ilgili mal ve hizmetlere olan arz-talep eğilimleri, aracı ve son tüketicilerin menfaatleri, rekabet engeli şeklinde olmayan ve tüketiciye avantajlar sağlayan teknik ve ekonomik süreçteki gelişmeler ve diğer hususlardır. RK değerlendirme aşamasında RKHK m.14 doğrultusunda gerekli gördüğü hallerde, devir işleminin taraflarının yanı sıra, devralma ile ilgili diğer kişilerden ve tarafların müşterileri, rakipleri ve sağlayıcıları gibi üçüncü kişilerden bilgi isteyebilir, bu kişileri sözlü savunma toplantısına davet edebilir⁴¹⁶. Aynı kişiler meşru menfaatleri olduğunu göstermek suretiyle sözlü savunma toplantılarına katılmayı kendileri RK'den talep edebilirler⁴¹⁷.

Yukarıda belirtilen kıstaslar uyarınca yapılan değerlendirme sonucunda, eğer bir devir işleminin hakim durum yarattığı veya mevcut bir hakim durumu güçlendirdiği ve bunun sonucunda ülkede veya bir bölümünde etkin rekabeti önemli ölçüde engellediği kanısına varılacak olursa bu devrin RKHK m.7 hükmüne aykırı olduğu kabul edilir ve RK tarafından izin verilmez. Ancak hakim durum yaratmayan veya bir hakim durumu güçlendirmeyen ve bunun sonucu olarak ülkede veya bir bölümünde etkin rekabeti önemli ölçüde engellemeyen birleşme veya devralmalara izin verilir. RK, bildirilen birleşme veya devralmaya, gerekli gördüğü diğer tedbirlerin alınması ve bazı yükümlülöklere uyulması koşuluyla izin verebilir.

⁴¹⁶ ASLAN, s.275..

⁴¹⁷ ASLAN, s.275

Devir hususunda bir bildiri alan RK, izin verilmesine veya verilmemesine ilişkin yukarıda belirtildiği şekilde açık bir karar vermeyebilir. RK bazen açık bir kararla, bazen de otuz gün içerisinde itiraz etmeyerek zımnen onay verebilir⁴¹⁸. Rekabete aykırı bulursa da, usule ilişkin hükümlere göre soruşturma açıp yasaklama kararı verir.

3. İzin Yükümlülüğüne Aykırılığın Yaptırımları

İzin yükümlülüğüne tâbi olduğu halde, RK'ye izin başvurusu yapılmaksızın gerçekleştirilmiş olan devirlerin tarafları bu davranışlarından sorumludurlar. Söz konusu durum RKHK m.11'de düzenlenmiştir. Buna göre, yukarıda açıkladığımız esaslar doğrultusunda bildirilmesi zorunlu olan devir işlemlerinin RK'ye bildirilmemiş olduğu hallerde, RK herhangi bir şekilde işlem den haberdar olduğu zaman, kendiliğinden devir işlemini incelemeye alır. İnceleme sonucunda, devir işleminin RKHK m.7 f.1 hükmüne aykırı olmadığı sonucuna varılacak olursa, devir işlemine RK tarafından izin verilir. Ancak ilgililere devir işlemini RK'ye bildirmediği için para cezası verir.

Devir işleminin RKHK m.7 f.1 kapsamında yasaklanan türden olduğu sonucuna varılacak olursa, yukarıda belirttiğimiz para cezasının yanında, devralma işleminin sona erdirilmesine, hukuka aykırı olarak gerçekleştirilmiş olan tüm fiili durumların ortadan kaldırılmasına, şartları ve süresi RK tarafından belirlenecek şekilde, ele geçirilen her türlü payın veya malvarlığının eğer mümkünse eski maliklerine iadesine, bu mümkün olmadığı takdirde üçüncü kişilere temlikine ve devrine, bunların eski malik veya üçüncü kişilere temlik edilmesine kadar geçen süre içerisinde devralan kişilerin devralınan teşebbüslerin yönetimine hiçbir şekilde katılamayacağına ve gerekli gördüğü diğer tedbirlerin alınmasına RK'ce karar verilir (RKHK m.11 f.1-b).

Görüldüğü gibi, izin için RK'ya bildirimde bulunulmuş olsun veya olmasın, devre izin verilmediği takdirde devir tüm hüküm ve sonuçları ile birlikte ortadan kalkmaktadır. Devirleri iptal edilen payların eski maliklerine iade edilmelerinin mümkün olmadığı hallerde, bu payların üçüncü kişilere satışı, RKHK m.7 f.1'deki

⁴¹⁸ ASLAN, s.274.

esaslara aykırı olmamak kaydıyla RK tarafından yapılır. Bu şekilde payları RK'dan satın alan kişiler pay sahibi sıfatı kazanırlar.



İKİNCİ BÖLÜM

PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ VE PAYIN DEVRİNİN HUKUKİ SONUÇLARI

§1. HİSSE SENEDİNE BAĞLI PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ

I. Genel Olarak

TTK m.409 anonim ortaklık payının hamile ve nama yazılı hisse senetlerine bağlanabileceğini öngörmüştür. Anonim ortaklığın iktisadî ve sosyal fonksiyonu doğrultusunda payın hisse senedine bağlanması asıl olduğundan, TTK'nın m.415 – 418 arasındaki hükümleri hisse senedine bağlı payın devrini ayrıntılı olarak düzenlemiştir¹.

Aşağıda hisse senetlerinin devirlerinin tâbi oldukları müşterek esaslar ile Anonim Ortaklıklar Hukuku tarafından hisse senedinin türüne bağlı olarak öngörülen özel hükümler ayrı başlıklar altında incelenecektir. Bu kapsamda hisse senetlerinin devrine ilişkin müşterek esaslar başlığı altında, hisse senetlerinin devrinde borçlandırıcı işlem ve tasarruf işlemi ayrımı ile, hisse senetlerinin illiği konuları üzerinde durulacaktır.

II. Hisse Senetlerinin Devrine İlişkin Müşterek Esaslar

A. Hisse Senetlerinin Devrinde Borçlandırıcı İşlem – Tasarruf İşlemi Ayrımı

1. Borçlandırıcı İşlem

En basit tanımla; işlemi yapan kimsenin malvarlığının pasif kısmını artıran işlemlere borçlandırıcı işlemler, aktif kısmını azaltan işlemlere ise tasarruf işlemleri denir. Tasarruf işlemi, genellikle borçlandırıcı işlemlerden doğan borcu yerine

¹ Bununla birlikte, payın hisse senedine bağlanma zorunluluğunun bulunmadığı hususu yukarıda s.8'de belirtilmiştir.

getiren, ifa eden bir işlemdir. Borçlandırıcı işlem, tasarruf işlemine atılmış ilk adımdır; bu sebeple, borçlandırıcı işlem tasarruf işleminden önce yapılır². Kıymetli evrak bakımından borçlandırıcı işlem, senedin mülkiyetini kazanma hususunda bir hukukî sebep teşkil eder³. Senedin devrine esas teşkil eden borçlandırıcı işlem mülkiyeti devir amacı taşıyan satım, trampa veya bağış sözleşmesi olabilir. Anılan sözleşmelerden birisinin taraflar arasında aktedilmesi ile birlikte borçlandırıcı işlem yapılmış olur.

TTK'da hisse senetlerinin devrinde borçlandırıcı işlem ile ilgili herhangi bir hüküm yer almamaktadır. Bu sebepten ötürü hisse senetlerinin devrinde borçlandırıcı işleminin özellikleri için genel hükümlere başvurulması gereklidir. Bu kapsamda borçlandırıcı işleme şekil açısından yaklaşacak olursak karşımıza ilk olarak BK m.11'de düzenlenen ve genel ilke niteliği taşıyan şekil serbestisi ilkesi çıkar. Buna göre, sözleşmenin geçerliliği kanunda açıklık olmadıkça hiçbir şekle tâbi değildir. Ancak kanunda yer alan şekil şartına uymamanın hukukî müeyyidesi de butandır⁴.

Şekil şartı açısından mülkiyeti devir amacı taşıyan sözleşmelerden satım ilgili olarak, Kanun sözleşme konusu malın menkul veya gayrimenkul olmasına göre farklı hükümler getirmiştir (BK m.213). Hisse senedinin niteliği uyarınca menkul satımı sözleşmesine bakıldığında, söz konusu sözleşmenin herhangi bir şekil şartına tâbi kılınmadığı görülmektedir⁵. Buna göre, taraflar kendi aralarında iradî bir şekil şartı belirlemedikleri müddetçe hisse senetlerinin satışına ilişkin sözleşmenin geçerliliği herhangi bir şekil şartına bağlı değildir. Trampa sözleşmesi için de menkul satımı ile aynı sonuca ulaşılır⁶.

Bağışlama sözleşmesinde ise sözleşmenin şekle bağlılığı, bağışlama taahhüdü veya elden bağışlama niteliğinde olmasına göre farklılık gösterir.

² EREN, C.I, s.229, 231.

³ KINACIOĞLU, s.23; Hisse senetlerinin devrinin mücerrettiği için bkz. aşağıda s.131 vd.

⁴ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s.102; EREN, C.I, s.355 vd.; REİSOĞLU, Borçlar, s.61.

⁵ TANDOĞAN, s.53; BERKİ, Şakir, Borçlar Hukuku (Özel Hükümler), Ankara 1973, s.9; ZEVKLİLER, Aydın, Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri, 5. Bası, Ankara 1995, s.40; YAVUZ, Cevdet, Borçlar Hukuku Dersleri, Özel Borç İlişkileri, C.I, İstanbul 1986, s.59; ARAL, Fahrettin, Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri, 3. Bası, Ankara 2000, s.73.

⁶ Bkz. TANDOĞAN, s.235; YAVUZ, s.184; ZEVKLİLER, s.85.

Bağışlama sözleşmesi derhal ifa edilmiyorsa ortada bir bağışlama taahhüdü vardır. Bağışlama taahhüdünde sözleşmenin yapılması ile hükümlerinin yerine getirilmesi aynı zamanda gerçekleşmediğinden, kanunkoyucu bağışlayanı düşünmeye sevk etmek için bu sözleşmenin geçerliliğini şekil şartına tâbi kılmıştır⁷. Buna göre menkul mallarla ilgili bağışlama taahhüdünde sözleşmenin geçerliliği yazılı olarak yapılmasına bağlıdır (BK m.238 f.1). Yani hisse senetleri bağışlama taahhüdüne konu edilmeleri halinde, sözleşme yazılı olarak yapılmadıkça borçlandırıcı işlem geçerli sayılmaz.

Elden bağışlama ise sözleşmenin yapılması ile ifasının aynı anda olması durumunda söz konusu olur (BK m.237 f.1). Elden bağışlama halinde ise kanun sözleşmeyi menkul mallar hakkında herhangi bir şekil şartına tâbi kılmamıştır⁸. Zira sözleşmenin yapılması ile ifa edilmesi aynı anda gerçekleştiğinden, işin ciddiyeti bağışlayanın yeterince düşünmesine zemin hazırlar⁹. Demek ki, hisse senetlerinin devri ile ilgili borçlandırıcı işlem bir elden bağışlama sözleşmesi ise, tarafların kendi aralarında iradî olarak bir şekil şartı tespit etmeleri halinin dışında, geçerliliği herhangi bir şekilde yapılmasına bağlı değildir.

Ancak sadece bu borçlandırıcı işlem, hisse senedinin mülkiyetinin devralana geçmesine yol açmaz. Borçlandırıcı işlem ile senedin maliki senedin mülkiyetini karşı tarafa geçirme hususunda borç altına girer¹⁰. Senedin karşı tarafa devredilebilmesi için tasarruf işleminin de yapılması gerekir.

2. Tasarruf İşlemi

Hisse senedinin mülkiyetinin devralana geçebilmesi için borçlandırıcı işlemin ardından mutlaka tasarruf işleminin gelmesi gereklidir. Tasarruf işleminin ne şekilde yapılacağı hisse senedinin türüne göre değişiklik gösterir. TTK m.559'daki genel hükme uygun olarak hamile yazılı hisse senetleri açısından tasarruf işlemi senet zilyetliğinin devri (TTK m.415), nama yazılı hisse senetleri için ise ciro ile senet zilyetliğinin devri (TTK m.416 f.2) olarak belirlenmiştir. Bu tasarruf işlemleri ile ilgili

⁷ TANDOĞAN, s.253; BERKİ, Borçlar, s.67; YAVUZ, s.193; ZEVLİLER, s.93; ARAL, s.200.

⁸ TANDOĞAN, s.257; BERKİ, Borçlar, s.66; YAVUZ, s.194; ZEVLİLER, s.96; ARAL, s.199.

⁹ TANDOĞAN, s.257.

¹⁰ KINACIOĞLU, s.23. Eğer bu borç yerine getirilmez ise, BK m.96 uyarınca dava açma hakkı doğar.

açıklamalara hamile yazılı ve nama yazılı hisse senetleri konularını incelerken yer vereceğiz¹¹.

B. Hisse Senetlerinin İllîliği (Sebebe Bağlılığı)

Kıymetli evrak niteliği taşıyan senetler, doktrinde düzenlenmelerine sebep olan hukukî işlem ile ilgisi bakımından illî (sebebe bağlı) ve mücerret (soyut) olmak üzere ikiye ayrılır¹². İllî kıymetli evrakta, senedin düzenlenmesine sebep olan hukukî işlem senet üzerindeki etkilerini devam ettirir¹³. Bu durumun yarattığı en önemli sonuç ise, temeldeki işlemin geçersizliği halinde, senedin de geçersiz sayılmasıdır. Mücerret kıymetli evrakta da, senedin düzenlenmesine sebep olan bir hukukî işlem bulunmakla birlikte, senette mündemiç olan hak söz konusu hukukî işlemde tamamen bağımsızdır. Bu bağımsızlık dolayısıyla, temeldeki işlemde bulunan bozukluklar senetteki hakkın geçerliliğini etkilemez¹⁴.

İllî veya mücerret olmalarına göre kıymetli evrak niteliği taşıyan senetlere bakıldığında, kambiyo senetlerinin mücerret kıymetli evrak türünün en tipik örneğini teşkil ettiği görülmektedir¹⁵. Gerçekten de, bir satım sözleşmesinde borçlu, borcuna karşılık alacaklıya bir bono düzenlemesi halinde; temeldeki satım sözleşmesinin geçersizliği durumunda bile bono geçerliliğini korur. Zira, mücerret kıymetli evraktan sayılan bono, kendisinin düzenlenmesine sebep olan hukukî işlemde bağımsızdır. Bununla birlikte, konşimento, taşıma senedi, makbuz senedi ve varant illî kıymetli evrak kategorisine dahil sayılırlar¹⁶. Bu tip senetleri kazanan kişiler, senette bulunan talep haklarının kanunun o konularda koyduğu hükümlerle sınırlı olduğunu, bundan daha fazlasını talep edemeyeceklerini bilirler¹⁷.

¹¹ Bkz. aşağıda hamile yazılı hisse senetleri için s.140 vd.; nama yazılı hisse senetleri için s.183 vd.

¹² POROY/TEKİNALP, s.38; KARAYALÇIN, Yaşar, Ticaret Hukuku, C.3, Ticarî Senetler, 4. Bası, Ankara 1970, s.20 – 21; ÖZTAN, s.172; İMREGÜN, Oğuz, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1998, s.7; ERTEKİN, Erol/KARATAŞ, İzzet, Uygulamada Ticarî Senetler, 3. Bası, Ankara 1998, s.11.

¹³ ÖZTAN, s.172.

¹⁴ POROY/TEKİNALP, s.39.

¹⁵ POROY/TEKİNALP, s.39.

¹⁶ POROY/TEKİNALP, s.39; ÖZTAN, s.172; ERTEKİN/KARATAŞ, s.11.

¹⁷ ÖZTAN, s.172.

Anonim ortaklıkların çıkardıkları hisse senetleri de, düzenlenmelerine sebep olan hukukî işlem ile ilgileri bakımından illî kıymetli evrak sayılırlar¹⁸. Zira, yukarıda da ifade edildiği üzere, kural olarak pay, anonim ortaklığın kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili ile oluşur¹⁹. Hisse senedine bağlanmış olsun veya olmasın, söz konusu kural anonim ortaklık payları açısından genel ilke niteliğindedir²⁰. Yani payı temsilen hisse senedi düzenlenmesinin, payın oluşumu üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Bu sebepten ötürü, paydan doğan hakların doğumu açısından hisse senedinin çıkarılması, kambiyo senetlerinden farklı olarak, kurucu değil, açıklayıcı niteliktedir²¹. Bu durumun doğal sonucu olarak da, ileride inceleyeceğimiz üzere, hisse senedinin düzenlenmesine sebep olan hukukî işlemdeki sakatlıklara ilişkin defiler senedin hamillerine karşı ileri sürülebilir²².

Hisse senetlerinin, devrine sebep olan hukukî işlem ile olan ilişkisi bakımından illî veya mücerret olup olmadığı hususunun ise, yukarıda yapılan açıklamalardan bağımsız olarak ele alınarak incelenmesi gerekir.

Bu hususta, menkul mülkiyetinin devrinin mücerrettiği ile ilgili olarak eşya hukuku alanında birbirine zıt iki görüş mevcut bulunmaktadır. Doktrinde çoğunluğu oluşturan görüş uyarınca, menkul mülkiyetinin devir işlemi illîdir²³. Yani, mülkiyetin devrinde tasarruf işlemi geçerli bir iktisap sebebine dayanmıyorsa, devri yapan hâlâ malik olarak kalmaya devam edecek ve malın zilyedine karşı istihkak davası açma imkanına sahip olacaktır. İsviçre Federal Mahkemesi, 1929 yılına kadar menkul

¹⁸ POROY/TEKİNALP, s.38 – 39; ÖZTAN, s.173; ERTEKİN/KARATAŞ, s.11; GÖKSOY, s.40.

¹⁹ Bkz. yukarıda s.3.

²⁰ İstisna için bkz. yukarıda s.91 vd.

²¹ Bkz. POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 14. Bası, İstanbul 1999, s.52; PULAŞLI, s.520; Aynı yönde ANSAY, s.258; ÖZTAN, s.172; KARAHAN, s.3; CAN/GÜNER, s.22; GÖKSOY, s.40.

²² Bkz. aşağıda s.139, 198 vd.

²³ TUOR/SCHNYDER/JÄGGI, Das Schweizerische Zivilgesetzbuch, 9. Bası, Zurich 1977, s.585; MEIER – HAYOZ, Berner Kommentar, Band IV, Sachenrecht, Systematischer Teil, Bern 1966, N.42; OFTINGER, Karl, Von Der Eigentumsübertragung an Fahrmis, Bern, 1933, s.105; YUNG, W., La Théorie de l'Obligation Abstraite et la Reconnaissance de Dette non Causé Suisse, Genève 1930, s.153; SCHWARZ, Andreas B. (Çev. DAVRAN), Borçlar Hukuku Dersleri, İstanbul 1948, s.283; TEKİNAY, Selâhattin Sulhi, Eşya Hukuku, 3. Bası, C.I, İstanbul 1978, s.283; AKİPEK, Jale G., Türk Eşya Hukuku, 2. Kitap Mülkiyet, Ankara 1971, s.252 (OĞUZMAN/SELİÇİ, s.552 (naklen)).

mülkiyetinin mücerrettiği prensibini kabul etmekle birlikte²⁴, bu tarihte vermiş olduğu bir kararla, gayrimenkul mülkiyetinde olduğu gibi, menkul mülkiyetinin devrinde de illîlik prensibinin geçerli olduğu yönündeki güncel fikrini oluşturmuştur²⁵.

Diğer görüş ise menkul mülkiyetini nakil işleminin mücerret olduğunu kabul etmekte; nakil işlemi geçerli bir sebebe dayanmasa bile mülkiyetin müktesibe geçeceğini, ancak müktesibin bu iktisabının bir sebepsiz zenginleşme teşkil edeceğini savunmaktadır²⁶. Bu iki görüşün pratikteki farklılığı; malike tanınan dava hakkı hususunda bulunmaktadır. Zira, illîlik prensibinin kabul edilmesi halinde malik müktesibe karşı istihkak davası, mücerretlik prensibinin kabul edilmesi halinde ise ancak sebepsiz zenginleşme davası açabilecektir. Bilindiği gibi, istihkak davası aynı bir dava olup, bir zamanaşımına tâbi değilken, sebepsiz zenginleşme davası bir şahsî dava olup, BK m.66'da yer alan zamanaşımına tâbidir²⁷.

Kanımızca, *TEKİNALP*'in de haklı olarak belirttiği üzere, menkul mülkiyetinin devrinin mücerrettiği hususunda hangi görüş kabul edilirse edilsin, hisse senetlerinin devrinin mücerret olduğu sonucuna varılması gereklidir²⁸. Çünkü, hisse senetleri menkul eşya vasfına sahip olmakla birlikte, öncelikle kıymetli evrak sayılmakta ve bu yönleriyle kendilerine has birtakım özellikler taşımaktadırlar. Bu sebeple kanunkoyucu, bu çeşit senetleri salt eşya hukuku kuralları ile açıklamak yerine, özel hükümlere tâbi kılmıştır²⁹. Nitekim, TTK m.596 f.2 hükmü uyarınca ciro işleminin mücerret olduğu kabul edilmektedir³⁰. Zira, kıymetli evrakta mündemiç olan hak, devir kabiliyeti olan bir haktır ve kanunkoyucu mücerretlik ve kamu güvenliğini haiz kıymetli evrak kavramlarını ortaya atarak söz konusu senetlerin tedavül güvenliğini sağlamak suretiyle devirlerini kolaylaştırmak amacı gütmüştür. Kıymetli evrak niteliğini haiz senetlerin anılan özelliğinden ötürü, anonim ortaklıkların iktisadî ve

²⁴ ATF 54 II 304.

²⁵ ATF 55 II 302.

²⁶ ARSLANLI, Halil, Ticarî Bey, 4. Bası, İstanbul 1955, s.69 vd; POROY/TEKİNALP, s.88; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.553.

²⁷ OĞUZMAN/SELİÇİ, s.553.

²⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 599; PULAŞLI, s.693.

²⁹ Aynı yönde bkz. EREN, Fikret, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, C.III, 4. Bası, İstanbul 1994, s.424.

³⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 599, 610; POROY/TEKİNALP, s.189 vd.; ÖZTAN, s.565; Bkz. aşağıda s.192 vd.

sosyal fonksiyonları da göz önünde bulundurulmak suretiyle³¹, hamile ve nama yazılı hisse senetlerinin devir işleminin mücerret olduğu kabul edilmelidir.

III. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Devri

A. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Önemi ve Çıkarılma Şartları

1. Önemi

Kanunen yasak olmayan her türlü iktisadî maksat ve konular için kurulabilen anonim ortaklıklar, tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluk ilkelerinin sağladığı avantajların da etkisiyle, ortak sıfatından ziyade birer yatırımcı gibi hareket eden çok sayıda küçük tasarruf sahibinin gösterdikleri ilginin sonucunda günümüzde giderek yaygınlaşmakta ve modern ekonominin temel taşlarından bir tanesi olarak gelişimini sürdürmektedirler. Anonim ortaklıkların bu kadar çok rağbet görmesinde, ortak olanların sadece katılım paylarını riske atmaları ve bu faktörün yarattığı etki sayesinde büyük meblağlar toplanarak yapılacak olan yatırımlara daha çok kaynak aktarılabilmesi ile bilhassa halka açık anonim ortaklıklarda tasarrufların menkul kıymetlere yatırılmasıyla birlikte mülkiyetin bir bakıma işler hale getirilmesinde büyük etkisi vardır³². Söz konusu özellikleri ile anonim ortaklıklar ve çıkarmış oldukları hisse senetleri, intifa senetleri ve tahviller, halkın elindeki tasarrufların menkul kıymetler vasıtasıyla yatırım alanlarına akmasını sağlayan sermaye piyasalarının temel unsurlarını teşkil etmektedirler.

a. Yararları

Anonim ortaklıkların modern ekonomik hayat dahilinde üstlendiği bu önemli konumda hamile yazılı hisse senetlerinin rolü büyüktür. Hamile yazılı hisselerin anonim ortaklıkların gelişmesinde oynadıkları rol ve sağladığı yararların çoğunluğu bu senetlerin anonimlik özelliğinden (*l'anonymat*) kaynaklanır. Hamile yazılı hisse senetlerinin temel niteliklerinden birisi olan anonimlik, doğrudan TTK m.570'ten

³¹ Bkz. yukarıda s.33, aşağıda s.180.

³² Bkz. İMREGÜN, s.248; Yazar, kendi başlarına üretime elverişli olmayan küçük tasarrufları toplayarak büyük sermayelerin oluşması ve bunların üretim alanlarına aktarılmasındaki büyük rolü dolayısıyla anonim ortaklıkları barajlara, regülatörlere benzetmektedir.

doğmaktadır. Hamile yazılı senetler, metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kimsenin hak sahibi sayılacağı anlaşılan kıymetli evraklardır. Hisse senedinin devri, ortaklığa herhangi bir ihbarda bulunmaksızın, senet zilyetliğinin devri ile yapılır. Sonuç olarak; kâr payını almak, genel kurula katılmak ve oy kullanmak gibi pay sahipliğinden doğan haklarını kullanmak için ortaklığa müracaat etmesi gereken hallerin dışında³³, hamile yazılı hisse senedinin hamili anonim kalmakta, ortaklık tarafından tanınmamaktadır³⁴. Söz konusu temel özellik, doğurduğu sonuçlar itibarıyla anonim ortaklığın önemli unsurlarından bir tanesidir. Her ne kadar, payın hisse senedine, daha da özele inilecek olunursa, hamile yazılı hisse senedine bağlanması mecburî olmasa da; günümüzde anonim ortaklıkların üstlendikleri en önemli iktisadî fonksiyon olan küçük tasarrufları bir araya getirerek büyük sermaye birikimlerinin oluşturulması ve bu birikimlerin yatırımlara aktarılması hedefinin gerçekleştirilmesinde, muazzam bir tedavül kabiliyetine sahip olan ve anonimlik özelliği sayesinde pay sahibinden ziyade birer yatırımcı sıfatıyla hareket eden tasarruf sahiplerini bir araya toparlayan hamile yazılı hisse senetlerinin rolü büyüktür. Gerçekten de hamile yazılı hisse senetlerinin bu özelliği, kazanç elde etme amacı yanında, elinde bulunan menkul kıymeti kolaylıkla elden çıkarma imkanına da sahip olmak isteyen menkul kıymet yatırımcısı açısından büyük bir avantaj teşkil etmektedir³⁵.

b. Sakıncaları

Yukarıda faydalarından bahsetmiş olduğumuz hamile yazılı hisse senetlerinin sahip olduğu söz konusu anonimlik özelliği, çeşitli sorunları da beraberinde getirmektedir³⁶. Bu sorunlardan bir tanesi ise hisse senedi çıkarılmasına izin veren hukuk sistemlerinde ortaklığın doğrudan kendisini ilgilendirmektedir:

Anonim ortaklıklar, nitelik ve nicelikleri gereği çoğunluk ilkesine göre yönetilirler. Ortaklığın sevk ve yönetimi, ilke olarak genel kurulun alacağı kararlara ve bu kararlar çerçevesinde hareket edecek ve yine genel kurul tarafından seçilmiş

³³ Bu hâllerde bile pay sahibinin temsilci kullanarak anonimliğini koruma şansı olabilir.

³⁴ PATRY, s.113.

³⁵ GÜNAL, s.449; POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar, s.235.

³⁶ PATRY, s.113.

yönetim kuruluna bağlıdır³⁷. Bu yönü ile, genel kurulun ve genel kurulda alınan kararların anonim ortaklık açısından hayati önem taşıdığı muhakkaktır. İşte, hamile yazılı hisse senetlerinin anonimlik özelliği, bu noktada yabancıların ve rakiplerin, yöneticilerin ve diğer pay sahiplerinin haberi olmaksızın anonim ortaklık içerisinde çoğunluğu elde etmelerine ve genel kurul kararlarını istedikleri yöne çevirebilmelerine neden olabilir. Böylece eski pay sahipleri kendilerini, ana sözleşmeyi ve ortaklık politikasını değiştirebilecek, çıkarı kendi çıkarları ile ters düşen, ortaklık faaliyetlerinin rizikosunu taşımayan başka bir pay sahibinin veya bir grubun egemenliği altında bulabilirler³⁸. Bununla birlikte, hamile yazılı hisse senetlerinin diğer temel niteliği olan serbestçe devredilebilme ilkesi uyarınca, pay sahipleri hisse senetleri üzerinde serbestçe tasarruf edebilme hakkına sahiptir ve ortaklık hisse senedi hamilinin ortaklık haklarını kullanmasını engelleyemez.

Sonuç olarak, anılan soruna hamile yazılı hisse senetlerinin serbestçe devredilebilirliği ilkesine uygun bir çözüm bulunması gereklidir. Doktrinde, hisse senetlerinin devrini engellemeyecek iki çözüm önerilir³⁹. Bunlardan birincisi; genel kurulda üstünlüğü sağlamaya yetecek sayıda oy hakkında imtiyazlı nama yazılı hisse senetleri çıkartılmasıdır. Bu durumda genel kurul kararları kontrol altına alınarak anılan sakınca engellenebilecektir. İkinci bir çözüm yolu olarak, pay sahiplerinin kendi aralarında oy sözleşmesi yapmaları gösterilebilir. Oy sözleşmeleri pay sahipleri arasında; yönetimi elde tutmak ve özellikle payları dağılmış olan bir anonim ortaklıkta istikrarlı bir yönetim sağlamak üzere yapılır⁴⁰. Bu vesile ile sözleşmeye taraf olan pay sahipleri belirli bir yönde oy kullanmayı taahhüt edecek ve genel kurul esnasında aralarında bölünmeler oluşması engellenecektir. Anonim ortaklığın pay sahipleri söz konusu oy sözleşmesinin; BK m.19 ve 20 uyarınca ahlaka ve adaba aykırılık taşımamasına, kanun ve esas sözleşme hükümlerinin dolanılmamasına, emredici hükümlere ve anonim ortaklığa hakim olan ilkelere uygunluğuna ve ortaklık amaçları dışında herhangi bir özel çıkar sağlama amacına yönelik olmamasına dikkat etmelidirler. Aksi takdirde oy sözleşmesinin geçersizliği kabul olunur⁴¹.

³⁷ İMREGÜN, Kara Ticareti, s. 250.

³⁸ PATRY, s.114; Bkz. POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.377.

³⁹ PATRY, s.114.

⁴⁰ Bkz. MOROĞLU, Erdoğan, Oy Sözleşmeleri, İstanbul 1978, s.67 vd.; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), s. 543; TEKİL, s.215.

⁴¹ MOROĞLU, Oy, s.67 vd.; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), s. 544; TEKİL, s.216; ATF 88 II 172.

2. Çıkarılma Şartları

Anonim ortaklıkların, TTK m.269'da yer alan kanunî tanıtmda da açıkça belirtildiği üzere, borçlarından dolayı sorumluluğu mâmelekiyle (malvarlığıyla) sınırlıdır. Kanunda kullanılan mâmelek kavramı; değişmez, itibarî bir kıymet olan esas sermayeden farklı olarak ortaklığın bilançosunun aktif kısmındaki değerler anlamında kullanılmıřtır⁴². Anonim ortaklıkların bu özelliğinden ötürü, kanun çeşitli hükümler öngörmek suretiyle malvarlıkları altında bulunan değerleri koruma altına almak istemiştir. Bu doğrultuda, hamile yazılı hisse senetlerinin çıkarılması ve nama yazılı hisse senetlerinin hamile yazılı hale getirilmesi de bir takım şartlara tâbi tutulmuştur.

a. Ortaklık Esas Sözleşmesinde Hüküm Bulunması

Hamile yazılı hisse senetlerinin çıkarılabilmesi veya nama yazılı hisse senetlerinin hamile yazılı hisse senetlerine çevrilebilmesi için öncelikle ortaklık esas sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunması gereklidir. Esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunmuyor ise, hisse senetleri ancak nama yazılı olabilir⁴³. Söz konusu hüküm kuruluştan itibaren esas sözleşmede yer alabileceği gibi, esas sözleşme değişikliği ile (TTK m.385 vd.) yeni bir hüküm eklemek suretiyle sonradan da öngörülebilir.

b. Pay Bedelinin Tamamen Ödenmiş Olması

TTK m.409 f.3 uyarınca, hamile yazılı hisse senetlerinin çıkartılabilmesi veya nama yazılı hisse senetlerinin hamile yazılı hisse senetlerine çevrilebilmesi için ayrıca pay bedelinin de tamamen ödenmiş olması gereklidir. Anonimlik özelliğini tam anlamıyla sağlayan hamile yazılı hisse senetlerinin kimde olduğunun bilinmesine imkan olmaması sebebiyle ortaklığın sermaye borcunu yerine getirecek kimseyi bulamaması ihtimalini bertaraf etmek amacıyla, söz konusu hisse senetlerin çıkartılabilmesi için bu kural konulmuştur. Başka bir deyişle, anılan hüküm ile

⁴² Bkz. POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.231; PULAşLI, s.230; Esas sermaye ile ortaklık malvarlığı arasındaki ilişki hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. ARSLANLI, s.92-99.

⁴³ ARSLANLI, Pay, s.278.

kanunkoyucu alacaklılara ve pay sahiplerine ortaklık sermayesinin tamamen ödenmesini garanti altına almak istemiştir⁴⁴.

Kanun, m.409 f.3 dahilindeki düzenleme ile bedeli tamamen ödenmemiş paylar için hamile yazılı hisse senedi çıkarılmasını menetmiştir. Nominal değeri ile taahhüt edilmiş olan bir pay için, ödenmesi gereken miktar payın nominal değeridir. Ancak nominal değerinin üzerinden taahhüt edilmek üzere çıkarılan agiolu (primli) paylarda durum ne olacaktır?

Bu konuda, nama yazılı hisse senetlerinin hamile yazılı hisse senetlerine çevrilmesini düzenleyen ETK m.402 kapsamında; nama yazılı hisse senetlerinin, ihraç değeri nominal değerinin üzerinde olan hamile yazılı hisse senetlerine çevrilebilmeleri için aradaki farkın da ödenmiş olması gerekeceği yönünde bir hüküm mevcut idi. Fakat söz konusu hüküm herhangi bir gerekçe gösterilmeksizin yeni Ticaret Kanunu'na alınmamıştır. Yukarıda da açıkladığımız üzere, TTK m.409 f.3'teki kuralın öngörülme sebebi ortaklık borçlarının karşılığını oluşturan malvarlığının korunması amacıyla ortaklığın esas sermayesinin ödenmesini alacaklılara ve ortaklara garanti etmek olduğuna göre; aynı ihtiyaç nominal değerinin üzerinde çıkartılan senetlerde de mevcut bulunduğundan, kanımızca agiolu payların tahvili ve bu türden paylar için hamile yazılı hisse senedi çıkarılabilmesi için nominal değer üzerinde kalan miktarın da ödenmesi gereklidir⁴⁵. Tersinin kabul edilmesi,

⁴⁴ ATF 86 II 89-JdT 1961 1 2; Bkz. ARSLANLI, Pay, s.279; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar, s.600.

⁴⁵ Aynı yönde Bkz. ARSLANLI, Pay, s.279; Aksi Görüş: TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.601; ÇEVİK, s. 974. TEKİNALP'in belirttiği üzere "agio"nun sermayeye değil kanunî yedek akçeler hesabına ait bir kalem olması itibarıyla, bu payların hâmile yazılı hisse senetlerine bağlanabilmeleri için nominal değerinin ödenmesi yeterlidir. Ancak kanunun bedeli tam ödenmemiş payları temsilen hâmile yazılı hisse senedi veya ilmühaber çıkarılmasını yasaklarken güttüğü amaç sadece sermayenin korunması değil, ortaklığın diğer aktiflerinin de korunmasıdır. Zira, POROY'un da isabetle belirttiği gibi, anonim ortaklığın sorumluluğu esas sermayesi ile sınırlı değildir. Ortaklığın aktifleri esas sermayeyi bir hayli geçebilir. Örneğin, bir anonim ortaklık kurulduğundan itibaren kar elde etmiş ve yıllarca yedek akçeler ayırmışsa, aktiflerde esas sermaye karşılığı, yedek akçeler karşılıkları ve diğer kalemler olmak üzere büyük bir değer bulunabilir [POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.231]. İşte, anonim ortaklığın kendi alacaklılarına karşı sorumluluğu, sadece esas sermaye ile değil, fakat bu değerlerle sınırlandırılmıştır.

Ayrıca, yukarıda anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları konusunu incelerken üzerinde durduğumuz üzere (bkz. s.55), kanunî yedek akçelerin kullanılması çeşitli amaçlarla sınırlandırılmıştır. Bu sınırlamanın amaçlarından bir tanesi de ortaklık alacaklılarının korunmasıdır. Kanun, kanunî yedek akçelerin kullanılmasını ortaklık alacaklıları yararına sınırlandırırken, kanunî yedek akçelere eklenecek

anonim ortaklıklara hakim olan malvarlığının korunması ilkesine aykırılık teşkil edebilir.

Bedelleri tam ödenmemiş paylar mevcutken, TTK m.409 f.3'te öngörülmüş olan şartı karşılayan paylar için hamile yazılı hisse senedi çıkarılabilir. Aynı grup içerisinde yer alsalar dahi, ödenmemiş payların mevcut olması, bedeli ödenmiş paylar için hamile yazılı hisse senedi çıkarılmasına engel teşkil etmez⁴⁶.

Bedelleri tam ödenmemiş paylar için hamile yazılı ilmühaber çıkarılması da kanun tarafından yasaklanmıştır (TTK m.409 f.3). Bu payları temsilen çıkarılacak olan ilmühaberler ancak nama yazılı olabilirler.

2. Çıkarılma Şartlarına Aykırılığın Sonuçları

Hamile yazılı hisse senetlerinin çıkartılması hususunda TTK m.409 f.3'te öngörülen kurala aykırı olarak çıkarılan senetler geçersizdir. Böyle bir senedi devir alan kimse pay sahipliğini kazanamaz, sadece zararlarının giderilmesini isteyebilir (TTK m.409 f.3 c.3). Söz konusu hüküm uyarınca geçersiz sayılan senedi devralan iyiniyetli üçüncü kişi anonim ortaklığa ve/veya yönetim kuruluna (TTK m.336 b.5) yahut devredene karşı tazminat davası açabilir⁴⁷.

Bedelleri tam ödenmeden çıkarılan hamile yazılı hisse senetleri ve ilmühaberler TTK m.409 f.3 uyarınca geçersiz sayılacaklarından, pay sahibi sıfatı da, bakiye sermaye borcundan sorumluluk da, ortaklık ile aralarındaki ilişki çerçevesinde geçersiz senedi devredene ait olarak kalacaktır⁴⁸.

olan agiolu payların bedellerinin, hamile yazılı pay senedi çıkarılırken ödenmiş olmasını gerekli görmeyen fikre katılmak kanımızca mümkün değildir.

⁴⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.600.

⁴⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.601; Bir hakkı kazanmasına engel olan nedeni bilen kimse o hakkı kazanamaz. Bu noktadan harekete, iyiniyetli olmayan üçüncü kişilerin, geçersiz olduğunu bildikleri hamile yazılı hisse senetlerini devralmaları dolayısıyla ortaklığa karşı dava açamayacaklarını kabul etmek gereklidir. (Bkz. EDİS, Seyfullah, Medenî Hukuku Giriş ve Başlangıç Hükümleri, 4. Bası, Ankara 1993, s.263; ZEVLİLER, Aydın / ACABEY, M. Beşir / GÖKYAYLA, K. Emre, Zevkiler Medeni Hukuk, 6. Bası, Ankara 2000, s.119 vd.)

⁴⁸ Bkz. AYTAÇ, s.113; Ancak aşağıda inceleneceği üzere, eğer devralan senedi değil de, bedeli tam ödenmemiş çıplak payı temlik beyanı ve anonim ortaklığın onayının alınması yolu ile iktisap etmişse pay sahipliği sıfatını kazanır ve bakiye sermaye borcundan dolayı da sorumlu olur, bkz. aşağıda s.304.

B. Devir Prosedürü

1. Temel Kural

a. Senet Zilyetliğinin Devri

Yukarıda da belirtildiği üzere, kıymetli evrakın devrini düzenleyen TTK m.559'un birinci fıkrasında; *"kıymetli evrakın devri için, her halde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır."* hükmü yer almaktadır. Metin içerisinde geçen "her halde" ibaresi ile, hangi çeşit olursa olsun, kıymetli evrak niteliğini taşıyan bütün senetlerin devrinde istisnasız uygulanacağı anlaşılan bu hüküm, hak ile senet arasındaki kuvvetli bağın bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Zira, hak sahibi açısından olaya yaklaşılacak olunursa, kıymetli evrakta geçerli olan, hakka sahip olmak için senet üzerindeki zilyetlik zorunludur ilkesi uyarınca, hakkın kullanılması için sendin ibrazı ve devri için de herhalde zilyetliğinin devri gereklidir. Anonim Ortaklıklar Hukukunda da, TTK m.360 f.3'de olduğu gibi, pay sahipliğinden doğan birtakım hakların kullanılabilmesi için hisse senedinin ibraz edilmesi zorunludur. Bu sebepten ötürü, senedin ve senette mündemiç olan hakkın devredilebilmesi için, devralanın senedin aslı zilyetliğini kazanması gereklidir⁴⁹.

TTK m.559 f.1 kıymetli evrak niteliğini haiz senetlerin devri için uyulması gereken senet üzerindeki zilyetliğin devri yönündeki prensibin altını çizerken; esasen hamile veya nama yazılı olarak düzenlenebilecek anonim ortaklık hisse senetlerinin devrine ilişkin kurallar öngören TTK m.415 ve m.416'da ise, nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ek olarak aranan cironun yanında, hamile yazılı hisse senetlerinin ancak teslim yolu ile devredilebileceği öngörülmüştür (TTK m.415)⁵⁰.

Kanunun iki ayrı hükmünde geçen "teslim" ve zilyetliğin devri" terimlerinden tam olarak neyin anlaşılması gerektiği hususunda doktrinde süregelen birtakım tartışmalar mevcuttur. Bir kısım yazarlar anonim ortaklıkların çıkartmış oldukları

⁴⁹ "Davacı, pay senetlerinin bedelini ödemiş ve fakat senetler davalı ortaklık tarafından teslim edilmemişse, bu senetlerin teslimi için davalı ortaklık aleyhine aynen teslim davası açılabilir." Yar. 11. HD. 19.2.1986T. 7272E. 804K. (ERİŞ, s.578, N.3).

⁵⁰ Nama yazılı hisse senetlerinin devri için bkz. aşağıda s.183 vd.

hisse senetleri açısından anılan kavramların "filen teslim" anlamına geldiğini, yani hisse senedinin devredilebilmesi için mutlaka filen el değiştirmesi gerektiğini savunmaktadırlar⁵¹. Bir pay devri söz konusu olduğunda; devir işlemine konu olan hisse senetleri bir bankaya tevdi edilmiş durumdaysa, alıcı MK m.979 uyarınca zilyetlik havalesini kabule mecbur tutulamaz, doğrudan doğruya devir (teslim) isteyebilir⁵². Zira, hak iddia etmek için kıymetli evrakı ibraz etmek şart olduğuna göre, zilyetliğin, teslimden başka şekillerde devri burada rol oynamaz.

Bizim de katıldığımız diğer görüş ise; TTK m.415 ve m.559'da kullanılan kavramlardan, eşya hukuku kapsamındaki zilyetliğin devrinin anlaşılması gerektiğini savunmaktadır⁵³. Dolayısıyla burada, zilyetliğin teslim dışında; zilyetliğin havalesi, kısa elden teslim, hükmen teslim gibi diğer devir halleri de hisse senedinin devredilebilmesi için yeterlidir⁵⁴. Aksi yönde yapılacak yorum Kıymetli Evrak Hukukunda ve Eşya Hukukunda büyük bir sınırlamaya yol açacaktır⁵⁵. Gerçekten de, kanunkoyucunun TTK m.559 f.1 dahilinde teslim yerine zilyetliğin devri kavramını kullanmasının sebebi; tedavül kabiliyeti diğer menkul eşyalara nazaran çok daha fazla olan kıymetli evrakın devrini, zilyetliğin devri şekillerinden sadece bir tanesi olan teslim ile sınırlamanın, bu senetlerin tedavül imkanını tamamen ortadan kaldıracağı yönündeki haklı öngörüsüdür. TTK m.415 ve m.416 dahilinde ise, teslimden söz edilmiş olmakla beraber, bununla devir şekli sınırlandırılmış değildir. Burada, menkul eşyaların devrine ilişkin bilinen genel kural tekrarlanmış ve teslimin gerçek anlamı MK'nın ilgili maddelerine ve TTK m.559'da yer alan kıymetli evrakın devrine ilişkin genel hükümlere bırakılmıştır⁵⁶. TTK m.415 ve m.416'nın, m.559 f.1

⁵¹ ARSLANLI, Pay, s.282; POROY, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları adlı eserin 14. basısına kadar zilyetliğin devri şartından münhasıran "teslim"i anlaşılması gerektiğini savunmaktaydı (Bkz. 12. Bası, s.63). Ancak Yazar günümüzde görüşünü değiştirmiş ve zilyetliğin devrinden "teslimin" ve zilyetliğin diğer geçiş şekillerinin anlaşılması gerektiğini belirtmiştir (POROY/TEKİNALP, s.63).

⁵² ARSLANLI, Pay, s.282.

⁵³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.596; ÖZTAN, s.149; DOMANİÇ, s.1309; İMREGÜN, Kıymetli Evrak, s.16; KINACIOĞLU, s.24; PULAŞLI, Bağlı, s.31 vd; ERDEM, s.18; GÖKSOY, s.47 – 49; POROY/TEKİNALP, s.86.

⁵⁴ ÖZTAN, s.149; KINACIOĞLU, s.24.

⁵⁵ AYTAÇ, s.112.

⁵⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.609 – 610.

çerçevesinde yorumlanması gerektiği, günümüzde Yargıtay ve yabancı doktrin tarafından da kabul edilmektedir⁵⁷.

TTK m.415'te öngörülen devir şekli, BK m.11 f.2 anlamında sıhhat şartı olup, senetsiz ve senedin zilyetliği geçirilmeksizin yapılan hisse senedi devir işlemleri taraflar arasında dahi geçerli değildir⁵⁸. Bu sonuç bilhassa TTK m.415'in lafzından oldukça açık bir biçimde çıkmaktadır. Dolayısıyla hisse senetlerine bağlanmış olan payları senetsiz iktisap ettiğini iddia eden kimsenin bu iddiası dinlenmez (TTK m.557)⁵⁹.

Bir kimse, ya başka bir kişinin onayı söz konusu olmaksızın, sadece kendi zilyetlik iradesi ile bir eşya üzerinde fiilî hakimiyeti ele geçirerek zilyet olur veya bu kimse zilyetliği eşyanın daha önceki zilyedinin onayı sonucunda kazanır⁶⁰. İlk hal zilyetliğin aslen iktisabına, ikinci hal ise senedin devren iktisabına örnek teşkil eder. Eğer zilyetliği kazanan kişinin zilyetliği, önceki zilyedin rızasına dayanıyorsa,

⁵⁷ "... uyuşmazlık konusu hisse senetlerinin devri sırasında A.Bank'ta rehinli oldukları anlaşılmaktadır ... MK'nun 892/1 (979) maddesinde "bir üçüncü şahıs veya temlik eden hususi bir sebebe binaen zilyed olmakta devam ederse zilyedlik teslim olmaksızın iktisap olunabilir." (hüküm öngörülmüştür). Senetlerde de bu hükmün uygulanmasına bir engel yoktur ve öğretide kabul edilmektedir." Yar. 11. HD. 4.12.1981 4965E. 5248K. (ERİŞ, TTK 1. Bası, s.1240). Bkz. aynı yönde ATF 93 II 487 vd. (<http://www.bger.ch>).

⁵⁸ Bkz. Yar. 11. HD. 7.5.1993T. 2006E. 3255K. (ERİŞ, s.671 N.18); DOMANIÇ, s.1322; Kaydileştirme ile ilgili istisna için bkz. aşağıda s.267 vd.

⁵⁹ MK m.980 uyarınca, varant ve makbuz senedini teslim almak suretiyle hak sahibi olan şahıslarla, bu belgelere bağlanmış olan malların senetsiz zilyetliklerini iktisap eden kişilerin karşılaşması durumunda mala fiilen zilyet olan kimse korunmaktadır. Söz konusu hüküm emtia senetlerine münhasır bir istisnai kural olduğundan ötürü, hisse senetlerine bağlanmış payları senetsiz iktisap ettiğini iddia eden kimsenin bu iddiası dinlenmez (TTK m.557), paylar hisse senedini devralan kimseye ait olur (DOMANIÇ, s.1322).

⁶⁰ Zilyetliğin aslen kazanılması, devren kazanmanın aksine tek taraflı bir fiil ile gerçekleşir. Bkz. SAYMEN, F.H. / ELBİR, H.K., Türk Eşya Hukuku Dersleri, İstanbul 1963, s.52; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.61; TEKİNAY, s.66; AKİPEK, Jale G., Türk Eşya Hukuku, 1. Kitap Zilyetlik ve Tapu Sicili, 2. Bası, Ankara 1972, s.185 – 187; REİSOĞLU, Safa, Türk Eşya Hukuku, C.I, 7. Bası, Ankara 1984, s.55 – 56; GÜRİSOY, Kemal T./EREN, Fikret/CANSEL, Erol: Türk Eşya Hukuku, Ankara 1978, s.96 – 97; ÜNAL, Mehmet, Şekil Eşya Hukuku, 2. Bası, Ankara 1994, s.113; ERTAŞ, Şeref, Eşya Hukuku, 3. Bası, İzmir 1997, s.38; ESENER, Turhan, Eşya Hukuku, Ankara 1985, s.17 – 18; AYAN, Mehmet, Eşya Hukuku, C.I, Konya 1992, s.55.

zilyetliğin devren iktisabı söz konusudur⁶¹. Eşyanın zilyetliğinin devren iktisabı iki şekilde gerçekleşebilir. Buna göre, zilyetlik ya fiilî teslim, ya da teslimsiz devir şekillerinden birisi vasıtasıyla devredilebilir⁶². Kural olarak, mevcut zilyet ile müstakbel zilyet, söz konusu devir şekillerinden herhangi bir tanesi seçme hususunda serbesttirler. Mevcut zilyetlik durumu ve bu zilyetliği müstakbel şekli hususunda tarafların mutabakatı, zilyetliğin devir şeklini tayin eder. Anonim ortaklıkların çıkartmış oldukları hisse senetlerinin devri hususunda da, yukarıda incelediğimiz üzere, aynı esaslar geçerlidir. Hisse senedi; fiilî teslim veya zilyetliğin teslimsiz devir şekillerinden kısa elden teslim, hükmen teslim yahut zilyetliğin havalesi yollarından bir tanesi kullanılarak devredilebilir⁶³.

(1) Senet Zilyetliğinin Teslim Yolu ile Devri

Zilyetliğin devrinin en açık şekli hiç kuşkusuz vasıtasız zilyetliğin kazanılması, yani malın teslimi ile söz konusu olur. Zilyetliğin teslim yolu ile devrini düzenleyen MK m.977, iki yöntem öngörmüştür. Buna göre zilyetlik, senedin bizzat kendisinin teslimi suretiyle devredilebileceği gibi, senet üzerinde fiilî hakimiyeti mümkün kılan araçların yeni zilyedin iktidarına bırakılması suretiyle de

⁶¹ SAYMEN/ELBİR, s.52 – 54; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.62; TEKİNA, s.56; AKİPEK, s.186; REİSOĞLU, s.56; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.97; ÜNAL, s.116; ERTAŞ, s.38; ESENER, s.18; AYAN, s.57.

⁶² TEKİNA, s.67; AKİPEK, s.191, Yazar zilyetliğin teslimsiz devrini “Zilyetlik hakkının devri” olarak ifade etmiştir; ERTAŞ, s.38; ÜNAL, s.119; AYAN, s.57; Bunun yanında bazı yazarlar zilyetliğin devren kazanılmasının halleri konusunda farklı ayrımlar yapmıştır: SAYMEN/ELBİR, s.54, ESENER, s.23, Yazarlar bu halleri üçe ayırmış ve teslim ile teslimsiz kazanılma hallerinin yanına emtiayı temsil eden senetlerin teslimi ile kazanılmayı da eklemiştir; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.64, Yazar yeni zilyedin vasıtasız (doğrudan doğruya) ve vasıtalı (dolayısıyla) zilyed kılınması şeklinde ikili bir ayrıma gitmiştir.; REİSOĞLU, s.56, Yazar, dörtü bir ayrıma giderek, teslim ile ve teslimsiz kazanmanın yanına emtiayı temsil eden senetlerin teslimi ile ve miras yoluyla kazanılmayı da eklemiştir; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.97 vd., Yazarlar da dörtü bir ayrıma gitmişler ve zilyetliğin fiilen teslimi suretiyle, zilyetlik mukavelesiyle, temsilci aracılığı ile ve teslimsiz kazanılması hallerini incelemişlerdir.

⁶³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.596; ÖZTAN, s.149; DOMANİÇ, s.1309; İMREGÜN, Kıymetli Evrak, s.16; KINACIOĞLU, s.24; PULAŞLI, Bağlı, s.31 vd; ERDEM, s.18; GÖKİSOY, s.47 – 49; POROY/TEKİNALP, s.86.

devredilebilir⁶⁴. İkinci metoda örnek olarak, hisse senedinin içinde bulunduğu kasanın anahtarının devralana verilmesi gösterilebilir.

Senet zilyetliğinin teslim yolu ile devrini, teslimsiz devir şekillerinden ayıran nokta; senet üzerindeki *fiilî* hakimiyetin zilyetliği iktisap edene geçmesidir. Bilhassa araçların teslimi suretiyle zilyetliğin devrinde dikkat edilmesi gereken, senet üzerindeki *fiilî* hakimiyetin zilyetliği iktisap edene geçmesi hususunu, müktesibin senet üzerinde dilediği şekilde tasarrufta bulunabilme hakkına sahip olması şeklinde açıklamak mümkündür⁶⁵. Bu işlem hazırlar arasında veya bir temsilci kullanılarak, senedin yahut aracın devren gönderilmesi suretiyle gaipier arasında da gerçekleşebilir⁶⁶.

(2) Senet Zilyetliğinin Teslimsiz Devri

Bazı durumlarda senedin fiilen teslimi veya üzerinde *fiilî* hakimiyet kurmaya yarayan araçların yeni zilyede verilmesi söz konusu olmaksızın zilyetliğin devri gerçekleşebilmektedir⁶⁷. Burada, *fiilî* bir durum olarak zilyetlik değil, fakat zilyetlik hakkı devredilmektedir. Çünkü maddî bir durum olarak zilyetliğin, eşya teslim edilmeden, *fiilî* kudret kurulmadan bir başkasına geçmesi düşünülemez⁶⁸. Zilyetliğin teslimsiz devri durumlarında, teslim işlemi gerçekleşmeden, senedin eski zilyedinin zilyetlikten vazgeçmek ve yeni zilyedinin de zilyetliği iktisap etmek yönündeki iradelerinin açık veya zımnî bir biçimde beyan edilmesi suretiyle zilyetlik devredilmiş sayılmaktadır⁶⁹. Senet zilyetliğinin teslimsiz devri, daha ziyade *"mevsuf yer*

⁶⁴ SAYMEN/ELBİR, s.52 – 54; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.65; TEKİNAY, s.67 – 68; AKİPEK, s.187; REİSOĞLU, s.56 – 57; ÖZTAN, s.18 – 19; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.97; ÜNAL, s.119; ERTAŞ, s.39; ESENER, s.18; AYAN, s.57.

⁶⁵ SAYMEN/ELBİR, s.55; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.66; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.97 ÜNAL, s.121 - 122.

⁶⁶ SAYMEN/ELBİR, s.58; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.67 – 68; AKİPEK, s.190 – 191; REİSOĞLU, s.58; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.98 – 99; ÜNAL, s.125 – 127; ERTAŞ, s.40; ESENER, s.20; AYAN, s.60 – 61.

⁶⁷ SAYMEN/ELBİR, s.59; TEKİNAY, s.71 – 72; AKİPEK, s.191; REİSOĞLU, s.59; ÜNAL, s.125; ERTAŞ, s.41; ESENER, s.20; AYAN, s.61.

⁶⁸ AKİPEK, s. 191.

⁶⁹ SAYMEN/ELBİR, s.59; TEKİNAY, s.71 – 72; AKİPEK, s.191; REİSOĞLU, s.59; ÜNAL, s.125; ERTAŞ, s.41; ESENER, s.20; AYAN, s.61.

değişikliği" durumunun aranmayacağı veya gereksiz olduğu durumlarda görülür⁷⁰. Aşağıda senet zilyetliğinin teslimsiz devir halleri incelenecektir.

(a) Kısa Elden Teslim (Brevi Manu Traditio)

Kısa elden teslim yolu ile zilyetliğin devri, bir eşyanın aslî zilyedi olmayan vasıtasız zilyedinin veya zilyet yardımcısının bir hukukî işlem ile zilyetlik sebebinin değişmesi yahut eşyaya zilyet olması şeklinde tanımlanabilir⁷¹. Bu halde; eşya vasıtasız zilyedin veya zilyet yardımcısının elinde bulunmakta iken bir hukukî işlem sonucunda vasıtasız zilyedin zilyetlik sebebi değişmekte, zilyet yardımcısı ise zilyet haline gelmektedir. Kısa elden teslim yolu ile zilyetliğin devrinin öngörülmesinin sebebi, hukukî işlem sonucunda gereksiz yere önce malın vasıtasız zilyetten veya zilyet yardımcısından alınarak, sonra tekrar teslim edilmesini önlemektir⁷². Gerçekten de, kısa elden teslim yolu ile zilyetliğin devrinde malı elinde bulunduran kişinin mal üzerindeki fiilî hakimiyeti kesintiye uğramamakta, zilyetlik durumu sadece irade beyanı ile değişmiş sayılmaktadır.

Kısa elden teslim ile zilyetliğin devri konusunda MK'da hüküm bulunmamaktadır. Ancak hüküm konulmamasının sebebi bu yol ile zilyetliğin teslimsiz devrinin hukukumuzda kabul edilmemesi değil, aksine ayrıca bir hüküm konulmayacak kadar doğal karşılanmasıdır⁷³.

Hisse senetlerinin devrinde de, kısa elden teslim yolunun kullanılması mümkündür. Örneğin, hisse senedini intifa hakkına dayanarak elinde bulunduran kişi daha sonra hisse senedinin mülkiyetini kazanırsa zilyetlik kısa elden teslim yolu ile devredilmiş sayılır. Dikkat edilecek olunursa, intifa hakkı sahibi hisse senedini malik sıfatı ile elinde bulundurmadiğı için aslî zilyedi değil, fakat vasıtasız zilyedir. Zira intifa hakkı hisse senedinin hak sahibine teslimini gerektirir (MK m.795 f.1). Sonuç olarak hisse senedi mülkiyetinin devri işlemi senet hamile yazılı ise sadece irade beyanı ile, nama yazılı ise mülkiyeti devir amacını taşıyan ciro işleminin yapılması ile

⁷⁰ ÖZTAN, s.152.

⁷¹ SAYMEN/ELBİR, s.60 vd.; TEKİNAY, s.70; AKİPEK, s.205; REİSOĞLU, s.59; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.100; ÜNAL, s.122; ERTAŞ, s.41; ESENER, s.21; AYAN, s.61.

⁷² SAYMEN/ELBİR, s.60 vd.; TEKİNAY, s.70; REİSOĞLU, s.59; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.100; ÜNAL, s.122; ERTAŞ, s.41.

⁷³ OĞUZMAN/SELİÇİ, s.64; ÜNAL, s.124.

tamamlanmış olacaktır⁷⁴. Çünkü, hisse senedinin önce intifa hakkı sahibince pay sahibine geri verilmesine ve sonra mülkiyetin devri için tekrar geri alınmasına gerek yoktur. Ancak bu halde hisse senedini devralanın aradaki zilyetlik sözleşmesinin varlığını ispat etmek için gerekli önlemleri alması icap eder⁷⁵.

(b) Hükmen Teslim

Hükmen teslim yolu ile zilyetliğin devrinde, eşyanın aslî zilyetliğini devreden kişi bir hukukî işleme dayanarak fer'î ve vasıtasız zilyet olmaya devam eder⁷⁶. Zilyetliğin bu şekilde devrinin gerçekleşmesi için taraflar arasında iki ayrı hukukî işlem yapılması gereklidir. İlk hukukî işlem, eşya üzerindeki aslî zilyetliğin devrini, yani eşyanın temlikini sağlayan satım veya bağışlama gibi bir sözleşmedir⁷⁷. Diğer hukukî işlem ise; MK m.979 f.1'de, "...özel bir hukukî ilişkiye dayanarak zilyet olmakta devam ederse..." şeklinde ifade edilen ve eşyanın aslî zilyetliğini devreden ilk hukukî işlemle ilgisi olmayan; ya kira, ariyet, istisna veya vedia gibi şahsî hak sağlayan bir sözleşme, ya da intifa yahut sükna gibi sınırlı bir aynî hak tesisi olabilir. Böylece eşyanın aslî zilyetliğini devreden kişi, şahsî bir hakka veya sınırlı bir aynî hakka dayanarak eşya üzerindeki vasıtasız zilyetliğini sürdürmekte, yeni aslî zilyet ise taraflar arasındaki özel hukukî işlem sebebiyle eşyayı fiilen teslim almadan vasıtalı zilyetliği elde etmektedir⁷⁸.

⁷⁴ Kanımızca eski pay sahibi mülkiyetin devredilmesi için ciro işlemini yaparken senet üzerindeki vasıtasız zilyetliği kazanamaz. Dolayısıyla ciro işleminin yapılması esnasında senedin el değiştirmesi, kısa elden teslim işlemine engel teşkil etmez.

⁷⁵ ÖZTAN, 153.

⁷⁶ SAYMEN/ELBİR, s.62; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.68; TEKİNAY, s.81; AKİPEK, s.165; REİSOĞLU, s.60; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.100; ÜNAL, s.127; ERTAŞ, s.41; ESENER, s.21; AYAN, s.62.

⁷⁷ Bağışlama sözleşmesinde, hükmen teslim yolu ile bağışlanan eşyanın zilyetliğinin, sonuç olarak da mülkiyetinin devredilip devredilemeyeceği hususunda doktrinde yer alan tereddüt günümüzde yerini hükmen teslimin bağışlama sözleşmesi için de geçerli bir zilyetliğin devri yolu olduğu hakim fikrine bırakmıştır. Bkz. OĞUZMAN/SELİÇİ, s.69; TEKİNAY, s.82 – 83; AKİPEK, s.197; REİSOĞLU, s.61; Bu konuda Yargıtay da hükmen teslim yolu ile zilyetliğin devrinin bağışlama sözleşmesi için geçerli olduğu yolunda karar vermiştir. Yar. 7. HD. 25.10.1976T. 9792E. 12151K. (YKD 1978 S.2, s.208). İsviçre Federal Mahkemesi'nin içtihadı da bu yöndedir. Bkz. ATF 63 II 395; ATF 70 II 199.

⁷⁸ SAYMEN/ELBİR, s.62; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.68; TEKİNAY, s.81; AKİPEK, s.195; REİSOĞLU, s.60; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.100; ÜNAL, s.127; ERTAŞ, s.41; ESENER, s.21; AYAN, s.62.

Hükmen teslim yolu ile zilyetliğin devri, anonim ortaklıkların çıkardıkları hisse senetlerinin devrinde de kullanılan bir yöntemdir. Hisse senetlerinin devrini sağlayan hukukî işlemin yanında, taraflar devreden kişinin *özel bir hukukî ilişkiye* dayanarak senetlere zilyet olarak kalmaya devam edeceğini öngörmüşlerse, bu durumda hükmen teslim yolu ile zilyetliğin devri söz konusu olur. Örneğin, bir bankadan hisse senedi devralan kişinin, vedia sözleşmesi çerçevesinde bankadan devre konu teşkil eden hisse senedini bir süreliğine muhafaza etmesini istemesi halinde durum böyledir⁷⁹. Burada hükmen teslim yolu ile zilyetliğin devrini sağlayan özel hukukî sebep vedia sözleşmesidir. Aynı şekilde, bir kişi hisse senetlerinin mülkiyetini devretmekle birlikte, söz konusu hisse senetlerinin intifa hakkını elinde bulundurursa zilyetliğin hükmen teslim yolu ile devri vardır. Zira, hisse senetleri üzerinde intifa hakkı kurulması, senetlerin hak sahibine teslimini gerektirir. Görüldüğü gibi intifa hakkı sınırlı bir aynî hak doğurmakta ve aslî zilyetliği devreden kişi hisse senetlerine bu hakka dayanarak ferî zilyet olarak kalmaya devam etmektedir.

Kanunkoyucu, MK m.766 ve m.939'da öngördüğü hükümler doğrultusunda, rehinde teslim şartını arayan kuralı etkisiz hale getirmek veya alacaklıların icra takibinden kurtulmak amacıyla kullanılan zilyetliğin hükmen teslim yoluyla devrini geçersiz kılmıştır. Dolayısıyla, hisse senetleri üzerinde, fiilen teslim dışında bir zilyetlik devri yöntemi ile rehin hakkı kurulamaz⁸⁰. Aynı şekilde, hükmen teslim yolu ile zilyetliğin devri devreden alacaklılarına zarar vermek amacıyla yapılmış ise; örneğin, borcundan ötürü icra takibine uğrayacağını bilen borçlu, hamile yazılı hisse senetlerini bir akrabasına devretmiş, fakat yine kendi evinde ariyet olarak muhafaza etmeye devam etmiş ise, artık icra takibi yapan ve hamile yazılı senetleri haczettirmek isteyen alacaklıya karşı söz konusu senetlerin mülkiyetinin hükmen teslim yolu ile başkasına geçmiş olduğu ileri sürülemez⁸¹.

⁷⁹ ÖZTAN, s.154; ESENER, s.21.

⁸⁰ SAYMEN/ELBİR, s.65; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.69; TEKİNAY, s.85; AKİPEK, s.196; REİSOĞLU, s.60; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.100; ÜNAL, s.130 vd.; ERTAŞ, s.42; ESENER, s.22; AYAN, s.62; GÖKSOY, s.103.

⁸¹ Bkz. bu doğrultuda; SAYMEN/ELBİR, s.65; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.69; TEKİNAY, s.88; AKİPEK, s.196; REİSOĞLU, s.60; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.100; ÜNAL, s.131; ERTAŞ, s.42; ESENER, s.22; AYAN, s.62.

(c) Zilyetliğin Havalesi

Zilyetliğin teslimsiz devri hallerinden üçüncüsü olan zilyetliğin havalesinde, kısa elden teslim ve hükmen teslim yollarından farklı olarak üç taraf vardır ve senet devir esnasında özel bir hukukî sebebe binaen devreden ve devralan sıfatına sahip olmayan üçüncü bir kişinin hakimiyeti altında bulunmaktadır⁸². Bu türden bir teslimsiz zilyetlik devri hali öngörülmesinin sebebi malikin eşya üzerindeki tasarruf hakkını korumaktır⁸³. Bilindiği gibi mülkiyet hakkı, sahibine konusunu teşkil ettiği eşyayı hukukî işlemlere konu yapma yetkisi tanır. Bir hisse senedi üzerinde başka bir kişi lehine intifa hakkı tanınarak senedin o kişiye verildiği düşünülürse, intifa hakkı süresince malik - vasıtalı zilyet, hakkı sahibi ise vasıtasız zilyet olacaktır. Bu durumda, intifa hakkı süresince hisse senedi hak sahibinden geri alınamayacağına göre, malik mülkiyeti altında bulunan hisse senedini fiilî teslim mümkün olmadığı için bir başkasına devretme imkanından, yani hukukî işlemlere konu etme hakkından yoksun kalacaktır. Dolayısıyla, kanunkoyucu malikin hisse senedini üçüncü kişinin elinden almasına gerek olmaksızın, devralan ile yapacağı bir anlaşma suretiyle zilyetliği teslimsiz devretmesine, böylece mülkiyetin de devralana geçmesine imkan tanımıştır⁸⁴.

Zilyetliğin havale suretiyle devrinin gerçekleşebilmesi için çeşitli şartların var olması gereklidir. Öncelikle devre konu teşkil eden hisse senedi, devir anında özel bir hukukî sebebe binaen üçüncü bir kişinin elinde bulunmalıdır⁸⁵. Bu özel hukukî sebep, hükmen teslim yolu ile zilyetliğin devrinde olduğu gibi; kira, arıyet, istisna veya vedia gibi şahsî hak sağlayan bir sözleşme, ya da intifa gibi sınırlı bir aynî hak yahut rehin hakkı tesisi olabilir. Söz konusu hukukî işlem vasıtasıyla üçüncü kişi hisse senedini vasıtasız fer'î zilyet olarak elinde bulundurmalıdır.

İkinci olarak malik ile hisse senedini devralmak isteyen arasında zilyetliğin havalesine ilişkin bir sözleşme yapılmalıdır. Sözleşmenin konusu zilyetlik hakkının

⁸² SAYMEN/ELBİR, s.67 vd.; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.70; TEKİNAY, s.72; AKİPEK, s.197; REİSOĞLU, s.61; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.99; ÜNAL, s.132 vd.; ERTAŞ, s.42; ESENER, s.22; AYAN, s.63.

⁸³ ÜNAL, s.132 – 133.

⁸⁴ SAYMEN/ELBİR, s.69; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.71; TEKİNAY, s.73; AKİPEK, s.199; REİSOĞLU, s.61; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.99; ÜNAL, s.132 vd.; ERTAŞ, s.42; ESENER, s.22; AYAN, s.63.

⁸⁵ Örnek olarak bkz. yukarıda s.97, s.100.

devrine ve üçüncü şahsın vasıtasız zilyet olarak kalacağına dair olmalıdır⁸⁶. Hisse senedinin vasıtasız zilyetliğini elinde bulunduran üçüncü kişinin bu sözleşmeye katılmasına veya onun onayının alınmasına ihtiyaç yoktur⁸⁷. Söz konusu sözleşmenin yapılışı herhangi bir şekil şartına bağlı olmayıp, uygulamada çoğu zaman zımni olarak yapılmaktadır.

Hisse senedinin, İLK hükümleri doğrultusunda vasıtasız zilyedi konumunda bulunabilecek bir diğer kurum da bankadır. Gerçekten de, borçlu pay sahibinin hisse senetleri haczedilecek olursa, icra dairesi söz konusu hisse senetlerini kendisi muhafaza etmez. Bu hisse senetleri bankaya tevdi edilir ve dolayısıyla banka hisse senetlerinin vasıtasız zilyedi konumuna geçer⁸⁸. Ancak senetlerin şahsî veya sınırlı bir aynı hak sebebiyle üçüncü bir kişinin elinde bulunması ile haciz dolayısıyla icra dairesi tarafından bankaya tevdi edilmiş olması arasında, bu senetler üzerinde pay sahibinin tasarrufta bulunabilmesi açısından fark vardır. Zira, senetler şahsî veya sınırlı bir aynı hakka dayanan üçüncü kişinin vasıtasız zilyetliği altındayken, pay sahibinin senetler üzerinde tasarruf edebilme hakkında herhangi bir değişiklik meydana gelmez. Ancak senetler haciz sebebiyle icra dairesi tarafından bankaya tevdi edilmiş iken, artık borçlu pay sahibi, İLK m.86 sebebiyle alacaklının onayı ve icra dairesinin izni olmaksızın hisse senetleri üzerinde tasarrufta bulunamaz⁸⁹. Borçlu pay sahibinin tasarruf yetkisi üzerindeki söz konusu kısıtlamaya aykırı olarak hisse senetlerini devretmesi hem hukukî hem de cezaî yaptırımlara bağlanmıştır⁹⁰. Fakat yaptırımlara karşın borçlu pay sahibi hisse senetlerini devretmişse, İLK m.86 f.2 uyarınca haczedilmiş olan hisse senetleri üzerinde üçüncü kişinin zilyetlik hükümlerine dayanarak iyi niyetle kazandığı haklar saklıdır. Bunun için senet üzerinde hak kazanan kişinin, senetlerin hacizli olduğunu bilmemesi ve bilmesinin de gerekmemesi aranır (MK m.3). Dolayısıyla, pay sahibinin borcundan ötürü haczedilerek icra dairesi tarafından bankaya tevdi edilmiş olan, yani bankanın

⁸⁶ SAYMEN/ELBİR, s.69; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.71; TEKİNAY, s.73; AKİPEK, s.199; REİSOĞLU, s.61; GÜRSOY/EREN/CANSEL, s.99; ÜNAL, s.132 vd.; ERTAŞ, s.42; ESENER, s.22; AYAN, s.63.

⁸⁷ SAYMEN/ELBİR, s.69; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.71; TEKİNAY, s.75; AKİPEK, s.200; REİSOĞLU, s.62; GÜRSOY/EREN/CANSEL, s.99; ÜNAL, s.134; ERTAŞ, s.42; ESENER, s.22; AYAN, s.63.

⁸⁸ KURU, C.I, s.636; POSTACIOĞLU, s.305; ÜSTÜNDAĞ, s.188 vd.

⁸⁹ Aynı yönde bir sonuca hisse senetlerinin iflas idaresinde bulunduğu durumlar açısından da varılması gerekir. Zira iflas eden pay sahibinin tasarruf yetkisi bulunmadığından hisse senedini zilyetliğin havalesi yolu ile devretmesine imkan bulunmamaktadır.

⁹⁰ Bkz. KURU, C.I, s.644 vd.; POSTACIOĞLU, s.313; ÜSTÜNDAĞ, s.198.

vasıtasız zilyetiği altında bulunan hisse senetleri üzerinde, zilyetiğin havalesi yöntemi ile mülkiyet hakkı kazanan iyiniyeti üçüncü kişilerin bu kazanımları İLK m.86 f.2 doğrultusunda korunacaktır⁹¹.

Yukarıda belirttiğimiz üzere, zilyetlik havalesinin geçerliliği hisse senedini elinde bulunduran üçüncü kişinin onayına bağlı bulunmamakla birlikte; MK m.979 f.2 uyarınca, zilyetiğin devrinin üçüncü kişiye karşı hüküm ifade etmesi, devir işleminin ona bildirilmesine bağlıdır⁹². Bu hükmün sonucu olarak; örneğin bir kimse bankaya vedia verdiği hisse senetlerini başka bir kimseye zilyetlik havalesi ile devredecek olup da, bu devir işlemi bankaya haber verilmezse, banka vedia süresi dolduğunda senetleri eski malikine iade etmesinden ötürü sorumlu tutulamaz. Ayrıca aynı maddenin üçüncü fıkrası uyarınca, üçüncü şahıs, devredene karşı ne gibi sebeplerden dolayı teslimden kaçınabiliyorsa, aynı sebeplerden dolayı iktisap edene karşı da teslimden kaçınabilir. Buradan anlaşılması gereken, üçüncü şahsın rehin gibi aynî bir hakka dayanarak eşyayı elinde bulundurması halinde, bu hakkına dayanarak eşyayı iktisap edene teslim etmekten kaçınabileceğidir. Ancak üçüncü kişinin eşyayı elinde bulundurmasına sebep teşkil eden hukukî işlem ona kira veya ariyet gibi şahsî bir hak tanımakta ise, artık bu hakka dayanarak eşyayı iktisap edene teslim etmekten kaçınamaz. Zira mülkiyet hakkı aynî bir haktır ve herkese karşı ileri sürülebilir. Üçüncü kişi sadece eşyanın eski maliki ile aralarında bulunan hukukî ilişkiye dayanarak, ondan tazminat isteyebilir⁹³.

Zilyetlik havalesinin, hamile yazılı hisse senetlerinin devirlerinde en sık kullanıldığı durum, bankaya veya notere tevdi edilen hamile yazılı hisse senetlerinin devridir⁹⁴. Aynı şekilde, yönetim kurulu üyelerinin hisse senedi tevdi zorunluluğu kapsamında (TTK m.313), ortaklığın vasıtasız zilyetiğine bırakılan hisse senetlerinin de zilyetlik havalesi yöntemi ile zilyetiğinin devri mümkündür⁹⁵.

⁹¹ Ayrıca bkz. MK m.990.

⁹² SAYMEN/ELBİR, s.69; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.71; TEKİNAY, s.75; AKİPEK, s.200; REİSOĞLU, s.62; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.99; ÜNAL, s.134; ERTAŞ, s.42; ESENER, s.22; AYAN, s.63.

⁹³ SAYMEN/ELBİR, s.72; OĞUZMAN/SELİÇİ, s.72; AKİPEK, s.201; REİSOĞLU, s.63; GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s.99; ÜNAL, s.135; ESENER, s.23; AYAN, s.65; Bununla birlikte TEKİNAY ve ERTAŞ hakim fikrin aksine vasıtasız zilyedin devredene karşı sahip olduğu gerek şahsî gerekse aynî bütün def'ileri ileri sürebileceğini savunmaktadırlar. Bkz. TEKİNAY, s.77, ERTAŞ, s.43.

⁹⁴ Bkz. aşağıda s.157 vd.

⁹⁵ Bkz. yukarıda dn.85.

b. Mülkiyeti Geçirmek Amacı

Hamile yazılı senedin devredilebilmesi için zilyetliğin devrinin yanında, bu işlemin devir alana mülkiyeti geçirmek amacı ile yapılması gereklidir⁹⁶. Söz konusu şart TTK m.559'da "*Mülkiyet... tesisi maksadıyla kıymetli evrakın devri...*" denilmek suretiyle açıkça öngörülmüştür. Zilyetliğin mülkiyeti geçirmek amacı ile devredilmesi, tarafların iradelerinin mülkiyeti geçirme yönünde birleşmesi ile gerçekleşir. Bu anlaşma kural olarak her devirde gerçekleşmiş kabul edilir. Başka bir deyişle, hamil tarafından senedin başka bir kişiye teslimi, kural olarak mülkiyetin devri amacıyla yapılmış sayılır. Bu sebepten ötürü, hisse senedinin mülkiyetin devri dışında bir amaçla yapıldığını iddia eden kişinin, bu iddiasını ispat etmesi gereklidir⁹⁷.

c. Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması

Hamile yazılı hisse senetlerinin devri için aranan diğer bir şart ise; zilyetliği devredenin, hak sahipliğini devretmeye yetkili olmasıdır. Kural olarak, bu yetkiye sahip bulunmayanlar mülkiyeti başkasına geçiremezler. Ancak bu kural her zaman mutlak bir etkiye sahip değildir. Şöyle ki, senedi iktisap eden iyiniyetli ise ve zilyetliğe ilişkin kurallar onun iktisabını koruyorsa, devir yetkisine sahip olmayan kişiden de mülkiyet kazanılabilir (TTK m.571 f.3).

MK m.990 uyarınca, sahibinin elinden rızası dışında çıkmış olsa da, para ve hâmiline yazılı senetler iyiniyetle kazanılabilirler. Böylece, ana kuralın aksine; mülkiyeti devretmeye yetkili olmayan bir kişiden, örneğin bir hırsızdan, hamile yazılı hisse senedi devralan kişinin bu iktisabı, iyiniyetli olması şartı ile korunmaktadır. Subjektif iyiniyet kuralını düzenleyen MK m.3, bünyesinde bir tanım içermemekle birlikte, doktrinde bu kural; "*Bir hakkın ya da hukukî sonucun doğmasına engel olan bir durumun varlığını bilmeme ve bilmesi de gerekmeme.*" şeklinde tarif edilmektedir⁹⁸. Buna göre, herhangi bir kimse devir esnasında hisse senedini

⁹⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), s. 598; DOMANIÇ, s.1322; AYTAÇ, s.112; ERDEM, s.18.

⁹⁷ DOMANIÇ, s.1322; AYTAÇ, s.112; Burada uyumsuzluk konusu hisse senetlerinin değeri HUMK m.288'de belirtilen miktarı aşıyorsa, ispatın da yazılı delille olması gerekir.

⁹⁸ VELİDEDEOĞLU, Hıfzı Veldet, Türk Medeni Hukuku, C.I Umumi Esaslar, 6. Bası, İstanbul 1959, s.264; ATAAY, Aytekin, Medeni Hukukun Genel Teorisi, 3. Bası, İstanbul 1980, s.408; EDİS, s.263; ZEVLİLİLER/ACABEY/GÖKYAYLA, s.133.

devraldığı kişinin aslında mülkiyeti devretmeye yetkili olmadığını bilmiyorsa veya ortalama bir kişinin göstereceği kadar özen göstermesine rağmen bu durumu öğrenememişse iyiniyetli sayılacak ve devraldığı hamile yazılı hisse senetlerinin mülkiyetini kazanacaktır.

Para ve hamile yazılı senetler açısından konulan bu kuralın sebebi; söz konusu iki değerlerin sahip oldukları ortak özellik olan anonimliğe dayanmaktadır. Ne para, ne de hamile yazılı senetlerin üzerinde, kime ait oldukları yönünde bir bilgi yer almamaktadır. Aynı zamanda bunların devredilmesi herhangi bir özel şekle tâbi olmamakta, zilyetiğin devri ile devir işlemleri tamamlanmakta, üstelik kamu güvenine mazhar sayılmaktadır⁹⁹. Bu sebepten ötürü devralana, devreden gerçekten para veya hamile yazılı senedin mülkiyetini devretmeye yetkili kişi olup olmadığını araştırma yükümlülüğü yüklenmesi günlük yaşamda ve özellikle iş hayatında hakim olması gereken güven ve hızlı akışa engel olabilecek bir faktördür¹⁰⁰.

TTK m.571 f.3'te de, hamile yazılı senedin, borçlunun rızası hilafına tedavüle çıkarıldığı yolunda bir defa ileri sürülemeyeceği hükme bağlanmıştır. Esasen "sözleşme teorisi"ni benimseyen TTK, yukarıdaki hükümde "kreasyon teorisi"nin izlerini barındırmaktadır. Gerçekten de, tek taraflı irade beyanı teorisine dayanan kreasyon teorisi uyarınca, şekil şartları tamam olan senet, keşidecinin imzası ile tekemmül eder; fakat talep hakkı doğurabilmesi için bir üçüncü kişinin eline geçmelidir. Bu geçiş, keşidecinin rızasıyla da olsa, rızasına aykırı da olsa (çalınma, kaybolma halleri gibi), keşideci imzası ile bağlıdır¹⁰¹. Söz konusu hükmün öngörülüş amacı da, MK m.990 gibi, senedi iyiniyetle iktisap edeni korumaktır.

Ancak iyiniyetli üçüncü kişinin korunması, Anonim Ortaklıklar Hukuku açısından her zaman tam ve mutlak olarak uygulanabilen bir kural değildir. Başka bir deyişle, iyiniyetle iktisabın korunabilmesi için ortada öncelikle geçerli olarak çıkarılmış bir senet bulunması gereklidir. Yukarıda incelediğimiz üzere, TTK m.409 uyarınca hamile yazılı hisse senetlerinin çıkartılabilmesi için payın bedelinin tam olarak ödenmesi gereklidir. Bedeli tam ödenmemiş paylar için çıkartılan hamile yazılı

⁹⁹ POROY/TEKİNALP, s.54; ÖZTAN, s.174 – 177.

¹⁰⁰ VELİDEDEOĞLU, s.270; ZEVLİLİLER/ACABEY/GÖKYAYLA, s.141 – 142.

¹⁰¹ POROY/TEKİNALP, s.68.

hisse senetlerinin hükümsüzlüğü iyiniyetli devralan dahil olmak üzere herkese karşı ileri sürülebilir. Yani, söz konusu kurala aykırı olarak çıkartılmış olan hamile yazılı hisse senedini iyiniyetle devralan kişi pay sahipliğini kazanamayacak, ancak tazminat hakkına sahip olacaktır¹⁰². Bunun gibi, payın henüz oluşmamış olduğu, payın mevcut bulunmadığı, sermayenin azaltılması sırasında itfa edilmiş olduğu veya ortaklıkların birleşmesi ile ortadan kalktığı gibi payın varlığına yönelmiş bütün defiler anonim ortaklık tarafından iyiniyetli devralana karşı ileri sürülebilir¹⁰³.

2. İstisnai Devir Şekilleri

Hamile yazılı hisse senetlerinin devri kural olarak sadece senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi suretiyle gerçekleşse de, bu kuralın birtakım istisnaları bulunmaktadır. Söz konusu istisnai hallerde hamile yazılı hisse senetleri zilyetliğin devri dışında çeşitli şekillerde devir olunabilmektedirler¹⁰⁴.

İstisnai hallerin başında hamile yazılı hisse senetlerinin mahkeme kararı ile iptali durumu bulunmaktadır. İptal müessesesi, hakkın senette mündemiç olması ve söz konusu hak ile senedin birbirine sıkı sıkıya bağlı bulunması nedeniyle, kıymetli evrakın, zilyetliğinin kaybedilmesi, hasara uğraması veya tamamen yok olması halinde bu bağıllığın mahkeme kararıyla kaldırılması suretiyle, zayi eden hamile, hakkını senetsiz olarak talep ve dermeyer veya yeni bir senet verilmesini isteme imkânını sağlar (TTK m.564 f.1)¹⁰⁵.

Bilindiği gibi, kıymetli evrakın en önemli özelliği senet ile hak arasında kuvvetli bir bağ bulunmasıdır. Bu bağ öylesine kuvvetlidir ki, hakkın ileri sürülmesi için senedin ibrazı; devri için de senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır¹⁰⁶. Zira, kıymetli evrakta senet bir ispat vasıtası değil, hakkın unsuru niteliğindedir.

¹⁰² Bkz. yukarıda, s.139, PATRY, s.114-115.

¹⁰³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 599; Bkz. aşağıda s.198 vd.

¹⁰⁴ DOMANIÇ, s.1323-1324; Domaniç istisnai haller arasında, hamile yazılı senedin maddeten teslimi yerine asli zilyetliğin devralana geçirilmesini de saymaktadır. Ancak söz konusu durum bizce ana kuralın bir istisnası değil, bizzat ana kuraldan anlaşılması gereken hususu teşkil etmektedir. Dolayısıyla, teslim yerine asli zilyetliğin geçirilmesini ana kuralın istisnaları arasında saymak kanımızca uygun değildir.

¹⁰⁵ DIRİKKAN, Hanife, Kıymetli Evrakın Ziyai ve İptali, Ankara 1990, s.1 vd.

¹⁰⁶ Kaydileştirme ile ilgili istisna için bkz. aşağıda s.267.

Gerçekten de, kıymetli evrak vasfını taşıyan hamile yazılı hisse senedinin devredilmesi TTK m.415 uyarınca zilyetliğinin devri ile mümkün olmaktadır¹⁰⁷. Ancak hak ile senedin birbirine yukarıda açıkladığımız şekilde sıkı sıkıya bağlı olduğu düşünülecek olunursa; senedin kaybolması, çalınması, yırtılması yani zayi olması halinde, hakkın senetten ayrı olarak talep edilemeyeceğinden ötürü kıymetli evrakta mündemiç olan hakkın bir anlamda sona ereceği sonucuna varmamız gerekecektir. Ticarî hayattaki güveni sarsacak nitelikteki bu olumsuz durum, TTK m.563 vd. hükümleri uyarınca; senedin zayi olması nedeniyle iptal edilmesi ve bu surette hak ile senet arasındaki bağılılığın mahkeme kararı ile kaldırılarak, söz konusu hakkın senetsiz de talep edilebilmesi imkanının sağlanması ile ortadan kaldırılmıştır¹⁰⁸.

Hamile yazılı hisse senedinin TTK m.573 vd. hükümleri uyarınca iptal edilmesi sonucunda, senedi iptal ettiren kişinin elinde iki imkân bulunmaktadır. Buna göre, ya yeni bir senet düzenlenerek kendisine verilmesini, ya da az önce açıkladığımız şekilde hakkını senetsiz olarak da dermeyeran edebilmeyi talep edebilecektir. Kendisine yeni bir senet düzenlenerek verilmesini talep ettiği durumda konumuz açısından herhangi bir değişik durum söz konusu olmayacak, pay sahibi yeni düzenlenen hamile yazılı senedi TTK m.415'teki ana kurala uygun olarak zilyetliğinin devri yolu ile devredebilecektir. İptal edilen senette mündemiç olan hakkın senetsiz olarak dermeyeran edilebilmesi imkanının seçilmesi halinde ise artık ortada bir senet söz konusu olmadığına göre, devir işlemi senede bağlanmamış payın devri hükümlerine tâbi olacaktır¹⁰⁹.

İkinci istisnâf devir şekli ise, hamile yazılı hisse senetlerinin temlik beyanı veya ciro yolu ile devredilmeleridir. Hisse senedi devir işleminin taraflarının, zilyetliğinin devri yerine temlik veya ciro ve zilyetliğini devrini öngörmeleri halinde, devir öngörülen şekilde gerçekleşir (BK m.11). Zira, hamile yazılı hisse senetlerin devri için TTK m.415 uyarınca öngörülen zilyetliğinin devri koşulu, asgarî geçerlilik koşulu niteliğindedir. Yani taraflar kendi aralarında anlaşarak hamile yazılı hisse senedinin, zilyetliğinin nakline ek olarak temlik beyanı veya ciro koşulu ile devredileceğini kararlaştırabilirler. Eğer hamile yazılı hisse senetlerinin zilyetliğinin devri yanında temlik beyanı veya ciro yolu ile devredileceği kararlaştırılacak olursa, bu durumda

¹⁰⁷ Bkz. yukarıda s.140.

¹⁰⁸ Bkz. DİRİKAN, s. 6 vd.

¹⁰⁹ Bkz. aşağıda s.304.

temlik beyanı veya ciroya bağlanan hukukî sonuçlar hamile yazılı hisse senetleri açısından da geçerli olur.

Ancak aşağıda inceleyeceğimiz üzere hamile yazılı hisse senetlerinin serbestçe devredilebilirliği prensibine aykırı olarak ortaklık esas sözleşmesine, bu türden hisse senetlerinin sadece temlik veya ciro yolu ile devredilebilecekleri yönünde koyulacak hükümler geçersizdir¹¹⁰. Zira, bu türden hükümlerin esas sözleşmeye konulması ve tüm devir işlemleri için geçerli kılınması, hisse senetlerinin hamile yazılı olma özelliği ile bağdaşmaz. Dolayısıyla hamile yazılı hisse senedinin temlik veya ciro yolu ile devredilebileceğine sadece devir işleminin tarafları, münferit devir işlemi açısından karar verebilirler. Bu durumda, hamile yazılı hisse senedinin devirden sonraki yeni sahibi senedi devretmek istediği takdirde, devredeceği kişiyle aynı şekilde bir anlaşma yapmakla yükümlü değildir. Devir işlemi TTK m.415'deki ana kural uyarınca zilyetliğin devri vasıtasıyla olabileceği gibi, yine anlaşma koşulu ile temlik veya ciro ve senet zilyetliğinin devri yollarından herhangi bir tanesi uyarınca yahut noter tasdiki vasıtasıyla da gerçekleştirilebilir. Eğer hamile yazılı senetlerin sadece zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilmeleri istenmiyorsa, bu konuda esas sözleşme değişikliği yaparak senetlerin nama yazılı hale dönüştürülmesi yolu benimsenebilir.

3. Aynı Haklarla Takyit Edilmiş Bulunan Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Devri

MK m.956 uyarınca hamile yazılı senetler sadece rehin alacaklısına teslim edilmek suretiyle rehin edilir. Hamile yazılı kıymetli evrak niteliğini haiz hamile yazılı hisse senetlerinde de bu kural uygulanır ve TTK m.559'un da ayrıca öngördüğü üzere, rehin hakkı ancak senet üzerindeki zilyetliğin devri vasıtasıyla kurulabilir¹¹¹. Bu durumda hamile yazılı hisse senedi üzerinde rehin hakkı kurmak isteyen pay sahibinin senedin vasıtasız zilyetliğini rehin alacaklısına devretmesi gereklidir. Aynı şekilde, TTK m.559 hükmü uyarınca, hamile yazılı hisse senetleri üzerinde intifa hakkı kurabilmek için de senetlerin zilyetliğinin intifa hakkı sahibine geçirilmesi gereklidir.

¹¹⁰ Bkz. aşağıda s.157.

¹¹¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s. 601.

Bu iki halde, senedin vasıtasız zilyetiği rehin alacaklısı veya intifa hakkı sahibinde olsa dahi, pay sahibi maliki olduğu hamile yazılı hisse senedini devredebilme hakkına sahiptir. Söz konusu devir işlemi MK m.979 uyarınca, zilyetlik havalesi hükümleri çerçevesinde gerçekleşebilir¹¹². Ancak bu halde yapılacak olan işlemin intifa hakkı veya rehin hakkı sahibinin haklarını zedelememesi şarttır¹¹³.

Hamile yazılı hisse senedinin, vasıtasız zilyedi konumunda bulunan rehin alacaklısı veya intifa hakkı sahibi tarafından iyiniyetli üçüncü kişiye devredilmesi halinde, hisse senetlerinin sahibi MK m.988 hükmü sebebiyle mülkiyet hakkını iyiniyetli üçüncü kişiye karşı ileri süremez. Ancak hamile yazılı hisse senetleri üzerine bunların bir aynı hakla takyit edildiği yönünde bir kayıt düşülürse, senetleri iktisap eden kişi iyiniyetli olduğunu iddia edemez¹¹⁴.

C. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Serbestçe Devir Edilebilirliği

1. Anlamı

TTK m.570'te yer alan, hamile yazılı senetlerin, metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kimsenin hak sahibi sayılacağı anlaşılan kıymetli evrak olduğu yönündeki temel özellik, bu senetlere herhangi bir prosedüre gerek kalmadan, sadece senedin el değiştirmesi ile devir edilebilme özelliği kazandırır. Hamile yazılı hisse senetleri de bu yönleri ile sadece senet üzerindeki zilyetliğin devri ile ve ortaklık organlarına hiçbir bildirimde bulunmaksızın serbestçe ve anonim şekilde dolaşma kabiliyetine sahiptirler¹¹⁵.

¹¹² "... Uyuşmazlık konusu hisse senetlerinin devri sırasında A.Bank'da rehinli olduğu anlaşılmaktadır. O halde, TTK'nun 559 ve 416. Maddelerindeki senedin zilyedliğinin devri nasıl olacaktır? Kanunkoyucu bu hususu da düzenlemiştir. Gerçekten, MK. un 892/1. Maddesinde "Bir üçüncü şahıs veya temlik eden hususi bir sebebe binaen zilyet olmakta devam ederse, zilyedlik teslim olmaksızın iktisap olunabilir." Hisse senetlerinde de bu hükmün uygulanmasına bir engel yoktur ve öğretide de kabul edilmektedir. Olayda da üçüncü şahıs durumundaki A.Bank rehin hakkına (hususî sebebe) dayanarak zilyed olmakta devam etmekte olduğundan, bu durumda zilyedlik teslim olmaksızın ÖZENLER'e geçmiş ve böylece de devir işlemi tamamlanmış olmaktadır..." Yar. 11. HD 04.12.198T. 4965E. 5248K.; Zilyetlik havalesi hakkında yukarıda yapılan açıklamalar hakkında bkz. yukarıda s.148.

¹¹³ OĞUZMAN/SELİÇİ, s.639.

¹¹⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.602.

¹¹⁵ Zilyetliğin devri ile ilgili olarak bkz. yukarıda s.140.

Pay sahibine, herhangi bir kısıtlama olmaksızın hisse senetleri üzerinde tasarrufta bulunabilme ve bunun sonucu olarak da anonim ortaklık pay sahibi sıfatını sadece senet üzerindeki zilyetiğin devri ile geçirebilme imkanını tanıyan hamile yazılı hisse senetlerinin serbestçe devredilebilirliği, ortakların kişiliklerini göz önünde tutmayan, maddî bakış açısı (*l'intuitus pecuniae*) üzerine kurulu klasik anonim ortaklıklar öğretisinin bir sonucudur¹¹⁶. Gerçekten de anonim ortaklık, bir şahıs ortaklığı değil, sermaye ortaklığıdır. Ortakların kişiliğinin ön planda olduğu şahıs ortaklıklarının aksine, anonim ortaklıklarda önemli olan getirilen sermayedir. Dolayısıyla, ancak taahhüt edilen sermaye payı tam olarak ödendikten sonra çıkartılabilen hamile yazılı hisse senetlerinin maliklerinin kim oldukları anonim ortaklık için herhangi bir önem taşımamaktadır.

Hamile yazılı hisse senetlerinin devri ana sözleşmeye konulacak bir hüküm ile yasaklanamaz veya ortaklık onayına tâbi tutulmak gibi bir kayıtda kısıtlanamaz. Devir yasağı veya kısıtlaması, yukarıda açıkladığımız üzere, hisse senetlerinin hamile yazılı olma nitelikleri ile bağdaşmaz¹¹⁷. Dolayısıyla, devri anonim ortaklığın onayına bağlı veya yasaklanmış hamile yazılı hisse senedi düşünülemez¹¹⁸. Kaldı ki, TTK m.416'na yazılı hisse senetlerinin devrinin esas sözleşme ile yasaklanabileceği belirtilirken, hamile yazılı hisse senetlerinin devrini düzenleyen TTK m.415'te bu yönde bir hüküm mevcut değildir.

2. Genel Kurula Katılmak İçin Hamile Yazılı Hisse Senetlerini Tevdi Zorunluluğu ve Serbestçe Devir Edilebilme İlkesi Üzerindeki Etkisi

TTK m.360 f.3'teki düzenleme uyarınca, hamile yazılı hisse senetlerine sahip olan pay sahiplerinin, genel kurul toplantısına katılma ve oy kullanma haklarını kullanabilmeleri için hisse senetlerini veya bunlara sahip olduklarını gösteren belgeleri toplantıdan bir hafta öncesine kadar ortaklığa tevdi etmeleri gerekmektedir.

¹¹⁶ PATRY, s. 112.

¹¹⁷ ARSLANLI, Pay, s.282; ARSLANLI, s.180; DOMANIÇ, s. 1322-1323; AYTAÇ, s.111; "Her ne kadar, şirket statüsüne konulacak bir devir yasağının hisse senedi üzerinde yazılabileceği ve bu yoldan üçüncü kişilerin korunacağı senetten anlaşılan defilerin hâmiline yazılı senedi devralanlara da kabili dermeyeran olduğu, bu bakımdan da ana mukavele ile hâmiline yazılı hisselerin devrinin sınırlandırılmasının mümkün olduğu düşünülebilirse de hâmiline yazılı bir senedin devrinin yasaklanması (Hâmiline) kaydına ve bu vasfın tarifine aykırı düşer ve böyle bir kayıt hükümsüzdür. (DOMANIÇ, s. 1322)".

¹¹⁸ AYTAÇ, s.111.

Pay sahibi tarafından hamile yazılı hisse senetlerinin notere veya bankaya verilmesi karşılığında alınan belgeler, ortaklığa sunulması gereken kanıtlayıcı belgeleri teşkil etmektedirler.

Söz konusu emredici düzenlemenin amacı; toplantıya katılacak ve oy hakkını kullanacak olan kişinin, kendisine TTK m. 373 uyarınca bu hakları tanıyan hisse senedine zilyet olduğunu kanıtlamaktır. Zira oy hakkı malike aittir, hamile yazılı senedin maliki ise, ona zilyet olandır.

Bu hükümden hareketle doktrinde, tevdi tarihi ile genel kurul toplantısı arasındaki en az bir haftalık süre içerisinde hamile yazılı hisse senetlerinin teslimlerinin yapılamayacağından ötürü devir edilemeyeceği görüşü öne sürülmüştür¹¹⁹. Zira, TTK m. 415 hamile yazılı senetlerin devri ile ilgili olarak devrin ortaklık ve üçüncü şahıslar hakkında ancak *teslim* ile hüküm ifade edeceği ifadesini kullanmıştır.

Bu noktada incelenmesi gereken husus; hisse senetlerini veya bunlara sahip olduğunu gösterir belgelerin tevdi işleminin, devir işlemi engeller mahiyette olup olmadığıdır. Yukarıda da, incelediğimiz üzere, TTK m.415'in, genel olarak kıymetli evrakın devrini düzenleyen m.559 ile birlikte ele alınması sonucunda, hamile yazılı hisse senetlerinin "*teslimi*" kavramından, bu senetlerin devredilebilmeleri için üzerlerindeki zilyetliğin devrinin gerektiği anlaşılmaktadır¹²⁰. Dolayısıyla zilyetliğin teslimsiz devredilebileceği hallerin de buraya dahil olması gereklidir. Zilyetliğin teslimsiz devri işlemi için ne bir teslime, ne de devralan lehine tam bir fiilî hakimiyetin sağlanmasına ihtiyaç vardır. Bu hallerden zilyetlik havalesi, bir kimsenin, bir eşya üzerinde sahip olduğu vasıtalı zilyetliği sözleşme ile bir başkasına devretmesidir. Bu işlemin gerçekleşmesi için zilyetliğin devrine esas teşkil eden sözleşme kapsamında veya ayrı olarak yapılacak olan zilyetliğin havalesi ile, zilyetliğin iktisap edene geçeceği kararlaştırılır¹²¹.

Hamile yazılı hisse senetlerinin ve bunlara sahip olduğunu gösteren belgelerin anonim ortaklığa tevdi edilmesi durumunda pay sahibi hisse senetlerinin

¹¹⁹ PATRY, s.112-113.

¹²⁰ Bkz. yukarıda s.141.

¹²¹ Bu konuda açıklama için bkz. yukarıda s.148.

vasıtalı zilyedi konumundadır. Hisse senetlerinin vasıtasız zilyedi ise; bizzat senetlerin tevdi edildiği anonim ortaklık; bunlara sahip olunduğunu gösteren belgelerin tevdi edilmesi durumunda da, belgeleri tanzim eden noter veya bankadır. Bu durumda pay sahibi; anonim ortaklık, noter veya bankanın vasıtasız zilyetliğinde bulunan hamile yazılı hisse senetlerini fiilen teslim etmeksizin, zilyetliğin havalesi yolu ile bir başkasına devredebilecektir. Zilyetlik havalesinin geçerli olabilmesi, vasıtasız zilyet konumunda bulunan ortaklığın onayına bağlı değildir¹²². Ancak zilyetliğin devrinin ortaklığa karşı etkili olabilmesi için, zilyetlik havalesinin zilyetliği devreden tarafından kendisine ihbar edilmesi gerekir (MK m.892 f.2).

Sonuç olarak, kanımızca; özel bir hukukî nedene dayanarak vasıtasız zilyet konumunda bulunan kişinin elinde bulunan hisse senetlerinin, fiilî teslim olmadığı için devredilemeyeceği görüşü kabul edilemez. Dolayısıyla, hamile yazılı hisse senetleri sahiplerinin, genel kurul toplantısına katılabilmeleri ve oy kullanabilmeleri için hisse senetlerini tevdi etmeleri mecburiyetinin devir serbestisi üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı veya engelleyici etkisi bulunmamaktadır. Yani pay sahibi tevdi ettikten sonra da sahibi olduğu hisse senetlerini üçüncü bir şahsa devredebilir. Zira, TTK m.360 f.3'te yer alan düzenleme tevdi edilen hisse senetlerinin devrini engelleyici bir amaç taşımamaktadır.

3. Hamile Yazılı Hisse Senedinin Nama Yazılı Hisse Senedine Dönüştürülmesi Sorunu

a. Genel Olarak

TTK m.410 uyarınca; esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça, çıkarılan hisse senetlerinin türü değiştirilebilir. Anonim ortaklık anılan hüküm doğrultusunda, çıkartmış olduğu hamile yazılı hisse senetlerinin, nama yazılı hisse senetlerine dönüştürülmesine karar verirse, hamile yazılı hisse senetlerine malik olan pay sahiplerinin bu senetleri serbestçe devredebilme yönündeki hakları kısıtlanmış olacaktır. Zira, nama yazılı hisse senetlerinin devri, esas sözleşmede hüküm bulunması kaydıyla engellenebilir (TTK m.416); bunun yanında, devrin ortaklığa karşı hüküm ifade edebilmesi için pay defterine kayda ihtiyaç vardır (TTK m.416 f.2). O halde, anonim ortaklığın TTK m.410 uyarınca devir işlemlerini

¹²² Bkz. yukarıda s.149 dn.87.

kısıtlamak, kontrol altında tutmak veya engellemek amacıyla, çıkarttığı hisse senetlerini nama yazılı hale dönüştürmesi halini, hamile yazılı hisse senetlerinin serbestçe devredilebilirliği ilkesinin bir istisnası olarak kabul etmek gereklidir¹²³.

b. Hisse Senedinin Türü Üzerindeki Hakkın Niteliği

Pay sahibinin hisse senedinin türü üzerindeki hakkının bir müktesep hak niteliğinde olup olmadığı konusu doktrinde tartışılmıştır. Müktesep haklar, hukukun en muğlak ve tanımlanabilmesi en güç kavramlarından birisi olmakla birlikte, genel olarak; kanun veya esas sözleşme ile pay sahiplerine tanınmış olan ve bunların rızası olmaksızın değiştirilmesi mümkün olmayan haklar şeklinde tarif edilmektedir (TTK m.385)¹²⁴. Müktesep haklar, sahibinin rızası olmaksızın sınırlandırılmayacağından ötürü, kabul etmedikçe pay sahibinin bu haklardan tamamen yoksun bırakılması da mümkün değildir¹²⁵. Ancak bu açıdan yaklaşıldığında, müktesep hakların hepsi aynı güce ve etkiye sahip değildir. Şöyle ki, sahibinin rızası olmaksızın değiştirilmesi mümkün olmayan haklara mutlak müktesep haklar; ortaklığın menfaatleri gereği kapsamı sınırlandırılabilmeyle birlikte, özüne dokunulamayan haklar ise nispi müktesep haklardır¹²⁶. Bu yönüyle, klasik teori uyarınca, pay sahiplerinin hisse senetlerinin türü üzerindeki haklarının niteliğinin nispi müktesep hak olduğu iddia edilmiştir. Ancak TTK'nın benimsediği sistem sonucunda, hisse senetlerinin türünün esas sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadıkça değiştirilebilir oluşu, bu hakkın müktesep hak niteliğine sahip olmadığını göstermektedir¹²⁷. Zira, hisse senetlerinin türünün değiştirilmesi hususunda, hisse senedinin sahibinin onayı aranmamaktadır.

Ancak ilk esas sözleşme içerisinde hisse senetlerinin türünün değiştirilemeyeceği yönünde bir hüküm mevcut olması durumunda, hisse senedinin türünün değiştirilebilmesi için esas sözleşmenin ilgili maddesi değiştirilirken tüm

¹²³ Bkz. PATRY, s.113.

¹²⁴ ARSLANLI, s.254 vd.; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.472; İMREGÜN, s.327; ANSAY, s.256 – 257; DOMANIÇ, s.932; PULAŞLI, s.674.

¹²⁵ ARSLANLI, s.254; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.468 – 469; İMREGÜN, s.327; ANSAY, s.256 – 257; DOMANIÇ, s.932; PULAŞLI, s.674.

¹²⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.469; TEKİL, s.299; ERİŞ, s.501 – 502.

¹²⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.595; ÖZTAN, s.1506.

hamile yazılı hisse senedi sahibi ortakların da bu işleme onay vermeleri gerekir¹²⁸. Çünkü bu durumda ana sözleşme ile hisse senetlerinin türünün değiştirilmemesi hususunda tanınmış olan hak bertaraf edilmektedir. Zira, bu yönde bir hükümün ilk esas sözleşme içerisinde bulunması, pay sahiplerinin sahip oldukları hisse senetleri üzerindeki haklarının niteliğini sözleşmesel müktesep hak haline getirir. Bu sebepten ötürü, ilk esas sözleşme ile hisse senetlerinin türlerinin değiştirilemeyeceği öngörülmüş ise, hamile yazılı hisse senetlerinin nama yazılı hale getirilmesi (veya nama yazılı hisse senetlerinin hamile hale getirilmesi) için bütün pay sahiplerinin oybirliği aranacaktır¹²⁹. Aksi takdirde hisse senetlerinin türleri değiştirilemeyecektir.

c. Tahvil Prosedürü ve TTK m.562 ile ilişkisi

Hisse senetlerinin TTK m.410 uyarınca türlerinin değiştirilmesi için esas sözleşme değişikliğine ihtiyaç bulunmaktadır¹³⁰. Yönetim kurulu bu senetleri re'sen tahvil yetkisine sahip değildir. Senedin maliki olan pay sahibi de senedin türünün değiştirilmesini isteyemez¹³¹. Ancak genel kurul TTK m.388 f.3 ve f.4'te belirtilen nisaplara uygun olarak toplanıp hisse senetlerinin tahvili hususunda gerekli esas sözleşme değişikliğini yapmaya yetkilidir.

Bunun dışında esas sözleşme tür değişikliğini bazı şartların gerçekleşmesine bağlamışsa, o şartların yerine gelmesi durumunda değişiklik kendiliğinden olur¹³².

Hisse senetlerinin tahvilini düzenleyen TTK m.410'un yanında, hamile yazılı kıymetli evrakın tahvili ile ilgili TTK m.562 f.2'de de bir hüküm mevcuttur. Hamile yazılı kıymetli evrak niteliğini haiz olan hamile yazılı hisse senetlerinin tahvili hususunda hangi hükümün uygulanacağı hususunda bir tereddüt bulunabilir. TTK m.562 f.2'de yer alan söz konusu düzenleme uyarınca; hamile yazılı senedin nama veya emre yazılı senet haline getirilebilmesi için, senedin kendisine hak verdiği ve borç yüklediği bütün kimselerin onayı aranır. Ayrıca, hak veya borç sahibi kimselerden birinin onayı bulunmazsa tahvil işlemi ancak değişikliği yapan alacaklı

¹²⁸ ARSLANLI, s.177; ÇEVİK, 991; Ayrıca bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.475.

¹²⁹ ARSLANLI, s.176-177; ÇEVİK, 991; Aksi fikirde: TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.595.

¹³⁰ ARSLANLI, s.176; ÇEVİK, 991.

¹³¹ ARSLANLI, s.176.

¹³² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.595; ÖZTAN, s.1506.

ile onun haklarına doğrudan doğruya halef olan şahıs arasında geçerli olacaktır. Görüldüğü gibi, bu hükmün uygulanabilmesi için alacaklı ve borçlunun mevcut bulunduğu bir borç ilişkisinin varlığı gerekmektedir. Oysa ki, hisse senetleri açısından ortada bir borç ilişkisi değil, ortaksal bir ilişki bulunmaktadır¹³³. Bu sebepten ötürü TTK m.562 f.2 değil, özel hüküm niteliğinde olan TTK m.410 hükmü uygulama alanı bulacaktır¹³⁴.

Tahvil işlemi sonucunda, nama yazılı hale getirilmiş bulunan hamile yazılı hisse senetleri artık devir hususunda m.416'ya tâbi olacaklardır¹³⁵.

IV. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri

A. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Hukukî Niteliği Sorunu

1. Genel Olarak

Doktrin, hisse senetlerinin TTK m.557 anlamında kıymetli evrak sayıldığı, yani bunlarda mündemiç olan hakkın senetten ayrı olarak ileri sürülemeyeceği gibi, başkalarına da devredilemeyeceği yönünde hemfikirdir¹³⁶. Kıymetli evrak niteliğini haiz olan senetlerin ortak özellikleri ise, ihtiva ettikleri hakkın tedavül kabiliyetinin bulunmasıdır. Bu özellik TTK m.557'de yer alan kanunî tanımdan çıkmamakla birlikte, kıymetli evrak grubunu teşkil eden senetlerin büyük çoğunluğunun mahiyet ve iktisadî fonksiyonları bakımından cevap verdikleri ihtiyacın bir sonucudur. Daha önce de incelediğimiz üzere, söz konusu tedavül kabiliyetinin sağlanması açısından kıymetli evrak sayılan senetler, devir şekilleri açısından nama, emre ve hamile olmak üzere üç ana gruba ayrılmıştır.

¹³³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.595; ÖZTAN, s.1491.

¹³⁴ Bkz. aynı yönde, TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.595; ÖZTAN, s.1506.

¹³⁵ Bkz. aşağıda s.183 vd.

¹³⁶ ARSLANLI, Pay, s.279; TEKİNAY, s.135; KRAFFT, Mathias-Charles, La Dissociation Des Droits De L'Action Nominative, Lausanne 1963, s.30; PATRY, s.111; POROY, Reha, Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri, İkt. Mal. 1970, C.17, S.7, s.302; ERDEM, s.7; Esasen hamile yazılı senetlerin iptali ile ilgili TTK m.573'te, hisse senetleri de ismen sayıldığından, hisse senetlerinin kıymetli evrak olduğu sonucuna kanunen de varmak mümkündür.

TTK m.409 hükmü uyarınca, anonim şirketler tarafından çıkarılacak olan hisse senetleri, hamile ya da nama yazılı olacaktır. "Hisse Senetleri" genel başlığı altında yer alan söz konusu düzenleme ile, hemen akabinde TTK m.416'da yer alan, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile olacağı yönündeki kural birlikte ele alındıklarında, nama yazılı hisse senetlerinin devir hususunda hangi tür senetlerden sayıldığı ve hangi hükümlere tâbi olacakları hususunda kanunda bir açıklık bulunmadığı ortaya çıkmaktadır. Zira, TTK m.416'da belirtilen "ciro" yalnız emre yazılı senetlere has bir devir yoludur. Nama yazılı senetlerde ise devir, yazılı bir devir beyanı ile birlikte senedin teslimi vasıtasıyla gerçekleşir. Bu durumda, ciro ve teslim yoluyla devir kuralının nama yazılı hisse senetleri üzerinde ne gibi bir etki yarattığı, bu kuralın "*belli bir kişinin namına yazılı*" söz konusu hisse senetlerini, emre yazılı hale getirip getirmediğinin üzerinde durmak gereklidir.

Bu incelemenin sonunda nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı kabul edilmesi veya edilmemesi yönünde varılacak olan sonuç, söz konusu hisse senetlerinin "beyaz ciro" ile devredilebilirliği, "şahsî def'ilerin" devralana karşı ileri sürülebilirliği konularındaki tartışmalar ile de doğrudan bağlantılı olduğundan Anonim Ortaklıklar Hukuku açısından önem taşımaktadır.

2. Konunun Mukayeseli Olarak İncelenmesi

Aşağıda da belirtileceği üzere mevcut Ticaret Kanunumuzda yer alan nama yazılı hisse senetleri ile ilgili hükümlerin kaynağını İBK teşkil etmektedir. Konu ile ilgili olan TTK m.409 ve 416 hükümleri çok az değişiklikle İBK m.622 ve m.684'ten alınmıştır. Esas teşkil eden kanun hükmü iki hukuk sisteminde de aynı olmasına rağmen, İsviçre Hukukunda nama yazılı hisse senetlerinin hukukî niteliği hususunda herhangi bir görüş ayrılığı bulunmamakta ve hem doktrin, hem de İsviçre Federal Mahkemesi tarafından nama yazılı hisse senetlerinin İBK m.1145 anlamında emre yazılı kıymetli evrak sayıldıkları kabul edilmektedir¹³⁷.

¹³⁷ SCHUCANY, Emil (Çev. Turgut AKINTÜRK), Temlik Şirketin İznine Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri Üzerindeki Mülkiyetin Devri, BATİDER 1962, C.1, S.3, s. 351; KRAFFT, s.31; VON STEIGER, s.160 – 161; PATRY, s.116; "*Nama yazılı hisse senetleri gerçek anlamda nama yazılı kıymetli evrak değildir, bununla birlikte menkul eşyalar gibi devredilen hamile yazılı senetlerden de sayılmaz, bu senetler m.684/2 (TTK m.416 f.2) anlamında kanunen emre yazılı kıymetli evrak içerisinde kabul edilirler.*" ATF 81 II 197 s.202 (<http://www.bger.ch/>).

İsviçre Doktrinde nama yazılı hisse senetlerinin, emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmesinin temel gerekçesi, kanunkoyucu tarafından oluşturulan anonim ortaklık modelinin tipik unsurlarına bağlanmaktadır¹³⁸. Aşağıda ayrıntıları ile üzerinde durulacağı üzere, anonim ortaklık modeli birçok yatırımcının tasarruflarını bir araya getirerek, büyük bir sermaye toplamı yaratmak ve bu sermaye ile önemli yatırımların önünü açabilmek üzere oluşturulmuştur. Sahip olduğu birçok özellik gibi, çıkartmış olduğu hisse senetlerinin yüksek tedavül kabiliyetine sahip olması da bu amaca hizmet etmektedir¹³⁹.

Alman Hukukunda da İsviçre Hukukunda olduğu gibi nama yazılı hisse senetlerinin ciro ve teslim yolu ile devredilecekleri kabul edilmiştir. Nama yazılı hisse senetlerinin devrini düzenleyen APOK m.68 f.1, söz konusu senetlerin ciro yolu ile de devredilebileceklerini öngörmektedir. Bu hüküm doğrultusunda Alman doktrini de İsviçre doktrini gibi nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayıldığı hususunda görüş birliği içerisinde¹⁴⁰.

Fransız hukukunda ise durum değişiktir. Başlangıçta Fransa'da, hisse senetlerinin ciro yolu ile devirleri 4 Nisan 1926 tarihli Kanun ile (m.17 – 23) mümkün kılınmış, fakat 29 Mart 1941 tarihli Kanun (m.10) bu imkanı ortadan kaldırarak, ciro ile devir yöntemini yasaklamıştır¹⁴¹. Günümüzde 83-359 sayılı Kararnamenin yürürlüğe girmesi ile birlikte, Fransa'da nama yazılı hisse senetlerinin devri hesaptan hesaba virman yöntemi ile gerçekleşmeye başlamıştır¹⁴². Fransız Ticaret Kanunu'nun L. 231-4 numaralı maddesinin 3. fıkrası uyarınca, nama yazılı hisse senetlerinin devirlerinin ortaklık pay defterine kayıt yapılmaksızın

¹³⁸ JÄGGI, Kommentar, art.1145, s.604 n.22 (KRAFFT, s.31, dn.11 naklen).

¹³⁹ Bkz. aşağıda s.180.

¹⁴⁰ Bkz. MOROĞLU, Erdoğan, Nama yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi ve Yargıtay Kararları, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, Bildiriler – Tartışmalar, Ankara 1996, s.40 d.3 p.2'de anılan yazarlar; VAN OMMESSLAGHE, Pierre, La Régime des Sociétés par Actions et Leur Administration en Droit Comparé, Brüksel 1960, s.149; VAN WYNENDAELE, Jacques/WOUTERS, Hippolyte, Le Droit Des Sociétés Anonymes Dans Les Pays De La Communauté Économique Européenne, Brüksel 1961, s.38 – 39 ; Ayrıca bkz. JURA EUROPAE, C.I, s.11.10.

¹⁴¹ ESCARRA/ESCARRA/RAULT, s.4.

¹⁴² 2 Mayıs 1983 tarihli, 83-359 numaralı Kararname; Bkz. MERLE, s.284; LEFEBVRE, s.780; LEMEUNIER, s.77.

gerçekleşemeyeceği öngörülmüştür¹⁴³. Devreden ile devralan arasındaki ilişki bir devir anlaşmasına dayanmakla birlikte, Fransız Hukuku uyarınca pay defterine kaydedilmeksizin herhangi başka bir yöntemle nama yazılı hisse senetlerinin devredilmiş olduğu, üçüncü kişilere ve özellikle ortaklığa karşı ileri sürülemez¹⁴⁴.

3. Türk Hukukundaki Durum

a. Tarihsel Süreç İçerisindeki Gelişim

(1) Cumhuriyet Öncesi Dönem

Türk Hukuku XIX. yüzyıla gelene kadar şeriat kurallarına dayanmaktaydı. Bu dönem içerisinde ticarî ilişkiler de şer'î hükümler çerçevesinde yürütülüyordu¹⁴⁵. XIX. yüzyılın ortalarında Osmanlı İmparatorluğu'nun Tanzimat hareketi ile birlikte hedeflediği, batı medeniyetlerine yönelme ve batının çağdaş sosyal ve hukukî müesseselerini benimseme ve uygulama amaçları doğrultusunda, Türk Ticaret Hukuku'nun ilk ana metni olan Kanunname-i Ticaret yürürlüğe girmiştir. Esasen 1808 tarihli Fransız Ticaret Kanunu'nun tercümesi olan Kanunname-i Ticaret, çeşitli tarihlerde çıkarılan ekleriyle tam şeklini almış ve bu suretle hukuk alanında toplumumuz için tamamen yeni kurumları da beraberinde getirmiştir¹⁴⁶.

Bu kurumlardan en önemli olanlarından bir tanesi de hiç şüphesiz anonim ortaklıklardır. Kanunname-i Ticaret'in çeşitli maddelerinde belirtilen unsurlar bir araya getirildiğinde, o dönemde anonim ortaklıkların, pay sahiplerinin hiçbirinin ismini içermeyen bir ünvan altında kurulan ve hisseler bölünmüş sermaye ihtiva eden, pay sahiplerinin ortaklık faaliyetlerinden sorumluluğu sahip oldukları hisse ile sınırlı olan ortaklıklar olarak tanımlanabilecekleri görülmektedir. Anonim ortaklıkların

¹⁴³ 21 Eylül 2000 tarihli, 219 numaralı Fransız Resmi Gazetesi.

¹⁴⁴ ESCARRA/ESCARRA/RAULT, s.339 – 341; GORÉ, François, La Société Anonyme, Paris 1959, s.171; LEMEUNIER, Pourquoi, s.F.3; RODIÈRE/OPETIT, s.309; HOUIN/RODIÈRE, s.183; MERLE, s.284 – 286; LEMEUNIER, s.77.

¹⁴⁵ BİLGİŞİN, Şevket Memedali: Ticaret Hukuku Prensipleri, C.I, İkinci Bası, İstanbul 1948, s.57; ARKAN, Sabih: Ticarî İşletme Hukuku, 4. Bası, Ankara 1998, s.5.

¹⁴⁶ BİLGİŞİN, s.21; GÜRZUMAR, Fikri/GÜRZUMAR, Tekin: Kaanunnâme-i Ticâret ve Zeyilleri, Ankara 1962, s.3-4; ARKAN, s.5.

çıkarabilecekleri hisse senetleri nama ve hamile yazılı olabilir¹⁴⁷. Kanunname-i Ticaret m.27 nama yazılı hisse senetlerinin devredilebilmeleri için, devir işleminin ortaklık tarafından senede şerh düşülerek imzalanması, ayrıca pay defterine kayıt edilmesi gerektiğini öngörmüştür¹⁴⁸. Nama yazılı hisse senetlerin devri ile ilgili Türk Ticaret Hukuku'ndaki ilk hüküm olma özelliğine sahip olan söz konusu düzenlemede, taraflar arasındaki tasarruf işleminin hukukî şekli ve mahiyeti hakkında herhangi bir hükme yer verilmemiş; sadece ortaklığın da senede şerh düşüp imza etmek suretiyle devir işlemine katılması gerektiği belirtilmekle yetinilmiştir¹⁴⁹. O dönemde, hisse senetlerinin devri ile ilgili olarak başka herhangi bir kanunî düzenlemeye rastlanmamaktadır¹⁵⁰.

(2) Cumhuriyet Dönemi

(a) 1926 Tarihli Ticaret Kanunu

Cumhuriyetin ilânı ile birlikte, yürürlükte olan kanunları çağın gereklerine uygun hale getirme amacıyla çeşitli komisyonlar kurulmuştur. Bu doğrultuda, Ticaret Kanunu ile ilgili çalışmaları yürütmek üzere görevlendirilmiş olan komisyonun hazırlamış olduğu tasarının, 26 Mayıs 1926 tarihinde Meclis Genel Kurulunca kabul

¹⁴⁷ GÜRZUMAR/GÜRZUMAR, s.6.

¹⁴⁸ Kanunname-i Ticaret'in Yirmiyedinci Maddesinin ilgili kısmının orijinal metni şu şekildedir: "... *furuhtu dahi kumpanya tarafından hâmiş-i senede şerh verilerek vaz'ı imza ve kumpanya kayd ve imlâ ile icra kılınması lâzımedendir*". Halbuki, 1808 tarihli Fransız Ticaret Kanunu m.56'da, devir işleminin ortaklık kayıtlarına yazılacak bir devir beyanı ve *devreden kişinin veya vekilinin* imzasıyla vukuu bulacağı belirtilmiştir.

¹⁴⁹ Kanunname-i Ticaret döneminde nama yazılı hisse senetlerinin devri hakkında Bkz. Yar. TD. 20.11.1941 2733K. "*Hisse senedatının devredildiği tarihte Ticaret Kanununun meriyette bulunduğu ve mezkûr kanunun tatbikatına dair olan kanunun 3 üncü maddesinin son fıkrası hükmüne göre hâdisede yeni Ticaret kanununun ahkâmının nazara alınması icabeylediği ve bu sebepten dolayı mücerret şirket defterinde şirket müdürünün imzasının bulunmaması devrin hükümsüzlüğünü icapettirecek sebepten bulunmadığı cihetle yeni Ticaret Kanununun 409 uncu maddesi mucibince tetkikat icrasıyle tebeyyün edecek hale göre hüküm verilmesi icabederken...*" ; Bozulan ticaret mahkemesi kararında, şirket nizamnamesinin 7 inci maddesi hükmüncü hisse senetlerinin satışının bayi ile müşteriden başka şirket müdürü tarafından da imza edilmesi gerekıp şirket defterinde müdürün imzası bulunmadığından dâvacının nizamname mucibince tekemmül etmemiş olan bu satışa istinaden şirket hisse senetlerinin teslimi hususunda dâva ikamesine hakkı bulunmadığından dâvanın reddine karar verilmişti (ARIÇ, Şahap: Yargıtay İçtihatlarına Göre Haşiyeli Ticaret Kanunu, İstanbul 1946, s.189).

¹⁵⁰ PECH, E: Manuel des Sociétés Anonymes Fonctionnant en Turquie, 5. Bası, İstanbul 1911, s.334.

edilmesini takiben 4 Ekim 1926'da kanunlaşması ile birlikte, 865 sayılı Ticaret Kanunu (ETK) yürürlüğe girmiştir¹⁵¹.

ETK çeşitli ülkelerin mevzuatından alınan hükümlerin bir araya getirilmesinden oluşan derleme bir kanundur¹⁵². Birinci Kitap – Aleltek Ticaret başlığı altında düzenlenen anonim şirketler ile ilgili hükümler Alman ve İtalyan Ticaret Kanunlarından iktibas edilmişlerdir¹⁵³. Alman Ticaret Kanunu madde 222 kaynak alınarak düzenlenmiş olan ETK'nin m.409 hükmü, nama yazılı hisse senetlerinin devrinde Kanunname-i Ticaret'in öngördüğü ortaklığın devir işlemine katılma şartını kaldırmış ve bu hisse senetlerinin ciro veya beyanname ile ahara devir ve ferağ olunabileceğini belirtmiştir. Böylece Türk Hukukunda nama yazılı hisse senetlerinin devrinde kullanılan "ciro" tabirinin hukukî mahiyeti ile ilgili tartışmalar ilk olarak ETK'nin söz konusu düzenlemesi ile birlikte başlamıştır. Zira ETK m.536 f.2 uyarınca, nama yazılı kıymetli evrakın devri yazılı bir temlik beyanı ve kıymetli evrakın teslimi ile gerçekleşir. Aşağıda inceleyeceğimiz üzere, 1956 tarihli TTK'nın yürürlüğe girmesine kadar geçen süre içerisinde kimi yazarlar, ETK m.409 metninde geçen "ciro" tabirinin aslında hisse senedi üzerinde yazılmış olan bir devir beyanından başka bir şey olmadığını, dolayısıyla söz konusu tabiri kanunkoyucunun hata sonucu kullanmış olduğu savunurlarken, kimi yazarlar ise nama yazılı hisse senetlerinin kanun tarafından emre yazılı senet olarak kabul edildiğini savunmuşlardır¹⁵⁴.

(b) 1956 Tarihli Ticaret Kanunu

ETK'yi ıslah ve tadil etme amacı taşıyan çalışmaların 1950'li yılların başında hız kazanması sonucunda hazırlanan kanun tasarısının, 29 Haziran 1956 tarihinde kabul edilmesi ile birlikte, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) yürürlüğe

¹⁵¹ RG, 28.06.1926, S. 406; BİLGİŞİN, s.61-62; ARKAN, s.6.

¹⁵² HIRSCH, s.35; ARKAN, s.7.

¹⁵³ HIRSCH, s.35-36.

¹⁵⁴ ETK m.409'da kullanılan "ciro" tabirinin, aslında hisse senedi üzerinde yazılmış olan bir devir beyanından başka bir şey olmadığını savunan görüş için bkz. HIRSCH, s.470; ONSUN, Kemal Şükrü; Ticaret Şirketleri, Ankara 1949, s.134; söz konusu tabirin, nama yazılı hisse senetlerini devir bakımından kanunen emre yazılı senet grubuna dahil ettiğini savunan yazarlar; TOSBİ, Sadrettin, Tüccar ve Ticaret Şirketleri İçin El Kitabı, Ankara 1945, s.124; ARSLANLI, Halil; Ticarî Senetler Dersleri, İkinci Bası, İstanbul 1950, s.19, dn.7.

girmiştir¹⁵⁵. Yeni düzenleme çerçevesinde, halen yürürlükte bulunan TTK'nın ortaklıklar hukuku ile ilgili hükümlerine kaynak olarak İBK alınmış ve bu doğrultuda birçok değişiklik yapılmıştır¹⁵⁶. Bu değişikliklerden anonim ortaklıklar tarafından çıkarılan nama yazılı hisse senetleri de nasibini almış ve TTK'nın nama yazılı hisse senetlerinin devrini düzenleyen 416. Maddesi 2. fıkrasında, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile gerçekleşeceği ve devrin ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade edeceği öngörülmüştür.

Görüldüğü gibi, ETK m.409'daki düzenleme içerisinde yer alan nama yazılı hisse senetlerinin ciro veya beyanname ile devredileceği yönündeki hüküm, TTK m.416 ile yerini tek başına ciroya bırakmıştır. Bu değişikliğin sebebi ile ilgili olarak da TTK Gerekçesinde, madde metninin İsviçre aslına uygun hale getirildiği dışında bir açıklama yer almamaktadır¹⁵⁷. Ancak TTK m.416'nın mevcut halinin, 1951 yılında TBMM Başkanlığına sevk edilmiş olan ve esas itibarıyla Ord. Prof. Dr. Ernst HIRSCH sorumluluğu altında hazırlanan tasarıdan farklı olduğu bilinmektedir¹⁵⁸. Şöyle ki, 1951 tasarısının nama yazılı hisse senetlerinin devri ile ilgili olan kısmında, devrin ayrı bir kağıda veya senedin arkasına yazılacak olan bir temlik beyanı ile mümkün olabileceği belirtilmiştir. Ancak kanunkoyucunun TTK m.416'nın düzenlenmesinde, tasarıdan farklı olarak İBK m.683 metni doğrultusunda bir hüküm benimsemiş olduğu görülmektedir.

Konu ile ilgili hükümler kapsamında TTK döneminde de gerekli açıklık sağlanmadığından ötürü, doktrinde TTK m.416 içerisinde yer alan "ciro" kelimesinin anlamı ve cironun nama yazılı hisse senetlerinin niteliği üzerindeki etkileri hususundaki tartışmalar günümüzde de aynen devam etmektedir.

¹⁵⁵ RG, 09.07.1956, S. 9353.

¹⁵⁶ Zabıt ceridesi 1956, C.12 s.346; TTK'nın ortaklıklar hukuku alanına getirdiği yenilikler ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. Türk Ticaret Kanunu Gerekçesi , Ankara 1956, s. 32-39, 62-74.

¹⁵⁷ İBK m.684; Bkz. Türk Ticaret Kanunu Gerekçesi , Ankara 1956, s. 71.

¹⁵⁸ Bkz. POROY, s.303.

b. Doktrindeki Görüşler

(1) TTK. m.416'da Öngörülen "Ciro"nun, Hisse Senetlerinin Nama Yazılı Olma Niteliğini Değiştirmedeği Yönündeki Görüş

Nama yazılı kıymetli evrak ile nama yazılı hisse senetlerinin devri hususundaki hükümler arasındaki farklılık, doktrinde bazı yazarlarca nama yazılı hisse senetlerinin devri ile ilgili öngörülen ciro işleminin, hisse senedi üzerine yazılmış bir devir beyanından başkaca bir şey olmadığı, dolayısıyla bu işlemin hisse senetlerinin nama yazılı olma niteliğini etkilemeyeceği yönünde yorumlanmıştır. Aşağıda görüleceği üzere bu görüşü savunanların dayandığı temel noktalar; Kanunun nama yazılı kıymetli evrakın devri için yazılı devir beyanı aramış olması ve bu sebepten ötürü emre yazılı kıymetli evrakın devri için öngörülmüş bulunan cironun nama yazılı hisse senetleri için uygulanamayacağı ve nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmesi halinde, karşılaşılabilecek olan uygulama güçlükleridir.

Bu görüşü savunan yazarlar arasında önde geleni *HIRSCH*'tir. Yazar nama yazılı hisse senedinin kanunen emre yazılı senet niteliğinde olduğu fikrini tamamen reddetmiş ve ETK m.409 dahilinde kullanılan "ciro" kelimesinin hata sonucunda madde metnine dahil edilmiş olduğunu; buradaki cironun, gerçek cironun hukukî sonuçlarını doğurmadığını ve hisse senedi üzerine yazılmış bulunan bir devir beyanından farklı bir niteliğe sahip olmadığını ileri sürmüştür¹⁵⁹. *HIRSCH* bu iddiasını, ETK m.760'da ciro tabirinin yalnızca emre muharrer senetler için kullanılmış olduğuna ve nama yazılı senetlerin daha farklı bir işleme tâbi tutulmasına dayandırmıştır. Yazarın bu husustaki görüşü TTK'nın yürürlüğe girmesi ile birlikte değişmemiş ve m.416'da yer alan cironun, yazılı temlik beyanı olduğu iddiasını sürdürmüştür¹⁶⁰.

Bu husus ile ilgili olarak *ONSUN*, ETK m.409'da geçen ciro ve beyanname tabirlerini ayrı ayrı iki hukukî işlem olarak değil, ayrı bir kağıda veya senedin

¹⁵⁹ Bkz. *HIRSCH*, Ernst, Notlu Ticaret Kanunu, 1. Kitap, İstanbul 1946, s.183; *HIRSCH*, s.470.

¹⁶⁰ Bkz. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Ankara 1960, (Dokuzuncu Tebliğe Ait Müzakereler), s.387-388.

arkasına yazılacak olan bir devir beyanı olarak yorumlamıştır¹⁶¹. Nama yazılı kıymetli evrak ile emre yazılı kıymetli evrakı düzenleyen hükümlerin birbirinden farklı olduğu noktasına dayanan bu yorumdan çıkan sonuç ise, nama yazılı hisse senetlerinin devri için kanunkoyucu tarafından kullanılan ciro tabirinin, teknik anlamda bir ciro olmadığı ve nama yazılı hisse senetlerinin niteliği üzerinde herhangi bir etkisinin bulunmadığıdır.

Yine ETK döneminden *ARAR*, cironun senedin arkasına devir ve temlik ve transfer işleminin yapılmasını içeren bir ibare olduğunu belirterek, doğrudan olmasa da, dolaylı olarak nama yazılı hisse senetlerinin devri için öngörülen ciro işleminin, emre yazılı kıymetli evrakın devrinde kullanılan ciro ile aynı olmadığı yönündeki görüşe iştirak etmiştir¹⁶².

POROY, 1970 yılında yazmış olduğu bir makalede konuyu ayrıntısı ile inceleyerek, TTK m.416'da kullanılan ciro kelimesinin, bu senetleri emre yazılı hale getirdiği görüşüne katılmanın uygun olmadığı sonucuna varmıştır¹⁶³. Yazarı bu sonuca varmaya iten sebep, nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmelerinin doğuracağı uygulama imkansızlıklarıdır. İleri sürdüğü ilk imkansızlık defilerle ilgilidir. Buna göre, nama yazılı hisse senedinin ciro edildiği iyiniyetli hamile karşı şahsî defilerin ileri sürememesi, anonim ortaklığın işleyişine zıt düşen sonuçlar doğuracaktır¹⁶⁴. Bunun yanında yazar, ciro çeşitlerinden beyaz cironun uygulamasının da çeşitli sakıncalar yaratabileceğini öne sürmüştür¹⁶⁵. Son olarak da nama yazılı hisse senetleri, kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilecek olunursa, zayi olmaları halinde de emre yazılı kıymetli evrakın iptali hükümlerinin uygulama alanı bulacağı, bunun da anonim ortaklık hisse senetlerine çeşitli açılarda uymayacağı hususu vurgulanmıştır¹⁶⁶.

İMREGÜN de, hisse senetlerinin hamiline veya nama olacağı yönündeki TTK m.409 hükmünün lafzına bağlı kalarak, nama yazılı hisse senetlerini kanunen emre

¹⁶¹ ONSUN, s.134.

¹⁶² ARAR, Kemal, Kara Ticareti, Şirketler Hukuku, Ankara 1952, s.238.

¹⁶³ POROY, Nama Yazılı, s.306.

¹⁶⁴ Bkz. POROY, Nama Yazılı, s.305 – 306.

¹⁶⁵ Bkz. POROY, Nama Yazılı, s.306.

¹⁶⁶ Bkz. POROY, Nama Yazılı, s.306.

yazılı kıymetli evrak olarak kabul etmenin mümkün olmayacağını belirtmiştir¹⁶⁷. Bununla birlikte, nama yazılı hisse senetlerinin ciro yolu ile devredilebileceklerini kabul etmiş ve hatta bu cironun tam ciro olabileceği gibi, beyaz ciro da olabileceğini savunmuş, ancak buradaki cironun sadece temlik fonksiyonu olduğunu belirtmiştir.

BİRKAŞ, nama yazılı hisse senetlerinin devri için senedin üzerinde veya ayrı bir kağıda yazılacak bir devir beyannamesinin düzenlenmesi gerekeceğini belirterek, TTK m.416'daki cironun TTK m.560 anlamında ciro olmadığı yönündeki görüşün yanında yer almıştır¹⁶⁸.

Aynı şekilde *ÇEVİK* de, senet üzerine yazılıp imzalanacak bir temlik beyanı veya senet dışında bir belge üzerine yazılacak bir devir beyanının da ciro işlemi yerine geçebileceğini belirterek bu görüşe katılmıştır¹⁶⁹.

AYTAÇ, ciro türlerinin hepsine cevaz verilmesinin ortaya çıkaracağı sakıncalar sebebiyle, TTK m.416'da yer alan ciro kelimesini; değişik türde ve bazı özellikleri bulunan bir temlik şekli olarak yorumlamak, hatta hisse senedi üzerine yazılması zorunlu bir temlik şeklinde anlamak taraftarıdır¹⁷⁰. Yazara göre, eğer ciro kelimesine bağlı kalınması gerekiyor ise, bunun tam ciro olarak kabul edilmesi gerekir.

(2) TTK m.416'da Öngörülen "Ciro"nun Nama Yazılı Kıymetli Evrak Niteliğini Taşıyan Hisse Senetlerine Tanınan İstisnaî Bir Devir Şekli Olduğu Görüşü

Doktrinde yer alan bir diğer görüş ise, nama yazılı hisse senetlerinin, TTK m.416'da yer alan kural sebebiyle nama yazılı kıymetli evrak niteliğinin değişmediği, yalnızca tedavülünün kolaylaşması amacıyla Kanun tarafından esasen emre yazılı kıymetli evrakın devrinde kullanılan ciro yönteminin istisnaen bu tür senetler için de kabul edilmiş olduğu yönündedir.

¹⁶⁷ İMREGÜN, s.364.

¹⁶⁸ BİRKAŞ, Hasan, Ticaret Şirketleri ve Tatbikatı, İstanbul 1966, s.88.

¹⁶⁹ ÇEVİK, s.882.

¹⁷⁰ AYTAÇ, s.95.

ARSLANLI, TTK m.416'nın lafzından yola çıkarak, Kanunun nama yazılı hisse senetlerinde emre yazılı kıymetli evraka ait olan ciro tabirini kullanmış olmasının kasti olduğunu ve nama yazılı hisse senetlerinin devir hususunda emre yazılı senetlerle ilgili hükümlere tâbi kılındığını belirtmiştir¹⁷¹.

ANSAY, TTK m.416'ya göre senet ve pay sahipliğinin ciro ve teslim yolu ile devredilebileceğinden yola çıkarak, kıymetli evrakın devrine ilişkin kurala, nama yazılı hisse senetleri bakımından devri kolaylaştırmak amacıyla bir istisna getirildiğini belirtmiştir¹⁷². Böylece devir şekli bakımından emre yazılı kıymetli evraka ait hükümler nama yazılı hisse senetlerine de uygulanır.

DOMANIÇ, nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılacakları hususuna değinmemiş, yalnızca devri ile ilgili olarak ciro hükümlerine tâbi olduklarını belirterek nama yazılı hisse senetlerinin devrindeki cironun özellikleri üzerinde durmuştur¹⁷³. Yazar nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak sayılmadığını açıkça ifade etmiştir¹⁷⁴.

DOĞANAY, devir yani ciro bakımından emre muharrer senetlere ait hükümlerin, nama yazılı hisse senetlerine de uygulanacağını belirterek, devrin tam ciro ile yapılabileceği gibi beyaz ciro ile de yapılabileceğinin altını çizmiştir¹⁷⁵.

TÜZÜN, anonim ortaklıklarda nama yazılı hisse senetlerinin devrinin, kıymetli evrak çeşitlerinden emre yazılı senetlere benzediğini belirterek bu görüş içerisinde yer almıştır¹⁷⁶.

TEKİL, nama yazılı hisse senetlerinin devri için, gerçekte emre yazılı kıymetli evraka ilişkin bir yöntem olan ciro ve teslimin bir avantaj ve istisna olarak öngörülmüş olduğu yönündeki açıklaması ile nama yazılı hisse senetlerinin devir

¹⁷¹ *ARSLANLI*, s.181; *ARSLANLI*, Pay, s.282 – 283.

¹⁷² *ANSAY*, s.262 – 263.

¹⁷³ *DOMANIÇ*, s.1301 vd.

¹⁷⁴ *DOMANIÇ*, Hayri, Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi IV, İstanbul 1990, s.124, dn.1.

¹⁷⁵ *DOĞANAY*, İsmail, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II, 3. Bası, Ankara 1991, s.963 – 967.

¹⁷⁶ *TÜZÜN*, Necat, Şirketler Hukuku Dersleri, Ankara 1972, s.124.

açısından emre yazılı hisse senetleri grubuna ait olan hükümlere tâbi kılındığı yönündeki görüşe iştirak etmiştir¹⁷⁷.

ERİŞ'e göre, nama yazılı hisse senedindeki ciro, tıpkı emre yazılı kıymetli evraktaki gibidir¹⁷⁸. Yazar tam ciro gibi, beyaz cironun da devirde geçerli olduğunu belirtmiştir.

(3) TTK m.416'da Öngörülen "Ciro"nun Hisse Senetlerini Kanunen Emre Yazılı Hale Getirdiği Yönündeki Görüş

Nihayet, nama yazılı hisse senetlerinin devri hususunda TTK m.416'da yer alan ciro işleminin niteliği ile ilgili olarak günümüzde doktrinde çoğu yazar tarafından savunulan diğer görüş ise, bu işlemin TTK m.560 anlamında emre yazılı kıymetli evrakin devri için öngörülmüş bulunan "ciro" işlemi ile aynı nitelikte olduğu, dolayısıyla bu hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak grubuna dahil edilmesi gerektiği yönündedir. Yazarlar bu görüşü savunurken, özellikle TTK m.416'nın kaynağı olan İsviçre hukukundaki hakim görüşe ve nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı senet olarak kabul edilmesinin, bilhassa tedavül güvenliğinin sağlanması sebebiyle kanunkoyucunun amacı ile bağdaştığı noktalarına dayanmışlardır.

ETK döneminden *TOSBI*, nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile tedavül etmesi hususunda kanunen emre yazılı senet niteliğindeki bono hükümlerini örnek göstermek suretiyle nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak grubuna dahil olduğunu kabul etmiştir¹⁷⁹.

Konu ile ilgili ayrıntılı incelemelerin yer aldığı bir tebliğinde *TEKİNAY*, nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayıldıkları sonucuna varmıştır¹⁸⁰. Yazar bu saptamasını TTK m.416 hükmünün alınmış olduğu İsviçre hukukunda; doktrinde ve İsviçre Federal Mahkemesi kararlarında, bu senetlerin

¹⁷⁷ *TEKİL*, s.319.

¹⁷⁸ *ERİŞ*, s.664 – 665.

¹⁷⁹ *TOSBI*, s.124.

¹⁸⁰ *TEKİNAY*, Selahattin Sulhi, Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri, Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Ankara 1960, s.136 – 138, s.388 – 389.

kanunen emre yazılı senet olduğu yönündeki hakim fikre dayandırmıştır. Ayrıca Yazar, nama yazılı hisse senetlerinin beyaz ciro ile tedavül etmeleri halinde, devredilebilmeleri için sadece zilyetliğin geçirilmesinin yeterli olacağını ve bu sebepten ötürü de bu hisse senetlerinin tahvil işlemine gerek kalmaksızın hamile yazılı hisse senetlerine dönüşeceklerini savunur.

KARAYALÇIN da, nama yazılı hisse senetlerinin esasen kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayıldıkları hususunda hemfikirdir¹⁸¹. Bununla birlikte Yazar, daha ziyade nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak grubu içerisinde tam olarak hangi konumda bulunduğu sorusuyla ilgilenmiştir. Bu doğrultuda nama yazılı hisse senetlerinin, kanunen emre yazılı kıymetli evrak grubuna dahil olmakla birlikte, defilerin ileri sürülmesi, teminat fonksiyonunun olmaması bakımından nama yazılı senetlere daha çok benzediği hususunun altını çizmiştir.

POROY, her ne kadar yukarıda belirttiğimiz üzere, 1970 tarihli bir makalesinde ve diğer eserlerinde, TTK m.416'daki cironun niteliği konusunda doktrinde yer alan diğer görüşü savunduysa da, 1995 yılında bu fikrini terketmiş ve nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılması gerektiğini belirtmiştir¹⁸². Yazar fikir değişikliğini her gün İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında milyonlarca nama yazılı hisse senedinin beyaz ciro ile işlem gördüğüne ve işlem güvenliği açısından, cironun defiler sisteminde sağladığı güvenin, yani “*tedavülün korunması ilkesi*”nin bu hisse senetlerine de tanınması gereğine dayandırmıştır.

TEKİNALP, TTK m.416'da yer alan, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi koşuluyla devredilme kuralı sebebiyle, nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı senet sayıldığını belirtir¹⁸³. Yazar burada “nama” kelimesinin sadece gelecekteki mükteşiplerin esas sözleşme ve pay defteri ile ilişki kurmaları, yani senedi devralırken, esas sözleşme ve pay defterini mutlaka hesaba katmalarını sağlamak amacıyla bilerek kullanılmış olduğunu, diğer taraftan senedin kolay ve güvenilir bir

¹⁸¹ **KARAYALÇIN**, s.7 – 8; Ayrıca bkz. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, (Dokuzuncu Tebliğe Ait Müzakereler), s.390.

¹⁸² **POROY/TEKİNALP**, s.92.

¹⁸³ **TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU)**, s.606 – 608.

şekilde tedavül etmesi için kanunkoyucunun bir emre yazılı senet oluşturmayı amaçladığını ileri sürmüştür. Ayrıca, bu sonuca ulaşmanın gerekliliğinin anonim ortaklığın niteliğinden kaynaklandığını, kolay ve güvenli bir tedavül için, iyiniyetli devraların korunmasının şart olduğunun altını çizmiş, bu korumanın da ancak emre yazılı bir senetle yerine getirilebileceğini belirtmiştir.

ÖZTAN da nama yazılı hisse senetlerinin bu isimle anılmış olmalarına rağmen emre yazılı senet özelliği taşıdığını belirtmiştir¹⁸⁴. Bununla birlikte Yazar, senedin devri ortaklık esas sözleşmesine koyulan bir hükümle, ortaklığın da iştirakine bağlanmışsa, artık hisse senedinin emre yazılı olmaktan çıktığını ileri sürmüştür.

MOROĞLU konu ile ilgili tebliğinde, doktrinde savunulan diğer iki görüşe çeşitli gerekçelerle karşı çıkmaktadır¹⁸⁵. Yazarın ilk gerekçesi, 1951 tarihinde hazırlanan kanun tasarısı ile TTK m.416 f.2 hükmü arasındaki farkın, kanunkoyucunun kanunen emre yazılı senet yaratma amacının bir görünümü olarak yorumlanması gereğidir. Yukarıda belirtildiği üzere¹⁸⁶, ETK'nın değiştirilmesi için hazırlanan kanun tasarısında, TTK m.416 için tasarlanan metinde "ciro" kelimesi geçmemekte, nama yazılı hisse senetlerinin devri sadece temlik beyanı ile mümkün olmaktaydı. Dolayısıyla *MOROĞLU*'na göre, kanunun 1951 tasarısındaki metne itibar etmeyip, İBK m.684'te yer alan metni benimsemesi, kanunkoyucunun nama yazılı hisse senetlerini kanunen emre yazılı kıymetli evrak grubuna dahil etme yönündeki amacının bir göstergesidir.

MOROĞLU'nun ikinci gerekçesi, nama yazılı hisse senedinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak nitelendirilmesinin, anonim ortaklığın ve hisse senedinin ekonomik işlevleri ile de tamamen bağdaşmakta ve dolayısıyla amaca uygun bir yorum oluşturmakta olduğudur¹⁸⁷.

PULAŞLI da nama yazılı hisse senetlerinin devri için öngörülen ciro işleminin niteliği ile ilgili geniş açıklamalara yer vermiş ve genel olarak İsviçre ve Alman

¹⁸⁴ *ÖZTAN*, s.1509 – 1510.

¹⁸⁵ *MOROĞLU*, s.54 vd.

¹⁸⁶ Bkz. yukarıda s.168.

¹⁸⁷ *MOROĞLU*, s.55.

doktrinde ileri sürülen hakim fikre dayanarak nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılması gerekeceği görüşünü desteklemiştir¹⁸⁸.

GÖKSOY, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin TTK m.416 f.2 uyarınca ciro ve zilyetliğin devri ile gerçekleşmesine dayanarak, bu senetlerin kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduklarını kabul etmiştir¹⁸⁹.

KINACIOĞLU ise gerekçe göstermeksizin, nama yazılı hisse senetlerinin, kanunen emre yazılı evrak sayıldıklarını belirtmekle yetinmiştir¹⁹⁰.

c. Yargıtay'ın Konuya Yaklaşımı

Yargıtay'ın TTK. m.416'da yer alan ciro ve teslim yoluyla devir kuralının, nama yazılı hisse senetlerinin niteliği üzerindeki etkisi ile ilgili vermiş olduğu kararlarda, doktrinde yer alan üç ayrı görüşün de çeşitli kararlarda savunulduğunu ve bu görüşlere göre karar verildiği görülmektedir.

Yargıtay Ticaret Dairesi 1968 tarihinde, nama yazılı hisse senetlerinin devri ile ilgili TTK m.416 f.2'de geçen cironun hata sonucunda kullanıldığı görüşünü destekleyen açık ifadelerin yer aldığı bir karar vermiştir¹⁹¹. Bu kararda; "(TTK) 416. maddede geçen ciro deyiminin emre yazılı bir senetteki hakkın devralana naklini sağlayan hukukî bir işlem ve geçerlilik şartı anlamında değil... devre ilişkin yazılı irade beyanının devredilecek nama yazılı senet arkasına da yazılabileceği manasında kullanılmış yanlış bir kelime olduğunda şüphe yoktur. Hal böyle olunca, senedin arkasında yazılı devir beyanı temlik hükmündedir." şeklinde bir ifade yer almak suretiyle nama yazılı hisse senetlerinin ciro yolu ile devredilebileceği ve tabii olarak bu senetlerin kanunen emre yazılı niteliği tamamen reddedilmiştir.

Yargıtay İcra İflas Dairesi'nin 1966 tarihinde vermiş olduğu bir kararda ise, açıkça ifade edilmemiş dahi olsa TTK m.559 ve m.560 hükümlerine atıfta bulunarak nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı niteliğine işaret edilmiş ve

¹⁸⁸ PULAŞLI, s.694 – 699.

¹⁸⁹ GÖKSOY, s.43 – 44.

¹⁹⁰ KINACIOĞLU, s.41 ve dn.32.

¹⁹¹ Yar. Tic. D. 27.2.1968T. 1966/2607E. 1968/1191K. (BATİDER, C.5, S.1, s.104 vd.).

devrinin ciro ile zilyetliğin geçirilmesi sonucunda gerçekleştirileceği belirtilmiştir¹⁹². Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 1993 tarihli kararında da yine dolaylı olarak aynı sonuca varılmıştır¹⁹³.

Yargıtay'ın yukarıdaki iki karar dışında vermiş olduğu diğer kararlarda, nama yazılı hisse senetlerinin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi sureti ile devredilebilirliği prensip olarak kabul edilmekle birlikte; doktrinde ileri sürülen cironun nama yazılı kıymetli evrak niteliğini taşıyan hisse senetlerine tanınan istisnâî bir devir şekli olduğu görüşüne uygun olarak, bu senetlerin kanunen emre yazılı niteliği ya açıkça reddedilmekte ya da hiç değinilmemektedir¹⁹⁴. Ayrıca bu kararların çoğunda Yargıtay, yapılacak olan cironun tam ciro olması gerektiği yönünde görüş bildirmiştir¹⁹⁵.

4. Değerlendirmemiz

Konunun başında da ifade ettiğimiz üzere, problem TTK m.409 f.1 ile m.416 f.2 hükümlerinin yorumlanmasından kaynaklanmaktadır. TTK m.409 f.1 hisse senetlerinin hamile veya nama yazılı olacağını öngörürken, m.416 f.2 de nama yazılı hisse senetlerinin devrinin ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi sureti ile olacağını hükme bağlamıştır. İlk bakışta burada, kanunun söz konusu hisse senetlerine verdiği isim ile, devrini tâbi kıldığı koşulların bir çatışması varmış gibi görülmektedir. Zira bu hisse senetleri ismen nama yazılıdır ama devir işlemi açısından yaklaşıldığında ise emre yazılı olduğu anlaşılmaktadır. Bu durumda hangi özelliğe öncelik verilmesi gerektiği hususunun, kıymetli evrak hükümlerinden ve kanunkoyucunun amacından yola çıkılmak suretiyle tespit edilmesi lazımdır.

¹⁹² Yar. İD. 12.11.1966T. 8871E. 11289K. (RKD, 1967, S.2, s.47).

¹⁹³ Yar. 11. HD. 14.12.1993T. 1993/479E. 1993/8311K. (ERİŞ, s.671).

¹⁹⁴ Bkz. Yar. Tic. D. 3.2.1969T. 1968/2924E. 1969/537K. (YETKİN, Mustafa, Şerhli Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1978, s.337 vd.); Yar. 11. HD. 25.11.1976T. 4735E. 5162K. (ERİŞ, TTK, s.1308); Yar. HGK. 22.11.1978T. 1977/11-922E. 1978/978K. (YKD. C.5, S.3, s.320 – 321); Yar. 11. HD. 4.12.1981T. 4965E. 5248K. (ERİŞ, TTK, s.1311); Yar. 11. HD. 6.11.1989T. 8279E. 6039K. (ERİŞ, TTK, s.1316); Yar. 11.HD. 19.11.1990T. 6584E. 8039K. (ERİŞ, TTK, s.1317); Yar. 12. HD. 6.2.1996T. 1547E. 1654K. (YKD. 1996 C.22 S.3 s.410 vd.); Yar. 21. HD. 16.3.1999T. 1999/1120E. 1999/1793K. (YKD. C.25, S.9, s.1272).

¹⁹⁵ Bkz. Yar. Tic. D. 3.2.1969T. 1968/2924E. 1969/537K. (YETKİN, s.337 vd.); Yar. 11. HD. 25.11.1976T. 4735E. 5162K. (ERİŞ, TTK, s.1308); Yar. HGK. 22.11.1978T. 1977/11-922E. 1978/978K. (YKD. C.5, S.3, s.320 – 321); Yar. 11. HD. 4.12.1981T. 4965E. 5248K. (ERİŞ, TTK, s.1311).

Öncelikle Kıymetli Evrak Hukuku açısından konuya yaklaşılabilecek olursa; bilindiği gibi TTK, kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetleri devir çeşitleri açısından hamile, nama ve emre olmak üzere üç ayrı gruba ayırmıştır. Sadece zilyetliğin geçirilmesi suretiyle devredilebilen senetler hamile yazılı sayılmış, devri için zilyetliğin geçirilmesinin yanında yazılı bir devir beyanının da aranmış olduğu senetler ise nama yazılı senetler olarak ifade edilmişlerdir (TTK m.559 f.1, f.2). Zilyetliğin geçirilmesi yanında ciro işleminin de devir için gerekli kılındığı senetler ise emre yazılıdır. Kanun bu ayırımı yaptıktan sonra müteakip maddelerinde hangi senetlerin hamile, nama veya emre sayılacaklarını tarif etmiştir.

Nama yazılı kıymetli evrakı tanımlayan TTK m.566 hükmü, belli bir şahıs namına yazılı olup da onun emrine kaydını içermeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrakı, nama yazılı olarak ifade etmiştir. Bu hükümden anlaşılan husus, bir senedin nama yazılı kıymetli evrak sayılmasına sebep olan, birbirinden bağımsız iki etkenin bulunduğudır. Bu etkenlerden bir tanesi, senedin belli bir kişinin namına yazılmış olup, onun emrine kaydını içermemesidir. Ancak bir senedin nama yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilebilmesi için tek başına bu etkenin varlığı yeterli değildir. Zira, bazı kıymetli evrak tipleri vardır ki, kanun bunları emre yazılı olarak kabul etmiştir. Bunlar bir kişi namına yazılı olup, emre kaydını içermeseler bile kanun gereğince emre yazılı sayılırlar. Dolayısıyla bir senedin nama yazılı senet sayılabilmesi için öngörülen diğer etken, bu senedin kanunen emre yazılı senetler arasında sayılmamasıdır. Sonuç olarak burada, kanunun nama yazılı kıymetli evrakı tanımlarken emre yazılı kıymetli evrak ile ilgili hükümlere atıfta bulunduğu görülmektedir.

TTK m.736'nın vermiş olduğu tanım uyarınca, emre yazılı senetler ise; emre yazılı olan veya kanunen böyle sayılan kıymetli evrak olarak tarif edilmişlerdir. Kanunî tanım içerisinde yer alan emre kaydı, senedin ciro ile devredilebileceğini gösteren ve nama yazılı senetler ile ilgili tanımda da geçen (TTK m.566) bir ibaredir¹⁹⁶. Bu tanımdan ve TTK m.566 hükmünden çıkartılan ortak sonuç ise, öncelikle emre kaydını taşıyan senetlerin emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edileceği, ancak bu koşul gerçekleşmese bile, başka bir deyişle senet bir kimsenin

¹⁹⁶ POROY/TEKİNALP, s.93; ÖZTAN, s.43; KINACIOĞLU, s.41 – 42.

namına yazılı olup emre kaydı içermese dahi, eğer kanunen emre yazılı senetlerden sayılıyorsa, nama yazılı olarak kabul edilemeyeceğidir.

Sonuç olarak kanımızca, TTK'nın nama yazılı ve emre yazılı senetleri düzenlediği m.566 ve m.736 hükümlerinden yola çıkarak, kıymetli evrak niteliği taşıyan bir senedin nama yazılı mı yaksa emre yazılı mı sayıldığını tespit edebilmek için öncelikle kanunen emre yazılı senetlerin ne olduğunun ve neye göre belirlendiğinin saptanması gereklidir.

TTK hükümlerine bakıldığında, kanunen emre yazılı senet tanımının yapılmamış olduğu ve kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerle ilgili hükümlerin hiçbir yerinde ilgili senetlerin kanunen emre yazılı senet kabul edileceği yönünde açık bir kaydın bulunmadığı görülmektedir. Ancak kambiyo senetleri başta olmak üzere bazı senet türlerinde, kanunun devir için ciro ve teslim koşulunu açıkça aradığı göze çarpmaktadır. Gerçekten de TTK m.593 uyarınca poliçenin ve TTK m.690'ın yapmış olduğu yollama sebebiyle bononun, emre kaydı yer almasa dahi ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilebileceği öngörülmüştür. Aynı şekilde çek de, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilebilir (TTK m.700). Makbuz senedi ve varantın da emre yazılı olmasalar dahi ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebileceği kanun tarafından belirtilmiştir (TTK m.750).

Tüm bu hükümlerden hareketle bir sonuç çıkartılması gerekirse; kanunda devirleri ciro ve zilyetliğin geçirilmesi koşuluna tâbi kılınan kıymetli evrak niteliğindeki senetler kanunen emre yazılı kıymetli evraklardır. Zira burada söz konusu senetlerin emre yazılı karakterleri tarafların iradesinden değil, kanundan doğmaktadır. Başka bir deyişle, bu senetler belirli bir kişinin namına yazılmış ve emre kaydı içermemiş olsalar dahi kanunen emre yazılı sayılacaklardır. Bu doğrultuda, TTK dahilinde devirleri aynı şarta tâbi kılınmış senetlerin de kanunen emre yazılı senet kabul edilmeleri gereklidir.

Bu doğrultuda kanımızca, TTK m.416 f.2'de ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi suretiyle devredileceği öngörülen nama yazılı hisse senetlerinin, yukarıda ifade ettiğimiz hususlardan ötürü, kanunen emre yazılı senet olarak kabul edilmesi gereklidir. Çünkü burada kanunun bu senetleri ne şekilde adlandırdığı değil, devrini tâbi kıldığı şekil önemlidir. Bu senetlerin ciro ve zilyetliğin

geçirilmesi yolu ile devredilecekleri yönündeki irade kanunun iradesidir. Dolayısıyla bu senetlerin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak düzenlenmiş olduğu su götürmez bir gerçektir.

Kanunkoyucunun Anonim Ortaklıklar Hukuku açısından güttüğü amaç da Kıymetli Evrak Hukuku bakımından yukarıda varmış olduğumuz sonucu destekler niteliktedir. Daha önce de çeşitli vesilelerle ifade etmiş olduğumuz üzere¹⁹⁷, bir iktisadî kavram olarak anonim ortaklıkların ortaya çıkmasının temelinde yatan sebep, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir araya getirerek toplanacak olan kayda değer miktarda sermaye ile büyük yatırımların yapılabilmesinin yolunu açmaktır. Anonim ortaklıklara hukuken tanınmış olan tüm özellikler, başta sınırlı sorumluluk ve tüzel kişilik olmak üzere, bu amacın gerçekleştirilebilmesine imkan sağlamaya yöneliktir. Küçük tasarruf sahiplerinin anonim ortaklığa katılmaları ve birikimlerini anonim ortaklığın gayesine tahsis etmeleri, hisse senetleri ve tahviller vasıtasıyla gerçekleşmektedir. Ancak büyük yatırımları gerçekleştirmeye yetecek düzeyde sermaye toplanabilmesinin mümkün olabilmesi için, bu kişilerin tasarruflarını söz konusu menkul değerlere yatırımlarının cazip hale getirilmesi gereklidir. Hisse 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 bağlıdır¹⁹⁸.

Herkes tarafından bilinen bir gerçektir ki, nama yazılı senetler tedavül kabiliyetli en az olan kıymetli evraktır. Bunun sebebi, söz konusu senetlerin alacağın temlikî hükümleri doğrultusunda devredilmeleri sonucunda, devralana karşı kendisinden önceki hak sahibinin şahsına karşı mevcut olan def'ilerin de ileri sürülebilmesidir. Bu durum nama yazılı senetler bakımından, senedi devralacak kişiler bakımından tereddüt uyandırıcı bir özelliktir ve hatta bu özelliklerinden ötürü bazı yazarlarca bu senetlerin kıymetli evrak sayılmamaları gerektiği ileri sürülmüştür¹⁹⁹. Zira, kıymetli evrakta mündemiç olan hak tedavül kabiliyeti olan bir haktır. Nama yazılı senetlerde kıymetli evrak niteliği, sadece hakkın senede bağlı

¹⁹⁷ Bkz. yukarıda s.33, s.134.

¹⁹⁸ ANSAY, s.266; MOROĞLU, s.55.

¹⁹⁹ Von TUHR, A. (Çev.EDEGE), Borçlar Hukuku, C.II, İstanbul 1952, s.528 vd.; FLATTET, Guy, Essai sur la Nature Juridique des Titres Nominatifs, Lausanne 1945 (Bkz. POROY/TEKİNALP (12. Bası), s.60 dn.3 (naklen)).

oluşu ve senedin kaybolması halinde kıymetli evraka özgü yollara başvurulması şeklinde ortaya çıkar²⁰⁰.

Emre yazılı senetler ise esasen tedavül amacı ile çıkarılmış senetlerdir. Zira emre ve hamile yazılı senetler, kamu güvenliğini haiz kıymetli evrak grubuna girerler. Bu senetleri devralan kişi, devralanın yetkili olduğuna ve senedin içerdiği hakkın varlığına dair inancı korunur, dolayısıyla devralan açısından bu konuda herhangi bir tereddütün varlığından söz edilemez.

Sonuç olarak açıkça görülmektedir ki; sahip oldukları eşsiz tedavül yeteneklerinden ötürü, anonim ortaklıkların iktisadî fonksiyonlarını yerine getirebilmelerine imkan verebilecek yegane kıymetli evrak türleri hamile ve emre yazılı senetlerdir. Kanunkoyucu da bunun bilincinde olarak TTK m.416 f.2 dahilinde nama yazılı hisse senetlerinin ciro ve zilyetiğın geçirilmesi şartı ile devredilme hükmünü getirmek suretiyle bir kanunen emre yazılı senet oluşturma iradesini açıkça ifade etmiştir²⁰¹.

Bu noktada akla gelebilecek soru, neden bu senetlerin kanunkoyucu tarafından "nama yazılı" olarak isimlendirildiğidir. Burada nama yazılı hisse senetlerinin birtakım özellikleri ön plana çıkmaktadır. Şöyle ki, TTK m.416 c.2 uyarınca, devir işlemi sonucunda anonim ortaklığa karşı pay sahibi sıfatının ileri sürülebilmesi için, pay defterine kayıt gereklidir. TTK m.418 ise, ortaklığın devir işlemini esas sözleşmede yer alınan bağlam hükümleri doğrultusunda pay defterine kayıttan kaçınabileceğini ifade etmiştir. Yani eğer esas sözleşmede bağlam varsa, taraflar aralarında ciro ve zilyetiğın geçirilmesi yöntemi ile bir devir işlemi yapmış olsalar bile, pay sahipliğinin kazanılamaması ihtimali de mevcuttur²⁰². Dolayısıyla kanunun bu senetlere nama yazılı hisse senedi ismini vermiş olmasının sebebi, bu senedi devralan kişilerin esas sözleşmeyi ve pay defterini mutlak surette hesaba katmalarını sağlamaktır²⁰³. Böylece hem tedavül güvenliği ve kolaylığı açısından bir kanunen emre yazılı senet ortaya çıkmakta, hem de senedi devralan kişilerin ortaklık esas sözleşmesini inceleme ve pay defterine kayıt gibi işlemlere

²⁰⁰ POROY/TEKİNALP, s.60 (12. Bası).

²⁰¹ MOROĞLU, s.55.

²⁰² Bkz. aşağıda Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri kısmı, s.249.

²⁰³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.606 – 607.

dikkatinin çekilmesi sağlanmaktadır. Nama yazılı hisse senedi kavramının İngilizce karşılığı olan *“registered share”* tabiri de bu senetlere kanun tarafından “nama yazılı” isminin verilmesi hakkında yukarıda yaptığımız yorumu doğrular niteliktedir. Şöyle ki, *“registered”* kelimesi, Türkçe’de “kayıtlı” anlamına gelmektedir. Bu senetlerin kayıtlı oldukları yer ise pay defteridir. İngiliz ve Amerikan hukuk sistemlerinde de, aynı amaç güdülerek senetler bu şekilde isimlendirilmişlerdir.

Kanımızca, sonuç olarak nama yazılı hisse senetlerinin hukukî niteliği konusundaki tartışma ile ilgili olarak öncelikle ifade edilmesi gereken husus; doktrinde *HIRSCH* tarafından ifade edilen ve bir kararında Yargıtay tarafından da desteklenen, ETK m.409 ve TTK m.416 içerisinde geçen ciro tabirinin hata sonucunda kullanılmış olduğu ve ancak devre ilişkin irade beyanının devredilecek nama yazılı senet arkasına da yazılabileceği anlamında kullanılmış olan bir kelime olduğu yönündeki görüşe katılmanın mümkün olamayacağıdır. Gerçekten de, yukarıda hem Kıymetli Evrak Hukuku hem de Anonim Ortaklıklar Hukuku doğrultusunda ifade ettiğimiz gerekçeler sebebiyle bu görüşün savunulması kanunkoyucunun iradesini görmezlikten gelme anlamına gelecektir.

Bu noktada, nama yazılı hisse senetlerinin devri ile ilgili TTK m.416 içerisinde geçen ciro tabirinin hata sonucunda kullanılmış olduğu ve ancak devre ilişkin irade beyanının devredilecek nama yazılı senet arkasına da yazılabileceği anlamında bir kelime olduğu yönündeki görüşün, kanunkoyucunun iradesi ile bağdaşmadığı hususunda dayanabileceğimiz bir başka hükmün de TTK m.411’de yer almakta olduğunu belirtmemiz gerekir. Aşağıda ilmühaberlerin devri konusunda inceleyeceğimiz üzere, kanun nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkartmış olduğu nama yazılı ilmühaberleri devir açısından nama yazılı hisse senetlerinin devir şekline tâbi kılmıştır (TTK m.411 f.1). Aynı maddenin ikinci fıkrasında ise, hamile yazılı hisse senetlerinin yerine çıkartılan nama yazılı ilmühaberlerin ise alacağın devri hakkındaki hükümlere göre (BK m.162) yapılacağını öngörülmüştür. Kanunun aynı maddesinin iki ayrı fıkrasındaki düzenleme tarzından da açıkça anlaşılacağı üzere, kanunkoyucu nama yazılı hisse senetlerinin devrinin tâbi kılındığı şekil ile (ciro ve zilyetliğin devri), alacağın temlik şeklini birbirinden tamamen ayrı tutmuş, nama yazılı hisse senetlerinin devrindeki cironun, alacağın temlikinden farklı bir anlamı olduğunu başka bir madde içerisinde açıkça belirtmiştir.

Bu senetlerin nama yazılı kıymetli evrak olduğu, fakat Kanunun bunları kolaylık sağlamak amacıyla istisnaî olarak devir açısından emre yazılı senetlerin hükümlerine tâbi kılmış olduğu yönündeki fikre de katılabilmek mümkün değildir. Zira kanunun kıymetli evrak türleri arasında hamile, nama ve emre olmak üzere yapmış olduğu tasnif zaten bunların devir şekilleri ile ilgilidir. Dolayısıyla nama yazılı olarak kabul edilen bir senedin, emre yazılı senetlere mahsus bir yol ile devredilmesi anlamlı değildir. Nama yazılı senetler ile emre yazılı senetler arasındaki en temel farklılık devir şekilleri olduğuna göre, nama yazılı bir senedin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilebileceğini istisnaî olarak bile kabul etmek, TTK m.559'da yer alan tasnif ile bağdaşmaz. Kanunkoyucunun hedeflediği amaca böylesi dolambaçlı bir yoldan ulaşmak istemesi, kanımızca pek akla yatkın değildir.

Dolayısıyla yukarıda ifade edilen gerekçeler doğrultusunda nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak grubuna dahil olduğunu kabul etmek gereklidir.

B. Devir Prosedürü

1. Ciro ve Zilyetliğin Devri

a. Senedin Ciro Edilmesi

Kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılan nama yazılı hisse senedinin devri, TTK m.416 f.2'nin açık hükmü doğrultusunda ciro ve zilyetliğin geçirilmesi suretiyle gerçekleşir. Nama yazılı hisse senedinin cirosu ile ilgili olarak, TTK m.560'ın yaptığı atıf nedeniyle poliçenin cirosu hakkındaki hükümler uygulama alanı bulacaktır (TTK m.593 – 602)²⁰⁴. O halde, nama yazılı hisse senedinin devrindeki cironun özelliklerini tespit edebilmek için, söz konusu hükümlerin incelenmesi gereklidir.

²⁰⁴ Nama yazılı hisse senetlerindeki ciro “teknik” anlamda cirodur, KRAFFT, s.31.

(1) Cironun Niteliği ve Özellikleri

Nama yazılı hisse senetleri açısından ciroyu; hisse senedinden doğan hakları bir kişiye devretme iradesi doğrultusunda, pay sahibinin yazılı beyanı olarak ifade edebilmemiz mümkündür²⁰⁵. Aşağıda inceleyeceğimiz üzere nama yazılı hisse senedinin devredilebilmesi için sadece ciro işlemi yeterli değildir. Devrin tamamlanabilmesi için senet zilyetliğinin de ciro edilene geçirilmesi gereklidir. Ancak doktrinde “*ciro*” kavramının bu iki hususu kapsar şekilde kullanıldığına rastlanılmaktadır²⁰⁶. Nitekim uygulamada da ciro tabiriyle iki işlemin birden kastedildiği görülmektedir²⁰⁷.

Poliçenin devrinde kullanılan ciro doktrinde, çift tarafa, yani biri ciro edilen kişiye yönelik poliçe meblağını muhataptan alma, diğeri ise muhattaba yönelik sadece ciro edilen veya onun göstereceği kişiye ödemede bulunmak yetkisini veren bir işlem olarak tarif edilmektedir²⁰⁸. Nama yazılı hisse senetlerinde de buna benzer olarak, pay sahibi ciro ile hem ciro edilen kişiye senetten doğan hakları ortaklığa karşı ileri sürme hususunda, hem de ortaklığa pay sahipliğinden doğan hakların ciro edilen kişiye karşı yerine getirmesi hususunda yetki verir. Ciro işleminin ayrıca, ciro edilen kişiye ortaklığa başvurarak pay defterine kayıt için istemde bulunma yetkisi de verdiği söylenebilir²⁰⁹. Fakat ileride görüleceği üzere²¹⁰, esas sözleşmede bir bağlam yer alması halinde ortaklık ciro edilen kişiyi pay defterine kaydetmekten kaçınabilir. Bunun yanında bedeli tam olarak ödenmemiş nama yazılı hisse senetlerinin devrinde, ciro işlemi ortaklığa bakiye kısmı ciro edilenden talep etme yetkisini de verir.

²⁰⁵ Poliçe açısından ciro tanımı için bkz. KARAYALÇIN, s.99 – 100; POROY/TEKİNALP, s.189; DOMANIÇ, Kıymetli Evrak, s.125; İMREGÜN, s.68; ÖZTAN, s.552 – 553; DOĞANAY, s. 1403.

²⁰⁶ Bkz. ARSLANLI, Ticarî Senetler, s.104 vd.

²⁰⁷ Bkz. ÖZTAN, s.553.

²⁰⁸ KARAYALÇIN, s.99; POROY/TEKİNALP, s.189; DOMANIÇ, Kıymetli Evrak, s.125; İMREGÜN, Kıymetli Evrak, s.68; DOĞANAY, s.1403.

²⁰⁹ KRAFFT, s.38.

²¹⁰ Bkz. aşağıda s.241 vd.

Ciro işlemi soyut (mücerret) bir işlem olarak kabul edildiğinden ötürü, nama yazılı hisse senedinin devri için geçerli bir borçlanma işlemi bulunmasa bile hisse senedinin devri geçerli sayılır²¹¹.

Nama yazılı hisse senedinin devrinde ciroyu kural olarak pay sahibi veya yetkili temsilcisi yapar. Aşağıda inceleyeceğimiz üzere, pay defterine kayıt işleminin, pay sahibi sıfatının kazanılmasında açıklayıcı niteliğe sahip olması sonucunda, senedi ciro ve teslim yolu ile devralan kişi pay sahibi sıfatını da kazandığından, hisse senedini devralan kişi henüz pay defterine kendisini kaydettirmeden hisse senedini başka birisine devredecek olursa, devir işlemini yine de pay sahibi sıfatıyla yapar.

Senedin hamili nama yazılı hisse senedini kural olarak istediği kişiye ciro edebilme yetkisine sahiptir. Bu kişi aynı ortaklıkta başka bir pay sahibi veya başka bir ortaklık ve hatta senedi devraldığı kişi olabilir. Ancak TTK m.329 uyarınca anonim ortaklığın kendi paylarını devralması yasaklandığından ötürü, kanunen öngörülen istisnaî haller dışında nama yazılı hisse senedi ortaklığın kendisine ciro edilemez. Bu yasağa rağmen ortaklığa ciro yapılmasının sonucu geçersizliktir²¹².

TTK m.594 f.1 uyarınca, cironun kayıtsız ve şartsız olması gereklidir. Cironun tâbi tutulduğu her şart yazılmamış sayılır. Ancak eğer kısmî ciro yapılmışsa bu ciro batıldır, yani yapılmamış sayılır (TTK m.594 f.2). Kanun burada senedin içerdiği hakların kısım kısım birden fazla kişiye ciro edilmesini yasaklamıştır²¹³. Konuya anonim ortaklıklar ile ilgili hükümler açısından yaklaşıldığında, hisse senedinin ortaklığa karşı bölünemeyeceği hükmünü öngören TTK m.400 f.1 hükmü doğrultusunda da aynı sonuca varmak gerekir. Yalnız burada bir senedin birden fazla sahibi olması ile, senetten doğan hakların bir kısmının devredilmesi hallerini birbirleri ile karıştırmamak gereklidir. Bir paya birden fazla kişinin sahip olması halinde, bu kişilerden her biri söz konusu paydan doğan tüm haklara sahiptir. Başka bir deyişle bu haklar konusunda aralarında ortaklığa karşı bir paylaşım yapmaları

²¹¹ Bkz. POROY/TEKİNALP, s.96 – 97; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.610.

²¹² Bkz. yukarıda s.49.

²¹³ KARAYALÇIN, s.103.

söz konusu değildir²¹⁴. Kanun bu doğrultuda senet üzerinde mülkiyet hakkı bulunan kişilerin ortaklığa karşı olan paylarını ortak bir temsilci vasıtasıyla kullanabilmelerini mümkün kılmıştır (TTK m.400 f.1 c.2). Ancak senetten doğan hakların sadece bir kısmının kısmî ciro ile başka bir kişiye devredilmesinde kendiliğinden bir paylaşma hali bulunduğundan, hem TTK m.400 f.1, hem de m.594 f.1 uyarınca yapılan işlem geçerli sayılmayacaktır.

Yargıtay kararlarında iki alacaklısı bulunan kambiyo senetlerinin, sadece bir alacaklı tarafından ciro edilmesini kısmî ciro kabul ederek batıl saymıştır²¹⁵. Kanımızca TTK m.400 uyarınca iki sahibi bulunan nama yazılı hisse senetleri açısından da aynı sonuca vararak, senet sahiplerinden sadece birisinin yapmış olduğu devri kısmî ciro gerekçesiyle geçersiz kabul etmek gereklidir. Bununla birlikte Yargıtay, senedin tamamının birden fazla kişiye ciro edilebileceğini, ortada kısmî bir devir hali bulunmadığı için kabul etmiştir²¹⁶.

(2) Cironun Türleri

Ciro kural olarak emre yazılı senetten doğan bütün hakların devrini sağlamak amacıyla yapılır. Bu amaç temlik cirosunun asıl fonksiyonu olan devir fonksiyonuna işaret etmektedir. Aksine açıklık bulunmadıkça, yapılan ciro temlik cirosu olarak kabul edilir.

Poliçeler ile ilgili ciro hususundaki hükümleri düzenleyen TTK, cironun özel türleri başlığı altında tahsil cirosu ve rehin cirosu olmak üzere iki özel ciro şekli öngörmüştür (TTK m.600 – m.601). Tahsil cirosunda senet hamili ciro edilene sadece senet bedelini tahsil etme hakkını devreder. Rehin cirosunda ise, senet

²¹⁴ *TEKİNALP*, bağlı nama yazılı hisse senetleri halini bir istisna olarak kabul etmektedir. (Bkz. *TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU)*, s.424). Aksi fikir bkz. aşağıda s.250.

²¹⁵ Yar. 12. HD. 20.9.1961T. 8440K. esas N. belirtilmemiştir (*ŞİMŞEK*, s.586 – 587 n.806); Yar. 12. HD. 3.10.1963T. 10286K. esas N. belirtilmemiştir (*ŞİMŞEK*, s.587 n.807); Yar. 11. HD. 1.2.1974T. 189E. 309K. (*ERTEKİN/KARATAŞ*, s.390); Yar. 12. HD. 8.3.1988T. 1987/4298E. 1988/2705K. (*YKD C.14, S.7, s.952*); Yar. 11. HD. 26.9.1991T. 7216E. 8440K. (*ERTEKİN/KARATAŞ*, s.350); Bununla birlikte iki lehtardan birinin diğerine cirosunu Yargıtay, senetteki hakkın diğer lehtara devredildiği anlamı taşıdığı gerekçesiyle geçerli saymıştır, Yar. 11. HD. 1.2.1974T. 189E. 309K. (*ŞİMŞEK*, s.587 n.808).

²¹⁶ Yar. TD. 5.10.1954T. (T.İçt. Kıl. 1955 C.I – II, s.255).

hamili ciro edilene senet mülkiyetini geçirmek amacıyla değil, senet bedelinin ona karşı olan borcuna karşılık bir teminat vazifesi üstlenmesi amacıyla hareket eder.

Nama yazılı hisse senedinin içermiş olduğu hakka uygun olmadığından ötürü tahsil cirosunun bu çeşit senetler açısından kullanılamayacağı açıktır²¹⁷. Zira hisse senedi sadece malvarlığına ilişkin haklar içeren bir alacak senedi niteliğinde değildir. Fakat rehin cirosunun nama yazılı hisse senetleri açısından uygulanabilir olup olmadığının incelenmesi gereklidir.

Senedin mülkiyetinin ve pay sahibi sıfatının ancak senetten doğan tüm hakları devretmeye yönelik olan temlik cirosu ile ciro edilene geçirilebileceği kuşkusuzdur. Fakat pay sahibinin amacı her zaman hisse senedinin mülkiyetini ve senetten doğan tüm hakları devretmek olmayabilir. Gerçekten de pay sahibinin, pay sahipliğini devretmeksizin, almış olduğu bir krediye karşılık olarak hisse senedini teminat olarak göstermek istemesi mümkündür. Bu durumda pay sahibi genel hükümler doğrultusunda yazılı bir rehin sözleşmesi düzenleyerek hisse senedini rehin alacaklısına teslim edebilir²¹⁸. Bu doğrultuda tamamen aynı amaca yönelik olarak, TTK m.601'de düzenlenen rehin cirosu hükümlerine başvurulmak suretiyle, hisse senedinin ve hisse senedinden doğan malvarlıksal hakların rehnedilmesi de mümkündür²¹⁹. Böylece pay sahibi MK m.955'daki genel hükümlerin yanında, TTK m.601'de düzenlenen rehin cirosundan da faydalanabilecektir.

Nama yazılı hisse senedini rehin cirosu ile devretmek isteyen kimse TTK m.601 uyarınca rehini içeren herhangi bir kayıta birlikte senedi ciro edip imzalayacaktır²²⁰. TTK m.601, senedi rehin cirosu ile devralan hamilin senetten doğan bütün hakları kullanabileceğini öngörmüştür. Bu açıdan yaklaşıldığında temlik cirosu ile rehin cirosu aynı etkiyi yaratır²²¹. Ancak aralarındaki fark, senedi rehin

²¹⁷ Bkz. MOROĞLU, s.57; Aksi yönde GÖKSOY, s.121.

²¹⁸ Bu hususta ayrıntılı bilgi için bkz. GÖKSOY, s.138 vd.

²¹⁹ WIELAND (Çev. Hakkı Karafakı), Aynı Haklar, Ankara 1946, s.755; ARSLANLI, s.185 – 186; ÖZTAN, s.1513; PULAŞLI, s.815; GÖKSOY, s.109 vd.

²²⁰ "Rehin cirosunda rehin hakkının doğabilmesi için poliçede (bedeli teminattır), (bedeli rehindir) ibarelerinin bulunması yahut terhini ifade eden diğer herhangi bir kaydı ihtiva etmesi ve poliçenin de rehin alana teslim edilmesi gereklidir." Yar. 11. HD. 10.2.1975T. 1974/4592E. 1975/848K. (YETKİN, s.430 vd.) ; GÖKSOY, s.113.

²²¹ GÖKSOY, s.113.

cirosu ile devralan hamilin, temlik cirosu ile devralandan farklı olarak; senedin maliki sıfatını değil sadece rehin hakkını kazanabilmesi noktasında ortaya çıkar²²².

Nama yazılı hisse senedinin rehin cirosu ile devredilmesi sonucunda senedin hamili pay sahibi sıfatını kazanmadığından, pay defterine kaydı yapılmayacaktır (TTK m.417 f.1)²²³. Burada teminat olarak gösterilen malvarlığına ilişkin haklar, sadece rehinin paraya çevrilmesi sırasında önem kazanırlar. Senedi rehin cirosu ile devralan kişi, söz konusu senedi temlik cirosu ile bir başka kişiye devredemez²²⁴.

(3) Cironun Şekli

Ciro beyanı, hisse senedinin veya hisse senedinin dolması üzerine hisse senedine eklenecek alonj isimli kağıdın üzerine yapılması gereken yazılı bir beyandır²²⁵ (TTK m.595 f.1). Ciro ne şekilde olursa olsun mutlaka pay sahibi tarafından imzalanması gereklidir. İmzanın burada asgarî şekil şartı olduğu söylenebilir. Şekil özelliklerine göre ciroyu tam ciro ve beyaz ciro olarak ikiye ayırmak mümkündür.

(a) Tam Ciro ile Devir

Cironun normal şekli "isme ciro" olarak da adlandırabileceğimiz tam cirodur²²⁶. Tam ciro lehine ciro yapılan kişinin isminin belirtilmesi ile yapılır²²⁷. İsim dışında devri gösteren ibare için belirli kelimelerin kullanılması şart değildir. "A'ya devredilmiştir. (İMZA)" şeklinde bir beyan ile tam ciro yapılmış sayılır.

²²² GÖKSOY, s.113.

²²³ Bkz. aynı yönde GÖKSOY, s.125. "Nama yazılı pay senedinin, rehinli olmasının pay defterine kaydına olanak yoktur." Yar. 11. HD. 10.1.1987T. 7332E. 672K. (ERİŞ, s.669 N.11).

²²⁴ GÖKSOY, s.116.

²²⁵ "Ciro şerhinin herhalde el yazması ile yapılması gerekir." Yar. 11. HD. 11.12.1972T. 4974E. 5357K. (ŞİMŞEK, S.594 N.831); Ayrıca Yargıtay Hukuk Genel Kurulu da, nama yazılı hisse senetlerinin devretmek için yapılacak cironun senedin arkasına yazılması gerektiğini belirtmiştir, bkz. Yar. HGK. 22.11.1978T. 1977/11-922E. 1978/978K. (YKD C.5, S.3, s.320 – 321).

²²⁶ POROY/TEKİNALP, s.196; ÖZTAN, s.569; KINACIOĞLU, s.141; İMREGÜN, Kıymetli Evrak, s.71; ERTEKİN/KARATAŞ, s.356.

²²⁷ POROY/TEKİNALP, s.196; ÖZTAN, s.569; KINACIOĞLU, s.141; İMREGÜN, Kıymetli Evrak, s.71; ERTEKİN/KARATAŞ, s.356.

(b) Beyaz Ciro ile Devir

TTK m.595 f.2 uyarınca lehine ciro yapılan kişinin ismi ciroda gösterilmeyebilir. Bu şekilde yapılan ciroya Kanun beyaz ciro adını vermiştir. O halde beyaz ciro ya devri gösteren bir ibare ile devredenin imzasından, veya sadece devredenin imzasından oluşan bir beyandır²²⁸. Yukarıda açıklandığı üzere, kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliği taşıyan nama yazılı hisse senetlerinin beyaz ciro ile devirleri mümkündür.

Senedi beyaz ciro ile devralmış olan kişiye Kanun senedi tekrar tedavüle çıkarma konusunda çeşitli yetkiler tanımıştır (TTK m.592 f.2). Buna göre hamil beyaz ciroyu kendi adına doldurabilir (TTK m.592 f.2 b.1). Bu durumda sanki senedi tam ciro ile devralmış gibi bir durum oluşur.

Senedi beyaz ciro ile devralan hamil, senedi elden çıkartmak istediğinde beyaz ciroyu devredeceği kişinin adına doldurabilir (TTK m.592 f.2 b.1). Böylece senet tam ciro ile doğrudan ikinci devralana devredilmiş gibi bir görüntü ortaya çıkar.

Hamil bu şekilde devraldığı senedi tekrar beyaz ciro ile veya tam ciro ile devredebilir (TTK m.592 f.2 b.2). Bu durumda kendisi de ciro silsilesinin içerisinde görülecektir.

Son olarak, beyaz ciro ile devralan hamil, senedi olduğu gibi başka bir kişiye teslim yolu ile devredebilir (TTK m.592 f.2 b.3). Kanun tarafından tanınmış olan bu imkan, beyaz ciro ile devredilen nama yazılı hisse senedine hamile yazılı senetler gibi teslim yolu ile devredilebilme yolunu açar. Gerçekten de, beyaz ciro ile devredilen nama yazılı hisse senedinde, devralanın adı bulunmadığından, senedin hamili hak sahibi demektir²²⁹.

Doktrinde bazı yazarlar beyaz ciro ile devredilme halinde, senet hamiline tanınan senedi teslimle devredilebilme imkanının, tahvil işlemine gerek kalmaksızın

²²⁸ POROY/TEKİNALP, s.196; ÖZTAN, s.569; KINACIOĞLU, s.141; İMREGÜN, Kıymetli Evrak, s.71; ERTEKİN/KARATAŞ, s.356.

²²⁹ Bkz. aşağıda s.196 dn.251; Yar. 11. HD. 5.5.1975T. 1500E. 3134K. (ŞİMŞEK, s.590 – 591 n.819). POROY/TEKİNALP, s.197.

nama yazılı hisse senetlerinin niteliğini değiştirerek onları hamile yazılı hisse senetlerine dönüştürdüğünü ileri sürmektedirler²³⁰. Kanımızca bu senetlerin beyaz ciro sonucunda teslim ile devredilebileceklerinden ötürü hamile yazılı senede dönüşeceklerini kabul etmek mümkün değildir²³¹. Bir defa, nama yazılı hisse senedi teslim yolu ile tedavül ederken senedin hamili istediği zaman beyaz ciroyu kendi veya başkasının adına doldurarak veya senedi tam ciro ile devrederek, teslimle devredilebilme durumuna son verebilir. Oysa ki, hamile yazılı senetlerin esasen ciro yolu ile devirleri söz konusu değildir²³². Bunun yanında, nama yazılı hisse senedinin devrinin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için pay defterine kayıt zorunludur (TTK m.417). Pay defterine kayıt zorunluluğu ise hamile yazılı senetlerin serbestçe devredilebilirliği ilkesine aykırı bir durum yaratır. Son olarak, bedeli tam olarak ödenmemiş paylar için nama yazılı hisse senedi çıkarılabilirken, aynı nitelikte paylar için hamile yazılı hisse senetleri çıkarılması hükümsüzdür (TTK m.409). Dolayısıyla bedeli tam olarak ödenmemiş bir paya ait nama yazılı hisse senedinin beyaz ciro ile devri sonucunda teslim ile tedavül etmesi sebebiyle hamile yazılı niteliğe kavuştuğunu iddia etmek, TTK m.409'daki emredici hükme de aykırılık teşkil eder.

Nama yazılı hisse senetlerinin beyaz ciro ile tedavül etmeleri ile ilgili olarak borsa mevzuatımızda özel bir hüküm yer almaktadır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Kotasyon Yönetmeliği m.6 b.C/m uyarınca, kotasyon başvurusu yapmak isteyen bir ortaklığın, başvurusuna nama yazılı hisse senetlerinin devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair bir yönetim kurulu kararı eklemesi zorunlu kılınmıştır.

TTK m.416 f.2'de yer alan genel hüküm doğrultusunda zaten kanunen ortaya çıkan sonucun, İMKB Kotasyon Yönetmeliği'nce tekrar edilmiş olmasını, yukarıda incelediğimiz Yargıtay kararları ve bazı yazarlar tarafından savunulan aksi görüşün varlığı ile açıklayabilmemiz mümkündür²³³. Şüphesiz, söz konusu özel hükmün öngörülüş amacı, beyaz cironun nama yazılı hisse senetlerinin devrinde kullanılamayacağı yönündeki görüş yüzünden bu senetlerin beyaz ciro ile

²³⁰ TEKİNAY, Nama, s.139; ANSAY, s.263 dn.18.

²³¹ Bkz. aynı yönde, POROY/TEKİNALP, s.197; PULAŞLI, s.698; GÖKSOY, s.120 –121.

²³² Bkz. POROY/TEKİNALP, s.197.

²³³ MOROĞLU, s.53.

devirlerinin geçersiz kabul edilmelerinin ve bu sebeple bu senetlerin borsadaki tedavül kabiliyetlerinin son derece azalmasının önüne geçebilmektedir²³⁴.

(4) Cironun Fonksiyonları

Emre yazılı kıymetli evrakın devir şekli olan cironun fonksiyonları TTK tarafından temlik, teşhis ve teminat olarak belirtilmiştir (TTK m.596 – 598). Bir devir metodu olarak cironun başlıca vazifesinin temlik, yani senetten doğan hakların ciro edilene devri olduğu açıktır. Yine devir ile ilgili olarak, senedi elinde bulunduran kişinin düzgün bir ciro silsilesine dayanarak hak sahibi olduğunu ispat edebilmesi cironun teşhis fonksiyonuna işaret eder.

Cironun son fonksiyonu ise Kanun tarafından teminat fonksiyonu olarak öngörülmüştür (TTK m.597). Buna göre, ciranta kendisinden sonra gelenlere ve özellikle hamile karşı poliçenin kabul edilmemesi veya ödenmemesinden sorumludur. Görüldüğü gibi, poliçeye has gerek kabul, gerekse ödenmeme halinde müracaat gibi unsurlar hisse senedine ve ortaklık ilişkisine tamamen yabancı olduklarından ötürü, cironun teminat fonksiyonunun nama yazılı hisse senetleri açısından da geçerli olduğunu ileri sürmek mümkün değildir²³⁵. Dolayısıyla aşağıda sadece cironun temlik ve teşhis fonksiyonları incelenecektir.

²³⁴ Blz. MOROĞLU, s.53 – 54. Yazar, haklı olarak nama yazılı hisse senetlerinin beyaz ciro ile devrine olanak tanımayan görüşe ağırlık verildiği takdirde, Kotasyon Yönetmeliği'ndeki hükmün TTK m.416 f.2 hükmüne aykırılıktan geçersiz sayılması gerekeceğini belirtmiştir.

²³⁵ MOROĞLU, s.56 – 57; Ortaklığın hisse senedini devralan kişinin pay sahipliğinden doğan hakları kullanmasına engel olması durumunda, kendinden önce gelen cirantaların TTK m.597'ye kıyasen sorumlu olabilecekleri akla gelebilir. Ancak nama yazılı hisse senetlerinde TTK m.416 f.2 hükmü uyarınca taraflar arasında ciro ve senet zilyetliğinin geçirilmesi ile gerçekleşen devir işlemi ile senet mülkiyeti, pay sahibi sıfatı ve paydan doğan tüm haklar ve borçlar devralana geçer. Devredenin devir işleminden sonra, istisnai nitelik taşıyan TTK m.419 f.2 hükmü dışında (Blz. aşağıda s.311 vd) gerek ortaklığa, gerekse devralana karşı herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Devir işlemi ve pay defterine kayıt ile birlikte, pay sahibi devralanın pay sahipliğinden doğan hakları kullanması ile ilgili tüm sorumluluk ortaklıktadır. Devredeni ve hatta ondan önce gelen cirantaları bu hususta sorumlu kabul etmek kanımızca Anonim Ortaklık Hukukunun kendine özgü ilkeleri ile bağdaşmaz.

(a) Temlik Fonksiyonu

Temlik cirosunun en önemli fonksiyonu kuşkusuz temlik fonksiyonudur. Cironun temlik fonksiyonu TTK m.596 f.1'de senetten doğan tüm hakların devredilmesi olarak açıklanmıştır. Ancak anılan hüküm, senetten doğan hakların devredilmesini sadece cironun varlığına bağlı kılmamış, bu fonksiyonun gerçekleşmesi için cironun zilyetliğin devri işlemi ile birleşmesini şart koşmuştur. Gerçekten de bu kural, kıymetli evrakta hak ile senet arasında kuvvetli bir bağ bulunduğu yönündeki genel prensibin, kıymetli evrak niteliği taşıyan senetlerin en önemli grubunu oluşturan emre yazılı senetlerin devrindeki görünüş şeklini teşkil etmektedir. Bu doğrultuda senet zilyetliğinin geçirilmesi ile birleşen ciro işlemi senetten doğan hakların tümünü ciro edilene geçirir²³⁶.

Daha önce de belirtildiği üzere, senedin geçerli bir şekilde devredilebilmesi için, tarafların zilyetliğin devri işleminin mülkiyeti devretme amacıyla yapıldığına dair aralarında anlaşmış olmaları gereklidir²³⁷. Bu anlaşma kurulmadan zilyetlik devredilmiş ise, senedin iade edilmesi talebi her hamile karşı ileri sürülebilir. Örneğin, senet hamilin rızası hilafına elinden çıkarak başka bir kişinin eline geçecek olursa, burada hukuken geçerli bir devirden bahsedilebilmesine imkan yoktur²³⁸. Kural olarak senedi eline geçiren kişi sonradan bu senedi iyiniyetli bir kişiye devretse de, senet rızası dışında elinden çıkmış olan kişinin iade talebi MK m.989 uyarınca iyiniyetli hamile karşı da ileri sürülebilir.

Emre yazılı kıymetli evrakın kolay ve güvenli tedavül amacı güdülerek öngörülmüş olmaları doğrultusunda, Kanun yukarıda belirtilen genel kurala bir istisna tanıyarak; şeklen yetkili hamil görülen kişiden kötü niyeti veya ağır kusuru bulunmaksızın senedi devralan kişinin, iade etmekle yükümlü bulunmayacağı kuralını koymuştur (TTK m.598 f.2). Oysa ki, belirtildiği üzere MK m.989 uyarınca, kaybedilmiş, çalınmış veya rızası dışında elinden alınmış olan bir menkulün zilyedi istirdat davası açabilir. Tanınmış olan istisnaî hüküm, emre yazılı senetlerin tedavül

²³⁶ Yar. 19. HD. 14.4.1992T. 831E. 1305K. (YKD. 1992 C.18 S.9 s.1410 vd.).

²³⁷ Bkz. yukarıda s.151.

²³⁸ Bkz. KARAYALÇIN, s.108.

özelliklerini koruma ve ticarî hayatın güvenliğini sağlamak düşüncesi ile açıklanabilir²³⁹.

TTK m.598 f.2'de öngörülen hükmün sonuç doğurabilmesi için iki şartın varlığına ihtiyaç vardır. Bunlardan ilki devralanın iyiniyetli olması ve ağır kusurlu olarak hareket etmemiş olmasıdır. Burada geçen iyiniyet kavramını MK m.3 anlamında; devralanın, senedi devraldığı kişinin hak sahibi olmadığını bilmemesi veya bilmesinin gerekmemesi şeklinde ifade edebilmek mümkündür. Ağır kusurlu hareket etmek ise, senedi devralırken olağan özeni göstermemiş olmaktır. Örneğin devralanın, devraldığı kişinin kimliğini sormayı ihmal etmesinde ağır kusur hali vardır²⁴⁰.

Diğer şart ise senedi devreden kişinin şeklen yetkili hamil olarak kabul edilmesidir. Burada cironun temlik fonksiyonunun hakkın yetkisiz hamilden iyiniyetle iktisap edilebilmesini de kapsadığı görülmektedir. Zira diğer menkul malların devri bakımından, devralanın iyiniyetli olması yeterli olmamakta ve devraldığı şeyi MK m.989 uyarınca iade etme yükümlülüğü ile karşı karşıya kalabilmektedir. Ancak emre yazılı senetlerde, iyiniyetli hamilin senedi devraldığı kişi devretmeye yetkili olmasa dahi, "şeklen" hak sahibi olarak görülmekte ise, artık devralan senedi iade etmek tehlikesinden muaf tutulmaktadır. Şeklen hak sahibi olarak görölme, birazdan cironun teşhis fonksiyonunda ayrıntıları ile inceleyeceğimiz, düzgün bir ciro silsilesi vasıtasıyla söz konusu olur.

Sonuç olarak nama yazılı bir hisse senedini düzgün bir ciro silsilesine istinaden şeklen hak sahibi olarak gözüken hamilden iyiniyetle ve ağır kusuru bulunmaksızın devralan kişinin bu iktisabı TTK m.598 f.2 uyarınca korunacak ve kendisinden senedin geri verilmesi talep edilemeyecektir. Kanunun sağladığı koruma açısından düzgün bir ciro silsilesine dayanarak ve iyiniyetle iktisap nama yazılı hisse senetlerini MK m.990 anlamında hamile yazılı senetlerle eş duruma getirmektedir²⁴¹. Görüldüğü gibi nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmesinin bir sonucu olan bu durum, Anonim Ortaklıklar Hukukunda yukarıda üzerinde durduğumuz nama yazılı hisse senetlerine

²³⁹ KINACIOĞLU, s.145.

²⁴⁰ POROY/TEKİNALP, s.198; ÖZTAN, s.596.

²⁴¹ POROY/TEKİNALP, s.199.

tedavül kabiliyeti kazandırma yönünde kanunkoyucunun güttüğü amacın gerçekleşmesine yönelik oldukça önemli bir özelliktir.

Bununla birlikte TTK m.598 f.2 hükmünün mutlak bir anlamı olup olmadığının tespiti gereklidir. Başka bir deyişle senedi şeklen hak sahibinden devralan iyiniyetli ve ağır kusuru bulunmayan devralan tüm şartlarda korunacak mıdır? Bu sorunun yanıtının, senet elinden rızası dışında çıkmış olan hamilin ehliyetsiz veya iflas hukuku açısından tasarruf yetkisine sahip olmayan bir kişi olması yahut cironun yetkisiz temsilci tarafından yapılması ihtimalleri değerlendirilerek bulunması lazımdır.

Öncelikle senedi elinden çıkmış olan kişinin ehliyetsiz olduğunu varsayacak olursak, MK m.15 uyarınca ehliyetsizin iyiniyetiye karşı korunacağı sonucuna varırız²⁴². Zira MK m.15'teki kurala Kıymetli Evrak Hukuku bakımından bir istisna getirilmemekle birlikte, TTK m.589 da anılan kuralı doğrulamaktadır²⁴³. Dolayısıyla, ehliyetsiz olan kişi, iyiniyetli hamile karşı senedin iadesi davasını açabileceği gibi, ehliyetsizliğini de TTK m.737'ye dayanarak defi olarak ileri sürebilir.

Müflis ve iflas masasını iyiniyetli hamile karşı korumak gerekip gerekmediği konusunda da, İİK m.184 f.1 ve m.191 f.1 hükümleri ile TTK m.598 f.2 hükmünün karşı karşıya geldiği görülmektedir. Şöyle ki, İİK'deki anılan hükümler doğrultusunda, iflas açıldığı zaman müflisin, haczi kabil tüm mallarının masaya dahil olduğu ve bu mallar üzerindeki her türlü tasarrufunun alacaklılara karşı hükümsüz olduğu sonucuna varmak gerekirken, TTK m. 598 f.2 senet herhangi bir surette sahibinin elinden çıkmış bulunursa iyiniyetli hamilin korunacağı hükmünü öngörmektedir. TTK m.598 f.2'de belirtilen herhangi surette elden çıkma durumu daha ziyade senedin, hamilin rızası dışında elinden çıkmasını ifade etmek için kullanıldığından, kanımızca burada İİK'deki hükümler doğrultusunda müflisin yapmış olduğu cironun alacaklılara karşı hükümsüz olduğu sonucuna vararak, İflas Hukuku ile getirilen alacaklıları korumaya yönelik olan kural uyarınca senedi müflisten devralan hamile karşı senedin iadesi davasının açılabilirliğinin kabulü gereklidir²⁴⁴.

²⁴² POROY/TEKİNALP, s.200; ÖZTAN, s.597; KINACIOĞLU, s.146.

²⁴³ POROY/TEKİNALP, s.200.

²⁴⁴ KINACIOĞLU, s.146 ve dn.176'da sayılan yazarlar; Aksi görüş, POROY/TEKİNALP, s.200.

Bununla birlikte, nama yazılı hisse senedini, ehliyetsizden veya müflisten devralan kişiden, iyiniyetle ve ağır kusur olmaksızın devralan kişinin bu kazanmasının TTK m.598 f.2 uyarınca geçerli olduğu kabul edilmelidir.

Senedin yetkisiz temsilci tarafından ciro edilmesi halinde ise, TTK m.598 f.2'ye dayanarak iyiniyetli hamilin korunacağı hükmüne varılması gereklidir²⁴⁵. Çünkü bu durum doğrudan anılan hükmün kapsamına girmektedir.

(b) Teşhis Fonksiyonu

Nama yazılı hisse senetleri bakımından cironun ikinci fonksiyonu, hem temlik hem de rehin cirosunda var olan teşhis fonksiyonudur. TTK m.598'de hak sahipliğini ispat vazifesi başlığı altında düzenlenen söz konusu fonksiyon, senet hamilinin senette mündemiç olan hakkı kullanmaya ve devretmeye yetkili olduğunun düzgün bir ciro silsilesine dayanması vasıtasıyla tespit edilmesi olarak izah edilebilir²⁴⁶. Düzgün bir ciro silsilesinden kasıt, ilk ciro eden pay defterinde yazılı ilk pay sahibi olmak üzere²⁴⁷, her ciro edenin, ciro zincirinde bir önce kendisine ciro edilen kişi olarak bulunmasıdır. Böylece bu silsile hamile kadar ulaşmalıdır²⁴⁸. Bu şekilde senedi elinde bulunduran kişi kanunun deyimiyle yetkili hamil sayılır. Ancak yetkili hamil ile gerçek hak sahibi birbirinden farklı olabilir²⁴⁹. Kanun burada senedin tedavül yeteneğini ve güvenliğini koruyabilmek için bazı şekil şartlarının gerçekleşmesinde bağlı olarak şeklen hak sahibi olarak gözüken kişiyi yetkili hamil olarak kabul etmiştir²⁵⁰.

Yukarıda düzgün ciro silsilesine dayanma hususunda yapmış olduğumuz açıklama, tüm ciroların tam ciro şeklinde yapılması ihtimaline dayanmaktadır. Ancak

²⁴⁵ POROY/TEKİNALP, s.200; KINACIOĞLU, s.146.

²⁴⁶ "... hakkın birbirine bağlı cirolardan anlaşılması gerekir." Yar. 11. HD. 31.5.1978T. 2851E. 2943K. (ŞİMŞEK, s.595 n.833).

²⁴⁷ Lehdarın cirosu yoksa, yetkili hamil olunamaz; Yar. 19. HD. 6.6.1996T. 6859T. 3311K. (ERTEKİN/KARATAŞ, s.413 – 414).

²⁴⁸ POROY/TEKİNALP, s.202

²⁴⁹ KARAYALÇIN, s.107.

²⁵⁰ "Bu itibarla poliçenin gerçekten hamili olan kimseye mahsus olmak lazım gelen (hakiki hamil) sözleri yerine (salâhiyetli hamil) sözlerinin konulması uygun görülmüş ve gerek bu madde, gerekse bu madde

TTK m.595 f.2 uyarınca, cironun ciro edilenin ismini içermemesi, başka bir deyişle beyaz ciro yapılması olanaklıdır. Bilindiği üzere bu durumda senet tıpkı bir hamile yazılı kıymetli evrak gibi teslim yolu ile tedavül edebilmekte ve belki de senedi devreden ve devralan birçok kişinin ismi veya imzası senet metni üzerinde görünmeyebilecektir. Bu durum ile ilgili olarak TTK m.598 f.1 çeşitli karineler öngörmüştür. İlk karine; son olarak yapılmış olan ciro beyaz ciro niteliğinde ise, senedin hamili yetkili hamil sayılacağı yönündedir²⁵¹. Konulan bu karinenin mantığı oldukça basittir; yapılan son ciro beyaz ciro ise ciro edilenin kim olduğunun senet metninden tespit edilmesi mümkün olamayacağına göre, senet zilyetliğini elinde bulunduran hamili “şeklen” yetkili hamil saymaktan başka bir çare bulunmamaktadır.

TTK m.598 f.1’de öngörülen diğer bir karine, bir beyaz ciroyu bir tam ciro takip etmiş ise, son ciroyu imza eden kimsenin senedi beyaz ciro ile devralmış sayılacağı yönündedir²⁵². Bu karine de, senet beyaz ciro ile tedavüle çıktıktan sonra yetkili hamili senet metninden tespit etmenin mümkün olamayacağından hareketle, ciro silsilesindeki kopukluğu bir varsayım ile telafi etmeye yöneliktir²⁵³.

Nihayet öngörülen son karine çizilmiş cironun yok sayılacağı yönündedir. Eğer ciro silsilesi içerisinde yer alan, ister tam ister beyaz olsun, bir ciro çizilecek olursa, yetkili hamilin tespitinde söz konusu çizilmiş ciro dikkate alınmayacaktır. Cironun tamamen çizilmesi sonucunda herhangi bir problem oluşmaz. Fakat tam ciroda sadece ciro edilenin isminin üzerinin çizilmesi halinde bu cironun tamamı mı geçersiz sayılacaktır, yoksa ciroyu beyaz ciro olarak geçerli sayma imkanı var mıdır? Yargıtay bir kararında bu soruya, söz konusu cironun beyaz ciro olarak kabul edilemeyeceği yönünde görüş belirtmiştir²⁵⁴. Kanımızca Yargıtay’ın vermiş olduğu

ile ilgili diğer hükümlerdeki (hakiki hamil) sözleri (salâhiyetli hamil) olarak değiştirilmiştir.” Bkz. Türk Ticaret Kanunu Gerekçesi, Ankara 1956, s.75.

²⁵¹ “senet hamili ...beyaz ciroyu doldurmaksızın ve tekrar ciro etmeksizin bonoyu başkasına verebileceğinden ve bu yolla bonoyu alan 3. şahsın da senetten doğan bütün hakları devralmış sayılacağından, yetkili hamil olarak kabul edilmesi gerekir.” Yar. 11. HD. 5.5.1975T. 1500E. 3134K. (ŞİMŞEK, s.590 – 591 n.819).

²⁵² Yar. 12. HD. 17.2.1994T. 1332E. 2215K. (ERTEKİN/KARATAŞ, s.410 – 411).

²⁵³ DOMANIÇ, s.131.

²⁵⁴ Yar. TD. 12.12.1933T. 5070E. 2804K. (DOĞANAY, s.1411, dn.156); Yar. 12. HD. 19.4.1979T. 1979/3473E. 1979/3664K. (YKD 1980, S.9, S.9, S.1255).

karar, çeşitli çizme oyunları ile senedi devreden kişilerin iradeleri dışında sonuçlar elde etmek imkanının, kötünietli kişilere tanınmaması yönünde doğru bir karardır²⁵⁵.

Nama yazılı hisse senedinin devrinde ciro silsilesi bazı hallerde kopmuş olabilir. Senedin miras yolu ile devri, senedin haczi veya hamilin iflası halleri bu duruma örnek olarak gösterilebilir²⁵⁶. Ciro edilen kişinin ölümü halinde, mirasçısı kanunî halefi olarak onun yerine geçer. Haciz ve iflas durumlarında da yetkili makamların yaptığı ciroyu geçerli olarak kabul etmemiz gerekir²⁵⁷.

Senetteki ciro silsilesine dayanarak yetkili hamil sıfatını taşıyan bir kişiden senedi iyiniyetle devralan, senedi devraldığı kişi bu senedi haksız olarak iktisap etmiş olsa bile; başka bir deyişle şeklen yetkili hamil gözükmele birlikte, aslen hak sahibi değilse, buna rağmen senetten doğan bütün hakları kazanır. İşte bu kuşkusuz senede muazzam bir tedavül kabiliyeti kazandıran emre yazılı kıymetli evraka özgü bir özelliktir.

Sonuç olarak senedi geçerli bir temlik cirosu ile devralan ve düzgün bir ciro silsilesine dayanan hamil, nama yazılı hisse senedinden doğan tüm hakları kullanmaya yetkilidir²⁵⁸. İleride inceleyeceğimiz üzere, pay defterine kayıt için yapılan müracaat esnasında ortaklık, senet hamilinin düzgün bir ciro silsilesine dayanıp dayanmadığını yukarıda belirttiğimiz esaslar çerçevesinde incelemek zorundadır²⁵⁹.

b. Senet Zilyetliğinin Devri

Daha önce de birçok vesile ile üzerinde durduğumuz üzere, TTK m.559 hükmü uyarınca kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerin devri için, her halükârda senet zilyetliğinin geçirilmesi aranır. Esasen kanunen emre yazılı senet niteliği taşıyan nama yazılı hisse senetlerinin devrinde, hem TTK m.416 f.2 hükmü, hem de

²⁵⁵ Aynı yönde bkz. POROY/TEKİNALP, s.193; DOĞANAY, s.1417.

²⁵⁶ POROY/TEKİNALP, s.202 ve dn.123.

²⁵⁷ Bkz. Yar. İD. 16.2.1954T. esas no belirtilmemiştir, 559K. (POROY/TEKİNALP, s.202, dn.123)

²⁵⁸ Temlik cirosu olmadan senede sadece zilyet olan meşru hamil sayılmaz; bkz. Yar. 11. HD. 2.3.1990T. 902E. 1650K. (ERTEKİN/KARATAŞ, s.399); Yar. 12. HD. 2.12.1991T. 5109E. 12580K. (YKD. 1992 C.18 S.3 s.394 vd.).

²⁵⁹ Bkz. aşağıda s.211 vd.

m.560'ın yollaması ile uygulama alanı bulan m.593 hükmü ise devir için ciro ve teslimin aranacağını öngörmüştür. Burada Kanun tarafından teslim olarak ifade edilen kavramın zilyetliğin devri olarak kabul edilmesi gerektiği yönündeki izahatımız ve zilyetliğin devri ile ilgili olarak yaptığımız ayrıntılı açıklamalar yukarıda "Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Devri" başlığı altında yer almakta olduğundan, bu paragrafta sözü geçen kısma atıfta bulunulmakla yetinilecektir²⁶⁰.

c. Devralana Karşı İleri Sürülebilecek Def'iler

Nama yazılı hisse senedinin hukukî niteliği itibarıyla kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılmasının en önemli sonuçlarından bir tanesi de devralana karşı ileri sürülebilecek olan def'iler hususunda kendisini göstermektedir. Nama yazılı hisse senetlerinin hukukî niteliği ile ilgili değerlendirmemiz kısmında belirttiğimiz üzere, anonim ortaklığın iktisadî ve ticarî amaçlarını gerçekleştirebilmesi bakımından nama yazılı hisse senetlerinin tedavül kabiliyetinin yüksek olması oldukça önemlidir. Bu kabiliyeti sağlayacak unsurların en önemlilerinden bir tanesi de, tedavül güvenliğinin bulunmasıdır. Nama yazılı hisse senetleri, nama yazılı kıymetli evrak sayılacak olursa ve bu doğrultuda devirlerinin de esasen alacağın temlik yolu ile gerçekleşeceği kabul edilirse, bu devir tarzının özelliği dolayısıyla, devredene karşı ileri sürülebilecek olan tüm şahsî def'iler devralana karşı da ileri sürülebilecektir. Bu da senetlerin tedavül kabiliyetini önemli ölçüde düşürecek ve tercih edilmemesine yol açacaktır. Bu sebepten ötürü, kanunkoyucu nama yazılı hisse senetlerini kanunen kıymetli evrak olarak düzenlemiş ve devralana karşı ileri sürülebilecek olan def'iler hususunda da emre yazılı kıymetli evrak hükümlerine (TTK m.599, m.737) tâbi kılmıştır. Aşağıda devralana karşı ileri sürülebilecek olan def'iler, TTK m.737'de yer alan tasnife uygun olarak, geçersizlik, senet metninden anlaşılabilen ve şahsî def'iler başlıkları altında inceleneceklerdir.

(1) Geçersizlik Def'ileri

Emre yazılı senetlerdeki iradenin sahibini bağlamadığı, kambiyo oluşum sözleşmesinin mevcut bulunmadığı, bu sözleşmenin aktinde irade bozukluğunun bulunduğu ve senedin geçerli olarak doğumuna veya geçerli bir iradenin varlığına ilişkin görünüş olgusunun borçluya atfedilemediği bütün def'iler geçersizlik

²⁶⁰ Bkz. yukarıda s.140 vd.

defileridir²⁶¹. Nama yazılı hisse senetleri açısından geçersizlik defilerini, kanunî geçersizlik defileri, devir iradesinin bulunmadığı defî ve isnat defileri başlıkları altında incelemek mümkündür.

Anonim Ortaklıklar Hukukundan doğan; nama yazılı hisse senetlerinin ortaklığın tescilinden önce çıkartılmış olması (TTK m.412), sermaye koyma borcunda temerrüt sonucunda hisse senedinin iptal edilmiş olması (TTK m.407 f.2) gibi halleri kanunî geçersizlik defileri arasında sayabiliriz²⁶². Bu hallerin yanında Kıymetli Evrak Hukuku hükümlerinden hareket etmek suretiyle; nama yazılı hisse senedini ortaklık adına düzenleyen kişilerin imzalarının taklit edilmiş olması veya hisse senedinin temsil yetkisi bulunmayan yahut yetkisini aşmış bir kişi tarafından imzalanmış olması, senet metninde değişiklik yapılmış olması durumları da kanunî geçersizlik defileri içerisinde kabul edilir. Bir tüzel kişi olan anonim ortaklığın fiil ehliyeti esas sözleşmesinde yazılı olan hususlarla sınırlı olduğundan, eğer esas sözleşmesinde hisse senedi çıkartılmayacağı yönünde bir sınırlayıcı hüküm mevcutsa ve bu hükme rağmen ortaklık tarafından nama yazılı hisse senedi çıkartılmış ise, hisse senedini düzenleyen ortaklığın ehliyetsizliği hususu da kanımızca kanunî geçersizlik defî olarak ileri sürülebilir. Kanunî geçersizlik defilerinin herkese karşı ileri sürülebileceği kabul edilir²⁶³.

Nama yazılı hisse senetlerinin devrinde, devir iradesinin bulunmadığı defî de, geçersizlik defî olarak ileri sürülebilir. Senedin rıza dışı olarak elden çıkması; örneğin pay sahibinin ciro ettiği, ancak bazı şartların gerçekleşmesi koşuluyla teslim etmek üzere sakladığı nama yazılı hisse senedini, ciro ettiği kişinin tehditle ele geçirmesi veya beyaz ciro ile tedavül eden bir nama yazılı hisse senedinin çalınma yahut kaybolma sonucunda başka bir kişinin elinde geçmesi halinde durum bu şekildedir²⁶⁴.

Emre yazılı kıymetli evrakın imzasında rızayı bozan, hata, hile veya tehdit gibi hallerde ileri sürülecek olan defin, iyiniyetli üçüncü kişilere karşı etkisi

²⁶¹ POROY/TEKİNALP, s.101; ÖZTAN, s.220, Yazar bu defileri senetteki taahhüdün hükümsüzlüğüne ilişkin defîler şeklinde isimlendirmek gerektiğini ileri sürmektedir.

²⁶² Bkz. ÖZTAN, s.1518.

²⁶³ ARSLANLI, Ticarî Senetler, s.122; KARAYALÇIN, s.31; POROY/TEKİNALP, s.102; KINACIOĞLU, s.205; Bkz. Yar. 11. HD. 24.4.1978T. 2587E. 2170K. (YKD. 1979, s.668).

²⁶⁴ Bkz. POROY/TEKİNALP, s.102 – 103; ÖZTAN, s.1518; TTK m.598 hükmü saklıdır.

hususunda doktrinde fikir birliği mevcut deđildir²⁶⁵. Ancak doktrinde daha çok taraftar bulan ve Yargıtay tarafından da desteklenen görüş, bu hususların görünüşe itimat teorisi uyarınca senedin her hamiline karşı ileri sürülemeyeceği, sadece doğrudan doğruya ilişki de veya kötüniyetli yahut ağır kusurlu iktisap halinde dermeyeran edilebileceđidir²⁶⁶.

Yukarıda görüldüğü gibi kendine has özellikleri sebebiyle hisse senetlerini devralan kişiye karşı ileri sürülebilecek defiler hususunda hem anonim ortaklıklar ile ilgili özel hükümler hem de emre yazılı kıymetli evrak ile ilgili genel hükümler bir arada uygulama alanı bulmaktadır. Dolayısıyla nama yazılı hisse senetlerin devrinde ileri sürülebilecek olan defiler de genişlemektedir. Bunların içinde nama yazılı hisse senetlerine belki de en özgü olanı, anonim ortaklığın esas sözleşmesinde yer alan çeşitli kayıtlara dayanan defilerdir. Gerçekten de nama yazılı hisse senedini devralan kişinin, ortaklık esas sözleşmesinde yazılı olan hükümler doğrultusunda ortaklık haklarını devralabileceğini bilmesi gereklidir. Bu doğrultuda, senet metni üzerinde yazılı olmasa bile, esas sözleşme kayıtları veya geçerli bir genel kurul kararı devralana karşı defî olarak ileri sürülebilir²⁶⁷.

(2) Senet Metninden Anlaşılan Defiler

Senet metninden anlaşılan defiler senedin metninden, şekil şartlarının yokluğundan, şekil şartlarının gereğine uygun biçimde yerine getirilmemiş bulunmasından, senede koyulan kayıtlardan, ciro zincirinin bozukluğundan anlaşılan defilerdir²⁶⁸. Bu defiler senedin tüm hamillerine karşı ileri sürülebilir.

TTK m.413 hisse senetlerinin taşıması gereken şekli kayıtları düzenlemiştir. Buna göre nama yazılı hisse senetlerinin, ortaklığın ticaret ünvanını, esas sermaye miktarını ve tescil tarihini, senedin nama yazılı olduğunun yönünde kaydı ve itibarî değerini, pay sahibinin ad ve soyadını, ikametgahını ve senet karşılığında ödenmiş

²⁶⁵ Bkz. POROY/TEKİNALP, s.103.

²⁶⁶ Bkz. ÖZTAN, s.225; KINACIOĞLU, s.166; Yar. HGK. 5.2.1972T. 886E. 63K.; Yar. 11. HD. 28.12.1976T. 5621E. 5698K. (ŞİMŞEK, s.295); Ayrıca bkz. POROY/TEKİNALP, s.103 – 104, Yazar hata, hile ve tehdit halleri içerisinde bir ayırım yapmış ve hile ile özellikle tehdit hallerinde geçersizlik definin iyiniyetli üçüncü kişilere karşı da ileri sürülebileceğini savunmuştur.

²⁶⁷ ÖZTAN, s.1519.

²⁶⁸ POROY/TEKİNALP, s.104.

olan miktarı içermesi ve ortaklık adına imza yetkisine sahip olanlardan en az ikisi tarafından imzalanmış olması gereklidir. Kanunda sayılan söz konusu şekli kayıtlar asgarî nitelik taşımaktadır.²⁶⁹ Uygulamada kuruluş izni de yazılmakta, ayrıca esas sermaye artırımları esas alınarak hisse senedinin tertibi de belirtilmektedir²⁷⁰. Bunun yanında SPK Seri:I N.5 ve N.7 tebliğleri²⁷¹, halka açık anonim ortaklıkların halka arz edilecek hisse senetlerinin şekli ile ilgili oldukça ayrıntılı düzenlemeler içermektedir.

Kanunda nama yazılı hisse senetleri ile ilgili olarak sayılan şekli kayıtlarının niteliği konusunda herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu kayıtlar geçerlilik şekil şartı olarak kabul edilecek olursa, yoklukları halinde senedin kıymetli evrak olarak bütün etkileri ortadan kalkacaktır²⁷². Kanımızca hisse senetleri açısından bu tür bir sonucun oldukça ağır olduğunu ve bazı hallerde menfaatler dengesine aykırı düşeceğini göz önünde bulundurmak gereklidir. Dolayısıyla, eğer kolayca düzeltilebilecek bir takım önemsiz eksiklikler mevcutsa, bunların giderilmesi yöntemi benimsenmelidir²⁷³.

Bununla birlikte, TTK m.413 f.1'de belirtilen, hisse senedinin ortaklık adına imza yetkisine sahip olanlardan en az ikisi tarafından imzalanmış olması koşulunun bir geçerlilik şartı olduğu doktrinde bazı yazarlar tarafından kabul edilmektedir²⁷⁴. Bu durumda menfaatler dengesine en uygun çözüm için çeşitli ihtimaller göz önünde bulundurulmalıdır. Öncelikle eğer hisse senedi üzerinde hiç imza bulunmuyorsa, hisse senedi TTK m.413 uyarınca geçersiz sayılır. Ancak hisse senedi iki yerine tek yetkili kişinin imzasını taşıyorsa, senet geçerli kabul edilmelidir²⁷⁵. Zira, senedin geçersiz sayılması sonucunda karşılaşılabilecek hukukî yaptırımlar oldukça ağırdır. Bunun gibi hisse senedi üzerinde iki imza bulunmakla birlikte, bunlardan sadece birisi yetkili imza ise aynı sonuca varılmalıdır. Senedin üzerindeki imzalar yetkisiz kişilere aitse farklı bir durumla karşılaşılır. Kanımızca, bu durumda da senedin TTK

²⁶⁹ ÖZTAN, s.1495 – 1496.

²⁷⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.594.

²⁷¹ SPK Seri:I N.5 Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ RG. 23.6.1989T. 20204S. ; SPK Seri:I N.7 Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğe Ek Tebliğ 15.8.1990T. 20606S.

²⁷² Bkz. ÖZTAN, s.1498.

²⁷³ Bkz. ÖZTAN, s.1498 – 1499.

²⁷⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.594; ÖZTAN, s.1498.

²⁷⁵ DOMANIÇ, s.1295 – 1297.

m.413 uyarınca geçersiz kabul edilmesi gerekir. Ancak burada senet hamilinin TTK m.590 hükmünün kıyasen uygulanması sonucunda, senet üzerinde imzası bulunan yetkisiz kişi veya kişilerden tazminat isteme hakkı bulunur. Gerçekten de, TTK m.590, *“Temsile salâhiyeti olmadığı halde bir şahsın temsilcisi sıfatıyla bir poliçeye imzasını koyan kimse, o poliçeden dolayı bizzat mesul olur ... Salâhiyetini aşan temsilci için dahi hüküm böyledir.”* hükmünü öngörmüştür. Yetkisiz kişi, anonim ortaklığın yerine geçerek hisse senedinden doğan haklardan bizzat sorumlu olamayacağından ötürü, senet hamilinin zararını tazmin etmekle yükümlü bulunduğunu kabul etmek lazım gelir.

Senet metninden anlaşılan def'iler arasında sayılabilecek bir diğer def'i, TTK m.399 f.2 uyarınca, kanunda belirlenen sınırdan aşağı bir itibarî değer ile çıkartılmış olan hisse senetlerini devralanlara karşı ileri sürülebilecek olan def'idir. Bunun yanında, nama yazılı hisse senedinin kısmî ciro ile devredilmesi halinde ileri sürülebilecek olan def'i de, ciro beyanının senet metnine yazılmasından ötürü, senet metninden anlaşılan def'iler arasında telakki edilmelidir.

Ciro silsilesindeki kopukluk nedeniyle meşru hamil sayılmayan devralana karşı ileri sürülecek olan def'i de senet metninden anlaşılan def'lere örnektir²⁷⁶.

(3) Şahsî Def'iler

Nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılmasının en önemli sonuçlarından biri, yukarıda da belirttiğimiz gibi, senedi devralan kişiye karşı, bilerek ortaklığın zararına hareket ediyor olmaması koşuluyla (TTK m.737 f.2), şahsî def'ilerin ileri sürülemeyeceğidir. Ancak aşağıda inceleyeceğimiz, nama yazılı hisse senetlerinin yazılı temlik beyanı ile devredildiği hallerde, şahsî def'iler de senedi devralan tüm hamillere karşı ileri sürülebilir (TTK m.599 f.2).

Buna göre, örneğin pay senedinde ödenmiş gözükken miktar gerçeğe uymuyorsa, yani pay sahibi senet üzerinde görüldüğünden daha az bir miktarda

²⁷⁶ Yar. HGK. 21.9.1977T. 1976/3343E. 1977/743K. (ERTEKİN/KARATAŞ, s.396); Yar. 11. HD. 21.11.1988T. 8499E. 6928K. (ERTEKİN/KARATAŞ, s.397).

ödemedede bulunmuş ve farkı da kişisel borç olarak yüklenmişse, şahsî bir defî olduğundan ötürü bu hususun devralana karşı ileri sürülebilmesine imkan yoktur.

Bunun gibi, taraflar arasında var olan çeşitli özel ilişkilerden doğan şahsî defîler, senedi devralana karşı ileri sürülemezler. Ancak TTK m.737 f.2 bu kurala bir istisna tanımıştır. Anılan hüküm uyarınca, hamil bilerek borçlunun, yani ortaklığın zararına hareket etmiş ise, ortaklık ilk pay sahibine veya önceki devralanlara karşı sahip olduğu şahsî defîleri, son hamile karşı da ileri sürebilir²⁷⁷.

3. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Alacağın Temliki Yolu İle Devri

Nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayıldığı hususunu yukarıda belirtmiştik. Nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temliki yolu ile devrinin mümkün olup olamayacağı da, tıpkı söz konusu senetlerin hukukî niteliği gibi tartışmalıdır. Zira TTK m.559 f.2 ve TTK m.416 f.2 bu tür senetlerin ciro ve senet zilyetliğinin karşı tarafa geçirilmesi yolu ile devredileceğini öngörmüştür. Anılan husustaki tartışmanın mukayeseli olarak incelenmesi ve değerlendirilmesi bu başlığın konusunu oluşturmaktadır.

a. Mukayeseli Hukuktaki Durum

Kaynak İsviçre Hukukunda ve ayrıca Alman Hukukunda kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilen nama yazılı hisse senetlerinin, esas sözleşmede aksine bir kayıt bulunmadığı sürece cironun yanında alacağın temliki yolu ile de devredilebilecekleri hem doktrinde hem de İsviçre Federal Mahkemesi kararlarında tartışmasız kabul edilmektedir²⁷⁸. Devrin alacağın temliki yolu ile gerçekleşmesi

²⁷⁷ Yar. 11. HD. 14.9.1976T. 1976/3174E. 1976/3760K. (YKD. 1978 S.4, s.580); Yar. HGK 17.10.1979T. 1977/12 – 1315E. 1979/1313K. (YKD. 1980 S.7 s.912); Yar. 12. HD. 2.11.1981T. 1981/6371E. 1981/7962K. (YKD. 1982, S.4, s.526).

²⁷⁸ VON STEIGER, s.161; *"Bununla beraber bu usul (ciro) yegane usul değildir. Nama yazılı hisse senetleri, en azından, esas sözleşmede yasaklayıcı bir hüküm olmadıkça senedin teslimi ve İBK m.165 f.1 (BK m.163 f.1) anlamında bir temlikten başka bir şey olmayan, ayrı bir yazılı beyanla devredilebilir. (Bkz. İBK 1001/II; BÜRGI, CO. m.684, N.16; JÄGGI, CO. M.967 n.90 , 98)"* ATF 90 II 164 (<http://www.bger.ch/>).

Alman hukuku için bkz. MOROĞLU, s.57, dn.38 p.2.

durumunda, cirodan farklı olarak devralanın ancak devreden kişinin sahip olduğu hakları devralabileceği hususu da, bu durumun bir sonucu olarak kabul edilir²⁷⁹.

b. Türk Hukukundaki Durum

Türk Hukukunda da hem doktrin hem de Yargıtay tarafından, nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devredilebilirliği bakımından olumlu sonucun benimsendiği görülmektedir.

Doktrinde nama yazılı hisse senetlerinin nama yazılı kıymetli evrak olduğunu savunan yazarlar, bu görüşün mahiyeti icabı söz konusu senetlerin alacağın temlik yolu ile devredileceği düşüncesindedirler²⁸⁰. Nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı senet olduğu görüşünü savunan yazarlar da, nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devredilebileceğini belirtirler²⁸¹.

Nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı senet olduğu görüşünü savunan yazarlardan *MOROĞLU*, hisse senedinin çeşitli işlemler nedeniyle devreden elinde bulunmadığı ve ciro veya temlik işleminin fiilen senedin üzerine yazılamayacağı hallerde hem ciro yerine temlik yapılması ve hem de temlik beyanının ayrı bir kağıda yazılmasının zorunlu olabileceğini belirtmiştir²⁸². Yazar aynı zamanda, hisse senedinin “emre değildir” kaydı ile gerçek nama yazılı hisse senedine²⁸³ dönüştürülmedikçe senet üzerine yazılacak bir temlik beyanı ile devir edilebilmesinin mümkün olamayacağını savunur.

ÜLGEN ise, konuyu incelemiş olduğu makalesinde, nama yazılı hisse senetlerinin ister nama yazılı, ister kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul

²⁷⁹ VON STEIGER, s.161.

²⁸⁰ Bkz. HIRSCH, s.183; ARSLANLI, s.181; ONSUN, s.134; ARAR, s.238; İMREGÜN, s.364; ANSAY, s.262 – 263; DOMANIÇ, s.1301 vd.; DOĞANAY, s.963 – 967; TEKİL, s.319; ÇEVİK, s.882; AYTAÇ, s.95.

²⁸¹ TEKİNAY, Nama, s.138; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.611 – 612; ÖZTAN, s.1509 – 1510; MOROĞLU, s.57 – 59; PULAŞLI, s.699 – 703; GÖKSOY, s.50.

²⁸² Bkz. MOROĞLU, s.58; ayrıca bkz. DOMANIÇ, s.901.

²⁸³ Gerçek nama yazılı hisse senedi kavramı hakkındaki değerlendirmelerimiz için bkz. aşağıda dn.411.

edilsinler, ayrı bir temlikname yolu ile devirlerinin mümkün olmadığını savunur²⁸⁴. Yazar, nama yazılı hisse senetlerindeki ciro, teknik anlamda ciro olarak kabul edilecek olursa, TTK m.595 f.1 uyarınca bu beyanın senet üzerinde yazılması gerekeceğine; eğer ciro sadece devir beyanı olarak kabul edilecek olursa da, bu beyanın yine senet üzerinde bulunması gerekeceğine dayanarak bu sonuca ulaşmıştır.

Nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devredilebilirliği bir Hukuk Genel Kurulu kararına da konu olmuştur²⁸⁵. Söz konusu kararda, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi ile mümkün olabileceği belirtilmiştir. Konu ile ilgili 11. Hukuk Dairesinin bir kararında ise; TTK m.416 f.2 ile getirilen ciro ile devir kuralının, asgarî olarak temlik yolunu ortadan kaldırmadığının altı çizilmiştir²⁸⁶. Yargıtay bu kararını, esasen doktrinde nama yazılı hisse senetlerinin hukukî niteliği ile ilgili olarak savunulan ikinci görüş olan, m.416'da öngörülen "ciro"nun nama yazılı kıymetli evrak niteliğini taşıyan hisse senetlerine tanınan istisnaî bir devir şekli olduğu görüşü doğrultusunda vermiştir.

c. Değerlendirmemiz

ETK döneminde nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devredilebilirliği m.409 hükmünde açıkça "beyanname" ibaresine yer verilmek suretiyle net bir biçimde kabul edilmiştir. Bu husustaki tartışma TTK m.416 f.2 ile beyanname unsurunun metinden çıkartılarak, devrin sadece ciro ve zilyetliğin devrine bağlanması ile ortaya çıkmıştır.

Kanımızca, TTK m.416 hükmündeki değişikliğe dayanarak, kanunkoyucunun nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devirlerini engelleme amacı güttüğü sonucuna varmak mümkün değildir. Zira maddenin gerekçesinde de ifade edildiği üzere; yapılan değişiklik, hükmü İBK'daki kaynağına uygun hale getirilmek

²⁸⁴ ÜLGEN, Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı Pay Senetlerinin ("Ciro" Yerine) Ayrı Bir Temlikname ile Devri Caiz Midir?, İkt. Mal. 1980, C.27, S.1, s.18 – 25.

²⁸⁵ Yar. HGK. 22.11.1978T. 1977/11-922E. 1978/978K. (YKD C.5, S.3, s.320 – 321).

²⁸⁶ Yar. 11. HD. 4.12.1981T. 4965E. 5248K. (ERİŞ, s.1313).

amacına dayanmaktadır²⁸⁷. İsviçre hukukunda ise yukarıda belirttiğimiz üzere, söz konusu hükmün nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devirlerini engellemediği kabul edilmektedir.

Bunun yanında, kanımızca emre yazılı kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerin, genel hüküm niteliğinde olan BK m.162 hükmü doğrultusunda alacağın temlik yolu ile devredilebilmelerini engelleyen bir sebep de bulunmamaktadır²⁸⁸. Her ne kadar tedavül gayesi ile çıkarılan emre yazılı kıymetli evrakın, esasen nama yazılı kıymetli evrakın devir şekli olan yazılı temlik beyanı ve zilyetiğin geçirilmesi yolu ile devredilmesi, senedin tedavül kabiliyetini önemli ölçüde azaltacak olsa da, tarafların iradesi doğrultusunda bu yöntemin de benimsenebilmesi lazımdır. Zira Kanunda bu senetlerin genel hüküm niteliğinde olan BK m.162 uyarınca devirlerini yasaklayıcı herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Hal böyle iken, kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliği taşıyan nama yazılı hisse senetlerinin, alacağın temlik yolu ile devredilebileceklerini reddetmek hukuka uygun değildir²⁸⁹. Nama yazılı hisse senedi üzerine "emre değildir" kaydı düşülmedikçe temlik beyanı ile devir edilemeyeceği yönündeki görüşe ise, yukarıdaki gerekçelerle katılmak kanımızca mümkün değildir²⁹⁰.

Kaldı ki, senedin vasıtasız zilyetiğinin devredene ait olmaması sebebiyle ciro beyanının senet üzerine yazılamayacağı hallerde, nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devirleri zorunlu olabilir²⁹¹. Bu gibi hallerde alacağın temlik, senetlerin devredilebilmesi için başvurulacak tek yoldur.

Nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilmelerinin ortaklık esas sözleşmesi ile yasaklandığı hallerde, bu senetlerin devri için başvurulabilecek tek yol alacağın temlik yoludur. Ancak esas sözleşmede ciroyu engelleyen bir kayıt yer almıyor ise, taraflar hisse senedini isterlerse ciro yolu ile isterlerse de alacağın temlik yolu ile devredebilirler. Kanımızca bu durumda, bir kere alacağın temlik yolu ile devredilen nama yazılı hisse senedinin, tekrar ciro yolu ile devredilebilmesi de

²⁸⁷ Bkz. Türk Ticaret Kanunu Gerekçesi , Ankara 1956, s.71.

²⁸⁸ Bkz. aynı yönde ÖZTAN, s.211.

²⁸⁹ Bkz. PULAŞLI, s.702.

²⁹⁰ Aynı yönde, ARSLANLI, s.181; Aksi görüş, MOROĞLU, s.58.

²⁹¹ Bkz. DOMANIÇ, s.901; MOROĞLU, s.58.

mümkündür. Alacağın temlikini izleyen ciro, yukarıda incelediğimiz cironun tüm özelliklerini taşır ve neticelerini doğurur.

BK m.163 f.1 uyarınca yazılı bir biçimde yapılması şart olan temlik beyanının senet metnine veya ayrı bir belgeye yazılması mümkündür.

C. Pay Sahibi Sıfatının Kazanılması Açısından Pay Defterine Kayıt Sorunu

TTK m.416 f.2 c.2'de yer alan açık düzenleme uyarınca, taraflar arasında yapılan pay devrine ilişkin işlemin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi, başka bir deyişle payları devralanın ortaklık tarafından pay sahibi olarak kabul edilmesi için devir işleminin pay defterine kaydedilmesi gereklidir. Burada kanunkoyucu, ciro veya alacağın temliki ve senet zilyetliğinin geçirilmesi vasıtasıyla gerçekleşen nama yazılı hisse senedinin mülkiyetini devredici işlemi, devrin ortaklığa karşı da ileri sürülebilmesi için yeterli bulmamış ve ek olarak ortaklık tarafından tutulan pay defterine kayıt koşulunu getirmiştir. Bu kural, kolayca tedavül edebilmesi için kanunen emre yazılı senet olarak düzenlenen nama yazılı hisse senetlerinin, tedavül yeteneklerini azaltmaksızın ortaklık tarafından kimin pay sahibi olarak kabul edileceğinin ve ortaklık haklarından kimin faydalanacağını bilmesi amacıyla getirilmiştir. Pay defterine kayıt, hisse senedinin mülkiyetinin devrini sağlayan işlemi tamamen bağımsızdır. Bu doğrultuda hisse senedi, pay defterine kayıt edilmeksizin birçok kez el değiştirebilir.

1. Genel Olarak Pay Defterine Kayıt Kuralı

Pay defteri hukukumuzda ilk olarak Kanunname-i Ticaret döneminde girmiştir. Yukarıda gördüğümüz üzere, Kanunname-i Ticaret döneminde nama yazılı hisse senetlerinin devredilebilmeleri için, devir işleminin ortaklık tarafından senede şerh düşülerek imzalanması, ayrıca pay defterine kayıt edilmesi gerektiği öngörülmüştür²⁹². ETK m.408 ve 409'da hissedarlar defteri adı altında düzenlenen pay defterine kayıt, devrin sadece ortaklığa karşı değil, üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi açısından da zorunlu idi. Nihayet TTK m.416 f.2 c.2 ile pay defterine kayıt, devrin sadece anonim ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi açısından gerekli hale getirilmiştir.

²⁹² Bkz. yukarıda s.166, dn.148.

a. Pay Defteri ve Hukukî Niteliği

Pay defteri TTK m.326 f.1 b.1 uyarınca anonim ortaklığın tutmakla yükümlü olduğu bir defterdir. Ancak bu defter TTK m.66 kapsamında düzenlenen, tacirin tutmakla yükümlü olduğu defterler grubunda değil, TTK m.69 f.2'de ifade olunan tacirin tutmakla yükümlü olduğu diğer defterler arasında sayılır²⁹³. Zira, TTK m. 66 f.1 uyarınca ticarî defterler, ticarî işletmenin iktisadî ve malî durumunu, borç alacak ilişkilerini ve her iş yılı içinde elde edilen sonuçları saptamak üzere tutulurken; pay defterindeki amaç payların kimin elinde olduğu, paylara ilişkin borçların ve varsa tali mükellefiyetlerin bütün paydaşlarca tamamen ifa edilip edilmediği, tamamen ifa edilmediyse ne kadarının ifa edildiği, ortaksal hakların kimler tarafından kullanılacağı, borç ve mükellefiyetlerin kimler tarafından ifa edileceği hakkında hem ortaklığa hem pay sahiplerine, hem de pay ile ilgili üçüncü kişilere bilgi vermektir²⁹⁴. Bu doğrultuda pay defteri TTK m.69 f.1 gereği hem tasdiğe hem beyana tâbi defterlerden değil, TTK m.69 f.2 uyarınca sadece beyana tâbi defterlerdendir.

TTK m.417 f.1 uyarınca pay defteri, anonim ortaklıkta nama yazılı hisse senedi sahiplerinin isim, soyisim ve adresleri ile birlikte yazıldıkları defterdir²⁹⁵. Fakat pay defteri sadece nama yazılı hisse senetleri ile ilgili bir defter değildir. Anonim ortaklığın pay defteri tutma zorunluluğu nama yazılı hisse senetlerinin yanında, nama veya hamili yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere nama yazılı ilmühaber çıkartılmış olmasına veya senede bağlanmamış payların varlığına bağlıdır. Yani nama yazılı hisse senetlerini ile birlikte nama yazılı ilmühaberler ve senede

²⁹³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; ÇEVİK, 885; DAĞ, Üner, Pay Defterinin Niteliği ve Anonim Ortaklığın Pay Sahiplerine İlişkin Diğer Kayıtları, İkt. Mal. 1989, C.36, S.4, s.152 – 153; ERİŞ, s.673, dn.2; MOROĞLU, s.48; Ayrıca bkz. AYTAÇ, s.97, yazar pay defterinin TTK m.66 anlamında ticarî defter sayılmadığına katılmakla birlikte, niteliğine uygun düştüğü ölçüde ticarî defterler hakkındaki hükümlere başvurulabileceğini belirtir.

²⁹⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; PULAŞLI, s.714; DAĞ, Pay Defterinin Niteliği, s.152 – 153.

²⁹⁵ Pay defterine kayıt için sadece yazılı şekil aranır. Pay defterine düşülen not, hukukî anlamda bir kayıt teşkil etmez; ancak ona bu anlamın verilmek istenmesi hali bundan hariçtir. Bkz. ATF 69.İl.313 (ÖÇAL, Akar, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Karar Özetleri (1940 – 1952), BATİDER, C.7, S.3, s.731).

bağlanmamış paylar da pay defterine yazılırlar²⁹⁶. Buradan çıkarılabilecek sonuç, ortaklığın tüm payları hamile yazılı hisse senetlerine bağlanmış ise, pay defteri tutma yükümlülüğünün mevcut olmadığıdır²⁹⁷.

Nama yazılı paylar, ilmühaberler veya çıplak paylar açısından ortaklığın pay defteri tutma yükümlülüğü, kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile birlikte ortaya çıkar²⁹⁸. TTK m.326 f.1 b.1 pay defterini tutmakla yükümlü olarak ortaklık yönetim kurulunu tayin etmiştir. Yönetim kurulu üyeleri, pay defterinin hiç veya gereği gibi tutulmamasından dolayı ortaklığa, pay sahiplerine ve ortaklık alacaklılarına karşı müteselsilen sorumludurlar (TTK m.336 f.1 b.3)²⁹⁹.

b. Kayıt Bildirimi

Hisse senedi mülkiyetinin devrini sağlayan işlemin gerçekleştiği ortaklığa ispat edilmedikçe, devralan pay defterine yazılamaz (TTK m.417 f.2). Kanunun getirdiği bu kuraldan ortaklığın devir üzerine pay defterine kayıt işlemini kendiliğinden yapamayacağı sonucu çıkmaktadır³⁰⁰. Bu sebepten ötürü pay defterine kayıt için devir işleminin mutlaka ortaklığa bildirilmesi gereklidir³⁰¹.

Bununla birlikte kuruluştaki ve sermaye artırımında, ticaret siciline tescil ile birlikte oluşan payların ilk sahipleri herhangi bir başvuru olmaksızın ortaklık tarafından pay defterine kaydedilirler³⁰².

Kuruluş ve sermaye artırmı halleri dışında, ortaklığa yapılması gereken bildirimin devrin hangi tarafınca yapılacağı hususunda doktrinde farklı fikirler vardır. Buna göre bir kısım yazarlar, bildirimin sadece devralan tarafından yapılacağını ileri

²⁹⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.612; DAĞ, Pay Defterinin Niteliği, s.154.

²⁹⁷ Hamile yazılı hisse senetleri ile bunların yerini tutmak üzere çıkarılan hamile yazılı ilmühaberler için anonim ortaklık tarafından tutulan kayıtlar teknik anlamda bir pay defteri niteliğinde değildir. Bu sebeple söz konusu kayıtlar hakkında TTK m.417 ve m.418 hükümleri kıyasen dahi uygulanmaz (DAĞ, Pay Defterinin Niteliği, s.157).

²⁹⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; PULAŞLI, s.714; DAĞ, Pay Defterinin Niteliği, s.154; ERİŞ, s.673.

²⁹⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. ÇAMOĞLU, s.43 vd.

³⁰⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; ÇEVİK, s.886.

³⁰¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; İMREGÜN, s.366; AYTAÇ, s.98; PULAŞLI, Bağlı, s.55.

sürerlerken³⁰³, çoğunlukta olan yazarlar bildirimin devralan tarafından yapılabileceği gibi, devreden tarafından da yapılabileceğini savunurlar³⁰⁴. Bildirimin sadece devralan tarafından yapılabileceği görüşü, TTK m.417 f.2'de yer alan "ispat edilme" olgusu ile ilgilidir. Zira devir ile ilgili tüm belgeler, devir işlemi ile birlikte devralana geçeceğinden, ispat imkanı genellikle yalnızca devralandadır³⁰⁵. Ancak, bu düşünce ile hareket edilmesi, devir işlemi pay defterine kayıt ettirme yönünde bildirimde bulunma hususunda devralana keyfî bir serbesti tanır. Çünkü, ortaklık kayıt işlemi için kendiliğinden hareket edemeyeceği gibi, devreden de bu yönde bir hakkı bulunmayacaktır. Pay defterine kayıt işleminin devralanın yararına olduğu ve her halükârda ortaklık haklarından faydalanabilmek için devralanın bu işlemi geciktirmeyeceği düşünülebilir. Fakat bazı hallerde devreden de pay defterine gerekli kaydın yapılması hususunda bir çıkarı olabilir. Gerçekten de, pay bedelinin tamamen ödenmemiş olduğu hallerde, ortaklık bakiye bedeli pay defterine yazılı olan kişiden talep edeceğinden ötürü, devreden de pay defterinden silinerek yerine devralanın yazılmasında devreden çıkarı mevcuttur³⁰⁶. Bu sebepten ötürü kanımızca bildirimde bulunma hakkının devredene de tanınması ve hatta bu hususta devralana karşı dava açma hakkının tanınması yerinde bir çözümdür³⁰⁷.

Payın devrinin miras ve cebri icra sonucu gerçekleşmesi durumunda pay defterine kayıt için devrin taraflarının bildirimde bulunmasına gerek yoktur. Nama yazılı hisse senetlerinin miras sonucunda mirasçılara geçmesi halinde, mirasçılığın ve senetleri almaya haklılığın ispatı, tüm mirasçıların onayı veya vasiyeti tenfiz memurunun beyanı ile mümkündür ve yazım yapılır³⁰⁸. Cebri icra halinde ise icra memurunun senedi imzalaması gerekir³⁰⁹.

³⁰² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; ÇEVİK, s.886; AYTAÇ, s.98; PULAŞLI, Bağlı, s.55.

³⁰³ İMREGÜN, s.366; ÇEVİK, s.886; bkz. ayrıca ARSLANLI, s.183, yazar devreden kendiliğinden talepte bulunamayacağını ileri sürmekle birlikte, bazı hallerde devreden de kayıt işleminin yapılmasında menfaati bulunduğunu ve devreden bu sebepten ötürü devralana müracaat hakkının bulunduğunu kabul eder.

³⁰⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; DOMANIÇ, s.1318; AYTAÇ, s.98; PULAŞLI, Bağlı, s.57; MOROĞLU, s.48.

³⁰⁵ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; PULAŞLI, Bağlı, s.56.

³⁰⁶ ARSLANLI, s.182; PULAŞLI, Bağlı, s.56 - 57.

³⁰⁷ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613.

³⁰⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; ÇEVİK, s.886.

³⁰⁹ "İlK.nun 88/1. maddesi uyanınca, bu senetlerin İcra Müdürlüğüne haczedilip, İcra Dairesinde muhafaza altına alınması zorunludur. Hisse senetleri bulunmadığına göre, İcra Müdürlüğüne şirkete

Bildirimin ne şekilde yapılacağı hususunda Kanunda herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Devreden veya devralanın tacir oldukları varsayılsa bile, pay defterine kayıt TTK m.20 f.3'te sayılan işlemlerden olmadığından ötürü, bu beyanın BK m.11 f.1 uyarınca herhangi bir biçimde yapılabileceğinin kabul edilmesi gerekir.

c. Ortaklık Tarafından Yapılacak İnceleme ve Kayıttan Kaçınılabilecek Haller

Anonim ortaklığın, kendisine yapılan bildirim sonucunda, devir işlemi üzerinde TTK m.417 f.2 ve m.598'e dayanan bir inceleme yapma hakkı ve yükümlülüğü bulunmaktadır³¹⁰. Devir işlemi ortaklığa bildirilince, yönetim kurulu bu bildirimini inceler ve inceleme sonucuna göre de, devralanı pay defterine kaydetme veya kayıttan kaçınma konusunda karar verir.

Yönetim kurulu TTK m.417 f.2 doğrultusunda öncelikle, devrin m.416 f.2'de öngörülen şekilde yapılıp yapılmadığını tespit etmek mecburiyetindedir. Bu sebepten ötürü, devrin şeklen düzgün olduğuna ilişkin ispat edici belgelerin ortaklığa tevdi edilmesi gereklidir³¹¹. Devir ciro veya alacağın temlik ve zilyetliğin geçirilmesi yoluyla yapılmamışsa veya yapılmış olduğu tespit edilemiyorsa, başka bir deyişle şeklen tamam değilse, örneğin bir kişi ciro edilmemiş olan senedi devraldığını beyan ediyor, fakat yazılı devir beyanını ibraz etmiyorsa yahut ciro edilen senedi ortaklığa göstermiyorsa, ortaklığın devir işlemini pay defterine kaydetmemesi gereklidir³¹². Aksi halde gerek ortaklık, gerekse lazım gelen incelemeyi yapmadan devir işlemini hatalı olarak tanıyarak pay defterine kaydeden ortaklık yönetim kurulu haksız devirden doğan zararlardan ötürü müteselsilen sorumlu olurlar³¹³.

Yönetim kurulu devredilen nama yazılı hisse senedi üzerindeki ciro silsilesinin kopuk olup olmadığını da TTK m.598'in belirlediği esaslar doğrultusunda

*hisse senetlerinin haczi ile pay defterine işlenmesi yolunda yazı yazılması doğru değildir."*Yar. 12. HD. 6.2.1996T. 1547E. 1654K. (YKD. 1996 C.22 S.3 s.410 vd.); TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; DOMANIÇ, s.1328.

³¹⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613.

³¹¹ PULAŞLI, Bağlı, s.63.

³¹² DOMANIÇ, s.1303. ATF 87 II 249 (ÖÇAL, Akar, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları (1960 – 1970), Ankara 1972, s.36 vd.).

³¹³ DOMANIÇ, s.1303.

incelemesi gereklidir³¹⁴. Yönetim kurulunun ciro silsilesi üzerinde yapacağı inceleme şekli olup, ayrıca tüm imzaların gerçekliğinin tespit edilmesine gerek yoktur³¹⁵.

Senet en son olarak tam ciro veya alacağın temlik yolu ile devredilmişse, senet hamilinin ciro yahut temlik beyanında adı geçen kişi olduğunun tespit edilmesi lazımdır³¹⁶. Yönetim kurulu bu doğrultuda senet hamilinin kimliğini kontrol etmelidir. Ancak eğer nama yazılı hisse senedi en son beyaz ciro ile devredilmişse, senedi elinde bulunduran kişi meşru hamil sayılır. Yönetim kurulu en son beyaz ciro ile devredilmiş bir senedin hamilini, kimliğini kontrol etmeksizin pay defterine kaydedebilir. Özellikle borsaya kote edilmiş nama yazılı hisse senetlerinde, tedavülün kolaylaştırılması için sadece beyaz ciro ile kayıt yapılmakta ve bu sayede her hamil tıpkı hamile yazılı hisse senetlerinde olduğu gibi meşruluk kazanmaktadır³¹⁷.

Yönetim kurulunun yukarıda sayılanların yanında, ayrıca senedi devredenin fiil ehliyetinin varlığını araştırmasının gerekli olup olmadığı hususunda doktrinde fikir ayrılığı mevcuttur. TTK m.417 f.2 doğrultusunda nama yazılı hisse senedini devralanın pay defterine kaydedilebilmesi için, senedin zilyedi olması ve ciro silsilesine veya temlik beyanına göre senedin maliki olduğunu kanıtlayabilmesi yeterlidir³¹⁸. Bunun ötesinde kayıt için ortaklığın devralanın ehliyetini de araştırma durumunda olması, hem ortaklığa her devir işlemi için masraflı ve zahmetli bir ek inceleme yapma sorumluluğu yükleyecek, hem de pay defterine kayıt işlemine sadece kanıtlama ve tanıtmaya yönelik olmaktan daha geniş bir işlev sağlamış olacaktır³¹⁹. Bu sebepten ötürü kanımızca senedi devralanın, ciro silsilesine veya temlik beyanına dayanarak şeklen meşru hamil olduğu anlaşılıyorsa, ortaklık başkaca bir araştırma yapmaksızın devralanı pay defterine kayıt etmelidir³²⁰. Bununla birlikte; payı aslen kazanan kişinin ehliyetsiz olması durumunda, payı bu kişiden devralanın yönetim kurulu tarafından pay defterine kaydedilmemesi

³¹⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.613; DOMANİÇ, s.1303; PULAŞLI, Bağlı, s.63. Ciro silsilesinin incelenmesinde TTK m.598'in getirdiği esaslar ile ilgili açıklama için bkz. yukarıda s.195 vd.

³¹⁵ ARSLANLI, s.183.

³¹⁶ PULAŞLI, Bağlı, s.63.

³¹⁷ PULAŞLI, Bağlı, s.64.

³¹⁸ MOROĞLU, s.48.

³¹⁹ PULAŞLI, Bağlı, s.64 – 65.

³²⁰ Aynı yönde PULAŞLI, Bağlı, s.64 – 65; aksi fikir TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.614.

gereklidir. Zira, ehliyetsiz bir kişi tarafından yapılan sermaye taahhüdünün geçerliliği kanunî temsilci vasıtasıyla yapılmış olmasına bağlıdır. Bu işlemin kanunî temsilci vasıtasıyla yapılması sonucunda anonim ortaklık payı aslen kazanan kişinin ehliyetsiz olduğundan haberdar olacaktır.

Bu doğrultuda anonim yönetim kurulunun devrin iktisadî ve hukukî sebebini de araştıramayacağı sonucuna varmamız gereklidir³²¹. Yani nama yazılı hisse senetlerinin devrine temel teşkil eden borçlandırıcı işlem geçersiz veya devrin iktisadî sebebi ortaklığın aleyhine dahi olsa, ortaklık devri pay defterine kaydetmekle yükümlüdür. *TEKİNALP* bu kuralın istisnasının anonim ortaklığın bir grup veya başka bir ortaklığın tam hakimiyeti altına girmesi tehlikesinin bulunduğu durumlarda söz konusu olabileceğini savunmaktadır³²². Kanımızca esas sözleşmede herhangi bir bağlam hükmü bulunmadığı müddetçe, sadece bu tehlikenin varlığına dayanarak ortaklığın devri pay defterine kaydetmekten kaçınabileceğini kabul etmek mümkün deęildir³²³. Zira TTK m.417 f.2'de yer alan inceleme yükümlülüğü dahilinde devrin iktisadî ve hukukî sebebi bulunmamaktadır. Ortaklık bir grup veya başka bir ortaklığın hakimiyeti altına girme tehlikesini bertaraf edebilmek için esas sözleşmesinde devri kısıtlayıcı hükümler öngörmelidir. Aksi halde nama yazılı hisse senetlerinin, esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça serbestçe devredilebilir olduğunu belirten TTK m.416 f.1 hükmüne aykırı bir sonuç benimsenmiş olur.

Yönetim kurulu yukarıda belirtilenlerin yanında, devir ile ilgili esas sözleşmede bir bağlam bulunup bulunmadığını ve devredilen nama yazılı hisse senetlerinin karşılıklarının tamamen ödenmiş olup olmadığını tespit etmekle yükümlüdür (TTK m.418). Eğer esas sözleşmede bir bağlam mevcutsa, söz konusu bağlı nama yazılı hisse senetlerini bağlama rağmen devralan kişiyi ortaklık, pay defterine kaydetmekten kaçınmalıdır³²⁴. Aynı şekilde nama yazılı hisse senedinin karşılığının tamamen ödenmemiş olması halinde, ortaklık talep edeceği teminatı

³²¹ *TEKİNALP(POROY/ÇAMOğLU)*, s.614; *PULAşLI*, Bağlı, s.69 – 70; Hamilin cironun dayandığı nedeni ispat yükümlülüğü yoktur, bkz. Yar. 11. HD. 6.3.1969T. 3565E. 999K (şİMşEK, s.590 n.816). Varılan bu sonucun sebebi, cironun mücerretliğine dayanmaktadır. Ancak eğer devir ciro yerine alacağın temlikî hükümleri doğrultusunda yapılmış ise, bu durumda yönetim kurulunun iktisadî ve hukukî sebebini de araştırması gerekir.

³²² *TEKİNALP(POROY/ÇAMOğLU)*, s.614.

³²³ *PULAşLI*, Bağlı, s.69.

³²⁴ Bkz. aşağıda s.241.

göstermediği takdirde devralanı pay defterine kaydetmeyebilir. Ortaklık malvarlığının korunması amacı güdülerek öngörülen söz konusu kural ile ilgili açıklamalar yukarıda payın devredilebilirliği ilkesinin kanunî kısıtlamaları kısmında yapılmıştır.³²⁵

DOMANIÇ, nama yazılı hisse senetleri TTK m.313 f.1'te düzenlenen yönetim kurulu üyelerinin hisse senedi tevdi yükümlülüğü doğrultusunda ortaklığa rehin edilmiş ise, bu hisse senetlerinin yönetim kurulu üyesi pay sahibi tarafından başka bir kişiye devredilmesi halinde, ortaklığın bu devri pay defterine kaydetmemesi gerektiğini savunmaktadır³²⁶. Ancak yukarıda incelediğimiz üzere TTK m.313 hükmünü, doktrinde de haklı olarak belirtilmiş olduğu gibi³²⁷; mutlak bir devir yasağı olarak algılamamak gereklidir³²⁸. Yönetim kurulu üyelerinin görevlerinden ötürü ortaklığa verebilecekleri muhtemel zararlara karşılık, ortaklığa teminat sağlaması için tevdi edilmesi öngörülen söz konusu hisse senetleri, devir işlemi sonucunda halen ortaklığın hakimiyeti altında kalacağı ve bu sebeple ortaklığın güvencesinin herhangi bir şekilde eksilmeye uğramayacağından ötürü; yönetim kurulu üyesinin tevdi etmiş olduğu nama yazılı hisse senetlerini üçüncü bir şahsa devretmesi durumunda, devir işlemi geçerli sayılmalı ve devralan kişinin hisse senetlerinin yönetim kurulu üyesinin genel kurul tarafından ibra edilmesine kadar ortaklıkta rehin olarak kalmasına onay verdiği kabul edilerek, devir işlemi pay defterine kaydedilebilmelidir³²⁹.

2. Pay Defterine Kaydın Hukukî Niteliği

Pay defterine kayıt işleminin hukukî niteliği sorunu, başka bir deyişle pay defterine kaydın açıklayıcı mı, yoksa kurucu bir etkiye mi sahip olduğu hususu doktrinde tartışmalı olan bir konudur. Pay defterine kayıt işleminin kurucu bir etkiye sahip olduğu kabul edilecek olursa, pay sahipliğinden doğan hakların kayıtlı birlikte, açıklayıcı bir etkiye sahip olduğu kabul edilecek olursa ise senet mülkiyetinin devrini sağlayan işlemin tamamlanmasıyla kazanıldığı sonucuna ulaşılır³³⁰.

³²⁵ Bkz. yukarıda s.95 vd.

³²⁶ *DOMANIÇ*, s.1305.

³²⁷ *ÇAMOĞLU(POROY/TEKİNALP)*, s.325; *PULAŞLI*, s.462 – 463.

³²⁸ Bkz. yukarıda s.99.

³²⁹ *ÇAMOĞLU(POROY/TEKİNALP)*, s.325; *PULAŞLI*, s.462 – 463.

³³⁰ Bkz. *ESCARRA/ESCARRA/RAULT*, s.342 – 343.

TTK'da konu ile ilgili üç ayrı hüküm bulunmaktadır. TTK m.416 f.2, devrin ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade edeceğini öngörmüştür. TTK m.417 f.4, ortaklığa karşı ancak pay defterinde kayıtlı kişinin pay sahibi sıfatına sahip olduğunu; m.419 f.1 ise, nama yazılı hisse senedini devralan kişinin, pay defterine kaydedilmekle ortaklığa karşı bakiye bedeli ödemekle ve varsa tali borçları yerine getirmekle yükümlü olduğunu belirtmektedir.

Doktrinde bazı yazarlar tarafından savunulan ilk görüşün taraftarları, Kanunda yer alan söz konusu hükümler doğrultusunda pay defterine kayıt işleminin kurucu bir etkiye sahip olduğunu ileri sürmektedirler³³¹. Bu yazarlara göre devralanın nama yazılı hisse senedinde mündemiç olan hakları kazanabilmesi, devir işleminin pay defterine kaydedilmesine bağlıdır. İsviçre Federal Mahkemesi de önceleri taraftarı olduğu bu görüş uyarınca vermiş olduğu kararlarda, pay defterine kaydın pay sahipliği konusunda adi bir karine teşkil etmeyip, aksine ortaklığa karşı pay sahibi sıfatını kanıtlayan kurucu bir anlamı ifade etmekte olduğunu belirtmiştir³³².

Günümüzde hakim olan ise, taraflar arasında yapılan mülkiyetin devrini sağlayan işlemin, senette mündemiç olan hakların ve bununla birlikte pay sahibi sıfatının da kazanılması için yeterli olduğunu, pay defterine kaydın sadece devrin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi ve pay sahipliğinden doğan hakların kullanılabilmesi için gerekli olduğu yönündedir³³³.

Yargıtay'ın vermiş olduğu 23.11.1978 tarihli bir kararda da, pay defterine kayıt işleminin açıklayıcı nitelikte olduğu yönündeki yeni fikre katıldığı açıkça görülmektedir³³⁴. İsviçre Federal Mahkemesi de 27.11.1961 tarihinde vermiş olduğu

³³¹ EREM, s.309; DOĞANAY, s.969 - 970; AYTAÇ, s.98; Bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.78, dn.189 – 190'da anılan yazarlar.

³³² ATF 65 II 225; ATF 69 II 313; ATF 75 II 352.

³³³ ARSLANLI, s.183; KRAFFT, 148; VON STEIGER, s.185; TEKİNALP, Ünal, Pay Defterine Yazımın Hukukî Niteliği Sorunu, İkt. Mal. 1975, C.25, S.11, s.471 vd. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.614; DOMANIÇ, s.1320 – 1321; İMREGÜN, s.366; PATRY, s.117; ÇEVİK, s.887; PULAŞLI, Bağlı, s.82 vd.; YETKİN, Mustafa, Uygulamalı – İçtihatlı Ticaret Şirketleri, 2. Bası, İstanbul 1978, s.36; ERIŞ, s.673 – 674; MOROĞLU, s.49; ERDEM, s.16.

³³⁴ Yar. 11. HD. 23.11.1978T. 1978/4631E. 1978/5252K. (YKD. 1979 C.5 S.2 s.223 – 225) Bkz. TEKİNALP, Pay Defteri, s.471 vd.

bir ilke kararı ile daha önce savunduğu fikri terk ederek, pay defterine kaydın açıklayıcı bir nitelikte olduğunu kabul etmiştir³³⁵.

Eğer pay defterine kayıt işlemine kurucu nitelik tanıyan görüşe itibar edilecek olursa, TTK m.416 f.2'de belirtilen mülkiyetin devrini sağlayan işlemin nama yazılı hisse senetlerinin devri açısından hiçbir anlamı kalmayacaktır. Çünkü bu görüşten senetten doğan hakların mülkiyetin devrini sağlayan işlem ile değil, pay defterine kayıt ile devredilmiş sayılacağı sonucu doğmaktadır. Oysa ki TTK m.416 f.1 c.1, açık olarak devrin ciro edilmiş senedin devralana teslim suretiyle gerçekleşeceğini öngörmüştür. Bu devrin ortaklığa karşı hüküm ifade etmesi ise, pay defterine kayıt ile oluşmaktadır. Dolayısıyla kanımızca, nama yazılı hisse senedinin ve bu senette kıymetli evrak kuralları çerçevesinde mündemiç olan hakların karşı tarafa devri açısından TTK m.416'da belirtilen ciro veya alacağın temlik ile senet zilyetliğinin geçirilmesinden ibaret olan mülkiyetin devrini sağlayan işlemi kurucu nitelikte saymak, bununla birlikte devir işleminin –TTK m.416 f.2 c.2'de belirtildiği gibi- sadece ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi bakımından pay defterine kayıt işleminin zorunlu olduğunu kabul etmek en uygun çözümdür³³⁶.

Pay defterine kayıt işleminin kurucu veya açıklayıcı nitelikte olması hususu, pratikte kendisini özellikle pay defterinin tutulmaması, hatalı tutulması veya kaydın yanlış tutulması ya da dayanaksız olarak kayıttan kaçınılması gibi hallerde ispat açısından gösterir³³⁷. Pay defterine pay sahibi olarak kaydı yapılmamış olan bir kişi, pay senetlerini usulüne uygun ve geçerli bir işlemle devraldığını kanıtlarsa, pay sahibi sıfat ve hakkını kazanmış olur. Taraflar arasında geçerli bir devir işlemi gerçekleşmemiş ise ortaklık tarafından pay defterine yapılacak olan kayıt, devir işleminin geçersizliğini düzeltmez³³⁸ ve bu sebepten ötürü ne ortaklık ne de kayıtlı kişi pay defterine kayıt yapılmış olmasına rağmen geçersiz olan devir işlemine

³³⁵ ATF 87 II 249 "Pay defterine kayıt, hisse senedinin mülkiyetinin devrini gerçekleştirmez; aksine ortaklık OR. 686 (TTK m.418) maddesi uyarınca tescilli reddetmek hakkını haiz olsun olmasın, devre karine teşkil eder" (ÖÇAL, s.35 vd.); ATF 90 II 164 (<http://www.bger.ch/>).

³³⁶ Pay defterine kayıt yapılmadıkça, pay devrinin ortaklığa karşı ileri sürülemeyeceği yönünde bkz. Yar. 11. HD. 1.12.1975T. 3704E. 6953K. (ERİŞ, s.674); Yar. 11. HD. 28.11.1987T. 6729E. 349K. (ERİŞ, s.675).

³³⁷ PULAŞLI, Bağlı, s.83.

³³⁸ Yar. 11. HD. 7.11.1994T. 4115E. 8272K. (ERİŞ, s.677); ATF 87 II 249 (ÖÇAL, s.35 - 36).

dayanarak pay sahipliği sıfatını ileri süremez³³⁹. Bu doğrultuda, geçersiz devir işlemine dayanarak pay defterine kaydedilmiş kişinin pay defterinden silinmesine yönelik dava açılıp, kaydın önceki ortak adına tekrar yapılması istenebilir³⁴⁰.

Pay defteri ile hazirun cetveli arasında farklılık bulunması halinde, Yargıtay tarafından hazirun cetveline öncelik tanınması yönündeki uygulama da, pay defterine kaydın kurucu nitelikte olmadığı ve pay defterinin sadece ortaklığın iç ilişkileri ile ilgili olduğu yönünde bir göstergedir³⁴¹.

3. Kaydın Reddi Halinde Başvurulabilecek Hukuk Yolu

Taraflar arasında yapılan devir işleminin pay defterine kayıt edilmesi amacıyla yapılan bildirim sonucunda, ortaklığın kaydı haklı bir gerekçeye dayanmaksızın reddetmesi halinde devreden ve devralanın ortaklığa karşı dava açma hakları mevcuttur³⁴². Ancak salt taraflar arasında gerçekleşen mülkiyetin devrini sağlayan işlemin, devrin ortaklığa karşı ileri sürülmesi için yeterli olmamasından ve bunun için ayrıca pay defterine kayıt da gerekmesinden ötürü söz konusu davanın bir tespit davası değil, kaydın yapılması talebini içeren bir eda davası olması gereklidir³⁴³. Pay defterine kaydın yapılması yönünde mahkemenin vereceği karar, yönetim kurulu kararı yerine geçer³⁴⁴. Dava ortaklığa karşı, ortaklığın merkezinin bulunduğu yerde açılır³⁴⁵.

4. Kanuna veya Esas Sözleşmeye Aykırı Kayıt Halinde Başvurulabilecek Hukuk Yolu

Yukarıda pay defterine kayıt ile ilgili yapılan bildirimin ardından, ortaklığın taraflar arasında yapılan devir işlemi ile ilgili bir inceleme yükümlülüğü altında

³³⁹ TEKİNAY, Nama, s.141; PULAŞLI, Bağlı, s.83.

³⁴⁰ Yar. 11. HD. 29.3.1994T. 3325E. 2423K. (ERİŞ, s.676).

³⁴¹ Bkz. Yar. 11. HD. 8.11.1982T. 2970E. 4443K.; Yar. 11. HD. 22.1.1986T. 6361E. 81K. (Kararlar yayınlanmamıştır, bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.614).

³⁴² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.614; ERİŞ, s.674.

³⁴³ Yar. 11. HD. 26.11.1985T. 5289E. 6428K. (ERİŞ, s.675); ATF 76 II 51 (ÖÇAL, 1940 – 1952, s.739; bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.614; ERİŞ, s.674 ve dn.7; MOROĞLU, s.48.

³⁴⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.614.

³⁴⁵ ERİŞ, s.674.

olduğunu görmüş bulunmaktayız. Eğer bu inceleme sonucunda ortaklık, taraflar arasında TTK m.416 f.2'de belirtilen şekilde bir devir işlemi bulunmadığı veya şeklen tam olmadığı yahut senedi devralanın düzgün bir ciro silsilesine dayanmaması sebebiyle şeklen hak sahibi olmadığı veya esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine aykırı bir devrin var olduğunu tespit ederse devri pay defterine kayıt etmemelidir. İşte bu şekilde kanuna veya esas sözleşmeye aykırı olarak yapılmış olan kayıtlara karşı kaydın terkin davası açılması mümkündür³⁴⁶. Bu dava da, kaydın silinmesi talebini içeren bir eda davası niteliğinde olup, anonim ortaklığın bulunduğu yerde açılması gereklidir³⁴⁷.

5. Devrin Gerçekleştiğine İlişkin Tespit Davası

Yargıtay 4.7.1994 yılında vermiş olduğu bir kararda eğer koşulları varsa, anonim ortaklık payının devir edildiğine ilişkin tespit davası açılabileceğini belirtmiştir³⁴⁸. Bu durum, nama yazılı hisse senetlerinin alacağın temlik yolu ile devredileceğinin esas sözleşmede öngörülmesi halinde söz konusu olur. Devreden temlik beyanına rağmen nama yazılı hisse senetlerinin devredildiğini kabul etmiyorsa, devralan ona karşı senetlerin devredildiğinin tespitine ilişkin bir dava açabilir. Ancak eğer dava anonim ortaklığa da yöneltilip, devrin pay defterine kaydı talep edilecek olursa, dava kaydın reddi halinde başvurulabilecek hukuk yolu bahsinde incelendiği üzere bir eda davası olur³⁴⁹.

V. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri

A. Genel Olarak

1. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedi Kavramı

Yukarıda hamile ve nama yazılı hisse senetlerinin devri konularını incelerken ayrıntıları ile üzerinde durduğumuz üzere, anonim ortaklıkların ekonomik yaşam dahilinde üstlenmiş oldukları temel fonksiyon, çok sayıda tasarruf sahibinin

³⁴⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.615.

³⁴⁷ Yar. 11. HD. 29.3.1994T. 3325E. 2423K. (ERİŞ, s.676).

³⁴⁸ Yar. 11. HD. 4.7.1994T. 1955E. 5824K. (ERİŞ, s.676).

³⁴⁹ Bkz. yukarıda s.217; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.615.

birikimlerinin bir araya getirilmesi ve bu sayede toplanan büyük meblağ ile birçok önemli yatırımın üstesinden gelinebilmesini sağlamaya yöneliktir. Bu açıdan bakıldığında sermaye ortaklıklarının en tipik örneği olan anonim ortaklıkta, pay sahiplerinin kim olduklarının değil, ortaklığa getirdikleri sermayenin önemli olduğu açıkça görülmektedir. Gerçekten de, ortaklığın isminde yer alan “anonimlik” tabiri bu durumu ifade etmek üzere kullanılmıştır. Bilhassa hamile yazılı hisse senetlerine bağlanmış payların sahipleri, ortaklık tarafından tanınmamakta ve sadece senet zilyetliğinin devri işlemi ile pay sahibi sıfatı bir başka kişiye kolaylıkla devredilebilmektedir. Nama yazılı hisse senetleri açısından yaklaşıldığında; pay defterine bu senetlere sahip olan kişilerin kaydedilmeleri sebebiyle anonimlik özelliği nispeten zayıflasa da, kanunen emre yazılı kıymetli evrak olmanın verdiği tedavül kabiliyeti sayesinde söz konusu senetler kolayca tedavül etmekte ve hatta pay defterine kaydedilmeksizin defalarca el değiştirebilmektedirler. Üzerinde durduğumuz anonimlik ve serbestçe devredilebilme ilkeleri, anonim ortaklığın taşıdığı tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluk özellikleri ile birleştiğinde, anonim ortaklık hisse senetleri tasarruf sahipleri açısından oldukça cazip bir yatırım imkanı haline gelmekte ve bu durum özellikle halka açık anonim ortaklıkların faaliyetlerini sürdürebilmeleri açısından vazgeçilmez nitelik taşımaktadır.

Ancak halka açık ortaklıkların tersine bilhassa kapalı veya aile tipi anonim ortaklıklar için öncelikler yukarıda belirtilenlerden farklı olabilmektedir. Bir aile işletmesinin veya küçük ortaklar grubunun oluşturduğu bu tip anonim ortaklıklarda³⁵⁰ asıl hedef payların kolayca tedavülü değildir. Tam tersine bu tür anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin kişilikleri önemli olduğundan, payın devredilmesi sonucunda yabancı bir kişinin ortaklığa katılması arzu edilecek bir durum teşkil etmez. Zira yabancı kişinin ortaklık ilişkisine temel teşkil eden çekirdek yapıyla uyum içerisinde bulunmaması tehlikesi mevcuttur.

Bunun yanında anonim ortaklık paylarının serbestçe devredilebilirliği, ortaklığın özgür karar alma ve hareket etme olanağını yitirip, bir holdingin veya bir grubun yahut yabancı uyruklu kişilerin hakimiyeti altına girmesine yol açabilir³⁵¹. Ortaklığın konusunu yerine getirebilmesi için ortakların belirli bir niteliğe sahip olması gereken durumlarda da, payın serbestçe devri sonucunda söz konusu

³⁵⁰ POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.251; Bkz. aşağıda s.222.

³⁵¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.617.

niteliğe sahip olmayan kişilerin ortaklığa girmeleri, ortaklığın faaliyetlerini sürdürememesi sonucunu doğurabilir.

Sonuç olarak görülmektedir ki, anonim ortaklık hukukunda temel prensiplerinden birisini teşkil eden payların serbestçe devredilebilirliği ilkesi bazı hallerde sakıncalı olabilmekte ve pay sahipliği sıfatının devrinin zorlaştırılması ve hatta önlenmesi ihtiyacı ortaya çıkabilmektedir. Bu ihtiyacın karşılanması amacıyla nama yazılı hisse senetlerinin devirlerinin kontrol altına alınması çözümü benimsenmiştir. Buna göre, anonim ortaklık TTK m.416 f.1 uyarınca esas sözleşmesinde yer alan bir hükme dayanarak nama yazılı hisse senedinin devrini kısıtlayabilir. Devri bu şekilde kısıtlanan nama yazılı hisse senetleri bağlı nama yazılı hisse senetleri, devri yasaklayan hükümler ise bağlam olarak adlandırılır³⁵². Katı bir sermaye ortaklığı olan anonim ortaklıkta kişisel öğelerin ikinci plana itilmesi gerekmektedir beraber, görülmektedir ki, kanunkoyucu ortaklık amacına ulaşılabilmesi için zorunlu olan bazı durumlarda pay sahiplerinin kişiliklerine önem verme yoluna gitmekte, bunu da pay sahipliğinin devrini güçleştirmekle sağlamaktadır³⁵³.

Aşağıda inceleyeceğimiz üzere, söz konusu kısıtlama anonim ortaklığın bağlama dayanarak devir işlemini pay defterine kayıt etmekten kaçınması vasıtası ile gerçekleşir (TTK m.418 f.1). Böylece bağlama aykırı olarak bağlı nama yazılı hisse senedini devralması sebebiyle pay defterine kaydedilmeyen kişi TTK m.417 f.4 ve m.559 f.3'e dayanarak pay sahibi sıfatını kazanamayacak ve bağlam ile amaçlanan hedefe ulaşılmış olacaktır.

2. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedinin Hukukî Niteliği

Nama yazılı hisse senetlerinin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi suretiyle devredilecekleri Kanun tarafından öngörülmüş olduğu için kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılacakları hususu yukarıda incelenmiştir. Bununla birlikte, nama yazılı hisse senetlerinde TTK m.416 f.2 ve m.559 f.2 hükümlerine uygun olarak pay sahibi sıfatı ciro ve zilyetliğin geçirilmesi sonucunda devralana geçerken, bağlı nama

³⁵² Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.623; ÇEVİK, s.887; AYTAÇ, s.105 – 106; PULAŞLI, Bağlı, s.111.

³⁵³ TEOMAN, Ömer, Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler, İkt.Mal. 1972, C.19, S.1, s.24 – 25.

yazılı hisse senetlerinde pay sahipliğinin karşı tarafa geçebilmesi için ciro ve zilyetiğin devri yanında ortaklığın onayı da aranmaktadır. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri ile ilgili bu koşulun getirilmiş olması, söz konusu senetlerin hukuki niteliği konusunda bir takım tereddütlerin oluşmasına yol açmıştır³⁵⁴.

Bu hususta TTK m.559 f.3, kanun veya sözleşme ile başka kişilerin bu arada özellikle borçlunun da katılmasının zorunlu tutulabileceğini öngörmektedir. Bu hükümden yola çıkmak suretiyle, ciro ile bağlamın birbirleri ile bağdaşabileceği sonucuna ulaşmak mümkündür³⁵⁵. Her ne kadar ortaklık, alelade bir borç ilişkisindeki borçludan farklı olarak "*sui generis*" bir konumda bulunsa da, TTK m.559 f.3'teki hüküm kapsamında değerlendirilmesi gerekir. Aşağıda görüleceği üzere, ortaklık yetkili organı, taraflar arasında gerçekleşen devir işleminin ardından, kendisine yapılan başvuru sonucunda devrin bağlam hükümlerine uygun olup olmadığını inceleyerek devre onay verilip verilmeyeceğine karar verir. Bu şekilde verilecek olan karar, TTK m.559 f.3 anlamında ortaklığın devir işlemine katılma hususundaki irade beyanını oluşturur. Eğer ortaklık devre onay vermezse, ortaklığın katılımı ile birleşmediği için salt tarafların yapmış oldukları ciro ve zilyetiğin devri işlemi, kendi başına senet mülkiyetini ve pay sahibi sıfatını devralana geçirmez³⁵⁶.

Sonuç olarak, devri kısıtlanmış nama yazılı hisse senetlerinin devri ile geçen pay sahibi sıfatını kazanma hakkı; Kanunda belirlenen hükümler çerçevesinde mutlak niteliğe sahip iken, bağlı nama yazılı hisse senetlerinde bu hakkın mutlak değil, koşullu olduğu tespiti yapmak mümkündür.

Yapmış olduğumuz bu açıklamalar doğrultusunda, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin de, tıpkı devri sınırlandırılmamış nama yazılı hisse senetleri gibi kanunen emre yazılı hisse senedi niteliğine sahip olduğunu kabul etmek gereklidir³⁵⁷. Bu iki tür senet arasındaki tek fark, bahsettiğimiz gibi, TTK m.416 f.1 doğrultusunda esas sözleşmeye konulan bağlam suretiyle, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrine TTK m.559 f.3'e dayanarak ortaklığın onay verme

³⁵⁴ Bkz. KRAFFT, s.54.

³⁵⁵ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.617 – 618.

³⁵⁶ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.618.

³⁵⁷ Aynı yönde, VON STEIGER, s.186; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.618; GÖKSOY, s.154; ATF 83 II 304.

zorunluluğunun getirilmiş olmasıdır. Ortaklığın vereceği onay devir işleminin bir unsuru niteliğindedir. Bunun dışında, bilhassa cironun hükümleri ve fonksiyonları açısından bağlı nama yazılı hisse senetleri, devri sınırlandırılmamış nama yazılı hisse senetleri ile aynı özellikleri taşımaktadır.

TTK m.559 f.3'te düzenlenen devre borçlunun iştirakinin mecbur kılınması, ciro ve zilyetliğin devrinin tüm hakları devredeceğini belirten m.596 hükmünün kanun tarafından öngörülen bir istisnası niteliğindedir. Bu sebepten ötürü, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılmayacağı hususunda ileri sürülen görüşe³⁵⁸ iştirak edebilmek mümkün değildir.

B. Bağlam Kavramı

1. Bağlamanın Amaçları

a. Anonim Ortaklığın Özgün Yapısını Korumak

Bağlam, bazı özgün yapılara sahip olan anonim ortaklıkların bu özelliklerini koruyabilmeleri amacıyla kullanılabilir³⁵⁹.

Bu amaca ilk örnek olarak aile tipi ve kapalı anonim ortakları verebiliriz. Pay sahiplerinin tamamının belirli bir aileye mensup olduğu ortaklığa doktrinde aile tipi anonim ortaklık denir³⁶⁰. Küçük ortaklıklar olarak da adlandırılan kapalı anonim ortaklıklarda ise aile ilişkisi söz konusu olmaksızın, az sayıda ortağın kurmuş oldukları bir işletme mevcuttur³⁶¹. Bu tip ortaklıkların en önemli özelliği, bir anonim ortaklık olmalarına rağmen, esas sözleşmelerinde bulunan hükümler nedeniyle, daha ziyade sorumluluğu sınırlandırılmış birer kolektif ortaklığa benzemeleridir. Bu ortaklıklarda, yöneticilik kavramı ile pay sahipliği adeta özdeşleştirilmiştir, zira ortak sayısı az olduğundan tüm ortakların yönetime katılması zorunludur³⁶². Aile tipi ve kapalı anonim ortaklıklar, kişi ortaklıklarında olduğu gibi karşılıklı güven ve anlayış

³⁵⁸ AKSOY, Murat Uğur, Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri, İkt. Mal. 1971 C.18, S.8, s.309.

³⁵⁹ KRAFFT, s.157; PULAŞLI, Bağlı, s.115.

³⁶⁰ POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.251; PULAŞLI, Bağlı, s.117.

³⁶¹ Bkz. POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.251.

³⁶² POROY(TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.251; TEOMAN, Bağlı, s.26.

esasına dayalı olarak faaliyetlerini sürdürürler. Sahip oldukları bu karşılıklı güven ve anlayışı sürdürürebilmeleri için, ortaklığa dışarıdan birisinin katılması esas sözleşmelerinde bulunan bağlam hükümleri ile engellenmiştir³⁶³. Buna göre pay sahiplerinin paylarını devretmeleri ya yasaklanır ya da ortaklığın onayına tâbi kılınır. Böylece bağlam hükümleri ile, aile veya kapalı ortaklıklarda mevcut ortaklar dışında bir kişinin ortaklığa katılması engellenmek suretiyle, ortaklığın sahip olduğu bu özgün yapı korunmuş olacaktır.

Bağlam hükümlerinin anonim ortaklığın sahip olduğu özgün yapının korunması amacına hizmet ettiği durumlara verebileceğimiz ikinci örnek, kişisel nitelikli anonim ortaklıklardır. Bu tür anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin belirli kişisel niteliklere sahip olması aranmaktadır. Aranan kişisel özellikler çoğu zaman belirli bir meslek grubuna dahil olmak veya belirli bir yörede ikamet etmek şeklinde tezahür etmektedir³⁶⁴. Ortaklık pay sahiplerinin belirli bir meslek mensubu olmaları, ortaklığın işletme konusunun gerçekleşmesi bakımından gerekli olabilir. Örneğin, işletme konusu süt dağıtımı olan bir anonim ortaklıkta; işletme konusunun gerçekleşmesi süt üreticisi olan pay sahiplerinin belirli dönemlerde ortaklığa süt sağlamalarına bağlanmış ise, pay sahiplerinden birisinin payını süt üreticisi olmayan bir kişiye devretmesi halinde, pay sahiplerine yüklenen talî yüküm yerine getirilemeyeceğinden ötürü ortaklık işleyemez hale gelebilir³⁶⁵. Bu tip kişisel ortaklıklarda, sahip olunan yapının korunabilmesi için bağlam hükümlerine başvurulmakta ve pay sahiplerinin paylarını devrederken ortaklık yapısına uygun hareket etmeleri bu hükümler doğrultusunda sağlanmaktadır.

³⁶³ KRAFFT, s.157; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.624; TEOMAN, Bağlı, s.26; ÇEVİK, s.888; PULAŞLI, Bağlı, s.117.

³⁶⁴ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.624; PULAŞLI, Bağlı, s.118 – 119; Bu özelliklerin yanında, TEKİNALP'in de belirttiği üzere, Türkiye'de geçerli olmamakla birlikte siyasal bir örgüt ilgililerinin bir araya gelmesi ile oluşmuş anonim ortaklıklarda, pay sahiplerinin söz konusu siyasal örgüt üyesi olmaları özelliğinin arandığı da görülmektedir.

³⁶⁵ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.617; farklı örnekler için bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.118; Aynı yönde AYTAÇ, s.105.

b. Yabancılaşmanın Önlenmesi

Devirleri bağlamla kısıtlanmış payların kullanılmasının bir diğer amacı, yabancılaşmanın önlenmesidir³⁶⁶. Yabancılaşma kavramının dış ve iç yabancılaşma olarak iki ayrı yönü vardır. Dış yabancılaşmaya karşı koruma, bağlam hükümleri sayesinde anonim ortaklığın ulusal yapısının korunması, yani kurulu olduğu ülkenin vatandaşlarının dışında bir pay sahibi kabul etmemesi şeklinde ortaya çıkar³⁶⁷. Zira bazı ortaklıklar açısından yabancı çıkar gruplarının kontrolü altına girme tehlikesi bulunmaktadır. Eğer paylar serbestçe devredilebilir nitelikte olursa, bu payların büyük çoğunluğu söz konusu yabancı çıkar gruplarının eline geçebilir ve anonim ortaklık, yurtdışındaki bir ortaklığın bir çeşit şubesi haline gelebilir³⁶⁸. Ancak esas sözleşmeye anonim ortaklık paylarının yabancı uyruklular tarafından devralınamayacağı yönünde bir bağlam konularak bu tehlike engellenebilir. Bu uygulamanın önemli bir örneği; AB ülkelerinde bulunan ortaklıkların kendi kontrollerini, hem diğer birlik ülkelerindeki, hem de ABD'deki ortaklıklara karşı korumaları şeklinde görülmektedir³⁶⁹. Bir diğer sık karşılaşılan uygulama ise, merkez bankalarında karşımıza çıkmaktadır³⁷⁰. Buna göre, anonim ortaklık şeklinde kurulan merkez bankalarının esas sözleşmelerinde, hisse senetlerinin nama yazılı olacağı ve ancak ülke vatandaşları tarafından devralınabileceği yönünde hükümler mevcuttur³⁷¹. Nitekim TCMB esas sözleşmesinde de bu yönde bir bağlam hükmü öngörülmüş ve belirli grup hisse senetlerine sadece Türk vatandaşları tarafından sahip olunabileceği açıkça belirtilmiştir³⁷².

Bağlam hükümleri vasıtasıyla dış yabancılaşmaya karşı korunma, bilhassa ekonomik kriz dönemlerinde önem kazanır. Ekonomik durumun kötüleşmesi sonucunda ortaklıkların malî durumunun da kötüye gitmesi ve bu doğrultuda anonim

³⁶⁶ KRAFFT, s.157; VON STEIGER, s.184; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.624; TEOMAN, Bağlı, s.26; ÇEVİK, s.888; AYTAÇ, s.105; PULAŞLI, Bağlı, s.119.

³⁶⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.624; İMREGÜN, s.369; TEOMAN, Bağlı, s.26; ÇEVİK, s.888; PULAŞLI, Bağlı, s.117, 119 – 129.

³⁶⁸ TEOMAN, Bağlı, s.26 –27.

³⁶⁹ TEKİNALP, Ünal, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Yeni Gelişmeler, Araştırmalar, Öneriler, İkt. Mal. 1971 C.18, S.1, s.15.

³⁷⁰ PULAŞLI, Bağlı, s.119.

³⁷¹ İsviçre Merkez Bankası ile ilgili 23.12.1953 tarihli Federal Kanun'un 7. maddesi uyarınca, sadece İsviçre vatandaşları pay defterine kaydolunurlar.

ortaklık paylarının çok düşük fiyatla yabancıların eline geçmesini engellemek bağlam hükümleri ile söz konusu olabilir.

Anonim ortaklığın karşı karşıya kalabileceği bir diğer yabancılaşma hali ise, iç yabancılaşmadır. İç yabancılaşma ortaklığın ulusal yapısı ile değil, ortaklığın rakip ortaklıklar veya gruplar ile olan ilişkisi ile ilgilidir. Özellikle yeni kurulan ortaklıklar rekabetten korunmak, spekülasyonları önlemek ve ortaklığa değişik çıkarlar izleyen saman adamların girmesini engellemek amacı ile bağlı nama yazılı hisse senetlerine başvururlar³⁷³. Bağlam hükümleri sayesinde yeni kurulan ve fazla büyük olmayan anonim ortaklıklar, daha büyük ortaklıkların kontrolü altına girmekten kurtulmuş olurlar.

c. Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi

Bağlam hükümlerinin hizmet ettiği bir diğer amaç ise, ekonomik gücün merkezileştirilmesidir. Ekonomik gücün merkezileştirilmesi ya ortaklıkların hukukî kurallar doğrultusunda gerçek anlamda birleşmesi (TTK m.146 vd.), ya da gerçek birleşme olmaksızın “varsayımsal birleşme” şeklinde gerçekleşir³⁷⁴. Yani ilk durumda, iki ortaklık TTK m.146 vd. hükümlerinde öngörülen birleşme prosedürünün uygulanması sonucunda birleşerek hukuken tek bir tüzel kişilik haline gelirler. Ancak hukuken tek bir tüzel kişilik altında birleşme, birleşmenin taraflarınca çeşitli sebeplerden ötürü istenmiyor olabilir. Bu durumda ikinci seçenek olan varsayımsal birleşme seçeneğine başvurulabilir. Varsayımsal birleşmede, ortaklıklar pay devri vasıtasıyla birbirlerinin pay sahipliğini ve çeşitli yönetim haklarını kazanırlar. Böylece birleşme ile amaçlanan hedeflere, TTK m.146 anlamında gerçek bir birleşme olmaksızın ulaşılabilir. Bu türden bir birleşmede bağlam hükümlerinin rolü büyüktür. Bağlam sayesinde ortaklığın sahip olduğu diğer ortaklığa ait payların üçüncü bir ortaklığa devrinin önüne geçilerek, oluşan varsayımsal birleşmenin bozulması ve ortaklıkların yönetim haklarının devir vasıtasıyla üçüncü bir ortaklığa geçmesi engellenmiş olur. Bağlam hükümleri, söz konusu amaca ulaşmak üzere bilhassa

³⁷² Bkz. 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu, m.8 – 11 (RG 26.1.1970T. 13409S).

³⁷³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.624; TEOMAN, Bağlı, s.27; ÇEVİK, s.888; AYTAÇ, s.105; PULAŞLI, Bağlı, s.119 – 120.

³⁷⁴ PULAŞLI, Bağlı, s.120.

ikiz ortaklık, çift ortaklık, paralel ortaklık ve yavru – ana ortaklık ilişkisinin mevcut olduğu holdinglerde sıkça kullanım alanı bulmaktadır³⁷⁵.

2. Bağlama Konu Edilebilen Anonim Ortaklık Payları

Bağlam hükümlerinin kaynağını teşkil eden hüküm, nama yazılı hisse senetlerinin devrini düzenleyen TTK m.416 f.1'de bulunmaktadır. Buna göre nama yazılı hisse senetleri, esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça devredilebilir. TTK m.416 f.1 hükmünü tamamlayan "Kayıttan İmtina" başlıklı m.418 f.1 ise, ortaklığın devri esas sözleşmede belirtilen sebeplere dayanarak pay defterine kayıttan kaçınabileceğini öngörmüştür. Bu kanun hükümlerine dayanarak bağlama konu olarak esasen nama yazılı hisse senetlerine bağlı payların belirlendiği kolaylıkla söylenebilir.

TTK m.409 uyarınca anonim ortaklıkların çıkartabileceği ikinci hisse senedi türü olan hamile yazılı hisse senetlerine bağlı payın devrinde ise, bağlam hükümlerinin uygulanamayacağı sonucuna ulaşmak gerekir³⁷⁶. Zira öncelikle Kanun dahilinde hamile yazılı hisse senetleri ile ilgili bu yönde bir hüküm mevcut değildir. Bunun yanında, bağlam kavramı, yukarıda incelendiği üzere, en önemli özelliği serbestçe devredilebilirlik olan hamile yazılı hisse senetlerinin hukukî niteliği ile bağdaşmaz³⁷⁷. Çünkü hamile yazılı hisse senetleri, hem TTK m.415 hem de m.559 uyarınca yalnızca senet zilyetliğinin devri ile ve ortaklık organlarına hiçbir bildirimde bulunmaksızın serbestçe ve anonim şekilde dolaşma kabiliyetine sahiptirler. Bunun yanında hamile yazılı hisse senetleri, TTK m.409 f.3 uyarınca ancak pay bedelinin tamamı ödenince çıkartılabileceğinden, esasen bu senetlerin sahiplerinin kim oldukları ortaklık açısından önem arz etmez. Tüm bu sebeplerden ötürü, hamile yazılı hisse senetleri ve devir açısından onlarla aynı hükümlere tâbi olan hamile yazılı ilmühaberler bağlam hükümlerine konu teşkil etmez. Esas sözleşmede yer alan hamile yazılı hisse senetlerine ilişkin bağlam kuralları geçersizdir³⁷⁸.

³⁷⁵ Bkz. KRAFFT, s.157; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.624; TEOMAN, Bağlı, s.27; ÇEVİK, s.888; AYTAÇ, s.105; PULAŞLI, Bağlı, s.120.

³⁷⁶ PULAŞLI, Bağlı, s.145.

³⁷⁷ Bkz. yukarıda s.157.

³⁷⁸ PULAŞLI, Bağlı, s. 123 ve 145.

Bağlama konu edilen hisse senedi türünün nama yazılı hisse senetleri olduğunu belirtirken; hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ve devirleri hususuna aşağıda değineceğimiz, nama yazılı ilmühaberlere bağlı payların da bağlam hükümlerine konu olmaları açısından incelenmesi gerekmektedir.

TTK m.411 f.1 uyarınca nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler, devir açısından da nama yazılı hisse senetlerinin devir şekillerine tâbi kılınmışlardır³⁷⁹. Bu sebepten ötürü, nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler, ciro ve temlik yolu ile devredilirler. Bu ilmühaberler nama yazılı hisse senetlerini temsilen çıkarıldıklarından ve devir açısından da nama yazılı hisse senetleri ile aynı hükümlere tâbi kılındıklarından ötürü, nama yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin de bağlam hükümlerine konu edilebilecekleri kabul edilir³⁸⁰.

Hamile yazılı hisse senetlerini temsil etmek üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler ise, TTK m.411 f.2 uyarınca ancak alacağın temliki hakkındaki hükümlere göre devredilebilirler³⁸¹. Hamile yazılı hisse senetlerinin yerlerini tutmak üzere nama yazılı ilmühaberler çıkartılması yöntemine, eğer payların bedelleri tam olarak ödenmemiş ise başvurulur. Dolayısıyla bu tür ilmühaberlerdeki serbestçe devredilebilirlik özelliği, temsil ettikleri hamile yazılı hisse senetlerinde olduğu kadar mutlak değildir. Zira TTK m.418 f.3, pay karşılığının tamamen ödenmemiş olması halinde ortaklığın teminat talep ve teminat gösterilmediği takdirde kayıttan kaçınabileceğini belirtmektedir. Bununla birlikte söz konusu kanun hükmü haricinde, hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler serbestçe devredilebilir niteliktedir. Bu nitelik hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberlere bağlı payların “hamile yazılı” olmalarına bağlıdır. Bu sebepten ötürü, esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerinin hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan

³⁷⁹ Bkz. aşağıda s.301.

³⁸⁰ Bkz. ÇEVİK, s.887; PULAŞLI, Bağlı, s.144.

³⁸¹ Bkz. aşağıda s.301 – 302.

nama yazılı ilmühaberler açısından uygulanabilir olmadığını kabul etmek gereklidir³⁸².

Bilindiği gibi Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan, çıplak payın her türlü işleme konu olabileceği yönündeki ilke doğrultusunda, paylar için hisse senetleri çıkarmak zorunlu olmadığı gibi, senede bağlanmamış çıplak paylar da, aynı hamile ve nama yazılı hisse senetleri gibi devredilebilme özelliğine sahiptir³⁸³. Bu paylar alacağın temlik yolu ile devredilirler ve pay sahipleri pay defterine kaydedilir³⁸⁴. Dolayısıyla, çıplak payların bağlam hükümlerine konu olabileceği, yani bağlam ile devirlerinin sınırlandırılabilirliği kabul edilir³⁸⁵.

3. Bağlamın Öngörülmesi ve Kaldırılması

Bağlam, anonim ortaklığın esas sözleşmesine konulan hükümlerle öngörülür³⁸⁶. Bu kural TTK m.416 f.1 ve m.418 f.1 hükümlerine dayanmaktadır. Gerçekten de anılan kanun maddelerinde nama yazılı hisse senetlerinin devrinin anonim ortaklık tarafından yasaklanması veya kısıtlanmasının, esas sözleşmede öngörülen hükümlerle mümkün olabileceği açıkça belirtilmiştir. Buradan çıkan sonuç doğrultusunda, başka bir yazılı belgeye, pay defterine veya özellikle pay senetlerinin üzerine çeşitli kısıtlayıcı hükümler yazılmak suretiyle bağlam oluşturulamaz³⁸⁷.

Bunun yanında, bağlam öngörülmesi ancak anonim ortaklığın paylarının ve çıkarttığı hisse senetlerinin nama yazılı olması halinde mümkündür³⁸⁸. Eğer tüm paylar hamile yazılı hisse senetlerine bağlı ise, bağlamın etkisini göstermesi söz konusu olamaz³⁸⁹.

³⁸² Bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.144; Yazar bu sonuca doğrudan değil, fakat hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler için sadece TTK m.418 f.3 hükmünün uygulanabilir olduğunu belirtmekle dolaylı olarak ulaşmıştır.

³⁸³ Bu konuda geniş açıklama için bkz. aşağıda s.303.

³⁸⁴ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.419; PULAŞLI, Bağlı, s.146.

³⁸⁵ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.420; ÇEVİK, s.887; PULAŞLI, Bağlı, s.146.

³⁸⁶ VON STEIGER, s.184; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.623; ÇEVİK, s.887; AYTAÇ, s.106; PULAŞLI, Bağlı, s.156.

³⁸⁷ VON STEIGER, s.184; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.623; AYTAÇ, s.106.

³⁸⁸ Bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.122; Yukarıda belirttiğimiz üzere, nama yazılı hisse senetlerini temsilen çıkarılan nama yazılı ilmühabere de bağlam uygulanabilir.

³⁸⁹ Bkz. bu konuda yukarıda yapılan açıklamalar, s.157.

a. Aslî Bağlam

Bağlam hükümleri genellikle anonim ortaklığın kuruluşu esnasında, kurucuların imzaladıkları ilk esas sözleşme kapsamında düzenlenmektedirler. Bu şekilde düzenlenen bağlama aslî bağlam adı verilmektedir³⁹⁰. Aslî bağlam hükümlerine, yukarıda incelediğimiz aile tipi veya kapalı anonim ortaklıklarda rastlanır. Aslî bağlam hükümlerini içeren anonim ortaklık esas sözleşmesi, kurucu ortakların tümü tarafından imzalanır (TTK m.279) ve anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanması ile birlikte yürürlüğe girer. Bu şekilde, anonim ortaklık kurucularının oybirliği kabul edilen aslî bağlam hükümleri, tüm pay sahipleri ve gelecekte payı devren kazanacak kişiler açısından bağlayıcı nitelik taşır³⁹¹.

b. Bağlamın Sonradan Öngörülmesi

Anonim ortaklığın kuruluşu esnasında bağlam hükümleri doğrultusunda nama yazılı hisse senetlerinin devrinin kısıtlanması veya yasaklanması ihtiyacı söz konusu değil iken, daha sonradan bu yönde bir ihtiyaç baş göstermiş olabilir. Bu ihtiyaç daha ziyade anonim ortaklığın iç ve dış yabancılaşma tehlikesinden doğabilir³⁹². Hâl böyle olunca, nama yazılı hisse senetlerinin tamamının veya bir grubunun bağlı nama yazılı hale getirilmesi gerekebilir. İşte bu noktada pay sahiplerinin kuruluş esas sözleşmesinde bağlamla sınırlandırılmamış olan nama yazılı hisse senetleri üzerindeki haklarının müktesep hak niteliğinde olup olmadığı sorusu ortaya çıkmıştır³⁹³.

Öncelikle belirtmek gerekir ki, kuruluş esas sözleşmesinde herhangi bir bağlam bulunmamakla birlikte, eğer bu hususta uygun bir yetki hükmü varsa, daha sonradan bu hüküm uyarınca esas sözleşmeye bağlam eklenebileceğinin kabul edilmesi gereklidir³⁹⁴. Ancak bu yönde bir hükmün esas sözleşmede yer almaması halinde durumun ne olacağı, bu durumda bağlamın sonradan eklenebilir olup

³⁹⁰ PULAŞLI, Bağlı, s.148.

³⁹¹ ARSLANLI, s.184; PULAŞLI, Bağlı, s.148.

³⁹² Bu konuda bkz. yukarıda s.224.

³⁹³ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.627; PULAŞLI, Bağlı, s.150.

³⁹⁴ Bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.150.

olmadığı hususu özellikle İsviçre doktrinde tartışılmıştır³⁹⁵. Alman hukukunda konu APOK'a konulan bir hüküm sayesinde açıklığa kavuşturulmuştur. Buna göre anılan Kanunun m.180 f.2 hükmü uyarınca, nama yazılı hisse senetlerinin veya ilmühaberlerin devrinin ortaklığın iznine bağlanmasına ilişkin genel kurul kararının geçerli olabilmesi için, ilgili tüm pay sahiplerince onaylanması gereklidir. Alman hukukunda yer alan söz konusu hükümden çıkan sonuç, pay sahiplerinin paylarını serbestçe devredebilme hususunda sahip oldukları haklarının mutlak müktesep hak niteliğinde olduğudur. Zira Kanun, bu hakkın sınırlandırılabilmesi için pay sahibinin onayını aramıştır.

Ancak İBK ve TTK'da Alman Hukukuna benzer bir hüküm yer almadığından ötürü, bu hususta ne yönde bir çözümün benimsenmesi gerekeceği tartışmalıdır³⁹⁶. Doktrinde bu konuda çeşitli görüşler yer almaktadır. Bir kısım yazarlar, pay sahiplerinin payın serbestçe devredilebilirliği üzerinde bir mutlak müktesep hakları olduğunu savunurlarken³⁹⁷, diğer bir grup yazar ise pay devri hususunda sonradan yapılacak olan kısıtlamaların pay sahiplerinin hiçbir müktesep hakkının ihlali anlamına gelmeyeceğini ileri sürerler³⁹⁸. Bu iki görüş arasındaki fark, ilk görüş doğrultusunda Alman Hukukunda yer alan düzenlemeye benzer olarak nama yazılı paylara sonradan devir kısıtlaması getirilebilmesi için genel kurulda tüm pay sahiplerinin onayının alınması gerekirken, ikinci görüş doğrultusunda bu kararın mutlak çoğunluk ile alınmasının mümkün olması yönünde kendisini gösterir.

Doktrinde yer alan diğer bir görüş ise, pay sahiplerinin paylarının serbestçe devredilebilirliği hususundaki haklarının nispi müktesep hak niteliğinde olduğu yönündedir³⁹⁹. Bu görüş uyarınca, sonradan nama yazılı hisse senetlerinin devirlerinin kısıtlanması, tüm pay sahiplerinin çıkarlarının bu durumu gerektirmesine bağlı olarak oranlılık ilkesi göz önünde tutularak gerçekleştirilebilir. Eğer pay devrinin kısıtlanması, tüm pay sahiplerinin çıkarlarına uygun düşecek sebeplere dayanıyorsa ve yapılacak kısıtlama pay sahipleri arasındaki oranlılık ilkesi ile bağdaşıyorsa,

³⁹⁵ Bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.150.

³⁹⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.627; PULAŞLI, Bağlı, s.151.

³⁹⁷ ARSLANLI, s.184; VON STEIGER, s.185; AYTAÇ, s.109; Ayrıca bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.151 dn.165'te anılan yazarlar.

³⁹⁸ Bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.151 dn.166'da anılan yazarlar.

³⁹⁹ Bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.152.

bağlam genel kurulda temsil edilenlerin mutlak çoğunluğu ile esas sözleşmeye eklenebilir⁴⁰⁰.

Kanımızca konuyu yukarıda hamile yazılı hisse senetlerinin nama yazılı hisse senetlerine dönüştürülmesi hususunda yapmış olduğumuz açıklamalar dahilinde incelemek gereklidir. O kısımda da belirttiğimiz üzere, hisse senetlerinin tipinin değiştirilmesi ile ilgili TTK m.410, esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça çıkarılan hisse senetlerinin tipinin değiştirilebileceğini öngörmüştür. Her ne kadar bağlı nama yazılı hisse senetlerinin, şekli anlamda TTK m.409 hükmü doğrultusunda anonim ortaklığın çıkarabileceği hamile ve nama yazılı hisse senetlerinin yanında üçüncü bir tip teşkil etmediği düşünülse de; kanunkoyucunun söz konusu madde hükmü ile amaçladığı sonucun nama yazılı hisse senetlerinin bağlı hale getirilmesini de kapsadığı sonucuna varılması gereklidir⁴⁰¹. Bu doğrultuda, ancak ilk esas sözleşme içerisinde hisse senetlerinin türünün değiştirilemeyeceği yönünde bir hüküm mevcut olması durumunda, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin bağlam hükümleri ile kısıtlanabilmesi için esas sözleşmenin ilgili maddesi değiştirilirken tüm nama yazılı hisse senedi sahibi ortakların da bu işleme onay vermeleri gerekir⁴⁰². Çünkü, bu yönde bir hükmün ilk esas sözleşme içerisinde bulunması, pay sahiplerinin sahip oldukları hisse senetleri üzerindeki haklarının niteliğini müktesep hak haline getirir.

Sonuç olarak eğer esas sözleşmede hisse senetlerinin tipinin değiştirilemeyeceği yönünde bir hüküm esas sözleşmede yer almıyor ise, TTK m.410 uyarınca nama yazılı hisse senetleri, bağlı nama yazılı hisse senetlerine dönüştürülebilirler⁴⁰³. Bu hususta genel kurul tarafından verilecek olan karar, TTK m.388 f.1'e değil, f.4'e tâbi olacaktır. Zira, serbest devir hakkının kısıtlanması veya kaldırılması pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılması anlamına gelmez⁴⁰⁴.

⁴⁰⁰ PULAŞLI, Bağlı, s.152 – 153.

⁴⁰¹ Aksi yönde bkz. AYTAÇ, s.109.

⁴⁰² ARSLANLI, s.177; ÇEVİK, 991; Ayrıca bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.475.

⁴⁰³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.627; Aksi yönde AYTAÇ, s.109.

⁴⁰⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.627.

c. Bağlaman Kaldırılması

Bağlam hükümlerinin hangi amaçlarla ve hangi hallerde kullanım alanı bulunduğu yukarıda incelenmişti. Bazı ortaklıklar için söz konusu amaçlar başlangıçta veya belirli bir süre bulunmakla birlikte, zaman içerisinde ortadan kalkabilirler veya etkilerini yitirebilirler. Örneğin, ortaklığın kendine özgü yapısının devamında hiçbir fayda kalmamış yahut yabancılaşma tehlikesi ortadan kalkmış olabilir. Bunun dışında, anonim ortaklığın amacı ortak sayısını artırmak ve sermaye artırımını kolaylaştırmak isteyebilir⁴⁰⁵. İşte bu gibi hallerde anonim ortaklık, esas sözleşmesinde yer alan bağlam hükümlerini kaldırmak ve nama yazılı hisse senetlerini serbestçe devredilebilir hale getirmek isteyebilir.

Bağlaman kaldırılması ile ilgili herhangi bir yasal düzenleme bulunmamasına karşılık, genel hükümler doğrultusunda başvurulabilecek çeşitli yöntemler söz konusudur. Bu yöntemlerden akla ilk geleni, esas sözleşme değişikliği ile bağlam hükümlerinin kaldırılmasıdır⁴⁰⁶. Gerçekten de, bağlam esas sözleşmeye konulan hükümler vasıtasıyla etkisini gösterdiğine göre, bu hükümlerin kaldırılması ile bağlam da etkisini yitirmiş olacaktır. Esas sözleşmede yer alan bu hükümlerin kaldırılması ile ilgili hangi nisabın uygulanacağı hususu açık değildir. Dolayısıyla eğer esas sözleşme içerisinde bağlam hükümlerinin kaldırılması kararının tâbi olacağı nisap gösterilmiş ise, öncelikle bu nisaba uyulmalıdır. Bunun gibi, hisse senetlerinin tipinin değiştirilemeyeceği yönünde TTK m.410'a dayanan bir hüküm esas sözleşmede bulunuyorsa, daha önce de açıkladığımız üzere bağlaman sonradan eklenmesinde olduğu gibi, kaldırılması için bağlı nama yazılı hisse senedi sahiplerinin tümünün onayı gerekir. Ancak bu yönde esas sözleşmede herhangi bir kural yer almamakta ise, bu durumda bağlaman kaldırılmasına ilişkin karara, TTK m.388 f.4'te belirtilen nisap uygulanarak varılmalıdır⁴⁰⁷. Zira bağlaman kaldırılması, pay sahiplerinin taahhütlerinin artırılmasına yönelik bir karar niteliğinde değildir.

Bağlaman kaldırılması hususunda başvurulabilecek ikinci yöntem, esas sermayenin azaltılması veya azaltmaya başvurmaksızın bağlı nama yazılı hisse senetlerinin amortizasyonudur. Anonim ortaklığın kendi paylarını devralması konusu

⁴⁰⁵ PULAŞLI, Bağlı, s.155.

⁴⁰⁶ PULAŞLI, Bağlı, s.156.

⁴⁰⁷ PULAŞLI, Bağlı, s.156.

incelenirken üzerinde durulduğu gibi, esas sermayenin azaltılması yöntemlerinden birisi de, payların itfasıdır⁴⁰⁸. Bu şekilde itfa edilen paylara ilişkin pay sahipliği ortadan kalkar ve paylar yok edilir. Sermayenin bu yolla azaltılması sonucunda itfa edilen paylar bağlı nama yazılı hisse senetleri çıkarılmış olan paylar ise, bağlamın kaldırılması sonucu doğmuş olur. Bunun gibi bağlı nama yazılı hisse senetlerinin amortizasyonu ile de bağlam kaldırılmış olur.

Bağlamın kaldırılmasında bir diğer yöntem, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin tipinin değiştirilerek, hamile yazılı hale getirilmesidir⁴⁰⁹. Böylece devri kısıtlayan hükümler hamile yazılı hisse senetleri için uygulanamayacağından ötürü, bağlam da ortadan kalkmış olacaktır.

4. Bağlam Çeşitleri ve Etki Dereceleri

a. Biçimleri Açısından Bağlam Çeşitleri

(1) Şekli Bağlam

Nama yazılı hisse senetlerinin devir şekli TTK m.416 f.2'de düzenlenmiştir. Bu şekil aşağıda inceleyeceğimiz üzere ciro ve senet zilyetliğinin devridir. Anonim ortaklıkların çıkartmış oldukları hisse senetleri kıymetli evrak niteliği taşıdığından senet zilyetliği geçirilmeden, içerisinde taşıdığı hak karşı tarafa devredilemez. Ancak taraflar aralarında anlaşarak devir işlemini ciro yerine daha ağır bir şekil şartına tâbi kılabilirler. Bu şekilde esas sözleşmede öngörülerek nama yazılı hisse senetlerinin devri tam ciro veya noter tarafından düzenleme gibi şartlarına bağlı tutulabilir. Aynı şekilde ilmhüabere bağlı veya senede bağlanmamış çıplak payların devirlerinin de esas sözleşmede yer alan hükümlerle, tâbi olduklarından daha ağır şekil şartlarına bağlanması mümkündür. Böylece, anonim ortaklık paylarının devir açısından tâbi olduklarından daha ağır şekil şartlarına bağlanması sonucunu doğuran bağlam hükümlerine şekli bağlam adı verilir⁴¹⁰.

⁴⁰⁸ Bkz. yukarıda s.63 vd.

⁴⁰⁹ Bu hususta bkz. yukarıda s.229 vd.

⁴¹⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.623; ÇEVİK, s.887.

Eğer hisse senedi üzerine “*emre değildir, namadır*” şeklinde bir menfî emre kaydı ve esas sözleşmeye de devrin alacağını temlikî hükümleri uyarınca yapılacağı yönünde bir şekli bağlam konulacak olursa, esasen kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliği taşıyan bağlı nama yazılı hisse senedi, TTK m.566 uyarınca nama yazılı kıymetli evrak haline dönüşür⁴¹¹. Bu senet devir hususunda nama yazılı kıymetli evrak hükümlerine tâbi olur⁴¹².

(2) Maddî Bağlam

Kişisel nitelikli anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin belirli kişisel niteliklere sahip olmasının arandığını daha önce belirtmiştik. Bu gibi ortaklıklar, pay sahiplerinin çoğu zaman belirli bir meslek grubuna dahil olmalarını veya belirli bir yörede ikamet etmelerini şart koşturmaktadırlar. Aile tipi ortaklıklarda da, pay sahibi olmanın en önemli koşulu, anonim ortaklık pay sahiplerinin mensup olduğu ailenin bir bireyi olmak, başka bir deyişle diğer pay sahipleri ile akraba olmaktır. Herhangi bir anonim ortaklıkta da, esas sözleşmeye konulacak hükümlerle pay sahiplerinin tüzel kişi veya belirli bir devletin vatandaşı olmaları tarzında koşullar getirilebilir. İşte bu gibi durumlarda, pay sahibi sıfatını kazanabilmek için, payı devralacak olan kişinin bazı kişisel, malî, mesleki nitelikler taşımasını öngören bağlam hükümleri maddî bağlam olarak isimlendirilir⁴¹³.

⁴¹¹ Bu konuda bkz. POROY/TEKİNALP, s.80; İMREGÜN, Kıymetli Evrak, s.12; KINACIOĞLU, s.36; ÖZTAN, s.197 – 198; “*Takip konusu çekler, “Emre yazılı değildir” şeklinde bir kayıt içermediğinden, emre yazılı kabul edilir ve ciro yolu ile devri mümkündür.*” Yar. 12. HD. 7.11.1994T. 13576E. 13748K. (ERİŞ, Gönen, Açıklamalı – İçtihatlı, Uygulamalı Çek Hukuku, 2. Bası, Ankara 1985, s.71 – 72); TEKİNALP, bu çeşit hisse senetlerini “*Gerçek Nama Yazılı Hisse Senedi*” olarak adlandırıyor olsa da, kanımızca bu tür hisse senetleri sahip olduğu temel özellikler itibarıyla esasen bağlı nama yazılı hisse senetlerinin özel bir görünüş şeklidir (TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.632).

⁴¹² Nama yazılı kıymetli evrakın devir hükümlerine tabi olmak, bilhassa cironun hüküm ve sonucu ve ileri sürülebilecek def’iler konusunda farklılıklar yaratır.

⁴¹³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.623; ÇEVİK, s.887.

b. Devir Sınırlamaları Açısından Bağlam Çeşitleri

(1) Sebep Göstermeksizin Kayıttan Kaçınma

TTK m.418 f.2, sebep göstermeksizin dahi kayıttan kaçınılabileceği yönünde bir bağlam hükmünün dahi esas sözleşmeye konulabileceğini öngörmüştür. Kanunun anılan hüküm ile anonim ortaklığa payların devirlerini kontrol edebilme yönünde gerçekten büyük bir imkan tanıdığı açıktır. Ancak burada kullanılan “sebep göstermeksizin” ifadesinin, esas sözleşmede bu tarz bir hüküm bulunması kaydıyla, payların devrini onaylama hususunda anonim ortaklığa ne ölçüde bir serbesti tanıdığının incelenmesi gereklidir. Zira kanun hükmünün sadece lafzî yorumu ile çıkarılabilecek anlam doğrultusunda tanınacak serbesti, anonim ortaklık tarafından kolaylıkla istismar edilebilecek derecede geniş sınırlara sahip olabilir.

Öncelikle belirtilmesi gerekir ki, Kanunun kullanmış olduğu “sebep göstermeksizin” ibaresi, herhangi bir sebep bulunmaksızın kayıttan kaçınılabileceği anlamına kesinlikle gelmemektedir. Burada kastedilen, kayıttan kaçınma sebeplerinin ne esas sözleşmede yer almasına, ne de kayıt talebinin reddi halinde ilgili kişiye bu sebeplerin bildirilmesine gerek olmadığıdır⁴¹⁴. Böylece anonim ortaklık kaydı reddetme hususunda esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri ile sınırlandırılmamakta, devralanı pay defterine kaydetme hususunda ortaklık yetkili organına bir takdir yetkisi tanınmaktadır. Ancak bu takdir yetkisinin keyfî olarak kullanılmasına imkan yoktur. Anonim ortaklık bu yetkiyi kullanırken MK m.2'ye uygun olarak hareket etmeli ve pay sahipleri arasındaki eşitlik ilkesini de ihlal etmemelidir⁴¹⁵.

Anonim ortaklık kendisine tanınan bu serbestiyi kötüye kullanarak keyfî veya ortaklık çıkarlarına aykırı bir tutum doğrultusunda devir işlemini pay defterine kaydetmekten kaçınırsa, payı devralan kişi, yukarıda incelediğimiz pay defterine kayıt talebini içeren bir eda davası açabilme hakkına sahiptir⁴¹⁶. Davada mahkeme

⁴¹⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.625; PATRY, s.119; ÇEVİK, s.889; TEOMAN, Bağlı, s.27; PULAŞLI, Bağlı, s.126.

⁴¹⁵ VON STEIGER, s.187; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.625; PATRY, s.119; AYTAÇ, s.107; PULAŞLI, Bağlı, s.126; ERİŞ, s.677.

⁴¹⁶ Bkz. yukarıda s.217; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.625; PULAŞLI, Bağlı, s.126.

tarafından incelenecek nokta, sebebin haklı olup olmadığının değil keyfî nitelik taşıyıp taşımadığıdır⁴¹⁷. Kayıttan kaçınmanın keyfî nitelik taşıdığını ispat etme yükü devralandadır. Sebep göstermeksizin kayıttan kaçınma halinde, bu işlemin keyfî olup olmadığının ispatı kuşkusuz oldukça zordur⁴¹⁸. Mahkemenin, anonim ortaklığın kayıttan kaçınmasının keyfî olduğu yönünde vereceği karar sonucunda ortaklık devralanı pay defterine kaydetmekle yükümlü olacaktır.

(2) Belirli Sebeplerden Dolayı Kayıttan Kaçınma

Anonim ortaklık TTK m.418 f.1'e uygun olarak, kayıttan kaçınabileceği halleri tek tek esas sözleşmede belirtebilir⁴¹⁹. Sebep göstermeksizin kayıttan kaçınma hali ile kıyaslandığında, kayıttan kaçınmanın ancak esas sözleşmede belirtilen çeşitli sebeplere dayanarak mümkün olabileceği bu halde, ortaklığın daha az serbestiye sahip olduğu ve hareket alanının daraldığı göze çarpmaktadır. Zira anonim ortaklık esas sözleşmede belirtilen sebeplerle bağlı olacak, bunların dışında başka bir sebebe dayanarak pay defterine kayıt talebini reddedemeyecektir⁴²⁰.

Esas sözleşmede yer alan belirli sebeplere dayanarak kayıttan kaçınma hali, yukarıda belirttiğimiz sebepten dolayı anonim ortaklığın hareket serbestisini sınırlamakla birlikte, payı devralan kişinin oldukça lehinedir. Öncelikle, payı devralan mülkiyetin devrini sağlayan işlem den önce anonim ortaklık esas sözleşmesini inceleyerek, pay defterine kayıttan kaçınma hallerini açıkça görmek suretiyle, olası bir kaçınma durumunu önceden öngörerek hareketlerini buna göre ayarlayabilecektir⁴²¹. Bunun yanında haksız yere kayıttan kaçınma sonucunda anonim ortaklığa karşı açılacak eda davasında, anonim ortaklığa kayıt konusunda muazzam bir serbesti tanıyan sebep göstermeksizin kaçınma haline kıyasla payı devralan iddiasını ispat açısından esas sözleşmede yer alan açık hükümlere dayanabilecektir.

⁴¹⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.625; PULAŞLI, Bağlı, s.126.

⁴¹⁸ CARRY, Paul, Problèmes Relatifs au Transfert des Actions Nominatives, Recueil de travaux, Genève 1952, s.163.

⁴¹⁹ PATRY, s.118.

⁴²⁰ PULAŞLI, Bağlı, s.128.

⁴²¹ KRAFFT, s.158; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.624; ÇEVİK, s.889; AYTAÇ, s.107; PULAŞLI, Bağlı, s.127 – 128.

Pay defterine kayıttan esas sözleşmede gösterilen sebeplere dayanarak kaçınma haline, daha çok özgün bir yapıya sahip olan aile tipi veya kişisel nitelikli anonim ortaklıklarda rastlanır. Zira bu tip ortaklıklarda, pay sahibinin taşınması gereken özellikler, diğer tiplere oranla daha nettir. Söz gelimi, aile tipi anonim ortaklıkta, payı devralanın belirli bir ailenin mensubu olması, kişisel nitelikli anonim ortaklıkta ise, belirli bir meslek mensubu veya belirli bir yöre sakini olması gibi özellikler aranmaktadır. Bunun yanında esas sözleşmeye konulacak hükümlerle, payı devralanın ancak belirli bir ülkenin vatandaşı veya belirli bir çevreye mensup olabileceği gibi bağlamlar öngörülerek, yabancılaşmanın önlenmesi amacı da güdülebilir.

Anonim ortaklığın esas sözleşmede göstereceği sebeplerin mutlak surette açık ve ayrıntılı olarak sayılması zorunlu değildir. Bu sebepler ile ilgili genel bir tanım yapıp, bu tanım üzerinden birkaç örnek vasıtasıyla kaçınma hallerinin gösterilmesi mümkündür. Bu şekilde anonim ortaklıkta devre onay vermeye yetkili organın takdir yetkisi genişleyecek ve somut olayı yorumlayarak söz konusu sebep içerisinde değerlendirilip değerlendirilemeyeceğine karar verilecektir⁴²². Eğer esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri doğrultusunda, pay defterine kayıttan kaçınılması gereken bir devir onaylanarak pay defterine kaydı yapılacak olursa, yönetim kurulu TTK m.336 f.1 b.5 gereğince sorumlu olur.

(3) Haklı Sebeplerden Dolayı Kayıttan Kaçınma

Esas sözleşmeye konulacak bir hüküm vasıtasıyla, anonim ortaklık yetkili organına haklı sebeplerin varlığı halinde kayıttan kaçınabilme hususunda bir yetki tanınabilir⁴²³. Dikkat edileceği üzere, bu durumda ortaklığa tanınan yetki sebep göstermeksizin kaçınma halinden daha dar, fakat belirli sebeplerin varlığı halinde kaçınma halinden daha geniştir⁴²⁴. Zira, sebep göstermeksizin kaçınma halinde anonim ortaklığın vereceği karar haklı olmasa bile, keyfi olmadığı sürece geçerli olacaktır. Ancak haklı sebeplerden dolayı kaçınma halinde anonim ortaklığın keyfi davranmamasının yanında, dayandığı sebebin haklı olması da gereklidir. Bunun

⁴²² Bkz. KRAFFT, s.158; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.625; PULAŞLI, Bağlı, s.128.

⁴²³ Bu yetki, anonim ortaklığın zararına olabilecek devir işlemlerini reddetme şeklinde ifade edilerek de verilebilir; PATRY, s.118.

⁴²⁴ Bkz. KRAFFT, s.163.

yanında, haklı sebeplerden dolayı kayıttan kaçınma hali, belirli sebeplerin varlığı halinde kayıttan kaçınma halinden daha geniş bir yetki tanır; çünkü, anonim ortaklık ilk halde esas sözleşmede gösterilen sebeplerle bağlıdır ve kendi takdir yetkisi ile bu sebeplerin kapsamı dahilinde bulunmayan bir devri reddedemez. Haklı sebeple kaçınmada ise, esas sözleşmede anonim ortaklığı sınırlayıcı herhangi bir sebep bulunmadığından, her devir işlemini kendi takdir yetkisi ile inceleyecek ve haklı sebebin varlığı halinde devirden kaçınabilecektir⁴²⁵.

Haklı sebeplerden ötürü kayıttan kaçınma ile sebep göstermeksizin kayıttan kaçınma arasındaki en büyük fark, yukarıda da ifade ettiğimiz üzere, sebep göstermeksizin kaçınmada sebebin geçerli olabilmesi için keyfî olmaması yeterliken, haklı sebeplerden ötürü kayıttan kaçınmada sebebin aynı zamanda haklı da olmasının gerekmesidir. Anonim ortaklık yetkili organı kendisine yapılan bildiri sonucunda, yapılan pay devrini kendi takdir yetkisi doğrultusunda değerlendirecek ve eğer haklı sebepler mevcutsa devir işlemini pay defterine kaydetmekten kaçınacaktır⁴²⁶. Kayıttan kaçınma halinde açılacak olan eda davasında, kayıttan kaçınmanın haklı sebeplere dayanmadığını veya keyfî olduğunu ispat yükü devralana aittir.

c. Devrin Yasaklaması Durumu

TTK m.416 f.1, nama yazılı hisse senetlerinin esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça devredilebileceği hükmünü öngörmüştür. Bu hükmü tersinden ifade edecek olursak, nama yazılı hisse senetlerinin esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması kaydıyla devirlerinin yasaklanabileceği sonucuna ulaşmak mümkündür. İşte TTK m.416 f.1 hükmünden çıkartılan bu sonuç, doktrini ikiye ayırmıştır. İsviçre'de 1992 yılından itibaren yürürlüğe girerek payın devrinin yasaklanmasını men eden yeni düzenlemeden önce İsviçre doktrininin çoğunluğu TTK m.416 f.1 (IBK m.684 f.1) hükmü uyarınca, esas sözleşmede öngörülmek suretiyle payın devrinin tamamen yasaklanabileceği kanaatini taşımaktaydı⁴²⁷. Bunun yanında bazı yazarlar, payın devrinin anonim ortaklık tarafından bütünüyle

⁴²⁵ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.625.

⁴²⁶ "(Burada) ... anonim ortaklık menfaatlerine öncelik tanınması gereklidir." ATF 76.II.51; PATRY, s.119; ÇEVİK, s.889.

⁴²⁷ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.626 ve orada anılan yazarlar.

yasaklanmasının mümkün olmayacağı yönünde görüş bildirmekte idiler⁴²⁸. Federal Mahkeme de vermiş olduğu kararlarda, payın devrinin yasaklanamayacağını belirtmek suretiyle ikinci görüşü desteklemiştir⁴²⁹.

Bu hususta Türk doktrininde, yazarların çoğunluğu anonim ortaklığın pay devrini yasaklayamayacağı görüşünü paylaşmaktadırlar. *ARSLANLI* bu konuda esas sözleşmede yer alan yasaklayıcı hükme rağmen yapılan devrin taraflar arasında ve üçüncü kişilere karşı hüküm ifade edeceğini belirtmiştir⁴³⁰. *TEKİNALP*, *TEOMAN* ve *PULAŞLI* da payın devrinin yasaklanamayacağı konusunda hemfikirler⁴³¹. Bununla birlikte, *İMREGÜN* ve *AYTAÇ* payın devrinin anonim ortaklık tarafından yasaklanabileceği görüşündedir⁴³².

Kanımızca, bu konuda da çözüme ulaşılması için bağlam hükümlerinin amaçlarını göz önünde bulundurmak gerekli ve yeterlidir. Bağlam, anonim ortaklığın özgün yapısının korunması, yabancılaşmanın önlenmesi gibi amaçlara yönelik olarak, istenilmeyen veya esas sözleşmede yer alan koşulları karşılamayan kişilerin pay sahibi olmalarını engellemek için ortaklığa tanınan bir imkandır. Bağlam anonim ortaklığın ya esas sözleşmede yer alan çeşitli sebeplere veya haklı sebebe dayanarak, ya da keyfi olmamak kaydıyla, sebep göstermeksizin devri onaylamaması şeklinde etkisini gösterir. Esas sözleşmede belirtilen bir sebebe dayanarak kayıttan kaçınmada, anonim ortaklığın korunan menfaatleri açıkça bellidir. Sebep göstermeksizin kayıttan kaçınmada ise dışarıya karşı belli olmayan menfaat yararına bir hareket mevcuttur. İki halde de, payı devralan kişi belirli bir incelemeden geçirilir ve pay sahibi sıfatını kazanması ortaklık menfaatine uygunsa devir onaylanarak devralan pay defterine kaydedilir; eğer uygun değilse kayıttan kaçınılır. İşte bu incelemeye fırsat tanımaksızın payın devrinin tümünden reddedilmesinde anonim ortaklığın korunan herhangi bir menfaati bulunmamaktadır⁴³³.

⁴²⁸ SCHUCANY, s.347 vd.

⁴²⁹ ATF 83 II 297

⁴³⁰ ARSLANLI, s.184.

⁴³¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.626; TEOMAN, Bağlı, s.27 – 28; PULAŞLI, Bağlı, s.140.

⁴³² İMREGÜN, s.369; AYTAÇ, s.106 – 107.

⁴³³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.626.

Payın devrinin tamamen yasaklanması, payını devretmek isteyen pay sahibinin de zararınadır. Zira, devrin tamamen yasaklanması halinde payın iktisadî değeri ortadan kalkar. Payın devrinin yasaklanması, devrin ağır bir takım koşullara bağlanmış olmasından da farklıdır. Çünkü ne kadar ağır koşullara tâbi tutulmuş olursa olsun, söz konusu koşulların karşılanması halinde payın devri mümkündür.

Tüm bu sebeplerden ötürü, kanımızca anonim ortaklığın payın devrini tamamen yasaklaması mümkün değildir. TTK m.416 f.1 hükmünün de, yaptığımız açıklamalar doğrultusunda, esas sözleşmede hüküm olması kaydıyla payın devrinin tüm pay sahiplerinin oybirliğine bağlı kılınabileceği şeklinde anlaşılması gereklidir.

C. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devir Şekli

1. Ciro ve Zilyetliğin Geçirilmesi

Mülkiyetin devrini sağlayan işlem açısından bağlı nama yazılı hisse senetleri ile devri sınırlandırılmamış nama yazılı hisse senetleri farklı kurallara tâbidir. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinde, senet mülkiyetinin geçebilmesi için TTK m.416 f.2 uyarınca, ciro ve zilyetliğin geçirilmesinin yanında ortaklığın devre onay vermesi de gerekir. Yukarıda üzerinde durduğumuz üzere, ciro yerine ayrı bir temlik beyanı da kullanılabilir⁴³⁴.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde senet mülkiyeti gibi pay sahibi sıfatı da ancak ortaklığın onay vermesi ile kazanılır⁴³⁵. Bunun sebebi de, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin esas sözleşme uyarınca bağlama tâbi olması ve ortaklığın söz konusu bağlam doğrultusunda devralanı pay defterine kaydedip etmeme hususunda kanuna dayanan bir yetkisinin bulunmasıdır. Bağlı nama yazılı hisse senedinde ciro ve zilyetliğin devri işlemi ile devralan pay sahibi sıfatına değil fakat, bunu talep etmek üzere ortaklığa başvurma hakkına ve pay sahipliği hususunda da bir beklentiye kavuşur. Aşağıda üzerinde duracağımız bu fark dışında, mülkiyetin

⁴³⁴ Bkz. yukarıda s.205 – 206.

⁴³⁵ Bu konuda bkz. aşağıda Kayıt İsteminin Reddedilmesinin Hukukî Sonuçları kısmında, Birlik Teorisi ve Değerlendirme ve Kişisel Görüş başlıkları altında yapılan açıklamalar (s.246 – 247, 249 vd.)

devrini sağlayan işlem ile ilgili olarak nama yazılı hisse senedi incelenirken yapmış olduğumuz açıklamalara atıfta bulunmakla yetiniyoruz⁴³⁶.

2. Ortaklığın Onayı ve Pay Defterine Kayıt

Ciro ve zilyetliğin geçirilmesi işleminin ardından, devralan veya yukarıda nama yazılı hisse senedi konusunu incelerken grdğmzzzere senedi devreden tarafından, devir işleminin onaylanması ve pay defterine kayıt yapılması için ortaklığa başvuru yapılır⁴³⁷.

TTK m.418 f.1, ortaklık pay defterine kayıttan kaçınabilir demekle yetinmiş, hangi organın bu konuda gerekli olan işlemi yapmaya yetkili olacağını açıkça belirtmemiştir. İBK m.721 f.2 hükmü, genel kurula veya diğer ortaklık organlarına verilmemiş olan tüm işlerle ilgili olarak yönetim kurulunun karar yetkisine sahip olduğunu öngörmüştür. Her ne kadar anılan hüküm TTK'ya alınmamış olsa bile, TTK m.418 f.1'de herhangi bir açık görevlendirme yer almadığına göre, esas sözleşmede de aksine bir hüküm bulunmamak kaydıyla, bağlı nama yazılı hisse senedinin devrine, bağlam hükümleri çerçevesinde onay verilmesi hususunda yönetim kurulu yetkilidir⁴³⁸. Ancak esas sözleşme ile bu yetki ortaklığın başka bir organına veya murahhaslara verilebileceği gibi, birden fazla organın ortak kararına da bırakılabilir⁴³⁹.

Eğer esas sözleşme ile farklı bir görevlendirme yapılmamış ise yönetim kurulu, kendisine yapılan başvuruyu incelemek ve bir karara bağlamakla yükümlüdür. Yönetim kurulunun vereceği karar hem taraflar arasında gerçekleşen devir işleminin kabul veya reddini, hem de bu doğrultuda devir işleminin TTK m.418 f.1 uyarınca pay defterine kaydının yapılıp yapılmayacağı konularını kapsamaktadır.

Yönetim kurulu, devrin esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine uygun olup olmadığını incelerken, devrin TTK m.416 f.2 hükmüne uygun yapılıp

⁴³⁶ Bkz. yukarıda s.183 vd.

⁴³⁷ Bkz. yukarıda s.209.

⁴³⁸ TEKİNALP(POROY/AMOğLU), s.627; AYTAÇ, s.110; PULAşLI, Bağlı, s.140.

⁴³⁹ TEKİNALP(POROY/AMOğLU), s.627; ÇEVİK, s.890; AYTAÇ, s.110; PULAşLI, Bağlı, s.140.

yapılmadığını da kontrol etmekle yükümlüdür (TTK m.417 f.2). Yani senet hamilinin, şeklen yetkili hamil olup olmadığını TTK m.598 hükmü çerçevesinde incelemelidir.

Yönetim kurulu yapmış olduğu inceleme sonucunda, taraflar arasında gerçekleşen devir işleminin esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine aykırı olmadığına ve bunun yanında hamilin düzgün bir ciro silsilesine dayanması sebebiyle şeklen yetkili hamil konumunda olduğu kanısına ulaşacak olursa, devir işlemine onay verir⁴⁴⁰. Yönetim kurulu tarafından verilen onay sonucunda bağlı nama yazılı hisse senedinin hamili pay sahibi sıfatını ve bu sığata bağlı olan tüm hakları ve yükümlölükleri de kazanmış olur.

Yönetim kurulu yapılmış olan devrin esas sözleşmedeki bağlam hükümlerine aykırı olduğunu saptarsa veya hamilin TTK m.598'e uygun olarak şeklen yetkili hamil olmadığı sonucuna varacak olursa devir işlemine onay vermez ve devralan pay sahibi sıfatını kazanamaz. Yönetim kurulunun vermiş olduğu karar doğrultusunda devir işlemi pay defterine kaydedilmez ve devrin ortaklığa karşı ileri sürölmesi imkanı ortadan kalkar⁴⁴¹.

Ortaklığın, bağlı nama yazılı hisse senedinin devrine vereceğı izin ile pay defterine kayıt işlemi arasında, bazı yazarlar tarafından sanki söz konusu iki işlem tek bir işlem gibiymişçesine, herhangi bir ayırım yapılmadığı için; pay defterine kayıt işlemine, devri sınırlandırılmamış nama yazılı hisse senetlerinin aksine, pay sahipliğinin kazanılması açısından kurucu bir anlam verildiğı görölmektedir⁴⁴². Oysa ki, pay defterine kayıt işleminin hukukî mahiyeti açısından, nama yazılı hisse senetleri ile bağlı nama yazılı hisse senetleri arasında herhangi bir fark bulunmamaktadır. Yukarıda incelediğimiz üzere, devri kısıtlanmamış nama yazılı hisse senetlerinin devrinde pay sahibi sıfatı, taraflar arasında gerçekleşen mülkiyetin devrini sağlayan işlem ile birlikte devralana geçer. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ise pay sahipliğinin kazanılması açısından kurucu olan işlem, ortaklık tarafından verilen onaydır. Bu onayın ardından yapılan pay defterine kayıt

⁴⁴⁰ Yönetim kurulu kararının tabî olacağı nisaplar hususunda TTK m.330, eğer devir konusu paylar yönetim kurulu üyelerinden birisine aitse TTK m.332 hükmü uygulama alanı bulur.

⁴⁴¹ "... anasözleşme(de) ... öngörölün pay devri ile ilgili izin ve onay işlemleri yerine getirilmeden yazılı sözleşmeyle pay devrinin yapılması şirkete karşı geçerlilik kazanmayacağı gibi, ..." Yar. 11. HD. 7.11.2000 2000/6279E. 2000/8691K. (YKD. C.27 S.8 s.1203).

⁴⁴² Bu konuda bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.90 ve dn.196'da anılan yazarlar.

işlemi ise açıklayıcı bir nitelik taşımakta ve devrin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi hususunda gerekli olmaktadır⁴⁴³.

Kaydın reddi halinde ve kanuna veya esas sözleşmeye aykırı kayıt halinde başvurulabilecek hukuk yolu ile ilgili, nama yazılı hisse senetlerinin devri kısmında yapmış olduğumuz açıklamalar, bağlı nama yazılı hisse senetleri açısından da geçerlidir⁴⁴⁴.

D. Kayıt İsteminin Reddedilmesinin Hukukî Sonuçları

Bağlamın etkisini göstermesi, yukarıda ifade ettiğimiz üzere, anonim ortaklık tarafından devralanın pay defterine kaydedilmemesi, yani TTK m.418 f.1'e dayanarak kayıttan kaçınma şeklinde gerçekleşir⁴⁴⁵. TTK m.417 f.4 de, ortaklığa karşı ancak pay defterinde kayıtlı olan kişinin ortak sıfatına sahip olacağını öngörmüştür. Bu iki hüküm birlikte değerlendirildiğinde, bağlam hükümlerine aykırı bir devir işleminin pay sahipliğini geçiremeyeceği sonucuna ulaşılır. Ancak, bu durumda pay defterine kaydedilmeyen devralanın durumu ne olacaktır? Doktrinde bu soruyu yanıtlayan çeşitli teoriler ortaya atılmıştır. Bu teorilerin en önemlileri aşağıda ayrıntıları ile inceleyeceğimiz birlik ve bölünme teorileridir. Bu iki teori arasındaki temel farklılık; pay defterine kaydı yapılmayan devralanın ortaklığa karşı ileri sürebileceği çeşitli hakların bulunup bulunmadığı noktasında toplanmaktadır. Günümüzde halen bu soruya kesin bir yanıt verilememektedir. Bu başlık altında, pay defterine kaydı yapılmayan devralanın durumu ile ilgili ileri sürülen teoriler değerlendirilecektir.

1. Bölünme Teorisi

Bölünme teorisi, bağlamın hisse senedinin tedavülünü etkilemeyeceği esası üzerine kurulmuştur⁴⁴⁶. Bunun gerçekleşmesi de, payı devralanın anonim ortaklığa karşı ileri sürebileceği bir menfaatin bulunması, yani devir işlemi sonucunda

⁴⁴³ KRAFFT, s.147 – 149; PULAŞLI, Bağlı, s.79 – 82; ATF 90.II.235 (<http://www.bger.ch/>); Bkz. Yar. 11. HD. 7.11.2000 2000/6279E. 2000/8691K. (YKD. C.27 S.8 s.1203).

⁴⁴⁴ Bkz. yukarıda s.217 – 218.

⁴⁴⁵ Bkz. TEOMAN, Bağlı, s.27; ÇEVİK, s.887.

⁴⁴⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.619.

bağlamdan etkilenmeksizin hisse senedine bağlı olan ve pay sahipliğinden doğan malvarlıksal hakları kazanması halinde söz konusu olabilir. Bölünme teorisine göre tarafların kendi aralarında yapacakları ciro ve zilyetiğin devri işlemi ile birlikte devralan bağlı nama yazılı hisse senedinin mülkiyetini ve kâr ile tasfiye payları üzerindeki talep hakkını kazanır⁴⁴⁷. Bununla birlikte, eğer devir esas sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine aykırı olması sebebiyle ortaklık tarafından onaylanmayacak olursa, yönetim ve koruyucu haklar devredende kalacak ve böylece paydan doğan hakların bir kısmı devredende kalırken diğer bir kısmı da devralana geçecek, yani bölünmüş olacaktır⁴⁴⁸.

Bölünme teorisinin yukarıda belirtilen sonuca varırken dayandığı en önemli gerekçe; bağlamın hedeflediği sonucun, anonim ortaklık tarafından uygun görülmeyp reddedilen devralanın ortaklık işlerine karışmasını önlemek olduğudur⁴⁴⁹. Anonim ortaklığın işine karışmak ise ancak yönetim ve koruyucu hakların kullanılması ile mümkün olabilir. İstenilmeyen bir kişinin genel kurula ve orada yapılan görüşmelere katılması, oy kullanması, iptal davası açması, organlara seçilebilmesi ve azınlık haklarını kullanmasının anonim ortaklık için olumsuz sonuçlar doğurması ihtimali mevcuttur. Bununla birlikte kâr payı, tasfiye payı gibi malvarlıksal hakların kimin tarafından kullanılıyor olduğunun anonim ortaklığı ilgilendirmeyeceği düşünülebilir⁴⁵⁰. Bu doğrultuda varılan sonuç, devir işlemi ile birlikte devralanın senedin mülkiyeti ile birlikte malvarlıksal hakları kazanacağı; eğer devir anonim ortaklık tarafından onaylanmayacak olursa, yönetim ve ortaklığın işleyişine etki edebilecek diğer hakların devralanda kalacağıdır.

Bölünme teorisinin kabulünü gerektiren bir hükme, TTK dahilinde rastlanmamaktadır. Ancak Bank. m.8 (2) b hükmü, BDDK izni olmayan devir işlemlerinde devralanın kâr payı hakkını kullanabileceğini öngörmek suretiyle, bankaların payları açısından bölünme teorisini kabul etmiştir. Bunun yanında, sermaye piyasasındaki aracı kurumların pay devirlerinde SPK'dan izin alınması ile ilgili olarak, SPK Seri:V N.46 tebliğinin 16. maddesinde de, izin alınmadan yapılan

⁴⁴⁷ SCHUCANY, s.354; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.619; DOMANIÇ, s.1348; TEOMAN, Bağlı, s.27; ÇEVİK, s.887; PULAŞLI, Bağlı, s.179.

⁴⁴⁸ Bkz. SCHUCANY, s.354 – 355; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.619; TEOMAN, Bağlı, s.27; PULAŞLI, Bağlı, s.179.

⁴⁴⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.619; PULAŞLI, Bağlı, s.179.

⁴⁵⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.619; PULAŞLI, Bağlı, s.179.

devirlerin pay defterine kaydolunmayacağı ve devralanların kâr payı dışındaki ortaklık haklarından yararlanamayacakları hükmü öngörülmüştür.

Bölünme teorisinin en büyük destekçisi kuşkusuz İsviçre Federal Mahkemesi olmuştur⁴⁵¹. Bununla birlikte teori doktrinde yer alan tartışmalara rağmen İsviçre Hukukunda hakim fikri teşkil etmiştir⁴⁵². Türk doktrininde de yazarların genellikle bölünme teorisinden yana oldukları görülmektedir⁴⁵³.

İsviçre Federal Mahkemesi'nin bölünme teorisini destekleyen ilk kararında, bağlam hükümlerinin amacı üzerinde durulmuş ve bağlamın amacının istenilmeyen kişileri ortaklığın iş hayatından uzak tutmak olduğu, bununla beraber malvarlıksal hakların geçişini sınırlandırmak olmadığı ifade edilmiştir⁴⁵⁴. Federal Mahkeme ikinci kararında bu görüşünü geliştirmiş ve bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ortaklığa ilişkin malvarlıksal haklardan doğmuş ve ileride doğabilecek münferit alacak haklarının ve söz konusu alacak haklarının yanında senet mülkiyetinin de devir işlemi ile devralana geçeceğini belirtmiştir⁴⁵⁵. Başka bir kararda ise pay defterine kaydedilmeyen bağlı nama yazılı hisse senedi malikinin pay defterine kayıtlı olan pay sahibine oy haklarının kullanılması ile ilgili talimat veremeyeceğinin, bu durumun açıkça bağlam hükümlerinin dolanılması demek olduğunun altını çizmiştir⁴⁵⁶.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin tedavül güvenliğine ve bu doğrultuda tedavül yeteneğine kavuşması temeline dayanarak ortaya atılan bölünme teorisine karşı getirilen eleştirilerin en önemli kaynağını, malvarlıksal haklar ile ortaklığın yönetimine ilişkin olan hakların farklı kişilerde bulunmasının ortaklık açısından oluşturacağı sakıncalar oluşturmaktadır. Şöyle ki, bölünme teorisi kabul edilecek

⁴⁵¹ Bkz. aşağıda dn.454 – 456.

⁴⁵² SCHUCANY, s.354 vd.; PATRY, s.119 – 120; Ayrıca bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.180 dn.41'de anılan yazarlar; Aksi yönde bkz. KRAFFT, s.244; PESTALOZZI-HENGELER, Regula (Çev. Ömer Teoman), Bağlı Nama Yazılı Senelerde Pay Sahipliği Haklarının Bölünmesi Üzerine, İkt. Mal. 1974 C.20, S.10, s.376 vd.

⁴⁵³ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.621 – 622; ANSAY, s.226; DOMANİÇ, s.1348; ÇEVİK, s.887; GÖKSOY, s.157.

⁴⁵⁴ ATF 83.II.279 (<http://www.bger.ch/>).

⁴⁵⁵ ATF 90.II.235 (<http://www.bger.ch/>).

⁴⁵⁶ ATF 81 II 540 (<http://www.bger.ch/>).

olursa mal varlığı hakları devralana geçecek, yönetim ve koruyucu haklar devredende kalacaktır. Bu da ortaklıkla artık ilgisi kalmamış bir kişinin genel kurula katılma, oy verme, organlara seçilebilme gibi hakları kullanabilmesi anlamını taşır. Malvarlığına ilişkin haklara sahip olduğu için anonim ortaklık ve faaliyetleri ile daha yakından ilgili olan devralan yerine, maddî hiçbir beklentisi kalmamış olan devreden yönetim hakları kullanması, ortaklığın yönetimi açısından sakıncalar doğurması muhtemeldir⁴⁵⁷.

2. Birlik Teorisi

Birlik teorisine göre bağlamın etkisi; malvarlığı ve yönetim hakları, koruyucu haklar ve senedin mülkiyeti de dahil olmak üzere pay sahipliğinden doğan bütün hakları kapsar⁴⁵⁸. Birlik teorisi, yukarıda incelediğimiz bölünme teorisini ve bu doğrultuda pay sahipliğinden doğan hakların bölünerek birden fazla kişiye ait olmasını bütünüyle reddeder.

Birlik teorisi; bağlı nama yazılı hisse senedinin taraflar arasında gerçekleşen devir işleminin, devralanın pay defterine kaydının reddedilmesi halinde tamamen geçersiz olacağını ve taraflar arasında dahi geçerli sayılamayacağını savunur⁴⁵⁹. Buna göre, bağlı nama yazılı hisse senetleri açısından anonim ortaklığın vereceği onay, hem senet mülkiyetinin geçmesi, hem de pay sahibi sıfatının kazanılması açısından kurucu niteliktedir⁴⁶⁰. Anonim ortaklığın devre vereceği onaya kadar, devir askıda hükümsüz sayılır. Onayın verilmesi ile birlikte devir geriye etkili, yani taraflar arasında yapılan ciro ve zilyetliğin geçirilmesi işlemlerinin tamamlanmasından itibaren geçerlilik kazanır. Aksi halde başından itibaren geçersiz sayılır⁴⁶¹.

Birlik teorisi, biri Kıymetli Evrak Hukukundan, diğeri ise Anonim Ortaklıklar Hukukundan kaynaklanan iki gerekçeye dayanır. Bu gerekçelerden ilki TTK m.559 f.3 hükmüdür. Anılan hükme göre; kanun veya sözleşme ile devre üçüncü kişilerin, özellikle bir hakkın borçlusunun katılmasını öngörülebilir. Anonim ortaklık esas

⁴⁵⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.620; PULAŞLI, Bağlı, s.173.

⁴⁵⁸ AKSOY, s.309; PULAŞLI, Bağlı, s.174.

⁴⁵⁹ Bu konuda bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.173.

⁴⁶⁰ Bkz. SCHUCANY, s.348; KRAFFT, s.245; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.620; AKSOY, s.309.

⁴⁶¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.620.

sözleşmesi vasıtasıyla, devre onay vermek suretiyle anonim ortaklığın, yani TTK m.559 f.3 anlamında pay sahipliğine bağlı hakların borçlusunun katılması öngörülmüş ise; ortaklık onayının alınmaması halinde kıymetli evrakın devri tamamen geçersizdir. Bu bakımdan anonim ortaklığın vereceği onay, devrin geçerlilik şartını oluşturmaktadır⁴⁶².

Birlik teorisinin Anonim Ortaklıklar Hukukuna dayanan ikinci gerekçesi, payın bölünmezliği ilkesidir. Bu ilke, bir payın sağladığı hakların anonim ortaklığa karşı birden fazla kişi tarafından ayrı ayrı kullanılmasına, verdiği hakların bir kısmının bir kişiye, diğer bir kısmının diğer bir kişiye devredilmesi engel olmak üzere ortaya çıkmıştır. Birlik teorisini savunanlar, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinin, anonim ortaklık tarafından pay defterine kaydedilmemesi halinde, malvarlığı haklarının devralana geçeceği, buna karşın yönetim ve koruyucu hakların devredende kalacağı iddiasını Anonim Ortaklıklar Hukukuna hakim olan söz konusu ilke sebebiyle reddederler⁴⁶³.

Birlik teorisine karşı ileri sürülen en önemli eleştiri, bu teorisinin uygulanması sonucunda payın tedavülünün ortadan kalkacağı ve bu sebepten ötürü pay sahibinin zarara uğrayacağıdır. Zira, kısıtlamalar payın ekonomik değerini azaltacak ve pay sahibi payını devretmek istediğinde bu sebepten ötürü payını düşük bir bedelle satabilecektir.

Birlik teorisi Alman hukukunda görüş birliği kazanmıştır⁴⁶⁴. İBK'da 1992 yılından itibaren geçerli olmak üzere yapılan değişikliklerle, birlik teorisi kanunen İsviçre hukukunda da uygulanmaya başlamıştır (İBK m.685a f.1).

3. Diğer Teoriler

Doktrinde çoğu yazarı etrafına toplayan bölünme ve birlik teorilerinin yanında, konu ile ilgili olarak bazı münferit yazarlar tarafından ortaya atılmış olan iki teori daha mevcuttur. Bu teorilerden ilki olan askıya alma teorisine göre ortaklık, bağlı nama yazılı hisse senedini devreden ve artık hiçbir maddî çıkarı kalmayan pay

⁴⁶² PESTALOZZI-HENGGELE, s.377 vd.; PULAŞLI, Bağlı, s.173.

⁴⁶³ Bkz. KRAFFT, s.244; PESTALOZZI-HENGGELE, s.376 vd.

⁴⁶⁴ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.620; PULAŞLI, Bağlı, s.174 dn.18.

defteri ortağının, pay sahipliğinden doğan haklarını kullanmasını askıya alma hakkına sahiptir. *BÜRGİ* tarafından ileri sürülen bu teori, temelde bölünme teorisine dayanmaktadır⁴⁶⁵. Ancak iki teori arasındaki farklılık, bölünme teorisinde yönetim ve benzeri ortaklık hakların devirden sonra devreden tarafından kullanılmasına izin verilirken, askıya alma teorisinde, artık ortaklıkla hiçbir alakası kalmamış devreden söz konusu hakları kullanmasına ortaklık tarafından izin verilmemesi-askıya alınması-hususunda kendisini gösterir. Böylece bu teori uyarınca bölünme teorisinin en çok eleştirilen yönü bu şekilde çözüme ulaştırılmaktadır.

İlk bakışta bölünme teorisinin en önemli eksikliğini giderdiği için makul olarak kabul edilebilecek olan askıya alma teorisi birçok yönden eleştirilmiştir. Öncelikle bu tarz bir çözüm yolunun uygulanması halinde; bağlı nama yazılı hisse senedinde mündemiç olan bazı ortaklık hakları, ne pay defterine kaydedilmediği için pay sahibi sayılmayan devralan tarafından, ne de-artık ortaklıkla ilişkisi kalmaması sebebiyle ortaklık tarafından askıya alındığı için-devreden tarafından kullanılamamaktadır. Bu durumun anonim ortaklıklarda mevki sayısının sabit olması ilkesi ile bağdaşması mümkün değildir⁴⁶⁶.

İkinci olarak zaman içerisinde birçok pay sahibinin bağlı nama yazılı hisse senetlerini başkalarına devretmeleri halinde, yönetsel hakları kullanabilen pay sahiplerinin sayısı da giderek azalacak; belki de, bu sebepten ötürü genel kurul toplantılarını yapabilme veya nitelikli çoğunluk gerektiren bazı kararları alabilme imkanı ortadan kalkabilecektir⁴⁶⁷.

Devralanın ortaklık tarafından onaylanmaması durumuna dayalı olarak ortaya atılan bölünme ve birleşme dışındaki teorilerden ikincisi, intikal (temlik) teorisidir. Bu teoriye göre taraflar arasında yapılan devir işlemi sonucunda pay sahipliğinden doğan tüm haklar devralana geçer. Buna karşın söz konusu haklar Anonim Ortaklıklar Hukuku açısından, pay defterine kaydedilinceye kadar donarlar⁴⁶⁸. Askıya alma teorisi üzerine kurulan intikal teorisi, sonuç olarak adı geçen teori ile aynı noktaya ulaşır. Zira, payı devreden devir ile birlikte sahip olduğu

⁴⁶⁵ Bkz. ATF 114.II.57 s.60 (<http://www.bger.ch/>).

⁴⁶⁶ Bkz. ATF 114.II.57 s.61 (<http://www.bger.ch/>); Ayrıca bkz. HIRSCH, s.278; ARSLANLI, s.145.

⁴⁶⁷ PULAŞLI, Bağlı, s.176.

⁴⁶⁸ Bkz. ATF 114.II.57 s.61 (<http://www.bger.ch/>).

tüm ortaklık hakları devralana geçirdiği için artık kendisinin kullanabileceği hiçbir hak bulunmamaktadır. Bununla birlikte, devralan da donmuş olan ortaklık hakları, bağlamın etkisi sebebiyle hiçbir zaman pay defterine kaydedilemeyeceğinden ötürü kullanamayacaktır. Bu durumda, her ne kadar farklı temellere dayanıyor olsalar da, sonuç olarak askıya alma teorisi ile intikal teorisinin etkisi aynı olacaktır. Dolayısıyla, intikal teorisi de askıya alma teorisine yöneltilemlerle aynı eleştirilere maruz kalmıştır.

4. Değerlendirme ve Görüşümüz

Kanımızca anonim ortaklığın bağılı nama yazılı hisse senedinin devrini onaylamaması ve pay defterine kayıttan kaçınması halinde, payı devralanın durumunun ne olacağı yönünde ileri sürülen teoriler içerisinde, aşağıda açıklanan gerekçeler sebebiyle, birlik teorisinin kabul edilmesi en uygunudur:

Hatırlanacağı üzere, yukarıda bağılı nama yazılı hisse senetlerinin kıymetli evrak vasfını açıklarken TTK m.559 f.3 hükmüne atıfta bulunmuştuk. Gerçekten de, anonim ortaklığın devir işlemine vereceği onay kıymetli evrak hükümleri çerçevesinde, *“kanun veya sözleşme ile başka kişilerin, bu arada özellikle borçlunun da devre katılmaları şart koşulabilir”* hükmünü öngören m.559 f.3 ile açıklanmaktadır. Yani buradan çıkan sonuç, bağılı nama yazılı hisse senetlerin kıymetli evrak vasfının TTK m.559 f.3 hükmüne dayalı olduğudur.

Bu noktada TTK m.559 f.3'ün derinlemesine incelenmesi ile elde edilecek sonuç, söz konusu hükmün borçluyu veya üçüncü kişiyi devir işlemine taraflardan biri olarak katmakta olduğudur. Başka bir deyişle borçlunun devre iştiraki, yani vereceği onay, devrin gerçekleşmesi için TTK'nın emre yazılı senetler ile ilgili m.559 f.2'de öngördüğü şartlar olan ciro ve zilyetliğin geçirilmesine eklenmiş olan üçüncü bir devir şartı niteliğindedir⁴⁶⁹. Bu özelliği ile söz konusu hüküm TTK m.596'da yer alan ciro ve zilyetliğin devrinin tüm hakları devredeceği yönündeki kurala bir istisna teşkil etmektedir. Dolayısıyla nasıl ciro edilmeyen veya zilyetliği geçirilmeyen bir senedin devredildiğinden söz edilemezse, TTK m.559 f.3 uyarınca iştiraki şart koşulan borçlunun veya üçüncü kişinin vereceği onay olmaksızın devrin gerçekleşebilmesi de mümkün değildir. Buradan çıkan sonuç; ciro edilmeyen veya zilyetliği geçirilmeyen bir bağılı nama yazılı hisse senedinin devri nasıl taraflar

⁴⁶⁹ PESTALOZZI-HENGGELE, s.377; SCHUCANY, s.349.

arasında dahi geçerli değilse; esas sözleşme uyarınca devre onay vermesi gereken anonim ortaklığın onayı olmaksızın yapılan devrin de o şekilde geçersiz sayılacağıdır. Yani, onay verilmemesi durumunda bile, senedin mülkiyetinin devralana geçmiş olduğu ve malvarlığına ilişkin hakların devralan tarafından kullanılabileceği yönündeki görüş kabul edilebilir değildir.

TTK m.518 f.3 hükmünün dışında, bölünme teorisinin kabul edilmesini engelleyen bir başka husus da, Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim ilke olan payın bölünmezliği ilkesidir. TTK m.400, "hisse senedi ortaklığa karşı bölünemez" hükmünü getirmekle, bu ilkeyi açıkça öngörmüştür. Buna göre, paya bağlı ortaklık haklarının bir kısmının bir kişi, diğer kısmının ise başka bir kişi tarafından kullanılması, TTK m.400'de yer alan emredici hükme açıkça aykırıdır. TTK m.400'ün koyduğu genel ilke, Kıymetli Evrak Hukuku kuralları tarafından da desteklenmektedir. Şöyle ki, bağlı nama yazılı hisse senetleri açısından da geçerli olan, yukarıda açıkladığımız kısmî cironun batıl sayılacağı yönünde TTK m.594 f.2'de ifade edilen kuralın amacı ile TTK m.400'ün amacı birbiriyle tamamen aynıdır. Burada birden fazla kişinin alacaklı konumunda olması sebebiyle ortaya çıkabilecek olan sorunların önüne geçilebilmesi için bölünme tamamen reddedilmiş ve Kanun tarafından batıl sayılmıştır. Devredenin, hisse senedinde mündemiç olan ortaklık haklarının bir kısmını teşkil eden yönetim haklarını kendisinde tutup, diğer bir kısmı olan malvarlıksal hakları ciro ve zilyetiğin devri vasıtasıyla devralana geçirmesi, sahip olduğu kıymetli evrak niteliği sebebiyle bağlı nama yazılı hisse senedinin devrinde uygulama alanı bulacak olan TTK m.594 f.2 hükmü sebebiyle nasıl batıl sayılacaksa; devrin ortaklık tarafından onaylanmaması halinde ortaklık haklarının bir kısmının devralana geçeceği yönündeki görüş de, aynı sonucu doğurduğundan ötürü geçersiz sayılmalıdır.

Sonuç olarak tekrar belirtmek gerekir ki, TTK m.400'de ifade edilen payın bölünmezliği ilkesi, bölünme teorisinin uygulanmasına imkan tanımaz. TTK m.400 hükmü emredici bir hükümdür. TTK m.418 hükmünden ise, m.400'de yer alan kurala istisna teşkil edecek hiçbir anlam çıkmamaktadır. Bu sebepten ötürü, *TEKİNALP* tarafından savunulan, bölünme teorisinin payın bölünmezliği ilkesine istisna oluşturduğu yönündeki görüşe iştirak etmeye imkan yoktur⁴⁷⁰.

⁴⁷⁰ Bkz. *TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU)*, s.424.

Paydan doğan malvarlıksal hakların, devrin anonim ortaklık tarafından onaylanmamasına rağmen devralana geçebilmesi hususundaki tek imkan; ortaklığa karşı ileri sürülebilecek alacak haklarının tamamen bağımsız ve hamile yazılı olan kuponlara bağlanmış olması halinde, bu kuponların zilyetliğinin devralana geçirilmesidir⁴⁷¹. Bu halde devralan söz konusu kuponlar vasıtasıyla bağımsız hale getirilmiş alacak haklarını kullanma hakkına sahip olabilecektir. Bununla birlikte, bu durumun bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri ile doğrudan bir ilgisi bulunmamaktadır.

Bölünme teorisi sağlam kanunî temellere dayanmaması yanında; teori aleyhine getirilen diğer eleştirilere de katılmamak elde değildir. Teoriyi savunan bazı yazarların da hak verdikleri üzere⁴⁷², yönetsel hakların ortaklıkla ilgisi kalmamış olan ortağa tanınması, ortaklık açısından oldukça olumsuz bir durum meydana getirir. Bir anonim ortaklıkta pay sahibi olmanın temelinde maddî, yani malvarlığına dayalı menfaatler yatmaktadır. Yani anonim ortaklık pay sahipleri dar anlamda kâr olarak ifade edebileceğimiz maddî menfaatlere ulaşabilmek için ortaklığa katılırlar. Pay sahipliğine bağlı olan diğer tüm haklar da, söz konusu maddî menfaatin gerçekleşmesine yönelik bir araç niteliği taşır. Bu sebepten dolayı, kâr elde etme amacı ortadan kalkacak olursa, yönetim hakları da amaçsız kalmış olacaktır. Anonim ortaklık faaliyetlerinden daha fazla bir beklentisi kalmayan devreden, oy kullanma, genel kurula katılma gibi yönetsel hakları artık bir amacının bulunmaması sebebiyle ne yönde kullanacağı belli değildir⁴⁷³. Bu belirsizlik ise anonim ortaklık açısından bir tehlike yaratır. Unutulmaması gereklidir ki, bağlam hükümleri öncelikle ortaklık menfaatlerine hizmet etmek için öngörülmüştür. Ortaklık menfaatlerini koruyan bağlam hükümlerinin, dolaylı bir şekilde bile olsa ortaklık zararına sonuçlar doğurması düşünülemez.

Sırası gelmişken Bankalar Kanunu ile getirilen düzenlemenin de üzerinde durmakta yarar vardır. Yukarıda incelediğimiz üzere, Bank. m.8 (2) b ve c hükümleri, bankaların nama yazılı hisse senetlerinin devrinde bölünme teorisini

⁴⁷¹ PESTALOZZI-HENGGELE, s.378.

⁴⁷² Bkz. SCHUCANY, s.355; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.621.

⁴⁷³ Her ne kadar devreden devralana karşı söz konusu yönetim haklarının devralan aleyhine kullanılması durumunda BK m.96 vd.na göre sorumlu olacak ise de, bunun devralanı yeterince koruyan bir çözüm olduğu kabul edilemez.

kabul etmiştir. Bu hüküm doğrultusunda, BDDK'nın izni alınmadan yapılan devirlerde devralanın kâr payı dışındaki ortaklık haklarından yararlanamayacağı belirtilmiştir. Bu halde, diğer ortaklık hakları Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından kullanılır. Bununla birlikte, söz konusu hüküm izin yükümlülüğüne aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtların hükümsüz olduğunu belirten aynı maddenin (2) a bendi ile ve TTK m.400 ile çelişki içerisindedir. Fakat yine de, TTK'ya kıyasla sonraki özel kanun niteliği taşıdığından ötürü, BankK.'ın m.8 (2) b hükmü bankalar açısından uygulama alanı bulan bir hükümdür. Ancak BankK.'ın özel, TTK'nın genel nitelikli kanun olması nedeniyle, BankK.'a tâbi olan bankalar haricinde diğer tüm anonim ortaklıklar açısından TTK m.400 hükmü uygulama alanı bulacaktır. Bu sebepten ötürü, bankalar açısından BankK. m.8 (2) b hükmü bölünme teorisinin etkilerini doğurmakla birlikte, kanımızca diğer tüm anonim ortaklıklar açısından yukarıda açıkladığımız gerekçeler ve kanun hükümlerine dayanarak birlik teorisi uygulama alanı bulacaktır.

Ancak her ne kadar aynı hükmü öngörmüş olsalar da SPK Seri:V N.46 tebliği m.16 hükmü, BankK. m.8 (2) b ile aynı sonuçları doğurmayacaktır. Zira SPK tebliğinin TTK'nın emredici hükümleri ile çelişen kısımlarının uygulanmasına imkan yoktur. Bu sebepten ötürü de, daha önce de altını çizdiğimiz üzere, pay defterine kaydolunmayan devralanın kâr payı hakkından faydalanacağını öngören SPK Seri:V N.46 tebliğinin m.16 hükmünün, yukarıda belirttiğimiz gerekçeler de göz önünde bulundurulacak olursa, TTK m.400 ve m.559 f.3 hükümlerine aykırılık sebebiyle uygulanabilmesine imkan bulunmamaktadır⁴⁷⁴.

Birlik teorisine karşı ileri sürülen en önemli eleştiri, bu teorisinin uygulanmasının bağlı nama yazılı hisse senetlerinin tedavülünü önemli ölçüde sınırlandıracağı ve bunun da senedin kıymetli evrak vasfına uygun olmayacağıdır⁴⁷⁵. Her zaman tekrar ettiğimiz gibi, anonim ortaklığın temel iktisadî fonksiyonu, tasarrufların bir araya getirilmesidir⁴⁷⁶. Bu fonksiyonun yerine getirilmesinde de en önemli görevi, yüksek tedavül yeteneğine sahip olan hisse senetleri yerine getirirler. Nama yazılı hisse senetleri ve bilhassa hamile yazılı hisse senetleri hem kolayca devredilebildikleri, hem de tedavül güvencesine sahip oldukları için yatırımcılar

⁴⁷⁴ Bkz. aşağıda s.112.

⁴⁷⁵ Bkz. SCHUCANY, s.349 vd.

⁴⁷⁶ Bu konuda kapsamlı açıklamalar için bkz. yukarıda s.33, 134, 180.

tarafından tercih edilirler ve bu vesile ile önemli miktarlarda sermaye bir araya getirilir. Bu açıdan yaklaşıldığında, büyük ve bilhassa halka açık anonim ortaklıklar için hisse senetlerinin tedavül yeteneği oldukça önemli bir özellik ve unsur teşkil etmektedir. Ancak, hisse senetlerinin yüksek tedavül yeteneğine sahip olması tüm anonim ortaklıklar için mutlak bir gaye değildir. Gerçekten de, aşağıda inceleyeceğimiz kapalı, aile tipi, kişisel özellikler taşıyan anonim ortaklıklarda, yüksek miktarda sermaye toplanması ve bu sermaye ile büyük yatırımların yapılması hedeflenen amaçlar arasında bulunmamaktadır. Bu tip ortaklıklarda amaç tam tersine payın devrini kontrol altında tutarak anonim ortaklığın sahip olduğu özgün yapıyı veya ortaklığı yabancılaşmaya karşı korumaktır. Kanunkoyucu da bu tip ortaklıkların ihtiyaçlarına ve amaçlarına cevap verebilmesi için bağlı nama yazılı hisse senetlerini öngörmüştür. Bağlı nama yazılı hisse senetleri ile edinilmesi hedeflenen sonuç, hamile ve nama yazılı hisse senetlerinin tersine, tedavül değil, pay sahipliğinin istenilmeyen kişilerin eline geçmesinin engellenmesidir. Bu çeşit bir kaygı taşımayan anonim ortaklıkların, serbestçe devredilebilme ilkesinin hakim olduğu hamile ve nama yazılı hisse senetlerini kullanabilmeleri mümkündür.

Belirttiğimiz üzere, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin kıymetli evrak niteliği TTK m.559 f.3 hükmü nedeniyle inkar edilemez. Bununla birlikte, bir kıymetli evrak olan bağlı nama yazılı hisse senedinin, kıymetli evrakın en önemli özelliklerinden sayılan tedavül yeteneğini gereğince taşımadığı da açıktır. Ancak bu durum, kanunkoyucunun yukarıdaki paragrafta açıklamış olduğumuz iradesine dayanmaktadır. Bu sebepten ötürü, kanunkoyucunun güttüğü amaç doğrultusunda, kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılan bağlı nama yazılı hisse senetlerin kıymetli evrak vasfının, daha ziyade hakkın senede bağlanmış olmasında görüldüğünün kabul edilmesi gereklidir⁴⁷⁷.

E. Bağlamanın Etkisini Kaybetmesi

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri başlığı altında incelemekte olduğumuz üzere, TTK hükümleri uyarınca anonim ortaklık çıkartmış olduğu nama yazılı hisse senetlerinin devrini esas sözleşmesine koyacağı bağlam hükümleri ile kısıtlama hakkına sahiptir. Ancak Kanunun saymış olduğu bazı devir hallerinde

⁴⁷⁷ Bu açıdan bağlı nama yazılı hisse senetlerinin, nama yazılı kıymetli evraka benzediği kabul edilebilir.

bağlam hükümleri etkisini kaybeder. Başka bir deyişle bu devirler bağlam kapsamında olsalar dahi, anonim ortaklık pay defterine kayıttan kaçınamaz.

Bağlamı etkisiz hale getiren devir halleri, aşağıda inceleyeceğimiz üzere, miras, karı-koca mallarının yönetimine ilişkin hükümler ve cefrî icradır (TTK m.418 f.4). Kazanmanın bu üç halde gerçekleşmesi halinde, Kanun tarafından bağlam hükümlerinin etkisiz hale getirilmesinin ilk sebebi, söz konusu hallere dayanan devir işlemlerine kanunkoyucu tarafından öncelik tanınması ve buradaki hakların diğerlerine tercih edilmesidir⁴⁷⁸. Diğer sebep ise bu üç halde bağlamın önlemek istediği tehlikelerden bir çoğunun gerçekleşme olasılığının düşük olmasıdır⁴⁷⁹.

TTK m.418 f.4, bağlamı etkisizleştiren üç devir hali öngörmüş olmakla birlikte, bu üç istisnâî halin bulunduğu durumlarda, bazı şartlara uyulması halinde bağlamın ileri sürülmesine yine de imkan tanınmış ve bu şekilde kendi öngörmüş olduğu istisnaların istisnasını oluşturmuştur. Bunun sebebi kanunkoyucunun istisna tanımaz bir şekilde bağlam hükümlerinin etkisizleştirilmesini uygun görmeyerek, esas sözleşmesine bağlam hükümlerini koyan anonim ortaklığın, bu hükümlerle izlediği amaca ağırlık tanımış olmasıdır⁴⁸⁰. Aşağıda hem bağlamı etkisizleştirmek suretiyle bağlam hükümlerinin istisnasını teşkil eden halleri, hem de bu hallerin istisnalarını inceleyeceğiz.

1. Miras Yolu İle Kazanma

Bağlamı etkisiz kılan ilk hal, payın miras yolu ile kazanılmasıdır. Buna göre bağlı nama yazılı hisse senetleri miras yolu ile kazanılmışsa, anonim ortaklık TTK m.418 f.4 uyarınca, kazananı pay defterine kaydetmekten kaçınamayacaktır. Söz konusu düzenlemede, Kanunun sadece miras yolu ile kazanma deyimini kullanmakla yetinmiş ve bu konuda ayrıntılı bir düzenlemeye yer vermemiş olması, bu hükmün kapsamı ile ilgili bir takım soruları beraberinde getirmiştir. Miras yolu ile kazanma deyimini yasal (MK m.495 vd.) ve atanmış mirasçıları (MK m.516) kapsamı

⁴⁷⁸ TEKİNALP, Ünal, Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar (I), İkt. Mal. 1981 C.28 S.6 s.271; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.627.

⁴⁷⁹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.627.

⁴⁸⁰ TEKİNALP, Bağlı, s.271.

içerisine aldığı açıktır⁴⁸¹. Ancak miras yolu ile kazanmanın diğer hallerinin de TTK m.418 f.4 kapsamında değerlendirilip değerlendirilemeyeceği hususu, doktrinde tartışmalı olan konulardandır.

Bu kapsamda ele alınabilecek ilk hal, vasiyet alacaklılarının bağlam hükümleri karşısındaki durumlarıdır. Lehine vasiyet yapılan kimse, vasiyeti yerine getirme görevlisi varsa ona; yoksa yasal veya atanmış mirasçılara karşı bir istem hakkına sahip olur (MK m.600 f.1)⁴⁸². Buna karşın yasal ve atanmış mirasçılar, mirasbırakanın ölümü ile birlikte mirası bir bütün olarak, kanun gereğince kazanırlar (MK m.599). Mirasçılar ile vasiyet alacaklısının durumları karşılaştırıldığında, mirasçılarının haklarını mirasbırakandan doğrudan doğruya, vasiyet alacaklılarının ise mirasbırakandan değil, MK m.600 f.1 hükmü gereğince terekeden kazanmakta oldukları görülmektedir⁴⁸³. İşte bu sebepten ötürü, vasiyet alacaklısının miras hakkını kazanımı bazı yazarlarca sağlar arası işleme benzetilmiş ve TTK m.418 f.4 c.1'de tanınan imkanın vasiyet alacaklıları tarafından kullanılamayacağı ileri sürülmüştür⁴⁸⁴. Kanımızca, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin vasiyet alacaklısı tarafından kazanılmasının, Kanun tarafından kullanılan miras yolu ile kazanma kavramı içerisinde değerlendirilmesini engelleyecek hiçbir kısıtlayıcı hüküm bulunmamaktadır. Dolayısıyla vasiyet alacaklılarının da, TTK m.418 f.4 hükmü dahilinde değerlendirilip, bağlamın etkisizleştirilmesi yönündeki düzenlemenin bunlar tarafından kazanılan hisse senetleri açısından da uygulanması gereklidir⁴⁸⁵.

Mirasla kazanma açısından TTK m.418 f.4'ün kapsamı ile ilgili olarak değerlendirebileceğimiz ikinci hal, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin mirasın paylaşılmasında mirasçılardan birine veya bazılarında bırakılmış olması durumudur. 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 (MK m.640 f.2 – f.2). Mirasın nasıl paylaşılacağı ise, irade serbestisi ilkesi uyarınca kendi aralarında yapacakları anlaşma vasıtası ile

⁴⁸¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.628.

⁴⁸² Yar. 2. HD. 27.9.1984T. 6392E. 7097K. (YKD. 1985 S.1 s.21).

⁴⁸³ BİRSEN, s.228 vd.; OĞUZMAN, s.285 vd.; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.628; İMRE, s.525; AYİTER, s.176; BERKİ, s.112.

⁴⁸⁴ Bu konuda bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.628.

⁴⁸⁵ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.628; DOMANİÇ, s.1349; AYTAÇ, s.108.

mirasçılar tarafından serbestçe kararlaştırılır⁴⁸⁶. Bu paylaşma sonucunda bağlı nama yazılı hisse senedinin mirasçılardan birisi veya birkaçına bırakılması durumunda, mirasçılardan hisse senedini kazanma tarzlarının sağlar arasında yapılan bir işleme dayanıyor olması, yukarıda yapmış olduğumuz yorum doğrultusunda, TTK m.418 f.4 kapsamında değerlendirilmesini engellemez⁴⁸⁷. Ölen pay sahibinin hiç mirasçısı bulunmaz veya tamamı mirası reddederse, devletin TTK m.418 f.4 hükmünden yararlanabileceğinin de kabul edilmesi gerekir⁴⁸⁸.

Miras, bilindiği gibi bir gerçek kişinin ölümü sonucunda, o kişinin mal varlığının intikali anlamında kullanılan bir kavramdır⁴⁸⁹. Mirasın ölüme dayanan bir kavram olması, mirasbırakanın sadece gerçek kişi olabileceği doğal sonucunu da beraberinde getirmektedir⁴⁹⁰. Yani tüzel kişiler mirasçı olabilmekle birlikte⁴⁹¹, yaşayan varlıklar olmadıklarından ötürü miras bırakamazlar. Bu sebepten ötürü, anonim ortaklığın pay sahibi konumunda bulunan bir tüzel kişinin sona ermesi ve tasfiyesi sonucunda, sahip olduğu bağlı nama yazılı hisse senetlerinin başka kişilerin eline geçmesi durumunda TTK m.418 f.4'ün uygulanarak bağlam hükümlerinin etkisiz hale getirilmesi, kanımızca "miras yolu ile kazanma" hükmünün amacını aşan bir yorum tarzı teşkil edeceğinden ötürü, mümkün değildir⁴⁹².

2. Mal Rejimleri ve Malların Yönetimine İlişkin Hükümler Doğrultusunda Kazanma

Bağlı nama yazılı hisse senetleri mal rejimleri ve malların yönetimine ilişkin hükümler doğrultusundan kazanılmış ise, anonim ortaklık bu hisse senetlerini kazananları pay defterine kaydetmekten kaçınmaz. Bu kapsam dahiline evlenme, eşler arasındaki mal rejiminin değiştirilmesi veya evliliğin son bulması nedeniyle bağlı nama yazılı hisse senetlerinin mülkiyetinin geçmesi durumları girmektedir⁴⁹³.

⁴⁸⁶ BİRSEN, s.318; OĞUZMAN, s.326; İMRE, s.726; AYİTER, s.225; BERKİ, s.150.

⁴⁸⁷ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.628.

⁴⁸⁸ DOMANIÇ, s.1349; AYTAÇ, s.108.

⁴⁸⁹ Bkz. BİRSEN, s.1 vd.; OĞUZMAN, s.1 vd.; İMRE, s.1 vd.; AYİTER, s.9 –19; BERKİ, s.1.

⁴⁹⁰ İMRE, s.13.

⁴⁹¹ Bkz. yukarıda s.73 dn.267.

⁴⁹² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.628.

⁴⁹³ PULAŞLI, Bağlı, s.214.

MK m.202 uyarınca, eşler arasında edinilmiş mallara katılma rejiminin uygulanması asıldır. Bununla birlikte eşler mal rejimi sözleşmesi ile Kanunda belirlenen diğer rejimlerden birini kabul edebilirler. Bu şekilde taraflar kendi aralarında herhangi bir mal rejimi sözleşmesi yapmamış iseler, evlilik ile birlikte edinilmiş mallara katılma rejimi söz konusu olacaktır.

Edinilmiş mallar katılma rejimi, edinilmiş mallar ile eşlerden her birinin kişisel mallarını kapsar (MK m.218). MK m.223 uyarınca her eş, yasal sınırlar içerisinde kişisel malları ile edinilmiş mallarını yönetme, bunlardan yararlanma ve bunlar üzerinde tasarrufta bulunma hakkına sahiptir. Edinilmiş mallarda ilke olarak her eş mülkiyet hakkına sahip olduğu için, mal rejiminin sona ermesi ve taksiminde (MK m.225 vd.), bağlı nama yazılı hisse senetlerinin de geçişi söz konusu değildir⁴⁹⁴.

Ancak tarafların mal rejimi sözleşmesi ile mal ortaklığı rejimini kabul etmeleri durumunda (MK m.256 vd.) durum farklılık gösterir. Mal ortaklığı rejiminde, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin ortaklık malı içerisinde sayılması durumunda, mal rejiminin sona ermesi ve tasfiye halinde durum özellik gösterir. Mal rejiminin sona ermesi, eşlerden birinin ölümü, diğer bir mal rejiminin kabul edilmesi veya eşlerden biri hakkında iflasın açılması ile son bulur. Bunun yanında, mahkemece evliliğin iptal veya boşanma sebebiyle sona erdirilmesine veya mal ayrılığına geçilmesine karar verilmesi hallerinde, mal rejimi dava tarihinden geçerli olmak üzere sona erer (MK m.271). Tüm bu durumlarda, uygulanacak paylaşırma hükümleri doğrultusunda bağlı nama yazılı hisse senetlerinin eşlerden birisi tarafından kazanılması halinde TTK m.418 f.4 hükmü uygulama alanı bulacaktır⁴⁹⁵. Anonim ortaklık, bağlı nama yazılı hisse senetlerini bu şekilde kazanan eşi pay defterine kaydetmekten kaçınamayacaktır.

3. Cebrî İcra Yolu İle Kazanma

TTK m.418 f.4 uyarınca bağlam hükümlerini etkisizleştiren hallerden sonuncusu, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin cebrî icra vasıtasıyla kazanılmış

⁴⁹⁴ PULAŞLI, Bağlı, s.214 – 215.

⁴⁹⁵ PULAŞLI, Bağlı, s.215.

olması halidir. Bağlam hükümlerine tanınan bu istisna, pay sahiplerinin alacaklılarının korunması amacına dayalı olarak öngörülmüştür⁴⁹⁶.

Cebrî icra ile kazanma kavramını, öngörülen istisnanın amacı doğrultusunda geniş olarak yorumlamak gereklidir. Bu şekilde, hacze veya rehne konu olan bağlı nama yazılı hisse senetlerinin, haczin veya rehnin paraya çevrilmesi suretiyle satışı, iflas ve konkordato ile bağlı nama yazılı hisse senetlerinin iktisabı da TTK m.418 f.4 kapsamında değerlendirilir⁴⁹⁷.

4. Bağlamanın Etkisini Kaybettiği Durumlarda Pay Sahipliğine Bağlı Haklarının Geçiş Anı ile İlgili İleri Sürülen Teoriler

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin bağlamanın etkisini kaybetmesine neden olan hallerden birisi vasıtasıyla kazanılmasında karşımıza çıkan bir soru işareti, hisse senetlerinin kazanma anının tespiti ile ilgilidir. TTK m.418 f.4 c.1'de yer alan söz konusu hallerde bağlam hükümlerinin uygulanmayacağına ilişkin kuralı, birazdan ayrıntıları ile inceleyeceğimiz ve istisnanın istisnası olarak ifade ettiğimiz, m.418 f.4 c.2'de düzenlenen, yönetim kurulu üyeleri veya ortaklara tanınan satın alma hakkı ile birlikte değerlendirdiğimiz zaman; bu hisse senetlerini bilhassa miras yolu ile kazanan kişilerin kazanma anının miras hukuku hükümlerine göre belirlenen mirasın kazanılma anı mı, yoksa devrin anonim ortaklıkça tanınıp pay defterine kayıt anı mı olduğu hususu doktrinde tartışmalı olan bir konudur⁴⁹⁸.

a. Geciktirici Şart Teorisi

Bu konuyu açıklamak üzere doktrinde ileri sürülen ilk teori, geciktirici (taliki) şart teorisi. Geciktirici şart, bir hukukî işlemin etkilerinin doğması veya değişmesi, gelecekte gerçekleşip gerçekleşmeyeceği belirsiz olan bir olayın varlığına bağlanması halinde söz konusu olur (BK m.149 f.1)⁴⁹⁹. Bu teoriye göre, bağlı nama

⁴⁹⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.629; PULAŞLI, Bağlı, s.215.

⁴⁹⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.629; DOMANİÇ, s.1351; AYTAÇ, s.108; PULAŞLI, Bağlı, s.215.

⁴⁹⁸ Doktrinde bu konu özellikle payın miras yolu ile devren kazanılması hali dikkate alınarak incelenmiştir. Bkz. TEKİNALP, Bağlı, s.271 vd; PULAŞLI, Bağlı, s.204.

⁴⁹⁹ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s.330; EREN, C.III, s.355; REİSOĞLU, Borçlar, s.350; PULAŞLI, Hasan, Şarta Bağlı İşlemler ve Hukukî Sonuçları, Ankara 1989, s.57.

yazılı hisse senetlerinin TTK m.418 f.4'te sayılan şekillerde devren kazanılması durumunda, hisse senedinde bulunan hakların kazanılması, gelecekte gerçekleşip gerçekleşmeyeceği belirsiz bir olay niteliğinde olan, anonim ortaklığın devri onaylayarak pay defterine kaydetmesine bağlanmıştır⁵⁰⁰. Anonim ortaklığın devri onaylayarak pay defterine kaydetmesi, gerçekleşmesi belirsiz bir olaydır; zira, TTK m.418 f.4 c.2 yönetim kurulu üyelerine ve diğer ortaklara bu hisseleri satın alma hakkı tanımıştır. Eğer yönetim kurulu üyeleri veya diğer ortaklar bu haklarını kullanacak olurlarsa, anonim ortaklık bağlı nama yazılı hisse senetlerini bu hakkı kullanan yönetim kurulu üyesi veya ortak adına kaydedecektir. Sonuç olarak, bu teori uyarınca, pay sahipliğinden doğan haklar hisse senedini TTK m.418 f.4'te sayılan istisnai şekillerde kazanan kişiye ancak anonim ortaklığın onayı sonucunda geçebilecektir.

Geciktirici şart teorisi uyarınca, anonim ortaklığın onayına kadar bağlı nama yazılı hisse senetlerini TTK m.418 f.4'te sayılan şekillerde devren kazanan kişinin pay sahibi sıfatı askıdadır⁵⁰¹. Paylara ilişkin haklar donmuştur, ne kazanan ne de üçüncü bir kişi tarafından kullanılabilir⁵⁰².

İsviçre'de doktrin ve Federal Mahkeme tarafından benimsenen geciktirici şart teorisi⁵⁰³, mirasçılarının aleyhine birtakım durumlar yarattığından ötürü eleştirilmiştir. Yapılan eleştirilerin temel sebebi, yönetim kurulu üyeleri veya pay sahiplerinin kendilerine tanınan satın alma hakkını kullanıp kullanmayacakları hususunda karar vermelerine kadar geçecek olan sürenin uzaması halinde mirasçılarının bu durumdan zarar görebilecekleridir⁵⁰⁴. Gerçekten de, yönetim kurulu üyeleri veya pay sahiplerinin satın alma haklarını kullanmaları için kanunda belirli bir süre sınırlamasının bulunmaması, bir takım istisnalar da beraberinde getirmiştir. Uygulamada bu durum ortaklığın mirasçıları baskı altından tutmak için kullanılmış ve mirasçılar uzun süreler boyunca pay sahipliğinden doğan hakları kullanamamışlardır. Bu hususta bir önlem olarak Federal Mahkeme, mirasçıların

⁵⁰⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.630.

⁵⁰¹ TEKİNALP, Bağlı, s.272; PULAŞLI, Bağlı, s.207.

⁵⁰² TEKİNALP, Bağlı, s.272; PULAŞLI, Bağlı, s.207.

⁵⁰³ ATF 75 II 352 (ÖÇAL, 1940 – 1950, s.737 – 738).

⁵⁰⁴ TEKİNALP, Bağlı, s.272; PULAŞLI, Bağlı, s.207.

anonim ortaklığın kararını vereceği bir süreyi belirleyebileceğini ifade etmiş ve böylelikle menfaatler durumunu dengelemek istemiştir⁵⁰⁵.

b. Bozucu Şart Teorisi

Doktrinde bu konuda ileri sürülen diğer bir teori, bozucu şart teorisidir. Taraflar, hukukî işlemin etkisinin sona ermesini, gelecekte gerçekleşip gerçekleşmeyeceği belirsiz olan bir olayın varlığına bağlamışlarsa, ortada bozucu şarta bağlanmış bir hukukî işlem vardır⁵⁰⁶. Bozucu şart teorisini savunan yazarlara göre, TTK m.418 f.4'te sayılan şekillerde devralanlar bağlı nama yazılı hisse senetlerini bozucu şarta bağlı olarak kazanırlar ve pay sahipliğini de gene aynı şartla elde ederler. Bozucu şarta bağlı hukukî işlemlerin temel özellikleri uyarınca, kazanan pay sahipliğine bağlı hakların tamamını, yani hem malvarlığı haklarını hem de yönetime ilişkin olan ve koruyucu nitelik taşıyan hakları kullanabilir⁵⁰⁷. Eğer kazanan pay defterine kaydedilirse, şart ortadan kalkar ve pay sahipliği artık hiçbir şart hükmü olmaksızın hüküm ve sonuçlarını doğurmaya devam eder. Ancak eğer yönetim kurulu üyeleri veya ortaklar, kendilerine tanınmış olan satın alma hakkını kullanmaya karar verecek olurlarsa, bu durumda bozucu şart gerçekleşmiş olur ve kazananın pay sahibi sıfatı son bulur⁵⁰⁸.

Alman doktrini ve yargısından kaynaklanan bozucu şart teorisine⁵⁰⁹, geciktirici şart teorisi ile karşılaştırıldığında mirasçılar açısından daha uygun olduğu ilk bakışta göze çarpmaktadır. Bunun yanında, bozucu şart teorisinin, miras hukukunun temel teorisi olan küllî halefiyet esasına uygun düştüğü ve bu şekilde payların sahipsizlikten kurutulacağı da belirtilmiştir⁵¹⁰.

⁵⁰⁵ ATF 75 II 352 (ÖÇAL, 1940 – 1950, s.737 – 738).

⁵⁰⁶ TEKİNALP/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s.330; EREN, C.III, s.355; REİSOĞLU, Borçlar, s.353; PULAŞLI, Şart, s.63.

⁵⁰⁷ TEKİNALP, Bağlı, s.273; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.630; PULAŞLI, Bağlı, s.205.

⁵⁰⁸ TEKİNALP, Bağlı, s.273.

⁵⁰⁹ BGH, AG. 5/1987, 155 – 157 (PULAŞLI, Bağlı, s.209 vd.).

⁵¹⁰ TEKİNALP, Bağlı, s.273; PULAŞLI, Bağlı, s.205.

c. Malvarlığı Hakları ile Diğer Hakların Farklı Zamanlarda Kazanılması Teorisi

İBK'da yapılan değişikliklerle, günümüzde İsviçre'de süregelen uygulama, malvarlığı hakları ile yönetim ile koruyucu hakların birbirinden farklı zamanlarda kazanılması düşüncesine dayanmaktadır. Gerçekten de, İBK'ya 1992 yılından itibaren geçerli olmak üzere eklenen m.685c f.2 hükmü doğrultusunda, senet mülkiyeti ve malvarlıksal haklar bağlamı etkisizleştiren kazanma hali ile birlikte derhal, ortaklıkla ilgili yönetim ve koruyucu haklar ise anonim ortaklık tarafından onaylanma anında geçeceği kanunî düzenleme olarak benimsenmiştir.

Bu yöntem ile hem malvarlıksal hakların kullanımı sağlanmak suretiyle hisse senetlerini kazananların hakları, hem de ortaklıkla ilgili hakların saklanması suretiyle ortaklığın çıkarları korunmuş olacaktır. Bunun yanında erteleyici şart teorisinin en çok eleştirilen tarafını teşkil eden, yönetim kurulu üyelerine ve pay sahiplerine tanınan satın alma hakkının kullanımında hak sahiplerinin serbest bırakılması sonucunda hisse senetlerini kazananların zarar görmeleri hususu da, İBK'ya eklenen üç aylık süre sınırlaması ile çözüme ulaştırılmıştır. Buna göre, İBK m.685c f.3 uyarınca onay için yapılan başvuru anonim ortaklık tarafından üç ay içerisinde reddedilmezse, başvuru kabul edilmiş sayılacak ve bağlamı etkisizleştiren haller vasıtasıyla bağlı nama yazılı hisse senetlerini kazananlar pay sahipliğinden doğan tüm hakların sahibi olacaklardır.

d. Değerlendirmemiz

TTK m.418 f.4 altındaki mevcut kanunî düzenleme doğrultusunda, erteleyici şart teorisinin uygulanması, kanımızca payı kazananın aleyhine sonuçlar doğurmaya oldukça elverişli bir ortam yaratacaktır. Zira TTK m.418 f.4 c.2'de öngörülen satın alma hakkının kullanım süresi ile ilgili Kanunda bulunan boşluk, yukarıda da belirttiğimiz üzere ortaklık tarafından kötüye kullanılmaya ve kazanan üzerinde bir baskı oluşturmak için kullanılmaya zemin hazırlar niteliktedir⁵¹¹.

Bozucu şart teorisi ele alınacak olursa; benimsenecek olan yöntem her ne kadar kazananın lehine bir sonuç doğuracak olsa da, kanımızca TTK m.418 f.4 c.2 ile güdülen amacı tamamen gözardı etmektedir. Zira, TTK m.418 f.4 c.1, söz konusu

⁵¹¹ TEKİNALP, Bağlı, s.272; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.630; PULAŞLI, Bağlı, s.207.

hallere dayanan devir işlemlerine kanunkoyucu tarafından öncelik tanınması ve buradaki hakların diğerlerine tercih edilmesi sonucunda, hisse senetlerini bu yolla kazanan kişileri bağlam hükümlerinin etkisinden korumak için öngörülmüş olsa da; hemen akabinde gelen yönetim kurulu üyelerine ve pay sahiplerine tanınan satın alma hakkı, bağlam hükümlerinin etkisizleştirilmesinden anonim ortaklığın zarar görmesini engellemek amacına dayanmakta ve bu hususta anonim ortaklığa bir imkan tanımaktadır. Yönetim kurulu üyelerinin veya pay sahiplerinin kendilerine bu doğrultuda tanınan satın alma haklarını kullanana kadar geçecek süre içerisinde, anonim ortaklığı yakından ilgilendiren yönetim ve koruyucu hakların, payı bu yolla kazanan kişiler tarafından anonim ortaklığın zararına kullanılması ihtimali mevcuttur. Bu sebepten ötürü bozucu şart teorisine dayanmak, kanımızca devren kazanan ile ortaklığın çıkarlarını tam olarak dengeleyemeyeceğinden uygun değildir.

Kanımızca malvarlığı hakları ile diğer hakların farklı zamanlarda kazanılması teorisi, bu konuda en uygun çözümü sunmaktadır. Bu yöntem ile hem hisse senetlerini kazananlar devrin onaylanması anına kadar geçen sürede malvarlığına ilişkin hakları kullanabileceklerinden ötürü korunmakta, hem de aynı süreç içerisinde özellikle yönetsel haklar donmuş sayılacağı için anonim ortaklık çıkarları korunmuş olmaktadır. Söz konusu teorinin kabulü yukarıda üzerinde durduğumuz birlik teorisi ile de uyumludur. Zira burada paydan doğan hakların tam anlamı ile bölünmesinden söz etmek mümkün değildir. Çünkü, eğer yönetim kurulu üyeleri veya ortaklar tarafından satın alma hakkı kullanılacak olursa, payı kazanan kişi TTK m.418 f.4 c.2 uyarınca paydan doğan tüm hakları kaybetmiş olacak, yani malvarlığı haklarından artık yararlanamayacaktır⁵¹².

Bununla birlikte, TTK m.418 f.4 c.2'de yer alan boşluğun MK m.2 ile doldurulması; eğer yönetim kurulu üyeleri veya pay sahiplerinin satın alma haklarını kullanmadan önce geçirecekleri karar verme süresi hakkın kötüye kullanılması sınırlarını aşmış ise, nama yazılı hisse senetlerini bağlamı etkisizleştiren haller vasıtasıyla kazanan kişilerin mahkemeye başvurmaları sonucunda mahkeme

⁵¹² Kanımızca yönetim kurulu üyeleri veya ortaklar tarafından satın alma hakkının kullanılması halinde, payı TTK m.418 f.4'te sayılan istisnai hallerle kazanan kişiden, malvarlıksal hakların kullanılması sonucunda elde ettiği değerleri, satın alma hakkını kullanan yönetim kurulu üyesine veya ortağa iade etmesi istenemez. Zira, satın alma hakkını kullanan kişi pay sahibi sıfatını ancak ortaklık tarafından onaylanması ile birlikte kazanır. Bu kişinin pay sahibi sıfatı kazanmadan önceki bir zamanda ortaya çıkan bir ortaksal haktan yararlanması düşünülemez.

tarafından satın alma hakkını kullanacak olan kişilerin makul bir süre ile sınırlandırılmaları mümkündür. Ancak TTK m.418 f.4 c.2'deki boşluğun, İBK m.685c f.3'teki gibi bir tamamlayıcı hüküm ile doldurulması sonucunda satın alma hakkının kullanılmasının belirli bir süre ile sınırlanması kanımızca benimsenecek en uygun çözümdür.

F. Bağlamın Etkisini Kaybettiği Durumlarda Yönetim Kurulu Üyeleri ve Pay Sahiplerine Tanınan Satın Alma Hakkı

1. Satın Alma Hakkının Amacı

TTK m.418 f.4 c.2 hükmü ile yönetim kurulu üyelerine ve pay sahiplerine tanınan satın alma hakkının temel sebebi, aynı fıkranın ilk cümlesi ile bağlam hükümlerine tanınan istisnanın mutlak olarak uygulanmasının anonim ortaklık çıkarlarına aykırı olabilmesi ihtimalidir⁵¹³. Gerçekten de, bağlı nama yazılı hisse senetlerini miras, karı koca mallarının idaresi veya cebri icra vasıtası ile kazanan kişinin pay sahibi olması, anonim ortaklığının çıkarlarına aykırı bir durum yaratabilir. Örneğin, pay sahiplerinin belirli meslek mensubu olmasının arandığı kişisel nitelik taşıyan bir anonim ortaklıkta, payları cebri icra ile devralan kişinin aranan meslekten olmaması ihtimali kuvvetlidir. Bu çeşit örneklerin, aile tipi anonim ortaklıklar, yabancılaşmaya karşı olan anonim ortaklıklar açısından da çoğaltılması mümkündür. Kısaca tüm bu hallerde, Kanun anonim ortaklığa bir imkan tanıyarak, yönetim kurulu üyeleri veya pay sahiplerine miras, karı-koca mallarının idaresi veya cebri icra yolu ile başka bir kişiye geçen bağlı nama yazılı hisse senetlerini satın alma yolunu açmıştır⁵¹⁴. Böylece bağlam hükümleri ile amaçlanan hedef korunmuş olacak, bunu yaparken de payları kazanan kişiye bağlı nama yazılı hisse senetlerinin gerçek değeri ödenmek suretiyle menfaatler dengesi sağlanmaya çalışılacaktır.

⁵¹³ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.629; DOMANIÇ, s.1351; ÇEVİK, s.890; AYTAÇ, s.108.

⁵¹⁴ "TTK. nın 418/son maddesindeki koşullar gerçekleşmeden ortakların rüçhan haklarını kullanmaları ve dolayısıyla bu maddeye dayanarak davacıyla ait ortaklık pay senetlerini devir almaları olanaksızdır." Yar. 11. HD. 20.10.1981T. 3889E. 4317K. (ERİŞ, s.678).

2. Satın Alma Hakkına Sahip Olanlar

Bağlamın uygulanması sonucunda anonim ortaklığın korunması amacını taşıyan satın alma hakkını kullanma yetkisi TTK m.418 f.4 c.2 tarafından yönetim kurulu üyelerine ve anonim ortaklık pay sahiplerine tanınmıştır. Anılan kişilerin dışında başka herhangi bir kişi veya organ yahut ortaklığın kendisi tarafından satın alma hakkının kullanılabilmesine, TTK m.428 f.4'ün açık hükmü nedeniyle imkan yoktur⁵¹⁵.

Anonim ortaklığın çıkarlarının korunması amacını taşıyan satın alma hakkının, yönetim kurulu üyeleri ve pay sahipleri dışında ortaklığın kendisine tanınmamış olması bilhassa JÄEGGI tarafından eleştirilmiş ve bu hakkın anonim ortaklığın kendisine de tanınmasının gerekeceği belirtilmiştir⁵¹⁶. Ancak yukarıda ayrıntıları ile incelendiği üzere, anonim ortaklıkların kendi paylarını devralmaları TTK m.329 tarafından öngörülen istisnalar dışında yasaklanmıştır⁵¹⁷. Dolayısıyla, hem TTK m.418 f.4'ün açık lafzı, hem de anılan hüküm ile tanınan satın alma hakkının TTK m.329 f.2'de tek tek sayılan istisnalar arasında bulunmaması sebebiyle, bu hakkın anonim ortaklığın kendisi tarafından kullanılabilmesine imkan yoktur⁵¹⁸. İBK'da 1992 yılında itibaren geçerli olmak üzere m.685b f.4 kapsamında yapılan yeni düzenleme ile, satın alma hakkının anonim ortaklığın kendisine tanınmış olması sonucunda İsviçre hukukunda bu yol açılmıştır. Kanımızca, TTK m.418 f.4 c.2 ile öngörülen hükmün amaçları doğrultusunda, benzer bir düzenlemenin TTK'da da yapılması oldukça uygun olacaktır⁵¹⁹.

TTK m.418 f.4 c.2 hükmü uyarınca, satın alma hakkı bu hakkın sahipleri olan yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleri tarafından yapılacak olan bir icap vasıtasıyla kullanılır⁵²⁰. Satın alma icabının ilke olarak tüm bağlı nama yazılı hisse

⁵¹⁵ TTK m.312 f.2 gereğince pay sahibi olan tüzel kişiler yönetim kurulu üyesi seçilmezler, ancak kendi temsilcilerini üye seçtirebilirler. Kanımızca bu durumda satın alma hakkının TTK m.418 f.4'te yer alan hükmün amacı doğrultusunda temsilciye değil tüzel kişiye tanınması daha uygun olur.

⁵¹⁶ JÄEGGI, Peter (Çev. Ömer Teoman), Anonim Ortaklıklar Hukukunun Çözümlemememiş Sorunları, İkt. Mal. 1975, C.22, S.1 s.28.

⁵¹⁷ Bkz. yukarıda s.49.

⁵¹⁸ Aynı yönde AYTAÇ, s.108.

⁵¹⁹ Aynı yönde bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.630.

⁵²⁰ PULAŞLI, Bağlı, s.217.

senetlerini kapsamalı gerekir. Bununla birlikte, bağılı nama yazılı hisse senetlerinin sadece bir kısmının yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleri tarafından satın alınabilmesinin mümkün olup olmadığı düşünülebilir. Kanımızca, aksine esas sözleşmede bir hüküm bulunmadığı müddetçe, TTK m.418 f.4 c.2'nin lafzı bu tür bir yorumu destekleyebilecek mahiyettedir. Her şeyden önce, bağlamın uygulanabilmesi suretiyle anonim ortaklığın çıkarlarını korumaya yönelik olan söz konusu hükmün; satın alma hakkı sahiplerinin bağılı nama yazılı hisse senetlerinin tümünü satın almaya güçlerinin yetmemesi halinde bu haktan kısmen dahi olsa faydalanamayacakları yönünde yorumlanması, anonim ortaklığın çıkarları açısından tam tersi bir etki yaratacaktır. Zira, kısmî satın alma hakkının tanınması halinde, bağılı nama yazılı hisse senetlerini bağlam hükümlerine rağmen kazanan kişinin sahip olacağı pay sayısı ve bu doğrultuda ortaklık içerisinde sahip olacağı güç azalacak ve böylece bağlam hükümleri ile hedeflenen sonuca kısmen dahi olsa ulaşılmış olacaktır. Bu sebepten ötürü yönetim kurulu üyeleri ve pay sahiplerinin, eğer miras, karı koca mallarının idaresi veya cebri icra yolu ile kazanılan bağılı nama yazılı hisse senetlerinin tümünü satın alma imkanları bulunmuyor ise, satın alma haklarını bu senetlerin bir kısmı için kullanabilmelerinin ve geri kalan kısmın bu senetleri kazanan kişilerin adına pay defterine kaydedilebileceklerinin kabulü gereklidir.

Satın alma hakkının kullanılması hususunda yönetim kurulu üyeleri veya ortaklar tarafından yapılacak icabı kabul etme yetkisi anonim ortaklık adına yönetim kuruluna aittir. Yönetim kurulunun vereceği karar ile ilgili olarak TTK m.330; eğer satın alma hakkını kullanan yönetim kurulu üyelerinden birisi ise TTK m.332 uygulama alanı bulur.

3. Satın Alma Değeri

Yönetim kurulu üyelerine ve pay sahiplerine tanınmış olan satın alma hakkının hangi değer üzerinden yapılacağı hususu da Kanunda gösterilmiştir. Kanunda yer alan mevcut düzenleme doğrultusunda satın alma hakkına konu teşkil edecek olan bağılı nama yazılı hisse senetlerinin borsa rayici, borsa rayicinin

bulunmadığı takdirde kayıt için başvuru tarihindeki gerçek değeri, bu hakkın kullanılmasında esas alınacaktır⁵²¹.

Bu düzenlemede görülmektedir ki, hisse senetlerinin borsa değeri satın alma bedelinin belirlenmesinde asıl rolü üstlenmekte, ancak borsa değerinin bulunmadığı hallerde gerçek değere başvurulabilmektedir. Ancak bilinmektedir ki, hisse senetlerinin gerçek değeri çoğu zaman borsa rayicinin üstünde olmaktadır⁵²². Hal böyle olunca TTK m.418 f.4 c.2'deki düzenleme sebebiyle, bağlı nama yazılı hisse senetlerini miras, karı koca mallarının idaresi veya cebri icra vasıtasıyla kazanan kişi, daha fazla olsa bile satın alma işleminin gerçek değer üzerinden yapılmasını isteyememektedir. Bununla birlikte Kanunda yer alan söz konusu sıralama hükmü emredici hüküm niteliğinde olmadığından ötürü, esas sözleşmede bu sıra değiştirilerek gerçek değer hesabına katılacağı öngörülebilir⁵²³.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin borsa değeri, söz konusu hisse senetlerinin alımına ilişkin icabın yapıldığı andaki resmi borsa fiyatıdır⁵²⁴. Gerçek değer ise, aktiflerin muhtemel satış değerleri esas alınarak belirlenen bilanço değeridir⁵²⁵. TTK m.418 f.4 c.2'nin esasen bağlı nama yazılı hisse senetlerini kazanan kişileri koruyucu bir hüküm niteliğinde olduğundan hareketle, good-will'in de bu değere eklenmesi gerekeceği sonucuna ulaşılabilir. Bununla birlikte, cebri icrada ödenen bedel gerçek değer değildir. Bu sebepten ötürü, bağlı nama yazılı hisse senetlerini cebri icra vasıtasıyla kazanan kişiden bu senetler satın alınırken, gerçek bedelin tespit edilerek işlemin bu değer üzerinden gerçekleştirilmesi gerekir⁵²⁶.

⁵²¹ Gerçek değer tespiti ile ilgili olarak bkz. ATF 110 II 293 (<http://www.bger.ch>; özet için bkz. TERCIER, Pierre (Çev. Akar Öçal), Şirketler Hukuku Sahasında Yayımlanan Kararların Özetleri (1984 – 1986), Eskişehir 1987); ATF 120 II 259 (<http://www.bger.ch>).

⁵²² Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.630; PULAŞLI, Bağlı, s.219.

⁵²³ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.630; PULAŞLI, Bağlı, s.219.

⁵²⁴ AYTAÇ, s.108; PULAŞLI, Bağlı, s.219.

⁵²⁵ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.631.

⁵²⁶ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.631.

4. Satın Alma Hakkının Tâbi Olduğu Süre

Yukarıda da belirttiğimiz üzere, TTK m.418 f.4, satın alma hakkının yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleri tarafından ne kadar sürede kullanılması gerekeceği yönünde herhangi bir hüküm içermemektedir. Oysa bağlı nama yazılı hisse senetlerini miras, karı koca mallarının idaresi veya cibrî icra vasıtasıyla kazanan kişilerin durumu, yönetim kurulunun bu hakkı kullanmayacağı anlamına gelecek olan pay defterine kayıt anına kadar belirsizliğini korumaktadır. Her ne kadar, yukarıda bağlamın etkisini kaybettiği durumlarda pay sahipliğine bağlı haklarının geçişi ile ilgili değerlendirmelerimizde belirtildiği üzere, bu belirsizlik süreci içerisinde bağlı nama yazılı hisse senetlerini kazananların malvarlıksal hakları kullanabileceklerinin kabulü, bu kişilerin çıkarlarını bir ölçüde koruma altına alacak olsa da, söz konusu sürecin mümkün olan kısa süre içerisinde bitmesi oldukça önemlidir. Bu konuda, satın alma hakkı sahiplerinin bu hakkı kullanmaları için geçirecekleri süreyi sınırlandıracak olan MK m.2 hükmünün genel çerçevesinin dışında, İBK m.685c f.3 hükmüne benzer bir düzenlemenin TTK'da da yapılması, bu boşluğun yol açabileceği istismarlara ve zararlara karşı alınabilecek en uygun önlem olacaktır⁵²⁷.

VI. SPKan. m.10/A Doğrultusunda Kaydî Hale Getirilen Hisse Senetlerinin Devri

A. Genel Olarak

Anonim ortaklıkların çıkardıkları hisse senetleri, daha önce de birçok defa ifade ettiğimiz üzere kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerdir. Kıymetli evrak kavramı, İBK m.965 hükmünden TTK'ya geçtiği şekliyle şu şekilde tanımlanmıştır: *"Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyeran edilemediği gibi başkalarına da devredilemez."* Demek ki, kanunî tanımda da yer aldığı haliyle kıymetli evrak niteliği taşıyan senetlerin ilk unsuru evrak (kağıtlar), ikinci unsuru ise söz konusu kağıtta hakkın mündemiç olması, yani kağıt ile hakkın birbirine kaynaşmasıdır⁵²⁸. Bu iki unsur bir araya getirildiğinde kıymetli evrakın en önemli özelliği olan, senet ile hak arasında kuvvetli bir bağ

⁵²⁷ Aynı yönde bkz. PULAŞLI, Bağlı, s.220.

⁵²⁸ POROY/TEKİNALP, s.25.

bulunduğu sonucu ortaya çıkar. Öyle ki, hak senetten ayrı olarak ileri sürülemeyeceği gibi, başkalarına da devredilemez.

Kıymetli evrakın söz konusu özelliği, gerek Kıymetli Evrak Hukuku ile ilgili genel hükümlerin, gerekse de konumuzu teşkil eden anonim ortaklık hisse senetlerini düzenleyen hükümlerin temelinde yer almaktadır. Gerçekten de, kıymetli evrakın devrine ilişkin müşterek esaslar başlığı altında ayrıntılı olarak incelediğimiz TTK m.559; devir şekillerine göre nama, emre ve hamile yazılı olmak üzere üç gruba ayrılan bütün kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerin devri için senet zilyetliğinin devralana geçirilmesini şart koşturmuştur. Bu genel hükümle uyumlu olarak, TTK m.415 ve m.416 da anonim ortaklıkların çıkarabilecekleri hamile ve nama yazılı hisse senetlerinin devirlerinin gerçekleşebilmesi için senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerektiğini öngörmüşlerdir. Bunun yanında, paydan doğan bazı hakların kullanılabilmesi için de, TTK m.360'da olduğu gibi, hisse senedinin ibrazı gerekmektedir. Sonuç olarak ifade etmek gerekir ki, hem anonim ortaklıklar hem de kıymetli evrak ile ilgili olan TTK hükümleri, senet ile hak arasında kuvvetli bir bağ bulunduğu ve hakkın senetsiz devredilemeyeceği ilkesini esas kabul etmektedir⁵²⁹.

Ancak teorik olarak sağlam temellere dayanan söz konusu ilkenin, uygulamada kanunkoyucunun anonim ortaklıklar için öngörmüş olduğu iktisadî ve sosyal fonksiyonlarla bağdaşmayacak bir takım aksaklıklara ve zorluklara sebep olabileceği zaman içerisinde farkedilmiştir. Bilhassa çok yüksek meblağlarda sermayeye sahip halka açık anonim ortaklıkların hisse senetlerinin sayısı yüzmilyonlarla ifade edilmektedir. Payların nominal değerleri düşük olduğundan ötürü, büyük ortakların sahip oldukları hisse senetleri milyonlara ulaşabilmektedir. Bu sebepten ötürü hisse senetlerinin saklanması ve hukukî işlemlere konu edilmesi, kuşkusuz hem fiziksel açıdan çok zor, hem de güvenlik açısından riskli olacaktır⁵³⁰.

⁵²⁹ İstisnai olarak, kıymetli evrakın zıyayı sebebiyle mahkeme kararı ile iptal edilmesi sonucunda hak senetsiz ileri sürülebilir (TTK m.564); bkz. POROY/TEKİNALP, s.128; DİRİKKAN, s.84 – 85.

⁵³⁰ Bkz. TEKİNALP, Ünal, Evraksız Kıymetli Evrakta veya Kıymet Haklarına Doğru, BATİDER, 1988 C.XIV, S.3, s.4 vd.; VAROL, Reyhan, Menkul Kıymetlerin Kaydı Değer Haline Getirilmesi, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s.231 vd.; TURANBOY, Asuman, Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara 1998, s.2 vd.; MANAVGAT, Çağlar, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükümüne Göre Kaydı Sistemin Esasları, AÜHFD, 2001 C.50, S.2, s.159; GÖKSOY, s.189.

Sermaye piyasalarının birçok ülkede giderek önem kazanması ile birlikte, yukarıda ifade ettiğimiz sorun da kendisini açıkça göstermeye başlamıştır. Gelişmiş borsalarda günlük hisse senedi alım-satım işlemlerinin sayısı milyarlar seviyesindedir⁵³¹. Her gün milyarlarca hisse senedinin fiziksel olarak el değiştirdiğini düşünecek olursak, sadece senetlerin el değiştirmesi için ne kadar büyük bir zaman işgücü ve harcamanın gerekli olduğu açık bir biçimde meydandadır. Tasarrufların anonim ortaklıklar vasıtasıyla yatırımlara dönüşmesinde sermaye piyasalarının oynadığı büyük rol göz önünde bulundurulacak olursa, sermaye piyasalarına olan ilginin azalmasına yol açabilecek olan söz konusu külfetin önüne geçilebilmesi için çeşitli çözüm arayışları içerisine girilmiştir.

Söz konusu çözüm arayışları çerçevesinde SPK'ya 4487 sayılı kanun ile eklenen m.10/A hükmü ile getirilen hisse senetlerini kaydî hale getirme uygulaması ve bu bağlamda evraksız kıymetli evrak kavramının incelenmesi bu kısmın konusunu oluşturmaktadır.

B. Hisse Senetlerinin Kaydileştirilme Aşamaları

1. Hisse Senetlerinin Toplu Saklanması

Sermaye piyasalarında yaşanan sıkıntıların kaynağında kıymetli evrakin özünde yer alan senet ile hak bütünlüğünün bulunduğu anlaşıldığından, alınması düşünülen önlemler de bu unsur üzerinde yoğunlaştırılmıştır⁵³². Bu doğrultuda ilk uygulanan yöntem, hisse senetlerinin toplu halde saklanması ve idaresi olmuştur⁵³³. Toplu saklama menkul kıymetlerin misli eşya niteliklerinden yararlanılan bir yöntem olup, aynı ortaklık tarafından ihraç edilmiş olup, aynı cins ve aynı hakları veren menkul kıymetlerin –hamillerin adına tasnif edilmeksizin- toplu

⁵³¹ İMKB'de 2001 yılında gerçekleşen toplam işlem sayısı 23.706.279 milyon adettir. 2001'de İMKB'de günlük ortalama işlem sayısı 96.525 milyon olarak tespit edilmiştir (Bkz. <http://www.imkb.gov.tr>); NASDAQ'da 2001 yılında gerçekleşen toplam hisse senedi alım satım sayısı 417 milyar olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde NYSE'de 308 milyar, AMEX'de 16 milyar adet hisse senedi alınıp satılmıştır (Veriler için bkz. <http://www.nasdaq.com>).

⁵³² TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.4 – 5.

⁵³³ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.5; VAROL, s.232; TURANBOY, s.2 ve ayrıntılı bilgi s.7 vd.; MANAVGAT, s.159; GÖKSOY, s.190.

olarak saklanmalarıdır⁵³⁴. Anonim ortaklık pay sahibi, sahip olduğu hisse senetlerini saklatmak üzere açık ve yazılı bir talimat vermek sureti ile banka nezdinde bir hesap açtırır. Pay sahibinin hisse senetleri bankaya tevdi edilir ve bu hisse senetleri hamillerinin adına göre tasnif edilmeksizin ya bizzat bankanın kendisi, ya da onun aracılığı ile başka bir banka tarafından saklanır⁵³⁵. Saklanan hisse senetleri üzerinde devir gibi bir hukukî işlem yapılmak istendiğinde, senetler yer değiştirilmeksizin banka hesapları arasında bir kayıt değişikliği yolu ile işlem tamamlanır. Böylece, hisse senedinin maddî olarak değil fakat kayıtlardan yapılacak bir değişiklikle devri gerçekleşmiş olacaktır⁵³⁶.

Sistemin işleyişi menkul kıymetlerin birbiriyle karışmış olarak toplu halde saklanması esasına dayanır. Başka bir deyişle, bankalar kendilerine tevdi edilen hisse senetlerini hamillerinin isimlerine göre tasnif etmezler. Toplu saklamada hisse senetleri niteliklerine göre tasnif edilir. Yani aynı anonim ortaklık tarafından ihraç edilen, aynı hakları tanıyan hisse senetleri kendi aralarında tasnif edilerek bir arada saklanırlar⁵³⁷. Bir örnekle ifade etmek gerekirse, X Anonim Ortaklığının bir bankaya tevdi edilmiş olan, sahibine aynı hakları veren tüm hamile yazılı hisse senetleri aynı yerde karışık olarak saklanır. Bu hisse senetleri nitelik açısından bir çuvalda bulunan pirinçler misali misli eşyadırlar; zira, hamillerine tanıdıkları haklar bakımından aralarında bir fark bulunmamaktadır. Dolayısıyla pay sahibi, yani saklatan, X Anonim Ortaklığının karışık olarak bir arada saklanan 100.000 parçadan oluşan hamile yazılı hisse senedi topluluğu –eşya birliği⁵³⁸– üzerinde bir tür müşterek mülkiyet payı elde eder⁵³⁹. Fakat İsviçre – Türk Hukukunda, eşya birliğinin kendisini meydana getiren şeylerden ayrı ve bağımsız bir varlığı olmadığından ötürü, ancak eşya birliğine dahil olan münferit şeyler ayrı ayrı mülkiyet hakkına konu teşkil edebilir⁵⁴⁰. Dolayısıyla toplu saklama açısından, saklatanların müşterek mülkiyet haklarının hisse

⁵³⁴ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.6; TURANBOY, s.14.

⁵³⁵ Taraflar arasındaki hukukî ilişkinin niteliği hakkında ayrıntılı inceleme için bkz. MANAVGAT, Çağlar, Menkul Kıymetlerin Merkezî Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukukî Niteliğine Etkisi, BATİDER 1996 C.18, S.4 s.131 vd.

⁵³⁶ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.6 vd.; VAROL, s.232; MANAVGAT, s.129; TURANBOY, s.17.

⁵³⁷ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.6; TURANBOY, s.15.

⁵³⁸ OĞUZMAN/SELİÇİ, s.8 – 9.

⁵³⁹ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.7; TURANBOY, s.24 vd.; GÖKSOY, s.192.

⁵⁴⁰ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.7; TURANBOY, s.25 – 26.

senetlerinin oluşturduğu yığın üzerinde değil, her bir hisse senedi üzerinde bulunduğunu kabul etmek gerekir. Daha açık bir anlatımla, X Anonim Ortaklığının aynı bankada bir arada saklanan 100.000 adet aynı nitelikteki hamile yazılı hisse senetlerinden 1.000 adedi A'ya aitse; A'nın yığını oluşturan tüm hisse senetlerinin üzerinde 1/100 oranında müşterek mülkiyet hakkı bulunur⁵⁴¹.

Toplu saklama sisteminde, saklanan hisse senetleri üzerinde saklatanların sahip oldukları müşterek mülkiyet hakları İMK m.646 vd. ve MK m.688 anlamında bir müşterek mülkiyet değildir. Öncelikle burada, MK m.688'de düzenlenen müşterek mülkiyetin aksine, hisse senetlerinin arasında bir hukukî ilişki bulunmamakta; yalnızca teorik olarak var sayılmaktadır. Bunun yanında her hisse senedi sahibi şuyunun izalesini istemeye gerek olmaksızın, hisse senedinin kendisine verilmesini bankadan talep edebilir⁵⁴². Tüm bu sebeplerden ötürü, burada doktrinde ifade edildiği haliyle *şekli değişmiş, sulandırılmış ve sağlam olmayan*, kendine has (*sui generis*) nitelikte bir müşterek mülkiyet halinin varlığı kabul edilmektedir⁵⁴³.

Toplu halde saklanan hisse senetlerinin devri, yukarıda da ifade ettiğimiz üzere, fiziki olarak yer değiştirmeye gerek olmaksızın sadece hesaptan hesaba kayıt yapılması suretiyle gerçekleşmektedir. Saklatan sıfatını taşıyan hisse senetlerinin sahibi, hisse senetlerini geriye almak istediğinde kendisine tevdi ettiği hisse senetlerinin aynısı değil, aynı cinsten olup aynı hakları veren aynı adetteki senetler verilir⁵⁴⁴. Toplu saklamanın bu özelliği menkul kıymetlerin misli eşya niteliklerinden kaynaklanır.

Toplu saklama yöntemi ilk olarak 1872 yılında Avusturya'da Viyana Ciro İşlemleri ve Kasalar Birliği (Wiener Ciro und Kassenverein) aracılığı ile

⁵⁴¹ Bu örnek doktrinde ilk olarak A. MEIER – HAYOZ tarafından verilmiştir (Abschied vom Wertpapier? ZBJV 9 1986, s.393. Bkz. TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.7; TURANBOY, s.26 (naklen)).

⁵⁴² TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.8.

⁵⁴³ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.7; TURANBOY, s.26 ve dn.111'de anılan yazarlar. "Açıklaması yapılan müşterek mülkiyet hakkının sui generis karakteri bazı yazarlara göre İsviçre eşya hukukuna hakim, aynı haklarda numerus clausus ilkesi ile de bağdaşmaktadır (A.MEIER – HAYOZ, Abschied vom Wertpapier? ZBJV 9 1986, s.393). Bu Görüşün karşısında olanlar ise anılan müşterek mülkiyetin kanunî dayanağını oluşturan İBK m.484 (MK m.688)'in ikinci ve üçüncü fıkralarının bu sui generis müşterek mülkiyeti tanıdığını ileri sürerek ilkeye aykırılık bulunmadığını belirtirler (HANDSCHIN, s.28 ve orada anılanlar)." Bkz. TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.8.

gerçekleştirilmiştir⁵⁴⁵. Avusturya'dan sonra Almanya'da da toplu saklama kurumları açılmaya başlanmış ve 1896 yılında saklamaya ilişkin kanun yayınlanmıştır⁵⁴⁶. Fransa'da toplu saklama işlemleri ciddi anlamda 1949 yılında kurulan Profesyonellerarası Menkul Kıymetler Takas Ortaklığı (SICOVAM) ile birlikte başlamıştır⁵⁴⁷. İsviçre'de ise, 1970 tarihinde İsviçre'deki tüm menkul kıymetlerin toplu olarak saklanmasına hizmet etmek için İsviçre Menkul Kıymetler Ciro Anonim Ortaklığı (SEGA) kurulmuştur⁵⁴⁸.

2. Toplu (Global) Senet

Toplu saklama yönteminin ardından rasyonalizasyon çalışmalarının ulaştığı ikinci aşama toplu (global) senet kavramıdır⁵⁴⁹. Toplu saklama yönteminin tek başına yeterli olmadığından anlaşılmasından sonra, yeni yöntemler aranmaya başlanmıştır. Zira, basılan ve saklanan senetlerin çok fazla sayılarda olması, gerek bunların basım maliyetlerini üstlenen anonim ortaklıklar, gerekse saklayan konumundaki bankalar açısından başlıbaşına bir zorluk ve maliyet kaynağı haline gelmiştir. Bu arayışlar sonunda ortaya çıkan toplu senet, bir ihracın (emisyonun) tamamının bir senede bağlanması esasına dayanır⁵⁵⁰. Alman Depo Kanunu'nun yapmış olduğu tanıma göre toplu senet, misli nitelikte ve birden ziyade kimselere ait hakkı içeren çok sayıdaki kıymetli evrakın tek bir senede bağlanmasıyla ortaya çıkan kıymetli evraktır⁵⁵¹. Burada da, aynı anonim ortaklık tarafından çıkarılan, aynı nitelikteki ve hamiline aynı hakları tahsis eden hisse senetlerinin bir arada bulunması durumu mevcuttur. Ancak toplu saklamadan farklı olarak bu hisse senetlerinin hepsi tek bir kağıtta toplanmıştır. Toplu senet ekonomik açıdan bir bütün teşkil etmekle birlikte, aslında birbirinden bağımsız payları içermekte ve içerdiği adette senedi temsil etmektedir⁵⁵². Bu sayede aynı hakları taşıyan binlerce hisse

⁵⁴⁴ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.6; TURANBOY, s.14.

⁵⁴⁵ TURANBOY, s.9.

⁵⁴⁶ Gesetz betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Wertpapiere vom 5 Juli 1896 (Bkz. TURANBOY, s.9 dn.20).

⁵⁴⁷ TURANBOY, s.10 – 11.

⁵⁴⁸ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.6; TURANBOY, s.11 – 12.

⁵⁴⁹ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.12; TURANBOY, s.34; GÖKSOY, s.193.

⁵⁵⁰ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.12; TURANBOY, s.34; GÖKSOY, s.194.

⁵⁵¹ Alman Depo Kanunu §9

⁵⁵² TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.12.

senedi basılması yerine, bu hisse senetleri tek bir toplu senette birleştirilmiş ve böylece hem senetlerin baskı ve kağıt masrafı ile basılması için gereken işgücünden, hem de bu senetlerin saklanması için geniş mekanların ve kaynakların tahsis edilmesinden tasarruf edilmiştir⁵⁵³.

Birden çok menkul kıymet hakkının tek bir senede bağlanması onların bağımsızlığını engellemeyeceği gibi, içeriklerinde de herhangi bir değişiklik yaratmaz⁵⁵⁴. Bu bakımdan toplu senet her zaman tek tek senetlere bölünebilir. Hak sahibinin talebi bunun için yeterlidir. Böyle bir talep üzerine saklayan banka tarafından hak sahibine bağımsız bir senet düzenlenerek verilir⁵⁵⁵. Bunun yanında hisse senedini ihraç eden anonim ortaklık, esas sözleşmesinde bulunan açık hükme dayanarak pay sahibine hisse senedi vermekle yükümlü değilse, toplu saklama bankasının da bu yönde herhangi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır⁵⁵⁶.

Toplu senet üzerinde hak sahibinin bir müşterek mülkiyet hakkı bulunmaktadır. Toplu saklama yönteminde bir arada saklanan hisse senedi yığınının aksine, toplu senet bir eşya birliği teşkil etmez. Bu sebepten ötürü, toplu senette müşterek mülkiyet paylarının objesi taktır⁵⁵⁷.

Toplu senedin devri de, aynen yukarıda açıkladığımız toplu saklama sistemine tâbi olan hisse senetlerinin devri gibidir. Yani toplu senet üzerinde müşterek mülkiyet hakkı bulunan pay sahibi payını devretmek isterse, devir bir hesaptan diğer hesaba yapılacak bir kayıt vasıtasıyla gerçekleşir⁵⁵⁸.

3. Kaydî Kıymetli Evrak

Günümüzde rasyonalizasyon önlemlerinin ulaştığı son nokta, menkul kıymetlerin içerdikleri hakların senede bağlanmaması ve sadece kaydî bir kıymet olarak kalmasıdır⁵⁵⁹. Neredeyse XX. yy. boyunca süren ve yukarıda incelediğimiz

⁵⁵³ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.12 – 13; TURANBOY, s.34 – 38.

⁵⁵⁴ TURANBOY, s.37.

⁵⁵⁵ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.13; TURANBOY, s.37.

⁵⁵⁶ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.13.

⁵⁵⁷ TURANBOY, s.40.

⁵⁵⁸ TURANBOY, s.42.

⁵⁵⁹ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.14; TURANBOY, s.43; GÖKSOY, s.196.

aşamalardan geçen çalışmalar ve çözüm arayışları sonucunda; menkul kıymetlerin basılması, saklanması, hukukî işlemlere konu edilmesi ile ilgili olarak karşılaşılan zorlukların aşılmasında en kesin çözümün senet ile hakkın birbirinden ayırması ve hakkın bağımsızlığa kavuşturulmasından geçtiği anlaşılmıştır⁵⁶⁰. Bu doğrultuda kıymetli evrak kavramı yerine karşımıza yeni bir kavram olarak *kaydî haklar* çıkmıştır. Kaydî hak kavramı rasyonalizasyon çalışmaları kapsamında ulaşılan nihai aşamayı, yani evraksız kıymetli evrak kavramını ifade etmektedir. Burada kıymetli evrak kavramının iki unsurunu oluşturan senet ve senette mündemiç olan hak birbirinden ayrılmakta ve senette mündemiç olan hak, senetten ayrılarak *kıymet hakkı* adı altında bağımsızlaşmaktadır⁵⁶¹.

Kaydî sistem uyarınca, herhangi bir senette mündemiç olmayan söz konusu kıymet haklarının bir sicil bünyesinde kayıtları tutulur. Buna göre, bir anonim ortaklığın kuruluş veya sermaye artırımı sebebiyle oluşan payları, hiçbir evraka bağlanmaksızın doğrudan kayıtlarının tutulduğu sicile bildirilmek ve kaydedilmek suretiyle ihraç edilirler. Yani, anonim ortaklık payı açısından yaklaşıldığında pay sahipliğinden doğan haklar olarak tezahür eden kıymet hakları, başlangıçtan itibaren hiçbir senede bağlı olmaksızın doğarlar. Kaydî sistemde anonim ortaklık paylarının devri, kayıtların tutulduğu sicil veya kuruluşlar nezdinde hak sahipleri adına açılan hesapların birinden diğerine kaydın aktarılması vasıtasıyla gerçekleşir.

Menkul kıymetlerin ve bu kapsamda anonim ortaklık paylarının kaydileştirilmesinde, kurucu ve açıklayıcı kayıt sistemi olarak adlandırılan iki sistem mevcuttur⁵⁶². Kurucu kayıt sisteminde, kaydileştirilmiş hak üzerindeki mülkiyet hakkı ve sınırlı aynî haklar, sicile veya kuruluşa yapılan kayıt ile doğmakta ve sona ermekte, kayıtlar doğrudan gerçek hak sahipleri adına yapılmakta, kayıtların aleniyet ve güven fonksiyonları bulunmakta; haciz, ihtiyati tedbir gibi işlemler ancak sicilde veya kuruluşa tutulan kayıtlar üzerinde gerçekleştirilebilmektedir⁵⁶³.

⁵⁶⁰ TURANBOY, s.43.

⁵⁶¹ TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.14; TURANBOY, s.43; GÖKSOY, s.196 vd., Yazar “*Kıymetli Haklar*” kavramını kullanmaktadır.

⁵⁶² MANAVGAT, s.160 vd.; SPK m.10/A düzenlemesi ile kabul edilen sistem ile ilgili olarak bkz. aşağıda s.279.

⁵⁶³ MANAVGAT, s.161.

Diğer sistem olan açıklayıcı kayıt sisteminde ise, sicile veya kuruluşa yapılan kaydın hakkın doğumu veya sona ermesi açısından kurucu bir etkisi bulunmamakta; payın ortaya çıkışı, sona ermesi, sahibinin değişmesi hukukî olarak gerçekleşikten sonra yapılan kayıt açıklayıcı nitelik taşımaktadır⁵⁶⁴.

Günümüzde dünyada gelişmiş sermaye piyasalarında halen kaydı sistem uygulanmaktadır. Kaydı sisteme tam anlamıyla geçen ilk ülke Fransa olmuştur. Fransa'da 1984 yılından bu yana hisse senetlerinin "senetsizliği" söz konusudur⁵⁶⁵. Buna göre, anonim ortaklık paylarını temsil eden hisse senetlerinin yerini, ya SICOVAM'da ya da ihraç eden ortaklıkta tutulan kayıtlar almıştır. Fransa'nın yanında Almanya, İsviçre, İskandinav Ülkeleri, Yunanistan, ABD gibi ülkeler ve SPKan.'a 1999 yılında 4487 sayılı Kanun ile eklenen 10/A maddesi ile Türkiye, kaydı sistemi uygulayanlar arasında bulunmaktadır⁵⁶⁶.

C. Türk Hukukunda Hisse Senetlerinin Kaydileştirilmesi

1. 558 Sayılı KHK ve SPK Seri:IV N.22 Tebliği ile Getirilen Düzenleme

Türk Hukukunda hisse senetlerinin kaydı hale getirilmesi ile ilgili olarak ilk düzenleme, 558 sayılı KHK ile SPKan.'ın m.22 hükmüne eklenen (n) bendi ile ortaya çıkmıştır⁵⁶⁷. KHK ile eklenen bent, sermaye piyasası araçlarının takası, saklanması veya kaydı değer haline getirilmesi ve derecelendirilmesini düzenlemek ve denetlemek yetkisini SPK'ya bırakmaktaydı. SPK da KHK ile SPKan.'da yapılan söz konusu değişiklik doğrultusunda kendisine verilen yetkiye dayanarak Seri:IV N.22, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydı Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği'ni yayınlamıştır⁵⁶⁸.

Seri:IV N.22 tebliğinin amacı m.2 hükmü ile, sermaye piyasasında güven ve şeffaflığın sağlanması amacıyla sermaye piyasası araçlarının fiziken bastırılmaksızın kaydı değer halinde işlem görmesine ilişkin ilke ve esasların

⁵⁶⁴ MANAVGAT, s.165 – 167.

⁵⁶⁵ TURANBOY, s.44.

⁵⁶⁶ Bkz. TEKİNALP, Evraksız Kıymetli Evrak, s.14 – 15; TURANBOY, s.43 – 45; MANAVGAT, s.161 – 170.

⁵⁶⁷ 24.6.1995T. ve 558 sayılı KHK, RG 27.6.1995T. 22326S.

⁵⁶⁸ RG 19.12.1996T. 22852S.

belirlenmesi olarak açıklanmıştır. Bu amaç doğrultusunda katılma belgeleri ve borsada işlem gören hisse senetleri Tebliğ hükümlerine tâbi kılınmıştır (m.4 f.1). SPK söz konusu Tebliğ hükümleri vasıtasıyla, yukarıda incelediğimiz, hisse senetlerinin kayıtleştirilmesi aşamasında başvuru olan toplu (global) senet yöntemini benimsemiştir. Buna göre, Bu Seri:IV N.22 tebliğı hükümlerine tâbi sermaye piyasası araçlarının ihracında, fiziki olarak senet bastırılmaz. İhraççı, sahibine eşit haklar veren sermaye piyasası araçlarını temsilen toplu saklama senedi düzenler. Sermaye artırımlarında, sahibine farklı haklar veren paylar varsa, her grup için ayrı toplu saklama senedi düzenlenir. Toplu saklama senedi, anonim ortaklık payları için sermaye artırımının Ticaret Siciline tescilini izleyen iş günü düzenlenir ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Takas ve Saklama Bankası Anonim Ortaklığı'na (Takasbank) teslim edilir. Toplu saklama senedi, kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının Merkezdeki kayıtlarıyla, ihraççı kuruluşların kayıtları arasındaki uyumun sağlanması bakımından, ihraççı kuruluşlar itibarıyla Takasbank'da saklanır (m.5).

Görüldüğü gibi, her ihraçta büyük kupürlü tek senet ihracı yönteminin benimsenmesi ile birlikte İsviçre uygulamasına paralel bir tercih yapılmıştır⁵⁶⁹. İsviçre'de de borsada işlem gören nama yazılı hisse senetlerinin ihraçlarında, tertibin tamamı için, tedavül yeteneğı olmayan tek bir senet çıkarılmakta ve SEGA'ya depo edilmektedir. Seri:IV N.22 Tebliğı uygulamasında SEGA'nın yürüttüğü vazifeyi Takasbank üstlenmektedir.

Tebliğ hükümleri uyarınca, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıkların ihraç ettiğı payların miktarının ve alıcılarının kimlik bilgilerinin, günlük olarak satışının yapıldığı günü izleyen iş günü; kayıtlı sermaye sisteminde olmayan ortaklıkların ihraç ettiğı payların miktarı ve alıcılarının kimlik bilgilerini içeren satış sonuçları, satış süresinin bitimini izleyen iş günü; satış süresi içerisinde satılamayan kısım için ise bu kısmın, taahhütname verenlerce satın alınmasını izleyen iş günü satışa aracılık eden aracı kuruluşlarca Takasbank'a bildirilir. Bu satışlarda yapılan bildirim esas alınarak, hak sahipleri adına günlük olarak geçici kayıt gerçekleştirilir. Toplu saklama senedinin düzenlenip Takasbank'a teslimini takiben, kayıtlar kesinleştirilir (m.8).

⁵⁶⁹ MANAVGAT, s.167.

Yukarıdaki paragrafta belirttiğimiz hükümlerden de anlaşıldığı üzere, Seri:IV N.22 Tebliği ile birlikte İMKB'de işlem gören ve toplu saklama senetlerine bağlanmış olan anonim ortaklık paylarının kayıtları Takasbank nezdinde tutulmaya başlanmıştır. Takasbank'ta kayıtları tutulan payların devrini düzenleyen m.6 hükmü, anonim ortaklıklar tarafından yapılacak ihraçlarda hisse senetleri bastırılmaksızın ve buna bağlı olarak ciro ve/veya zilyetliğin geçirilmesine gerek kalmaksızın, mülkiyet devirlerinin, Merkezde kayıt ile gerçekleştirileceğini öngörmüştür. Takasbank'taki merkezde kayıt ile satıcının teslim yükümlülüğü yerine getirilmiş sayılır. Mülkiyet hakkının Merkezde kaydı, devir konusu sermaye piyasası araçlarının karşısında adı yazılan kişinin adının silinmesi ve bu sermaye piyasası araçlarının devralan adına kaydedilmesi yolu ile gerçekleşir.

558 sayılı KHK'nin Anayasa Mahkemesi'nce iptal edilmesinin ardından⁵⁷⁰, genel özelliklerini yukarıda açıkladığımız Seri:IV N.22 Tebliğinin iptali istemi ile Danıştay'da dava açılmıştır. Danıştay da önce yürütmenin durdurulmasına, daha sonra da Tebliğin iptaline karar vermiştir⁵⁷¹. Danıştay söz konusu karar ulaşırken iki gerekçeye dayanmıştır⁵⁷². Bu gerekçelerden ilki, Tebliğin hukukî dayanağını oluşturan 558 sayılı KHK'nin Anayasa Mahkemesi'nce iptalidir. İkinci gerekçe ise, Tebliğ ile getirilen düzenlemenin TTK'da yer alan hisse senedi uygulamasını ortadan kaldırmış olduğudur. Gerçekten de, her ne kadar Tebliğ ile getirilen hisse senetlerini kaydıleştirme sistemi, anonim ortaklıklarda hakim olan payın hisse senedine bağlanması zorunluluğunun bulunmadığı ilkesi⁵⁷³ ile açıklanabilse de, kıymetli evrakın en önemli unsuru olan hak ve senet bağıllığını ortadan kaldırma yönündeki hükümleri sebebiyle, söz konusu düzenlemenin tebliğ ile değil bir kanun hükmü ile yapılması bizce de uygun olan yöntemdir⁵⁷⁴.

⁵⁷⁰ Anayasa Mahkemesi 13.11.1995T. 1995/45E. 1995/58K. Bkz. RG 24.11.1995T. 22473S.

⁵⁷¹ Dan. 10.D. 26.4.2000T. 1997/577E. 2000/1934K. (Bkz. MANAVGAT, s.168).

⁵⁷² MANAVGAT, s.168.

⁵⁷³ Bkz. yukarıda s.8.

⁵⁷⁴ Aynı yönde, TURANBOY, Asuman, Kağıtsız (Varakasız) Kıymetli Evrak, Sermaye Piyasası Kurulu 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998, s.255 vd.; TURANBOY, s.107 vd.; Aksi yönde, MANAVGAT, s.169.

2. 4487 Sayılı Kanun ile SPKan.'a Eklenen m.10/A Düzenlemesi

558 sayılı KHK'nin Anayasa Mahkemesi ve SPK Seri:IV N.22 Tebliğinin Danıştay tarafından iptal edilmesinin ardından, hisse senetlerinin kayıdileştirilmesine ilişkin düzenlemenin kanun hükmü ile yapılması gereği doğrultusunda, 4487 sayılı Kanun'un SPKan.'a eklemiş olduğu m.10/A hükmü ile birlikte halen mevcut olan sistemin kanunî temelleri atılmıştır⁵⁷⁵.

SPK m.10/A hükmünün, Seri:IV N.22 Tebliğinden tek farkı, düzenlemenin kaynağının kanuna dayanması değildir. Bunun yanında SPK m.10/A ile birlikte iptal edilen Tebliğden farklı olarak kaydî kıymetli evrak sistemine tam olarak geçiş yapılmıştır. Daha açık bir ifade ile, Tebliğde benimsenen toplu saklama senedinin yerine, hisse senetlerinin doğrudan kaydileştirilmesi yolu benimsenmiştir. Gerçekten de, SPK m.10/A f.2 doğrultusunda hisse senetlerine ilişkin kayıtlar, MKK tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla tutulur. Kayıt edilen haklar SPKan. m.7 uyarınca senede bağlanmaz.

Seri:IV N.22 Tebliği sisteminde Takasbank Merkezinde tutulan kayıtların, SPKan. m.10/A düzenlemesi ile MKK adı verilen, özel hukuk tüzel kişiliğine sahip ve SPK'nın gözetim ve denetimi altında bulunan bir kuruluş tarafından tutulacağı öngörülmüştür. Bu kuruluşun, kuruluş, faaliyet ve denetimi ile ilgili esaslar, Bakanlar Kurulu tarafından çıkarılan bir yönetmelikte düzenlenmiştir⁵⁷⁶.

SPKan. m.10/A kapsamında kayıt sistemi ile ilgili temel esaslar belirtilmekle birlikte, kayıtların nasıl tutulacağına ve kayıtların tutulmasında yapılacak işlemlere ilişkin usul ve esasların saptanması, SPK tarafından çıkartılacak bir tebliğ bırakılmıştır. SPK tebliği günümüze kadar halen yürürlüğe girmiş olmasa dahi, Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ Taslağı isimli bir metin üzerinde çalışmalar sürdürölmektedir. Yakında yürürlüğe girmesi beklenen tebliğ bu metin esas alınarak oluşturulacağından ötürü, çalışmamızın bundan sonraki kısımlarının konusunu söz konusu tebliğ taslağı ile birlikte SPKan. m.10/A ve MKK'nın Kuruluş, Faaliyet,

⁵⁷⁵ RG 18.12.1999T. 23910S.

⁵⁷⁶ Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik, RG 21.06.2001T. 24439S.

Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik hükümlerinin incelenmesi oluşturacaktır.

D. SPKan. m.10/A Hükümü ile Getirilen Kaydî Sistemin Esasları

1. MKK

Yukarıda da belirttiğimiz üzere, SPKan. m.10/A hükmünün en başında, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izleneceği hükmü öngörülmüştür. Söz konusu hükmün geçerli hale gelmesinin ardından, MKK'nın Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik'in yayınlanması ile birlikte, Kanunda bahsedilen merkezi kayıt kuruluşu da ortaya çıkmıştır.

a. Hukukî Statüsü

MKK'nın hukukî statüsü ile ilgili olarak SPKan.'da öngörülen tek hüküm, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz olacağı yönündedir. MKK Yönetmeliği m.5 f.1'de de Kanunla uyumlu olarak, MKK'nın anonim ortaklık olarak kurulacağı hükme bağlanmıştır. Bu doğrultuda, SPK tarafından hazırlanan MKK esas sözleşmesi, STB'den 18.9.2001 tarihinde alınan kuruluş izni ve İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu'nun 21.9.2001 tarihli tescil işlemini takiben 26.9.2001 tarih ve 5390 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayınlanmıştır⁵⁷⁷. MKK'nın kurucuları esas sözleşmesinde, İMKB, Takasbank, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği ve İstanbul Altın Borsası olarak belirlenmiştir. Organları da, TTK'da düzenlenen diğer anonim ortaklıklarda olduğu gibi genel kurul, yönetim kurulu ve denetleme kurulundan oluşmaktadır (MKK Yönetmeliği m.5 f.2).

Kanun ve Yönetmelik hükümleri gereğince MKK özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir anonim ortaklık olarak kurulmuş olmakla birlikte, yine Kanun ve Yönetmelikte bulunan çeşitli hükümler MKK'nın hukukî statüsünü kendine has bir hale getirmiştir. Öncelikle SPKan. m.10/A f.1, MKK'nın SPK gözetimi ve denetimi altında olacağını öngörmüştür. Bu hüküm ile uyumlu olarak Yönetmelik de, MKK genel kurulunun kararlarının SPK'nın onayı ile yürürlüğe gireceği, yönetim kurulu

⁵⁷⁷ Bkz. <http://www.spk.gov.tr>

başkanının SPK tarafından atanacağı ve MKK paylarının devrinin SPK'nın onayına bağlı kılınacağı yönünde kurallar getirmiştir⁵⁷⁸. Tüm bu kurallar bir arada düşünüldüğünde, sorumlu kılındığı önemli görevler sebebiyle SPK'nın, MKK'nın karar mekanizması içerisinde yer almak suretiyle denetim ve gözetim görevini en etkin bir biçimde yerine getirilmesinin amaçlanmış olduğu ve bu amacın MKK'ya yarı kamusal bir nitelik kazandırdığı görülmektedir⁵⁷⁹.

MKK'nın görevi sermaye piyasası araçlarının kaydının tutulması ve bununla ilgili işlemlerin yerine getirilmesinden ibaret değildir. Bunun yanında MKK, Yatırımcıları Koruma Fonu'nu idare ve temsil etmek, mevzuat gereğinde Fon adına yapılması gereken işlemleri yapmak ve SPK tarafından tedrici tasfiyelerine karar verilen aracı kurumların tasfiye işlemlerini Yatırımcıları Koruma Fonu adına ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yürütmek ile de görevlendirilmiştir (MKK Yönetmeliği m.7 e – f).

b. Üyeleri

SPK m.10/A çerçevesinde MKK tarafından tutulacak olan kayıtlara, doğrudan erişim hakkına sahip olacak olan kişiler ve kuruluşlar MKK'nın üyelerini teşkil ederler. Üyelerin kimler olacağı hususunda SPKan. m.10/A'da herhangi bir hükme rastlanmamaktadır. Bu husustaki düzenleme MKK Yönetmeliğinde yapılmıştır. Buna göre, m.11 uyarınca MKK üyeleri, aracı kuruluşlar, ihraççılar ve hesap temsilcilerinden oluşmaktadır. MKK üyelerinin bu şekilde belirlenmesi ile birlikte, SPKan. m.10/A f.2'de yer alan, kayıtların ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla tutulacağı yönündeki hüküm ile paralellik sağlanmıştır⁵⁸⁰.

Yönetmelikte belirtilen aracı kuruluşlar, SPKan. m.33 kapsamında sermaye piyasası kurumları arasında sayılan ve aracı kurum ve bankalardan oluşan

⁵⁷⁸ Gerçekten de, MKK Yönetmeliği m.6 f.3 hükmü ile MKK'daki pay devirleri ve kurucular dışında kalanların pay iktisapları SPK'nın onayına tabi kılınmıştır. Bu hükmün, sahip olduğu özellik sebebiyle Payın Devrinin Resmi İzine Bağlanmış Olduğu Haller başlığı altında incelenmesi gerektiği akla gelse de, genel nitelik taşıması ve sadece tek bir anonim ortaklığı ilgilendirmesinden ötürü söz konusu başlık altında ayrıca incelenmesine kanımızca gerek bulunmamaktadır.

⁵⁷⁹ Bkz. MANAVGAT, s.170 – 173.

⁵⁸⁰ Bkz. MANAVGAT, s.174.

kuruluşlardır⁵⁸¹. İhraççılar ile kastedilen, Yönetmelik m.3'te yapılan tanım uyarınca, anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadî teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeleri ve yatırım fonu kurucularıdır. MKK'nın diğer bir üye grubu olarak sayılan hesap temsilcileri de, Yönetmelikte SPK tarafından yetkilendirilmiş aracı kuruluş statüsünü taşıyan bankalar olarak tanımlanmıştır.

Aracı kuruluş, ihraççı veya hesap temsilcisi niteliği taşıyan kuruluşların MKK üyesi olabilmeleri için karşılamları gereken çeşitli koşullar bulunmaktadır. Öncelikle, SPKan. m.10/A f.2'de de belirtildiği üzere, MKK'da kayıtlar bilgisayar ortamında tutulacağından ötürü, üye olacak kuruluşların da, Yönetmelik m.12 f.1a uyarınca, kayıtların tutulmasını, izlenmesini ve diğer kuruluşlarla bilgi alışverişini kolaylaştıracak ve asgarî nitelikleri MKK tarafından belirlenmiş teknik donanım ve güvenlik sistemlerine sahip olmaları gerekmektedir. Bu teknik donanım ve güvenlik sistemleri ile ilgili standartlar henüz MKK tarafından açıklanmış değildir. Ancak her halükârda MKK'da yer alacak olan kayıtların tutulduğu bilgibankası ile gerekli bağlantının kurulabilmesi için gereken bilgisayar ve ağ donanımının ve bunları kullanabilecek eğitilmiş personelin, ayrıca bu bilgilerin başka bilgisayarlar tarafından tespit edilmesini önleyecek güvenlik kodlama sistemlerinin üyelere bulunması gereklidir. Teknik donanım dışında üyelerin karşılaması gereken diğer şartlar ile üyeliğe kabul, üyelikten ayrılma ve üyeliğin iptali hususundaki esaslar, ayrıntıları ile Yönetmelikte yer almaktadır (m.12 – 16).

Yukarıda da belirttiğimiz üzere, MKK üyeleri tutulacak kayıtlara doğrudan erişim sağlayabileceklerdir. MKK üyesi olmayan ihraççılar ve aracı kuruluşlar, kayıtlarını ancak üyelik belgesine sahip olan hesap temsilcileri aracılığı ile tutabileceklerdir (Yönetmelik m.14). MKK üyeliği, nezdinde hesabı bulunan yatırımcıların kimliği ve yatırım tutarı ile sahip olunan portföy yapısı hakkında bilgi sahibi olma olanağı tanıdığından hassas bir konum oluşturmaktadır. Zira, sahip olunan bilgi borsadaki fiyat hareketleri üzerinde etkili olabilecek niteliktedir. Hesap temsilcilerinin banka statüsüne sahip olmalarına dayanarak borsada hisse senedi piyasasında alım satım yetkisi bulunmayan bir üye grubunu oluşturmaları ve bu nedenle borsada yer alan menfaat çatışmalarından uzak bir konumda

⁵⁸¹ Tanım ve açıklamalar için bkz. yukarıda s.105 – 106.

bulunmalarından ötürü, kendi müşterileri dışında diğer kuruluşların kayıtlarını tutma konusunda en elverişli üye grubunu oluşturmaktadırlar⁵⁸².

c. Sorumluluk

Kayıtların tutulması ile ilgili meydana gelecek yanlışlıklar ve aksaklıklar sonucunda hak sahiplerinin uğrayacağı zararın giderilmesi ile ilgili olarak SPK m.10/a f.6 bir hüküm içermektedir. Bu hüküm uyarınca, MKK, ihraççılar ve aracı kuruluşlar, kendi tuttıkları kayıtların yanlış tutulmasından dolayı hak sahiplerinin uğrayacağı zararlardan kusurları oranında sorumludur. MKK Yönetmeliğinin m.8 f.2 hükmünde de, kanunda yer alan hüküm aynen tekrar edilmiştir. Böylece Kanunun MKK nezdinde tutulacak kayıtlarda yer alacak yanlışlıklar sebebiyle doğacak zararların giderilmesinde kusura dayalı sorumluluk esasını benimsemiş olduğu görülmektedir.

SPKan. m.10/A hükmü ile getirilen kayıt sistemin işleyişinde hem MKK'nın hem de her üyenin bir rolü bulunmaktadır. Kayıtlar, MKK ve üye kuruluşların yürüttükleri işlemler sonucunda tutulmaktadır. Başka bir deyişle, kayıt sistemin aktörleri olan MKK, aracı kuruluşlar, ihraççılar ve hesap temsilcileri; bu sistemin yürütülmesinde, Yönetmelik ve henüz yürürlüğe girmemiş olan Tebliğ hükümleri çerçevesinde öngörülen işbölümü dahilinde kendilerine has bir role sahiptirler. Bu sebepten ötürü SPKan. bu aktörlerden her birisini, yapmış oldukları yanlış işlemler sonucunda hak sahiplerinin zarara uğramasından kusurları oranında ayrı ayrı sorumlu tutmuştur⁵⁸³.

Menkul kıymetlerin kaydıleştirildiği bazı diğer sistemlerde, kayıtların yanlış tutulmasından kaynaklanan sorumluluk ile ilgili olarak farklı düzenlemelere yer almaktadır. Örneğin, Alman Hukukunda, söz konusu kayıtların yanlış tutulmasından ötürü hazinenin sorumluluğuna gidilmiştir⁵⁸⁴. Türk Kanunkoyucusunun MKK'da tutulacak kayıtların yanlış tutulmasından ötürü kusura dayalı sorumluluk sistemini benimsemiş olması, MKK nezdinde tutulan kayıtların hukukî niteliği ile ilgilidir. Gerçekten de, tapu sicili gibi bazı sicillerde hakim olan sicil kayıtlarına itimat ilkesi

⁵⁸² MANAVGAT, s.174.

⁵⁸³ MANAVGAT, s.175.

⁵⁸⁴ Alman Depo Kanunu, §24.

MKK yönünden geçerli değildir⁵⁸⁵. Zira MKK'nın kayıtları adı geçen siciller gibi resmi siciller arasında sayılmamıştır. Dolayısıyla MKK'da tutulan kayıtlar ile ilgili işlemlerin yapılmasından sorumlu olan, MKK dahil özel hukuk tüzel kişisi konumundaki kuruluşlar, kusur esasına dayalı olarak yapmış oldukları hatalı işlemlerden ötürü kendileri sorumlu olacaklardır.

SPKan. m.10/A f.6 hükmünde sorumluluk, kayıtların yanlış tutulması haline bağlanmıştır. Kanımızca, kayıtların eksik tutulması veya yapılması gereken kaydın hiç yapılmaması hallerini de sorumluluk kapsamı içerisinde değerlendirmek, kanunkoyucunun amacına uygun olacaktır⁵⁸⁶.

2. Kayıtlar

a. Kaydileştirilebilecek Kıymetli Evrak

Türk Hukukunda menkul kıymetlerin kaydileştirilmesi hususundaki yegane kanunî hüküm niteliği taşıyan SPKan. m.10/A'nın başlığı, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesidir. Maddenin başlangıcında yer alan *"Sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklar ... kayden izlenir"* cümlesinden de, kaydileştirmenin tüm sermaye piyasası araçları açısından mümkün olabileceği sonucuna ulaşabilmek mümkündür⁵⁸⁷.

Sermaye piyasası araçları terimi ile hangi kıymetli evrakın kastedildiği SPKan. m.3'te belirtilmiştir. SPKan.'a göre sermaye piyasası araçları; ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları SPK tarafından belirlenen kıymetli evraktır. Bu tanım kapsamına konumuzu teşkil eden anonim ortaklık hisse senetlerinin girdiğine şüphe yoktur. Dolayısıyla SPKan. m.10/A hükmü kapsamında sermaye piyasalarının en önemli aracı konumunda bulunan hisse senetlerinin de yer aldığını kabul etmek gerekir. Yukarıda

⁵⁸⁵ TURANBOY, Asuman, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kayıt Değer Düzenlemesi, AÜHFD, 1999 C.48, S.1 – 4, s.49; MANAVGAT, s.175 – 176.

⁵⁸⁶ MANAVGAT, s.176.

⁵⁸⁷ TURANBOY, Kayıt Değer Düzenlemesi, s.41 – 42; MANAVGAT, s.177 – 179.

incelediğimiz, Danıştay tarafından iptal edilen Seri:IV N.22 Tebliği de, m.4 f.1 hükmü ile hisse senetlerini açık bir biçimde kapsamı dahiline almıştır.

Bununla birlikte, SPKan. m.10/A f.4, SPK'ya söz konusu madde kapsamında kaydı tutulacak hakları, bu hakların bağlı olduğu sermaye piyasası araçlarını, türlerini ve ihraççıları itibarıyla belirleyebilme hakkı tanımıştır. Yönetmelik m.3'te de bu hüküm ile uyumlu olarak sermaye piyasası araçları terimi için, SPK tarafından kaydıleştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçları kavramı kullanılmıştır. Ancak henüz SPK tarafından SPKan. m.10/A f.4 hükmü uyarınca, madde kapsamında yer alan sermaye piyasası araçları belirleyici herhangi bir karar verilmemiştir.

b. Kaydî Sisteme Tâbi Olan Anonim Ortaklıklar

SPK m.10/A hükmünün hangi anonim ortaklıkların çıkartmış oldukları hisse senetleri için uygulama alanı bulacağı ile ilgili anılan madde kapsamında herhangi bir açıklık yer almamaktadır. Ancak m.10/A hükmü içerisinde yer alan sermaye piyasası araçlarının kaydıleştirilmesi ifadesi ve SPKan. m.7'ye yapılan atıf, sermaye piyasasının aktörleri olan halka açık anonim ortaklıkları akla getirmektedir⁵⁸⁸.

Ancak SPKan. m.10/A'nın uygulama alanını tespit ederken amaca uygun yorum ile ulaşabileceğimiz bir diğer tür de, halka açık anonim ortaklık tipinin bir alt türü olan hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıklardır⁵⁸⁹. Gerçekten de halka açık anonim ortaklıkların bir kısmının payları borsada işlem görürken, diğer bir kısmının ki görmez. Bunun sebebi bazı anonim ortaklıkların pay sahiplerinin sayısı 250'yi aştığı için hisse senetleri halka arz olmuş anonim ortaklık sayılmalıdır. Yani halka açık anonim ortaklık sayılmanın tek koşulu hisse senetlerinin borsada işlem görmesi değildir; pay sahipleri sayısı 250'yi aşan ortaklıklar da halka açık anonim ortaklıklar hükümlerine tâbi olurlar⁵⁹⁰.

⁵⁸⁸ TEKİNALP, Ünal, Nama Yazılı Kaydî Payların Devrinde Merkezî Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği, Prof.Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s.539.

⁵⁸⁹ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydî Paylar, s.539 – 540.

⁵⁹⁰ Bu hususta geniş bilgi için bkz. KARAHAN, Sami, Halka Açık Anonim Ortaklık Statüsünün Kazanılması, BATİDER, 2001 C.21, S.2, s.30 vd; POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU), s.251.

İşte kendisi kapalı tür anonim ortaklık sayıldığı, yani hisse senetleri borsada işlem görmediği halde, pay sahibi sayısı 250'yi aştığı için hisseleri halka arz olunmuş sayılan ve halka açık anonim ortaklıklar ile ilgili hükümlere tâbi olan anonim ortaklıkları, SPK m.10/A kapsamı içerisinde değerlendirmek kanımızca kanunkoyucunun amacı ile bağdaşmaz⁵⁹¹. Çünkü, hisse senetleri borsada işlem görmeyen, sadece ortak sayısı sebebiyle ve bir kanunî varsayım dolayısıyla hisse senetleri halka arz olunmuş sayılan anonim ortaklıkta tedavül hacminin düşüklüğü, kaydî değer ihtiyacının doğmasını engeller⁵⁹². Bu sebepten ötürü, SPK m.10/A hükmünün yalnızca hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıkların payları açısından uygulanacağını kabul etmek gereklidir.

c. Kaydî Sistemin İşleyişi ve MKK'da Tutulacak Hesapların Türleri

SPKan. m.10/A'da ifade edildiği şekliyle kayıtları MKK tarafından bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibarıyla tutulur. Bu kayıtların tutulması ile ilgili usul ve esasların belirlenmesi söz konusu madde hükmü ile SPK'ya bırakılmıştır. Yukarıda da belirttiğimiz üzere, SPK'da bu usul ve esasları belirlemek üzere bir tebliğ taslağı üzerinde çalışmalar sürdürülmektedir. Biz de SPKan. m.10/A'nın konu ile ilgili öngördüğü ve halihazırdaki Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ Taslağı'nda bulunan kayıtların tutulması ve kayıtların tutulacağı hesaplar ile ilgili hükümler çerçevesinde konuyu inceleyeceğiz.

SPKan. m.10/A f.2 c.2, Türk Hukukunda evraksız kıymetli evrak kavramına geçiş aşamasındaki yegane kanunî hüküm olan; *"Kayıt edilen haklar bu kanunun 7nci maddesi uyarınca senede bağlanmaz."* hükmünü barındırmaktadır. Yukarıda çeşitli vesilelerle üzerinde durduğumuz ve aşağıda da Senede Bağlanmamış (Çıplak) Payın Devri paragrafında ayrıntıları ile inceleyeceğimiz üzere, Anonim Ortaklıklar Hukukunda esasen payın senede (hisse senedine) bağlanması zorunluluğu bulunmamaktadır⁵⁹³. Senede bağlanmamış pay da, aynen hisse senedine bağlanmış paylar gibi hukukî işlemlere konu edilebilirler ve devredilebilirler.

⁵⁹¹ Bkz. TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydî Paylar, s.540.

⁵⁹² TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydî Paylar, s.540.

⁵⁹³ Bkz. yukarıda s.8; ayrıca aşağıda s.303 vd.

Bununla birlikte, TTK'nın aksine Sermaye Piyasası Hukukunda payın senede bağlanıp bağlanmaması hususunda herhangi bir serbesti bulunmamaktadır. Gerçekten de, SPKan. m.7 f.4 sermaye piyasası araçlarının satış esnasında alıcıya teslimini şart koşturmak ile, anonim ortaklık payının hisse senedine bağlanması zorunluluğunu getirmiştir. Bunun amacı, anonim ortaklık payının kolayca tedavül edebilmesi ve tedavül güvencesine sahip olabilmesidir⁵⁹⁴. Sonuç olarak SPK m.10/A sisteminden önce, sermaye piyasası aracı olarak anonim ortaklık payları, TTK m.409 f.1 uyarınca hamile veya nama yazılı hisse senetlerine bağlanmakta ve devirlerine TTK m.415 ve m.416 f.2'de yer alan hükümler uygulama alanı bulmaktaydı.

4487 sayılı Kanun ile 1999 yılında SPKan.'a eklenmiş olan m.10/A hükmü ise; kıymetli evrak sayılan anonim ortaklık hisse senedinin en önemli iki unsurunu teşkil eden senet ile paydan doğan haklarını birbirinden ayırarak, kıymet hakkı niteliğini taşıyan söz konusu hakların senet olmaksızın kullanılabilmesini mümkün kılmak suretiyle, konumuzu teşkil eden evraksız kıymetli evrak ve kıymet haklarına doğru Türk Hukuku açısından önemli bir adım atmıştır⁵⁹⁵. Buna göre anonim ortaklık payından doğan haklar hisse senedine bağlanmaz ve bu kıymet haklarının MKK nezdinde, bilgisayar ortamında ve üye kuruluşlar itibarıyla kayıtları tutulur.

SPKan. m.10/A'da yer alan konu ile ilgili genel esaslar yukarıda belirttiklerimizden ibarettir. SPK tarafından düzenlenen uygulama esaslarını içeren taslak tebliğde ise oldukça ayrıntılı hükümlere yer verilmektedir. Taslak tebliğde konu ile ilgili olarak SPK m.10/A m.7'deki kayıtlı sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtlar, MKK'da bilgisayar ortamında üyeler itibarı ile tutulacağı hükmü tekrarlanmış, ardından takas işlemlerinin yürütülmesi için, yetkili takas ve saklama kurumları itibarıyla de kayıt tutulacağını hükme bağlamıştır. Demek ki, payların alım – satımı ve takas işlemlerinin yürütülebilmesi için Takasbank'ta da MKK'da tutulan kayıtların aynısı yer alacaktır.

⁵⁹⁴ Bkz. yukarıda s.8.

⁵⁹⁵ Bkz. TURANBOY, Kayıtlı Değer Düzenlemesi, s.41; TEKİNALP, Nama Yazılı Kayıtlı Paylar, s.539; MANAVGAT, s.160.

Taslak tebliğin m.6 hükmünde, MKK nezdinde tutulacak hesapların ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hesap temsilcileri itibarı ile açılacağı öngörülmüştür. Bu hükümde sayılan üç tür de MKK üyelerine münhasır hesaplardır. Hak sahiplerinin adına hesaplar ise, kimlik bilgilerinin MKK'ya bildirilmesi üzerine açılır ve söz konusu hesaplar üzerinde işlem yapmaya yetkili üyeler ile bağlantısı kurulur. Hak sahiplerinin kayıtları, üye hesapları ile bağlantı kurularak izlenir. Ancak yetkili takas ve saklama kurumları, herhangi bir üye ile bağlantı kurmaksızın, doğrudan MKK'da hesap açtırabilir. Kaydı sermaye piyasası aracı ihraç eden ihraççılar, MKK üyesi olmasalar da, adlarına MKK nezdinde hesap açılır.

Taslak tebliğin 6. maddesinden anlaşıldığı kadarıyla hak sahiplerinin, yani halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerinin kayıtları üzerindeki işlemler, doğrudan doğruya MKK tarafından değil, üye kuruluşlar aracılığı ile yapılacaktır. Taslak tebliğ m.6 f.3'ün hak sahiplerine tanıdığı imkan ile hak sahipleri, kayıtlarının, MKK nezdinde kimlik bilgileri yer almaksızın, hesap temsilcileri ile doğrudan bağlantılı yatırımcı hesaplarında izlenmesini isteyebilir. MKK üyelerinin mülkiyetindeki haklar, bu hesaplarda izlenemez. Böylece kaydı sistemde, hak sahiplerine anonim ortaklığın "anonimlik" özelliğine uygun olarak, kimlikleri belli olmaksızın anonim ortaklık paylarına yatırım yapabilme, pay sahibi olabilme imkanı da tanınmıştır.

Taslak tebliğ m.6'da sayılan üye hesaplarından ihraççı hesabı, kaydı sermaye piyasası araçları için açılır (m.7). İhraççı hesapları; ihraççı havuz hesabı, ortak hesabı ve bilinmeyen ortak hesabından oluşur. İhraççı hesabından, yatırımcı ve isimsiz hesaplara virman edilen haklar, tekrar ihraççı hesabına kaydedilmez. Bu hükmün istisnası taslak tebliğin 18 ve 19'uncu maddelerinde düzenlenen blokaj işlemidir. Buradan anlaşılan ihraççı hesabının kaydıleştirilen haklar açısından bir başlangıç noktası olduğudur. Yani ilk olarak ihraççı hesabına kaydedilen kaydı sermaye piyasası araçları, bu arada anonim ortaklık payları, blokaj dışında herhangi bir sebeple –ki buna devir de dahildir- bir kez ihraççı hesabından başka bir hesaba virman edildiği takdirde, ihraççı hesabına tekrar kaydı mümkün değildir.

İhraççı havuz hesabı, kaydı sermaye piyasası araçları ihracına ilişkin geçici kayıtların izlenmesi amacı ile tutulur. İhraç edilecek kaydı sermaye piyasası araçlarının halka arz süresi boyunca takibi havuz hesabında yapılır ve halka arz

süresinde kaydı sermaye piyasası araçlarının satılması ile satışa konu olan tutarlar, ilgili hesaplara yapılacak kayıt neticesinde bu hesaptan düşülür.

Ortak hesabına ise sadece daha önce Borsada işlem görmemiş payların kayıtları yapılabilir. Bu hesaptaki kaydı sermaye piyasası araçları, ihraççının verdiği bilgiler doğrultusunda türleri ve hak sahipleri itibarıyla tutulur.

Bilinmeyen ortak hesabı, kaydı dönüştürme aşamasında, hak sahiplerinin ihraççı tarafından bilinmemesi durumunda, bu nitelikteki payların toplu olarak izlenmesi amacı ile oluşturulur. Bu hesapta izlenen sermaye piyasası araçlarının fiilen kayıtleştirilmesi durumunda, ihraççı, hak sahiplerine ilişkin kayıtların tutulması amacı ile MKK'na bildirimde bulunur. MKK, dönüşüm üzerine, hak sahibinin talebine bağlı olarak, ilgili hesaba kaydı gerçekleştirir.

Bilinmeyen ortak hesabı SPKan. m.10/A ile getirilen sistemden önce borsada işlem gören hamile yazılı hisse senetleri düşünülerek öngörülen bir hesap çeşididir. İhraççı konumunda olan anonim ortaklık tarafından bu hisse senetlerinin sahipleri için pay defterinde herhangi bir kayıt tutulmadığından ötürü, sahipleri de bilinmemektedir. Dolayısıyla bu nitelikteki paylar, kayıtleştirme çalışmalarına başladığı zaman anonim ortaklık tarafından MKK'ya bildirilmesinin ardından, bilinmeyen ortak hesabında toplu olarak izlenirler.

MKK'nın diğer bir üyesi konumunda bulunan aracı kuruluşların hesabı, aracı kuruluş havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşur (m.9). Aracı kuruluş havuz hesabı, aracı kuruluşun, hesap sahibinin vekili sıfatıyla takas ve virman işlemlerini yerine getirmesi için kullanılır.

Aracı kuruluş hesabı gibi hesap temsilcisi hesabı da, hesap temsilcisi havuz hesabı ve yatırımcı hesabından oluşur (m.11). Hesap temsilcisi havuz hesabı, hesap temsilcisinin, hesap sahibinin vekili sıfatıyla virman işlemlerini yerine getirmesi amacı ile kullanılır.

Hem aracı kuruluş hesabı, hem de hesap temsilcisi hesabı içerisinde bulunan yatırımcı hesabı ise, hak sahibi adına açılmış ve nama ile hamiline hakların izlendiği hesaptır (m.10). Ancak yukarıda da, belirttiğimiz üzere, hak sahibinin talebi

doğrultusunda, MKK nezdinde kimlik bilgileri yer almayan, kimlik bilgi ve belgelerinin münhasıran hesap temsilcileri nezdinde tutulduğu ve doğrudan bu kuruluşlarla bağlantılı yatırımcı hesapları açılabilir ve bu hesaplar MKK'da kod numaralarıyla izlenir.

Yatırımcı hesabı, yatırımcıların talepleri üzerine, üye sıfatını haiz aracı kuruluşlar ve hesap temsilcileri tarafından MKK'ya yapılacak başvuru çerçevesinde açılır. Tebliğ taslağında belirtilen belge ve bilgilerin MKK'ya tam olarak ulaştırılmasını takiben, yatırımcıya bir sicil numarası verilerek hesap kullanıma açılır. Kurulca uygun görülen hallerde, hesabın ilgili aracı kuruluş tarafından açılarak kimlik bilgilerinin MKK'na Kurul'ca belirlenecek ve 30 günü aşmayacak bir süre sonuna kadar iletilmesine izin verilebilir. Belirlenen sürenin bitimine kadar kimlik bilgilerinin istenen şekilde MKK'na bildirilmemesi durumunda hesap hareketsizleştirilir. Hareketsizleştirme, ilgili hesaba giriş ve çıkış işlemlerinin engellenmesidir. Aynı yatırımcı bilgileri ile, başka bir aracı kuruluş veya hesap temsilcisi tarafından yatırımcı hesabı açılmak üzere yapılan başvurularda, yatırımcıya MKK tarafından aynı sicil numarası tahsis edilir (m.10 f.2 – 3).

d. Kayıtların Tutulması

MKK nezdinde tutulacak hesaplar ile ilgili açıklamaların ardından sistemin işleyişi üzerinde durmak gerekir. Sistem sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından ihracı ile birlikte işlemeye başlamaktadır (m.14). İhraççılar izahnamenin tescilini izleyen işgünü sonuna kadar, taslak tebliğin eklerinde yer alan bilgileri MKK'ya bildirirler. İhraççı, ihraç kararının bir kamu otoritesinin onayını gerektirmesi halinde onayın verilmesi veya reddi kararını, kararın verilmesini izleyen iş günü; bu kararlara ilişkin ortaya çıkan değişiklikleri, söz konusu değişikliğin gerçekleşmesini izleyen iş günü sonuna kadar en seri şekilde MKK'na bildirmekle yükümlüdür. Bildirim üzerine, ihraç edilen kaydı sermaye piyasası araçlarının, ilgili ihraççı havuz hesabında geçici kayıtları yapılır.

Bedelsiz sermaye artırımlarında, ihraççının bildirim üzerine ihraççı havuz hesabına kaydedilmiş olan haklar, açıklanan orana göre sermaye artırım tarihi itibarıyla üye hesaplarına aktarılır.

Borsa dışında yapılan satışlarda; satılan pay tutarları ve alıcıların kayıt yapılmasını istedikleri yatırım hesabı bilgileri, satışın yapıldığı günü izleyen işgünü sonuna kadar ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir.

Ortaklıkların sermaye artırımlarında, Borsada satışı yapılan payların kaydı, bu Taslak Tebliğin 15 inci maddesi çerçevesinde, yani aşağıda belirteceğimiz anonim ortaklık payının devri esasları uyarınca yapılır.

Esas sermaye sistemindeki ortaklıklarda, yukarıdaki fıkralara göre yapılan kayıtlar geçici nitelikte olup, sermayenin ticaret siciline tescili ile kesinlik kazanır. Sermayenin ticaret siciline tescili, tescili izleyen iş günü ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir.

Satışa, aracı kuruluşlarca aracılık edilmesi halinde bildirimler bu maddedeki esaslar dahilinde bu kuruluşlar tarafından yapılabilir.

Yapılan bildirimler çerçevesinde haklar, ihraççı havuz hesabından, ilgili üye havuz hesaplarına aktarılır. Yatırımcı hesaplarına dağıtım, ilgili üyeler tarafından yapılır.

Kayıtlı sermaye sisteminde satış süresi içinde satılamayan paylara ilişkin bilgiler, satış süresinin bitimini izleyen iş günü ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir ve bu paylar ihraççı havuz hesabından silinir.

Anonim ortaklık payları ile ilgili kayıtlar yukarıda belirtilen esaslar dahilinde, ihraççı havuz hesabından üye havuz hesabına, oradan da üyeler tarafından yatırımcı hesaplarına aktarılır. Yatırım hesaplarında kayıtları tutulan anonim ortaklık paylarının, başka bir kişiye devri halinde uygulanacak işlemler taslak tebliğin m.15 hükmünde düzenlenmiştir. Buna göre, takas işlemleri, yetkili takas ve saklama kurumu (Takasbank A.O.) tarafından ilgili Borsanın takas düzenlemelerine uygun olarak MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve aracı kuruluş havuz hesapları kullanılarak yapılır.

Takas günü, takas yükümlülüğünün yerine getirilmesi amacı ile satışı yapılan kaydı sermaye piyasası araçları, aracı kuruluşlar tarafından yatırımcı hesaplarından

aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılır. Aracı kuruluş havuz hesaplarında bulunan sermaye piyasası araçlarının takas havuz hesabına aktarılması ile söz konusu aracı kuruluşun takas borçları kapanır.

Takas alacakları, yetkili takas ve saklama kurumu tarafından (Takasbank A.O.) takas havuz hesabından ilgili aracı kuruluş havuz hesaplarına aktarılır. Söz konusu sermaye piyasası araçlarının yatırımcı hesaplarına dağıtımı aracı kuruluşlar tarafından yapılır. Borsa dışında gerçekleştirilen alım satım işlemlerinin MKK'ya bildirimi, kaydı sermaye piyasası aracının yer aldığı hesabın MKK'da bağlantılı olduğu üye tarafından yapılır ve kayıtlarda gerekli değişiklikler gerçekleştirilir.

Sonuç olarak devre konu teşkil eden anonim ortaklık payının yukarıda belirtilen işlemler sonucunda devralanın hesabına kaydedilmesi ile devir işlemi tamamlanmış olur⁵⁹⁶.

e. Kayıtların Hukukî Niteliği

Yukarıda açıkladığımız esaslar doğrultusunda MKK'da yapılacak olan kayıtların kurucu nitelikte mi, yoksa açıklayıcı nitelikte mi olduğu yönünde doktrinde fikir ayrılığı mevcuttur. MKK'da yapılan kayıtların kurucu niteliği haiz olduğunu savunan görüş, iddiasını; SPKan. m.10/A'da yer alan düzenlemenin, kurucu kayıt sistemini kabul eden Fransız hukukundaki düzenleme esas alınarak yapılmış olduğuna, m.10/A f.3'te yer alan *"Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılan bildirim tarihi esas alınır"* hükmüne ve f.5'te yer alan *"Payların devrinin, Türk Ticaret Kanununun 417nci maddesi çerçevesinde ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında, ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtlar esas alınır."* hükümlerine dayandırmaktadır⁵⁹⁷. Kurucu etkiyi savunan görüş, bilhassa Kanunda yer alan söz konusu hükümlere dayanarak, kayıtlara kurucu etki tanıyan sistemin Kanun tarafından tanınmış olduğunu savunmakta ve bu doğrultuda sicil kayıtlarına güvenerek iyiniyetli üçüncü kişinin hak kazanması ve hak üzerinde yaptığı işlem

⁵⁹⁶ Devrin pay defterine kaydı için bkz. aşağıda s.207.

⁵⁹⁷ Bkz. TURANBOY, Kaydı Değer Düzenlemesi, s.50 – 51.

sonucu kayba uğramaması ilkelerinin sistem tarafından kabul edilmiş olduğunu ileri sürmektedir⁵⁹⁸.

MKK'da yapılan kayıtların kurucu değil, açıklayıcı etkiye sahip olduğunu savunan diğer görüş ise, kurucu sistemin temel taşları olan, hakkın kayıtlı doğması ve terkinle sona ermesi ve Merkezdeki kayıtlara iyi niyetle güvenenin hak sahibi olması gibi düzenlemelerin SPKan. m.10/A çerçevesinde öngörülmemiş olmasına dayanmaktadır⁵⁹⁹. Bizce de, SPKan. m.10/A ve MKK Yönetmeliği dahilinde yer alan hükümler, kayıtların kurucu etkiye sahip olduğu yönünde bir sonuca ulaşılmasını destekler mahiyette değildir. Öncelikle, SPK m.10/A f.3'e bakacak olursak, bu hükmün açıklayıcı kayıt sisteminden doğan bir tehlikeyi önlemeye yönelik olarak öngörülmüş olduğunu görürüz⁶⁰⁰. Zira, MKK dışında da, kaydı hakların genel hükümlere göre devri ve üzerlerinde rehin veya diğer bir aynî hak tesisi mümkündür. Bu husus taslak tebliğin m.14 hükmünde ihraçta satış, m.15 hükmünde ise alım – satım için açıkça belirtilmiştir. MKK dışında çeşitli işlemlere konu edilen söz konusu hakların, bu işlemler haber verilmeksizin borsada alım – satımına ve MKK'ya kayıt sistemine devam edilmesi, işlem güvenliği açısından çeşitli sakıncalar doğurabilir⁶⁰¹. Bu sebeplerden ötürü MKK dışında tesis edilen hakların da usulüne uygun bir biçimde MKK'ya bildirilmesi ve gerçek hak sahipliğinin Merkeze yansıtılmasıdır (Taslak Tebliğ m. 14 f.4 m.15 f.4). SPKan. m.10/A f.3 hükmü de, işlem güvenliğinin sağlanması açısından, MKK dışında tesis edilen hakların MKK'ya bildirilmesine hüküm ve sonuç bağlamakta, herhangi bir karışıklığı önlemek amacıyla merkeze yapılan bildirim tarihine öncelik vermektedir⁶⁰².

Bu husus, ilk bakışta anılan hüküm ile MKK kayıtlarına kurucu nitelik tanındığı kanısını uyandırmaya müsait olsa da, kanımızca hakkın MKK'ya kayıtlı doğduğu sonucuna varılmasına yeterli değildir⁶⁰³. Aksi halde, herhangi bir yanlış kayıt ile aslında hak sahibi olmayan bir kişinin MKK'ya kaydedilmesi durumunda, bu kayda güvenerek iyiniyetle hak sahibi olan kişilerin söz konusu iktisaplarının da korunması hususunun da bu doğrultuda kabul edilmesi gerekir ki, kanımızca m.10/A

⁵⁹⁸ Bkz. TURANBOY, Kaydı Değer Düzenlemesi, s.51.

⁵⁹⁹ Bkz. TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.543; MANAVGAT, s.181 – 182.

⁶⁰⁰ Bkz. MANAVGAT, s.182.

⁶⁰¹ Bkz. MANAVGAT, s.182.

⁶⁰² Bkz. MANAVGAT, s.182.

⁶⁰³ Bkz. TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.543; MANAVGAT, s.181 – 183.

f.3 tek başına bu noktaya varabilmek için yeterli bir dayanak teşkil etmemektedir⁶⁰⁴. Gerçekten de, Tapu Sicili açısından söz konusu düzenlemeyi yapan MK m.1023 hükmüne bakılacak olursa, tapu kütüğündeki tescile iyiniyetle dayanarak mülkiyet veya bir başka aynî hak kazanan üçüncü kişinin bu kazanımının korunacağı açık bir biçimde öngörülmüştür. Bu yönde bir anlamı doğrudan veya dolaylı bir biçimde içermeyen SPKan. m.10/A f.3 hükmüne dayanarak, iyiniyetli müktesibin iktisabını koruma gibi önemli bir sonuca varabilmek mümkün değildir⁶⁰⁵.

Sonuç olarak kanımızca MKK nezdinde yapılan kayıtlar, paydan doğan hakların ve pay sahibi sıfatının kazanılması açısından kurucu niteliğe sahip değildir. Kurucu olan, aşağıda inceleyeceğimiz taraflar arasında gerçekleşecek olan devir işlemidir.

3. Kıymet Hakkı Niteliği Taşıyan Anonim Ortaklık Payından Doğan Hakların Devir Prosedürü

a. Taraflar Arasında Gerçekleştirilecek Devir İşlemi

SPKan. hükümlerine tâbi olmayan ve hisse senedine bağlanmış anonim ortaklık payının nasıl devredileceği TTK m.415 ve m.416 f.2 kapsamında gösterilmiş ve yukarıdaki bölümlerde ayrıntılarıyla üzerinde durulmuştur⁶⁰⁶. Buna göre hamile yazılı hisse senetlerinin devri senet zilyetliğinin geçirilmesi; nama yazılı hisse senedi ise ciro veya alacağın temlik ve senet zilyetliğinin geçirilmesi vasıtasıyla devredilir. SPKan. m.10/A kapsamına giren hisse senetleri senede bağlanmayacağından ötürü, devrin nasıl gerçekleştirileceği konusunun incelenmesi gereklidir.

Yukarıda nama yazılı hisse senetlerinin cirosu başlığı altında incelendiği üzere, ciro senet metnine yapılan hisse senedinin devredilmesi hususunda pay sahibinin yazılı beyanıdır⁶⁰⁷. Dolayısıyla SPKan. m.10/A uyarınca kayıtlıleştirilen anonim ortaklık payı senede bağlanmayacağından ötürü, ciro edilmesi de mümkün

⁶⁰⁴ Bkz. TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydî Paylar, s.543; MANAVGAT, s.181 - 183.

⁶⁰⁵ Bkz. TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydî Paylar, s.543; Aksi görüş TURANBOY, Kaydî Değer Düzenlemesi, s.451.

⁶⁰⁶ Hamile yazılı hisse senetlerinin devri için bkz. s.140 vd., nama yazılı hisse senetlerinin devri için bkz. s.183 vd.

⁶⁰⁷ Bkz. yukarıda s.184.

olamayacaktır. SPKan. m.10/A uyarınca senede bağlanmamış anonim ortaklık payı, kaydı değer niteliğini taşıyan paydan doğan haklardan ibarettir. Bu hakların devrine de genel hüküm niteliğinde olan alacağın temlik hükümlerine uygulanır (BK m.162). Yani devir BK m.163 uyarınca payın devredildiğini içeren yazılı bir temlik beyanının devralana verilmesi ile gerçekleşir⁶⁰⁸.

Kayıtlandırılan hamile yazılı hisse senetlerine bağlı anonim ortaklık payları açısından da aynı sonuca varılması gereklidir. Çünkü, paya bağlı haklar senede bağlanmamış olduğundan, bunlar için de BK m.162 vd. hükümlerinin genel hüküm olarak uygulanması gereklidir.

Sonuç olarak bakıldığında SPK m.10/A hükmüne tâbi olan anonim ortaklık paylarının devrinin, pay ister nama ister hamile olsun, aynı şekilde gerçekleştiği görülmektedir. Devir için bir temlik beyanı düzenlenerek takas aşamasında aracı kuruluş tarafından Takasbank'a verilmesi gerekecektir⁶⁰⁹. Borsa ve MKK dışında yapılacak devirler, SPKan. m.10/A f.3 hükmü gereğince MKK'ya bildirildiğinde MKK devrin usulüne uygun olarak yapıldığını gösteren belgeleri talep etmesi ve olumlu sonuca ulaştığı takdirde kaydı gerçekleştirmesi gerekir. Aksi takdirde, MKK yetkilileri f.6 uyarınca sorumlu olabileceklerdir⁶¹⁰.

Temlik beyanının düzenlenip aracı kuruluşa verilmesinin ardından, yukarıda Kayıtların Tutulması başlığı altında belirttiğimiz prosedür uyarınca kayıt işlemleri gerçekleştirilir.

b. TTK m.417'nin Uygulanması

Kayıt sistem TTK m.417 uyarınca getirilen pay defterine kayıt yükümlülüğünün esası ile ilgili herhangi bir değişiklik getirmemektedir. TTK sisteminde olduğu gibi nama payların devrinde devralanın pay defterine kaydı, ortaklığa karşı pay sahibi sıfatının kazanılması açısından gereklidir⁶¹¹.

⁶⁰⁸ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.542.

⁶⁰⁹ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.542; MANAVGAT, s.186.

⁶¹⁰ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.542; MANAVGAT, s.186.

⁶¹¹ TEKİNALP, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.542; MANAVGAT, s.183.

Ancak SPK m.10/A f.5, pay defterine kayıt yükümlülüğü ile ilgili olarak kaydı sistemle uyum sağlayacak yeni bir düzenleme öngörmüştür. Buna göre, payların devrinin ortaklık tarafından pay defterine kaydında, tarafların başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde ihraççılar itibarıyla tutulan kayıtlar esas alınır. Yukarıda pay defterine kayıt ile kısımda gördüğümüz üzere, hisse senedinin TTK m.416 f.2'ye göre devredildiği ispat edilmedikçe devralan pay defterine yazılamaz (TTK m.417 f.2). Bu doğrultuda devralanın devri ispatlayan belgelerle anonim ortaklığa başvurup, devrin yapıldığını düzgün bir ciro silsilesine dayanarak anonim ortaklığa ispatlaması gerekmektedir. İşte hisse senetlerinin üzerine yer alan ciro silsilesi yeni getirilen kaydı sistem dahilinde söz konusu olmadığından ve MKK'ya kayıt yapılırken, devrin usulüne uygun olarak yapıldığını gösteren belgelerin ibraz edilmesi sonucunda ancak olumlu sonuca ulaşılması halinde kayıt gerçekleştirileceğinden, anonim ortaklık tarafından pay defterine yapılacak kayıtlar için de MKK'da tutulan kayıtların esas alınması yöntemi benimsenmiştir⁶¹².

Bununla birlikte SPKan. m.10/A f.5 düzenlemesinde neden ihraççılar hesabının esas alındığını anlamak güçtür. Zira payların ihraççılar hesabına kaydedilmesi sadece ihraç zamanında, yani kaydı sistemin başlangıcında söz konusu olur⁶¹³. İhraççılar hesabında kayıtlı bulunan paylar daha sonra hak sahiplerinin hesaplarına aktarılır. Taslak tebliğe göre daha sonra, blokaj dışında hiçbir zaman tekrar ihraççılar hesabına kaydedilmezler. Bu sebepten ötürü pay defterine esas alınacak kayıtlar aracı kuruluşlar ve hesap temsilcileri hesapları dahilindeki yatırımcı hesaplarında bulunan kayıtlar olmalıdır.

Bunun yanında TTK m.417'nin uygulanmasına SPK m.10/A vasıtasıyla getirilen bir diğer yenilik ise, devrin taraflarının –bilhassa devralanın- pay defterine kaydolanmak için anonim ortaklığa başvurmasının gerekmemesidir⁶¹⁴. Bu şekilde ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın anonim ortaklık MKK'daki kayıtlara ulaşmak suretiyle, oldukça güncel olarak pay defterini tutabilme imkanına sahip olacaktır. Borsada işlem gören nama yazılı hisse senetlerinde devirlerin beyaz ciro

⁶¹² *TEKİNALP*, pay defterine kayıt işlemini gerçekleştirecek ortaklık yetkilerinin de devrin yapıldığını gösteren temlik beyanını isteyebileceklerini ileri sürmektedir, bkz. *TEKİNALP*, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.542.

⁶¹³ Bkz. *TEKİNALP*, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.541.

⁶¹⁴ Bkz. *TEKİNALP*, Nama Yazılı Kaydı Paylar, s.185.

ile yapılması ve devraların kendisini pay defterine kaydettirmek için herhangi bir çaba içerisine girmemesi sebebiyle, bu anonim ortaklıkların pay defterleri güncel olmaktan oldukça uzaktır. Bu durum bazı anonim ortaklıklar açısından gerçek hak sahiplerine ulaşma ve toplantı yetersayısı gerektiren hallerde büyük zorluklar yaratabilmektedir⁶¹⁵. İşte SPKan. m.10/A f.5 ile getirilen bu imkan sayesinde, MKK kayıtları esas alınarak pay defterlerinin güncellenmesi sonucunda yukarıda belirttiğimiz sorun aşılmış olacaktır. Anonim ortaklık MKK'da tutulan kayıtları esas alarak pay defterini güncellemez ve pay sahibi bu sebeple zarara uğrarsa anonim ortaklığa karşı dava açılabilir.

4. Kaydî Kıymet Niteliğindeki Paydan Doğan Hakların Küllî Halefiyet ve Cebri İcra Yolu ile Devren Kazanılması Prosedürü

SPK m.10/A hükmü uyarınca kaydî hale getirilerek senetten ayrılan anonim ortaklık payının, küllî halefiyet ve cebri icra yolu ile devren kazanılması ile ilgili olarak taslak tebliğ kapsamında düzenleyici hükümler yer almaktadır.

Buna göre, taslak tebliğin m.21 hükmü uyarınca, küllî halefiyete dayanan devirlerde, hak sahipliğini gösterir belgeye dayanarak ve gerekli yasal yükümlülükler yerine getirilerek ilgili üye tarafından MKK kayıtlarında gerekli değişiklikler yapılır ve durum MKK'ya bildirilir. MKK, aynı yatırımcı hesabının bulunduğu diğer üyelere de bilgi verir.

Taslak tebliğde, payların anonim ortaklıkların birleşmeleri sonunda devri ile ilgili olarak da çeşitli hükümler bulunmaktadır. Kaydî sermaye piyasası araçları MKK'da izlenen ihraççılar, taraf oldukları birleşme veya devralma gibi küllî halefiyet sonucunu doğuran işlemleri ile ilgili olarak, içeriği MKK tarafından belirlenecek bilgileri yetkili organ kararının alınmasını izleyen iş günü, bu kararın bir kamu otoritesinin onayını gerektirmesi halinde onayı veya reddi kararını, kararın verilmesini izleyen iş günü, bu kararlara ilişkin ortaya çıkan değişiklikleri, söz konusu değişikliğin gerçekleşmesini izleyen iş günü sonuna kadar en seri şekilde MKK'na bildirmekle yükümlüdür. Bu işlemler sonucunda infisahın ve yapılan artırımın ticaret siciline tescili de, tescili izleyen iş günü ihraççı tarafından MKK'ya bildirilir ve MKK, üye hesaplarında gerekli kayıtları oluşturur.

⁶¹⁵ MANAVGAT, s.185.

Bu işlemlerin yerine getirilmesi sonucunda gerekli kayıtlarda gerekli değişikliklerin yapılması ile birlikte kayıt işlemi tamamlanmış olacaktır.

Kaydî payların cebri icra sonucunda devren kazanılması ile ilgili hükümler taslak tebliğin m.22 hükmünde yer almaktadır. Kaydî hale getirilmiş anonim ortaklık paylarının haciz işlemi, ilgili yatırımcı ve ortak hesaplarında ayrı bir alt hesap oluşturulması sureti ile uygulanır. Haczi yapılan anonim ortaklık payları bu hesaba kaydedilirler. MKK'da kimlik bilgileri bulunmayan hesaplardaki haciz işlemleri, icra dairesinin ilgili hesap temsilcisine yapacağı tebligat üzerine hesap temsilcisi tarafından uygulanır. Haczi yapılan payların satışı ile birlikte, satın alınan paylar satın alanın hesabına aktarılır.



§2. İLMÜHABERE BAĞLI PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ

I. İlmühaber Kavramı

Anonim ortaklıklarda pay için henüz hisse senedi çıkarılmamış olduğu durumlarda, hisse senetlerinin yerini tutmak üzere düzenlenen senetlere ilmühaber denir⁶¹⁶. İlmühaberler, hisse senedi çıkarılncaya kadar geçecek olan süre zarfında kullanılmaları için düzenlendiklerinden ötürü “geçici senet” olarak da adlandırılırlar⁶¹⁷. İlmühaberler, söz konusu geçici süre zarfında pay sahiplerine sahip oldukları paylara karşılık verilir ve hisse senedi çıkarılncaya kadar pay sahipliğini temsil eder⁶¹⁸. İlmühaberler pay sahibine hisse senedine bağlanmış tüm hakları sağlar.

İlmühaberler de tıpkı hisse senetleri gibi nama ve hamile düzenlenebilirler⁶¹⁹. Kimi yazarlar ilmühaberlerin TTK m.411 uyarınca sadece nama yazılı olarak düzenlenebileceklerini savunsalar da⁶²⁰, kanımızca bedeli tamamen ödenmemiş olan paylar için hamile yazılı hisse senetleri veya ilmühaberler çıkarılamayacağını öngören m.409 f.3 hükmünden, ilmühaberlerin hamile yazılı olarak da düzenlenebileceği sonucu çıkmaktadır. Ancak söz konusu hükümden çıkan diğer bir sonuç da, hamile yazılı ilmühaberlerin ancak bedeli tam olarak ödenmiş olan paylar için çıkarılacak olan hamile yazılı hisse senetlerini temsilen düzenlenebileceğidir. Bedeli tam olarak ödenmemiş paylar için ancak nama yazılı ilmühaber düzenlenebilir. Bedelleri tam olarak ödenmemiş paylar için çıkarılan hamile yazılı ilmühaberler batıldır. İyiniyetli kişilerin bu sebepten uğrayacakları zararlardan ötürü tazminat hakları saklıdır (TTK m.309 f.3).

TTK m.411 f.1’de yer alan açık hüküm uyarınca, payın bedeli tam olarak ödenmiş olsa dahi, nama yazılı hisse senetlerini temsilen hamile yazılı ilmühaber

⁶¹⁶ ARSLANLI, s.170 – 171;

⁶¹⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.638; ETK’nın ilmühaberler ile ilgili m.400 hükmü, bu senetleri “Muvakkat ilmühaber” olarak adlandırmıştır. Ancak TTK ile sadece ilmühaber terimi kullanılmaya başlanmıştır.

⁶¹⁸ ARSLANLI, s.171.

⁶¹⁹ ARSLANLI, s.171; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.638 – 640.

⁶²⁰ HIRSCH, s.557; İMREGÜN, s.359.

çıkarılamaz. Dolayısıyla nama yazılı hisse senetlerini temsilen yalnızca nama yazılı ilmühaberler çıkarılabilir.

Hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin kıymetli evrak mı, yoksa basit bir ispat aracı mı sayılacakları doktrinde tartışmalı olan bir konudur⁶²¹. İsviçre Federal Mahkemesi vermiş olduğu bir kararda, bedeli tamamen ödenmemiş senetler için çıkarılan ilmühaberleri, alacağın temliki hükümleri uyarınca devredildiklerinden ötürü kıymetli evraktan saymamıştır⁶²². Ancak günümüzde hem İsviçre hem Türk doktrini tarafından çoğunlukla benimsenen, hem de Yargıtay tarafından desteklenen görüş, ilmühaberlerin kıymetli evrak sayılacakları yönündedir⁶²³. Kanımızca ilmühaberler hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkartılmış olduklarından ötürü, belirli bir süre dahi olsa hisse senedi görevi üstlenirler ve bu sebepten ötürü kıymetli evrak sayılırlar⁶²⁴.

Birazdan inceleyeceğimiz üzere, nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler, TTK m.411 f.1'de yapılan gönderme uyarınca m.416 f.2'de yer alan devir hükümlerine tâbi kılındıklarından ötürü, kanımızca kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliği taşırlar⁶²⁵. Bu konuda nama yazılı hisse senetlerinin hukukî niteliğini incelerken yapmış olduğumuz tüm açıklamalar, nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler için de geçerlidir⁶²⁶.

Hamile yazılı hisse senetleri yerine düzenlenen nama yazılı ilmühaberler ise, yukarıda belirttiğimiz sebepten ötürü, TTK m.559 f.2 uyarınca nama yazılı kıymetli evrak niteliği taşırlar⁶²⁷. Zira bunlar TTK m.411 f.2 ve BK m.163 hükümleri gereğince, yazılı devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi vasıtasıyla devredilirler.

⁶²¹ Bkz. PATRY, s.122.

⁶²² ATF 75.III.6

⁶²³ Bkz. ARSLANLI, s.172 ve dn.89'da anılan yazarlar; POROY/TEKİNALP, s.51; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.639 – 640; DOMANİÇ, s.1277 – 1278; ÖZTAN, s.1493; PATRY, s.122 ve orada anılan yazarlar; ERİŞ, s.653; PULAŞLI, s.816; Yar. 12. HD. 17.2.1994T. 1325E. 2211K. (ERİŞ, s.654 N.3) Aksi fikir, İMREGÜN, s.360.

⁶²⁴ Aynı yönde; ERİŞ, s.653; ÖZTAN, s.1493.

⁶²⁵ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.639; Aksi fikir, İMREGÜN, s.360.

⁶²⁶ Bkz. yukarıda s.177 vd.

⁶²⁷ Aynı yönde TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.640.

Bedeli tam olarak ödenmiş paylar için çıkarılacak hamile yazılı hisse senedinin yerini tutmak üzere düzenlenen hamile yazılı ilmühaberler ise, TTK m.559 uyarınca hamile yazılı kıymetli evrak sayılırlar⁶²⁸.

İlmühaberler hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarıldıklarından ötürü, şekil şartları açısından da hisse senetlerinin şeklini düzenleyen TTK m.413 hükmüne tâbidirler⁶²⁹. Yukarıda da belirttiğimiz üzere, bedeli tam olarak ödenmiş paylarda hamile yazılı hisse senedinin yerine çıkarılmış olan hamile yazılı ilmühaberler dışında kalan ilmühaberlerin pay defterlerine kaydedilmeleri gereklidir (TTK m.413 f.2).

Ortaklığın tescilinden önce ilmühaber çıkartılamayacağı hükmünü öngören ETK m.400 hükmünün aksine, TTK m.411 ilmühaberlerin ne zaman çıkarılacaklarına ilişkin herhangi bir hüküm içermemektedir. Ancak hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin TTK m.412 uyarınca, her halükârda ortaklığın tescili tarihinden önce çıkartılamaması gereklidir⁶³⁰. Ortaklığın tescilinden önce çıkarılan ilmühaberler hükümsüzdür ve bunları çıkaran kişi doğan zarardan sorumludur (TTK m.412).

Anonim ortaklığın hisse senedi çıkarması ile birlikte, söz konusu hisse senetlerinin yerlerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler hisse senetleri ile değiştirilirler⁶³¹. Nama yazılı ilmühaberler açısından, hisse senetleri pay defterinde bu ilmühaberlerin sahibi olarak görünen kişiye verilir⁶³². Ancak eğer pay defterine kayıt yapılmaksızın ilmühaber el değiştirmişse, bu durumda ilmühaberinin meşru hamili sayılan kişiye hisse senetleri teslim edilir⁶³³. Hamile yazılı ilmühaberler için meşru hamil, senedin zilyedidir ve hamile yazılı hisse senedi ilmühaberinin zilyedine teslim edilir⁶³⁴.

⁶²⁸ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.640.

⁶²⁹ ARSLANLI, s.171; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.638.

⁶³⁰ ARSLANLI, s.171; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.640; İMREGÜN, s.359.

⁶³¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.638.

⁶³² Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.638.

⁶³³ Bu konuda bkz. yukarıda s.195 vd.

⁶³⁴ Bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.638.

II. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Yerini Tutmak Üzere Çıkarılan İlmühaberlerin Devri

TTK m.411 f.1 hükmü uyarınca, nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devri, nama yazılı hisse senetlerinin devrine ait hükümlere tâbidir. Yani bu ilmühaberler TTK m.416 f.2 doğrultusunda ciro ve zilyetliğin geçirilmesi vasıtasıyla devredilirler⁶³⁵. Bu sebepten ötürü, nama yazılı hisse senetlerinin devri kısmında yapmış olduğumuz; cironun hüküm ve sonuçları, ileri sürülebilecek olan defiler ve senet zilyetliğinin devri ile ilgili tüm açıklamalar, kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılan nama yazılı hisse senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberler için de geçerlidir.

Nama yazılı hisse senetlerinin devrini incelerken üzerinde durduğumuz üzere, bu ilmühaberlerin ciro yerine ayrı bir temlik beyanı ile devredilebilmeleri de mümkündür⁶³⁶. Taraflar ilmühaberinin devrinde, genel hüküm niteliğinde olan BK m.162'ye başvurarak, ayrı bir temlik beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi vasıtasıyla devri gerçekleştirebilirler.

Nama yazılı hisse senedinin yerine çıkarılan ilmühaberler bağlam hükümlerine tâbidirler⁶³⁷. Bedeli tam olarak ödenmemiş paylar için çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devrinde ortaklık devri pay defterine kaydetmek için TTK m.418 f.3 uyarınca teminat isteyebilir. Teminat gösterilmezse devralanı pay defterine kayıttan kaçınabilir. Aynı şekilde, payların devri ile ilgili esas sözleşmede bağlam hükümleri öngörülmüşse, ilmühaberi devralan kişi söz konusu bağlam hükümlerine uygun değilse, devir işlemi anonim ortaklık tarafından onaylanmayabilir. Böylece nama yazılı ilmühaberi devralan kişi pay sahibi sıfatını kazanamaz.

III. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Yerini Tutmak Üzere Çıkarılan Nama Yazılı İlmühaberlerin Devri

Hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devri, TTK m.411 f.2 hükmü uyarınca ancak alacağın devri

⁶³⁵ Yar. Tic. D. 3.2.1969T. 2924E. 537K. (ERİŞ, s.653 N.1);

⁶³⁶ Bkz. yukarıda s.205 vd.

⁶³⁷ Bkz. yukarıda s.227; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.639.

hakkındaki hükümlere göre söz konusu olabilir. Kanunun hamile yazılı hisse senetleri yerine nama yazılı ilmühaber düzenleneceğini öngörmesinin sebebi, ortaklık malvarlığının korunması ilkesine dayanmaktadır. Zira hamile yazılı hisse senetlerinin yerine nama yazılı ilmühaber çıkarılması, payların bedelinin tam olarak ödenmediği hallerde söz konusu olabilir. Payın bedelinin tam olarak ödenmediği hallerde hamile yazılı ilmühaber çıkarılması, bu senetlerin yalnızca zilyetliğin devri vasıtasıyla devredilebileceklerinden ötürü ortaklık için tehlikeli bir durum meydana getirebilir. Çünkü bu şekilde ilmühaber kimin eline geçtiği kontrol edilemez ve eğer malî durumu bakiye pay bedelini yetersiz bir kişi bu ilmühaberi devralmışsa, ortaklık esas sermayesinin tam olarak oluşmaması durumu baş gösterir.

Bu ilmühaberler BK m.162 vd. hükümleri doğrultusunda yazılı devir beyanı ve senet zilyetliğinin devralana geçirilmesi suretiyle devredilirler. Bu sebepten ötürü söz konusu senetler, yukarıda belirttiğimiz üzere nama yazılı kıymetli evrak sayılırlar.

IV. Hamile Yazılı Hisse Senetlerinin Yerini Tutmak Üzere Çıkarılan Hamile Yazılı İlmühaberlerin Devri

TTK m.409 f.3 c.1 hükmünün tersinden konması suretiyle çıkan sonuç uyarınca, bedeli tamamen ödenmiş olan paylar için hamile yazılı ilmühaberler çıkartılması mümkündür. Bazı yazarlar hamile yazılı ilmühaber olamayacağı görüşünü savunsalar da⁶³⁸, kanımızca TTK m.409 f.3 hükmünün açıklığı karşısında böyle bir sonuca varılması mümkün değildir⁶³⁹.

Hamile yazılı ilmühaberler, hamile yazılı hisse senetlerinin yerlerini tutmak üzere çıkarıldıklarından ötürü hamile yazılı kıymetli evrak niteliği taşırlar. Bu ilmühaberlerin devri yalnızca zilyetliğin devri vasıtasıyla gerçekleşebilir. Başka bir deyişle bu ilmühaber zilyedi, meşru hamil sıfatını taşır. Bu ilmühaberlerin devri ile ilgili, yukarıda hamile yazılı hisse senetlerinin devri kısmında yapmış olduğumuz açıklamalar aynen geçerlidir⁶⁴⁰.

⁶³⁸ HIRSCH, s.557; İMREGÜN, s.359.

⁶³⁹ Aynı yönde, TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.640.

⁶⁴⁰ Bkz. yukarıda s.140.

§3. SENEDE BAĞLANMAMIŞ ÇIPLAK PAYIN DEVİR PROSEDÜRÜ

I. Senede Bağlanmamış Payın Devredilebilirliği

TTK bünyesinde senede bağlanmamış çıplak payın devri konusunda herhangi bir hükme rastlanmamaktadır. Ancak Anonim Ortaklıklar Hukukunda payın hisse senedine bağlanması esasen zorunlu olmadığından ötürü, senede bağlanmamış payın da, hisse senedi veya ilmühabere bağlanmış pay gibi her türlü işleme konu edilebileceği kabul edilir⁶⁴¹. Zira, senedin yokluğu ortaklık haklarının doğumunu engelleyici nitelikte değildir⁶⁴². Çıplak payın konu edilebileceği en önemli işlem hiç kuşkusuz devirdir. Yukarıda incelediğimiz payın devredilebilirliği ilkesi uyarınca, çıplak payın da, senede bağlanmış paylar gibi serbestçe devredilebileceği hususunda görüş birliği mevcuttur⁶⁴³. Ancak payın serbestçe devredilebilirliğine getirilen kanunî ve iradî sınırlamalar kuşkusuz çıplak pay için de geçerlidir⁶⁴⁴.

TTK'da çıplak payın devrine ilişkin herhangi bir hüküm bulunmadığından ötürü, çıplak payın devri genel hükümler doğrultusunda yapılacaktır⁶⁴⁵. Uygulanacak hükümler payın bedelinin tamamen ödenmiş olup olmadığı hususuna göre değiştiğinden ötürü, konu aşağıda pay bedelinin tamamı ödenmiş olan çıplak payın devri ve bedelinin tamamı ödenmemiş olan payın devri başlıkları altında ayrı ayrı incelenecektir. Bunun yanında, hem pay bedelinin tamamı ödenmiş hem de bedelinin tamamı ödenmemiş olan çıplak payın devrinde, devrin anonim ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için TTK m.417 uyarınca pay defterine kayıt gereklidir.

⁶⁴¹ Bkz. yukarıda s.8 – 9.

⁶⁴² CARRY, s.157; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.419.

⁶⁴³ VON STEIGER, s.14; ARSLANLI, s.170; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417; ANSAY, s.258; DOMANIÇ, s.1325; ÇEVİK, s.855 vd.; PULAŞLI, Bağlı, s.4; KARAHAN, s.3; GÖKSOY, s.51; Yar. 11. HD. 15.11.1990T. 6746E. 7294K. (ERİŞ, s.580 N.15); Yar. 11. HD. 7.3.1994T. 4752E. 1775K. (ERİŞ, s.591 – 592 N.43).

⁶⁴⁴ Bu konuda bkz. yukarıda s.228.

⁶⁴⁵ PULAŞLI, s.572.

II. Bedelinin Tamamı Ödenmiş Çıplak Payın Devri

Bedelinin tamamı ödenmiş çıplak payın devri genel hüküm niteliğinde olan alacağın temlik hükümlerine göre gerçekleşir (BK m.162)⁶⁴⁶. Alacağın temlik tasarrufu bir işlem olduğu için, bununla çıplak pay devralana geçer.

Şekil olarak bedeli tam olarak ödenmiş çıplak payın devri, BK m.163 uyarınca payın devredildiğini içeren yazılı bir temlik beyanının devralana verilmesi ile söz konusu olur. İsviçre'de savunulan, senede bağlanmamış çıplak payın devrinin herhangi bir şekle tâbi olmadığı yönündeki görüş kabul edilebilir nitelikte değildir⁶⁴⁷. Zira anonim ortaklık payı bünyesinde çeşitli alacak hakları bulundurmaktadır⁶⁴⁸. İşbu alacak haklarının devredilmesi eğer pay senede bağlanmamışsa, ancak BK'da düzenlenen alacağın temlik vasıtasıyla gerçekleşebilir. Alacağın temlik de, belirttiğimiz üzere yazılı şekilde yapılır.

III. Bedeli Tam Olarak Ödenmemiş Çıplak Payın Devri

Bedeli hiç ödenmemiş veya kısmen ödenmiş çıplak payın devrinin hukuki niteliği, bedelinin tamamı ödenmiş çıplak payın devrinden farklıdır. Zira, bedelinin tamamı ödenmiş pay, tali yükümleri bir yana bırakacak olursak, pay sahibi açısından herhangi bir malvarlıksal borç içermemekte, dolayısıyla sahip olduğu alacak hakkı niteliğindeki haklardan ötürü devri yukarıda açıkladığımız üzere BK m.162 vd. hükümlerinde düzenlenen alacağın temlik uyarınca söz konusu olmaktadır. Ancak bedeli tam olarak ödenmemiş pay için aynı şeyi söylemek mümkün değildir. Çünkü bedeli tam olarak ödenmemiş pay, pay sahibi açısından malvarlıksal borç niteliğindeki taahhüt edilen pay bedelinin ödenmesi borcunu içerir.

⁶⁴⁶ Bkz. ARSLANLI, s.149; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.419; DOMANIÇ, s.1325; PULAŞLI, s.572.

⁶⁴⁷ Bkz. WIELAND, Zur Übertragbarkeit und Übertragungsform Unbeurkundeter Aktienrechte und von Aktienanrechten, SAG 21, s.141 vd. (TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.419 naklen); Yargıtay 11. HD. vermiş olduğu bir kararda, çıplak payın devrinde yazılı şeklin geçerlilik değil, ispat şartı niteliğinde olduğunu savunmuştur. Yukarıda belirttiğimiz gerekçeler ve BK m.163 hükmü nedeniyle Yargıtay'ın vermiş olduğu söz konusu karara katılma olanağı bulunmamaktadır. (Bkz. Yar. 11. HD. 7.3.1994T. 4752E. 1775K. (ERİŞ, s.591 – 592).

⁶⁴⁸ Bu haklardan en önemlileri kâr payı ve tasfiye payı hakkıdır. Bkz. ARSLANLI, s. 198 – 212; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.486 – 514.

Anonim ortaklıklarda pay sahibinin aslı borcu taahhüt ettiği payların karşılığını oluşturan edimin ifasıdır. Bu kural hem nakdi hem de aynı sermaye taahhüdü için geçerlidir (TTK m.405 f.1). Pay sahiplerinin taahhüt ettikleri payların karşılığını oluşturan edimi ifa etme borçları, ortaklık açısından da bir alacak hakkı teşkil eder⁶⁴⁹. Bu durumda, karşılığı tamamen ödenmemiş bir payın devri, devralan kişi açısından bir borç yüklenmesi niteliğine sahip olacağından ötürü, devir işleminin BK m.173 vd. düzenlenen borcun nakli hükümleri uyarınca, yani bir nakil sözleşmesi ve alacaklı konumundaki anonim ortaklığın onayı alınmak sureti ile yapılması gereklidir (TTK m.419 f.1).

BK m.174, nakil sözleşmesinin tâbi olduğu şekil şartı hakkında hiçbir hüküm öngörmemiştir⁶⁵⁰. Bu sebepten ötürü, hukukumuzda hakim olan şekil serbestisi ilkesi uyarınca, taraflarının söz konusu nakil sözleşmesini herhangi özel şekle bağlı olmaksızın, sözlü, yazılı veya resmi şekilde yapabilme hususunda serbest oldukları düşünülebilir (BK m.11 f.1). Ancak pay, sadece kendisine bağlanan borçların değil, aynı zamanda hakların da kaynağını teşkil eder⁶⁵¹. Alacak haklarının devrinin alacağın devri hükümlerine tâbi kılındığı düşünülecek olunursa; taahhüt edilen payın karşılığını ödeme borcunun yanında, ortaklık haklarını da içeren bedeli tam ödenmemiş payın devri işleminin de BK m. 163 uyarınca yazılı şekilde yapılması zorunluluğu söz konusudur⁶⁵². Dolayısıyla bedeli tam olarak ödenmemiş çıplak payın devri yazılı bir devir beyanı ile birlikte anonim ortaklığın onayının alınması ile gerçekleşir. Anonim ortaklık adına devir işlemine onay vermeye, eğer esas sözleşmede farklı bir düzenleme bulunmuyorsa, yönetim kurulu yetkilidir⁶⁵³.

Ortaklık bedeli tam olarak ödenmemiş payın devrini onaylarken devralandan teminat isteyebilir. Eğer devralan teminat göstermezse veya gösterdiği teminat anonim ortaklık tarafından kabul edilmezse, ortaklık devralanı TTK m.418 f.3 uyarınca pay defterine kayıttan kaçınabilir⁶⁵⁴.

⁶⁴⁹ Yar. TD. 17.5.1968T. 1966/2015E. 1968/3018K. (BATİDER 1969, C.5, S.2, s.313).

⁶⁵⁰ TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, S.270; EREN, C.III, s.447; REİSOĞLU, Borçlar, s.374.

⁶⁵¹ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.417.

⁶⁵² TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.419.

⁶⁵³ Bkz. yukarıda s.241.

⁶⁵⁴ VON STEIGER, s.159; ARSLANLI, s.150; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.420; PULAŞLI, s.572. Çıplak pay için de esas sözleşmede bağlam hükmü öngörülebilir, bkz. aşağıda s.228.

§4. PAYIN DEVRİNİN HUKUKİ SONUÇLARI

I. Pay Sahibi Sıfatının Devredenden Devralana Geçmesi

Payın devrinin en doğal ve en önemli sonucu, devredenin pay sahibi sıfatının devralana geçmesidir⁶⁵⁵. Bu sonucun birbiriyle bağlantılı iki tane unsuru bulunmaktadır. Bunlar devredenin pay sahibi sıfatını yitirmesi ve devralanın pay sahibi sıfatını kazanmasıdır.

Devre konu teşkil eden paylara ilişkin pay sahibi sıfatını yitirmekle birlikte, devredenin paydan doğan haklardan yararlanması da sona erer. Bu mahrumiyet hem malvarlıksal hakları, hem de yönetim hakları kapsar. Bazı yazarlar, bağlı nama yazılı hisse senetleri açısından bölünme teorisine bağlı olarak, devralanın anonim ortaklık tarafından kabul edilmemesi halinde devralanın yönetim haklarını kullanmaya devam edebileceklerini savunmaktadırlar⁶⁵⁶. Ancak yukarıda ayrıntıları ile üzerinde durduğumuz birlik teorisi ve hukukî dayanağını teşkil eden TTK m.400 hükmü sebebiyle, kanımızca bu sonuca varılması mümkün değildir. Dolayısıyla, hamile yazılı hisse senetleri bakımından senet zilyetliğinin geçirilmesi; nama yazılı hisse senetleri bakımından ciro veya alacağın temlik ile senet zilyetliğinin geçirilmesi; bağlı nama yazılı hisse senetleri bakımından devir işleminin anonim ortaklık tarafından onaylanması; ilmühabere bağlı pay bakımından, nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak için çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerde ciro veya alacağın temlik ile senet zilyetliğinin geçirilmesi, hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak için çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerde alacağın temlik ve senet zilyetliğinin geçirilmesi, hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak için çıkarılan hamile yazılı ilmühaberlerde senet zilyetliğinin devri; senede bağlanmamış (çıplak pay) bakımından temlik beyanı; SPKan. m.10/A uygulamasına tâbi anonim ortaklık payları bakımından da alacağın temlik ile birlikte devreden pay sahibi sıfatını kaybeder ve buna bağlı olarak paydan doğan hakların tümünden yararlanma imkanı sona erer.

⁶⁵⁵ İMREGÜN, 369 – 370; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.425; TEKİL, s.275; ÇEVİK, s.891.

⁶⁵⁶ Devrin hukukî sonuçları açısından bkz. TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.425; Bölünme teorisi için bkz. yukarıda s.243 vd.

Pay bedelinin tamamının ödenmemiş olması halinde, devralanın sorumluluğu, TTK m.419 f.1 hükmü uyarınca, devralanın pay defterine kaydedilmesi ile birlikte sona erer. Ancak bu konuda Kanun tarafından öngörülen istisnalar, yani devredenin bakiye sermaye borcundan sorumluluğunun devir işleminden sonra da devam ettiği haller, aşağıdaki başlıkta incelenecektir.

Devredenin pay sahibi sıfatını kaybetmesi ile eşzamanlı olarak devralan pay sahibi sıfatını kazanır. Yukarıda devredenin pay sahibi sıfatını yitirme anı ile ilgili olarak yapmış olduğumuz açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, devralanın pay sahibi sıfatını kazanması mülkiyetin devrini sağlayan işleminin tamamlanması ile söz konusu olur. Bununla birlikte devralan paydan doğan hakların tümünü kullanmaya yetkili ve eğer varsa bakiye pay bedelinin ödenmesi borcundan da sorumlu olur⁶⁵⁷.

Belli bir veya birden fazla yılların kârlarını temsil eden kuponlarla birlikte devredilen paylara isabet eden geçmiş yıllar kâr payları da devralana ait olur. Ancak, hisse senedine bağlanmamış veya hisse senetleri kâr kuponu taşımayan paylara ait olup, devirden önce dağıtılmasına karar verilen geçmiş yıllar kârı, devir anlaşmasında aksine hüküm olmadıkça devredene ait sayılır⁶⁵⁸.

Devralan, aynı anonim ortaklığa ait başka paylara sahip olması sebebiyle her halükârda pay sahibi sıfatını taşıdığı hallerde, devir işleminin tamamlanması ile birlikte devralanan payların temsil ettiği pay mevkiilerini ve bu mevkiilere bağlı ortaklık sıfatını da kazanır⁶⁵⁹.

II. Bakiye Sermaye Borcundan Sorumluluk

A. Devralanın Sorumluluğu

Anonim ortaklık payının taahhüt edilen bedeli henüz ödenmeden devredilebilmesi mümkündür. Bu durumda kural olarak bakiye sermaye borcundan sorumluluk da devralana geçer. Devralanın bu sorumluluğunu, doktrinde yer alan görüş ayrılığı nedeniyle payın durumuna göre değerlendirmek gereklidir.

⁶⁵⁷ İMREGÜN, s.370; ÇEVİK, s.891.

⁶⁵⁸ DOMANIÇ, s.1336; ÇEVİK, s.891.

⁶⁵⁹ DOMANIÇ, s.1336; ÇEVİK, s.891.

1. Hisse Senedine Bağlı Paylar Bakımından

Bedeli tam ödenmemiş payların devredilmesi hususunda karşılaşılabilecek ilk olasılık, bu payları temsilen nama yazılı hisse senedi çıkartılmasıdır⁶⁶⁰. Bu takdirde devir işlemi TTK m.416 hükmüne tâbi olacak, yani yukarıda ayrıntıları ile incelediğimiz üzere söz konusu pay ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebilecektir⁶⁶¹. Ancak taraflar arasında yapılan devrin pay defterine kaydı amacıyla kendisine başvuru olan ortaklık, hisse senedi karşılığı tamamen ödenmemişse teminat talep etme ve teminat gösterilmediği takdirde de kayıttan kaçınma hakkına sahiptir (TTK m.418 f.3)⁶⁶².

Eğer anonim ortaklık adına bu yetkiyi kullanan organ olan yönetim kurulu, kasten yahut gerekli özeni göstermeden, hisse senetlerinin ödeme gücü olmayan bir kişiye devredilmesine onay verecek olursa, pay bedelinin ödenmemesi sebebiyle meydana gelecek olan zarardan TTK m.336 f.1 b.5 uyarınca sorumlu olması gerekir.

2. İlmühabere Bağlı Paylar Bakımından

Bedeli tam olarak ödenmemiş olan pay, niteliğine göre nama yazılı hisse senedi yerini tutan nama yazılı ilmühabere veya hamile yazılı hisse senedinin yerini tutan nama yazılı ilmühabere bağlanabilir. Bu payın nama yazılı hisse senedi yerini tutan nama yazılı ilmühabere bağlanması halinde bakiye sermaye borcundan devralanların sorumluluğu, aynen payın nama yazılı hisse senedine bağlandığında olduğu gibidir. Zira bu ilmühaberler de TTK m.411 f.1 uyarınca ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilirler ve TTK m.418 f.3 hükmü bu ilmühaberlere bağlanmış paylar için de geçerlidir.

Bedeli tam olarak ödenmemiş payların ilmühabere bağlanması hususunda karşılaşılabilecek ikinci olasılık söz konusu payların hamile yazılı hisse senetlerinin yerini tutan nama yazılı ilmühaberlere bağlanmış olmalarıdır. Bedeli tam olarak

⁶⁶⁰ Bilindiği üzere TTK m.409 f.3, bedelleri tam olarak ödenmemiş olan paylar için hamile yazılı hisse senedi çıkarılmasını menetmiştir.

⁶⁶¹ Bkz. yukarıda s.183.

⁶⁶² Bkz. yukarıda s.95.

ödenmemiş payların, hamile yazılı hisse senetlerini temsilen çıkarılan nama yazılı hisse senetlerine bağlanması durumunda söz konusu paylar TTK m.411 f.2 uyarınca, yukarıda incelediğimiz üzere alacağın temliki (BK m.162 vd.) hakkındaki hükümlere göre devredilirler⁶⁶³.

Hamile yazılı hisse senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devrinde bakiye sermaye borcundan kimin sorumlu olacağı hususu, çözümlenmesi gereken bir problem niteliğindedir. Zira TTK m.411 f.2 c.2 hükmü, bu ilmühaberlerin devrinin ortaklığa karşı ancak ihbar tarihinden itibaren hüküm ifade edeceğini öngörmüştür. Bu hükümden çıkan sonuç, devirde anonim ortaklığın onayının aranmamakta olduğu, anonim ortaklığın sadece bir bildirim muhatabı durumunda bulunduğu⁶⁶⁴. Bu sebeple bakiye pay bedelinden sadece ilmühaberi devralan kişinin borçlu olduğu ileri sürülemeyecek, eski malikin de sorumluluktan kurtulamadığını kabul etmek gerekecektir⁶⁶⁵. Devredenin bakiye sermaye borcundan kurtulması ancak, TTK m.418 f.3 kıyasen uygulanarak devralanın borcu üzerine almasına anonim ortaklık tarafından onay verilmesi suretiyle mümkün olabilir⁶⁶⁶.

3. Senede Bağlanmamış Çıplak Paylar Bakımından

Bedeli tam ödenmemiş paylar ile ilgili olarak karşılaşılabilecek son durum bu payların senede bağlanmamış olmalarıdır. Bedeli ödenmemiş çıplak payın devri üzerinde yukarıda durulmuştur⁶⁶⁷. Buna göre devir aynı zamanda borcun nakli niteliği taşıdığından, BK m.173 vd. düzenlenen borcun nakli hükümleri uyarınca, yani bir nakil sözleşmesi ve alacaklı konumundaki anonim ortaklığın onayı alınmak sureti ile yapılması gereklidir (TTK m.419 f.1).

Bedeli tam ödenmemiş çıplak payın devri sonucunda bakiye sermaye borcundan kimin sorumlu olacağı hususu doktrinde tartışmalıdır. Bu konuda, İsviçre

⁶⁶³ Bkz. yukarıda s.301 – 302.

⁶⁶⁴ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.640.

⁶⁶⁵ ARSLANLI, s.171; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.640; Federal Mahkeme de aynı fikirdedir, ATF 86.II.89 (<http://www.bger.ch>).

⁶⁶⁶ ARSLANLI, s.172; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.640; Aksi yönde DOMANIÇ, s.1344; ÇEVİK, s.891.

⁶⁶⁷ Bkz. Yukarıda s.304.

Federal Mahkemesi'nin *Marti/Emet A.G. Konkursmasse* davasında⁶⁶⁸ benimsemiş olduğu çözüm; borcun bir üçüncü şahıs tarafından yüklenilmesi suretiyle taahhütte bulunanın borcundan kurtarılmasının mümkün olamayacağı yönündedir. Bu kararı verirken Federal Mahkeme; taahhütte bulunanın ödemediği müddetçe taahhüt edilen miktarın borçlusu kalacağı, ortaklığın taahhütte bulunanı muaf tutması ve onun yerine yeni borçluyu kabul etmesi halinde ortaklık alacaklılarının ve öteki ortaklarının zarar uğrayacakları gerekçelerine dayanmıştır⁶⁶⁹.

Federal Mahkemenin görüşü, bedeli tam ödenmemiş paylar ile ilgili TTK m.409 f.3 (İBK m.683) ile getirilen sınırlayıcı hükmün amacı ile örtüşmekle birlikte gerçekleri yansıtmamaktadır. Şöyle ki, kanunkoyucu TTK m.409 f.3 ile "hamile yazılı hisse senetleri ancak bedelinin tamamı ödenmişse ihraç olunabilir" hükmünü öngörmekle anonim ortaklığın, sermaye taahhüdünden doğan borcu ödeyecek kimseyi bulamaması ihtimalini bertaraf etmek isteyerek daha önce de belirtildiği üzere ortaklık alacaklılarının ve ortaklarının menfaatlerini koruma amacını gütmektedir. Gerçekten de, senedin devri yolu ile borcun ikamesi kabul edilecek olursa idi, ortaklık, erişilmesi imkansız ve bilinmeyen bir borçlu karşısında bulunabilecekti⁶⁷⁰. Ancak burada Federal Mahkemenin gözden kaçırdığı nokta, anonim ortaklığın zorunlu olarak katıldığı borcun nakli işlemi ile gerçekleştirilen ikamede, ortaklık alıcının ödeme gücünü tetkik ettiği ve borçlu olarak kabul edip etmeme hususunda serbestiye sahip olduğudur. Bu durumda sermayenin tamamen ödenmesi için ortaklığın garantisi azalmış olmayacaktır. Bedeli tam ödenmemiş payı devralanın ödeme gücünün, devir edenden daha düşük olması muhtemeldir. Fakat bu tehlike karşılıkları tamamen ödenmeyen nama yazılı hisse senetlerinin devrinde de mevcuttur. Bedeli tam olarak ödenmemiş payın devrine, TTK'nın m.419 f.2'de nama yazılı payların devri için sağlamış olduğu himayeden daha kapsamlı bir himaye sağlanması için bir sebep bulunmamaktadır. Kaldı ki, ödeme gücü olmayan bir şahsın borcu üstlenmesine rıza gösteren yönetim kurulu, kuşkusuz TTK m.336 uyarınca sorumlu olacaktır⁶⁷¹.

⁶⁶⁸ ATF 86 11 89-Jdt 1961 1 2.

⁶⁶⁹ CARRY, s.160.

⁶⁷⁰ CARRY, s.163.

⁶⁷¹ Bkz. CARRY, s.162-164.

Sonuç olarak, kanımızca bedeli tam odenmemiş çıplak payın devri temlik beyanının yanında anonim ortaklığın onayı da alınarak yapıldığında, payı devreden TTK m.419 f.3'e kıyasen borcundan kurtulması gereklidir⁶⁷². Bu durumda devreden, ortaklığın kurulması veya esas sermayenin artırılması sırasında payı taahhüt eden kişi değilse, başka bir deyişle, daha sonra payı taahhüt edenden veya ondan iktisap edenlerden devralmışsa, bakiye sermaye borcundan tamamen kurtulur. Ancak devir eden, aynı zamanda payı taahhüt eden kişi ise, devralanın borcu ödememesi halinde bazı istisnaı hallerde kendisine başvurulabilecektir. Bu istisnaı haller aşağıda incelenecektir.

B. Devreden Sorumluluğu

TTK m.419 ikinci fıkrasında belirtilen bazı özel hallerde istisnaı olarak devreden bakiye sermaye borcundan sorumluluğunun devam edeceğini belirtmiştir. Buna göre, ortaklığın kurulması veya esas sermayenin artırılması esnasında iştirak taahhüdünde bulunan kişi payını başka bir kişiye devretmiş olsa dahi, eğer ortaklığın kuruluşu veya esas sermayenin artırılması tarihlerinden itibaren iki yıl içerisinde ortaklık iflas etmiş ve payı devralan paydan doğan haklarından mahrum edilmiş ise, bakiye sermaye borcundan ötürü sorumludur.

Bu istisnaı halde, payı devreden sorumluluğu hem şarta bağlı, hem de ikinci derecededir. şöyle ki, anılan hükümden devreden sorumluluğunun devam edebilmesi için öncelikle devreden, bakiye borcu söz konusu olan payları ortaklığın kuruluşu veya sermaye artırımını sırasında kurucu veya iştirak mteahidi sıfatıyla elde etmiş olmalıdır⁶⁷³. Başka bir deyişle devreden bakiye borcu söz konusu olan payları aslı olarak kazanmış olması gereklidir⁶⁷⁴. Bu sebepten ötürü, payı devren kazanan; yani payı aslen kazanan kişiden veya ondan devren kazanan kişiden devralan pay sahibi, payını devrettiği takdirde TTK m.419 f.2'deki diğer şartlar gerçekleşse dahi sorumlu tutulamaz (TTK m.419 f.3)⁶⁷⁵.

⁶⁷² Bkz. CARRY, s.164; TEKİNALP(POROY/AMOğLU), s.563 vd.; Aksi görüş, DOMANIÇ, s.1339; ÇEVİK, s.891.

⁶⁷³ Bkz. ARSLANLI, s.196 – 197; TEKİNALP(POROY/AMOğLU), s.564; İMREGÜN, s.370; DOMANIÇ, s.1344; ÇEVİK, s.892.

⁶⁷⁴ Bkz. yukarıda s.11.

⁶⁷⁵ Bkz. ARSLANLI, s.196 – 197; TEKİNALP(POROY/AMOğLU), s.564; İMREGÜN, s.370; DOMANIÇ, s.1344 – 1345; ÇEVİK, s.892.

Devredenin TTK m.419 f.2 uyarınca bakiye sermaye borcundan sorumlu olması için aranan ikinci şart, kuruluştaki aslen kazanılan paylar açısından ortaklığın tüzel kişilik kazanması, sermaye artırımında aslen kazanılan paylar açısından ise sermaye artırım kararının tescili tarihinden itibaren iki yıl içerisinde ortaklığın iflas etmiş olmasıdır.

Devredenin sorumluluğu için aranan son şart, yukarıdaki paragrafta açıkladığımız iki yıllık süre içerisinde devralanın TTK m.407 vd. uyarınca bakiye sermayeyi ödeme borcunda temerrüde düşürülerek paydan doğan haklarından mahrum edilmiş olmasıdır⁶⁷⁶.

Yukarıda belirtmiş olduğumuz üç şartın bir arada bulunması halinde devreden kişi bakiye sermaye borcundan sorumlu olacaktır. Ancak her ne kadar Kanun devralanın sorumlu olacağını öngörmüş olsa da, bu devreden sorumluluğunun sona ermiş olduğu anlamına gelmemektedir. Bakiye sermaye borcunun asıl borçlusu payı devralan kişidir. Devredenin sorumluluğu ancak ikinci derecedir⁶⁷⁷. Bu niteliğinden ötürü TTK m.419 f.2 hükmü eski borçluyu borçlunun yanına katan borç yüklenmesi olarak anılır⁶⁷⁸. Devreden bakiye sermaye borcuna karşılık ortaklığa bir ödeme yapmış olsa dahi, yapmış olduğu ödemeden dolayı devralana rücu etme hakkına sahiptir⁶⁷⁹.

III. Anonim Ortaklığın Yönetim ve Hakimiyetinin Devir Alana Geçmesi

Payın devri bazen anonim ortaklığın yönetim ve hakimiyetini devralana bırakma sonucunu da doğurabilir⁶⁸⁰. Gerçekten de, anonim ortaklığın çoğunluk paylarına sahip olan büyük ortağı, sahip olduğu payları başka birisine devretmesi halinde anonim ortaklığın yönetim ve kontrolü devralana geçer. Çünkü devralan

⁶⁷⁶ Bkz. ARSLANLI, s.196 – 197; TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.564; İMREGÜN, s.370; DOMANIÇ, s.1345; ÇEVİK, s.892; İskat için ayrıca bkz. yukarıda s.23 vd.

⁶⁷⁷ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.564; DOMANIÇ, s.1345

⁶⁷⁸ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.564.

⁶⁷⁹ DOMANIÇ, s.1345; Ancak TTK m.419 f.2'nin anonim ortaklıklar açısından öngörmüş olduğu söz konusu sistem, limited ortaklıklarda geçerli olan selef sıfatıyla sorumluluktan farklıdır (TTK m.531).

⁶⁸⁰ TEKİNALP(POROY/ÇAMOĞLU), s.426.

sahip olduğu çoğunluk payların verdiği oy hakkı, genel kurulda istediği kararların alınmasını sağlayacak ve yönetim kurulu da devralanın istediği şekilde oluşacaktır.

IV. Ortaklığın İnfisahı

Anonim ortaklık kurulabilmesi için en az beş kurucu gereklidir (TTK m.277) ve ortaklıkta pay sahibi sayısının beşten aşağıya düşmesi Kanun tarafından bir fesih sebebi olarak sayılmıştır (TTK m.434 b.4). İşte pay sahiplerinin sahip oldukları payları diğer pay sahiplerine devretmeleri sonucunda ortak sayısının beşten aşağıya düşmesi, az ortaklı küçük anonim ortaklıklarda TTK m.434 b.4'e dayanarak ortaklığın infisah etmesine yol açabilir.



SONUÇ

Anonim ortaklıklarda payın devri konusunun incelenmesinin ardından, serbestçe devredilebilirliğinin anonim ortaklık payının sahip olduğu en önemli özellik olduğu açıkça görülmektedir. Gerçekten de, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi anonim ortaklığa kanunkoyucu tarafından yüklenmiş olan iktisadî ve sosyal fonksiyonların yerine getirilebilmesi bakımından vazgeçilmez bir nitelik taşımaktadır. Her ne kadar aile ve kapalı tip anonim ortaklıkların esas sözleşmelerinde yer alan bağlam hükümleri, söz konusu ilkenin Anonim Ortaklıklar Hukuku içerisindeki önemli konumunu zayıflatsa da; bilhassa hisse senetleri borsada işlem gören anonim ortaklıklar açısından payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin hayati önem taşımakta olduğu aşikardır.

Bununla birlikte, payın devri ile ilgili yukarıda incelediğimiz kanun hükümlerinin bazılarında, günümüzün değişen koşullarına uyum sağlayabilmek için çeşitli değişiklikler yapılması gerektiği göze çarpmaktadır. Değiştirilmesi gereken kanun hükümlerinin başında, anonim ortaklığın kendi paylarını devralmasını çeşitli istisnalar dışında tamamen yasaklayan TTK m.329 gelmektedir. Zira, zaman içerisinde görülmüştür ki, anonim ortaklıkların kendi paylarını satın almaları onlara piyasa içerisinde daha fazla esneklik sağlamak suretiyle rekabet güçlerini artırmaktadır. Bununla birlikte yukarıda ele aldığımız üzere, alınacak çeşitli önlemler ve yapılacak denetimler vasıtasıyla anonim ortaklığın kendi paylarını devralması sebebiyle doğacak sakıncaların çoğunun önüne geçilmesi imkanı mevcuttur.

Bu doğrultuda, Avrupa Birliği Konseyi 1976 yılında, üye devletlerin kendi mevzuatlarını ne şekilde düzenlemeleri gerektiğini gösteren bir direktif yayınlamış ve böylece anonim ortaklıkların kendi paylarını bazı koşullar altında satın alabilme serbestisi Avrupa Birliği Hukukunda esas halini almıştır. Türk Anonim Ortaklıklar Hukukunun da kaynağını teşkil eden İBK'da 1991 yılında yapılan değişikliklerle, TTK m.329'un karşılığı İBK m.659 değiştirilmiş ve İsviçre Hukukunda da anonim ortaklıkların kendi paylarını devralabilmeleri olanaklı hale getirilmiştir. Hem Avrupa Birliği Konseyi Direktifi, hem de İBK'da bu hususta yer alan hükümler birbirine oldukça benzemekte ve anonim ortaklıkların ihtiyaçlarını karşılamakla birlikte, ortaya çıkabilecek çeşitli olumsuz koşulları da engelleyici bir nitelik taşımaktadır.

Dolayısıyla kanımızca TTK m.329'da yapılacak değişiklikle model olarak söz konusu hükümler alınmalıdır.

Sonuç olarak, TTK m.329'da yapılması gereken değişiklikler kanımızca aşağıdaki esasları kapsamalıdır:

Öncelikle anonim ortaklıklar, devralınacak payların miktarının esas sermayelerinin %10'unu geçmemesi koşulu ile kendi paylarını devralmaları hususunda serbest olmalıdırlar. Bununla birlikte, bu işlemin finansmanı ortaklığın üzerinde serbestçe tasarrufta bulunabileceği öz kaynaklarından yapılmalı, böylece ortaklık alacaklılarının korunması ilkesinin zarar görmesinin önüne geçilmelidir. Bu kurallara aykırı olarak yapılacak pay devralma işlemleri için ortaklık yöneticilerinin sorumlulukları açık bir biçimde düzenlenmelidir. Ayrıca, karşılıklı katılma halleri ile ilgili olarak da düzenleme yapılmalı ve %10'luk sınıra riayet edilmesi ve karşılığın ortaklığın serbest öz kaynaklardan finanse edilmesi koşuluyla bu işlemler de serbest hale getirilmelidir.

TTK'da yapılması gereken değişikliklerden ikincisi, ayın karşılığı paylara devir yasağı getiren TTK m.404 hükmü ile ilgilidir. Bilindiği gibi anılan yasağın kaynağı, anonim ortaklık ile ilgili çoğu hükmün alındığı İBK değil, Fransız Ticaret Kanunu'dur. Bununla birlikte, söz konusu yasağın gerekliliği Fransız Hukukunda yürürlükte kaldığı 95 yıl boyunca tartışılmış ve en sonunda 1988 yılında ortadan kaldırılmıştır. Böylece hukukumuzda geçerli olan ayın karşılığı payları iki yıl süre ile devir yasağı kuralı da kaynağını yitirmiştir.

Yukarıda incelediğimiz üzere, TTK m.404 hükmünün gerekliliği Türk doktrini tarafından da tartışılmaktadır. Bu hususta ortaya atılan en önemli iddia, TTK dahilinde, m.404 ile aynı amaca yönelik olan başka koruyucu hükümlerin de var olduğu ve bu sebeple ayın karşılığı payları devir yasağının gereksiz olduğu yönündedir. Gerçekten de, TTK m.303 f.2 ve m.307 hükümleri de m.404 ile aynı amaca hizmet etmektedir. Aynî sermaye konması halinde bu sermayenin değerinin mahkemece atanacak bilirkişi tarafından takdir edilmesi zorunluluğu getiren TTK m.303 f.2 hükmü ile, değer biçme işleminde hile kullanan kurucuları ve bu fiile iştirak edenleri ortaklığın uğradığı zararı tazminle sorumlu tutan ve TCK m.343'e atıfta bulunmak suretiyle cezaî sorumluluk da getiren TTK m.307 hükmü dikkate

alındığında, bu hususta yeterli derecede koruyucu hükmün TTK bünyesinde bulunduğu görülmektedir. TTK m.404'ün nakit karşılığı paylarla ayın karşılığı paylar arasında eşitsizlik yaratması ve sermayesi çoğunlukla ayınlardan oluşan anonim ortaklıklar açısından olumsuz bir intibanın oluşmasına neden olması gibi sakıncaları da göz önünde bulundurulacak olursa, kanımızca artık anılan hükmün Türk Hukukundan da kaldırılarak, yerini diğer koruyucu hükümlere bırakması gerekmektedir.

TTK dahilinde yapılması gereken üçüncü değişiklik bağlam hükümlerine aykırılık halinde karşılaşılan hukukî durum ile ilgilidir. Bilindiği üzere, anonim ortaklık paylarının bağlam hükümlerine aykırı olarak devredilmesi halinde, bu devir işleminin ortaklık tarafından onaylanmaması ve pay defterine kayıttan da kaçınılması sonucunda, ne gibi bir hukukî durumun ortaya çıkacağı ile ilgili olarak TTK'da açık bir hüküm bulunmamaktadır. Dolayısıyla, bağlam ile devri kısıtlanmış payın devrinde ortaklık tarafından pay defterine kayıttan kaçınılması halinde, paydan doğan hakların bölüneceği ve malvarlıksal hakların devralana geçeceği yönündeki bölünme teorisi Türk doktrininde hakim fikir olarak savunulmaktadır. Ancak bölünme teorisinin yaratacağı olumsuzluklar İsviçre kanunkoyucusunun da dikkatini çekmiş ve İBK'da 1991 yılında yapılan değişikliklerle m.685a f.1'e eklenen "devrin ortaklığın iznine bağlanabileceği" hükmü ile birlik teorisi İsviçre hukukunda kanunen kabul edilmiştir. Zira, söz konusu hükümden eğer payın devrine ortaklık tarafından izin verilmezse devrin bir bütün olarak geçersiz sayılacağı sonucu açık bir biçimde çıkmaktadır. Kanımızca, bölünme teorisinin kabulü halinde doğabilecek sakıncaların önüne geçebilmek için, TTK'da da benzer bir değişiklik yapılmak suretiyle birlik teorisinin kabulü gerekmektedir.

TTK'da konumuzla ilgili olarak önereceğimiz son değişiklik önerileri, diğerleri ile kıyaslandığında daha ziyade şekli nitelik taşımaktadır. Buna göre, TTK m.415 ve m.416 f.2'de yer alan hisse senetlerinin "teslimi" ifadesi, TTK m.559 ile uyumlu olarak ve doktrin ile yargı kararları tarafından da kabul edildiği üzere, "zilyetliğin devri" olarak değiştirilmelidir. Bunun yanında, yönetim kurulu üyelerinin hisse senedi tevdi yükümlülüğünü düzenleyen TTK m.313 hükmünde geçen söz konusu hisse senetlerinin başkalarına devredilemeyeceği yönündeki ifadenin de, yukarıda yaptığımız açıklamalar doğrultusunda kaldırılması gerekmektedir. Son olarak da, TTK'nın yukarıda belirttiğimiz bazı maddelerinde geçen, "pay" ile "hisse senedi"

kavramlarının birbirlerinin yerlerine kullanılmış olduğu hükümler düzeltilmeli ve söz konusu kavramların anlamlarına uygun olarak kullanılması sağlanmalıdır.

TTK'da yapılması gereken değişikliklerin yanında, ayrıca SPKan. m.7 f.4 hükmünün de yeniden düzenlenerek, Anonim Ortaklıklar Hukukunda hakim olan payın kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile oluştuğu yönündeki ilkeye uygun hale getirilmesi, halihazırdaki halinin neden olabileceği birçok sakıncanın önüne geçilebilmesi açısından oldukça büyük bir önem arz etmektedir.



KAYNAKLAR

- **AKEV, Sahir Talât**, Türk Ticaret Kanununun 404. Maddesindeki Devir Yasağı, Prof.Dr. Ernst E. Hirsch'in Hâtırasına Armağan, Ankara 1986, s.223 vd.
- **AKİPEK, Jale G.**, Türk Eşya Hukuku, 1. Kitap Zilyetlik ve Tapu Sicili, 2. Bası, Ankara 1972.
- **AKSOY, Murat Uğur**, Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri, İkt. Mal. 1971 C.18, S.8, s.305 vd.
- **ANSAY, Tuğrul**, Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bası, Ankara 1982 (ANSAY).
- **ANSAY, Tuğrul**, Anonim Şirketler ve Tatbikat, BATİDER, 1968, C.4, S.3, s.511 vd.
- **ANSAY, Tuğrul**, Bankacılar İçin Şirketler Hukuku Bilgisi, 18. Bası, Ankara 2000.
- **ARAL, Fahrettin**, Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri, 3. Bası, Ankara 2000.
- **ARAR, Kemal**, Kara Ticareti, Şirketler Hukuku, Ankara 1952.
- **ARIÇ, Şahap**, Yargıtay İçtihatlarına Göre Haşiyeli Ticaret Kanunu, İstanbul 1946.
- **ARKAN, Sabih**, Ticari İşletme Hukuku, 4. Bası, Ankara 1998.
- **ARSLANLI, Halil**, Anonim Şirketin Hesapları, İstanbul 1969.
- **ARSLANLI, Halil**, Anonim Şirketler, I. Umumi Hükümler, 3. Bası, İstanbul 1960 (ARSLANLI).
- **ARSLANLI, Halil**, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İÜHFM, 1958 C.23 S.3 – 4, s.248 vd. (Pay).
- **ARSLANLI, Halil**, Ticarî Bey, 4. Bası, İstanbul 1955.
- **ARSLANLI, Halil**, Ticarî Senetler Dersleri, İkinci Bası, İstanbul 1950 (Ticarî Senetler).
- **ASLAN, Yılmaz**, Rekabet Hukuku, 2. Bası, Bursa 2001.
- **ATAAY, Aytekin**, Medenî Hukukun Genel Teorisi, 3. Bası, İstanbul 1980.
- **AYAN, Mehmet**, Eşya Hukuku, C.I, Konya 1992.
- **AYİTER, Nûşin**, Miras Hukuku, 4. Bası, Ankara 1978.
- **AYTAÇ, Zühtü**, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988.
- **BAHTİYAR, Mehmet**, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996.

- **BAHTİYAR, Mehmet**, Anonim Ortaklıkta Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkileri, BATİDER, 2001 C.21, S.2, s.83 vd. (Haklar).
- **BARTU, Nihat**, Anonim Şirketlerin Kendi Hisse Senetlerini Satın Almaları, İBD., 1947, S.8, s.346 vd.
- **BERKİ, Şakir**, Borçlar Hukuku (Özel Hükümler), Ankara 1973 (Borçlar).
- **BERKİ, Şakir**, Miras Hukuku, Ankara 1975 (BERKİ).
- **BİLGİŞİN, Şevket Memedali**, Ticaret Hukuku Prensipleri, C.I, İkinci Bası, İstanbul 1948.
- **BİRKAŞ, Hasan**, Ticaret Şirketleri ve Tatbikatı, İstanbul 1966.
- **BİRSEL, Mahmut Tefik**, Anonim Şirketler Hukukunda Kar Kavramı, C. I, İzmir 1973.
- **BİRSEN, Kemaleddin**, Miras Hukuku, İstanbul 1963.
- **CAN, Halil/GÜNER, Semih**, Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara 1999.
- **CARRY, Paul**, Problèmes relatifs au transfert des actions nominatives, Recueil de travaux, Genève 1952.
- **CEYLAN, Ali/KORKMAZ, Turhan**, Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Bursa 2000.
- **COURET, Alain/BARBIÈRI, Jean-Jacques**, Droit Commercial, 13. Bası, Paris 1996.
- **ÇAMOĞLU, Ersin**, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukukî Sorumluluğu, Ankara 1972.
- **ÇEVİK, Orhan Nuri**, Anonim Şirketler, 3. Bası, Ankara 1988.
- **DAĞ, Üner**, Pay Defterinin Niteliği ve Anonim Ortaklığın Pay Sahiplerine İlişkin Diğer Kayıtları, İkt. Mal. 1989, C.36, S.4, s.152 vd.
- **DAVIES, Paul L. (Çev. Ayşe YÜRÜK)**, İngiliz Hukukunda Ortaklığın Kendi Pay Senetlerinin Satın alınması Amacıyla Mali Yardımda Bulunması: Slater Davası (1), EAÜİİBFD, 1983, C.1, S.1, s.247 vd.
- **De BERCEGOL, Philippe/DUQUENNE, André/LEMAITRÉ, Patrick**, Le Droit et L'entreprise, I.Droit Civil – Droit Des Sociétés, Paris 1995.
- **DIDER, Paul**, Le Droit Commercial, Paris 1998.
- **DIDIER, Paul**, Droit Commercial, C:II Les Entreprises en Société, Paris 1993.
- **DİRİKKAN, Hanife**, Kıymetli Evrakın Ziyai ve İptali, Ankara 1990.
- **DOĞANAY, İsmail**, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II, 3. Bası, Ankara 1991.

- **DOMANİÇ, Hayri, Adi – Kollektif ve Komandit Şirketler, 4. Bası, İstanbul 1988.**
- **DOMANİÇ, Hayri, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, İstanbul 1988 (DOMANİÇ).**
- **DOMANİÇ, Hayri, Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi IV, İstanbul 1990 (Kıymetli Evrak).**
- **EDİS, Seyfullah, Medenî Hukuku Giriş ve Başlangıç Hükümleri, 4. Bası, Ankara 1993.**
- **ERDEM, Ercüment, Anonim Şirketlerin Çıkardığı Senetler ve Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş, Ankara 1995.**
- **EREN, Fikret, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, C.I, 5. Bası, İstanbul 1994.**
- **EREN, Fikret, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, C.III, 4. Bası, İstanbul 1994.**
- **ERİŞ, Gönen, Açıklamalı – İçtihatlı – Türk Ticaret Kanunu, Ticari İşletme ve Ticaret Şirketleri C.I, 2. Bası, Ankara 1992.**
- **ERİŞ, Gönen, Açıklamalı – İçtihatlı, Uygulamalı Çek Hukuku, 2. Bası, Ankara 1985.**
- **ERİŞ, Gönen, Açıklamalı Türk Ticaret Kanunu, C.I, 1. Bası, Ankara 1987.**
- **ERİŞ, Gönen, Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995 (ERİŞ).**
- **ERTAŞ, Şeref, Eşya Hukuku, 3. Bası, İzmir 1997.**
- **ERTEKİN, Erol/KARATAŞ, İzzet, Uygulamada Ticari Senetler, 3. Bası, Ankara 1998.**
- **ESCARRA, Jean/ESCARRA, Edouard/RAULT, Jean, Traité Théorique Et Pratique De Droit Commercial, Les Sociétés Commerciales, C:III Sociétés Par Actions, Paris 1955.**
- **ESENER, Turhan, Eşya Hukuku, Ankara 1985.**
- **FEYZİOĞLU, Feyzi Necmeddin, Şufa Hakkı, İstanbul 1959.**
- **GORÉ, François, La Société Anonyme, Paris 1959.**
- **GOWER, L.C.B./CRONIN, J.B./EASSON, A.J., Gower's Principles of Modern Company Law, 4. Bası, Londra 1979.**
- **GÖKSOY, Can, Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001.**
- **GÜNAL, Vural, Hukuki Açidan Sermaye Piyasası Faaliyetleri (Araçlar – Kurumlar), İstanbul 1997.**
- **GÜROY, Kemal T./EREN, Fikret/CANSEL, Erol, Türk Eşya Hukuku, Ankara 1978.**

- **GÜRZUMAR, Fikri/GÜRZUMAR, Tekin**, Kaanünnâme-i Ticâret ve Zeyilleri, Ankara 1962.
- **HELVACI, Mehmet**, Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı Usulü ve Bu Sisteme Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı, BATİDER, 1995 C.18, S.1- 2, s.157 vd.
- **HÉMARD, Jean / TERRÉ, François / MABILAT, Pierre**, Sociétés Commerciales, C:II, Paris 1974.
- **HERSCHSOHN, Heinrich** (Çev.İrfan BAŞTUĞ), Bir Anonim Ortaklığın Kendi Hisse Senedini Satın Alması, Ank. Ba. D., 1971 Sa.1, s.47 vd.
- **HIRSCH, Ernst**, Notlu Ticaret Kanunu, 1. Kitap, İstanbul 1946.
- **HIRSCH, Ernst**, Ticaret Hukuku Dersleri, 3. Bası, İstanbul 1948 (HIRSCH).
- **HOUIN, Roger/ RODIÉRE, René**, Droit Commercial, 6. Bası, Paris 1978.
- **İMRE, Zahit**, Türk Miras Hukuku, 4. Bası, İstanbul 1978.
- **İMREGÜN, Oğuz**, Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989 (İMREGÜN).
- **İMREGÜN, Oğuz**, Kara Ticaret Hukuku Dersleri, 11. Bası, İstanbul 1996 (Kara Ticareti).
- **İMREGÜN, Oğuz**, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1998 (Kıymetli Evrak).
- **İNAN, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, C.I, Ankara 1971.
- **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası**, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, 16. Bası, İstanbul 2001.
- **JÄEGGI, Peter** (Çev. Ömer Teoman), Anonim Ortaklıklar Hukukunun Çözümlemememiş Sorunları, İkt. Mal. 1975, C.22, S.1 s.19 vd.
- **KARAHAN, Sami**, Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991 (KARAHAN).
- **KARAHAN, Sami**, Halka Açık Anonim Ortaklık Statüsünün Kazanılması, BATİDER, 2001 C.21, S.2, s.27 vd.
- **KARAYALÇIN, Yaşar**, Mecburi – Kanunî Yedek Akçeler ve Kullanılması, BATİDER, 1968, C.4, S.3, s.407 vd. (Mecburi – Kanunî Yedek Akçeler).
- **KARAYALÇIN, Yaşar**, Anonim Şirketlerde Çıplak Payın Haczedilmesi ve Paraya Çevrilmesi, THYKS 16, Ankara 1999, s.153 vd. (Çıplak Pay).
- **KARAYALÇIN, Yaşar**, İsviçre Borçlar Kanununda Anonim Şirketler Hukuku Alanında Yapılan Değişiklikler, BATİDER, 1993, C. 17, Sa. 1, s.5 vd.
- **KARAYALÇIN, Yaşar**, Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler «Hukukî Mütalâalar» (1988-1991) IV, Ankara 1992 (Aynî Pay Senetleri).

- **KARAYALÇIN, Yaşar**, Ticaret Hukuku Dersleri, Şirketler Hukuku, A) Giriş – Şahıs Şirketleri, Ankara 1965.
- **KARAYALÇIN, Yaşar**, Ticaret Hukuku, C.3, Ticari Senetler, 4. Bası, Ankara 1970 (KARAYALÇIN).
- **KENDİGELEN, Abuzer**, Bir Ticaret Şirketinin Anonim Şirket Nev'ine Dönüştürülmesi ve Payların Devri Yasağı, İkt. Mal. 1989 C.36, S.7, s.282 vd.
- **KINACIOĞLU, Naci**, Kıymetli Evrak Hukuku, 5. Bası, Ankara 1999.
- **KRAFFT, Mathias-Charles**, La Dissociation Des Droits De L'Action Nominative, Lausanne 1963.
- **KURU, Baki**, İcra ve İflas Hukuku, C.I, 3. Bası, İstanbul 1988.
- **KURU, Baki**, İcra ve İflas Hukuku, C.II, 3. Bası, İstanbul 1990.
- **LE GALL, Jean-Pierre**, Les Groupements Commerciaux Sociétés Commerciales, G.I.E. et G.E.I.E. Marchés D'instruments Financiers (Bourses de Valeurs), Paris 1998.
- **LEFEBVRE, Francis**, Mémento Pratique, Sociétés Commerciales 1996, Paris 1995.
- **LEMEUNIER, Francis**, Pourquoi et Comment Constituer une Société Anonyme, 8. Bası, Paris 1968 (Pourquoi).
- **LEMEUNIER, Francis**, Société Anonyme, 18. Bası, Paris 2001 (LEMEUNIER).
- **MANAVGAT, Çağlar**, Menkul Kıymetlerin Merkezî Saklanması Kullanılan Yöntemin Sözleşmenin Hukukî Niteliğine Etkisi, BATİDER 1996 C.18, S.4 s.129 vd.
- **MANAVGAT, Çağlar**, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, AÜHFD, 2001 C.50, S.2, s.159 vd. (MANAVGAT).
- **MANAVGAT, Çağlar**, Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar, Ankara 1991.
- **MERLE, Philippe**, Droit Commercial – Sociétés Commerciales, 5. Bası, Paris 1996.
- **MOROĞLU, Erdoğan**, Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, İstanbul 1972.
- **MOROĞLU, Erdoğan**, Nama yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi ve Yargıtay Kararları, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, Bildiriler – Tartışmalar, Ankara 1996, s.39 vd. (MOROĞLU).
- **MOROĞLU, Erdoğan**, Oy Sözleşmeleri, İstanbul 1978.
- **NOMER, F.**, Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi, Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s.469 vd.

- **OĞUZMAN, M. Kemal / SELİÇİ, Özer**, Eşya Hukuku, İstanbul 1997.
- **OĞUZMAN, M. Kemal**, Miras Hukuku, 6. Bası, İstanbul 1995.
- **ONSUN, Kemal Şükrü**, Ticaret Şirketleri, Ankara 1949.
- **ÖÇAL, Akar**, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Karar Özetleri (1940 – 1952), BATİDER, C.7, S.3, s.725 vd. (1940 – 1952).
- **ÖÇAL, Akar**, Anonim Şirketlerle İlgili Federal Mahkeme Kararları (1960 – 1970), Ankara 1972 (ÖÇAL).
- **ÖZTAN, Fırat**, Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara 1997.
- **PATRY, Robert**, Précis De Droit Suisse Des Sociétés, C:II, Berne 1977.
- **PECH, E**, Manuel des Sociétés Anonymes Fonctionnant en Turquie, 5. Bası, İstanbul 1911.
- **PESTALOZZI-HENGGELE, Regula** (Çev. Ömer Teoman), Bağlı Nama Yazılı Senelerde Pay Sahipliği Haklarının Bölünmesi Üzerine, İkt. Mal. 1974 C.20, S.10, s.376 vd.
- **PETTET, Ben**, Share Buy-backs, The Corporate Dimension Edited by Barry A.K. Rider, Bristol 1998, s.243 vd.
- **POROY, Reha**, Holding'ler, IIIüncü Ticaret ve Banka Hukuku Haftası Bildiriler – Tartışmalar, Ankara 1964, s.427 vd. (Holding'ler).
- **POROY, Reha**, Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri, İkt. Mal. 1970, C.17, S.7, s.302 vd. (Nama Yazılı).
- **POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal**, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 14. Bası, İstanbul 1999.
- **POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 8. Bası, İstanbul 2000.
- **POSTACIOĞLU, İlhan**, İcra Hukuku Esasları, 4. Bası, İstanbul 1982.
- **PULAŞLI, Hasan**, Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri, Ankara 1992 (Bağlı).
- **PULAŞLI, Hasan**, Şarta Bağlı İşlemler ve Hukukî Sonuçları, Ankara 1989 (Şart).
- **PULAŞLI, Hasan**, Şirketler Hukuku, 3. Bası, İstanbul 2001 (PULAŞLI).
- **REİSOĞLU, Safa**, Borçlar Hukuku (Borçlar).
- **REİSOĞLU, Safa**, Türk Eşya Hukuku, C.I, 7. Bası, Ankara 1984 (REİSOĞLU).
- **REİSOĞLU, Seza**, Ticaret Şirketlerinin Nev'i Değiştirmeleri ve Bankalar Yönünden Ortaya Çıkan Sorunlar, Ankara 1978 (Nev'i Değiştirme).
- **RIPERT, Traité Élémentaire De Droit Commercial**, 2. Bası, Paris 1951.

- **RODIÉRE, René/OPETIT, Bruno**, Droit Commercial Groupements Commerciaux, 10 Bası, Paris 1980.
- **SAYMEN, Ferit H. / ELBİR, Halid K.**, Türk Eşya Hukuku Dersleri, İstanbul 1963.
- **SCHMITTHOFF, Clive M./ THOMPSON, James H.**, Palmer's Company Law, 21. Bası, Londra 1968.
- **SCHUCANY, Emil** (Çev. Turgut AKINTÜRK), Temlik Şirketin İznine Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri Üzerindeki Mülkiyetin Devri, BATİDER 1962, C.1, S.3, s.177 vd.
- **VON STEIGER, Fritz** (Çev. Tahir Çağa), İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1968.
- **SUNGUR, Halis**, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C.II, İstanbul 1959.
- **SUNGURBEY, İsmet**, Ticaret K. Md. 404 Teki Geçirim (Devir) Yasağına Aykırılığı, Ancak Bu Yasakla Çıkarları Korunan Kimseler İleri Sürebilir, İkt. Mal, 1970, C:17, S.1, s.27 vd.
- **ŞIPKA, Şükran Taman**, Türk Hukukunda Kanunî Önalım (Şufa) Hakkı, İstanbul 1992.
- **ŞİMŞEK, Edip**, Hukukta ve Cezada Ticari Senetler, Ankara 1983.
- **TANDOĞAN, Halûk**, Borçlar Hukuku, Özel Borç Münasebetleri, C.I, Ankara 1969.
- **TANÖR, Reha**, Türk Sermaye Piyasası, C.II Halka Arz, İstanbul 2000.
- **TARİKÂHYA, Ethem**, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Hisse Senetlerinin Çeşitleri, III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Ankara 1964, s.231 vd.
- **TEKİL, Fehiman**, Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1993.
- **TEKİNALP, Ünal**, Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu, Medenî Kanun 50. Yıl Sempozyumu, 1. Tebliğler, İstanbul 1978, s.345 vd. (Haklar).
- **TEKİNALP, Ünal**, Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri, 2. Bası, İstanbul 1980 (Bilanço).
- **TEKİNALP, Ünal**, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Yeni Gelişmeler, Araştırmalar, Öneriler, İkt. Mal. 1971 C.18, S.1, s.12 vd.
- **TEKİNALP, Ünal**, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermayenin Azaltılması Yöntemleri ve Pay Sahiplerinin Hakları, İkt. Mal. C.18, S.11, s.430 vd. (Esas Sermayenin Azaltılması).
- **TEKİNALP, Ünal**, Azınlığın Hisse Senetlerini Tevdi Etmesi Zorunluluğunun Amacı ve Bazı Sorunlar, İkt. Mal. 1982 C.29, S.8, s.322 vd.

- **TEKİNALP, Ünal**, Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Mirasa Konu Olmaları Halinde Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar (I), İkt. Mal. 1981 C.28 S.6 s.271 vd. (Bağlı).
- **TEKİNALP, Ünal**, Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, BATİDER, 1988 C.XIV, S.3, s.3 vd. (Evraksız Kıymetli Evrak).
- **TEKİNALP, Ünal**, Holding'in Pay Senetleri Yavru Ortaklık Tarafından Satın Alınabilir Mi?, İkt. Mal. 1969, C. 15, S. 10, s.417 vd. (Holding).
- **TEKİNALP, Ünal**, İki Güncel Sorunun Çözümünde Teorik Yaklaşım Denemesi, BATİDER 1993 C.17, S.2, s.29 vd. (Sorunlar)
- **TEKİNALP, Ünal**, Nama Yazılı Kaydî Payların Devrinde Merkezî Kayıt Kuruluşunun Kayıtlarının Etkisi ve Niteliği, Prof.Dr. Tahir Çağa'nın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s.542 vd. (Nama Yazılı Kaydî Paylar).
- **TEKİNALP, Ünal**, Pay Defterine Yazımın Hukukî Niteliği Sorunu, İkt. Mal. 1975, C.25, S.11, s.470 vd. (Pay Defteri).
- **TEKİNAY, Selahattin Sulhi / AKMAN, Sermet / BURCUOĞLU, Halûk / ALTOP, Atilla**, Tekinay Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 7. Bası, İstanbul 1993.
- **TEKİNAY, Selâhattin Sulhi**, Eşya Hukuku, 3. Bası, C.I, İstanbul 1978 (TEKİNAY).
- **TEKİNAY, Selahattin Sulhi**, Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri, Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Ankara 1960, s.134 vd. (Nama).
- **TEOMAN, Ömer**, "Şirketçe Devralınan Payların Umumi Heyette Temsili Caiz Değildir" Kuralının (TK. M.329, f.3, c.2) Anlamı, İkt. Mal. 1976, C.23, S.9, s.374 vd. (Payların Temsili).
- **TEOMAN, Ömer**, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı – Pay Sahiplerinin Eşitliği İlkesi – Bağlılık Yükümü ve Kazanç Paylarına İlişkin Bir Federal Mahkemesi Kararı (BGE 91 II 298 vd.), İkt. Mal. 1972 C.19 S.6 s.261 vd.
- **TEOMAN, Ömer**, Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramları Üstüne Düşünceler, İkt.Mal. 1972, C.19, S.1, s.23 vd. (Bağlı).
- **TERCIER, Pierre** (Çev. Akar Öçal), Şirketler Hukuku Sahasında Yayımlanan Kararların Özetleri (1984 – 1986), Eskişehir 1987.
- **TOSBİ, Sadrettin**, Tüccar ve Ticaret Şirketleri İçin El Kitabı, Ankara 1945.
- **TUNABOYLU, Müslim**, Açıklamalı – İc̣htatlı Şu'fa Vefa – İştirâ Davaları, Ankara 1996.

- **TURANBOY, Asuman**, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydî Değer Düzenlemesi, AÜHFD, 1999 C.48, S.1 – 4, s.49 vd. (Kaydî Değer Düzenlemesi).
- **TURANBOY, Asuman**, Kağıtsız (Varakasız) Kıymetli Evrak, Sermaye Piyasası Kurulu 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998, s.255 vd.
- **TURANBOY, Asuman**, Varakasız Kıymetli Evrak, Ankara 1998 (TURANBOY).
- **Türk Ticaret Kanunu ile İlgili Taslaklar-Tartışmalar** (Yay. Haz. Mürsel Başgül), Ankara 1994.
- **TÜZÜN, Necat**, Şirketler Hukuku Dersleri, Ankara 1972.
- **United Kingdom Department of Trade and Industry**, Share Buybacks, A Consultative Document, London 1998.
- **United Kingdom Department of Trade and Industry**, Treasury Shares, A Consultative Document, London 2001.
- **ÜLGEN, Hüseyin**, Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı Pay Senetlerinin ("Ciro" Yerine) Ayrı Bir Temlikname ile Devri Caiz Midir?, İkt. Mal. 1980, C.27, S.1, s.18 vd.
- **ÜNAL, Mehmet**, Şekî Eşya Hukuku, 2. Bası, Ankara 1994.
- **ÜSTÜNDAĞ, Saim**, İcra Hukukunun Esasları, 7. Bası, İstanbul 2000.
- **VAN OMMESSLAGHE, Pierre**, La Régime des Sociétés par Actions et Leur Administration en Droit Comparé, Brüksel 1960.
- **VAN WYNENDAELE, Jacques/WOUTERS, Hippolyte**, Le Droit Des Sociétés Anonymes Dans Les Pays De La Communauté Économique Européenne, Brüksel 1961.
- **VAROL, Reyhan**, Menkul Kıymetlerin Kaydî Değer Haliine Getirilmesi, 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1997, s.231 vd.
- **VELİDEDEOĞLU, Hıfzı Veldet**, Türk Medeni Hukuku, C.I Umumî Esaslar, 6. Bası, İstanbul 1959.
- **WIELAND** (Çev. Hakkı Karafakı), Aynî Haklar, Ankara 1946.
- **YAVUZ, Cevdet**, Borçlar Hukuku Dersleri, Özel Borç İlişkileri, C.I, İstanbul 1986.
- **YETKİN, Mustafa**, Şerhli Türk Ticaret Kanunu, İstanbul 1978 (YETKİN).
- **YETKİN, Mustafa**, Uygulamalı – İçtihatlı Ticaret Şirketleri, 2. Bası, İstanbul 1978.
- **ZEVKLİLER, Aydın / ACABEY, M. Beşir / GÖKYAYLA, K. Emre**, Zevkliler Medeni Hukuk, 6. Bası, Ankara 2000.

- **ZEVKLİLER, Aydın**, Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri, 5. Bası, Ankara 1995.



