

# ANONİM ŞİRKETİN GENEL KURUL KARARI İLE KENDİ PAYLARINI İKTİSAP ETMESİ VEYA REHİN ALMASININ KOŞULLARI (TTK 379)

Özge AYAN\*

## ÖZET

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda, 6762 sayılı önceki Ticaret Kanunumuzda yasak olan şirketin kendi paylarını iktisap etmesi sınırlı olarak serbest bırakılmıştır. Anonim şirketlerin genel kurul kararı ile, esas veya çıkarılmış sermayelerinin en az onda biri oranında paylarını iktisap edebilecekleri öngörülmüştür.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile bir yenilik olarak getirilen anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesinin koşulları çalışmamızın konusunu oluşturmaktadır (TTK 379).

Şirketin kendi paylarını genel kurul kararı ile iktisap edebilmesinin koşulları bulunmaktadır. Bu koşullar şunlardır: Şirketin bu konuda genel kurul kararı alması gerekmektedir. İktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifinin, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması gerekir. İktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekmektedir. Tüm bu koşullar gerçekleştiğinde, şirketin iktisap edebileceği kendi payları, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmamalıdır. Tüm bu koşullar, şirketin kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi halinde de aranır.

**Anahtar Kelimeler:** Anonim Şirket, Pay, Genel Kurul Kararı, Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, Şirketin Kendi Payını Rehin Alması

## CONDITIONS FOR JOINT-STOCK COMPANY TO ACQUIRE OR HOLD ITS OWN SHARES IN PLEDGE UPON GENERAL ASSEMBLY RESOLUTION (TURKISH CODE OF COMMERCE 379)

## ABSTRACT

In the Turkish Code of Commerce no. 6102 acquisition of its own shares by a joint stock corporation which was forbidden in the previous code of commerce no. 6762 is limitedly allowed. It is stipulated that it is possible for Joint-Stock Corporations to acquire its shares at the rate of minimum one tenth of principal or issued capital upon general assembly resolution of joint stock corporations.

\* Yrd. Doç. Dr., Celal Bayar Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Yüksek Okulu Ticaret Hukuku Anabilim dalı Öğretim Üyesi, ozgeayan978@yahoo.com.

*Conditions for joint-stock company to acquire or hold its own shares in pledge upon general assembly resolution, brought by Turkish Code of Commerce No. 6102 constitute the subject of our study (Turkish code of commerce 379).*

*There are conditions for company to acquire its own shares upon general assembly resolution. These conditions: It is required for company to take a general assembly resolution for the matter concerned. After deduction of the values of the shares to be acquired, net amount of remaining assets should be equivalent to the sum of the reserves not allowed to be distributed pursuant to related law and articles of incorporation at least. Values of the shares to be acquired should have been paid fully. When all these conditions are fulfilled, shares to be acquired by company shouldn't exceed one-tenth of its principal or issued capital. All these conditions are required also when company holds its own shares in pledge.*

**Keywords:** *Joint Stock Company, Share, General Assembly Resolution, The fact that company acquires its Own Shares, The fact that company holds its own shares in pledge*

## Giriş

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin alması, 6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununun 379. ilâ 389. maddeleri arasında düzenlenmektedir.

Yeni Türk Ticaret Kanunu, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin alması konusunda önemli yenilikler getirmiştir. Bu Kanunda, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanununda yer alan anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi yasağı<sup>1</sup> yumuşatılmıştır. İlke olarak, anonim şirketin genel kurul kararı ile serbest malvarlığından ve karşılık yedek akçe oluşturması kaydıyla, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmayacak şekilde kendi paylarını ivazlı olarak iktisap edebileceği veya rehin alabileceği kabul edilmiştir. Böylece 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile, Avrupa Birliği<sup>2</sup>

<sup>1</sup> 6762 sayılı önceki Türk Ticaret Kanununda şirketin kendi paylarını iktisap etmesi yasağı hakkında ayrıntılı bilgi için bk. ÖZDAMAR, s. 163 vd.; ÇELİKTAŞ, s. 172 vd.; AYDIN, s. 182 vd.; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 91-118; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, N. 835-842, s. 498-501.

<sup>2</sup> Avrupa Birliği Hukukunda anonim şirketin kendi paylarını iktisabı “Anonim Şirketlerde Kuruluş ve Sermayenin Korunmasına İlişkin 13 Aralık 1976 Tarihli 77/91 Nolu İkinci Şirketler Yönergesi”nde 19. ilâ 24a maddeleri arasında düzenlenmiştir (ATRG, 31.1.1977, L. 026/I). Yönergenin 19. maddesi şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisabını düzenlemektedir.

Bu yönerge, 92/101 sayılı yönerge ile [ATRG (1992) No. L 347/64] değiştirilmiştir. Yapılan değişiklikle, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesini sınırlayan kuralların, yavru or-

(77/91 nolu İkinci Şirketler Yönergesinin 2006/68 nolu Yönerge ile yapılan değişiklik öncesindeki düzenlemeleri), Alman<sup>3</sup> ve İsviçre<sup>4</sup> hukuklarındaki düzenlemelerle uyum sağlanmıştır.

Yeni Ticaret Kanunu anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap etmesinde, sınırlı serbestlik getirmiştir<sup>5</sup>. Bu iktisabın koşulları, sınırları, istisnai halleri, aykırılığın yaptırımını ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

Kanunun 379. maddesinde, anonim şirketin kendi paylarını esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmamak kaydıyla ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul etmesinin koşulları düzenlenmiştir. 379. maddenin istisnaları 381. ve 382. maddelerinde yer almaktadır. Kanunun 381. maddesinde “yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi” için yönetim kurulunun genel kurulun yetkilendirmesi olmaksızın şirketin paylarını iktisap edebileceği, bu iktisapla ilgili ilk genel kurulda ayrıntılı bilgi vermesi gerektiği düzenlenmiştir. Kanunun 382. maddesinde şirketin kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etmesinin istisnaları beş fıkra halinde sayılmıştır.

---

taklıkları veya alt-yavru ortaklıkları tarafından yapılan iktisaplara da uygulanması amaçlanmıştır.

77/91 nolu Yönergenin anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını esas veya çıkarılmış sermayesinin %10'unu aşmamak kaydıyla ivazlı olarak iktisap edebileceğini düzenleyen 19/1.b maddesi, 2006/68 nolu Yönerge ile değiştirilmiştir. 2006/68 nolu Yönergenin 4. maddesi (ABİ L 264, 25.9.2006, s. 32-36) ile 77/91 nolu Yönergedeki % 10'luk iktisap sınırı kaldırmıştır. Şirketin serbest malvarlığının karşılayacağı miktarda kendi paylarını, bizzat veya şirket hesabına hareket eden üçüncü kişiler aracılığıyla iktisap edebileceği öngörülmüştür.

<sup>3</sup> Alman Hukukunda, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin düzenleme Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu'nun [Aktiengesetz (AktG)] § 71-71e hükümleri arasında yer almaktadır. Alman hukukunda şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin bu maddelerde, İşletmeler Alanındaki Kontrol ve Şeffaflığa İlişkin Kanun [ (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) 6. 3. 1998, BGB1. I, 30.04.1998, G 5702 – N. 24, s. 786–794] ile değişiklik yapılmıştır. Bu değişiklik ile, şirketin kendi paylarını iktisabı yasak olmaktan çıkmış, bu konuda sınırlı bir serbestlik tanınmıştır.

<sup>4</sup> İsviçre Borçlar Kanununda 1991 yılında yapılan revizyon çalışması ile anonim şirketlerin paylarını iktisap etmelerine kısmen izin verilmiştir. İsviçre Borçlar Kanununun 659. maddesinin yeni halinde, anonim şirketin kendi payını iktisabı, % 10'luk sınır (nama bağlı paylarda % 20'lik sınır) ve şirketin serbest malvarlığına sahip olması koşullarına bağlanmıştır.

<sup>5</sup> Kanun Tasarısının Gereğesinde, 379. ilâ 387. maddelerinin Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun şirketlere ilişkin 77/91 sayılı 2. yönergesini hukukumuzda yansıtan ve reform niteliği taşıyan maddeler olduğu, bu maddeler ile getirilen yeniliklerin her anonim şirketin genel kurulun yönetim kuruluna verdiği yetkiye dayanarak sermayesinin % 10'nu aşmamak şartıyla kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul edebileceği, genel kurulun yetkilendirmesinin 18 ay süre için geçerli olduğu ve yenilerek sürekli hale getirilebileceği, sermayenin % 10'luk kısmının yasak dışı bırakıldığı ifade edilmektedir. (Tasarı Gereğçe, Madde 379, s. 511-512).

Kanunun 380. maddesinde şirketin payını iktisap etmesinde kanuna karşı hile oluşturacak haller düzenlenmiştir. 383. madde ivazsız iktisabı, 384. madde şirketin iktisap ettiği payları elden çıkarmasını, 385. madde ise aykırı iktisap halinde elden çıkarmayı düzenlemektedir.

Çalışmamızın konusunu, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile bir yenilik olarak getirilen anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesinin koşulları oluşturmaktadır (TTK 379). Şirketin kendi paylarını iktisabında kanuna karşı hile oluşturacak haller, yakın ve ciddi bir tehlikenin önlenmesi amacıyla yapılan iktisap, şirketin kendi paylarını iktisap edebileceği istisnai haller, ivazsız iktisap halleri ve iktisabın sonuçları çalışmamızın kapsamı dışındadır.

Çalışmamızın birinci bölümünde anonim şirkette pay, payın iktisabı ve rehni kavramları ile şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sebepleri ve sakıncaları ele alınacaktır. İkinci bölümde anonim şirketin kendi paylarını iktisabı ile sermayenin iadesi yasağı, alacaklıların korunması ve eşitlik ilkeleri arasındaki ilişki açıklanmaya çalışılacaktır. Üçüncü bölümünde anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin koşulları, son bölümünde ise şirketin kendi paylarını rehin alması incelenecektir.

## **I. ANONİM ŞİRKETTE PAY, PAYIN İKTİSABI VE PAYIN REHNİ KAVRAMLARI İLE ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI İKTİSAP ETMESİNİN SEBEPLERİ VE SAKINCALARI**

### **A. Genel Olarak Pay, Payın İktisabı ve Rehni**

Anonim şirket, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan ve borçlarından dolayı yalnız malvarlığı ile sorumlu bulunan sermaye şirkettir (TTK 329). Anonim şirketlerde pay terimi, birçok kavramı karşılamaktadır<sup>6</sup>. Şirketin iktisabına konu olan paylar, ortaklık hakkını belgeleyen paylar anlamında kullanılmaktadır<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Anonim şirkette pay, esas sermayenin bir bölümü, pay sahipliği mevkii ve paydan kaynaklanan hakları içeren ortaklık belgesi olarak çeşitli anlamlarda kullanılmaktadır; PULAŞLI, C. II, s. 1158-1162; BENCKENDORFF, s. 31; BEDNARZ, s. 3; BERTHEIM, s. 3; DRUEY, s. 131-133; HENN/FRODERMANN/JANNOT, N. 45-47, s. 38; GULH/KUMMER/DRUEY, § 65, s. 634; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 5-6; GIGER, s. 15-20; ÖZDAMAR, s. 42; ÇELİKTAŞ, s. 14-29; YILMAZ, İÜHF, s. 241.

<sup>7</sup> BENCKENDORFF, s. 33; BEDNARZ, s. 3; BERTHEIM, s. 3; BLOCK, § 71, N. 4, s. 362.

Payın iktisabı, payın satın alınması, edinilmesi, geri kazanılması anlamına gelmektedir<sup>8</sup>. Pay<sup>9</sup>, kural olarak aslen veya devren iktisap edilebilir. Anonim şirketin kendi paylarını taahhüt etmesi yasaklandığı için (TTK 388) şirket paylarını ancak devren iktisap edebilir.

Anonim şirket isterse, paylarını hamiline veya nama yazılı pay senetlerine bağlayabilir (TTK 484). Anonim şirkette hamiline yazılı payların, pay bedellerinin ödendiği tarihten itibaren üç ay içinde pay senetlerinin bastırılıp pay sahiplerine dağıtılması gerektiği düzenlenmiştir (TTK 486/2). Nama yazılı payların pay senedine bağlanması zorunluluğu öngörülmemiştir. Ancak azınlık isterse, nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay sahiplerine dağıtılması gerekmektedir (TTK 486/3). Paylar, senede bağlanmış olsun olmasın devredilebilirler. Ancak payların devir edilme şekillerinde farklılıklar bulunmaktadır. Şirket paylarını bu devir şekillerine uygun olarak iktisap edebilir<sup>10</sup>.

Anonim şirketin payını rehin alması ise, Medeni Kanununun 955. ve 956. maddeleri çerçevesinde gerçekleştirilmelidir. Pay senedine bağlanmamış payın rehni için yazılı rehin sözleşmesi yapılmalıdır (MK 955). Hamiline yazılı pay senetlerinin rehni, senedin rehin alacaklısına teslimi yoluyla gerçekleşir. Alacaklı veya rehmeden, rehni borçluya ihbar etmelidir. Nama yazılı pay senetleri ise, ciro veya yazılı devir beyanı ve senedin teslimi ile rehin edilebilirler<sup>11</sup>.

<sup>8</sup> Şirketin kendi payını iktisabı, satın alma, değiş tokuş yapılması, bağışlama, miras, birleşme, devralma sonucunda gerçekleşebilir. Ancak çalışmamızda payın iktisabı terimini, payın bedeli ödenerek satın alınması anlamında kullanmaktayız.

<sup>9</sup> Anonim şirket tarafından iktisap edilebilecek paylar, şirketin oluşturduğu paylar ve çıkardığı pay senetleridir. Ayrıca ilmühaberler de bu kapsamda değerlendirilir. Şirketteki ortaklık haklarını içermeyen intifa senetleri ile borçlanma senetleriyle alma ve değiştirme hakkını içeren menkul kıymetler (tahviller, finansman bonoları, varlığa dayalı senetler vs) şirketin iktisap edeceği payları olarak değerlendirilmez; ÖZDAMAR, s. 166; ÇELİKTAŞ, s. 31-32; YILMAZ, İÜHFİM, s. 241.

<sup>10</sup> Senede bağlanmamış (çıplak) paylar, alacağın temlik hükümleri gereğince devredilebilir. Bunun için yazılı devir sözleşmesi gerekir. Hisse senedine veya ilmühabere bağlanmamış (çıplak) nama veya hamiline yazılı payların devrinde anonim şirket karşı pay sahipliği sıfatının kazanılması için pay defterine kayıt gereklidir.

Senede bağlanmış, hamiline veya nama yazılı payların devir şekilleri ise Türk Ticaret Kanununda açıklanmıştır. Hamiline yazılı pay senetleri, senedin teslimi ile olur (TTK 489). Nama yazılı pay senetleri ise ciro ve teslim ile gerçekleşir (TTK 490). Nama yazılı pay senetlerinin devrinin şirket karşı geçerli olması için, devrin pay defterine kaydı gerekir (TTK 499/4).

<sup>11</sup> BLOCK, § 71e, N. 1, s. 415; ÖZDAMAR, s. 56.

## B. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sebepleri ve Sakıncaları

Anonim şirketlerin halka açılmaları ve özellikle borsaya kote olmaları, kendi paylarını iktisap etme isteklerini arttırmıştır. Bunun başta ekonomik olmak üzere birçok nedeni bulunmaktadır. Şirketler kendi paylarını iktisap ederek, kazanç elde etmeyi, kur dengelemeyi, kar dağıtımını yapmayı, genel kurulda oluşabilecek kötü niyetli girişimleri önlemeyi amaçlar<sup>12</sup>.

Anonim şirket, serbest yedek akçelerini, başka bir ifade ile kullanmadığı likidini, kendi paylarını satın alarak değerlendirilebilir. Şirketin yöneticileri, şirketin mali durumunu iyi bildikleri için, hata yapma riskleri azdır. Serbesti sınırı içinde satın alınan paylar, doğru zamanda tekrar satılarak kazanç elde edilebilir<sup>13</sup>.

Borsaya kote anonim şirketlerde, şirketin paylarını iktisap etmesi, kur dengeleyici bir araç olarak kullanılabilir. Şirket kendi paylarını satın alarak, borsadaki olası düşüşü engelleyebilir. Yine şirketin paylarını satın alınması, kaldıraç etkisi yaratarak<sup>14</sup>, payların değerlerinin artmasına neden olabilir. Böylelikle şirketin mali durumu daha güçlenebilir<sup>15</sup>.

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, şirketin kazancının, kar dağıtımına göre daha esnek bir şekilde pay sahipleri ile paylaşılmasını sağlar (TTK 507-509). Ayrıca iktisap edilen payların, tekrar satılabilme ihtimali, şirketi kar dağıtımına göre, daha avantajlı bir konuma getirir<sup>16</sup>.

<sup>12</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 1, s. 1723; BERTHEIM, s. 5; KRAFT/ALT-VATER, s. 448; HONSELL, s. 564-565; LÜKEN, s. 67 vd.; ÖZDAMAR, s. 57 vd.; AYDIN, s. 66 vd.

<sup>13</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 9, s. 499; BEDNARZ, s. 13; GREUTER, s. 1; LÜKEN, s. 68; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 38; PULAŞLI, C. II, s. 1228; ÖZDAMAR, s. 57-59; ÇELİKTAŞ, s. 123; AYDIN, s. 66-69.

<sup>14</sup> Yatırımcılar şirketin kendi paylarını satın almasına genellikle olumlu tepki verirler. Çünkü şirketin kendi paylarını alabilmesi için iyi bir mali yapısının, yeterli miktarda serbest yedek akçesinin olması gerekir. Payların satın alınması ile ileride dağıtılacak karın daha az sayıda paya dağıtılacağı öngörülür. Özellikle şirket, satın aldığı payları ifta edeceğini bildirdiğinde, şirketin borsa kuru değeri yükselir; LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 11, s. 500; KINDL, s. 1277; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 5, s. 1726; BEDNARZ, s. 12-13; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 46; AYDIN, s. 78; BEZZENBERGER, Aktien-gesetz Komm., § 71b, N. 4, s. 1015.

<sup>15</sup> MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16, N. 78, s. 408; LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 6-9, s. 498-500; BENCKENDORFF, s. 59; BURCKHARDT, s. 51-52; BEDNARZ, s. 15; BERTHEIM, s. 5; KINDL, s. 1277; LÜKEN, s. 73; CAHN, § 71, N. 3, s. 696; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 45; ÇELİKTAŞ, s. 121; PULAŞLI, C. II, s. 1229.

<sup>16</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 9, s. 499-500; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 8, s. 1727; BENCKENDORFF, s. 54-55; BEDNARZ, s. 14-15; BERTHEIM,

Şirketin kendi paylarını edinmesi bir nevi esas sermaye azaltılmasıdır. Bu paylar iktisap edilip, itfa edilerek esas sermayeden düşülebilir. Bu yolla esas sermaye azaltılabilir. Şirketin kendi paylarını edinmesi, alacaklılara çağrı, teminat gösterilmesi, tescil, ilan gibi prosedürleri olan sermaye azaltılmasına göre daha pratik bir yöntemdir (TTK 473-475)<sup>17</sup>.

Şirket kendi paylarını, yönetime karşı gruptaki payların yoğunlaşmasını önlemek için iktisap edebilir. Şirketin paylarını satın alması durumunda, pay sahibi sayısı düşer. Şirketin iktisap ettiği paylar oy hakkı vermeyeceği için, şirkette kalan pay sahiplerinin oylarının etkisi artar<sup>18</sup>. Şirkette kalan pay sahiplerinin istedikleri yönde karar almaları kolaylaşır. Şirketin yönetimini ele geçirmek isteyen kötü niyetli girişimler daha kolay engellenebilir<sup>19</sup>.

Şirket birleşmelerinde veya tam hakimiyet durumunda, gerekli koşullar gerçekleşmişse, azınlıkta kalan pay sahiplerine pay bedelleri bu yolla ödenebilir (TTK 141, 208)<sup>20</sup>.

s. 322; BURCKHARDT, s. 46; LÜKEN, s. 70; CAHN, § 71, N. 5, s. 696; PULAŞLI, C. II, s. 1228-1229; ÖZDAMAR, s. 59-60; ÇELİKTAŞ, s. 116; AYDIN, s. 76-77.

<sup>17</sup> BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 36-40, s. 27-30; BÖCKLI, § 4, N. 265-268, s. 564-565; ZINDEL, s. 571; LÜKEN, s. 72-73.

<sup>18</sup> TTK 389. maddesinde şirket veya yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirketin paylarının, ana şirketin genel kurul toplantı nisabında dikkate alınmaması gerektiği, bedelsiz pay ikhtisabı hariç, şirketin devraldığı payların hiçbir pay sahipliği hakkı vermediği ve yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait oy hakları ile buna bağlı hakların donduğu düzenlenmiştir. Anonim şirket, kendi paylarını iktisap ettiği sürece, bu paylardan kaynaklanan ortaklık ve mali haklardan yararlanamaz. Bu paylar genel kurul toplantı ve karar alma yeter sayısında dikkate alınmaz. Bu paylardaki oy hakkı bizzat veya temsilci aracılığıyla kullanılmaz. Paylar geri satıldığında, paydaki haklar canlanır.

<sup>19</sup> Avrupa Birliği, Alman ve İsviçre hukuklarında da paralel düzenlemeler bulunmaktadır. Avrupa Birliği Yönergesinin 22. maddesinin 2. fıkrası ile Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71b maddesinde şirketin kendi payını iktisabı halinde, bu paylardan kaynaklanan hakların donacağı belirtilmiştir. İsviçre Borçlar Kanununun 659a maddesinde de, şirketin iktisap ettiği paylardaki oy hakkı ve ona bağlı hakların donacağı düzenlenmiştir; BENCKENDORFF, s. 252-253; WIENEKE, § 71b, N. 1, s. 464; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16, N. 81, s. 409; LANGE, § 71b, N. 1-3, s. 1496; BÖCKLI, § 4, N. 242-244, s. 557-558; LENZ/VON PLANTA, Art. 659a, N. 1-2c, s. 516-518; BLOCK, § 71b, N. 4, s. 393; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71b, N. 1-4, s. 1014-1015; BURCKHARDT, s. 93; WIENEKE, § 71b, N. 3-4, s. 465; HENN/FRODERMANN/JANNOT, N. 190, s. 80; AYDIN, s. 139; BAUEN/BERNET, N. 162, s. 49; LÜKEN, s. 183; NÜRNBERGER, s. 36.

<sup>19</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 9-10, s. 1727-1728; LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 10, s. 500; BEDNARZ, s. 19; BERTHEIM, s. 24-25; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 49-50, s. 37-38; GREUTER, s. 4; HAHN, s. 1 vd.; LÜKEN, s. 76; PULAŞLI, C. II, s. 1233; ÖZDAMAR, s. 64-68; ÇELİKTAŞ, s. 124-125; AYDIN, s. 80-84.

<sup>20</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 12, s. 1729; BENCKENDORFF, s. 65; ÇELİKTAŞ, s. 129.

Az sayıda pay sahibinden oluşan anonim şirketlerde, pay sahiplerinden birinin payını devretmek istemesi, ancak devredecek kimse bulamaması durumunda, şirket kendi payını satın alarak bu sorunu çözebilir. Yine haklı nedenle fesih davasında, davacının paylarının satın alınması yönündeki kararın yerine getirilmesi için şirketin kendi paylarını satın alması gerekmektedir (TTK 531)<sup>21</sup>.

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin yararlı yönleri olduğu kadar, sakıncalı yönleri de bulunmaktadır. Bunların başında, şirketin kendi paylarını edinmesinin şirketin malvarlığını azaltması gelir. İktisap edilen payların bedeli, şirket tarafından pay sahibine ödenir<sup>22</sup>. Ancak iktisap edilen paylar, şirkete ortaksal veya mali bir hak kazandırmazlar (TTK 389). Şirket, serbest malvarlığından (şirketin karı ve kanunen veya ana sözleşme ile belli bir amaca özgülmemiş serbest yedek akçeler toplamı) bedelini ödediği, ancak hâkimiyetinde bulunduğu sürece yararlanamadığı bir karşılık edinmiş olur.

Diğer bir sakınca, payların iktisabından sonra, şirketin mali durumunun kötüye gitmesi halinde, şirketin mükerrer zarara uğramasıdır. Şirketin paylarının değer kaybetmesi, şirketin kendi elinde bulunan payları da etkiler. Bu payların da değeri azalır. Böylece çifte etki oluşur ve payların değeri iyice düşer. Şirket iktisap ettiği payları satsa dahi, paylarda meydana gelen değer düşüklüğü nedeniyle yine zarar eder. Şirketin ekonomik durumu daha da kötüleştirir<sup>23</sup>.

Şirketin iktisap ettiği paylar üzerinde oy hakkı donacağı için, mevcut yönetim fazlaca güçlenir. Hatta bu sonuç, yönetim kurulunu kendi konumunu korumak veya güçlendirmek için, gereksiz ve değerinin üzerinde bedelle pay iktisabına yöneltebilir<sup>24</sup>.

---

<sup>21</sup> MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16, N. 78, s. 408; LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 6, s. 498; BÖCKLI, § 4, N. 220, s. 549; GIGER, s. 53-54; ÖZDAMAR, s. 72-73; AYDIN, s. 92-93; AYAN, Legal Hukuk Dergisi, s. 2237 vd.

<sup>22</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 1, s. 961; BEDNARZ, s. 4; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 60, s. 49; LÜKEN, s. 82.

<sup>23</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 2, s. 497; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 19, s. 1731; BURCKHARDT, s. 44; GEßLER, § 71, N. 1, s. 3-4; BÖCKLI, § 4, N. 197-199, s. 545-546; ÖZDAMAR, s. 75-76; AYDIN, s. 109-110.

<sup>24</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 3, s. 497; BÖCKLI, § 4, N. 202, s. 546; ÖZDAMAR, s. 83-85; AYDIN, s. 103-106; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 24, s. 1732; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 63, s. 987-988; BENCKENDORFF, s. 89; KORT, s. 823-825.



Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, pay sahiplerine eşit davranma ilkesine zarar verebilir. Özellikle borsaya kote olmayan şirketlerdeki paylar veya devri bağlam nedeniyle zor olan paylar, değerinden daha yüksek bedelle iktisap edilebilir. Şirketin değerinin üzerinde iktisap ettiği paylar, bu payların sahiplerini diğer pay sahiplerine göre daha avantajlı konuma getirir. Eşitlik ilkesine zarar verir<sup>25</sup>.

Şirket paylarını sürekli alıp, satarak kazanç elde etmeyi amaç edinmemelidir<sup>26</sup>. Şirketin kendi paylarını satın alıp, tekrar satarak borsada sürekli aktif bir rol alması, borsayı etkileme ve kötüleştirme (manipule etme) tehlikesini ortaya çıkarır. Şirket devamlı alımlarla, yapay şekilde kur değerini artırabilir. Ancak, alımın sona ermesi veya gecikmesi durumunda, güven kaybı, panik satışları gibi çeşitli birçok sonuç ortaya çıkabilir<sup>27</sup>.

Kanunkoyucu, şirketlerin kendi paylarını iktisap etme yönünde artan taleplerini, şirketin kendi paylarını iktisabındaki yararları, sakıncaları ve Avrupa Birliği başta olmak üzere yabancı hukuklardaki gelişmeleri dikkate alarak, sınırlı serbesti ilkesini benimsemiştir. Anonim şirketin genel kurul kararı ile serbest malvarlığından ve karşılık yedek akçe oluşturması kaydıyla, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmayacak şekilde kendi paylarını ivazlı olarak iktisap edebileceği veya rehin alabileceği kabul edilmiştir (TTK 379).

## **II. ANONİM ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI İKTİSABI İLE SERMAYENİN İADESİ YASAĞI, ALACAKLILARIN KORUNMASI VE EŞİTLİK İLKELERİ ARASINDAKİ İLİŞKİ**

### **A. Sermayenin İadesi Yasağı ve Alacaklıların Korunması Bakımından**

Anonim şirketin kendi paylarını edinmesine ilişkin kurallar getirilirken şirketin sermayesinin iadesinin önlenmesi, alacaklıların korunması ve eşitlik

<sup>25</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 63, s. 987-988; LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 4, s. 497; BENCKENDORFF, s. 90-91; GREUTER, s. 6; BÖCKLI, § 4, N. 203, s. 546; ÖZDAMAR, s. 79-83; AYDIN, s. 106-109.

<sup>26</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 214, s. 1795; BENCKENDORFF, s. 91-92; EISENHARDT, N. 530, s. 297; GEßLER, § 71, N. 27e, s. 13; GREUTER, s. 6; HÜFFER, § 71, N. 19i, s. 355-356; KRAFT/ALTVATER, s. 448-450; ÇELİKTAŞ, s. 148-150.

<sup>27</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 5, s. 497-498; GRÜGER, s. 224-226; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 25, s. 1732-1733; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 80-82; ÖZDAMAR, s. 86-93; AYDIN, s. 111-113.

ilkesine önem verilmiştir<sup>28</sup>. Kanun koyucu bu ilkelerin ihlal edilmemesi için, şirketin kendi paylarını iktisabının koşullarını, sınırını, istisnai halleri belirlemiş ve aykırılık halinde yaptırımları ayrıntılı olarak düzenlemiştir (TTK 379-389).

Kanunun 379. maddesinin birinci fıkrası gereğince, anonim şirket sadece esas sermayesinin veya çıkarılmış sermayesinin onda birlik kısmını serbestçe iktisap edebilir. Şirket iktisabı gerçekleştirilebilmek için öncelikle, gerekli koşulları taşıyan bir genel kurul kararı almalıdır (TTK 379/2).

İktisabın diğer bir koşulu, 379. maddenin üçüncü fıkrasında şu şekilde düzenlenmiştir: “...*iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas sermaye veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve ana sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır*”. Bu hüküm gereğince, şirketin payını iktisap edebilmesi için, iktisap anında payın bedelini karşılayacak miktarda serbest malvarlığı (kar ve serbest yedek akçesi) olmalıdır. Paylara yapılacak ödeme, şirketin esas sermayesi ile kanunen ve esas sözleşme gereğince ayrılan yedek akçeleri azaltmamalıdır. Ayrıca şirket tarafından iktisap edilecek paylar, bedelinin tamamı ödenmiş paylar olmalıdır (TTK 379/4).

Tüm bu sınırlamaların nedeni, şirketin bağlı malvarlığının (esas veya çıkarılmış sermaye ile kanunen veya ana sözleşme ile ayrılması zorunlu yedek akçeler toplamı) harcanmasının ve sermaye iadesi yapılmasının önlenmesidir (TTK 480/3).

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi için, pay sahibinden bu payları devralması ve karşılık değerini ödemesi gerekmektedir. Payın iktisabı, malvarlığının azalması sonucunu doğurur. Şirketin serbest yedek akçesi, payına ödediği bedel kadar azalır<sup>29</sup>.

Şirketin başka bir şirketin paylarını iktisap etmesi ile kendi paylarını iktisap etmesi arasında fark vardır. Her iki halde de, payların iktisabı için ödenen bedel şirketin malvarlığını azaltacaktır. Ancak başka bir şirketin payı, şirketin malvarlığına artı değer olarak girecektir. Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda ise, şirketin sermayesi azalacak, ancak karşılığında artı bir değer kazanılmayacaktır. Çünkü bu paylar şirketin malvarlığının bir

---

<sup>28</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 1, s. 496-497; WIENEKE, § 71, N. 1, s. 444; BÖCKLI, § 4, s. 550 vd.; CAHN, § 71, N. 118-121, s. 722.

<sup>29</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 58, s. 985; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 60, s. 49; LÜKEN, s. 82; BEDNARZ, s. 4.

parçasıdır. Şirket kendi paylarını iktisap ettiğinde, şirket için bu payların değeri kalmaz. Şirket bu paylardaki hiçbir hakkı kullanamaz. Bu paylar hukuken vardır. Şirketin elinde buldukları süre boyunca payların karşılıkları bulunmamaktadır. Bu paylar, ileride belli bir bedelle devredilirlerse, şirket gelir elde edebilir<sup>30</sup>. Bu nedenle şirketin paylarına yapacağı ödemenin, bağlı malvarlığından karşılanması, sermayenin iadesine yol açacağı için yasaktır<sup>31</sup>.

Kanunun 520. maddesinde şirketin iktisap ettiği kendi payları için iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırması gerektiği düzenlenmiştir. Bu yedek akçeler, iktisap edilen paylar devredildiğinde veya yok edildiğinde, iktisap değerlerini karşılayan tutarda çözülebilirler. İktisap pay karşılığı ayrılan yedek akçeler, şirketin ileride yapılacağı yeni iktisaplarda kanunen öngörülen yedek akçe olarak bağlı malvarlığı içinde yer alacaktır.

Görüldüğü gibi kanun koyucu, şirketin net aktifinin iktisap edilecek pay miktarına yeterli olması, iktisabın serbest malvarlığından yapılması ve karşılık yedek akçe ayrılması koşullarını getirerek, sermaye iadesini önlemiştir. Böylece, şirketin kanunen bağlı malvarlığı korunarak, alacaklıların zarar görmesi engellenmek istenmiştir<sup>32</sup>.

Şirket kendi paylarını iktisap kurallarına uygun şekilde serbest malvarlığından yaptığı sürece sermaye iadesi ve alacaklıların zarara uğraması söz konusu olmaz<sup>33</sup>. Ancak kanuna aykırı yapılan iktisaplar, şirkete, pay sahiplerine ve alacaklılara zarar verebilir. Bağlı malvarlığından yapılan ödemeler veya payların gerçek değerinin çok üzerinde satın alınması, sermayenin azalmasına yol açar. Özellikle şirketin iktisap ettiği paylara değerinden çok yüksek bedel ödemesi, pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratır.

<sup>30</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 2, s. 961; BAUEN/BERNET, N. 158, s. 47; BENCKENDORFF, s. 54; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 54-55, s. 44; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16, N. 78, s. 408; GREUTER, s. 8-9; CAHN, § 71, N. 1, s. 696; HIRSCH, s. 165; PULAŞLI, C. II, s. 1225; AYDIN, s. 38.

<sup>31</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 2, s. 497; DIREKGRÄF, s. 99-100; HIRSCH, s. 165-169.

<sup>32</sup> BENCKENDORFF, s. 85; BEDNARZ, s. 57-60; BURCKHARDT, s. 20; LÜKEN, s. 89-92; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 5, s. 963; CAHN, § 71, N. 14, s. 699; PULAŞLI, C. II, s. 1224. Şirketin esas sermayesinden pay sahiplerine ödeme, esas sermaye azaltılması ve tasfiye payı ödemesi şeklinde gerçekleşebilir. Bunun dışında sermaye iadesi yapılamaz; BINDER, s. 18.

<sup>33</sup> Doktrinde, şirketin edindiği payların şirketin tasfiyesi durumunda, herhangi bir değerinin olmaması ve şirketin zarara uğraması durumunda çifte zararın gerçekleşmesi nedenleriyle, şirketin edindiği payların alacaklılara dolaylı da olsa zarar verdiği ifade edilmektedir; BEDNARZ, s. 62; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 56, s. 46; GREUTER, s. 5; CAHN, § 71, N. 14, s. 699; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 71-73.

Bu ödeme şirketin malvarlığını azaltacağı için pay sahipleri halinde, payı iktisap edilen pay sahibine haksız kazandırma sağlanır. Ödenen yüksek bedel, pay devir sözleşmesine dayandığı için, haksız ödenen kar payının iadesi kapsamında değerlendirilemez (TTK 512/1)<sup>34</sup>. Şirketin bu iktisap nedeniyle zarara uğraması halinde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğabilir<sup>35</sup>. Bu tip kötüye kullanmaların önlenmesi için, genel kurul kararında, iktisap edilecek paylara ödenecek en yüksek bedelin payların gerçek değerlerine yakın tespit edilmesi gerekir. Böylece geniş takdir yetkisi kalmayan yönetim kurulunun kötü niyetli girişimleri önlenerek, şirket sermayesi ve dolayısıyla diğer pay sahipleri ve alacaklılar korunabilir.

## **B. Eşitlik İlkesi Bakımından**

### **1. Payların İktisabında**

Şirketin paylarını iktisap etmesi, şirketle pay sahibi arasında yapılan bir devir sözleşmesi neticesinde gerçekleşir. Şirket, iktisap edeceği payın bedelini pay sahibine öder. İktisap işlemi, şirket ile pay sahipleri arasında gerçekleşecektir.

Payların iktisabında takdir yetkisi yönetim kurulundadır. Genel kurulun yetkilendirmesi üzerine, yönetim kurulu kendisine tanınan süre, bedel ve oran sınırları içinde pay iktisabı yapabilir. Yönetim kurulu kendine tanınan süre içinde uygun gördüğü bir zamanda ve uygun bulduğu payları bedelini ödeyerek iktisap edebilir. Bu iktisap eşitlik ilkesi gözetilerek gerçekleştirilmelidir. Eşitlik ilkesi, yönetim kurulunun takdir yetkisini sınırlar. Eşitlik ilkesi yönetim kurulunun kendisine yakın kişilerin paylarını gerçek değerinin çok üzerinde bedel ödeyerek satın almasını ve o kişilere avantaj sağlamasını engeller. Yine yönetim kurulunun kendine muhalif gördüğü, şirketten ayrılmasını istediği kişileri uzaklaştırmak için bu kişilerin paylarına gereğinden yüksek bedel ödemesi önlenir<sup>36</sup>.

Şirketin paylarını iktisabı, kar dağıtımı gibi toptan ve eşit bir şekilde gerçekleşmediği, ödeme, payı devralınan pay sahibine yapıldığı için, burada eşitlik ilkesinin gözetilmesi büyük önem taşır<sup>37</sup>.

<sup>34</sup> BENCKENDORFF, s. 242; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 73.

<sup>35</sup> BENCKENDORFF, s. 87; LÜKEN, s. 171; CAHN, § 71, N. 14, s. 699.

<sup>36</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 22, s. 1732; BURCKHARDT, s. 12-13; GREUTER, s. 32.

<sup>37</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 4, s. 962; LÜKEN, s. 152.

Doktrinde bazı yazarlar, şirketin kar payı dağıtımını yapmak yerine, kendi paylarını iktisap etme-

Alman hukukunda şirketin paylarını iktisabında eşit davranması zorunluluğu, şirketin paylarını iktisabını düzenleyen maddede açıkça belirtilmiştir (AktG § 71/1 8). 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin maddelerinde böyle bir düzenleme yer almamaktadır. Ancak bu bir eksiklik değildir. Pay sahiplerine eşit davranılmasına ilişkin 357. madde, yönetim kurulunun özen ve bağlılık yükümlülüğüne ilişkin 369. madde ve eşitlik ilkesine aykırı yönetim kurulu kararlarının batıl olduğuna ilişkin 391. madde gereğince, yönetim kurulunun pay iktisabında eşit davranması gerektiği sonucuna kolayca ulaşılabılır<sup>38</sup>.

Pay alım satımında her pay sahibi bilgilendirilmeli, herkes payını satmak ve almak konusunda eşit şansa sahip olmalıdır<sup>39</sup>. Eşitlik ilkesi en kolay borsaya kote şirketlerde uygulanır<sup>40</sup>. Özellikle açık alım teklifi<sup>41</sup> yapılması durumunda, artık eşitlik ilkesine uygun davranıldığı kabul edilmelidir.

Borsaya kayıtlı olmayan anonim şirketlerde eşitlik ilkesinin uygulanmasında daha titiz davranılmalıdır. Yönetim kurulu satın alma teklifini tüm paydaşlara, pay oranlarını dikkate alarak yöneltmelidir<sup>42</sup>.

---

sinin eşitlik ilkesini zedelediği görüşündedirler. Bu yazarlara göre, şirket kendi payını iktisap ettiğinde tüm pay sahiplerine ödenecek, paya orantılı kar payını ödememekte aksine belli bir pay sahibine sermaye iadesi yapmaktadır. Payları şirket tarafından satın alınan pay sahipleri, hem şirkete ödedikleri sermayeyi geri alır hem de şirketin ileride uğrayacağı zarardan korunurlar. Bu ödeme, şirket malvarlığından yapıldığı için şirkete ve diğer kalan pay sahiplerine zarar verir; WINTER, s. 31, SCHRERRER, s. 26, (BURCKHARDT, s. 12-13).

<sup>38</sup> Alman Paylı Ortaklıklar Kanununda şirketin kendi paylarını edinmesine ilişkin düzenlemede, payların eşitlik ilkesi gereğince iktisap edileceğine ilişkin hükmün gereksiz, mükerrer bir düzenleme olduğu, bu sonuca sözkonusu kanunun 53. maddesinin yorumuyla ulaşılabileceği yönünde eleştiriler için bk. OECHSLER, Münch. Komm., AktG, § 71, N. 221, s. 1797; HÜFFER, § 71, N. 19j, s. 358; YILMAZ, İÜHF, s. 265.

<sup>1</sup>sviçre hukukunda şirketin paylarını iktisap ederken eşit davranması gerektiğine ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır. Ancak şirketin paylarını iktisap ederken ve tekrar elden çıkarırken eşit davranması gerektiği kabul edilmektedir; BÖCKLI, § 4, N. 248, s. 559.

<sup>39</sup> BURCKHARDT, s. 16; HENZE/NOTZ, § 53a, N. 33, s. 36; YILMAZ, İÜHF, s. 268.

<sup>40</sup> BENCKENDORFF, s. 243; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 137, s. 115; WIENEKE, § 71, N. 37, s. 453; GROß, N. 10, s. 1722; BÖCKLI, § 4, N. 253, s. 560; BOSSE, s. 17; VELLER, s. 80.

<sup>41</sup> Şirketin paylarını borsa üzerinden satın alma yöntemleri hakkında ayrıntılı bk. BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 64-70, s. 988-991; OECHSLER, Münch. Komm., AktG § 71, N. 13-17, s. 1729-1731; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 137-142, s. 117-119; GROß, N. 8, s. 1719; BLOCK, § 71, N. 65, s. 376; LÜKEN, s. 156-164; VELLER, s. 18-28; DOĞAN, Erwerb eigener Aktien, s. 26-36; MANAVGAT, s. 215 vd.

<sup>42</sup> BÖCKLI, § 4, N. 249, s. 559; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 223, s. 1799; HÜFFER, § 71, N. 19k, s. 360; BOSSE, s. 19; VELLER, s. 69.

Bazı hallerde yönetim kurulunun pay sahipleri arasında farklı davranması ve belli bir pay sahibine pay alım teklifi yöneltmesi eşitlik ilkesini zedelemeyebilir. Pay sahibinin şirkete karşı davalar açarak şirketin işleyişini zorlaştırdığı, küçük pay sahibinin şirketten çıkmak istediği ve diğer paydaşlarla huzursuzluklar yaşadığı istisnai durumlarda, şirketin payın değerinden fazla bedel ödeyerek bu paydaşın payını satın alması şirketin menfaatinde değildir. Bu davranış, eşitlik ilkesini zedelemeyebilir<sup>43</sup>. Yine yakın ve ciddi tehlikenin varlığı nedeniyle pay iktisabında yönetim kurulunun eşitlik ilkesine uyması beklenmez<sup>44</sup>. Bu istisnai haller dışında, yönetim kurulunun şirketin kendi paylarını edinirken eşitlik ilkesini gözetmesi beklenir. Aksi halde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğabilir (TTK 553).

## 2. Payların Elden Çıkarılmasında

Anonim şirket, esas veya çıkarılmış sermayelerinin onda biri oranında, başka bir ifade ile yasal sınır içinde iktisap ettiği paylarını elden çıkarmak zorunda değildir. Bu paylara herhangi bir süre sınırı olmadan sahip olabilir. Yönetim kurulunun, onda birlik yasal sınır içinde iktisap edilmiş payları, satıp satmama konusunda geniş bir takdir yetkisi bulunmaktadır. Genel kurulca satış konusunda yetkilendirilen yönetim kurulu, uygun bir teklif aldığında veya gerekli koşullar oluştuğunda bu payları elden çıkarabilir<sup>45</sup>.

Şirketin iktisap ettiği payları, yasal sınır olan esas veya çıkarılmış sermayenin onda birlik kısmını aşmışsa, aşan kısmın derhal elden çıkarılması gerekir. Yine geçerli bir genel kurul kararı olmaksızın veya genel kurulda belirtilen talimatlara aykırı iktisap edilen paylar, iktisap bedelinin bağlı malvarlığından ödendiği paylar<sup>46</sup> veya pay bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar da bir an önce elden çıkarılmalıdır (TTK 385)<sup>47</sup>.

<sup>43</sup> WIENEKE, § 71, N. 36, s. 453; BAUEN/BERNET, N. 162, s. 49; BEDNARZ, s. 66; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 143, s. 120; BURCKHARDT, s. 16; BOSSE, s. 17; GIGER, s. 65; AYAN, MÜHFD, s. 83.

Federal Mahkemenin, özel durumların gereği yapılan farklı davranışların eşitlik ilkesini zedelemeyeceği yönünde kararı bulunmaktadır. Bk. BGE 88 II 105; BGHZ 33, 175, 186 (NJW 1961, 2671, 40, 44).

<sup>44</sup> OECHSLER, Münch. Komm., AktG, § 71, N. 221, s. 1797; BALDAMUS, s. 179; LENZ/VON PLANTA, Art. 659, N. 7c, s. 505; BÖCKLI, § 4, N. 254-256, s. 561.

<sup>45</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 82, s. 996; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 145, s. 122; LÜKEN, s. 194.

<sup>46</sup> BURCKHARDT, s. 84.

<sup>47</sup> BLOCK, § 71c, N. 1, s. 396; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 166, s. 140-141; WIENEKE, § 71c, N. 2-6, s. 467; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71c, N. 1, s. 1016.

## Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi...

Kanunun 385. maddesinde, 379 ilâ 381'inci maddelere aykırı şekilde iktisap edilen veya rehin alınan payların, altı ay içinde elden çıkarılması veya üzerindeki rehmin kaldırılması gerektiği belirtilmiştir. Yine Kanunun 386. maddesinde de, 384 ve 385'inci maddeler uyarınca elden çıkarılmayan payların, sermaye azaltılması yoluyla<sup>48</sup> hemen yok edilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Yönetim kurulu altı aylık süre içinde bu payları satmalı, bu mümkün değilse itfa etmelidir. Bu süre, aykırı iktisap tarihinden başlar<sup>49</sup>. Bu hallerde yönetim kurulunun satış için genel kurul tarafından yetkilendirilmesine gerek yoktur.

Görüldüğü gibi, yönetim kurulu bazen isteğe bağlı olarak, bazen de zorunlu sebeplerle şirketin iktisap ettiği kendi paylarını satabilir. Şirketin paylarını satın alacak kişi, mevcut pay sahipleri arasından olabileceği gibi, dışarıdan üçüncü bir kişi de olabilir. Bu işlemde pay sahibi ile üçüncü kişi aynı konumdadır. Payın bedeli ödenip usulüne uygun devir gerçekleştiğinde, sözleşmenin karşı tarafı pay sahibi sıfatını kazanacaktır.

Yönetim kurulunun şirketin iktisap ettiği kendi paylarını tekrar satarken eşitlik ilkesine uygun davranma yükümlülüğünün olup olmadığı incelenmelidir.

Kanunda söz konusu payların, mevcut pay sahiplerine satılması zorunluluğu getirilmemiştir. Yönetim kurulu bu payları, pay sahiplerine veya üçüncü kişilere satmakta serbesttir<sup>50</sup>. Ancak doktrinde, yönetim kurulunun sadakat yükümlülüğü ve eşit davranma yükümlülüğü nedeniyle, satın alma teklifini öncelikle mevcut pay sahiplerine, payları ile orantılı olarak yapması gerektiği görüşü ileri sürülmektedir. Bu görüşteki yazarlara göre, şirketin kendi paylarını satmasında, sermaye artırımına ilişkin kurallar kıyasen uygulanmalıdır. Çünkü şirketin iktisap ettiği payların satılması halinde, şirketteki mevcut payların oranları değişebilir<sup>51</sup>.

Yönetim kurulunun satış teklifini pay sahiplerine yapmaya karar vermesi halinde, pay sahiplerinin rüçhan haklarını (TTK 461, 466) kullanıp kullanamayacakları irdelenmelidir.

<sup>48</sup> Anonim şirketlerde esas sermayenin azaltılması prosedürü hakkında ayrıntılı bilgileri için bk. ÇAĞLAR, s. 60 vd.; TÜRK, s. 165 vd.

<sup>49</sup> WIENEKE, § 71c, N. 7, s. 467; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71c, N. 7, s. 1018.

<sup>50</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, N. 846, s. 503.

<sup>51</sup> LENZ/VON PLANTA, Art. 659, N. 9a, s. 506.

Doktrinde, şirketin kendi paylarını satışında, pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanamayacakları görüşü savunulmaktadır. Bu görüşteki yazarlara göre, rüçhan hakkı, dış kaynaklardan sermaye artışında kullanılan bir haktır. Sermaye artışında şirket yeni paylar yaratmaktadır. Şirketin kendi paylarını satmasında ise, yeni bir pay yaratılmaz. Şirket mevcut paylarını elden çıkarır. Şirketin elindeyken pay sahipliği hakkı vermeyen bu paylardaki haklar satışla birlikte tekrar canlanır. Sermaye artışı, ağırlaştırılmış yeter sayıların alınmasının gerektiği, ilan yapıldığı ve diğer prosedürlerin gerçekleştiği bir hukuksal süreçtir. Şirketin kendi paylarını edinmesi ve elden çıkarmasında bu prosedürler yoktur. Sermaye artışının amacı, şirketin sermayesinin artması ve yeni paylarla kaynak aktarımı yapılmayarak şirketin sermayesinin güçlenmesidir. Şirketin kendi paylarını satın almasında ise, daha çok kur dengeleme, kar dağıtımına alternatif yaratma gibi yukarıda açıkladığımız amaçlar güdülür. Sermaye artışında rüçhan hakkı tanınarak şirket içi dengelerin korunması amaçlanmaktadır. Şirketin kendi paylarını edinmesinde böyle bir amaç yoktur. Burada dikkat edilen hususlar sermayenin iade edilmemesi ve eşitlik ilkesinin zedelenmemesidir. Bu nedenle sermaye artırımında düzenlenen rüçhan hakkının, şirketin kendi paylarını satmasında kıyasen uygulanması mümkün değildir<sup>52</sup>.

Yönetim kurulu, eşitlik ilkesine uygun olarak tüm pay sahiplerinin satış işleminden zamanında haberdar olmasını sağlamalıdır. Yönetim kurulu sadakat yükümlülüğü gereğince, tüm teklifleri değerlendirerek şirketin menfaatine en uygun olan teklifi kabul etmelidir. Satış işlemi pay sahiplerine gerçekleştirilecekse, şirket içi dengeler gözetilmeli ve pay sahiplerine payları oranında satış yapılmalıdır<sup>53</sup>.

Yönetim kurulunun eşitlik ilkesini ihlal eden satışları, ancak şirketin menfaati için gerekli bir nedenden kaynaklanıyorsa sorumluluk doğurmaz. Aksi halde, hakkı zedelenen pay sahipleri yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açabilirler (TTK 553). Ayrıca eşitlik ilkesini zedeleyen yönetim kurulu kararının batıl olduğunun tespiti talep edilebilir (TTK 391).

---

<sup>52</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 79, s. 994; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 149-151, s. 125-126; BURCKHARDT, s. 102; WIENEKE, § 71b, N. 5, s. 465; BLOCK, § 71b, N. 12, s. 394; KRAFT/ALTVATER, s. 449; KITANOFF, s. 199-202; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, N. 846, s. 503.

<sup>53</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 80, s. 995; BENCKENDORFF, s. 282-283; KINDL, § 1279; KRAFT/ALTVATER, s. 449; LÜKEN, s. 195; BÖCKLI, § 4, N. 301, s. 557.



Eğer yönetim kurulu, altı aylık süre içinde paylarını satamazsa, payları sermaye azaltılması yoluyla hemen itfa etmesi gerekir (TTK 386)<sup>54</sup>. Yönetim kurulu payların elden çıkarılması için gerekli işlemleri zamanında yapmazsa, yani payları altı ay içinde satışa çıkarmaz ve paylar bu süre içinde satılmadığında hemen itfa etmezse, sorumluluğu doğabilir<sup>55</sup>.

### **III. ANONİM ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI İKTİSAP VEYA REHİN OLARAK KABUL ETMESİ**

#### **A. Genel Olarak**

Anonim şirketin kendi paylarını iktisabı konusunda iki sistem bulunmaktadır. Bunlardan birincisi Avrupa Birliğinin 77/91 nolu Yönergesinin 2006 yılı değişikliğinden önceki haline göre şekillenen, kural olarak pay iktisabının yasak olduğu, kanundaki koşullara uyulmak suretiyle belli bir oranda pay iktisabını mümkün kılan ve istisnai hallerde payın bu koşul ve sınırlara uyulmaksızın iktisabına izin veren sistemdir<sup>56</sup>. Avrupa Birliği Yönergesinin etkisiyle, gerek Alman hukukunda ve gerekse İsviçre hukukunda bu sistem benimsenmiştir.

İkinci sistem ise, Amerikan sistemidir. Bu sistemde şirketin kendi paylarını iktisap etmesi serbesttir. Şirketin pay iktisap etmesi, genel kurul kararı alınması, iktisap edilecek payların sermayenin belli bir bölümünü aşmaması gibi herhangi bir koşula veya kısıtlamaya tabi değildir. Amerikan sistemi, şirketin kendi paylarını iktisabında, payın satın alınmasının kötüye kullanılmasına karşı önlemler almakla yetinmiştir<sup>57</sup>.

<sup>54</sup> Doktrinde, itfa işlemi için genel kurul kararı alınmasına gerek olup olmadığı tartışmalıdır. Bazı yazarlar, satış işlemi içinde, itfanın gerçekleşmesi için gerekli sermaye azaltılması işlemi içinde, genel kurul kararı alınması gerektiğini ileri sürerler. Bu görüşteki yazarlara göre, payların itfası için, sermaye azaltılmasına ilişkin prosedür uygulanmalı ve paylar karşılıksız olarak itfa edilmelidir; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 82, s. 996; WIENEKE, § 71c, N. 11-13, s. 468; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 145, s. 122. Aksi görüşteki Block ise, payların itfasında, esas sermaye azaltılması için prosedürünün gerçekleştirilmesine gerek olmadığını ileri sürmektedir; BLOCK, § 71c, N. 20, s. 398. Türk Ticaret Kanununun 386. maddesinde öngörülen süre içinde elden çıkarılmayan payların sermaye azaltılması yoluyla itfa edilmesi gerektiği düzenlendiği için, sermaye azaltılmasını düzenleyen 473 ila 475 maddelerindeki prosedüre uygun olarak bu payların yok edilmesi gerekmektedir.

<sup>55</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71c, N. 11, s. 1020; WIENEKE, § 71c, N. 14, s. 468.

<sup>56</sup> Bk. yuk. dn. 2.

<sup>57</sup> Amerikan hukukunda anonim şirketin kendi payını satın alması serbesttir. Amerika'da, şirketin paylarını iktisap etmesinin kötüye kullanımı esas alınıp, istisnai olarak pay alınmasına izin verme görüşü (minority rule) desteklenmemektedir. Payın satın alınmasının yararları dikkate

Türk kanun koyucusu, bu iki sistem arasında bir tercih yapmış ve sınırlı serbesti sistemini benimsemiştir. Bu nedenle, çalışmamızda, Avrupa Birliği'nin 77/91 nolu Yönergesi, Alman Hukuku ve İsviçre hukukundaki şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenlemeler incelenerek, karşılaştırma yoluyla Türk hukukundaki düzenlemeler açıklanmaya çalışılacaktır.

### **B. Şirketin Paylarını İktisap Etmesinin Koşulları**

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kural olarak yasaktır. Şirketin kendi paylarını iktisap etmesine izin verilen haller, genel kurul kararı ile iktisap (TTK 379), yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi amacıyla iktisap (TTK 381), istisnai hallerde iktisap (TTK 382) ve ivazsız iktisap (TTK 383) olarak sıralanabilir. Çalışmamızın konusunu 379. maddede düzenlenen şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap etmesi oluşturmaktadır. Bu nedenle aşağıda, sadece şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap etmesinin sınırı ve koşulları incelenecektir.

#### **1. Şirketin İktisap Edebileceği Paylarının Yasal Sınırı (1/10'luk Sınır)**

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 379. maddesinin birinci fıkrası şöyledir *“Bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez. Bu hüküm, bir üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap veya rehin olarak kabul ettiği paylar için de geçerlidir”*

Kanunda şirketin ivazlı olarak iktisap edebileceği paylara, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri oranında üst sınır getirilmiştir. Şirketin serbest malvarlığı ne kadar fazla olursa olsun, şirketin genel kurul kararı ile iktisap edebileceği kendi paylarının itibari değerlerinin toplamı, en fazla esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri oranına karşılık gelen miktar kadar olabilir<sup>58</sup>. Bu miktarı aşan iktisaplar, yasaklanmıştır

Şirketin iktisap edebileceği paylara üst sınır getiren düzenlemelere 77/91 nolu Avrupa Birliği Yönergesinin 2006/68 nolu Yönerge ile yapılan değişiklikten önceki halinde, Alman ve İsviçre hukuklarında da rastlanır<sup>59</sup>.

alınarak, kurumun kötüye kullanılması durumunda tedbir alma olarak özetlenen görüş (Majority rule) desteklenmektedir. Amerika'da 19. yüzyılın başlarından beri, mahkemeler genellikle Hartridge v. Rockwell davasından esinlenerek, şirketin paylarının iktisap edilmesine izin veren sistemi kabul etmektedirler. Amerika'daki bu sistem, Avrupa Birliği mevzuatı ve üye ülke kanunları üzerinde de etkili olmaktadır; BENCKENDORFF, s. 104-105; ÖZDAMAR, s. 128; AYDIN, s. 156-159; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, s. 1745-1747; BEDNARZ, s. 11; KINDL, s. 1277.

<sup>58</sup> BEDNARZ, s. 85; GROBECKER/MICHEL, s. 1757; GRÜGER, s. 222.

<sup>59</sup> % 10'luk sınırın ilk kez, Alman hukukunda 19.9.1931 tarihli kanun hükmünde kararname

## Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi...

77/91 sayılı Avrupa Birliği Yönergesinin 19. maddesinde öngörülen % 10'luk sınır, 2006/68 nolu Yönergenin 4. maddesi ile (AB1 L 264 25.9.2006 S.32-36) kaldırılmıştır<sup>60</sup>. Yönergenin son haline göre, anonim şirketlerin, serbest malvarlığı kadar (serbest sermaye miktarı kadar) payını iktisap edebileceği düzenlenebilir (Art 19/1.b). Ancak şirketler isterlerse, kendileri ve üçüncü kişiler aracılığıyla edinebilecekleri toplam pay miktarının sermayeye oranını serbestçe belirleyebilirler. Ancak sınır getiren bu oran, şirket ana sermayesinin %10'undan aşağı olamaz (m. 19/1,c,i). Anonim şirketler, payların iktisabına ilişkin genel kurul tarafından verilen izin süresini ve geri edinilebilecek pay miktarına ilişkin sınırlamayı ana sözleşmelerinde belirtmek zorundadırlar (m. 19/1,c,ii).

Alman hukukunda, anonim şirketin genel kurul kararı ile paylarını iktisabında % 10 sınırı korunmuştur (AktG § 71/1.8, § 71/2)<sup>61</sup>.

İsviçre hukukunda şirketin paylarını iktisap etmesinin üst sınırı öngörülmüştür. Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi için yeterli serbest malvarlığının bulunması ve iktisap edilecek payların toplam itibari değerinin esas sermayenin yüzde onunu aşmaması gerektiği düzenlenmiştir (OR Art 659). İsviçre Borçlar Kanununun 659. maddesinin ikinci fıkrasında, bağlı nama yazılı payların iktisabında yasal sınırın yüzde yirmi olduğu belirtilmektedir. Bu fıkranın devamında iktisap edilen payların % 10'u aşan kısmının 2 yıl içinde elden çıkarılması veya sermaye azaltılması yoluyla yok edilmesi gerektiği düzenlenmektedir<sup>62</sup>.

Türk hukukunda da, kendi paylarını iktisap etmek isteyen anonim şirketlerin, genel kurul kararında yönetim kurulunu en fazla esas veya

---

ile getirildiği görülmektedir. Bu oranın, 1931 yılı ekonomik krizi sonrasında, alacaklıların ve manipülasyonların önlenmesi yoluyla sermaye piyasasının korunması amacıyla getirildiği ileri sürülmektedir; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 42 s. 1742; BENCKEN-DORFF, s. 41-42; BEDNARZ, s. 41; BEDNARZ, s. 88-91; WIENEKE, § 71, N. 30, s. 451; GEBLER, § 71, N. 5, s. 4; GROB, N. 6, s. 1717; DOĞAN, AÇD, s. 8; HÜFFER, § 71, N. 19e, s. 353-354; LÜKEN, s. 58; CAHN, § 71, N. 24, s. 702; HIRSCH, s. 19; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 15, s. 968-969.

<sup>60</sup> LENZ/VON PLANTA, Vor Art. 659-659b, N. 8a-d, s. 488-499; GRÜGER, s. 224; DOĞAN, AÇD, s. 7-8.

<sup>61</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 42, s. 1742-1743; BEDNARZ, s. 88-91; WIENEKE, § 71, N. 30, s. 451; GEBLER, § 71, N. 5, s. 4; GROB, N. 6, s. 1717; GROBECKER/MICHEL, s. 1757; KINDL, s. 1278; KRAFT/ALTVATER, s. 450; HÜFFER, § 71, N. 19e, s. 353-354; VELLER, s. 62.

<sup>62</sup> LENZ/VON PLANTA, Art 659, N. 2, s. 502; BAUEN/BERNET, N. 159, s. 48; DRUEY, s. 101; BÖCKLI, § 4, N. 231-234a, s. 553-554; HONSELL, s. 563.

çıkarılmış sermayenin onda birini iktisap etme hususunda yetkilendirilebileceği düzenlenmiştir (TTK 379/1). Buradaki onda birlik sınır, bir pay sahibinden alınacak pay oranı değil, şirketin iktisap edebileceği payların itibari değerlerinin toplamının esas veya çıkarılmış sermayeye oranıdır<sup>63</sup>.

Yönetim kurulu, onda birlik sınırı tespit ederken, payların iktisap anındaki koşulları dikkate almalıdır<sup>64</sup>. Sınırın tespitinde, şirketin iktisap anındaki esas veya çıkarılmış sermayesi ve şirketin elinde bulunan paylarının oranı hesaplanmalıdır. Şirketin elinde bulunan kendine ait payların ivazlı, ivazsız, hukuka uygun veya aykırı iktisap edilmiş olmasının bir önemi yoktur<sup>65</sup>. Sonuç olarak, genel kurul daha düşük bir oran belirlememişse, şirketin en fazla esas veya çıkarılmış sermayesinin onda biri oranında kendi payını elinde bulundurabilir.

Örneğin şirket külli halefiyet yoluyla esas sermayenin % 8'i oranında kendi payını iktisap etmişse, genel kurul kararı ile sadece % 2'si oranında pay iktisap edebilir. Çünkü iktisap edilecek payların miktarı belirlenirken, hangi yoldan iktisap edilmiş olursa olsun tüm paylar toplamı esas alınmalıdır. Ancak, şirket % 2 oranında payı genel kurul kararı ile iktisap etmişse, daha sonra külli halefiyet yoluyla elde edeceği payların miktarı % 8 değildir. İstisnai hal olan külli halefiyette onda birlik yasal sınır uygulanmaz. Bu durumda şirket, kendi paylarının onda birini aşan kısmını 3 yıl içinde elden çıkarmak zorundadır (TTK 384)<sup>66</sup>.

Yine şirket genel kurul kararına dayanarak % 10 oranında pay iktisap etmiş ve daha sonra bunların %3'ünü satmış olabilir. Bu durumda şirketin elinde esas sermayesinin % 7'si oranında kendi payı bulunmaktadır. Şirket yeni bir genel kurul kararı alıp, yönetim kurulunu % 10 oranda pay iktisap etmesi konusunda yetkilendirse bile, yönetim kurulunun iktisap edebileceği pay oranı % 3'tür<sup>67</sup>.

Şirketin kendi payını iktisap etmesi ile, payın yavru şirket tarafından iktisap edilmesi veya şirket hesabına hareket eden üçüncü kişi tarafından iktisap edilmesi de, payların şirket tarafında iktisap edilmiş gibi sayılmasına

---

<sup>63</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 204-205, s. 1792-1793; HÜFFER, § 71, N. 19e, s. 353-354; LÜKEN, s. 139; VELLER, s. 62; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 51, s. 983; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 44, s. 32-33.

<sup>64</sup> BENCKENDORFF, s. 227; WIENEKE, § 71, N. 46, s. 456.

<sup>65</sup> BENCKENDORFF, s. 228; BEDNARZ, s. 136-137.

<sup>66</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 52, s. 983.

<sup>67</sup> GROBECKER/MICHEL, s. 1757-1759.

yol açar (TTK 379/1, 380/2). İktisap edilebilecek payların hesaplanmasında şirketin kendisi, yavru şirket veya temsilcisi tarafından iktisap edilen paylar bütün olarak hesaplanır<sup>68</sup>.

Şirketin genel kurul kararı ile iktisap ettiği paylar yasal sınırı aşarsa, yönetim kurulu bu payları altı ay içinde elden çıkarmak, bu mümkün değilse itfa etmekle yükümlüdür (TTK 385, 386). Bu süre, aykırı iktisap tarihinden başlar. Kanun koyucu şirketin kurallara aykırı şekilde kendi paylarını iktisabını ve bu payların uzun süre şirkette kalmasını önlemek istemiştir<sup>69</sup>.

## 2. Genel Kurul Kararı

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 379. maddesinin ikinci fıkrasında, anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, öncelikle bu yönde bir genel kurul kararı alınması gerektiği düzenlenmiştir<sup>70</sup>.

<sup>68</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 53, s. 983; BURCKHARDT, s. 5-6; EISENHARDT, N. 530, s. 297.

<sup>69</sup> Alman ve İsviçre Hukuklarında da paralel düzenlemeler bulunmaktadır.

<sup>70</sup> Alman Paylı Ortaklıklar Kanuna göre, §71 maddenin 1. ve 2. fıkrasına aykırı iktisabın yaptırımını geçersizlikler (AktG § 71/1.4). § 71. maddenin 1. ve 2. fıkrasına aykırı şekilde edinilen paylar, ortaklık tarafından 1 yıl içinde elden çıkarılmak zorundadır. §71 maddenin 1. fıkrasına uygun şekilde iktisap edilen ancak iktisap neticesinde % 10'luk sınırı aşan paylar ise, 3 yıl içinde % 10'luk sınıra çekilmelidir. Bu süreler içinde işlem gerçekleştirilmezse, paylar sermaye azaltılması yoluyla itfa edilmelidir (AktG § 71c); BENCKENDORFF, s. 254; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 165-168, s. 140-142; WIENEKE, § 71, N. 54, s. 458; § 71c, N. 1, s. 466; GEBLER, § 71, N. 7, s. 5; § 71c, N. 2, s. 2; LANGE, § 71, N. 14, s. 1494; § 71c, N. 2-6, s. 1497; SPICKHOFF, s. 2593; HÜFFER, § 71, N. 24, s. 360; LÜKEN, s. 183-184; HIRSCH, s. 165; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71c, N. 7, s. 1018. İsviçre Borçlar Kanununun 659. maddesinin ikinci fıkrasına göre, şirket, esas sermayenin % 10'luk kısmını aşmayacak şekilde kendi paylarını iktisap edebilir. Şirketin iktisap edeceği paylar bağlı nama yazılı ise bu oran % 20'ye çıkarılmıştır. Şirket iktisap ettiği payların % 10'u aşan kısmını 2 yıl içinde elden çıkarmalı veya sermaye azaltılması yoluyla itfa etmelidir; GIGER, s. 77-80; BÖCKLI, § 4, N. 298-299, s. 575, 576; BURCKHARDT, s. 73; GULH/KUMMER/DRUEY, § 66, s. 657-658; LENZ/VON PLANTA, Art. 659, N. 10, s. 507; ÖZDAMAR, s. 96; AYDIN, s. 136-137.

<sup>70</sup> Genel kurul kararı olmaksızın şirketin paylarını iktisap edebileceği haller, yakın ve ciddi bir tehlikenin varlığı hali (TTK 381), istisnai hallerin gerçekleşmesi halleri (TTK 382) ve ivazsız iktisap hali (TTK 383) olarak sıralanabilir.

Avrupa Birliğinin 77/91 nolu Yönergesinin 19. maddesinin 2. fıkrasında da, şirketin yakın ve ciddi tehlikelere karşı genel kurul kararı olmaksızın kendi paylarını iktisap edebileceği düzenlenmektedir. Yönergenin 20. maddesinde düzenlenen istisnai hallerde genel kurul kararı aranmayacağına öngörülebileceği belirtilmiştir.

Alman hukukunda, yönetim kurulunun genel kurul kararı olmaksızın şirketin uğrayacağı zararlardan korunmak amacıyla şirketin paylarını edinebileceği düzenlenmiştir (AktG § 71/1, I). Kanunda öngörülen istisnai hallerin gerçekleşmesi halinde genel kurul kararına gerek yoktur; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 193, s. 1790; HÜFFER, § 71, N. 19d, s. 353; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 17, s. 969; WIENEKE, § 71, N.

Şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için genel kurul kararı alınması zorunluluğu, Avrupa Birliğinin 77/91 nolu Yönergesinin 19. maddesinin (a) fıkrasında, Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71 maddesinin birinci fıkrasının sekizinci bendinde de yer almaktadır<sup>71</sup>. İsviçre Borçlar Kanununda ise, şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için genel kurul kararı aranmamaktadır<sup>72</sup>.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda, genel kurulun şirketin kendi paylarını edinmesi kararını alacağı, yönetim kurulunun genel kurul kararı olmaksızın pay iktisap edemeyeceği düzenlenmiştir (TTK 379/2). Böylece, genel kurul ile yönetim kurulunun yetki sınırı belirlenmiştir. Bu düzenleme, kar payı dağıtılması, sermaye azaltılması veya artırılması gibi konularda genel kurulun yetkili olmasına ilişkin düzenlemelerle uyumludur.

#### **a. Karar alma yeter sayısı**

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kararı, olağan genel kurul veya olağanüstü genel kurul toplantısında alınabilir. Bu kararın alınması için, olağan toplantı ve karar alma yeter sayılarının sağlanması yeterlidir (TTK 418)<sup>73</sup>.

#### **b. Yönetim kurulunun yetkilendirilmesi**

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin genel kurul kararında, bu işlemi gerçekleştirmesi için yönetim kurulunun yetkilendirilmesi gerekir. Aynı genel kurul kararı içinde yönetim kuruluna hem payları satın alma, hem de satma yetkisi verilmesi mümkündür<sup>74</sup>.

Yönetim kurulu genel kurul kararı olmaksızın, şirketin paylarını iktisap edemez. Genel kurul kararı olmaksızın yapılan bir iktisap, sonradan genel kurul kararı alınarak geçerli hale getirilemez<sup>75</sup>.

---

31, s. 451; GROß, N. 2, s. 1714.

İsviçre hukukunda ise, şirketin paylarını iktisap etmesi için genel kurul kararı aranmadığı için, şirketin karşılaştığı yakın ve ciddi tehlikeye ilişkin özel bir düzenlemeye ihtiyaç duyulmamıştır.

<sup>71</sup> BENCKENDORFF, s. 223; BEDNARZ, s. 1; GROß, N. 2, s. 1714; KINDL, s. 1278; HÜFFER, § 71, N. 19d, s. 353; LÜKEN, s. 138; CAHN, § 71, N. 93, s. 717; VELLER, s. 64.

<sup>72</sup> BÖCKLI, § 4, N. 235, s. 554.

<sup>73</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 190-192, s. 1788-1789; KINDL, s. 1278; KRAFT/ALTVATER, s. 449; HÜFFER, § 71, N. 19d, s. 353; LÜKEN, s. 128; CAHN, § 71, N. 110, s. 721; VELLER, s. 64-65.

<sup>74</sup> BLOCK, § 71, N. 62, s. 374; LÜKEN, s. 194-195.

<sup>75</sup> BÖCKLI, § 4, N. 225-226, s. 551; KRAFT/ALTVATER, s. 448-449; HÜFFER, § 71, N. 19d, s. 353; LÜKEN, s. 5138; CAHN, § 71, N. 96, s. 718; PULAŞLI, C. II, s. 1235.

Genel kurul kararında yönetim kurulunun hangi oranda pay iktisap edebileceğini belirlemelidir. Bu yetkilendirme de üst sınır onda birlik yasal sınırdır. Ancak genel kurul isterse yönetim kuruluna daha az oranda pay iktisap etme yetkisi verebilir<sup>76</sup>.

Genel kurul kararında yetkilendirme süresi, iktisap veya rehin olacak payların toplam itibari değerleri, paylara ödenecek bedelin alt ve üst sınırı belirtilmelidir (TTK 379/2)<sup>77</sup>.

Genel kurul kararı ile verilen yetki süresi ve sınırı, yeni bir genel kurul kararı ile azaltılıp, artırılabilir veya ortadan kaldırılabilir. Tüm bu işlemlerin onda birlik yasal sınır içinde olması gerekmektedir<sup>78</sup>.

Genel kurul kararında şirketin paylarını iktisap etme amacının belirtilmesine gerek yoktur. Genel kurulun yönetim kurulunu payların iktisabı konusunda yetkilendirmesi yeterli ve gereklidir. Böylece yönetim kuruluna payların iktisabında daha geniş bir takdir yetkisi verilir<sup>79</sup>.

Genel kurul, isterse yetkilendirmesinde bazı talimatlar vererek yönetim kurulunun yetkisini sınırlandırabilir. Bu talimatlara, pay alımının açık teklif usulüyle yapılması gerektiği, payların şirketin bünyesinde tutulacağı en uzun zaman diliminin belirlenmesi örnek gösterilebilir. Ancak bu talimatlar, yönetim kurulunun yetkisini kullanmasını aşırı zorlaştırmamalı veya belli bir payı tarif etmemelidir<sup>80</sup>.

Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71 maddesinin birinci fıkrasının 8. bendinde genel kurulun yetkilendirmesinin şirketin kendi paylarının ticaretini kapsamaması gerektiği açıkça belirlenmiştir. Türk Ticaret Kanununun 379 maddesinde böyle bir açıklık bulunmamaktadır. Madde gerekçesindeki açıklama şöyledir “...Ancak, genel kurul yetkinin kullanılmasını belli amaçlara bağlayabilir. Genel kurulun belirleyeceği amaç (yetkiyi kullanma

<sup>76</sup> BLOCK, § 71, N. 61, s. 374.

<sup>77</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 16, s. 969; BURCKHARDT, s. 10; KRAFT/ALTVATER, s. 448-449; BENCKENDORFF, s. 190; BEDNARZ, s. 126; LÜKEN, s. 139; CAHN, § 71, N. 109, s. 710-711.

<sup>78</sup> GROBECKER/MICHEL, s. 1759.

<sup>79</sup> BENCKENDORFF, s. 224; BEDNARZ, s. 131; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 42, s. 31; WIENEKE, § 71, N. 31, s. 451; GROß, N. 5, s. 1716; BLOCK, § 71, N. 60, s. 373; LANGE, § 71, N. 10, s. 1493; KINDL, s. 1278; HÜFFER, § 71, N. 19f, s. 354.

<sup>80</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 206-208, s. 1793-1794; WIENEKE, § 71, N. 34, s. 452-453; BLOCK, § 71, N. 64, s. 375; LANGE, § 71, N. 10, s. 1493; HÜFFER, § 71, N. 19f, s. 354.

sebebi) kanuna, ahlâka ve adâba aykırı ve borsa ticareti yapmaya yönelik olamaz. Alm. POK 71, b.8 paragrafında genel kurulun verdiği iznin amacının borsa ticareti olamayacağı açıkça ifade edilmiştir. Tasarıda böyle bir açıklık bulunmamasının sebebi, Alman hükmünün hem gereksiz olması hem de yanlış yorumlara müsait bulunmasıdır. Yetkiye dayalı iktisabın sebebi şirketin, pay sahiplerinin ve çalışanlarının korunmasıdır; yoksa yüzde on serbestisi şirkete kazanç sağlanması amacıyla öngörülmemiştir. Yasağın sadece borsa ticaretine özgülenmesi, diğer kazançta yönelik iktisapların caiz olduğu anlayışına destek verebilirdi. Diğer yandan, borsa ticareti yasağı doğal olup, hükmün amaçsal içeriğine dahildir... ”.

Genel kurul kararı, yönetim kuruluna öngörülen süre ve sınırlar içinde pay iktisap etme yetkisi verir. Yönetim kurulu pay iktisabını gerçekleştirip gerçekleştirilmekte özgürdür.

### c. En fazla beş yıllık yetki süresi

Genel kurul kararında, yönetim kurulunun şirketin paylarını iktisap etmesi için yetkilendirildiği süre belirtilmelidir. Genel kurul, yönetim kurulunu en fazla beş yıllık süre ile yetkilendirebilir<sup>81</sup>.

Kararda yetkinin süresi kesin bir tarih (örneğin 21.4.2012'ye kadar) veya bir zaman aralığı (örneğin genel kurul tarihinden itibaren 4 ay veya 4 yıl) olarak gösterilmelidir. Yetkilendirmede, payın iktisabı için belli bir süre kararlaştırılmazsa, en yüksek süre olan beş yıl yetkilendirme süresi olarak kabul edilmez. Sürenin belirtilmediği yönetim kurulun yetkilendirmesine ilişkin genel kurul kararı geçersizdir<sup>82</sup>.

77/91 nolu Avrupa Birliği Yönergesinde, 2006/68 nolu Yönerge ile yapılan değişiklik ile genel kurulun yönetim kurulunu azami yetkilendirme süresi on sekiz aydan beş yıla çıkarılmıştır (Art 19/1.b). 1.9.2009 tarihinde yürürlüğe giren ARUG (Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie) 6. maddesi ile Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71 maddesinde değişiklik yapılmış ve yönetim kurulunun azami yetkilendirilme süresi on sekiz aydan, beş yıla çıkarılmıştır (§ 71/1.8)<sup>83</sup>.

<sup>81</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 28, s. 974; BEDNARZ, s. 150; WIENEKE, § 71, N. 31, s. 451-452; BLOCK, § 71, N. 61, s. 374; LANGE, § 71, N. 10, s. 1493; KOCHER, s. 172; HÜFFER, § 71, N. 19b, s. 352; LÜKEN, s. 5139.

<sup>82</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 197, s. 1791; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 20, s. 970; HÜFFER, § 71, N. 19e, s. 353-354; CAHN, § 71, N. 107, s. 720.

<sup>83</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 41, s. 1742; GROB, N. 4, s. 1716; BLOCK, §



6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun kanunlaşma sürecinde de yönetim kurulunun yetkilendirme süresine ilişkin Avrupa Birliği Yönergesindeki değişiklik dikkate alınmış ve benimsenmiştir. Tasarıda on sekiz ay olarak öngörülen yetkilendirme süresinin üst sınırı, beş yıl olarak değiştirilmiştir.

Doktrinde, on sekiz aylık süre sınırının, gereksiz ve masraf çıkaran bir formalite olduğu ileri sürülmektedir. Genellikle yılda bir kere toplanan genel kurulda verilen on sekiz aylık sürenin dolması ile yeni genel kurul toplanıncaya kadar pay alımı yapılamamaktaydı. Bu nedenle uygulamada yönetim kurulu bir yıllık süreyle yetkilendirilmekteydi. Sürenin kısalığı, birden fazla yıla yayılan payların geri alım programlarını aksatmakta ve uzun süreli pay alım programları, pay sahiplerinin açtığı genel kurul iptali davaları ile tehdit edilebilmeydi<sup>84</sup>.

Aksi görüşteki *Baldamus*, beş yıllık sürenin, şirkete sonradan katılan pay sahiplerini de etkileyeceğini, bunun çok uzun bir süre olduğunu ileri sürmektedir<sup>85</sup>.

Kanaatimizce yönetim kurulunun şirketin paylarını iktisabı konusunda uzun süreli yetkilendirilmesi yerindedir. Çünkü yetkilendirme süresi olarak öngörülen beş yıllık süre azami süredir. Genel kurul isterse bu süreyi azaltabilir.

Beş yıllık sürenin dolması durumunda, genel kurulun tekrar bir karar alması gerekir. Genel kurulun zincirleme olarak (birçok kere) yönetim kuruluna bu konuda yetki vermesi mümkündür<sup>86</sup>. Ancak, bir genel kurulunda otomatik olarak yönetim kurulunun yetkisinin yenileceği kararlaştırılmaz. Bu süre, şirketin yönetim kurulunu denetim altında tutmasına hizmet eder.

Beş yıllık süre, sadece payların iktisap edilmesi için öngörülen süredir. İktisap edilen payların yasal sınır içinde kalan kısmının elden çıkarılması bu süreye veya herhangi bir süreye tabi değildir<sup>87</sup>.

71, N. 59, s. 373; KOCHER, s. 173-174; DOĞAN, AÇD, s. 7; KITANOFF, s. 283.

<sup>84</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 43 s. 1743; BOSSE, NZG 2001, s. 594; BEDNARZ, s. 126-127; DOĞAN, AÇD, s. 7.

<sup>85</sup> BALDAMUS, s. 174.

<sup>86</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 198, s. 1791; HÜFFER, § 71, N. 19b, s. 351-352.

<sup>87</sup> BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 42, s. 31; KINDL, s. 1278; KOCHER, s. 173.

#### d. Payların toplam itibari değerinin ve paylara ödenecek alt-üst sınırın belirlenmesi

Kanunun 379. maddesinin ikinci fıkrasında “... İktisap veya rehin olarak kabul edilecek payların itibari değer sayıları belirtilerek toplam itibari değerleriyle söz konusu edilecek paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı gösterilir...” ifadesi bulunmaktadır. Bu madde 77/91 nolu Avrupa Birliği Yönergesinin 19. maddesinde ve Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71 maddesinin birinci fıkrasının sekizinci bendindeki düzenlemeler ile paraleldir.

Genel kurul yetkilendirme kararında, sadece iktisap edilecek payların oranı değil, aynı zamanda bu paylara ödenecek en çok ve en az değer karşılıkları, payların itibari bedelleri toplamı belirlenmelidir. Yönetim kurulu, iktisabı bu sınırlar çerçevesinde yapabilir. Bu genel kurul kararının geçerliliğini etkileyen unsurlardan biridir. İktisap edilecek payların toplam itibari değerlerini ve paylara ödenecek alt ve üst bedelleri göstermeyen genel kurul kararı geçersizdir<sup>88</sup>.

Paya ödenecek bedel, önceden kesin olarak belirlenemez. Somut olayın özellikleri ve şirket borsaya kote ise, iktisap anındaki borsa fiyatı, bu bedeli belirler<sup>89</sup>. Bu nedenle yönetim kuruluna verilen yetkide üst fiyat aralığı olarak, payın iktisap edileceği tarihteki kur fiyatı veya ortalama kur fiyatı, satın alma günü borsa fiyatının belli bir oranına kadar (örneğin % 10’u) aşılması şeklinde yetki verilebilir. Genel kurul kararında haklı bir sebebin varlığı halinde öngörülen bedelden daha yüksek bedel ödenebileceği de kararlaştırılabilir<sup>90</sup>.

Genel kurulda ödenecek en düşük bedelin de kararlaştırılması gerekir. Bunun anlamsız bir düzenleme olduğu, yönetim kurulunun öngörülen bedelden daha aşağı bir bedelle pay iktisap etmesinin şirkete veya alacaklılara zarar verici bir yönü olmadığına ilişkin haklı eleştiriler ileri sürülmektedir<sup>91</sup>. Ancak kanunda öngörülen bu koşulun yerine getirilmesi için, payın asgari itibari değeri, en düşük alım fiyatı olarak kararlaştırılabilir (TTK 476).

<sup>88</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 203, s. 1792; BEDNARZ, s. 176; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 43, s. 33; WIENEKE, § 71, N. 32, s. 452; LÜKEN, s. 139; CAHN, § 71, N. 109, s. 720-721.

<sup>89</sup> SPK 26/767 sayılı ilke kararının (e) maddesinin (ii) bendi “Geri alım için verilen fiyat emri, mevcut fiyat tekliflerinden veya en son gerçekleşen satış fiyatından daha yüksek olamaz” şeklinde düzenlenmiştir. SPK’ya tabi şirketlerde iktisap edilecek şirket paylarında bu düzenleme dikkate alınarak paya ödenecek bedel tespit edilmelidir.

<sup>90</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 22, s. 971; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 199, s. 1791; HÜFFER, § 71, N. 19e, s. 353-354; BENCKENDORFF, s. 227; GROß, N. 9, s. 1720-1721.

<sup>91</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 22, s. 971-972.

En yüksek ve en düşük değerin belirtilmesi, yönetim kurulunun denetimsiz bırakılmamasına hizmet eder. Böylece, şirketin alacaklıları ve gelecekteki yatırımcıların korunması ve yönetim kurulunun şirketin serbest malvarlığını harcarken sınırsız davranmaması sağlanır<sup>92</sup>. Bu bedeller belirlenirken çok geniş fiyat aralıklarının öngörülmemesi, payın rayiç değerinin esas alınarak alt ve üst bedellerin ödenmesinin kararlaştırılması yerindedir<sup>93</sup>.

Yönetim kurulunun genel kurulda öngörülen en yüksek bedelin üzerinde payı satın alması, yönetim kurulunun sorumluluğunu doğurabilir (TTK 553). Öngörülen en düşük bedelden daha aşağı alınması halinde, zarar koşulu gerçekleşmediği için yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğmaz.

#### **e. Yönetim kurulunun bildirim yükümlülüğü**

Kanunun 379. maddesinin ikinci fıkrasının son cümlesi şu şekildedir: “Her izin talebinde yönetim kurulu kanuni şartların gerçekleştiğini belirtir”. Bu hüküm ile, yönetim kuruluna şirketin paylarını iktisap edebilmesi için gerekli koşulların oluşup oluşmadığını inceleme ve bildirme yükümlülüğü getirilmiştir. Bu maddenin gerekçesinde, yönetim kurulunun her izin talebinde gerekli kanunî şartların mevcut olduğunu, özellikle hisse senetlerinin bedellerinin karşılanacağı kaynağın durumunun hükmün üçüncü fıkrasındaki hesaba uygun bulunduğunu açıklaması ve kanıtlaması gerektiği belirtilmiştir.

Bu yükümlülüğe, benzer bir yükümlülüğe Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71 maddesinin üçüncü fıkrasında rastlanır. Bu maddede şirketin genel kurul kararı veya diğer yollarla kendi paylarını iktisap etmesi halinde, yönetim kurulunun ilk genel kurul toplantısında, iktisabın nedeni, amacı, iktisap edilen payların sayısı, esas sermayeye oranı, ödenen bedel hakkında pay sahiplerini bilgilendirmekle yükümlü olduğu düzenlenmektedir<sup>94</sup>.

77/91 nolu Avrupa Birliği Yönergesinin 19. maddesinin ikinci fıkrasının ikinci bendinde de, şirketin yakın ve ciddi bir tehlike nedeniyle genel kurul kararı olmaksızın pay iktisap ettiği hallerde yönetim kuruluna bildirim yükümlülüğü getirilmiştir. Yakın ve ciddi bir tehlike nedeniyle genel kurul kararı olmaksızın, şirketin paylarını iktisap eden yönetim kurulu, ilk genel kurul toplantısında, gerçekleştirilen iktisabın nedenlerini, iktisap edilen payların sayısını, itibari değerini, iktisap edilen payların sermayeye oranını ve bu paylara ödenen bedeli bildirmelidir.

<sup>92</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 199, s. 1791; BEDNARZ, s. 139-140.

<sup>93</sup> OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 199, s. 1791; WIENEKE, § 71, N. 32, s. 452.

<sup>94</sup> BENCKENDORFF, s. 265; HÜFFER, § 71, N. 22, s. 359.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 381. maddesinin ikinci fıkrasında da yönetim kurulunun ivazsız iktisap sonrası ilk genel kurulda bilgi verme yükümlülüğü düzenlenmiştir (TTK 381/2). Bu düzenleme şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin kurallara ve yabancı mevzuata uygundur.

Ancak Türk Ticaret Kanununun 379. maddesinin ikinci fıkrasının son cümlesinde öngörülen, yönetim kurulunun izin talebinde bildirim yükümlülüğüne ilişkin düzenleme kanaatimizce gerekli değildir. Çünkü şirketin iktisap edeceği paylarının onda birlik yasal sınırı aşıp aşmadığı, şirketin net aktifinin iktisap edilecek payları karşılayıp karşılamadığı iktisap anına göre değerlendirilebilir. Genel kurul tarafından yetkilendirilen yönetim kurulu, iktisap anında tekrar bir izin veya onay almak zorunda değildir. Yetkisi dâhilinde şirketin paylarını iktisap edebilir. Bu nedenle iktisap tarihinden önce yönetim kurulunun genel kurula bildirimini, ancak varsa o anki şirketin elinde bulunan paylarının ve genel kurul tarihi itibarıyla pay iktisabında kullanılacak serbest malvarlığının miktarı ile sınırlı olabilir. Bu bilgilerin şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kararına ve uygulanmasına katkısının bulunmadığı, bu düzenlemenin yerinde bir düzenleme olmadığı kanaatindeyiz.

### **3. İktisap Edilecek Payların Bedelleri Düşüldükten Sonra, Kalan Şirket Net Aktifinin, En Az Esas veya Çıkarılmış Sermaye ile Kanun ve Esas Sözleşme Uyarınca Dağıtılmasına İzin Verilmeyen Yedek Akçelerin Toplamı Kadar Olması**

İktisabın üçüncü koşulu, Türk Ticaret Kanununun 379. maddesinin üçüncü fıkrasında şu şekilde düzenlenmiştir: “...*iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktif, en az esas sermaye veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve ana sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır*”. Bu hüküm, şirketin payını iktisap edebilmesi için, iktisap anında malvarlığının bulunması gereken durumu göstermektedir.

Şirketin paylarını iktisap edebilmesi için, şirketin iktisap edeceği pay bedelleri, şirketin malvarlığından düşülmelidir. Bu bedel düşüldükten sonra, şirketin net aktif en az, şirketin esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve ana sözleşme gereğince dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır.

Şirketin iktisap edebileceği paylarının hesaplanması için, öncelikle esas veya çıkarılmış sermayesinin ve kanuni yedek akçelerinin tespit edilmesi gerekir.

Anonim şirketlerde esas sermaye, tamamı esas sözleşmede taahhüt edilmiş bulunan en az elli bin lira olan sermayedir. (TTK 332/1). Yönetim kurulunun artırabileceği tavan miktarın belirlendiği kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş halka açık olmayan anonim şirketlerde başlangıç sermayesi olarak en az yüzbin lira belirlenebilir (TTK 332/1). Çıkarılmış sermaye ise, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde, çıkarılmış paylarının tümünün toplam değeridir (TTK 332/2). Şirketin sermayesi, sermaye azaltılması (TTK 473-475) ve sermaye artırımı (TTK 456-472) ile değişir<sup>95</sup>.

Yedek akçeler, kanuni yedek akçeler<sup>96</sup> ve şirketin isteğiyle ayırdığı yedek akçeler olarak ikiye ayrılır. Kanuni yedek akçeler, 519. maddede düzenlenen genel kanuni yedek akçe ve şirketin kendi iktisap ettiği pay senetleri için ayrılan yedek akçe ve değerlendirme fonlarıdır. (TTK 520). İsteğe bağlı ayrılan yedek akçeler ise, ana sözleşme ile öngörülen yedek akçeler (TTK 521)<sup>97</sup> ile çalışanlar ve işçiler lehine yardım akçesi (TTK 522) olarak sıralanabilir.

Şirketin esas ve çıkarılmış sermayesi ile kanuni yedek akçeler ve ana sözleşme ile öngörülen yedek akçelerden oluşan bölümü bağlı malvarlığını oluşturur. Bağlı malvarlığının kullanılması, pay sahiplerine sermaye iadesi yapılması sonucunu doğurur. Bu nedenle sermayenin bu kısmı harcanamaz<sup>98</sup>.

Şirketin payını iktisap edebilmesi için serbest malvarlığının bulunması gerekir. Bunlar şirketin karı ile kanunen veya ana sözleşme ile belli bir amaca özgülenmemiş serbest yedek akçelerden oluşur<sup>99</sup>.

Payların iktisap edilebilmesi için, iktisap anında serbest malvarlığı yeterli olmalıdır. Kanunda açıkça, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve

<sup>95</sup> BINDER, s. 11-12; DRUEY, s. 94-95; EISENHARDT, s. 280-281; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSE, § 16, N. 45, s. 401; GRUNEWALD, N. 148, s. 304; ZINDEL, s. 578; PULAŞLI, C. I, s. 592-597.

<sup>96</sup> BINDER, s. 13; EISENHARDT, N. 496, s. 281; GULH/KUMMER/DRUEY, § 66, s. 656-657.

<sup>97</sup> BINDER, s. 14; EISENHARDT, N. 496, s. 281; GULH/KUMMER/DRUEY, § 66, s. 656-657.

<sup>98</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 4, s. 962; BEZZENBERGER, Erwerb eigener Aktien, N. 11, s. 8; BEDNARZ, s. 62-63; GEßLER, § 71, N. 5, s. 4; BENCKENDORFF, s. 85; GIGER, s. 58; EISENHARDT, N. 530, s. 297; BINDER, s. 18.

<sup>99</sup> LENZ/VON PLANTA, Art. 659, N. 6, s. 504; BENCKENDORFF, s. 210; DRUEY, s. 102; BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 4, s. 962; BINDER, s. 16; WIENEKE, § 71, N. 1, s. 444; OECHSLER, Münch. Komm. AktG, § 71, N. 21, s. 1731; BEDNARZ, s. 65; BÖCKLI, § 4, N. 223, s. 550-551; GIGER, s. 85-86.

esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması gerektiği belirtilmiştir. Net aktif, şirketin esas veya çıkarılmış sermayesini aşan kısımdır. Ancak şirket, net aktifinin tümünü pay iktisabında kullanamaz. Şirketin paylarına ödeyeceği bedel çıkarıldıktan sonra net aktifi kalmalıdır. Payların iktisabında esas sermaye miktarı ve kanunen veya esas sözleşme ile zorunlu tutulan yedek akçeler azaltılmamalı ve iktisap edilen pay miktarı kadar yedek akçe ayrılmalıdır<sup>100</sup>.

Örneğin iktisap anında, şirketin esas sermayesi 50.000 TL, kanuni veya sözleşmesel yedek akçeler toplamı 20.000 TL, şirketin iktisap etmeyi düşündüğü payların bedeli toplamı 5.000 TL ise şirketin bu payları iktisap edebilmesi için net aktifinin en az 75.000 TL olması gerekir.

Şirketin serbest malvarlığı yeterli olsa dahi, iktisap edilecek paylar yasal sınırı aşamaz. Şirket, iktisap anındaki esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birinden fazla pay iktisap edilemez. Örneğin esas sermayesi 200.000 TL olan şirketin, kanuni ve sözleşmesel yedek akçeler toplamı 40.000 TL, serbest malvarlığı 50.000 TL ise, iktisap edebileceği kendi payı en fazla 20.000 TL karşılığı paydır.

Uzun süreye yayılan pay iktisaplarında, her payın iktisap anı esas alınarak bu değerlendirme yapılır<sup>101</sup>. Bu hesaplama, şirketin payını iktisap edeceği andaki bilanço durumuna göre yapılmalıdır<sup>102</sup>. Yönetim kurulu, iktisap anına en yakın tarihi gösteren bir ara bilanço çıkarmalı ve bu bilançodaki rakamlara göre iktisap edeceği payları hesaplamalıdır.

#### **4. Payların Bedellerinin Tamamen Ödenmiş Olması Zorunluluğu**

Şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap edebilmesinin son koşulu, iktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olmasıdır (TTK 379/4). Ödeme hem taahhüt edilen sermaye miktarını hem de varsa payın itibari değerini aşan primini kapsamalıdır<sup>103</sup> (TTK 480/1). Pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması koşulu, sermayenin korunması ilkesinin bir yansımasıdır. Böylece şirketin hem alacaklı hem borçlu olmaması önlenir (TTK 388).

---

<sup>100</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 54, s. 984; BÖCKLI, § 4, N. 222-223, s. 550.

<sup>101</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 59, s. 986.

<sup>102</sup> BAUEN/BERNET, N. 159, s. 48; LENZ/VON PLANTA, Art. 659, N. 7, s. 504; BÖCKLI, § 4, N. 228, s. 552.

<sup>103</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71, N. 62, s. 987; GREUTER, s. 36; LÜKEN, s. 143; PULAŞLI, C. II, s. 1225.

### C. Yavru Şirketin Ana Şirketin Paylarını İktisap Etmesi

Anonim şirketin paylarını genel kurul kararı ile iktisap etmesindeki sınırların ve koşulların dolanılmasının en kolay yollarından biri, şirketin paylarının yavru şirketi tarafından iktisap edilmesidir. Yine şirketin üçüncü kişileri finansal olarak desteklemesi ve bu kişiler aracılığıyla şirketin paylarının, 379. maddedeki koşullara uyulmaksızın iktisap edilmesi düşünülebilir. Kanun koyucu bu riskleri dikkate alarak, 379. maddenin beşinci fıkrası ile yavru şirketin iktisap ettiği payların 379. madde koşullarına tabi olduğunu düzenlemiştir. Kanuna karşı hile başlıklı 380. madde de anonim şirketin, kendi paylarını üçüncü kişinin satın alması için bu kişiyi finanse etmesine, ödünç veya teminat vererek veya diğer araçlarla desteklemesine yönelik hukukî işlemler batıl sayılmıştır. Bu düzenlemelerle kanunun dolanılması engellenmiştir.

Benzer düzenlemeler yabancı hukuklarda da bulunmaktadır. Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71d maddesinin ikinci fıkrasında ve İsviçre Borçlar Kanununun 659b maddesinde, şirketin paylarını edinmesindeki koşulların ve sınırların, yavru şirket bakımından da geçerli olacağı düzenlenmektedir.

77/91 nolu Avrupa Birliği Yönergesinde değişiklik yapan 92/101 sayılı 23.11.1992 tarihli Yönergenin 24/a maddesi gereğince, yönergede belirtilen koşullara uygun yavru şirket ana şirket ilişkisinin kurulması durumunda, yavru şirketin, ana şirketin paylarını edinmesi, ana şirketin kendisi tarafından gerçekleştirilmiş pay iktisabı sayılacaktır.

Tüm bu düzenlemeler, ana şirketin sermayesi ile oy dengelerini korunmayı ve yavru şirketler aracılığıyla payların yasağa aykırı iktisabını engellemeyi amaçlamaktadır<sup>104</sup>.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda, yavru şirket aracılığıyla ana şirketin paylarının iktisap edilmesi, 379. maddedeki kurallara tabidir. (TTK 379/5). Buna göre, yavru şirketin pay iktisabı yapabilmesi için, yavru şirketin genel kurulunda ana şirketin paylarının iktisabı yönünde karar alınması gerekir<sup>105</sup>. Bu genel kurul kararında yavru şirket yönetim kurulu, ana şirketin paylarının iktisabı konusunda yetkilendirilmelidir. Paylara ödenecek alt ve üst bedeller ve iktisap edilebilecek pay oranı genel kurul kararında belirtilmelidir.

<sup>104</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71d, N. 13, s. 1025; BENCKENDORFF, s. 269-273; DRUEY, s. 101; NÜRNBERGER, s. 10-12; BÖCKLI, § 4, N. 327-332, s. 583-584; YILMAZ, İÜHFİM, s. 279-280; YILMAZ, Prof. Dr. Ergun Özsunay'a Armağan, s. 42-43.

<sup>105</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71d, N. 14, s. 1025-1026; BENCKENDORFF, s. 271; MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, § 16, N. 80, s. 409.

Yavru şirket tarafından yapılan pay iktisabında esas sermayenin veya çıkarılmış sermayenin onda biri oranında pay iktisap etme sınırı vardır. Burada onda birlik sınırın hesaplanmasında, ana şirketin malvarlığı esas alınır. Ana şirketin malvarlığı esas alınarak yapılan hesaplamada, yavru şirket tarafından iktisap edilen paylar onda birlik sınırı geçerse, ana şirket paylarını elden çıkararak veya itfa ederek, iktisap ettiği kendi paylarını onda birlik sınıra çekmelidir. Bu yükümlülük ana şirkete aittir. Ana şirket, yavru şirketten kendisine ait payları elinden çıkarması talebinde bulunabilir. Yavru şirket payları kendisi elden çıkarırsa, sorun çözülür, kanuna aykırılık ortadan kalkar<sup>106</sup>.

Yavru şirket bu payları kendi adına ve hesabına alıyorsa, bu miktar kadar karşılık yedek akçe ayrılmalıdır. Bu yedek akçeler, yavru şirket bu payları satarsa, serbest kalır (TTK 520).

Ana şirket gibi yavru şirkette, ana şirketin paylarının iktisabı konusunda üçüncü kişilere finansal destek sağlamamalıdır. Yine yavru şirket bu konuda ana şirketten kredi talep etmemelidir (TTK 380)<sup>107</sup>.

Görüldüğü gibi, yavru şirket, ana şirkete ait payları, ana şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin kurallar gereğince iktisap edebilir (TTK 379/5).

Ana şirketin iktisap ettiği kendi payları ile yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirkete ait paylar, ana şirketin genel kurulunun toplantı nisabında dikkate alınmaz (TTK 389). Yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait oy hakkı ve buna bağlı haklar donar<sup>108</sup>. Payların kanuna uygun veya aykırı şekilde iktisap edilmesinin bu sonuca etkisi yoktur<sup>109</sup>.

#### **D. Karşılık Yedek Akçe Ayrılması Zorunluluğu**

Kanunun 520. maddesinde, şirketin iktisap ettiği payları için iktisap değerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırması gerektiği düzenlenmiştir. Bu yedek akçelerin, ancak, iktisap edilen paylar devredildikleri veya yok

---

<sup>106</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71d, N. 15-20, s. 1026-1028; BENCKENDORFF, s. 272-276.

<sup>107</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71d, N. 21, s. 1028.

<sup>108</sup> BENCKENDORFF, s. 274; BURCKHARDT, s. 94; YILMAZ, İÜHF, s. 280. Yavru şirketin kar payı alma gibi mali haklardan yararlanabileceği görüşü için bk. LENZ/VON PLAN-TA, Art. 659a, N. 9-10, s. 520-521; BÖCKLI, § 4, N. 244, s. 557-558.

<sup>109</sup> BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71d, N. 18, s. 1026-1027; BENCKENDORFF, s. 274; GREUTER, s. 43-44; BLOCK, § 71b, N. 2, s. 393.



edildikleri takdirde, iktisap değerlerini karşılayan tutarda çözülebileceği öngörülmüştür.

Yabancı hukuklarda da benzer düzenlemeler bulunmaktadır. 77/91 sayılı Avrupa Birliği Yönergesinin 19/1.c.iv ve 22. maddesinde, Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun § 71 maddesinin ikinci fıkrasında, İsviçre Borçlar Kanununun 659a/II, 671a ve 671b maddelerinde de şirketin iktisap ettiği payların miktarını karşılayan yedek akçe ayırma zorunluluğu düzenlenmiştir.

Şirketin iktisap ettiği kendi payları için iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırmasına ilişkin düzenlemelerin amacı, şirket sermayesinin ve alacaklıların korunmasıdır<sup>110</sup>.

### **E. Sermaye Piyasası Kanununa Tabi Anonim Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmeleri**

Türk Ticaret Kanunu'nun 379. maddesinin beşinci fıkrasında, pay senetleri borsada işlem gören şirketler hakkında, Sermaye Piyasası Kurulunun şeffaflık ilkeleri ile fiyata ilişkin kurallar yönünden gerekli düzenlemeleri yapacağı belirtilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu, 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı 'Payları İMKB'de İşlem Gören Şirketlerin Kendi Paylarını Satın Almaları Sırasında Uyacakları İlke ve Esaslar' a ilişkin İlke kararı ile bu hususu düzenlemiştir.

Bu ilke ve esaslar, TTK 379. maddesi ile genellikle uyumludur. Bu karar gereğince, payları İMKB'de işlem gören şirketler, esas veya çıkarılmış sermayenin % 10'unun aşmayacak oranda paylarını iktisap edebilirler. Bu iktisap için genel kurul kararı ile yönetim kurulunun yetkilendirilmiş olması gerekmektedir. Yetkilendirme süresi 18 aydır<sup>111</sup>. İktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi (öz kaynak), en az ödenmiş/ çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır. Kararda ayrıca, İMKB'de yapılacak iktisaplara ilişkin borsa tarafından belirlenen işlem kurallarına uyulmasının zorunlu olduğu belirtilmiş ve bu kurallar ayrıntılı olarak açıklanmıştır<sup>112</sup>.

<sup>110</sup> LENZ/VON PLANTA, Art. 659a, N. 3-8, s. 519-520; BAUEN/BERNET, N. 161, s. 49; GIGER, s. 92-93; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, N. 834a, s. 498.

<sup>111</sup> TTK 379. maddesinde 5 yıl olarak öngörülen yetkilendirme süresi, SPK ilke kararında daha kısa bir süre olarak düzenlenmiştir.

<sup>112</sup> SPK 10.08.2011 Tarih ve 26/767 Sayılı İlke Kararı "Payları İMKB'de işlem gören şirketlerin kendi paylarını satın almaları sırasında uyacakları ilke ve esaslar aşağıdaki şekilde

belirlenmiştir:

- a) Geri alım işlemleri, genel kurul tarafından onaylanmış geri alım programı çerçevesinde ve azami 18 aylık bir süre için verilebilecek yetki dahilinde yönetim kurulu tarafından yapılır.
- b) Geri alımı yapılacak paylar İMKB'de işlem gören nitelikte olmalı ve alımlar yalnızca İMKB'de gerçekleştirilmelidir.
- c) Geri alımı yapılacak payların, daha önce iktisap edilenler dahil, toplam nominal değeri, şirketin ödenmiş/çıkarılmış sermayesinin %10'unu aşamaz. Bu oranın aşılması halinde aşım sebep olan paylar, alım tarihini müteakip 6 ay içerisinde elden çıkarılır.
- d) İktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi (öz kaynak), en az ödenmiş/çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır.
- e) İMKB'de yapılacak geri alımlara ilişkin borsa tarafından belirlenen işlem kurallarına ek olarak aşağıdaki kurallara uyulması zorunludur:
  - i. Açılış seansı ve 1'inci seansın son 15 dakikası ile 2'nci seansın ilk ve son 15 dakikası içinde geri alım emri verilemez.
  - ii. Geri alım için verilen fiyat emri, mevcut fiyat tekliflerinden veya en son gerçekleşen satış fiyatından daha yüksek olamaz.
  - iii. Şirket tarafından bir günde geri alımı yapılacak toplam pay miktarı, payların son üç aydaki günlük işlem miktarı ortalamasının %25'ini geçemez.
- f) Şirketin iktisap ettiği kendi payları ile şirketin tam konsolidasyona tabi tuttuğu finansal duran varlıkları tarafından iktisap edilen ana şirket payları, ana şirketin genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Bedelsiz payların iktisabı hariç, şirketin devraldığı kendi payları hiçbir pay sahipliği hakkı vermez. Tam konsolidasyona dahil edilen şirketlerin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait oy hakları ile buna bağlı haklar donar.
- g) Geri alınan paylar ile söz konusu paylar çerçevesinde edinilmiş bedelsiz paylar için azami elde tutma süresi 3 yılı aşmamak üzere şirket tarafından serbestçe belirlenebilecek olup, bu süre zarfında elden çıkarılmayan paylar sermaye azaltımı yapılmak suretiyle iptal edilir.
- h) Geri alınan paylar, 32 no'lu Türkiye Muhasebe Standardı çerçevesinde, bilançoda öz kaynaklar altında bir indirim kalemi olarak izlenir ve finansal tablo dipnotlarında gerekli açıklamalar yapılır. Söz konusu payların elden çıkarılmasından kaynaklanan kazanç ve kayıplar gelir tablosu ile ilişkilendirilemez.
- i) Geri alım işlemleri ile ilgili olarak:
  - i. Şirket yönetim kurulu tarafından, geri alımın amacını, geri alım için ayrılan fonun toplam tutarı ile kaynağını, geri alınabilecek azami pay sayısını, payların geri alınması için belirlenen alt ve üst fiyat limitlerini, alımlar için yetkilendirilen kişileri (tüzel kişi ve yetkilileri dahil), genel kuruldan talep edilecek yetki süresi ile söz konusu programın onaya sunulacağı genel kurul tarihini ve tamamlanmış en son geri alım programının özeti içerir bir geri alım programı hazırlanır ve bu program onaya sunulacağı genel kurul tarihinden en az 15 gün önce şirket web sitesinde yayımlanarak kamuya duyurulur.
  - ii. Genel kurul onayına sunulmuş geri alım programında genel kurul tarafından herhangi bir değişiklik yapılması durumunda değiştirilmiş geri alım programı genel kurul tarihini izleyen iş günü içerisinde yapılacak bir özel durum açıklaması ile kamuya duyurulur ve eşanlı olarak şirketin web sitesinde yayımlanır.
  - iii. Şirket tarafından geri alım programı çerçevesinde gerçekleşen her bir işlem için, işlem tarihini izleyen iş günü içerisinde, işleme konu payların nominal tutarını, işlem fiyatını, sermayeye oranını, varsa bu paylara bağlı imtiyazları ve işlem tarihini içeren bir özel durum açıklaması yapılır.
  - iv. Şirket tarafından, geri alım programının sona ermesini izleyen 5 iş günü içerisinde, geri alım programı çerçevesinde geri alınan paylardan iptal edilenler ve elde tutulanlar için ayrı ayrı belirtilmek suretiyle, bir pay için ödenmiş olan maksimum ve ortalama geri alım be-

## Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi...

Bu karar, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun yürürlüğe girdiği 01.07.2012 tarihinden önce, 10.8.2011 tarihinde açıklanıp yürürlüğe girmiştir. 10.8.2011 tarihinden 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun yürürlüğe girdiği 01.07.2012 tarihine kadarki sürede, bu düzenleme 6762 sayılı Türk Ticaret Kanununda yasaklanan şirketin kendi paylarını iktisap etmesi yasağına aykırılık taşıyan bir düzenleme niteliğindedir. Bu nedenle doktrinde, SPK düzenlemesinin kanuna aykırı bir düzenleme olduğu ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu yürürlüğe girinceye kadar bu karara dayalı olarak yapılacak işlemlerin hükümsüzlük yaptırımına tabi olacağı ileri sürülmektedir<sup>113</sup>.

*delini, geri alımın maliyetini, geri alınan toplam pay sayısını, bu payların sermayeye oranını, varsa bu paylara bağlı imtiyazları ve işlem tarihlerini içeren özel durum açıklaması yapılır. Geri alım programının özeti mahiyetindeki bu bilgiler ayrıca ilk genel kurulda ortakların bilgisine sunulur.*

*v. Onaylanmış geri alım programında sonradan genel kurul kararı ile değişiklik yapılması durumunda söz konusu değişiklikler, sebeplerini de içeren bir özel durum açıklaması ile kamuya duyurulur.*

*j) Geri alımı yapılan paylar sadece borsada satış yoluyla ve ancak açıklanan geri alım programı sona erdikten sonra elden çıkarılır. Geri alınan paylar çerçevesinde edinilmiş bedelsiz paylar için de aynı esaslar uygulanır.*

*k) Geri alınan payların elden çıkarılması halinde gerçekleşen her bir satış işlemi, işlem tarihini izleyen iş günü içerisinde şirket tarafından, işleme konu payların nominal tutarını, işlem fiyatını, sermayeye oranını, varsa bu paylara bağlı imtiyazları ve işlem tarihini içeren bir özel durum açıklaması yapılması suretiyle kamuya duyurulur.*

*l) Geri alım işlemi müteakip dönemlerde, ilgili paylar elden çıkarıluncaya kadar, yatırım ortaklıkları için hesaplanan birim pay değeri, toplam pay sayısından geri alınan payların çıkarılması sonucunda bulunacak tedavüldeki pay sayısı esas alınarak hesaplanır.*

*m) Şirketlerce açıklanması ertelenmiş içsel bilgiler olması durumunda veya pay fiyatını etkilemesi muhtemel özel durumların varlığı halinde herhangi bir alım veya satım işlemi yapılmaz.*

*n) Makul gerekçelerin varlığı halinde yönetim kurulu tarafından genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan da geri alım yapılabilir. Bu kapsamda yapılacak geri alımlara ilişkin olarak;*

*i. Geri alım işlemlerine başlanmasından en az 2 iş günü önce şirket tarafından yapılacak bir özel durum açıklaması ile, geri alım yapılacağı hususu, söz konusu geri alımın sebep ve amacı, alınması planlanan pay miktarı ve ödenecek maksimum tutar kamuya duyurulur.*

*ii. İşlem tarihini izleyen iş günü içerisinde, geri alınan payların nominal tutarını, işlem fiyatını, sermayeye oranını, varsa bu paylara bağlı imtiyazları ve işlem tarihini içeren bir özel durum açıklaması yapılarak gerçekleşen alımlar kamuya duyurulur.*

*iii. Yönetim kurulu tarafından ayrıca, geri alımın sebep ve amacı, geri alınan payların işlem tarihi, nominal tutarı, işlem fiyatı, geri alımın maliyeti, sermayeye oranı ve varsa bu paylara bağlı imtiyazlar hakkında ilk genel kurulda bilgi verilir.*

*o) Esas sermaye sisteminde olan şirketler tarafından sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının alındığı tarihten, kayıtlı sermaye sisteminde olan şirketler tarafından ise sermaye artırımına ilişkin yönetim kurulu kararının alındığı tarihten sermaye artırım işlemlerinin sona erdiği tarihe kadar geri alım işlemi yapılamaz. (Bu İlke kararı için bk. 2011/32 sayılı SPK Haftalık Bülteni).*

<sup>113</sup> YANLI/OKUTAN NILSSON, s. 1-6; ÖZKORKUT, s. 32-40.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu yürürlüğe girdikten sonra, düzenleme ile Kanun arasında aykırılık ortadan kalkmıştır. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun yürürlük tarihi olan 01.07.2012 tarihinden itibaren, borsada işlem gören anonim şirketler, 26/767 sayılı İlke kararındaki koşulları yerine getirerek kendi paylarını geçerli bir şekilde iktisap edebilirler.

## VI. ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI REHİN ALMASI

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda şirketin kendi paylarını rehin alması, şirketin paylarını iktisap etmesi ile birlikte 379. maddede düzenlenmiş ve aynı kurallara tabi tutulmuştur. Kanun koyucu, şirketin paylarını rehin alırken, payların iktisabındaki sınır ve kurallara uyması gerektiğini öngörerek, kanunun dolanılmasını engellemek istemiştir<sup>114</sup>.

77/91 nolu Avrupa Birliği Yönergesinin 24. maddesinin birinci fıkrasında, şirketin paylarını teminat olarak kabul etmesinin, şirketin paylarını iktisabı ile aynı sonuçları doğuracağı belirtilmiştir. Yönergenin 24. maddesinin ikinci fıkrasında üye devletlerin, bankalar ve diğer finans kuruluşları tarafından yapılan rehin işlemlerini, payların iktisabı kuralları dışında bırakabilecekleri düzenlenmiştir.

Alman Paylı Ortaklıklar Kanununda şirketin paylarını rehnetmesi ayrı bir maddede düzenlenmiştir (AktG § 71e). Bu maddede şirketin kendi paylarını rehin etmesinin, paylarını iktisap etmesine ilişkin kurallara tabi olduğu, banka ve finans kuruluşlarının olağan ticari faaliyetleri gereğince yaptıkları rehin işlemlerini genel kurul kararı olmaksızın gerçekleştirebilecekleri belirtilmiştir<sup>115</sup>.

İsviçre hukukunda, şirketin kendi paylarını rehnetmesini düzenleyen bir madde bulunmamaktadır. Bu nedenle, şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin kuralların şirketin kendi paylarını rehin almasında uygulanamayacağı ileri sürülmektedir<sup>116</sup>.

---

<sup>114</sup>BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71e, N. 1, s. 1030-1031; WIENEKE, § 71e, N. 8, s. 477; GeBl, § 71e, N. 1-3, s. 1; GREUTER, s. 37-38; AYDIN, s. 249; YILMAZ, İÜHF, s. 282; YILMAZ, Prof. Dr. Ergun Özsunay'a Armağan, s. 37-38; BLOCK, § 71e, N. 1, s. 415. Aksi görüşte OERTLI, s. 264.

<sup>115</sup>BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71e, N. 1, s. 1030-1031; BLOCK, § 71e, N. 2, s. 415; WIENEKE, § 71e, N. 8, s. 477; GEBLER, § 71e, N. 1-3, s. 1; GREUTER, s. 37-38; YILMAZ, İÜHF, s. 282-283.

<sup>116</sup>BÖCKLI, § 4, N. 348, s. 589; GIGER, s. 33. Aksi görüşte LENZ/VON PLANTA, Art 659, N. 13, s. 508.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda, payın rehin alınması, payın iktisabındaki kurallara tabi tutulduğu için, şirketin kendi payını geçerli bir şekilde rehin olarak kabul edilebilmesi için, öncelikle bu yönde genel kurul kararı alınması gerekir (TTK 379)<sup>117</sup>. Bu genel kurul kararında yönetim kurulu şirketin paylarını rehin alması konusunda yetkilendirilmelidir. Genel kurul kararında rehin miktarının üst ve alt sınırı belirlenmelidir. Şirketin rehin alabileceği payların itibari değeri toplamı, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birinden fazla olmamalıdır. Rehin alınacak payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekir.

Şirketin kendi paylarını rehin olarak kabul edebilmesi için, net aktifinin ve serbest malvarlığının yeterli olması gerekir. Şirket kendi paylarını rehin olarak kabul ettiğinde, payların mülkiyetini kazanmaz<sup>118</sup>. Sadece bu paylar üzerinde rehin hakkı kazanılır. Burada şirketin serbest malvarlığı hesaplanırken, borcun miktarı değil, rehin alınan payların miktarı dikkate alınmalıdır<sup>119</sup>.

Şirketin rehin aldığı paylar için karşılık ayırmasına gerek yoktur<sup>120</sup>.

Şirketin rehin alabileceği payların yasal sınırının (en fazla 1/10) hesaplanmasında hem rehin alınan paylar hem de iktisap edilen paylar birlikte hesaplanmalıdır (TTK 379/1)<sup>121</sup>. Burada sınır aşımı varsa, iktisap edilen paylar elden çıkarılmalı veya rehin alınan paylar azaltılmalıdır (TTK 385).

Payın yavru şirket tarafından rehin alınması, ana şirket tarafından rehin alınması ile aynı koşullara tabidir<sup>122</sup>.

<sup>117</sup>Şirketin alacağı borçlu tarafından ödenmemesi ve borçlunun başka bir malvarlığı olmaması gibi yakın ve ciddi bir tehlikenin önlenmesi için rehin alınması gerekiyorsa genel kurul kararı olmaksızın işlem yapılabilir (TTK 381); BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71e, N. 3, s. 1031; WIENEKE, § 71e, N. 5, s. 476; HÜFFER, § 71e, N. 1, s. 373; BLOCK, § 71e, N. 13, s. 417.

<sup>118</sup>Rehin alınan payda, oy hakkı rehin veren pay sahibine aittir; LENZ/VON PLANTA, Art. 659, N. 13, s. 508; WIENEKE, § 71e, N. 1, s. 475; BLOCK, § 71e, N. 1, s. 415; LANGE, § 71e, N. 1-7, s. 1499-1500.

<sup>119</sup>BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71e, N. 5, s. 1032; HÜFFER, § 71e, N. 4, s. 373; BLOCK, § 71e, N. 12, s. 417.

<sup>120</sup>BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71e, N. 6, s. 1032.

<sup>121</sup>BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71e, N. 9, s. 1033; WIENEKE, § 71e, N. 11-12, s. 477-478; HÜFFER, § 71e, N. 4, s. 373; BLOCK, § 71e, N. 34-371, s. 421. Doktrinde bazı yazarlar Kanunun 379. maddesinin metninin yeterince açık olmadığını, onda birlik yasal sınırın tespitinde, şirketin iktisap edeceği pay ile rehin alacağı payların toplamının mı yoksa her birinin ayrı ayrı mı esas alınacağını tam olarak anlaşılamadığını ileri sürmektedir; MO-ROĞLU, s. 117; ÇAĞLAR, s. 41-42.

<sup>122</sup>BEZZENBERGER, Aktiengesetz Komm., § 71e, N. 10, s. 1033; HÜFFER, § 71e, N. 9, s. 375; BLOCK, § 71e, N. 26-27, s. 419.

## SONUÇ

6762 sayılı Türk Ticaret Kanununda anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kural olarak yasaklanmıştı. Şirketin paylarını edinmesine, istisnai hallerde izin verilmekteydi. Bu istisnaların gerçekleşmesi ile iktisap edilen payların ilk fırsatta elden çıkarılması öngörülmekteydi (6762 sy TTK 329).

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi konusunda önemli bir yenilik getirmiştir. Bu kanun ile, anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap etmesi sınırlı olarak serbest bırakılmıştır. Sınırlı serbestlik ilkesi gereğince, anonim şirketlere, esas veya çıkarılmış sermayelerinin en fazla onda biri oranında kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etme hakkı tanınmıştır (TTK 379/1).

Anonim şirketlere bu hakkın tanınmasında, halka açık, özellikle borsaya kote olan anonim şirketlerden gelen talepler ve yabancı hukuklardaki gelişmeler etkili olmuştur. Anonim şirketler, kar dağıtımının alternatifi olarak kullanma, borsada kendi paylarının alım satımı ile kar elde etme, kur dengeleme, yönetim kurulunun gücünü artırma, şirketi kötü niyetli devralmalara karşı korunma gibi amaçlarla kendi paylarını iktisap etmek istemektedirler.

77/91 nolu Avrupa Birliği Yönergesinin 2006/68 nolu Yönergenin 4. maddesi ile değişiklik yapılmasından önceki halindeki düzenleme (Art 19-24a) başta olmak üzere, Alman (AktG § 71-71e) ve İsviçre hukuklarında (OR Art 659-659b), şirketin kendi paylarını sınırlı olarak iktisabına olanak veren düzenlemeler bulunmaktadır.

Şirketlerin birleşmesi veya tam hakimiyet halinde gerekli koşullar gerçekleştiğinde (TTK 141, 208), haklı nedenle fesih davasında davacı pay sahiplerinin çıkarılmasına karar verildiği durumlarda (TTK 531) azınlığa pay bedelinin ödenmesi için şirketin paylarını iktisap etmesi gerekmektedir.

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin yararlı sonuçları olduğu kadar, sakıncalı yönleri de bulunmaktadır. Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, şirketin borsa manipülasyonu yapabilmesi, şirketin mali durumunun bozulması halinde şirketin iktisap ettiği payların değerlerinin düşmesi ile çifte zararın oluşması, mevcut yönetim kurulunun konumunu korumak veya güçlendirmek için muhalif kişilerin paylarının yüksek değerden iktisap etmesi, pay iktisabında eşitlik ilkesine uyulmaması, yönetime yakın kişilerin paylarının değerinden yüksek bedellerle iktisap edilmesi gibi tehlikeleri

## Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi...

ortaya çıkarabilmektir. Kanun koyucu, yabancı hukuklardaki düzenlemeleri ve şirketin kendi paylarını iktisabının yararları ve sakıncalı yönlerini dikkate alınarak, sınırlı serbesti sistemini benimsemiştir.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda şirketin kendi paylarını genel kurul kararı ile iktisap etmesi belli kurallara bağlamıştır. Şirketin kendi paylarını rehni de, payların iktisap edilmesine ilişkin kurallara tabi kılmıştır (TTK 379).

Bu kuralların başında, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi yönünde bir genel kurul kararı alınması gelir (TTK 379/2). Bu genel kurul kararında yönetim kurulu şirketin kendi paylarını iktisap etmesi hususunda yetkilendirilmelidir.

Yönetim kuruluna bu yetki en fazla beş yıllık süre için verilebilir. Genel kurul kararında, yönetim kurulunun iktisap edeceği veya rehin alacağı paylarının toplam itibari değerleri ve paylara ödenebilecek en yüksek ve en düşük bedel belirlenmelidir (TTK 379/2).

Bunların yanı sıra, şirketin malvarlığının kendi paylarını iktisap etmesine yeterli olması gerekir. Şirketin net aktifinin, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, en az esas sermaye veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve ana sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması gerektiği belirtilmiştir (TTK 379/3). Başka bir ifade ile şirket pay iktisabı için yapacağı ödemeyi, bağlı malvarlığı unsurlarından değil, bilanço karı ve serbest yedek akçelerden oluşan serbest malvarlığından yapmalıdır.

Ancak şirketin serbest malvarlığı ne kadar fazla olursa olsun yapılabilecek en fazla iktisap esas veya çıkarılmış sermayenin onda birine karşılık gelen miktardır (TTK 379/1). Şirket, yasal sınırı aşacak şekilde kendi paylarını iktisap edemez. Yasal sınırı aşan iktisaplar ve 379. maddedeki koşullara aykırı olarak yapılan iktisaplar, altı ay içinde elden çıkarılmalıdır (TTK 385). Yönetim kurulu altı aylık süre içinde bu payları satamazsa, sermaye azaltılması yoluyla bu paylar derhal itfa edilmelidir (TTK 386).

Şirketin iktisap edebileceği paylarının bedellerinin tamamen ödenmiş olması gereği de diğer bir unsurdur (TTK 379/4).

Şirket paylarını iktisap ettikten sonra, iktisap bedelini karşılayacak miktarda yedek akçe ayırmakla yükümlüdür. Bu yedek akçeler, ancak iktisap edilen tekrar elden çıkarılır veya itfa edilirse çözülürler (TTK 520/1).

Şirketin kendi paylarını iktisabında, yönetim kurulunun izin talebinde kanuni şartların gerçekleştiğine ilişkin bildirim yükümlülüğünü öngören, kanaatimizce gereksiz bir düzenlemede bulunmaktadır (TTK 379/2.son

cümle). İktisapta aranan koşulların gerçekleşip gerçekleşmediği, iktisap anındaki şirketin malvarlığı ve elinde bulundurduğu kendine ait pay oranına göre tespit edilmektedir. Bu nedenle yönetim kurulunun iktisap anından önceki, iktisap koşullarını varlığına ilişkin bildiriminin herhangi bir işlevi bulunmamaktadır.

Kanun koyucu, şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin sınırın ve koşulların yavru şirket tarafından hâkim şirketin paylarının edinilmesi yoluyla dolanılmasını önlemek istemiştir. Bu nedenle, yavru şirketin yapacağı iktisapların ana şirketin paylarını iktisap etmesine ilişkin kurallara tabi olduğunu düzenlenmiştir (TTK 379/5). Yavru şirket, ancak 379. maddedeki koşulları gerçekleştirebilirse, ana şirketin paylarını iktisap edebilir.

Kanunun 379. maddesinin beşinci fıkrasında pay senetleri borsada işlem gören şirketler hakkında Sermaye Piyasası Kurulunun gerekli düzenlemeleri yapacağı belirtilmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu, ‘Payları İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Kendi Paylarını Satın Almaları Sırasında Uyacakları İlke ve Esaslar’ a ilişkin İlke kararı ile 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı kararı ile şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisabına ilişkin kuralları belirlemiştir. Bu ilke ve esaslar, TTK 379. maddesi ile büyük ölçüde uyumludur.

Bu ilke kararı gereğince, payları İMKB’de işlem gören şirketler, esas veya çıkarılmış sermayenin % 10’unun aşmayacak oranda paylarını iktisap edebilirler. Bu iktisap için genel kurul kararı ile yönetim kurulunun yetkilendirilmiş olması gerekmektedir. Yetkilendirme süresi on sekiz aydır. İktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi (öz kaynak), en az ödenmiş/çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır. Kararda ayrıca, İMKB’de yapılacak iktisaplara ilişkin borsa tarafından belirlenen işlem kurallarına uyulmasının zorunlu olduğu belirtilmiş ve bu kurallar ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Borsada işlem gören şirketler, 26/767 sayılı İlke kararındaki koşulları yerine getirerek kendi paylarını geçerli bir şekilde iktisap edebilirler.



**KAYNAKÇA**

- AYAN, Özge, “Yeni Türk Ticaret Kanununda Anonim Şirketin Haklı Sebeplerle Feshi Davası (531. Madde)”, *Legal Hukuk Dergisi*, Haziran 2011, s. 2237-2266 (Legal Hukuk Dergisi).
- AYAN, Özge, “Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin ve Yönetimle Görevli Üçüncü Kişilerin Özen ve Bağlılık Yükümlülüğü”, *Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, c.1-2, 2011, s. 63-89 (MÜHFD).
- AYDIN, Alihan, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul 2008.
- BALDAMUS, Ernst-August, Reform der Kapitalrichtlinie, Köln-Berlin-Bonn-München 2002.
- BASLER KOMMENTAR, Honsell Vogt Watter (Hrsg), Obligationenrecht II, Art 530-1186 OR, 3. Auflage, Zürich 2008 (Lenz, Christian/von Planta, Andreas, Art 659-659b).
- BAUEN, Marc/BERNET, Robert, Schweizerischer Aktiengesellschaft, Zürich, Basel, Genf 2007.
- BEDNARZ, Laine, Der Ermächtigungsbeschluss der Hauptversammlung zum Erwerb eigener Aktien, Frankfurt am Main 2006.
- BENCKENDORFF, Andreas, Erwerb eigener Aktien im deutschen und US-amerikanischen Recht, Baden Baden 1998.
- BERTHEİM, Curt, Erwerb eigener Aktien, Frankfurt am Main 1933.
- BEZZENBERGER, Tilman, Erwerb eigener Aktien durch die AG, Köln 2002 (Erwerb eigener Aktien).
- BİNDER, Peter M., Das Verbot der Einlagenrückgewaehr im Aktienrecht, Bern 1981.
- BOSSE, Christian, “Zulässigkeit des individuell ausgehandelten Rückkaufs eigener Aktien (Negotiated repurchase) in Deutschland”, *NZG*, 2000, s. 16-20.
- BÖCKLİ, Peter, Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich-Basel-Genf 2009.
- BURCKHARDT, Sebastian, Der Erwerb eigener Aktien und Stammanteile, Basel, Frankfurt, Hebling und Lichtenhahn 1983.
- ÇAĞLAR, Hayrettin: Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara 2010.
- ÇELİKTAŞ, İlyas, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı, İstanbul 2006.
- DİREKGRÄF, Robert, Sonderzahlungen an opponierende Kleinaktionäre im Rahmen von Anfechtungs- und Spruchstellenverfahren, Heilderberg

1990.

DOĞAN, Beşir Fatih, “Avrupa Birliği Şirketler Hukuku Modernizasyon Çalışmaları”, *Avrupa Çalışmaları Dergisi*, C. 7, S. 2, 2008, s. 1-13 (AÇD).

DOĞAN, Beşir Fatih, *Der Erwerb eigener Aktien im deutschen und türkischen Recht im Hinblick auf europäisches Recht*, Hamburg 2004 (Erwerb eigener Aktien).

DRUEY, Jean Nicolas, *Gesellschafts-und Handelsrecht*, Zürich, Basel, Genf 2010.

EISENHARDT, Ulrich, *Gesellschaftsrecht*, 14. Auflage, München 2009.

GEßLER, Jörg H., *Aktiengesetz*, Berlin 1999.

GIGER, Ernst, *Der Erwerb eigener Aktien aus aktienrechtlicher und steuerrechtlicher Sicht*, Bern 1995.

GREUTER, Bernard, *Das Problem des Erwerb eigener Aktien im revidierten Obligationenrecht*, Zürich 1948.

GROBECKER, Wolfgang/ MICHÉL, Arndt, “Rückkauf eigener Aktien: Die Grenzen des § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG”, *DStR*, 2001, s. 1757-1764.

GRUNEWALD, Barbara, *Gesellschaftsrecht*, 7. Auflage, Tübingen 2008.

GRÜGER, Tobias, “Kurspflagemassnahmen durch den Erwerb eigener Aktien – Verstoß gegen das Verbot der Marktmanipulation nach § 20a WpHG?”, *BKR*, 2010, s. 221-232.

GULH, Theo/KOLLER, Alfred/DRUEY, Jean Nicolas, *Das Schweizerische Obligationenrecht*, 8. Auflage, Zürich 1991 (Gulh/Kummer/Druey, §§ 59-110).

HAHN, Dieter, *Die feindlichen Übernahme von Aktiengesellschaften*, München 1992.

HAPP, Wilhelm, *Aktienrecht*, 3. Auflage, München 2007 (Groß, § 71 Abs 1 Nr. 8).

HEIDEL, Thomas, *Aktienrecht und Kapitalmarktrecht*, 3. Auflage, Baden-Baden 2011 (Block, § 71-71e).

HEIDELBERGER KOMMENTAR ZUM AKTIENGESETZ, Hrsg. Bürgers, Tobias/Körber, Torsten, Heidelberg-München-Landsberg-Berlin 2008 (Wieneke, § 71-71e).

HENN, Günter/FRODERMANN, Jüngen/JANNOT, Dirk, *Handbuch des Aktienrecht*, 8. Auflage, Heidelberg 2009.

- HENSSLER, Martin/STROHN, Lutz: Gesellschaftsrecht, München 2011 (Lange, § 71-71e).
- HIRSCH, Hendrik, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, Köln 2004.
- HONSELL, Heinrich, “Der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft”, *Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag*, 2003, s. 561-569.
- HOPT, Klaus J./WIEDEMANN, Herbert: Aktiengesetz, Grosskommentar, 4. Auflage, Berlin 2008 (Henze/Notz, §§ vor 53a-75, Merkt, § 67-75).
- HÜFFER, Uwe, Aktiengesetz, 9. Auflage, München 2010.
- KINDL, Johann, Der Erwerb eigener Aktien nach dem KonTraG, *DStR* 1999, s. 1276-1281.
- KITANOFF, Alexander, Der Erwerb eigener Aktien, Frankfurt am Main 2009.
- KOCHER, Dirk, “Sind Ermächtigungen der Hauptversammlung zur Verwendung eigener Aktien analog § 202 I AktG auf fünf Jahre befristet?”, *NZG*, 2010, s. 172-174.
- KOMMENTAR ZUM AKTIENGESETZ, Hrsg von Spindler, Gerald/Stilz, Eberhard, Band 1, §§ 1-149, München 2010 (Cahn, §§ 59-75).
- KORT, Michael, “Pflichten von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern beim Erwerb eigener Aktien zwecks Vorstandsvergütung”, *NZG*, 2008, s. 823-826.
- KRAFT, Gerhard/ALTVATER, Christian, “Die zivilrechtliche, bilanzielle und steuerliche Behandlung des Rückkaufs eigener Aktien”, *NZG*, 1998, s. 448-452.
- LÜKEN, Christian P., Der Erwerb eigener Aktien nach §§ 71 ff. AktG, Berlin 2004.
- MANAVGAT, Çağlar, Aleni Pay Alım Teklifi (Tender Offer- Takeover Bid), Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 64, Ankara 1997.
- MEIER-HAYOZ, Arthur/FORSTMOSER, Peter, Schweizerisches Gesellschaft, 10. Auflage, Bern 2007.
- MOROĞLU, ERDOĞAN: Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarıları, Değerlendirme ve Öneriler, B. 6, İstanbul 2009.
- MÜNCHENER KOMMENTAR ZUM AKTIENGESETZ, § 1-75, 3. Auflage, 2008 (Oechsler, § 71-71e ).
- NÜRNBERGER, Rudolf, Der Erwerb eigener Aktien durch die

- Aktiengesellschaft, Düsseldorf 1938.
- OERTLI, Reinhard, “Zum Erwerb eigener Aktien”, *SZW-RSDA*, 6/94, s. 261-272.
- ÖZDAMAR, Mehmet, Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK md. 329), Ankara 2005.
- ÖZKORKUT, Korkut, “Sermaye Piyasası Kurulunun 10.08.2011 Tarih ve 26/767 Sayılı İlke Kararı İle Tüm Borsa Şirketlerinin Kendi Paylarını İktisap Edebilmesi Mümkün Hale Gelmiş Midir?”, *Batider* 2011, C. XXVII, S. 3, s. 17-40.
- POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, B. 11, İstanbul 2009.
- PULAŞLI, Hasan, Şirketler Hukuku Şerhi, C.I, Ankara 2011 (C. I).
- PULAŞLI, Hasan, Şirketler Hukuku Şerhi, C.II, Ankara 2011 (C. II).
- SCHMIDT, Karsten/ LUTTER, Marcus, Aktiengesetz Kommentar, I. Band, § § 1-149, 2. Auflage, Köln 2010 (Bezenberger, § 71- 71e).
- SPICKHOFF, Andreas, “Der verbotswidrige Rückerwerb eigener Aktien: Internationales Privatrecht und europäische Rechtsangleichung”, *BB*, 1997, s. 2593-2603.
- TÜRK, Ahmet, Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları (TTK. m. 324), Ankara 1999.
- VELLER, Moritz, Öffentliche Angebote uzm Erwerb eigener Aktien, Baden-Baden 2009.
- YANLI, Veliye/OKUTAN NİLSSON, Gül, “Şirketin Kendi Paylarını İktisabına İlişkin 10.08.2011 Tarih ve 26/767 Sayılı SPK İlke Kararının 6762 Sayılı TTK Çerçevesinde Değerlendirilmesi”, *Arslanlı Bilim Arşivi*, s. 1-15 (<http://www.arslanlibilimarsivi.com>, erişim 10.9.2012).
- YILMAZ, Asuman, “Alman Hukuku’nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” ile Getirilen Değişiklikler”, *İÜHFM*, 2005, C. LXIII, S. 1-2, s. 239-290 (İÜHFM).
- YILMAZ, Asuman, “Avrupa Birliği Hukuku’nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması”, *Prof. Dr. Ergun Özsunay’a Armağan*, 2004, s. 27-48 (Prof. Dr. Ergun Özsunay’a Armağan).
- ZINDEL, Gaudenz G., “Aktienrückkäufe und Kapitalherabsetzungen, Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht”, *Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag*, 2003, s. 571-594.