

# **NAMA YAZILI PAYLARIN SATIN ALMA TEKLİFİNDE BULUNMA HAKKINA KONU OLMASI HALİNDE GERÇEK DEĞER VE FAİZİN TESPİTİ İLE KÂR PAYININ MAHSUP EDİLMESİNE DAİR İLKELER**

**Araş. Gör. Necdet Uzel\***

İsviçre Federal Mahkemesi'nin 26.07.1994 tarihli kararı<sup>1</sup>

Y AG, karşılığı tamamen ödenmiş ve 1000 frank itibari değerli 125 adet nama yazılı paya bölünmüş olan 125 000 frank miktarında esas sermayeye sahip bir anonim ortaklıktır. Ortaklık malvarlığı esas olarak Lucerne (Luzern)

---

\* İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Araştırma Görevlisi

<sup>1</sup> Çeviriye konu edilen İsviçre Federal Mahkemesi 1. Hukuk Dairesi'nin 26.07.1994 tarihli kararı resmi olarak Almanca yayımlanmıştır. Çeviri yapılırken kararın Almanca metni ve "Journal des Tribunaux" isimli dergide yayımlanan Fransızca metninden faydalanılmıştır [ATF (BGE) 120 II 259 s. 260-266 = JdT 1995 I. s. 208-214]. Öncelikle belirtilim ki, İsviçre Borçlar Kanunu'nun 1991 yılı değişiklikleri öncesindeki hüküm (eBK 686/IV) uyarınca, eTK 418/4'te benimsendiği üzere, yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleri, kanuni geçiş hallerine konu olan payları, başvuru anındaki gerçek değeri üzerinden alma hakkını kullanarak pay defterine kayıt yapılmasını önleyebilmekteydi. Buna karşılık TK 493'te öngörülen hak, bir alım hakkı niteliğinde olmamakla birlikte satın alma teklifinde bulunma hakkının da gerçek değeri esas alması zorunluluğu itibariyle, çeviriye konu edilen karardaki gerçek değere dair ilkeler geçerliliğini büyük ölçüde korumaktadır.

Gerçek değer, bağlam sisteminde olduğu gibi (TK 493), gerek anonim ortaklıklar hukukunda gerekse TK'nın diğer hükümlerinde başvurulan bir merkez kavram niteliğindedir. Bilindiği üzere anonim ortaklıklar hukukunda yeni bir azınlık hakkı olarak öngörülen haklı sebeple fesih isteminde, ortaklığın feshi yerine, mahkeme, payların gerçek değeri ödenerek davacı pay sahiplerinin ortaklıktan çıkarılmasına karar verebilecektir (TK 531 ve ayrıca limited şirketler bakımından bkz. TK 636/3). Ayrıca limited şirket esas sermaye paylarının devrinde de gerçek değere ilişkin aynı ilkelerin izleneceğini ifade etmek mümkündür (TK 596, 597).

Benzer şekilde, ortaklıkların birleşmesinde TK 140/2 uyarınca belirlenecek denkleştirme miktarında; birleşmede TK 140/5 ve tür değiştirmede TK 183/3 uyarınca intifa senetlerinin satın alınması olanağının tercih edilmesinde yine payların gerçek değeri esas alınacaktır. Bunlara ek olarak, TK 141 uyarınca birleşmede ve TK 155 uyarınca sermaye şirketlerinin kolaylaştırılmış birleşmesinde, ayrılma akçesinin payın/payların gerçek değerine denk olması gerekir. Nitekim limited şirket ortağının şirketten ayrılması üzerine hesaplanacak ayrılma akçesi de esas sermaye payının gerçek değeri dikkate alınarak belirlenecektir (TK 641). Son olarak, TK 202/2, şirketler topluluğunda hâkimiyetin kötüye kullanılması durumunda, pay sahiplerinin, hâkim teşebbüsten, zararlarının tazminini veya paylarının borsa değeriyle, böyle bir değer bulunmuyorsa veya borsa değeri hakkaniyete uygun düşmüyorsa, gerçek değerle veya genel kabul gören bir yöntemle göre belirlenecek bir değerle satın alınmasını mahkemeden talep edebileceğini öngörmek suretiyle yine gerçek değer belirlenmesini gerektiren bir hükme yer vermiştir.

kentinde bulunan iki taşınmaz ve menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Taşınmazların birinde sinema işletmeciliği yapılmaktadır.

X, 13 Temmuz 1974 tarihinde vefat etmiş ve dört mirasçısına on sekiz adet Y AG payı bırakmıştır. 9 Eylül 1982 tarihli mektupla mirasçılar pay defterine kayıt edilmeleri yönünde talepte bulunmuşlarsa da bağlı nama yazılı paylara ilişkin esas sözleşme hükümleri uyarınca ortaklık bu talebi reddetmiştir. Buna karşılık yönetim kurulu eBK m. 686/IV hükmüne uygun olarak on sekiz payı gerçek değeri üzerinden satın almaya hazır olduğunu bildirmiştir. Bununla birlikte taraflar satın değeri üzerinde uzlaşmamıştır.

22 Aralık 1992 tarihli kararıyla, Lucerne-Ville (Luzern-Stadt) hukuk mahkemesi davalı Y AG'yi X'in mirasçılarına anılan payların devrine karşılık 9 Ocak 1985 tarihinden itibaren % 5 faiz uygulanmak suretiyle 227 520 frank ödemeye mahkûm etmiştir.

Davalı ortaklık ve davacı mirasçıların temyizi üzerine, 20 Ekim 1993 tarihli kararıyla Lucerne (Luzern) kantonu yüksek mahkemesi payların davalıya devredilmesine karşılık 26 Ocak 1984 tarihinden itibaren % 5 faiz uygulanmak suretiyle 225 720 frank ödenmesine karar vermiştir. Federal Mahkeme, davalıların temyiz talebini kısmen haklı bulmuş, davalının temyiz gerekçelerini ise reddetmiştir.

Gerekçeden Seçilmiş Bölümler:

2. a) Değerleme hususuna ilişkin ilkeler federal hukuk tarafından belirlenmekle beraber, ulaşılan netice aslında kanton hâkiminin bağımsız takdirine bağlıdır (bkz. kıyasen ATF (BGE) 117 II 609 c. (E.) 12a, s. 628 = JdT 1992 I 727, 745).

b) eBK m. 686/IV uyarınca borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı pay sahibinin mirasçılarının pay defterine kayıt istemi ancak yönetim kurulu üyeleri veya pay sahiplerinin, istem tarihinde payları gerçek değer üzerinden almaya talip olmaları halinde reddedilebilir. "Gerçek değer" kavramı aynı şekilde yeni düzenlemede de yer almaktadır (BK m. 685b/IV). Olaya uygulanacak eski hüküm ya da yeni hüküm, gerçek değer kavramından ne anlaşılması gerektiğini tanımlamamaktadır<sup>2</sup>. eBK m. 686/IV, kaynağını, ticaret hukuku konusunda uzmanlardan oluşan komisyonun 1924 ve 1925 yıllarında yapılan görüşmelerinde bulmaktadır. O dönemde, bir pay sahibinin mirasçılara, pay defterine kayıt istemlerinin reddedilmesi halinde paylarının satın alınması ve ortaklık yönetim kurulu üyeleri veya pay sahipleri tarafından bir tazminat ödenmesi hakkı tanınması önerilmişti (Uzmanlar Komitesi protokolü, s. 292 vd., Oser ve Wieland'ın görüşleri). "Gerçek değer" ifadesi ilk defa ve açıklamaya yer verilmeksizin Federal Konsey'in 21 Şubat 1928 tarihli (FF [BBl] 1928 I 254 [205] vd., 276 [245], 427 [391]) kanun tasarısında yer almış ve Parlamentoda bu husus üzerinde bir tartışma yapılmaksızın tasarı kabul edilmiştir. Anonim ortaklıklar hukuku değişikliği tasarısında, Federal Konsey borsaya kote edil-

<sup>2</sup> Gerçek değer kavramının bilinçli olarak tanımlanmadığı hususunda bkz. **GEREKÇE TK 141, 493, 597, 641 (ABUZER KENDİGELEN, Gerekçeli-Karşılaştırmalı Yeni Türk Ticaret Kanunu, İstanbul, 2011, s. 267, 607, 704, 738)**. Bununla birlikte gerçek değer en azından "bilanço değeri" olarak anlaşılması gerektiği hakkında bkz. **GEREKÇE TK 641 (KENDİGELEN Gerekçeli-Karşılaştırmalı 738)**.

memiş nama yazılı payların gerçek değerinin aynı zamanda “ticari değer” olduğunu açıklamakta ve değerlendirmeye alınacak unsurlar arasında, alım teklifinin tutarı, azınlık payları bütünüünün boyutu ve işletmenin gelecekteki görünümünü saymaktadır (FF [BBl] 1983 II 757 [745] vd., 927 [901]). Parlamento görüşmeleri sırasında, pay bedelinin belirlenmesine ilişkin bir esas sözleşmesel hükmün mirasçılarının maddi kamulaştırılması<sup>3</sup> sonucunu doğurmaması gerektiği ifade edilmiştir (Ulusal Konseyin Resmi Bülteni 1985, s. 1725, Leuenberger’in görüşü). Federal Mahkeme’nin içtihatları uyarınca kayıt istemi ortaklık tarafından reddedilen devralan, payların gerçek değeri temeli üzerinde hesaplanacak (ATF [BGE] 110 II 293, c. [E.] 2c, s. 297 = JdT 1985 I 214) bir tazminata (ATF [BGE] 92 III 20, c. [E.] 3, p. 25 = JdT 1966 II 51) hak kazanmaktadır. Baskın olan öğretiyeye göre, burada öz değeri ve kârlılığı itibarıyla işletmenin tüm değerini yansıtacak nesnel bir kavram söz konusudur (BÜRGI, Zürcher Kommentar, n. 85 vd, eBK m. 686; VON STEIGER, Zürcher Kommentar, n. 17, BK m. 792; SCHUCANY, n. 3, eBK m. 686; BÖCKLI, Das neue Aktienrecht, s. 195 vd., n. 700 vd.; F. VON STEIGER, Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, 4. bası, s. 161; SECRETAN, La notion de “valeur réelle” des actions non cotées au sens de l’art. 686 alinéa 4 du CO, Mélanges Carry, s. 117 vd.; RAPP, Actions nominatives liées, Le nouveau droit des sociétés anonymes, s. 303 vd., 310; NOBEL, Aktienrechtliche Entscheide, 2. bası, s. 213 vd.; GUHL/KUMMER/DRUEY, Das schweizerische Obligationenrecht, 81. bası, s. 655 vd.; HANSJÜRGEN LENHARD, Der Erwerb von vinkulierten Namenaktien infolge Erbgangs, Zürich 1975, s. 63 vd.; PETER LUTZ, Vinkulierte Namenaktien, Zürich 1988, s. 278 vd.). Davanın tarafları, pay bedellerinin belirlenmesinde aynı zamanda öznel ve kişisel etkenlerin de dikkate alınması gerektiği konusunda bir talepte bulunmamış olduklarından, Federal Mahkeme’nin bu konuda görüş bildirmesine ihtiyaç bulunmamaktadır<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Kararın gerek Almanca gerek Fransızca metninde “mirasçılarının maddi kamulaştırılması”ndan (“eine materielle Enteignung der Erben”, “une expropriation matérielle des héritiers”) bahsedilmekteyse de söz konusu ifade, mirasçılarının kayıt talebinin reddi sonrasında diğer pay sahiplerine nazaran ciddi bir iktisadi menfaatten yoksun olmaları ve buna bağlı olarak tazminata hak kazanmaları gerektiği şeklinde anlaşılmalıdır. İsviçre Hukukunda, “şekli kamulaştırma” (“expropriation formelle”, “formelle Enteignung”) kavramının yanında, özellikle inşaat yasağının öngörüldüğü durumlar örnek gösterilerek, mülkiyet konusu şeyin kullanımının ya da iktisadi yararının engellendiği veya yasağın şeyin kullanımında beklenen faydayı ciddi biçimde ortadan kaldırdığı hallerde, malike bir tazminat ödenmesi gerektiği sonucuna ulaşılarak bir çeşit kamulaştırma işleminin uygulanması söz konusu olmaktadır (Kavram için bkz. **ANDRE GRISEL**, Droit Administratif Suisse, Neuchâtel, 1970, s. 404-409).

<sup>4</sup> Gerçek değer tespitiinde pay sahibine ilişkin öznel ve nesnel etkenlerin dikkate alınabilmesi, kararda dile getirilen tanım (“Baskın olan öğretiyeye göre, burada öz değeri ve kârlılığı itibarıyla işletmenin tüm değerini yansıtacak nesnel bir kavram söz konusudur”) doğrultusunda kanaatimizce mümkün değildir. Bunun yanında, benimsenen tanımdan hareketle Federal Mahkemenin de aksi sonuca ulaşmayacağı öngörülebilir.

Paylara ilişkin değerlemenin, işletmenin faaliyetini sürdüreceği varsayımından hareketle yapılması<sup>5</sup> ve dolayısıyla tasfiye değerinin dikkate alınması gerektiği konusunda öğretilerde görüş birliği mevcuttur (BÜRGI, Zürcher Kommentar, n. 89, eBK m. 686; VON STEIGER, Zürcher Kommentar, n. 17, BK m. 792; SECRETAN, a.g.e., s. 123; LENHARD, a.g.e., s. 58; LUTZ, a.g.e., s. 279). Ancak ortaklık sona erme aşamasında ise veya -öğretilerdeki kimi yazarlara göre- kârlılıktan yoksun ise payların tasfiye değerinin de dikkate alınması söz konusu olabilir (LENHARD, a.g.e., s. 58; LUTZ, a.g.e., s. 279; ayrıca bkz. HAUSHEER/REUSSER/GEISER, Berner Kommentar, n. 19, MK m. 211). Kârlılıktan yoksunluk, işletme değerlemesine ilişkin genel işletmecilik kurallarına uygun olarak belirlenmelidir (HELBLING, Unternehmensbewertung und Steuern, 7. bası, s. 169 vd.).

c) Davacılar, işletmenin tasfiye değerinin, paylarının değerlemesinin alt sınırını teşkil etmesi gerektiğini iddia etmektedir. Davacılar göre, kaydın reddinin, paylar için ödenecek bedelin mümkün olduğunca az olmasını hedefleyen kısıtlayıcı bir kârlılık politikası aracılığıyla payları devralacaklara finansal bir yarar sağlaması adil olmayacaktır. Kantonal mahkeme, işletmenin faaliyetine devam etmesi yönündeki kararın paysahiplerinin çoğunluğuna ait olduğu ve eBK m. 686/IV anlamında gerçek değer belirlenmesinde bu karara riayet edilmesi gerektiği kanaatinde. Olayda, kantonal mahkeme, -hâlihazırda kârlı olmayan- sinema işletmeciliğinin ortaklığın bir amacı olduğunu ve yakın bir gelecekte bu konuya ilişkin olarak esas sözleşmede bir değişiklik yapılacağına dair bir göstergenin mevcut olmadığını belirtmektedir. Dolayısıyla payların alt sınır değeri, tasfiye değeri uyarınca belirlenmemelidir, ancak işletmenin ekonomik değerinin tespiti için bu hususun makul bir ölçüde dikkate alınması gerekmektedir.

Kantonal mahkemenin davalı ortaklığın yakın bir gelecekte esas sözleşmesel amaçlarını veya ticari politikasını değiştirmeyeceğine ilişkin görüşü, bir durum saptaması olup Federal Mahkemeyi de bağlamaktadır (OJ [OG] m. 63/II). Buna karşın, işletmenin tasfiye değerinin davacıların paylarının alt sınırını teşkil edip etmeyeceğine ilişkin sorun hukuki bir sorundur. Bu açıdan olumsuz olan kantonal mahkemenin kararı kısmen farklı gerekçelerle onaylanmalıdır.

Adi ve kişi ortaklıklarında "tasfiye payı" ibaresi, ortağa karşı uygulanan cebri icra tedbirlerine ilişkin birtakım düzenlemelerde yer almaktadır (BK m. 545/I b. 3, 572/II, 575/II, 578). Zorda olan ortağın payının diğer ortaklar tarafından ödenmesi hakkındaki hüküm bir yana (BK m. 578) genelde ortaklığın tasfiyesine neden olan durumlar söz konusudur. Buna karşılık, eBK m. 686/IV, ortaklığın tasfiyesine yönelik bir durum ile ilişkili olmayıp işletme faaliyetine devam etmekle birlikte birtakım pay sahiplerinin ortaklığın dışında tutulması ile ilgilidir (SECRETAN, a.g.e., s. 123). Payların değerinin bu bakış açısıyla belirlenmesi uygun olacaktır. Ortaklık tarafından pay sahibi olarak onaylanmayan devralana, finansal olarak, kayıt talebi onaylanmışçasına muamele edilmesi zorunludur. Devralan, kayıt talebinin reddi sonrasında diğer ortaklara nazaran menfaat elde etmemeli ve zarara maruz kalmamalıdır, ancak

<sup>5</sup> Konu hakkında ve "yaşayan şirket değeri" vurgusu için özellikle bkz. **GEREKÇE TK 140, 141, 493 (KENDİGELEN Gerekçeli-Karşılaştırmalı 265, 267, 607).**

farklı durumuna rağmen devralana mümkün olduğunca eşit şekilde muamele edilmelidir.

Payların gerçek değeri ilkesel olarak kayıt talebinin yapıldığı ana göre belirlenmelidir<sup>6</sup> (eBK m. 686/IV). Bu değer genelde, kantonal mahkemenin de yerinde olarak dikkate aldığı üzere şirket işlerinin öngörülebilir gelişiminden etkilenir. Bununla birlikte, kantonal mahkeme oy haklarının pay sahipleri arasındaki varsayılan dağılımına fazlasıyla önem atfetmiştir. Bu etken, belirsiz bir niteliğe sahiptir, zira çabuk değişebilecek çeşitli durumlara bağlıdır. Somut olayda, sermayenin % 10'unu aşan bir pay bütünü söz konusu olduğu ölçüde değerlendirme daha büyük öneme sahiptir, zira söz konusu pay bütünü, yeni düzenleme (BK m. 736 b. 4) uyarınca davacılar haklı sebeple ortaklığın feshini sağlama imkânı tanımaktadır. Kalanı itibarıyla, Federal Mahkeme sonuç ve gerekçeler yönünden temyiz konusu kararı benimsemektedir. Kantonal mahkeme, davalının yıllardır uygulamakta olduğu düşük kârlılık politikasını değiştirmeyeceğini ve yakın bir gelecekte ortaklığın feshi veya devrinin tasarlanmaması gerektiğini farz etmektedir.

---

<sup>6</sup> Gerçek değerın kayıt istemi ile yapılan başvuru tarihine göre belirleneceği eTK 418/4'te de hüküm altına alınmıştır. Aynı şekilde TK 493'te "başvurma anındaki" şeklinde bir ibareye yer verilerek bu kuralda devamlılık sağlanmıştır. Payların miras, mirasın paylaşımı, mal rejimi hükümleri veya cebri icra uyarınca devre konu olmasını düzenleyen TK 493/4'te açık bir düzenleme olmasa da TK 493/1 dikkate alınarak başvurma tarihinin gerçek değerın belirlenmesinde esas alınması gerektiği şüphesizdir (**NECDET UZEL**, Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, İstanbul, 2013, s. 320; karşı görüş: **S. ANLAM ALTAY**, Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Esas Sözleşmesel Bağlam, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Kanunu'na Etkileri, İstanbul, 2009, s. 613-614). Buna karşılık TK 493/5'te, gerçek değere ilişkin bir uyuşmazlık durumunda mahkeme tarafından yapılacak değerlendirmede karar tarihine en yakın tarihteki ortaklık değerinin esas alınacağı öngörülerek TK 493/1'deki kural ile uygun olmayan bir çözüm benimsenmiştir. Bu tercih, öncelikle çeviriye konu edilen karardaki temel yaklaşıma aykırı olup ayrıca payın dava sürecinde değerinin artacağı yönündeki öngörünün her durumda geçerli olmayacağı dikkate alındığında isabetli de değildir (konuya ilişkin eleştiriler ve tespitin, değerlemenin talep edildiği tarih esas alınarak yapılmasının menfaatler dengesine uygun olduğu hakkında bkz. **ABUZER KENDİGELEN**, Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, İkinci Bası, İstanbul, 2012, s. 404). Üstelik kanun koyunun bu tercihi, TK'nın gerçek değere ilişkin diğer hükümleri ile de uygunluk göstermektedir. Örneğin limited şirket esas sermaye payının kanuni geçişlerinde satın alma teklifinde bulunma hakkı kullanıldığında gerçek değerın belirleneceği tarih konusunda bir açıklığa TK 596 veya 597 hükümlerinde yer verilmemiştir. Benzer şekilde limited şirkette haklı sebeple feshe dair TK 636/3 ve ayrılma akçesini düzenleyen TK 641 de bu hususta bir düzenleme içermemektedir. Ne var ki, anonim ortaklıkta haklı sebeple fesih davasında, gerçek değerın karar tarihine en yakın tarihteki değere belirleneceği TK 531'de hüküm altına alınmıştır. Bu çelişkili yaklaşımın izleri TK 202/2 ve 260 hükümlerinde de kendini göstermektedir (bkz. **KENDİGELEN** İlk Tespitler 435, 551-552). Son olarak vurgulayalım ki, gerçek değerın tespit edileceği tarih olarak, birleşme sözleşmesinin yapıldığı ve tür değiştirme planının düzenlendiği tarihleri esas alan TK 140/3 ve 183/3 ilkesel olarak tutarlı hükümlerdir.

Kantonal mahkeme, payların gerçek değerini belirlemek için, işletmenin faal halde tutulacağı fikrinden yola çıkarak gerekçesinin doğrulamasını yapmaktadır. Sadece ortaklığın feshi ihtimali yakın bir gelecekte somut bir şekilde oluşmuş olsa idi söz konusu bu ihtimal paylar için tasfiye değerinin kullanılmasına imkân taniyacaktı. Ortaklığın gelecekteki gelişimi ortaklar arasındaki oy dağılımından şüphesiz etkilenecektir, ancak somut ipuçları olmaksızın ortaklığın yeterince kâr sağlamadığı gerekçesiyle er ya da geç tasfiye edileceği ya da ticari politikasının değiştirileceğinin öngörülmesi mümkün değildir. Aksine, iktisadi olarak tartışılabilir bulunsa da, belli bir davranışı sürdürme hususunda işletme sorumluları tarafından açıkça benimsenen iradenin temel alınması gerekmektedir. Bu görüş, azınlık payları bütününün değerlemesi bakımından da belirleyicidir. İşletmenin faaliyetine devam edilmesi kararı alındığına göre tasfiye değeri ve kârlılık değeri arasındaki ilişki elverişli olmasa dahi tasfiye değeri alt sınır olarak değerlendirmeye alınmayacaktır (HELBLING, a.g.e., s. 169, 171 n. 6, 484 vd.). Sürekli kayıplar nedeniyle kaçınılmaz hale gelen ortaklığın sona erme olasılığı ya da payların değerini etkilemek üzere sürdürülen düşük kârlılık politikası olasılığı ve daha genel olarak açık kötüye kullanım hallerinin saklı tutulması gerekir. Kantonal mahkemenin tespitlerine göre somut olayda bu varsayımların hiçbiri gerçekleşmemiştir. Temyiz edilen karara konu olayda davalının davacılar zarar vermek niyetiyle kârlılığı kısıtlayacağına dair iddia dayanaktan yoksundur.

**4.** Faiz ödeme zorunluluğu ve faizin başlangıç tarihi konuları da ihtilaflıdır. Davacılar, pay siciline kayıt talebi tarihi itibarıyla % 5 faize hak kazandıklarını varsaymaktayken (BK m. 686/IV), davalı bu yöndeki tüm zorunluluğu reddetmektedir.

Daha önce belirtildiği üzere (bkz. yukarıda 2b), ortaklık tarafından onaylanmayan pay sahibi, senetlerinin kayıt talebi günündeki gerçek değerine karşılık gelen tam bir tazminata hak kazandığını iddia edebilir. Tazminat ödemesinin gecikmesi halinde, borçlu BK m. 73/I ve 104/I'e uygun olarak, oranı genelde % 5'e yükselen oranda faiz ödemek durumundadır (bkz. kamulaştırma<sup>7</sup> hususunda ATF [BGE] 97 I 809 c. [E.] 3a, s. 817 = JdT 1972 I 506). Bu içtihat kıyasen faizin başlangıcına uygulanabilir. Sonuç olarak, ortaklığın kayıt talebi reddedildiğinde pay sahibinin eBK m. 686/IV uyarınca bir tazminat talebinde bulunacağını fark ettiği an itibarıyla, bir diğer deyişle ilkesel olarak talebin yapıldığı an itibarıyla (bkz. ATF [BGE] 112 Ib 469 c. [E.] 4, s. 511 vd. = JdT 1988 I 390) faiz işlemeye başlayacaktır. Borçlu temerrüdüne ilişkin kurallar uygulandığında da aynı sonuca ulaşılmaktadır.

<sup>7</sup> Federal Mahkemenin kıyasen uygulanmasını uygun bulduğu "kamulaştırma" davası ile kaydın reddedilerek payların devralınması olanağı arasında bağ kurması ilgi çekicidir. Her iki durumda da bir iktisadi menfaatin kanuna uygun şekilde olsa da zarara uğradığından hareketle tazminat miktarının/faizin pay defterine kayıt talebinin yapıldığı tarih itibarıyla başlatılması uygun görülmüştür. Buna karşılık, TK 493/5, gerçek değer, karar tarihine en yakın tarihteki şirket değeri esas alınarak belirleneceğini öngörmüş olduğundan Federal Mahkemenin bu yaklaşımı TK bakımından geçerliliğini yitirmiştir. Ancak limited şirket esas sermaye paylarının devrinde gerçek değer tespiti hususunda, TK 493/5'teki anılan kuralın -aksini düşünmekle beraber- kıyasen uygulanacağı sonucuna ulaşırsa, gerçek değer TK 597 uyarınca tespiti, çeviriye konu kardaki ilkeler doğrultusunda yapılmalıdır.

Nama yazılı pay sahibinin mirasçısının pay defterine kayıt edilmesini talep etme dışında bir seçeneği bulunmamaktadır ve ortaklık bu talebi sadece payları gerçek değeri üzerinden almayı teklif ederek reddedebilir (eBK m. 686/IV). Borçlu açısından seçimlik yetkisinin var olduğu bir zorunluluk hali söz konusudur. Kayıt talebi, sadece asli borç bakımından değil (pay defterine kayıt), aynı zamanda tali borç bakımından da (payların gerçek değerinin ödenmesi) borçlunun temerrüde düşürülmesi (BK m. 102/I) şeklinde değerlendirilmelidir.

Kantonal mahkemenin görüşünün aksine, bölünme teorisi ("Théorie de la dissociation", "Spaltungstheorie", bkz. ATF [BGE] 114 II 57 = JdT 1988 I 363) olarak anılan teori, farklı bir sonuç doğurmamaktadır. Bu teori uyarınca askıda olma halinde devralana ait olan paylara bağlı malvarlıksal haklar eBK m. 686/IV hükmünden etkilenmez. Dolayısıyla kayıt talebinin yapıldığı gün itibarıyla değil de, kantonal mahkemenin kabul ettiği üzere, kayıt talebinin reddi tarihinden itibaren faizin işlemeye başlaması söz konusu olmaz.

Temyize konu kararda pay siciline kayıt talebi 9 Eylül 1982 tarihinde alınmıştır. Davacılar, 30 Eylül 1982 tarihi itibarıyla % 5 oranında faiz talep etmektedir. Somut olayda bu iddia hukuken temellendirilmiş olup bu ölçüde temyiz sebeplerinin kabul edilmesi gerekmektedir.

**5.** Bölünme teorisi<sup>8</sup> buna karşılık kayıt talebi sonrasında davacıların hak kazandığı payların getirisinin (kâr payları), anapara alacağından değil faiz alacağından mahsup edilmesi gerektiği sonucunu doğurmaktadır. Taraflar bu noktada uzlaşa halinde olup kantonal mahkemenin çözümlüne karşıdır.

Yukarıda anılan 30 Eylül 1982 tarihine dönüldüğünde, söz konusu kâr payları taraflarca da kabul edilen 4260,80 frank değerine ulaşmaktadır. Bu alacak da her kâr payının vadesi itibarıyla % 5 oranında faize hak kazandırmalıdır (bkz. kıyasen ATF [BGE] 116 II 669 c. [E.] 3b/bb, s. 692 = JdT 1992 I 197, 202; ATF [BGE] 84 II 179 c. [E.] 4, s. 186 = JdT 1959 I 56).

---

<sup>8</sup> TK 494/2'nin yanıltıcı ifadesine rağmen (konu hakkında bkz. **UZEL** 155-156) TK 494/1'de açıkça ifade edildiği üzere, esas sözleşmesel bağlam sisteminde bölünme teorisi tümüyle terk edilerek birlik teorisine uygun şekilde pay sahipliği haklarının geçişi düzenlenmiştir. TK 494/2 uyarınca devralanın payın mülkiyeti ve malvarlıksal haklardan doğrudan yararlanacağına ve özellikle TK 493/6 uyarınca satın alma teklifinde bulunma hakkının kabulü ile sözleşmesel ilişkinin kurulacağına yönelik hükümler dikkate alındığında, TK'nın uygulamasına gerektiren uyumsuzluklarda kâr paylarının mahsup edilmesi söz konusu olamaz.