

# TTK IŞIĞINDA ANONİM ŞİRKETLERDE PAY SENETLERİ\*

Yavuz AKBULAK\*\*

---

\* Bu yazıda yer alan görüşler yazarına ait olup çalıştığı kurumu bağlamaz, yazarın çalıştığı kurum veya göreviyle ilişki kurulmak suretiyle kullanılamaz. Yazıdaki tüm hata, eksiklik ve noksanlıklar yazarına aittir. Bu çalışmada esas olarak 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve madde gerekçeleri ile 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuattan yararlanılmıştır.

\*\* SPK Başuzmanı.

Pay<sup>[1]</sup> ya da hisse senetleri, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun<sup>[2]</sup> (TTK) 484-501'inci maddeleri arasında düzenlenmiş olup, anılan düzenlemeler bu yazının konusunu oluşturmaktadır.

## 1. Genel Esaslar

Pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olur. Bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı pay senetleri çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar geçersizdir (TTK m.484)<sup>[3]</sup>.

[1] Payın itibari değeri en az 1(bir) kuruştur. Bu değer ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir. Buna aykırı olarak çıkarılan paylar geçersizdir; ancak, pay için yapılan ödemeden doğan haklar saklıdır. Söz konusu payları ihraç edenler, zarar verdikleri kişilere karşı müteselsil olarak sorumludur. Zamanaşımı hakkında TTK m.560 uygulanır (zarar doğuran fiilin meydana geldiği günden itibaren 5-beş- yıl). Zora giren şirketin finansal durumunun iyileştirilmesi amacıyla payın itibari değeri 1 kuruştan fazla olduğu takdirde 1(bir) kuruşa kadar indirilebilir (TTK m.476).

Pay şirkete karşı bölünmez. Bir payın birden fazla sahibi bulunduğu takdirde, bunlar şirkete karşı haklarını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler. Böyle bir temsilci atamadıkları takdirde, şirketçe söz konusu payın maliklerinden birine yapılacak tebligat tümü hakkında geçerli olur. Genel kurul, sermaye tutarı aynı kalmak şartıyla, esas sözleşmeyi değiştirmek suretiyle, payları, asgari itibari değer hükmüne uyarak, itibari değerleri daha küçük olan paylara bölmek veya payları itibari değerleri daha yüksek olan paylar halinde birleştirmek yetkisini haizdir. Ancak, payların birleştirilebilmesi için her pay sahibinin bu işleme onay vermesi gerekir (TTK m.477).

İlk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara imtiyaz tanınabilir. İmtiyaz; kar payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır (TTK m.478).

Oyda imtiyaz, eşit itibari değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek tanınabilir. Bir paya en çok 15(on beş) oy hakkı tanınabilir. Bu sınırlama, kurumlaşmanın gerektirdiği veya haklı bir sebebin ispatlandığı durumlarda uygulanmaz. Bu iki durumda, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinin, kurumlaşma projesini veya haklı sebebi inceleyip, bunlara bağlı olarak, sınırlamadan istisna edilme kararını vermesi gerekir. Projede yapılacak her değişiklik mahkeme kararına bağlıdır. Kurumsallaşmanın gerçekleşmeyeceğinin anlaşıldığı veya haklı sebebin ortadan kalktığı hallerde istisna etme kararı mahkeme tarafından geri alınabilir. Esas sözleşme değişikliği, işlem denetçilerinin seçimi ve ibra ve sorumluluk davası açılması kararlarında oyda imtiyaz kullanılamaz (TTK m.479).

[2] 14.02.2011 tarihli ve 27846 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

[3] Anılan hükmün gerekçesinde, maddede "hisse senetleri" yerine "pay senetleri" kavramının kanuni bir terim olarak kabul edilip kullanıldığı ifade edilmektedir. Gerekçeye göre, 6102 sayılı TTK'da da mülga 6762 sayılı TTK gibi, anonim şirketteki sermayenin bölünmesi sonucu oluşan birime "pay" denildiğini ifade etmektedir. Pay kanuni terimdir. Payın kıymetli evrak niteliğinde bir senede bağlanınca adının "hisse" olarak değişmesinin ve söz konusu senede "pay senedi" denmesinin makul bir sebebi yoktur. "Pay senedi"ni içerdığı paydan soyutlanmış olarak adlandırıldığı, bu senedin kanuni adının (pay sözcüğü

TTK'nın bu hükmü, pay senetlerinin türünü düzenlemekte olup, **hamiline yazılı pay senedi için önkoşul, hamiline yazılı pay bedelinin tamamen ödenmiş olmasıdır**. Esasen hamiline payın sahibinin kim olduğunun belli olmaması ve payın devrinin de zilyetliğin devri ile mümkün olması bu koşulu zorunlu kılmaktadır. Zaten bu hükme aykırı olarak, yani pay bedeli tamamen ödenmemiş hamiline pay yerine çıkarılan hamiline yazılı pay senedi de geçersiz, yani hukuk alanına hiç doğmamış olacaktır.

TTK m.485 uyarınca, esas sözleşmede aksi öngörülmemişse, payın türü dönüştürme yolu ile değiştirilebilir. Dönüştürme ise esas sözleşmenin değiştirilmesiyle yapılır. Dönüştürmenin kanunen öngörüldüğü durumlarda yönetim kurulu gerekli kararı alarak derhal uygular ve bunun esas sözleşmeye yansıtılması girişimini hemen başlatır. **Nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülebilmesi için payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şarttır** (TTK m.485).

Dikkat edilecek olursa, bu hüküm de yukarıdaki hükümle koşul düzenlenmektedir: Madde, payların dönüştürülmesini mümkün kılmakta; ancak nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülmesi de payların bedelinin tamamen ödenmiş olması şartına bağlı kılınmaktadır. Bunun da nedeni, dönüşüm sonrasında nama yazılı payın hamiline yazılı olması, yani sahibinin belli olmaması düşüncesidir.

Diğer taraftan, şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan paylar geçersizdir; ancak iştirak taahhüdünden doğan yükümlülükler geçerliliklerini sürdürür. **Paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren 3(üç) ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır**. Yönetim kurulunun hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin kararı tescil ve ilan edilir, ayrıca şirketin internet sitesine konulur. Pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilir. İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır. Azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır. **Tescilden önce pay senedi çıkaran kimse, bundan doğan zararlardan sorumludur** (TTK m.486)<sup>[4]</sup>.

düşünülmeksizin) pay senedi olarak konulduğu açıklaması da ikna edici değildir. Bu sebeple çelişkiyi ortadan kaldırmak amacıyla senedin kanuni adının "pay senedi" olması uygun görülmüştür.

[4] Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 22.06.2013 tarihli ve 28865 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan VII-128.1 sayılı "Pay Tebliği"ne göre, pay senetleri, kaydi sistem esasları saklı kalmak şartıyla, ortaklara ait mevcut pay senetlerinin halka arzı ve kayıtlı sermayeli anonim ortaklıkların bedelli sermaye artırımlarında satış anında, kar payı ve iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında ise SPK tarafından onaylanmış ihraç belgesinin ortaklığa verildiği

Bu madde ile **hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılması zorunluluğu getirilmiştir**. Maddede ilmühaberlere nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanması öngörülerek kapsamlı bir hükme yer verilmiştir. Ayrıca, nama yazılı pay senetlerinin bastırılması olanağının da yolu açılmıştır.

Anılan hüküm uyarınca, azlık isterse nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılacaktır. **Böylece (halka) kapalı anonim şirketlerde özellikle aile şirketlerinde pay senedinin bastırılmaması ve dağıtılmaması yoluyla baskı yapılması, pay sahiplerinin bu sıfatlarını ispattan yoksun bırakılmaları, devir olanaklarının sınırlandırılması gibi hukuka aykırı yöntemlerin önüne geçilmiştir.** Nama yazılı pay senetlerinin

---

tarihten itibaren 15(on beş) gün içinde teslim edilir. Esas sermayeli anonim ortaklıklarda ise sermaye artırımının ticaret siciline tescilinden itibaren, hamiline yazılı pay senetleri 30(otuz) gün, nama yazılı pay senetleri ise 90(doksan) gün içinde teslim edilir.

Anılan Tebliğ'in adı "Pay Tebliği" olmakla birlikte, esasen aşağıdaki hususları kapsamaktadır:

Özelleştirme kapsamındaki ortaklıklar da dahil olmak üzere ortaklıkların ve/veya halka arz edenlerin aşağıda belirtilen işlemler için SPK'ya başvurması zorunludur.

- a) Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ortaklarının mevcut paylarının veya bu ortaklıklarca sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak payların halka arzı,
- b) Halka açık anonim ortaklıkların ortaklarının mevcut paylarının veya bu ortaklıklarca sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak payların halka arzı,
- c) Halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak paylarının halka arz edilmeksizin satışı,
- ç) Halka açık anonim ortaklıkların şarta bağlı sermaye artırımını,
- d) Halka açık anonim ortaklıkların sermaye azaltımı,
- e) Pay sahibi sayısının 500'ü (beş yüz) aşması nedeniyle payları halka arz olunmuş sayılan anonim ortaklıkların halka açık ortaklık statüsüne kavuştuğunun SPK tarafından onaylanması,
- f) Payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıkların paylarının borsada işlem görmesi,
- g) Gelişen İşletmeler Pazarı'nda işlem görecektir anonim ortaklıkların sermaye artırımını suretiyle çıkarılacak paylarının halka arzı,
- ğ) Halka açık anonim ortaklıkların kar payından ve iç kaynaklardan karşılanacak sermaye artırımını,
- h) Pay benzeri menkul kıymetlerin ihraç edilmesi.

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ortaklarının mevcut paylarının veya bu ortaklıklarca sermaye artırımını yoluyla çıkarılacak payların halka arz edilmeksizin satışı ise anılan Tebliğ hükümlerine tabi değildir.

basılmaması ve pay sahiplerine dağıtılmaması, pay defteri bulunmayan, düzensiz olan ve güncel durumu yansıtmayan şirketlerde daha büyük sakıncalar doğurmaktadır. Hükme aykırılık halinde pay sahiplerinin mahkemeye başvurabilecekleri şüphesizdir (TTK m.486, Gerekçesi).

Pay senetlerinin; şirketin unvanını, sermaye tutarını, kuruluş tarihini, bu tarihteki sermaye tutarını, çıkarılan pay senedinin tertibini, bunun tescili tarihini, senedin türünü ve itibari değerini, kaç payı içerdiğini belirtmesi ve şirket adına imza etmeye yetkili olanlardan en az ikisi tarafından imza edilmiş olması şarttır. Kapalı şirketlerde<sup>[5]</sup> baskı şeklinde imzanın delikli olması veya sahtekarlığı engelleyici diğer güvenlik önlemlerinin uygulanması gerekir. **Nama yazılı pay senetlerinin** ayrıca sahiplerinin adı ve soyadını veya ticaret unvanını, yerleşim yerini, pay senedi bedelinin ödenmiş olan miktarını da açıklaması gerekir. Bu senetler **şirketin pay defterine kaydolunur**.

Bir pay senedi veya ilmühaber, tedavülü mümkün olmayacak derecede yıpranmış veya bozulmuşsa ya da içeriği veya ayırt edici özellik ve nitelikleri tereddüde yer bırakmayacak tarzda anlaşılamiyorsa, sahibi, giderlerini peşin ödemek şartıyla, şirketten yeni bir senet veya ilmühaber istemek hakkını haizdir (TTK m.488).

## 2. Pay Senetlerinin Devri

Hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin<sup>[6]</sup> geçirilmesiyle hüküm ifade eder. TTK'da veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, nama yazılı paylar, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilirler. Hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir (TTK m.489-490).

Yukarıdaki düzenlemede, "Kanunda" (TTK) sözcüğü eklenerek bir eksiklik giderilerek, "Hukuki işlemle devir" açıklığı getirilmiştir. Çünkü kanuni intikallerde ciro ve zilyetliğin devrine gerek yoktur (TTK m.490, Gerekçesi).

[5] 6102 sayılı TTK, anonim şirketler bakımından üçlü bir ayrıma gitmiştir: Kapalı anonim şirket, borsa anonim şirketi ve halka açık anonim şirket. Kapalı anonim şirket payları halka satılmamış (ya da halka arz edilmemiş) olan ve aynı zamanda payları borsada işlem görmeyen daha çok aile şirketi olarak adlandırılan anonim şirketleri ifade etmektedir.

[6] Türk Medeni Kanunu'nun 973'üncü maddesine göre, bir şey üzerinde fiili hakimiyeti bulunan kimse onun zilyedidir. Taşınmaz üzerindeki irtifak haklarında ve taşınmaz yüklerinde hakkın fiilen kullanılması zilyetlik sayılır.

### 3. Devrin Sınırlandırılması

Miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra<sup>[7]</sup> yoluyla gerçekleşmiyorsa, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir. Şirket, sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirkette istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir (TTK m.491).

Hüküm ilk olarak kanuni devir sınırlamasını düzenlemektedir. **Anonim şirkette ilke, nama yazılı payın serbestçe devredilebilmesidir. Bu ilkenin TTK'da öngörülen tek istisnası bedellerinin tümü ödenmemiş nama yazılı paylardır.** Söz konusu paylar, esas sözleşmede belirtilmemiş olsa bile, ancak şirketin onayı ile devredilebilir.

Bu hüküm ödenmemiş pay bedelinin güvencesidir. Şirket, bedelinin tümü ödenmemiş olan paylarda ödeme gücü yetersiz kişilerle karşı karşıya kalmalıdır. Ancak, salt payların bedellerinin ödenmemiş olması, şirkete onayı reddetmek hakkını vermez. Devralanın ödeme gücüne sahip olması ve dürüst olması halinde şirketin devir işlemine onay vermesi gerekir. Aksine hareket, kanuna ve dürüstlük ilkesine aykırıdır. Ayrıca devir, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşmişse, payların bedellerinin tümü ödenmemiş bile olsa şirketin onayına gerek yoktur.

Söz konusu hüküm ikinci olarak, sadece devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olması olasılığında şirketin talep edilen teminatın verilmemesi halinde şirketin devir işlemine onaylamayı reddedebileceğini düzenlemektedir. Şirket, teminatı keyfi olarak talep edemez; bunun için devralanın ödeme gücü ve dürüstlüğü tereddüt yaratmalıdır (TTK m.491, Gereğesi).

Diğer taraftan, TTK m.492 uyarınca, **esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörebilir. Bu sınırlama intifa hakkı kurulurken de geçerlidir.** Şirket tasfiyeye girmişse devredilebilirliğe ilişkin sınırlamalar düşer.

Bu hüküm, borsaya kote edilmiş olsun olmasın, tüm nama yazılı payların devrinde esas sözleşme ile getirilebilecek sınırlamalara ilişkin ilkeleri göstermektedir. Bu genel ilkeler yanında kanun, hisse senetleri borsaya kote edilmemiş anonim şirketlerde devralana karşı ileri sürülebilecek red sebepleri ve pay senetleri borsaya kote anonim şirketlerde, esas sözleşmede öngörülebilecek

[7] Cebri icra, kendi istekleriyle borçlarını ödemeyen borçluların, borçlarını Devlet gücüyle ödemelerinin sağlanması; ilgili icra dairelerinin gerektiğinde zor kullanarak, borçluyu borcunu ödemeye zorlamalarıdır.

özel bir sınırlama hükmü ile getirilebilecek red sebepleri de izleyen maddelerde düzenlenmiştir.

TTK m.492/1, esas sözleşmelerin nama yazılı paylarını ancak şirketin onayı ile devredilebileceğini öngörebileceğini ifade ederken, sadece ilkeyi belirlemiştir. İlke devredilebilme sınırlamasının böyle bir (TTK m.491'deki sınırlama dışında) esas sözleşme ile ve devrin şirketin onayına bağlanması suretiyle yapılabileceğidir. Esas sözleşme, böyle bir sınırlama getirmemişse payın serbestçe devri kuralı geçerli olur. İlke, şirketlerin esas sözleşmelerine, “*Nama yazılı payların devri şirketin onayına tabidir.*” hükmünü yazmalarına izin vermemekte, böyle bir sınırlamanın iki ayrı şirket sınıfında nasıl yazılması gerektiğini izleyen maddelere bırakmaktadır.

Anılan maddenin ikinci fıkrası, TTK m.492/1'deki sınırlamanın intifa hakkının kurulmasında da geçerli olacağı hükmüyle, şirket payın (pay senedinin) mülkiyetinin geçmesine hangi sebeplerle karşı koyabiliyorsa, aynı sebeplere dayanarak payın (pay senedinin) üzerinde intifa hakkı kurulmasını da reddedebileceği kastedilmiştir. İntifa hakkının açık bir hüküm ile düzenlenmesinin nedeni, intifa hakkı sahibinin oy hakkını haiz olmasıdır. Diğer yandan, rehin hakkı sahibine bu hak tanınmamıştır. Esas sözleşmelerin böyle bir bağlam getirmesi kanuna aykırı olur.

Öte yandan, m.492/3, tasfiyeye giren bir anonim şirkette, şirket yönünden bağlam konulmasını, yani serbestçe devir ilkesinin sınırlandırılmasını haklı gösteren sebepler ortadan kalkacağı için öngörülmüştür.

### 3.1. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar

TTK m.493'e göre, şirket, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir. Pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep oluşturur. Bundan başka, devralan, payları kendi adına ve hesabına aldığı açıkça beyan etmezse şirket, devrin pay defterine kaydını reddedebilir. Paylar; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse, şirket, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir. Devralan, paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir; bu halde mahkeme şirketin karar tarihine en

yakın tarihteki değerini esas alır. Değerleme giderlerini şirket karşılar. Devralan, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren **1 (bir) ay içinde** bu fiyatı reddetmezse, şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılır. Esas sözleşme devredilebilirlik şartlarını ağırlaştırılmaz.

Öncelikle<sup>[8]</sup>, yukarıdaki hüküm, nama yazılı pay senetleri borsaya kote edilmiş anonim şirketlerin, esas sözleşmelerine koyabilecekleri bağlam kurallarını göstermektedir. Bu anonim şirketler, bazı yazarlarca “özel anonim şirketler” şeklinde adlandırılmaktadır. Bu adlandırma yanıltıcıdır. Kaynak kanun hiçbir şekilde özel şirketten, hatta şirketten söz etmemiştir. Düzenleme, şirketi değil, payları konu almaktadır.

Burada önemi dolayısıyla bir açıklama yapmak gereği duyulmuştur: TTK m.490'dan itibaren zorunlu bazı istisnalar dışında “pay senedi” terimi yerine “pay” kelimesi kullanılmıştır. Bunun temelde iki sebebi vardır: Borsaya kotasyon yaptırmayan şirketlerde pay da pay senedi de bulunabilir. Hamiline yazılı senetlerin aksine TTK, payları borsada işlem görmeyen şirketlerde nama yazılı payların senede bağlanması zorunluluğunu getirmemiştir. TTK m.486/3 uyarınca azlık talep ederse şirket nama yazılı pay senedi bastırıp, sahiplerine dağıtmak zorundadır. Böyle bir istem bulunmadığı sürece payın senede bağlanması zorunluluğu yoktur. Öyleyse, TTK'nın 491 ila 494'üncü maddelerinde “pay senedi” yerine “pay” teriminin kullanılması daha doğru ve amaca daha uygundur. Yorum yapılırken anılan maddelerdeki “pay” kavramının “pay senedi” şeklinde anlaşılması gerekir.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar için pay senedi teriminin kullanılması bir anlamda olanaksızdır. Çünkü mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) m.10/A hükmü (meri 6362 sayılı SPKn<sup>[9]</sup> m.13) ile sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi sistemi hukukumuzda getirilmiş, bu bağlamda Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) kurulmuştur. 2005 yılından itibaren bu Merkez çalışmaya başlamış, yani bu Merkeze bağlı anonim şirketler açısından pay senedi çıkarılması uygulaması kaldırılarak, çıkarılmış pay senetleri de imha edilmiş ve kaydi haklar düzenine geçilmiştir. Bu sebeple, borsaya kote edilenler artık pay senetleri değil paylar olacaktır. Kuramsal açıdan, Merkezi Kayıt Sistemine kaydedilmiş payların, bu kayıt ile bir çeşit “senet” niteliği taşıdığı görüşü ileri sürülebilir. Nitekim yabancı hukuklarda senedi, çağrıştırır şekilde “kaydi değerler”den söz edilmiştir. Bazı yazarlar kaydi değerlerin bir çeşit senet gibi

[8] Bu bölümde TTK m.493 gerekçesinden yararlanılmıştır.

[9] 6362 sayılı SPKn 30.12.2012 tarihli ve 28513 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiş olup, anılan Kanun'un 139'uncu maddesi ile 2499 sayılı SPKn yürürlükten kaldırılmıştır.

düşünülebileceğini de ileri sürmüşlerdir. Ancak, mülga SPKn m.10/A'da “kaydi değer”ler yerine “kayıt edilen haklar” terimi kullanılmıştır. Buradaki “hak”, “senet” olarak nitelendirme bakımından “değer”den daha zayıf bir kelimedir. Bu sebeplerle TTK m.495 vd. maddelerde de “pay” kavramı kullanılmıştır.

TTK m.493 uyarınca, bir anonim şirket borsaya kote edilmemiş bulunan payların (pay senetlerinin) devrine onay vermeyi iki halde reddedebilir:

a) Esas sözleşmesinde öngörülmuş bir haklı sebebe dayanarak,

b) Devreden kişiye, devre konu payları/pay senetlerini, başvurma anındaki gerçek değeri ile kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek.

**Birinci kural** şudur: Anonim şirket her türlü haklı görülebilecek sebebi “haklı sebep” olarak esas sözleşmesine koyamaz. Haklı sebepler, kanunen gösterilmiş olan kategorilerden birine girmelidir. Ayrıca esas sözleşmede TTK m.493/2’ye göndermede bulunmak yeterli değildir. Haklı sebep kanundaki haklı sebeplere uygun bir şekilde somutlaştırılmalıdır.

**İkinci kural** ise şöyle ifade edilebilir: Öngörülen onayın reddi sebepleri sadece pay senedinin hukuki bir işlemle devri hali için geçerlidir. Kanuni devir (geçiş) hallerinde m.493/3 hükmü uygulanır.

**Üçüncü kural** kesin bir sonucu açıklar: Şirketin onay vermemesi halinde, devir geçersizdir. Hükümde “devreden”in merkez alınması bu ilke gereğidir. İlke aşağıda açıklanan m.494/1 hükmünde açıkça ifade edilmiştir.

Anonim şirkete, devre konu olan pay senetlerini gerçek değeri üzerinden devralma önerisinde bulunabilme olanağının tanınması, ona, haklı sebepler yanında, sağlanmış, uygun görmediği devirlerden kurtulabilme olanağıdır. Uluslararası uygulamada ve öğretilerde “**kaçış/kurtuluş şartı**” diye anılan bu hüküm kişisel unsurları öne çıkan anonim şirketlerde (aile anonim şirketi, tek kişilik anonim şirket, iki gruptan oluşan anonim şirket ve genel olarak halka kapalı anonim şirket gibi) şirketin yabancılaşmasını veya niteliklerini kaybetmesini önleyen bir etkin araçtır. Bu aracın kullanılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekmez.

Anonim şirketin pay senetlerini kendi hesabına alabilmesi için TTK m.379 ve devamındaki hükümlerdeki şartların varlığı gerekli değildir. Pay sahipleri veya üçüncü kişi hesabına devralmada herhangi bir şart ve sınırlama yoktur. Mehzada yer alan ve TTK’ya aktarılan iki sözcük tereddüt yaratabilir: Bunlardan ilki; payları/pay senetlerini şirketin “*kendi hesabına*” almasıdır. “Hesaba”

sözcüğü iç ilişkiyi çağırıştırır. Burada şirketin iktisabı geçicidir; şirket paylarını hemen elden çıkarmalıdır. Hesaba sözcüğü bunu vurgular. İkincisi ise “diğer pay sahipleri” ibaresindeki “diğer” sözcüğüdür. Bu da devreden pay sahibi dışındaki pay sahiplerine vurgu yapmaktadır.

TTK, “gerçek değer”i tanımlamamayı tercih etmiştir. Tanım öğretisi ile içtihadı bırakılmıştır. İsviçre’de ve Türk öğretisinde söz konusu değerle, aktiflerin olası satış değerinin, kapitalizasyon değerinin ve işletme iktisadının kabul ettiği şirketin tüm varlıklarını temel alan diğer değerlerin ifade edildiği savunulmuştur. Bu değer, tasfiye değerinin üstündedir. Çünkü yaşayan bir şirketin değeridir.

Bu sebeple devrin önlenebilmesi, söz konusu bedelin ödenmesine bağlıdır.

TTK m.493/2’deki “*haklı sebep*” kavramı borçlar hukuku ile şahıs şirketleri hukukunda geçerli olan, ilişkiyi çekilmez hale getiren haklı sebepten farklı olarak şirket yönünde önemi olan sebebi ifade eder. TTK üç kategori öngörmüş olmasına rağmen haklı sebepler sınırlı sayı (numerus clausus) değildir. Hükümde haklı sebep kategorileri;

- 1) pay sahipleri çevresinin bileşimi,
  - 2) şirketin konusu ve
  - 3) işletmenin bağımsızlığı
- olarak belirlenmiştir.

TTK m.493/3’e göre, anonim şirket, devreden kişiden devralanın bir beyanını kendisine sunmasını isteyebilir. Devralan bu beyanında, pay defterine kaydını istediği payları (pay senetlerini) kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmelidir. Bu beyan ile yukarıda açıklanan haklı sebeplerin dolanılmasının -olabildiğince- engellenmesi amaçlanmıştır. Başka bir deyişle, anonim şirketin ileri sürebileceği bir haklı sebebi tarafların muvazaa ile hatta inançlı bir işlemle aşmaları, hükme aykırıdır. TTK, bu aykırılığı yaptırıma bağlamıştır. Beyanın doğru olmadığı daha sonra anlaşılırsa, şirket TTK m.500’e dayanarak kaydı (bir mahkeme kararına gerek olmaksızın) pay defterinden silebilir; m.500’ü tartışmasız uygulayabilmesi için, yönetim kurulunun devralandan beyanını yazılı olarak vermesini isteme hakkı vardır. Bu hüküm bütün bağlı nama yazılı paylara, esas sözleşmede öngörülmemiş olsa bile uygulanır.

**Devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır.** Payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri halinde, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin

haklar derhal; genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçer. Şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç **3 (üç) ay içinde** reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılır (TTK m.494).

Anonim şirketin onayı, payların (pay senetlerinin) mülkiyeti üzerinde belirleyici ve tanımlayıcı bir hukuki işleve sahiptir. Burada TTK m.490 ve eski hukuktan ayrılmış, ayrıca kıymetli evraka hakim ilkelere de saptırılmıştır. Gerçekten TTK m.490 uyarınca, devri sınırlandırılmamış, yani bağlamsız nama yazılı pay senetlerinde hukuki işlemle devirde, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin geçirilmesiyle, senedin mülkiyeti devralana geçmekte, şirketin onayı mülkiyetin intikali yönünden hiçbir rol oynamamaktadır. Oysa TTK m.494/1'e göre, devri esas sözleşme ile sınırlandırılmış, yani bağlamlı nama yazılı hisse senetlerinde, şirket onay vermediği sürece nama yazılı pay senetlerinin mülkiyeti de geçmemektedir. Başka bir deyişle, TTK, birlik teorisinden beklediği yarar dolayısıyla kıymetli evrakın bir ilkesine istisna getirmiştir. Onay ile birlikte payların/pay senetlerinin mülkiyeti de devralana geçer. Buradaki onay, kıymetli evrak hukuku ilkelerine önemli bir istisna oluşturur. Çünkü nama yazılı hisse senetlerinde ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ve çıplak paylarda mülga 818 sayılı Türk Borçlar Kanunu m.162<sup>[10]</sup> anlamında temlik geçişi sağlamamakta, intikal onayla olmaktadır. Onay sadece mülkiyeti değil, paya/pay senetlerine bağlı hakları da devretmektedir. Hem mülkiyetin hem de paya/pay senedine bağlı malvarlığı ile yönetim ve denetim-inceleme haklarının anonim şirketin onayına bağlanması birlik teorisini ortaya çıkarmakta, eski hukuktaki gibi parçalanma olmamaktadır.

Devir için onay verilmediği sürece hisse senetlerinin mülkiyeti ve paylara bağlı bütün haklar devredende kalır ve devreden tarafından kullanılır.

**Yukarıda açıklanan sistem, TTK m.492/2 dolayısıyla intifa hakkının kurulmasına da uygulanır. TTK'nın bu yeni sistemi, intifa hakkının kurulması yönünden de Türk Medeni Kanunu'ndan ayrılmaktadır.**

[10] Mülga 818 sayılı Türk Borçlar Kanunu (Resmi Gazete 29.04.1926-976) m.162: "Kanun veya akit ile veya işin mahiyeti icabı olarak menedilmiş olmadıkça borçlunun rızasını aramaksızın alacaklı, alacağını üçüncü bir şahsa temlik edebilir. Borçlu, alacağını temlik edilmemesi şart edilmiş olduğunu bu şartı ihtiva etmeyen bir ikrarı bilkitabeye istinat ile, alacağını temellük eden üçüncü bir şahsa karşı iddia edemez." Bu hüküm, meri 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun 183'üncü maddesinde yinelenmektedir; şöyle ki: "Kanun, sözleşme veya işin niteliği engel olmadıkça alacaklı, borçlunun rızasını aramaksızın alacağını üçüncü bir kişiye devredebilir. Borçlu, devir yasağı içermeyen yazılı bir borç tanımına güvenerak alacağı devralmış olan üçüncü kişiye karşı, alacağın devredilemeyeceğinin kararlaştırılmış bulunduğu savunmasını ileri süremez."

Pay senetleri/paylar, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse anonim şirketin onayının yukarıdaki işlevi değer yitirir. Çünkü söz konusu hallerde hisse senetlerinin/payların hükümleri ve malvarlığı hakları derhal ilgili kişiye (kişilere) geçer; yönetim haklarının geçmesi için ise anonim şirketin onayı gerekir. Şirket bu onayı vermediği sürece söz konusu haklar eski malikte kalır. Anonim şirket m.492/2 uyarınca mezkûr pay senetlerini/paylarını alma önerisinde bulunması halinde ise hem mülkiyet hem de hisse senetlerine bağlı hakların tümü şirkete geçer.

Son olarak, şirketin kararını verebilmesi için 3(üç) aylık düşünme süresi vardır. Bu süre içinde reddetmemişse veya haksız red kararı vermişse, geçişi onaylanmış sayılır. Şirketin kararı ya kanuni ya da kanunun izin verdiği bir esas sözleşme hükmüne uygun bir sıralamaya dayanmalıdır (TTK m.494, Gerekçesi).

### 3.2. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylar

Şirket, borsada kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilebilecek nama yazılı paylar ile ilgili olarak iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilir. Ayrıca istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, payların pay defterine kaydını reddedebilir. Borsaya kote nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla iktisap edilmeleri hallerinde, devralanın pay sahibi sıfatını alması reddedilemez (TTK m.495).

Yukarıdaki hükümde yer alan ilk vurgu “borsaya kote edilmiş pay senetleri”ndedir. Hüküm “borsaya kote edilmiş pay senetlerine gelince bunlar ...” anlamını verecek şekilde kaleme alınmıştır. Bu hüküm esasen, nama yazılı pay senetleri borsaya kote edilmiş bulunan anonim şirketlerde, borsadan iktisap halinde, şirketin iktisap edeni pay sahibi olarak tanımamak, yani esas sözleşmesine koymakta serbest olmadığını belirtmektedir. Esas sözleşmeye, ancak yüzde ile ifade edilen bir sınır öngören bir hüküm konulabilir: “*Bir gerçek veya tüzel kişi şirket sermayesinin en çok %0,5 kadar nama yazılı pay senedini borsada iktisap etmişse pay defterine kaydedilebilir. Bu yüzdeyi aşan iktisapların pay defterine yazılması reddedilebilir*” biçiminde bir esas sözleşme hükmü buna örnektir. Hükümdeki “*pay sahibi olarak tanımak*” ibaresi her zaman pay defterine kaydetmek şeklinde anlaşılabilir. Çünkü m.499/3’e göre şirket devralanı pay sahibi olarak tanımadan da pay defterine kaydetmektedir.

Hüküm kısaca, yabancılaşmaya engel olmak amacıyla öngörülmüştür. “Yabancılaşma” şirketin konumunun değişmesi anlamına gelir: Kontrolün başkalarına geçmesi, bağımsız olmaktan çıkıp bir şirketler topluluğu (TTK m.195 vd.) içinde bağımlı bir şirket haline gelmesi, yabancı uyruklu kişilerin, sıcak para kullanan fonların esiri olması, bazı niteliklerini veya haklarını, avantajlarını yitirmesi gibi. Bu hükmün uygulanma şartı, nama yazılı pay senetlerinin borsaya kote edilmiş olması ve pay senetlerinin borsadan alınmasıdır. Borsa dışında iktisap halinde m.497 uygulanır. Hüküm, haklı gerekçelerin varlığında veya yüzdesel sınırın aşılması halinde devralanı pay defterine kayıt olanağını yönetim kuruluna bırakacak esneklikte kaleme alınmıştır. Birleşme, şirketin kendi hisse senetlerini iktisap etmesi ve şirketin finansal durumunu iyileştirici bir önlemin uygulanması gibi hallerde bu esneklik yönetim kuruluna yardımcı olabilir. Ancak yönetim kurulu takdir hakkını keyfi kullanamaz.

TTK m.495/2, m.495/1’in dolanılmasını önlemek amacıyla öngörülmüştür. Gerçekten, borsada başkası adına veya hesabına yapılan alımlarla yukarıdaki düzenleme tamamen etkisiz hale getirilebilir. Buradaki ret sebebinin ileri sürülebilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunmasına gerek yoktur.

Maddenin üçüncü fıkrası uyarınca, borsaya kote edilmiş pay senetleri hukuki bir işlemle değil de hükümden öngörülmüş bulunan özel sebepler dolayısıyla geçtiği takdirde iktisabın pay defterine kaydı talebi reddedilemez. Söz konusu durumlarda ne yüzdesel ne de başka bir sınırlama geçerli olur.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsada satılmaları halinde, MKK<sup>[11]</sup>, SPK’nın düzenlemelerine uygun olarak devreden kimliğini ve satı-

[11] Sermaye piyasası işlemlerinin güvenli, hızlı ve etkin bir şekilde yürütülebilmesi için, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakların MKK tarafından kayden izlenmesini teminen mülga 2499 sayılı SPK’nın (10/A) maddesine dayanarak 22.12.2002 tarih ve 24971 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan Seri: IV, No:28 “Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ” (IV/28 Tebliği) çıkarılmıştır. IV/28 Tebliği uyarınca menkul kıymetlerini kaydileştirmekle yükümlü kuruluşlar; anonim ortaklıklar, mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dahil kamu iktisadi teşebbüsleri, mahalli idareler ile bunlarla ilgili özel mevzuatları uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeleri ve yatırım fonu kurucuları olup, kaydi sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin haklarla ilgili kayıtlar, MKK’da bilgisayar ortamında üyeler itibarıyla tutulacaktır. MKK bir anonim şirket olarak oluşturulmuştur. MKK, mülga 2499 sayılı SPK’nın 10/A maddesi uyarınca, sermaye piyasası araçları ve bunlara ilişkin hakları kayden izlemek üzere özel hukuk tüzel kişiliğini haiz olmak üzere kurulmuştur. Kurucuları İMKB, İMKB Takasbank A.Ş., Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği ve İstanbul Altın Borsası olup; MKK’nın ana sözleşmesi Sanayi ve Ticaret Bakanlığından 18.09.2001 tarihinde alınan kuruluş izni ve İstanbul Ticaret Sicil Memurluğunun 21.09.2001 tarihli tasdik işlemini müteakip 26.09.2001 tarih ve 5390 sayılı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayınlanmıştır. MKK fiilen 2002 yılında faaliyete geçmiştir. Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmeye başlayacağı tarihin

lan payların sayısını şirkete bildirir veya şirketin bu bilgilere teknik erişimini sağlar (TTK m.496).

Bu hükmün amacı da, pay defterinin gerçek durumu yansıtmasını sağlamaktır. Bildirim ile şirket, nama yazılı pay senetlerini kimin aldığını bilmeseyse bile pay defterinde kayıtlı kişinin artık mezkur hisse senetlerinin ve hakların sahibi olmadığını öğrenecektir. Bu da aşağıda açıklanan TTK m.497 yönünden önem taşımaktadır. Çünkü anılan hüküm uyarınca borsaya kote pay senetleri borsada satılınca, oy hakkı ile ona bağlı haklar hariç, paya bağlı haklar devralana geçer. Anılan hüküm dolayısıyla, borsadaki devrin hemen şirkete bildirilmesi ve şirketin de ona göre gerekli işlemi yapması gerekir. Hükümde MKK'nın da bildirim yükümü altında bulunmasının sebebi, mülga SPKn m.10/A-2 hükmü uyarınca, kayıtların bilgisayar ortamında aracı kuruluşlar itibarıyla de tutulacak olmasıdır. Aracı kuruluşlar yaptıkları işlemleri MKK'ya da bildireceklerine göre, bilginin iki kanaldan gelmesinin şirketçe doğruluğunun saptanmasında yararlı olacağı düşünülmüştür. Bu suretle kaynak hükümden farklı bir düzenleme getirilmiştir. Aracı kurum mülga 2499 sayılı SPKn m.32 vd. (meri 6362 sayılı SPKn m.35 vd.) hükümlerine göre tanımlanır. Bu hüküm özellikle bankalar yönünden sır saklama yükümünün bir istisnasını oluşturur. Hükmün amacı, açıkça belirtildiği gibi, derhal bildirim gerektirir. Bildirim yapılmamasında kusuru olan sorumludur; ancak aracı kurum ile MKK arasında teselsül yoktur (TTK m.496, Gereçesi).

Borsaya kote nama yazılı paylar borsada iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçer. Borsaya kote nama yazılı payların, borsa dışında iktisap edilmeleri halinde, söz konusu haklar, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçer. Devralan, şirket tarafından tanınmaya kadar, paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamaz. Tüm diğer pay sahipliği haklarının, özellikle rüçhan hakkının kullanılmasında, iktisap eden herhangi bir sınırlamaya tabi değildir. Şirket tarafından henüz tanınmamış bulunan devralanlar, hakların geçmesinden sonra, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılır. Söz konusu paylar genel kurulda temsil edilemez. Red hukuka aykırı ise şirket, mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren, oy hakkını ve buna

---

belirlenmesi yetkisi IV/28 Tebliği uyarınca SPK'ya verilmiş ve SPK konuyla ilgili esasları aşağıda belirtilen kararlarıyla belirleyerek Haftalık Bültenleri kamuya duyurmuştur. Hisse senetlerinde Kasım 2005, özel kesim tahvillerinde Haziran 2006 ve özel kesim finansman bonolarında ise Ağustos 2007 tarihi itibarıyla kaydi sisteme geçilmiş bulunmaktadır. Kaydi sisteme geçilmiş olmasından dolayıdır ki, Sermaye Piyasası Mevzuatı'nda "pay/hisse senedi" kavramı yerine, doğrudan "pay" kavramı kullanılmaktadır.

bağlı hakları tanır. Şirket, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın red nedeniyle uğradığı zararı gidermekle yükümlüdür (TTK m.497).

Genel bir değerlendirme yapıldığında, 6102 sayılı TTK'nın, borsaya kote edilmemiş bulunan nama yazılı pay senetlerinde "pay sahipliği haklarının bütünlüğü" ilkesini kabul ettiği görülür. Bu ilke, söz konusu pay senetlerinin devirlerinde, şirket onay vermediği sürece mezkur pay senetlerinin mülkiyeti ile pay senetlerine bağlı tüm hakların devredende kaldığı; onay verilmesi halinde mülkiyetin ve hakların geçtiği ifade eder. "Bütünlük" geçiş yönünden haklarda bölünme olmadığını ifade eder. Borsaya kote edilmiş bulunan nama yazılı pay senetlerinde hüküm farklıdır. TTK, borsaya kote edilmiş bulunan nama yazılı pay senetlerinde hakların geçişinde "oy hakkı ile ona bağlı haklar"ı diğer pay sahipliği haklarından ayırmıştır. Borsaya kote nama yazılı pay senetlerine ilişkin bu sistem farklılığının sebebi, pay senetlerinin borsada işlem görmeleridir. Borsaya kote nama yazılı pay senetlerinde, devralanı pay sahibi olarak tanımayı şirketin reddetmesi halinde, pay senetlerinin mülkiyetinin geçmediğini kabul etmek yani işlemi geri çevirmek mümkün değildir. Böyle bir sonuç, borsaya güveni sarsar, hatta tamamen ortadan kaldırır. Bu tür kanuni bir düzenleme borsayı hamiline pay senetlerine özgülemek demek olur. Oysa borsaya pek uygun olmayan nama yazılı pay senetlerinin de borsada yeri olmalıdır.

TTK m.497/1'de borsaya kote nama yazılı pay senetlerinin borsada ve borsa dışında iktisap edilmeleri, hakların geçişi yönünden farklı hükümlere bağlanmıştır. Nama yazılı pay senetlerinin borsada, yani borsa içinde borsa kurallarına göre iktisap edilmeleri halinde haklar, borsada, borsa kuralları uyarınca yapılan devir ile birlikte devralana geçer. TTK borsanın kendi kurallarına göre yaptığı devri esas almıştır. Pay senetlerinin borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise geçiş anı, devralanın, pay defterine kayıt için şirkete başvurma tarihidir. Her iki halde de, "haklar" terimi ile "oy hakkı ile ona bağlı hakların kullanılması" dışındaki haklar kastedilmiştir. Her iki geçiş anında da oy hakkı ile (genel kurula katılma, konuşma, öneride bulunma gibi) ona bağlı haklar kullanılamaz; yoksa bunlar devredende kalmış değildir. Bu varsayımda oy ve ona bağlı haklar yönünden hukuki durum şöyledir: Oy ve ona bağlı haklar devralana geçmiştir. Ancak devralan sadece bu hakları kendisi şirket tarafından tanınincaya kadar kullanamaz. Devredende ise devrolunan pay senetlerinden doğan hiçbir hak kalmamıştır. Burada istisnaya işaret edilmeksizin "haklar" denilmiş olmasının sebebi devredende hiçbir hakkın bulunmaması, hiçbir hakkın onda kalmamış olmasıdır. Hakların geçmesi hisse senetlerinin mülkiyetinin geçmesi anlamındadır (bu konuda bkz. aşağıda m.497/3 gerekçesi). Borsadan iktisap halinde devralan malvarlıksal hakların hemen sahibi olur. Pay senetlerinin borsanın

dışında devralınması halinde devralan senetlerin mülkiyetini kazanır, malvarlıksal hakları ise ancak başvurunca yani devri ispatlayınca edinir. Bu farkın sebebi borsada iktisap halinde, aracı kurum ile MKK'nın devri derhal şirkete bildirmeleridir. Pay senetlerinin borsada ve borsa dışında iktisabı kavramlarını borsa kuralları belirler. 6102 sayılı TTK bu konuda hiçbir hüküm getirmemiş, bunu borsa mevzuatına bırakmıştır. Ancak borsa mevzuatını yorumlayan mahkemelerin bu hususta ilkeleri belirleyecekleri şüphesizdir.

TTK m.497/2 uyarınca, nama yazılı pay senetleri ister borsada, ister borsa dışında iktisap edilmiş olsunlar, şirket devralanı pay defterine kaydetmediği sürece oy ve ona bağlı haklar kullanılamaz. Buna karşılık malvarlıksal haklar herhangi bir sınırlamaya bağlı olunmaksızın kullanılabilir. Bunun sebebi oy ve ona bağlı hakların şirket üzerindeki hakimiyet ile doğrudan ilgili bulunması, buna karşılık hisse senetlerine yatırım yapan kişinin malvarlıksal hakları kazanmasının gerekliliğidir.

TTK m.497/3'e göre, şirket tarafından tanınmamış olmalarına rağmen, hakların geçmesi halinde, oy hakkından yoksun pay sahibi gene de pay defterine kaydedilerek açıklık sağlanır. Pay defterine kaydolmuş oy hakkı bulunmayan pay sahibinin hukuki durumu, içtihat ve öğreti tarafından belirlenecektir. Ancak kanunun sistemi söz konusu kişiyi oy hakkı bulunmayan pay sahibi konumunda görmeye olanak tanımaktadır. Askıda oy hakkı teorisi, sistemin bir diğer yönden adlandırılması olarak kabul edilebilir.

TTK m.497/4 gereğince, şirket, devralanı pay sahibi olarak tanımayı reddeder, devralan hakkını mahkemede arar ve reddin haksızlığını belirten ve pay defterine kaydı emreden bir mahkeme kararı alırsa, bu karar kesinleşme tarihinden itibaren hüküm ifade eder; yoksa geriye etkili olmaz. Aksi halde, genel kurul kararlarının geçerliliği sorunu çıkardı. Burada devralana tanınan bu dava hakkı ile şirketin, keyfi, haksız, art niyetli red kararları ile devralanın oy hakkı ile oy hakkına bağlı haklarını devamlı olarak askıda tutmasına engel olunmuştur. Red kararı devralanın pay defterinde oysuz pay sahibi olarak kaydının silinmesi anlamına gelmez; şirket kaydı silemez. Ancak "oysuz pay sahibi" konumu devralanı hem tatmin etmez hem de onu bu pay senetlerini elden çıkarma, hatta şirketin istediği kişiye satma baskısı altında tutar. TTK devralana dava hakkı tanıyarak bu sakıncalı duruma yargı yolu ile çözüm getirmeyi amaçlamaktadır. Bazı hallerde şirketin ret kararı TTK m.391'de düzenlenen yönetim kurulu kararının butlanına veya genel kurul kararının iptali veya butlanına ilişkin m.446 ve m.447'nin kapsamına girebilir. Ancak TTK burada anılan maddelerden ayrı ve oradaki sebeplere tabi olmayan bağımsız bir davaya yer vermiştir. Şartların varlığında devralanın davalar arasında seçim

hakkı bulunup bulunmadığı noktasında kanun çözümü öğretiyeye ve mahkeme kararlarına bırakmıştır. Kusur halinde red kararının sebep olduğu zararlardan şirketin sorumlu tutulmasıyla da sistem tamamlanmıştır. Hükmün özelliği, kusursuzluğun ispatının şirkete bırakılmış olması, yani ispat yükünün yer değiştirmiş bulunmasıdır (TTK m.497, Gereğçesi).

Şirket, devralanın, pay sahibi olarak tanınması istemini, istemi aldığı tarihten itibaren **20 gün içinde** reddetmezse devralan, pay sahibi olarak tanınmış sayılır (TTK m.498).

Tasarının 498 inci maddesinde devralanın paysahibi olarak tanınmasına ilişkin bir varsayıma yer vermiştir. Şirket, devralanın şirkete yönelttiği paysahibi olarak tanınma talebini, bu talebi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde olumlu veya olumsuz bir karara bağlamalıdır. Böyle bir karar 497 nci maddenin dördüncü. fıkrasında öngörülen dava bakımından da önemlidir. Şirket olumlu ya da olumsuz kararını, talebi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde vermezse devralanı pay sahibi olarak kabul etmiş sayılır. Hükümde kullanılan “sayılır” sözcüğü kanuni varsayımı (faraziyeyi) ifade eder. Kaynak İsv. BK m. 685g hükmünde yirmi günlük sürenin başlangıcı belirsizdir. Tasarı, sürenin talebin şirket tarafından alındığı tarihten itibaren işlemeye başlayacağını açıkça belirtmektedir. Talep (başvuru) bir şekilde bağlanmamıştır. Ancak, talebin yazılı olarak yapılması ispat yönünden 498 inci madde dolayısıyla adeta gerekli hâle gelmektedir. Bu maddenin devralan yönünden önemi dikkate alınınca, uygulamada noter aracılığı ile başvuruda bulunmak yoluna sıkça gidilebileceği düşünülebilir. Çünkü şirketin talebi aldığı tarihin ispatı ancak bu şekilde ihtilafsız duruma gelebilir.

#### 4. Pay Defteri

Şirket, senede bağlanmamış pay ve nama yazılı pay senedi sahipleriyle, intifa hakkı<sup>[12]</sup> sahiplerini, ad, soyad, unvan ve adresleriyle, pay defterine kaydeder. Payın usulüne uygun olarak devredildiği veya üzerinde intifa hakkı kurulduğu ispat edilmediği sürece, devralan ve intifa hakkı sahibi pay defterine yazılamaz. Şirket, kaydın yapıldığını pay senedine işaret eder. Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir. MKK tarafından kayden<sup>[13]</sup> takibi yapılan nama yazılı paylara ilişkin mülga 2499 sayılı SPKn hükümleri ile ilgili diğer düzenlemeler saklıdır (TTK m.499).

[12] İntifa hakkı, ona sahip olan kişinin (en çok) yaşamıyla sınırlı olarak, başkasına ait bir eşyadan tamamıyla yararlanmak ve kullanmak hakkıdır.

[13] Lütfen bkz. 12 numaralı dipnot.

Hükümde, intifa hakkı sahiplerinin de pay defterine kaydı öngörülmüştür. Senede bağlanmamış payların da pay defterine yazılacakları bugüne kadar yerleşik olan uygulamayı kanunlaştırmaktadır. Bu açıklık, kaynakta bulunmamaktadır. TTK m.64/4 uyarınca pay defteri ticari defterdir. Bu hüküm pay defterinin tutulması, açılış ve kapanış onayları ile saklanması bakımlarından anlam taşır, yoksa pay defterinin özel olmak karakterini etkilemez ve pay defterine yapılan kayıtlara kurucu nitelik kazandırmaz. Pay defterine yapılan kayıtların açıklayıcı nitelikte olduklarına ve ancak aksi ispat edilebilen karineler oluşturduklarına ilişkin Yargıtay kararları geçerliliklerini korumaktadır.

Şirket, iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak silebilir. Söz konusu kişilere, silinmeye ilişkin yazılı bilgi derhal verilir. Bu hüküm, iktisap edenin yanlış beyanına dayanan kayıtları, yönetim kurulunun bir mahkeme kararına gerek olmaksızın silebilmesi konusunda ona yetki vermekte, böylece şirketçe pay sahibi olarak tanınmaması gereken kişinin şirketçe tanınan bir pay sahibi olarak, pay sahipliğine bağlı bütün hakları kullanıp, olanaklardan yararlanmasına engel olabilmektedir. Şirketin silme kararını ilgilileri dinleyerek vermesi, silebilmenin şartıdır. Böylece ilgili pay sahibi durumdan hem haberdar olacak hem de savunma olanağına kavuşacaktır. Silinmenin bildirilmesi de, ikinci bir güvencedir. Kaydı silinen pay sahibinin mahkemeye başvurma hakkının varlığı şüphesizdir (TTK m.500, Gereğesi).

Bedeli tamamen ödenmemiş bulunan nama yazılı bir payı iktisap eden kimse, pay defterine kaydedilmekle şirkete karşı geri kalan pay bedelini ödemekle yükümlü olur. Şirketin kuruluşu veya esas sermayenin artırılması tarihinden itibaren 2(iki) yıl içinde şirket iflas etmiş ve payı iktisap eden kimse paydan doğan haklardan yoksun bırakılmışsa, şirketin kurulması veya esas sermayenin artırılması sırasında iştirak taahhüdünde bulunan kimse, payını başkasına devrettiği takdirde, bedelin henüz ödenmemiş olan kısmı kendisinden istenemez. Payını devreden kimse iktisap edenin pay defterine kaydedilmesiyle borçlarından kurtulur (TTK m.501).

## 5. Sonuç

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu anonim şirketler alanında çok önemli yenilikler getirmiş olup, bu yeniliklerin başında da pay senetleri ile ilgili olanlar gelmektedir. Bu kapsamda yazımızda pay senetlerinin genel esasları, bastırılması, devirleri ve devre ilişkin sınırlandırmalar üzerinde durulmuş, zaman zaman 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatta yer alan bazı hükümlere de değinilmiştir.

## KAYNAKLAR

“Anonim Şirketlerde Pay Senetleri (Hisse Senetleri) Bastırılması Zorunluluğunun Vergisel Açıdan Değerlendirilmesi” (<http://nexiaturkey.com.tr/content/anonim-sirketlerde-pay-senetlerinin-hisse-senetleri-bastirilma-zorunlulugunun-vergisel-acida>; son erişim tarihi: 14.12.2015)

ARI, Şerif, “Anonim Şirketlerde Pay Senedi Bastırılması”, 17.01.2014, (<http://www.saymmas.com.tr/?p=2632>; son erişim tarihi: 14.12.2015)

EROĞLU, Ender Canan, “Türk Ticaret Kanunu ve Tasarı Açısından Anonim Şirketlerde Hisse Senetlerinin Devri”, Yüksek Lisans Tezi, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2007, (<http://acikerisim.baskent.edu.tr:8080/xmlui/bitstream/handle/baskent/2172/00306.pdf?sequence=1&isAllowed=y>; son erişim tarihi: 14.12.2015)

NARBAY, Şafak, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVI, S. 3–4 (2012), s.201-251 (<http://www.erzincan.edu.tr/birim/HukukDergi/makale/2012%20XVI%202.7.pdf>; son erişim tarihi: 14.12.2015)

OĞUZ, Arzu, “Pay Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı Kurulması ve İntifa Hakkının Kapsamı”, Ankara Barosu Dergisi, 1991/1, s.23-44, (<http://www.ankarabarusu.org.tr/siteler/ankarabarusu/tekmakale/1991-1/3.pdf>; son erişim tarihi: 14.12.2015)

TEPELİ, Hasan, “Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Pay Senedi Bastırma Zorunluluğu”, Yaklaşım Dergisi, (<http://www.ozdogrular.com/content/view/19583/>; son erişim tarihi: 14.12.2015)

YARALI, Levent, 04.01.2013, “Anonim Şirketlerde Nama Yazılı Pay Senedi Devri ve Devrin Sınırlandırılması”, (<http://www.ticaretkanunu.net/anonim-sirketlerde-nama-yazili-pay-senedi-devri-ve-devrin-sinirlendirilmesi/>; son erişim tarihi: 14.12.2015)

