

# 6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE HALKA AÇIK OLMAYAN ANONİM ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI DEVREN İKTİSABI

*Derivative Acquisition Of Own Shares By Joint Stock Companies  
Pursuant To The Turkish Commercial Code No. 6102*

**Dr. Ferna İPEKEL KAYALI\***

## ÖZET

6762 sayılı Türk Ticaret Kanununda (eTK) anonim şirketin kendi paylarını iktisabı istisnai haller haricinde yasak iken, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TK) ile birlikte sınırlı bir iktisap serbestisi getirilmiştir. Reform niteliğinde sayılan yeni düzenleme ile anonim şirketin kendi paylarını iktisabı sınırlı da olsa olanaklı hale gelmiştir. Ancak bunun için - istisnai haller haricinde - anonim şirket bazı koşulları yerine getirmekle yükümlü tutulmuştur. Bu koşulların başlıcaları, yönetim kurulunun yetkilendirilmesi, iktisap edilen pay miktarının sermayenin yüzde onunu aşmaması, iktisap bedelinin dağıtılabilir yedeklerden karşılanması ve iktisap edilen payların iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayrılmasıdır. Kanun koyucu payların yavru şirket aracılığıyla iktisabını da açıkça düzenlemiştir. Ayrıca gerek kanuna uygun gerek kanuna aykırı iktisap halinde, anonim şirketin uhdesindeki payların - bedelsiz payların iktisabı hariç - hiçbir pay sahipliği hakkı vermeyeceği öngörülmüş, böylece söz konusu payların yazgısı eTK'ya nazaran ağırlaştırılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** kendi paylarını iktisap, koşullar, yetkilendirme, yüzde on limiti, iktisap değeri, dağıtılabilir yedekler, yavru şirket aracılığıyla iktisap, kanuna aykırı iktisap, bedelsiz paylar.

## ABSTRACT

The acquisition by joint stock companies of their own shares has been regulated by the Turkish Commercial Code Nr. 6102 (TK) in a detailed fashion. While the acquisition by a joint stock company of its own shares was prohibited under the Turkish Commercial Code Nr. 6762 (eTK), the TK has introduced a limited freedom of purchase. Indeed the new provisions allow a company to purchase its own shares up to a certain limit. This however requires companies to fulfill certain conditions, except in cases expressly authorized by the TK. Such conditions include the empowerment of the board of directors, the ten per cent limit, the obligation to pay the purchase price out of distributable reserves and the allocation of a reserve

\* Yeni Yüzyıl Üniversitesi Hukuk Fakültesi Öğretim Üyesi.

which is equivalent to the purchase price. The TK also regulates the acquisition of own shares through a subsidiary. In cases of lawful and unlawful purchases of own shares, the shares held by the company do not carry any rights, except the right to purchase gratis shares.

**Keywords:** purchase of own shares, conditions, empowerment, ten percent limit, purchase price, distributable reserves, acquisition by a subsidiary company, unlawful purchase, gratis shares.

## I. GENEL BAKIŞ

### A. Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisabının Nedenleri

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı gerek şirket gerek pay sahipleri açısından birçok fayda sağlamaktadır<sup>1</sup>. Bunlar arasında iktisap neticesinde pay sayısı azalacağından iktisabın pay başına kârın artmasına yol açması; şirket yönetimiyle anlaşamayan azlığa şirketten ayrılma imkânı tanınması; payları borsada işlem gören şirketlerde fiyat dalgalanmalarının dibinde alım ve tepesinde satım yapmak suretiyle hisse senedi fiyatlarının aşırı düşüş yaşamasına engel olması; şirketin düşmanca ele geçirilmesine karşı bir savunma yöntemi teşkil etmesi; birleşme ve karşılıklı iştiraki kolaylaştırması sayılabilir. İşte bu yararları nedeniyle, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı konusunda getirilen yasaklayıcı düzenlemelerin yerindeliği sorgulanmış, söz konusu şirketlerin bu konuda belli bir esnekliğe sahip olmaları gerektiğine inanan pek çok ülke anonim şirketin kendi paylarının iktisabını kolaylaştıran düzenlemeler getirmiştir.<sup>2</sup>

6762 sayılı eTK'da, kanunda tahdidi olarak sayılan istisnalar haricinde anonim şirketlerin kendi paylarının iktisabını yasaklayan emredici bir düzenleme öngörülmüştü.<sup>3</sup> 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda (TK) ise, anonim şirketlerin, sermayelerinin yüzde onunu aşmamak kaydıyla, kendi paylarını iktisap etmelerine olanak tanınmıştır. Kanun koyucu limited şirketlerin kendi esas sermaye paylarını iktisap etmelerini de kolaylaştırmış (TK md. 612) olmakla birlikte, çalışmamızda yalnız halka açık olmayan anonim şirketlerin kendi paylarını devren iktisabı incelenmiştir.<sup>4</sup> Çalışmamızda yer alan açıklamalar, anonim şirketlerin kendi

1 Bir şirketin kendi paylarını iktisabının fayda ve sakıncaları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Özdamar, s. 57-94;

Çelikaş, s. 116-158; Aydın, s. 66-114; Pulaşlı, ss. 1225-1233; Ayan, s. 190-193.

2 Avrupa Komisyonu'nun talebi üzerine bir araya gelen bir grup iktisatçı tarafından 2012 yılında yayımlanan bir raporda, şirketlerin kendi paylarını iktisaplarının tamamen yasaklanması gerektiği sonucuna varılmıştır. Söz konusu raporda, bu işlemin inovasyona yapılan yatırımı azalttığı ifade edilmiş, ayrıca temettü dağıtma ile kıyaslandığında bu işlemin faydalarının açık olmadığı, temettü dağıtımını istikrarlı pay sahipliğini ödüllendirirken bu işlemin kısa süreli pay sahipliğini ödüllendirdiği belirtilmiştir. Raporda, Amerika Birleşik Devletlerinde yerleşik şirketlerin kendi paylarını iktisabının asıl nedeninin borsa kurunu manipüle etmek olduğu ve meydana gelen fiyat artışlarından faydalanan asıl kişilerin, iktisap kararının alınmasını müteakip ellerindeki hisse senedi opsiyonlarını kullanan üst düzey yöneticiler olduğu ileri sürülmüş, 1990'ların sonuna kadar birçok Avrupa ülkesinde yasak olan bu işlemin, tekrar yasaklanması gerektiği ileri sürülmüştür; bkz. Financing Innovation and Growth: Reforming a Dysfunctional System, ss. 7-8, [http://ec.europa.eu/research/social-sciences/pdf/policy-briefs-finnov-022012\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/research/social-sciences/pdf/policy-briefs-finnov-022012_en.pdf).

3 Bkz. Y. 11. HD., 27.09.1985, E. 4447, K. 4897.

4 TK, bir şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin diğer kanunlardaki hükümleri saklı tutmuştur (TK md. 387). Nitekim 6.12.2012 tarih ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda (RG 30.12.2012, S. 28513) halka açık ortaklıkların, kendi paylarını, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabileceği, Kurul'un, halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın almasına ilişkin şartlara, işlem sınırlarına, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfası ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenleyeceği ifade edilmiştir (SPK md. 22). Ek olarak, Kurul'un 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı ilke kararı ile, payları İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında (İMKB) işlem gören şirketlerin kendi paylarını satın almaları durumunda uymaları gereken ilke ve esasları belirlenmiştir. Keza 28.02.1960 tarih ve 7462 sayılı Ereğli Demir Ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Kanununda (RG 1.03.1960, S. 10445), 6102 sayılı TK'nun şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin hükmünün bu şirket hakkında uygulanmayacağı, aksine bu hususların adigeçen şirketin esas sözleşmesi ile tespit olunacağı açıkça hüküm altına almıştır (7462 sayılı Kanun md. 3).

paylarını iktisabı ile aynı koşullara tâbi tutulan anonim şirketlerin kendi paylarını rehin olarak kabulü halinde de uygulama alanı bulur. Konunun önemi ve kapsamı açısından, TTK m. 380'de "kanuna karşı hile" başlığı altında düzenlenen anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmek amacıyla üçüncü kişilere finansal yardım sağlamaları ise bu makalenin devamı niteliğinde ayrı bir makale konusu yapılacaktır.

TK'nun kendi paylarını iktisap ile ilgili hükümleri incelenirken, bu düzenlemeyi yakından etkileyen 13.12.1976 tarih ve 77/91/AET sayılı Anonim Ortaklıkların Kuruluş İle Sermayelerinin Korunması İle İlgili **İkinci Şirketler Hukuku Yönergesi**<sup>5</sup>, İsviçre Borçlar Kanunu (*Obligationenrecht*; OR) ve Alman Paylı Ortaklıklar Kanununun (*Aktiengesetz*; AktG) ilgili düzenlemelerine de yer verilmiş, aradaki benzerlik ve farklara vurgu yapılmıştır. Bu düzenlemelerin yanı sıra bir bakış açısı kazandırması açısından Fransız Ticaret Kanunu (*Code de Commerce*; C. com.) ile **İngiliz Ortaklıklar Kanununun** (*Companies Act*; Comp. Act) anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabına ilişkin ilgili hükümlerine yer geldiğinde atıf yapılmıştır.

### **B. Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisabına İlişkin TK'daki Düzenlemenin Amacı**

6102 sayılı TK'nun "**Şirketin kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etmesi**" kenar başlıklı 379. maddesinin 1. fıkrası "*Bir şirket kendi paylarını*<sup>6</sup>, *esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez*" hükmünü ihtiva etmektedir.<sup>7</sup> 6762 sayılı eTK'dan farklı olarak yeni düzenleme mutlak iktisap yasağı yerine sınırlı bir iktisap serbestisi öngörmektedir. Kanunun genel gerekçesinde, kendi paylarını iktisabın başka bir eksene oturtulduğu ifade edilmekle beraber bunun sebebi hakkında bir açıklama yapılmamış, daha ziyade Yönergenin üye devletler üzerindeki etkilerinden bahsedilmiştir. Esasen yeni düzenleme bir yandan anonim şirketlere kendi paylarını iktisap hususunda geniş yetki ve hareket alanı tanımakta, diğer yandan şirket kaynaklarının esas sermaye ve bağlı yedeklere zarar verecek şekilde iadesine karşı alacaklıların korunmasını sağlamaktadır.<sup>8</sup>

Bu noktada TK md. 379'un gerekçesinde kullanılan ifadelerin eleştiriye açık olduğunu belirtmekte fayda vardır. Şöyle ki; anılan maddenin gerekçesinde bir yandan *yasağa* ilişkin hükümlerin emredici olduğu belirtilmekte, diğer yandan yeni düzenlemenin bir reform niteliği taşıdığı, şirketlere tanınan bu *serbestinin* onlara

5 Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent, OJ L 026, 31/01/1977 P. 0001 – 0013. Bundan böyle Yönerge olarak anılacaktır.

6 6762 sayılı eTK md. 329'da yer alan "hisse senetleri" ifadesi, 6102 sayılı TK md. 379 ile isabetli olarak "payları" ifadesi ile değiştirilmiştir.

7 *Kendigelen*'in işaret ettiği üzere, bu cümlede yer alan "ve" bağlacının, kenar başlıktaki gibi "veya" olması gerekirdi; bkz. *Kendigelen*, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 271, dpn 102.

8 *Groner*, s. 133.

geniş yetki verdiği ifade edilmektedir. Yeni düzenleme ile anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı belli bir limit dahilinde mümkün hale geldiğinden, giderek kanun koyucunun kendisi yeni düzenlemenin bir reform niteliği taşıdığını ifade ettiğinden, madde gerekçesinde yasaktan ziyade sınırlı bir serbestiden bahsedilmesi daha isabetli olurdu.

## II. 6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE ANONİM ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI DEVREN İKTİSABI

Kural olarak anonim şirket kendi paylarını belirli koşulları yerine getirmek şartıyla iktisap edebilir. Ancak kanunda öngörülen istisnai hallerde iktisap herhangi bir sınırlamaya tâbi olmaksızın da gerçekleştirilebilir. Her halde kendi paylarını iktisap eden şirketin uyması gereken bazı ilkeler mevcuttur. Aşağıda bu hususlar ayrı ayrı değerlendirmeye tâbi tutulmuştur.

### A. İktisabın Konusu ve Kapsamı

Kanun ile sınırlanan, bir şirketin kendi *paylarını* iktisabıdır. Payın senede bağlı olup olmaması önem taşımadığı gibi, payın nama veya hamiline yazılı olması ya da imtiyazlı olup olmaması da önemli değildir. Pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler de TK md. 379'un kapsamında mütalaa edilmek gerekir.<sup>9</sup> Buna karşın iktisabın konusunu *pay* oluşturduğundan, bir şirketin kendi tahvillerini, intifa senetlerini, temettü kuponlarını iktisabı TK md. 379'daki sınırlamalara tâbi değildir. İktisabın dayandığı sebebin de (satış, trampa, bağışlama, komisyon gibi) herhangi bir önemi yoktur<sup>10</sup>.

Bir şirketin kendi paylarının mülkiyetini değil de sadece paylarla ilgili tasarruf işlemlerinde bulunma yetkisini (*Verfügungsbefugnis*) elde etmesi TK md. 379 hükmünün uygulama alanına girmez. Bu sebeple örneğin inançlı devir (*Legitimation-sübertragung*) hükmün kapsamında değildir.<sup>11</sup>

### B. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Koşullara Bağlı İktisabı

Sınırlı bir iktisap serbestisi getiren yeni düzenleme, anonim şirketin kendi paylarının iktisabını bazı koşullara tâbi tutmuştur.<sup>12</sup>

#### 1. İktisaba Konu Payların Miktarı

Bir şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için gereken ilk koşul, iktisaba konu olan payların miktarının, şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşmamasıdır (TK m. 379/1). Böylece iktisap yasağı kural olarak sermaye-

9 Aynı yönde bkz. *Teoman*, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, s. 61.

10 *Hüffer*, § 71, N 4-5.

11 *Hüffer*, § 71, N 6.

12 Bir şirketin kendi paylarını iktisabını şartlı sermaye ile karşılaştıran *Biçer*, TK md. 379'daki koşulların sağlanmasının kolay olmadığından hareketle, kendi paylarını iktisabın şartlı sermayeye alternatif bir yöntem olmadığını, TK md. 379 ve devamındaki koşullar sağlansa dahi yönetim kurulunun şirketin elinde bulunan payları kendi istediği kişilere vermek suretiyle şirketteki güç dengelerinde oynama yapabileceğini, oysa şartlı sermaye artırımına katılmaya hakkı olan kişilerin sadece kendi iradelerine bağlı olarak şirketin paylarını iktisap edebildiklerini dile getirmektedir; bkz. *Biçer*, ss. 65-66.

nin yüzde doksanı için geçerli olup, sermayenin yüzde onu oranındaki pay iktisabı yasak dışıdır<sup>13</sup>. Bir başka deyişle, yüzde on sınırı dahilinde iktisap edilen payların elden çıkarılma zorunluluğu yoktur. Maddede yer alan sınırlamanın amacı, anonim şirketin ortaklık yapısının önemli surette değişmesini<sup>14</sup> ve ayrıca şirket alacaklıları aleyhine sermayenin azalmasını önlemektir.<sup>15</sup> Gerçekten bu sınırlama sayesinde bir yandan anonim şirketin kendi paylarının tamamını iktisap etmek suretiyle tek pay sahibi olmasının, diğer yandan ise şirketin fiilen tasfiyesinin (*faktische Liquidation*) önüne geçilmiş olmaktadır<sup>16</sup>.

TK'daki limit, İsviçre (Art. 659/1 OR), Alman (§ 71 Abs. 1 Ziff. 8 AktG) ve Fransız (C. com. art. L225-209-2)<sup>17</sup> Hukukunda yer alan limit ile paralellik arz etmektedir<sup>18</sup>. İkinci Yönergede 2006 yılında yapılan bir değişiklik neticesinde ise anonim şirketlerin dağıtılabilir özvarlıkları oranında ya da Yönergenin tâbiriyle “özvarlıklarını 15. maddenin 1. fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde belirtilen miktarın altına düşürmeyecek şekilde” kendi paylarını iktisap etmelerine izin verilmiştir<sup>19</sup>. Böylece Yönerge geniş bir iktisap serbestisi getirmiş, üye devletleri bağlayıcı bir iktisap limiti öngörmemiştir. Ancak **üye devletlerin bir iktisap limiti öngörmeye karar vermeleri durumunda bu limitin yüzde ondan az olmaması** gerektiği kabul edilmiştir (md. 19/1c/i).<sup>20</sup> Görüldüğü üzere, Yönergede iktisap limitinin kaldırılmış olması itibarıyla, TK ile Yönerge arasındaki uyum önemli ölçüde ortadan kalkmıştır.

13 *Pulaşlı*, s. 1224, N 3.

14 *Groner*, s. 151. Benzer bir sınırlama, birden fazla paya sahip olanlara tanınacak oy sayısının esas sözleşmeyle sınırlandırılabilmesine olanak tanıyan TK md. 434/2 ile borsada kote edilmiş bağlı nama yazılı payların devri çerçevesinde öngörülebilene ve yüzde ile ifade edilen iktisap üst sınırına ilişkin TK md. 495/1'de mevcuttur.

15 *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, N 1952.

16 *Groner*, s. 88 ve 151.

17 Gerçi Fransız hukuku uyarınca iktisap edilen payların kullanılacakları amaçla bağlantılı olarak iktisap limiti değişmektedir. Buna göre, çalışanları pay sahibi yapmak amacıyla iktisap ile pay sahiplerine tekrar satmak amacıyla iktisap hallerinde iktisap limiti yüzde on iken, bir şirketin kendi paylarını, birleşme, bölünme veya malvarlığı devri işlemleri çerçevesinde iktisap etmesi hallerinde iktisap limiti yüzde beşe düşmektedir. Görüldüğü üzere, bir yandan iktisabın belirliamaçlar için yapılabileceği belirtilmiş, diğer yandan iktisap limitine ilişkin farklı tavanlar öngörülmüştür. 2012-354 sayılı Kanun (Loi No. 2012-354 du 14 mars 2012 de finances rectificative pour 2012 ORF n°0064 du 15 mars 2012) ile kabul edilmiş olan bu düzenleme, hisse senetleri teşkilatlanmış bir piyasada işlem görmeyen şirketlerin kendi paylarını iktisabını kolaylaştırmak amacıyla getirilmiştir.

18 İsviçre hukukunun aksine (Art. 659/2 OR), Türk Hukukunda, bağlı nama yazılı payların şirket tarafından iktisabı halinde daha yüksek bir limit öngörülmemiştir.

19 Yönergenin ilk halinde de yüzde on limiti öngörülmüştü. Ancak daha sonra Avrupa Komisyonu (Komisyon), şirketlerin kendi paylarını iktisabının kolaylaştırılması gerektiği kanaatine varmış ve şirketler hukuku uzmanlarından oluşan bir üst düzey grubu bu konuda önerilerde bulunması için görevlendirmiştir. Söz konusu grup tarafından 2002 yılında hazırlanan “Avrupa’da Şirketler Hukuku İçin Modern bir Hukuki Çerçeve Hakkında Rapor”da (*Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, 4 November 2002, ss. 84-85), yüzde on limitinin keyfi bir limit olduğuna işaret edilmiş, şirketlerin dağıtılabilir özvarlıkları oranında kendi paylarını iktisap edebilmeleri önerilmiştir. İşte bu öneri neticesinde 06.09.2006 tarih ve 2006/68 sayılı Yönerge ile İkinci Yönergede değişiklik yapılmıştır.

20 Belirtmek gerekir ki, 2009 yılında İngiliz Ortaklıklar Kanununda yapılan değişiklik neticesinde yüzde on limiti kaldırılmış, şirketlere dağıtılabilir özvarlıkları oranında iktisap serbestisi getirilmiştir; bkz. 21.07.2009 tarihli The Companies (Share Capital and Acquisition by Company of its Own Shares) Regulations 2009 (2009/2022).

Kanun koyucu bir üçüncü kişinin kendi adına ancak şirket hesabına iktisap ettiği paylar açısından da yüzde on limitinin uygulanacağını öngörmüş (TK md. 379/1 2. cümle), böylece doğrudan iktisaplar ile dolaylı iktisaplar arasında bir fark gözetmemiştir.<sup>21</sup>

## 2. Genel Kurulun Yetkilendirme Kararı

Bir şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için gereken ikinci koşul, genel kurulun bu hususta yönetim kurulunu yetkilendirmiş olmasıdır.<sup>22</sup> Genel kurulun yetkilendirme kararını bir ön şart olarak arayan Türk Hukuku bu noktada İsviçre Hukukundan ayrılmaktadır. Zira İsviçre Hukukunda bir şirketin kendi paylarını iktisabı hususunda tek yetkili organ yönetim kurulu olup<sup>23</sup>, yönetim kurulu bu yetkisini genel kurulun yetkilendirme kararına ihtiyaç olmaksızın kullanmaktadır<sup>24</sup>. Esasen TK'daki yeni düzenlemenin getiriliş amacı (anonim şirketlere kendi paylarını iktisap hususunda geniş yetki tanınması) göz önüne alındığında, bize

21 Aynı kural Yönergenin yanısıra (md. 19/1), Alman (§ 71d) ve Fransız mevzuatında (C. com. art. L225-206) da yer almaktadır. Kanundadüzenlenmemiş olmakla beraber, bir şirketin kendi paylarını *dolaylı olarak* iktisap ettiği hallerde Art. 659 OR'deki genel kuralın uygulanacağı İsviçre öğretisi tarafından kabul edilmektedir; bkz. *Lenz/von Planta*, Art. 659, N 14 ve orada anılan yazarlar.

22 Bu koşul, Yönergenin (md. 19/1a) yanısıra, Alman (§ 71 Abs. 1 Ziff. 8 AktG), Fransız (art. L225-207 vd. C. com.) ve İngiliz (s. 693 vd. Comp. Act) mevzuatında da aranmaktadır.

23 Yönetim kurulunun münhasır yetkileri arasında sayılan bu yetki, yönetim kurulunun rızası ile dahi genel kurula devredilemez; bkz. *von Planta/Iffland*, s. 305, [http://www.lenzstaehelin.com/uploads/tx\\_netvlsldb/Rachat\\_d\\_actions\\_de\\_societes\\_cotees\\_problemes\\_actuels\\_et\\_evolution\\_de\\_la\\_pratique\\_2005\\_02.pdf](http://www.lenzstaehelin.com/uploads/tx_netvlsldb/Rachat_d_actions_de_societes_cotees_problemes_actuels_et_evolution_de_la_pratique_2005_02.pdf)

24 Buna karşın iktisap edilen payların iptali için genel kurul kararına ihtiyaç vardır (Art. 732/1 OR) ve bu yetkinin yönetim kuruluna devri mümkün değildir. İktisap edilen payların iptali yetkisinin genel kurula tanınmış olması sebebiyle yönetim kurulu, genel kuruldan, ya halihazırda iktisap ettiği payların iptalini ya da henüz iktisap etmediği payların iptalini istemek zorunda kalmaktadır, ki her iki çözümün uygunluğu tartışmalıdır. Zira ilk halde şirketin kendi paylarını iktisabı için ayrılan likit varlıklar harcadıktan sonra söz konusu payların iptali hakkında karar vermek zorunda kalan genel kurul bir oldubittiyeye gelmekte; ikinci halde ise şirket, hakkında iptal kararı verilmiş olan kendi paylarını iktisap edememe ya da söz konusu payları fahiş bir fiyattan iktisap etme riskini taşımaktadır. İşte İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Taslağında öngörülen "sınırlı esnek sermaye sistemi" (*Kapitalband*), bir şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin kurullar ile söz konusu payların iptaline ilişkin kurullar arasında bir uyum sağlanmasını amaçlamaktadır. Kayıtlı sermaye sisteminde olduğu gibi bir taban sermaye (*Basis-kapital*) ve tavan sermaye (*Maximalkapital*) öngören bu sistem, sermayenin artırılmasında olduğu gibi azaltılmasında da esneklik sağlamakta, sermayeyi kayıtlı sermaye miktarına kadar azaltma yetkisini yönetim kuruluna tanımaktadır. Bir başka deyişle, yönetim kurulu, tespit edilecek olan asgari ve azami limitler dahilinde esas sermayeyi arttırabilecek veya azaltabilecektir. Böylece bu sistem, iktisap edilen payların iptali yetkisinin yönetim kuruluna devrine olanak tanımaktadır; bkz. *Iffland*, *Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht* 54 (2008). Ayrıca bkz. *Böckli*, *Schweizer Aktienrecht*, § 4 N 271 vd.; *Zindel*, s. 590 vd. Çağlar, sınırlı esnek sermaye sisteminin kabulü halinde, şirketin kendi paylarını iktisabını düzenleyen hükümler ile sermayenin azaltılmasını düzenleyen hükümlerin gözden geçirilmesi gerektiğini, aksi takdirde yönetim kurulu sermayeyi, sicilde kayıtlı sermayenin % 50'sine kadar azaltmak istediğinde, yüzde onluk iktisap limitinden ötürü bu yolla sermaye azaltımının mümkün olmayacağını, bu durumda şirketin ancak payların itibari değerinin düşürülmesi yoluyla sermaye azaltımına başvurabileceğini ifade etmektedir; bkz. Çağlar, s. 149. Buna karşın *Iffland*, sınırlı esnek sermaye sisteminin kabulü halinde yüzde on eşliğinin öneminin göreceli hale geleceğini, zira en azından teorik olarak, iktisap edilen payların iptal edilmesi suretiyle yüzde on eşliğinin "sıfırlanması", akabinde tekrar esas sermayenin yüzde onu oranında payların iktisap edilmesi, daha sonra iktisap edilen bu payların da iptal edilmesi ve esas sözleşmede belirtilen asgari sermaye miktarına varıncaya kadar bu şekilde devam edilmesinin mümkün olduğunu savunmaktadır. Bununla birlikte yazar, ard arda yapılacak iktisap ve iptal işlemlerinin gereksiz yere karmaşık olacağını kabul etmekte, bu sebeple sermaye azaltımına dayalı iktisaplarda yüzde on limitinin uygulanmamasını önermektedir; bkz. *Iffland*, s. 53.

göre de genel kuruldan yetki istenmesi eleştiriye açık bir husustur.<sup>25</sup>

Genel kurul yönetim kuruluna sadece yetki verebilir; ona iktisap yükümlülüğü getiremez. Yetkilendirme kararının iktisaptan önce alınması gerekir.<sup>26</sup> Yetkilendirme kararında herhangi bir sebep gösterilmesine gerek yoktur; yetki, hiçbir sebep gösterilmeden dahi verilebilir.<sup>27</sup> Buna karşın genel kurul, yetkinin kullanılmasını belli amaçlara bağlayabilir. Kanunun genel gerekçesinde, genel kurulun belirleyeceği amacın kanuna, ahlâka ve adâba aykırı ve borsa ticareti yapmaya yönelik olamayacağı ifade edilmiştir. Yetkilendirme kararı esas sözleşme değişikliği gerektirmediğinden adi nisapla (TTK md. 418) alınabilir ve ticaret siciline tescili gerekmez.

Yönetim kurulunun genel kuruldan aldığı yetkiyi devredip devredemeyeceğine dair kanunda bir açıklık bulunmamaktadır. Kanunun genel gerekçesinde bu hususun öğretiyeye bırakıldığı ifade edilmiştir. İsviçre Hukukunda yönetim kurulunun bu yetkisini bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine veya üst düzeyde yönetime<sup>28</sup> ya da üçüncü kişilere devredemeyeceği kabul edilmektedir.<sup>29</sup> Fransız Hukukunda ise yönetim kurulunun bu yetkisini genel müdüre (*président directeur general*) ya da genel müdürün onayı ile bir veya birden fazla müdüre devredebileceği açıkça öngörülmüştür. TK md. 367/1 uyarınca yönetim kurulu esas sözleşmeye konulacak bir hükümlerle, düzenleyeceği bir iç yönergeye göre, yönetimi, kısmen veya tamamen bir veya birkaç yönetim kurulu üyesine veya üçüncü kişiye devretmeye yetkili kılınabilir. Yine TK md. 370/2 uyarınca yönetim kurulu, temsil yetkisini bir veya daha fazla murahhas üyeye veya müdür olarak üçüncü kişilere devredebilir. TK md. 375 ise yönetim kurulunun devredilemez ve vazgeçilemez görev ve yetkilerini saymaktadır. Bunlar arasında kendi paylarını iktisap yer almamakla birlikte, şirketin üst düzeyde yönetimi (TK md. 375/1a) yer almaktadır. Kanaatimizce kendi paylarını iktisap şirket politikasının veya stratejisinin bir parçası olup, maddede geçen “üst düzeyde yönetim” kavramı içerisinde değerlendirilmelidir. Buradan hareketle, bir şirketin kendi paylarını iktisap yetkisinin yönetim *kuruluna* ait olduğu, dolayısıyla bu yetkinin devredilemeyeceği sonucuna varılmalıdır.

Genel kurulun yönetim kuruluna tanyacağı yetki süresi en çok beş yıl için geçerlidir (TK md. 379/2). Bu süre, payların iktisap edilebileceği azami süredir. Paylar bir kez (TK md. 379'a uygun olarak) iktisap edildikten sonra, herhangi bir süreye bağlı olmaksızın şirketin uhdesinde kalabilirler. Yetkilendirme kararının belli bir bitiş tarihi (örn. 26.04.2015'e kadar) veya zaman aralığı (örn. yetkilendirme

25 TK'nun kabulü sürecinde *Moroğlu*, TK md. 381/1 hükmü karşısında genel kuruldan yetki istenmesinin pratik bir yararı ve önemi kalmadığını, öte yandan zaten özenli bir tacir gibi hareket etmek zorunda olan yönetim kurulunun yakın veya ciddi bir kayıp olmadan kendi paylarını iktisaba kalkışmasının hayatın olağan akışına aykırı olduğunu ifade etmek suretiyle, TK'nun 379. maddesinin 2. fıkrası ile TK'nun 381. maddesi hükmünün Tasarı'dan çıkarılması ve bunların yerine iktisap konusunda, toplanacak ilk genel kurulun bilgilendirilmesini öngören bir düzenlemenin 379. maddenin son fıkrası olarak getirilmesini önermiş idi; bkz. *Moroğlu*, Değerlendirmeler ve Öneriler, s. 103.

26 *Bezenberger*, § 71 N 17.

27 *Helvacı*, s. 224; *Kitanoff*, s. 85; *Bezenberger*, § 71 N 18.

28 Bu kavram için bkz. *Pulaşlı*, ss. 949-951, N 226-230. Akdağ Güney “Geschäftsleitung” terimini “üst yönetim” olarak tercüme etmektedir; bkz. *Akdağ Güney*, s. 98.

29 *Lenz/von Planta*, Art. 659, N 2a.



kararından itibaren X ay veya yıl) içermesi gerekir<sup>30</sup>. Yetki, süresi dolduğunda veya daha önce yenilenebilir<sup>31</sup>. Öte yandan yetkilendirme kararına istinaden şirket kendi paylarının yüzde onunu iktisap eder, ardından örneğin yüzde altısını elden çıkarırsa, mevcut yetkilendirme kararına dayanarak tekrar yüzde altı iktisap edemez, bilâkis yeni bir yetkilendirme kararı gerekir.<sup>32</sup>

Kanunda uzun bir yetki süresi öngörülmüş olması yerindedir. Böylelikle yetkilendirmelerin her yıl tekrarlanması önlenmiş, şirketlerin zamandan ve maliyetten tasarruf etmeleri sağlanmıştır. Ayrıca kanunda öngörülen süre gerek Yönergede (Yönerge md. 19/1a)<sup>33</sup> gerek Alman (§ 71 Abs. 1 Ziff. 8 AktG) ve İngiliz (Comp. Act s. 694/5 ve md. 701/5)<sup>34</sup> Hukukunda öngörülen süre ile paralellik arz etmektedir.<sup>35</sup>

Yetkilendirme kararının herhangi bir süre içermemesi halinde yetkilendirme kararının yazgısı kanunda düzenlenmemiştir. Kanaatimizce bu durumda kararın iptali istenebilir. Öte yandan, süre içermeyen yetkilendirme kararının sermayenin korunması hükümlerine aykırı olduğu, giderek bätül olduğu ileri sürülebilir<sup>36</sup>.

Genel kurulun yetkilendirme kararında, iktisap edilecek payların toplam itibarı değerleri ile bu paylara ödenecek bedelin alt ve üst sınırının<sup>37</sup> gösterilmesi zorunludur (TK md. 379/2).<sup>38</sup> Böylelikle **şirketin kendi paylarını iktisabı için ödeyeceği bedel**, yetkilendirme kararında gösterilen alt ve üst sınır dahilinde olmalıdır. *Kendigelen*, isabetli olarak yetkilendirme kararında üst sınırın gösterilmesini anlamlı bulmakla beraber, alt sınırın da gösterilmesinin zorunlu kılınmasının pratik bir faydası olmadığını, alt sınırın altında bir pay iktisabı imkânı doğduğunda yönetim kurulunun bedeli düşük diye pay iktisap edip edemeyeceği sorununun ortaya çıkacağını ifade etmektedir.<sup>39</sup> Nitekim Yönergede iktisap edilecek paylar için ödenecek bedelin üst sınırının gösterilmesi aranmış (Yönerge md. 19/1a), alt sınırın gösterilmesi aranmamıştır. Bu sınırları içermeyen yetkilendirme kararının yazgısı kanunda düzenlenmemiştir. Kanaatimizce bu durumda da

30 *Bezenberger*, § 71 N 20.

31 *Bezenberger*, § 71 N 19.

32 *Bezenberger*, § 71 N 21.

33 Yönergede 2006 yılında yapılan değişiklikten önce onsekiz ay olarak öngörülen bu süre, 2006/68 sayılı Yönerge ile beş yıla çıkarılmıştır. *Wymeersch*, yetkilendirmenin kurumsal yatırımcılar tarafından bir *anti-takeover* yöntemi olarak görülmesi sebebiyle bir çok şirketin yetkilendirme kararı almakta sorunlar yaşadığına işaret etmekte, bu sebeple yapılan değişikliğin önemini vurgulamaktadır; bkz. *Wymeersch*, s. 18.

34 2009 yılında İngiliz Ortaklıklar Kanununda yapılan değişikliğe kadar bu süre onsekiz ay idi. Yeni düzenlemenin gerekçesinde, şirketlerin zaman ve masraftan tasarruf edebilmeleri için azami yetki süresinin beş yıla çıkarıldığı ifade edilmiştir.

35 Fransız Hukukunda ise bu süre oniki aydır.

36 Ayan da sürenin belirtilmediği yönetim kurulunun yetkilendirmesine ilişkin genel kurul kararının geçersiz olacağı görüşündedir; bkz. *Ayan*, s. 208.

37 Üst sınırın tayininde belirleyici olan, iktisap tarihindeki değil yetkilendirme kararı tarihindeki esas sermayedir; bkz. *Bezenberger*, § 71 N 21.

38 Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hakkında Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı'na Hazırlanan Görüş'de, TK md. 379/2'de iktisap işleminin hangi gerekçelerle yapılabileceğine genel olarak işaret edilmemiş olması eleştirilmiştir; bkz. ss. 226-227.

39 *Kendigelen*, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 275. Aynı yönde bkz. *Bezenberger*, § 71 N 22.

kararın iptal edilebilir, hatta bâtlı olduğu ileri sürülebilir<sup>40</sup>.

### 3. Yakın ve Ciddi Kayıp Halinde Yönetim Kurulunun Yetkili Olması

Belirtmek gerekir ki, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde genel kurulun yetkilendirme kararı olmaksızın bir şirket kendi paylarını iktisap edebilir (TK md. 381). Böylece kanun koyucu, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak amacıyla yapılan iktisaplarda - İsviçre Hukukunda olduğu gibi - münhasıran yönetim kurulunu yetkili kabul etmiştir. Aynı düzenleme Yönergede de yer almaktadır (Yönerge md. 19/2).<sup>41</sup>

TK md. 381 hükmünden açıkça görüldüğü üzere, pay sahiplerinin değil, bizzat şirketin kaybı hükmün uygulama alanına girmektedir. Bu sebeple, örneğin piyasanın düşüşte olması TK md. 381'e istinaden iktisap yetkisi vermemektedir. Zira bu durum şirketi değil, pay sahiplerini kayba uğratacak niteliktedir.<sup>42</sup> Öte yandan şirketin zararı yerine kayıptan bahsedilmiş, buna gerekçe olarak "kayıp" sözcüğünün daha geniş olduğu ve zararı da kapsadığı, zararın borçlar hukuku anlamında malvarlığı eksilmesi veya artmasının önlenmesi olduğu; kaybın ise şirketi, pay sahiplerini, önemli bir yatırımı, pazar payını etkileyebilecek olumsuz herhangi bir sonuç olduğu ifade edilmiştir<sup>43</sup>.

Her kayıp değil, sadece yakın ve ciddi niteliği haiz olan kayıp TK md. 381'in uygulama alanına girmektedir. Ancak "yakın ve ciddi" ibaresinin ne anlama geldiği kanunda açıklanmamıştır. *Pulaşlı*, "yakın ve ciddi tehlike"yi, bir şirketin kendi paylarını satın alarak zararını denkleştirme dışında başka şekilde kurtulmasının mümkün olmadığı bir durumda mevcut olması şeklinde tanımlamaktadır.<sup>44</sup> Kaybın ciddi sayılması için, olağan bir şirket kaybını aşması gerekir. Bununla birlikte söz konusu kaybın mutlaka şirketin varlığını tehdit etmesi gerekmez. Ancak şirketin büyüklüğü ile mali gücü dikkate alındığında zararın önemli sayılması gerekir<sup>45</sup>. Esasen kaybın ciddi olup olmadığının tayini için, kaybın derecesi ile şirketin kendi paylarının iktisabı ile gireceği risk arasındaki ilişkinin saptanması gerekmektedir.<sup>46</sup> Kaybın yakın sayılması için ise, kaybın öngörülebilir bir gelecekte (überschaubare Zukunft) meydana gelmesinin beklenebilir olması gerekir.<sup>47</sup> Kaybın yakın olması gereğinden hareketle, hâlihazırda meydana gelmiş bulunan kayıpların da hükmün uygulama alanına girdiğini kabul etmek gerekir.<sup>48</sup> Kaybın her iki niteliği de haiz olması gereği, TK md. 381'in uygulama alanını oldukça kısıtlamaktadır. Nihayet

40 Aynı yönde bkz. *Ayan*, s. 210.

41 TK'dan farklı olarak Yönergede, bir şirketin bizzat veya kendi adına ancak şirket hesabına hareket eden bir üçüncü kişi aracılığıyla iktisap ettiği payların o şirketin ya da ona bağlı bir şirketin çalışanlarına verilmesi halinde de genel kurulun yetkilendirme kararına ihtiyaç olmaksızın bir şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesine izin verip vermeme konusunda üye devletlere serbesti tanınmıştır. Ancak bu yolla iktisap edilen payların, iktisaplarından itibaren oniki ay içerisinde elden çıkarılmaları gerekmektedir (md. 19/3).

42 *Kitanoff*, s. 78.

43 Bkz. TK md. 381 gerekçesi.

44 *Pulaşlı*, s. 1236, N 33.

45 *Hüffer*, § 71 N 7; *Kitanoff*, s. 78.

46 *Kitanoff*, s. 78 ve özellikle dñn. 322.

47 *Kitanoff*, s. 79; *Hüffer*, § 71 N 7.

48 *Kitanoff*, s. 79.

kendi paylarını iktisabın, kaybın önlenmesi için zorunlu olması gerekir. Bunun için iktisabın kaybın önlenmesi için başvurulabilecek tek araç olması şart değildir; iktisabın makul bir alternatifinin olmaması yeterlidir<sup>49</sup>.

TK md. 381 gerekçesinde “yakın ve ciddi tehlike”ye örnek olarak bir şirketin kendi paylarını iktisap edememesi durumunda borca batık bir kişiden alacağını tahsil edemeyecek olması veya bir şirketin hisse senetlerinin değerinin borsada aniden düşmesi veya düşme tehlikesinin doğması gösterilmiştir. Bu haller dışında, bir şirketin yabancılaşmasını ya da düşmanca ele geçirilmesini engellemek amacıyla yapılan iktisaplar da TK md. 381 kapsamında değerlendirilebilir.<sup>50</sup>

Yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için yapılan iktisaplarda yüzde on sınırına uyma zorunluluğunun bulunup bulunmadığı konusunda kanunda bir açıklık bulunmamaktadır<sup>51</sup>. *Kendigelen* TK md. 381’de sadece yetkilendirme kararının istisna kapsamında kabul edildiğinden, bu sebeple TK md. 379’da öngörülen diğer kanuni şartların varlığının aranması gerektiği görüşündedir.<sup>52</sup> *Helvacı* da aynı görüşü paylaşmaktadır.<sup>53</sup> Kanaatimizce de yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için yapılan iktisaplarda yetki şartı dışındaki diğer tüm iktisap şartlarına (yüzde on limit şartı, iktisap 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 toplamından az olmaması şartı ile pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı) uyulması gerekir. Bu yorum tarzı Yönerge’deki düzenleme ile de uyumludur. Zira Yönergede, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için yapılan iktisaplarda üye devletlere sadece 19. maddenin 1. fıkrasının (a) bendini uygulayıp uygulamama konusunda serbesti tanınmıştır (Yönerge md. 19/2). Anılan bent ise sadece genel kurulun yetkilendirme kararı ile ilgili olup, diğer iktisap şartları (ve bu meyanda yüzde on limiti) ile ilgili değildir. Bir başka deyişle, Yönergede, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için yapılan iktisaplarda yetki şartı dışındaki diğer iktisap şartlarından muafiyet öngörülmemiştir.<sup>54</sup> Kaldı ki TK md. 381’i farklı bir şekilde yorumlamak, TK md. 382’de öngörülen istisnaların tahdidiliği ilkesine de halel getirir. Gerçekten genel kural bir şirketin kendi paylarını ancak TK md. 379’daki iktisap şartlarına uymak kaydıyla iktisabı olup, sadece TK md. 382’deki istisnai hallerde söz konusu şartlara uyma zorunluluğu yoktur. Şayet kanun koyucu yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için yapılan iktisaplarda yetki şartının yanısıra diğer iktisap şartlarını da

49 *Hüffer*, § 71 N 8; *Bezenberger*, § 71 N 31.

50 *Pulaşlı*, s. 1236, N 33. Aynı yönde bkz. Kitanoff, s. 79. Ekonomik krizlerin dahi bu kapsamda mütalaa edilebileceği hakkında bkz. *Yeni Türk Ticaret Kanunu: Geleceği Hazırlayan Bir Düzenleme*, PwC Türkiye 2011, ss. 35-36, <http://www.pwc.com/tr/tr/publications/assets/eTK-yeni-turk-ticaret.pdf>

51 Oysa Alman Hukukunda yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak amacıyla yapılan iktisaplarda da yüzde on sınırının geçerli olduğu açıkça belirtilmiştir (§ 71 Abs. 1 Ziff. 8 AktG).

52 *Kendigelen*, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 273. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hakkında Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı’na Hazırlanan Görüş ise, TK md. 381’e istinaden yapılan iktisaplarda yüzde on sınırının üzerine çıkılabileceğini savunmaktadır; bkz. s. 227.

53 *Helvacı*, s. 226.

54 Gerçi kendilerine tanınan serbesti çerçevesinde bir iktisap limiti öngörmüş olan üye devletler, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için yapılan iktisaplarda yüzde ondan az olmayacak şekilde) öngörmüş oldukları limite uymak zorundadır.

aramamış olsaydı, bu iktisap halini TK md. 382'de düzenlerdi.

Ayrıca TK md. 382'de sayılan istisnai hallerden birine dayanarak iktisap edilen payların en geç iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarılması gerekmekte iken (TK md. 384), yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak amacıyla iktisap edilen payları elden çıkarma zorunluluğu bulunmamaktadır. Dolayısıyla TK md. 381 uyarınca yapılan iktisaplarda yüzde on limitinin geçerli olmadığı savunulursa, bir anonim şirket yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak amacıyla pekâlâ %40, hatta daha yüksek oranda payını iktisap edebilecek, giderek bu payları elinde tutabilecektir. Bu ise şirketin ortaklık yapısını önemli ölçüde değiştirecektir. Gerçi TK md. 379/3 gereği bu oranda bir iktisabın ancak söz konusu şirketin elinde yeterli miktarda net aktifin bulunması kaydıyla yapılabileceği ileri sürülebilir. Ancak TK md. 379/3'da yer alan koşulun da TK md. 381'deki iktisaplar açısından geçerli olup olmadığı kanundan anlaşılmamaktadır. Zira TK md. 381 bu konuda da açık değildir. Kanımızca TK md. 381'e dayanan iktisaplar sadece yetkilendirme kararından muaf olup, TK md. 379'da yer alan diğer tüm sınırlamalara tâbidir.

Payların yakın ve ciddi bir tehlikeden kaçınmak amacıyla iktisabı halinde yönetim kurulu ilk genel kurula; a) iktisabın sebep ve amacı; b) iktisap edilen payların sayıları, itibarî değerlerinin toplamı ve sermayenin ne kadarını temsil ettiği, c) bedeli ve ödeme şartları hakkında yazılı bilgi vermekle yükümlüdür (TK md. 381/2).<sup>55</sup> Bu hüküm ile şeffaflık ve kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağlanmaya çalışılmıştır.

#### 4. İktisap Edilecek Payların Bedellerinin Ödeneceği Kaynak

Kanun koyucu, iktisap edilecek payların bedellerinin ödeneceği kaynağa ilişkin olarak da bir sınırlama getirmiştir.<sup>56</sup> Buna göre, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra kalan şirket net aktifinin<sup>57</sup> en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun veya esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin<sup>58</sup> toplamı kadar olması gerekmektedir (TK md. 379/3). Bir başka deyişle, iktisap edilecek payların bedeli, dağıtılabilir yedek akçelerden karşılanmalıdır. Böylece kanun koyucu, şirket alacaklılarını korumak amacıyla, kâr payı dağıtımında olduğu gibi (TK md. 509/2)<sup>59</sup> kendi paylarını iktisabı da sermayenin korunması hükümlerine tâbi tutmuştur<sup>60</sup>.

Bu sınırlamanın herhangi bir istisnası bulunmamaktadır. Dolayısıyla örneğin dağıtılabilir yedek akçelerin mevcut olmaması halinde, TK md. 531 uyarınca haklı sebeple fesih davası çerçevesinde mahkeme tarafından anonim şirketin feshi yerine

<sup>55</sup> Benzer bir hüküm Yönergede de yer almaktadır (Yönerge md. 19/2).

<sup>56</sup> Bu sınırlama Yönergenin yanısıra (Yönerge md. 19/1b), İsviçre (IBK md. 659/1) ve Fransız Hukukunda (C. com. art. L225-210) da yer almaktadır.

<sup>57</sup> TK md. 379/3'deki "net aktif" terimi ile, şirketin borçları ile varsa zararları düşüldükten sonra malvarlığının defter değeri kastedilmiştir; *Tekinalp*, Tek Kişi Ortaklığının Esasları, s. 78, N 9-33.

<sup>58</sup> Maddenin gerekçesinde, "Kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçeler" ibaresiyle, şirketin iradesiyle ayrılmış bulunan esas sözleşmesel ve olağanüstü yedek akçeler ile kanunî yedek akçelerin kullanılabilir bölümü ve geçen yıllardan aktarılan kârın kastedildiği ifade edilmiştir.

<sup>59</sup> Bu hüküm uyarınca kâr payı ancak net dönem kârından ve serbest yedek akçelerden dağıtılabilir.

<sup>60</sup> *Bezenberger*, § 71 N 4-5.

daha ılımlı bir çözüm olarak şirketin kendi paylarını iktisabına karar verilemez.<sup>61</sup> Dağıtılabılır yedek akçelerin mevcut olup olmadığı onaylanan son yıllık bilanço uyarınca tespit edilir.<sup>62</sup>

İktisap edilen payların bedellerinin dağıtılabılır yedek akçelerden ödenmemesinin sonuçları kanunda düzenlenmemiştir. Bu sınırlamaya uyulmadan yapılan iktisap, sermayenin iadesi teşkil eder, giderek kanuna (sermayenin iadesi yasağına) aykırılık sebebiyle geçersiz sayılır.<sup>63</sup> Bu sonuca varmak için tarafların dağıtılabılır yedek akçelerin mevcut olmadığını bilmeleri, bir başka deyişle sübjektif ögeler rol oynamaz.<sup>64</sup>

TK md. 379'a istinaden kendi paylarını iktisap eden şirket, iktisap ettiği payların değerini karşılayan tutarda bir yedek akçe (karşılık)<sup>65</sup> tesis etmekle yükümlüdür (TK md. 520/1).<sup>66</sup> Kanunda bir açıklık bulunmamakla birlikte, bahse konu yedek akçe (karşılık) iktisap tarihinde tesis edilmelidir. Söz konusu yedek akçe (karşılık), şirketin uhdesindeki payların bilançonun aktifinde yer almasının karşılığını oluşturduğundan<sup>67</sup>, şirket kendi paylarını elinde tuttuğu müddetçe, iktisap edilen payların değeri tutarındaki sermayenin pay sahiplerine dağıtılması engellenmiş olmaktadır.<sup>68</sup> Öte yandan bu karşılığın ayrılması, iktisap edilen payların bir süre sonra iktisap bedelinden daha düşük bir bedelle elden çıkarılması tehlikesinin önlenmesi açısından da önem arz etmektedir.<sup>69</sup> Karşılık ayırma zorunluluğu Yönergede de (Yönerge md. 22/1b) aranmaktadır.<sup>70</sup>

TK md. 520/1 uyarınca ayrılması gereken yedek akçe kanuni yedek akçelerin bir parçası olup, buna uygun olarak yalnız sınırlı olarak çözülebilir yani dağıtılabılır veya sermayeye eklenebilir.<sup>71</sup> Gerçekten söz konusu yedek akçe ancak şirketin uhdesindeki payları elden çıkarması veya imha etmesi halinde iktisap değerlerini karşılayan tutarda **çözülebilir. Kanunda bir açıklık bulunmamakla birlikte,**

61 *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 204 vd.; *Groner*, s. 134.

62 *Groner*, ss. 141-142; *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, N 381.

63 *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 50 N 158; *Groner*, s. 134.

64 *Groner*, 146. Karşı görüş için bkz. *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, N 403.

65 Karşılık, temelde ve kökeni itibarıyla yedek akçe olsa bile, gerek amaç gerek sarf yöntemi açısından yedek akçeden farklıdır. Gerçekten karşılık her türlü zarar için değil, özel rizikolar için ayrıldığından, yedek akçeden daha dar bir amaç hükmünü ihtiva eder. Oysa yedek akçe için kanunda öngörülmuş olan amaç hem değişik hem de çok geniştir. Zira karşılık belli veya tahmin edilebilen müstakbel borç ve yükümleri veya değer düşmelerini karşılarken, yedek akçe genel bir güvence niteliğindedir. Karşılık ile yedek akçe arasındaki bu fark, karşılığın ayrılmasına sebep olan olayın gerçekleşmeyeceğinin kesinleşeceği ana kadar varlığını sürdürür. Olayın gerçekleşmeyeceğinin anlaşılması ile "serbest kalan" karşılık, aslına yani "yedek akçe"ye dönüşür; bkz. *Tekinalp*, Anonim Ortaklığın Bilançosu ss. 250-253.

66 6762 sayılı eTK döneminde böyle bir zorunluluk bulunmamakla beraber, *Tekinalp*, tedbir ilkesi gereği anılan yedek akçenin ayrılmasının zorunlu olduğunu ifade etmekteydi; bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), N 834a.

67 *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 50 N 159.

68 *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 50 N 159; *Groner*, 88.

69 *Keskin*, s. 416.

70 Bu zorunluluk İsviçre (Art. 659a/2 OR), Alman (§ 71 Abs. 2 AktG), Fransız (C. com. art. L225-210) ve İngiliz (Comp. Act s. 669/1) mevzuatında da aranmaktadır. Ancak belirtmek gerekir ki, Yönerge gereği bu karşılığın ayrılması sadece iktisap edilen payların aktifleştirilmesi şartını öngören üye devletler açısından zorunludur. Oysa bu şart tüm üye devletler tarafından aranmamaktadır.

71 *Böckli*, Neun Regeln, Schweizer Treuhand 575 (2011); *Roberto/Trüb*, ss. 371-372.

**iktisap edilen paylar şirketin uhdesinde bulunduğu müddetçe, söz konusu payların değerinde meydana gelen değişiklikler** TK md. 520/1 gereği ayrılan karşılığın şekillenmesinde rol oynamaz.<sup>72</sup>

### 5. İktisap Edilecek Payların Bedellerinin Ödenmiş Olması

TK md. 379'da aranan bir diğer koşul, iktisap edilecek payların bedellerinin tümünün ödenmiş olmasıdır (TK md. 379/4). Bu koşul şirketin kendisine borçlanmasını engellemek amacıyla getirilmiştir.<sup>73</sup> Gerçekten bu koşulun aranmamış olması, alacaklı ve borçlu sıfatlarının aynı kişide birleşmesine (TBK md. 135), dolayısıyla ödenmeyen pay bedelinin sona ermesine yol açardı.<sup>74</sup> Aynı koşul Yönergede de (Yönerge md. 19/1) yer almaktadır.<sup>75</sup> İsviçre öğretisinde, bir yandan payların iktisap değerini diğer yandan bakiye sermaye borcunu karşılayacak tutarda serbestçe tasarruf edilebilir kaynakların mevcut olması kaydıyla, bedelleri kısmen ödenmiş payların iktisap edilebileceği kabul edilmektedir.<sup>76</sup> Ancak TK m. 379/4 hükmünde yer alan “*sadece bedellerinin tümü ödenmiş bulunan paylar iktisap edilebilir.*” şeklindeki ifade Türk Hukuku açısından böyle bir yoruma müsaade etmemektedir.

### 6. Diğer Koşullar

Nihayet belirtmek gerekir ki, bir şirketin kendi paylarını iktisabı için kanunun çeşitli maddelerinde yer alan başka koşullara da uyulması gerekir. Bu meyanda bir şirketin tek pay sahibi olacak şekilde kendi paylarını iktisap edemeyeceğini ve ettiremeyeceğini öngören TK md. 338/3 hükmü karşımıza çıkmaktadır.<sup>77</sup> Bu koşul İngiliz Ortaklıklar Kanunu'nda (Comp. Act s. 690/2) açıkça hükme bağlanmıştır. Keza esas sözleşmede bir şirketin kendi paylarını iktisabını yasaklayan bir hüküm yer almamalıdır. Şöyle ki; bir şirketin kendi paylarını iktisabı için esas sözleşmede bir hüküm bulunmasına ihtiyaç yoktur. Ancak iktisabın sınırlandırılabilmesi veya yasaklanabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir düzenleme bulunması gerekmektedir. İşte bir şirketin kendi paylarını iktisabı için esas sözleşmede aksine bir düzenleme bulunmamalıdır. Bu koşul da İngiliz Ortaklıklar Kanununda (Comp. Act s. 690/1) açıkça öngörülmüştür.

### C. Anonim Şirketin Herhangi Bir Sınırlamaya Tâbi Olmaksızın Kendi Paylarını İktisap Edebileceği Haller

6762 sayılı eTK'da yer alan istisnalar TK'da da muhafaza edilmiştir (TK md. 382). Şöyle ki; aşağıda incelenen istisnai hallerden birinin varlığı halinde anonim şirket, TK md. 379'da öngörülen sınırlamalara (yüzde on sınırı, yetkilendirme kararı, payların iktisap bedellerinin ödeneceği kaynak ve payların bedellerinin

72 Roberto/Trüeb, ss. 371-372.

73 *Kendigelen*, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 271. TK md. 379 gerekçesinde ayrıca şirketin, sermaye koyma borcunda temerrüdün sonuçlarını düzenleyen TK md. 482 ve devamı hükümlerinin tehdidi altında bulunmasının düşünülemediği ifade edilmiştir.

74 *Kitanoff*, s. 92.

75 Bu koşul Alman (§ 71 Abs. 2), Fransız (C. com. art. L225-210) ve İngiliz Hukukunda da (Comp. Act s. 691) aranmaktadır.

76 Roberto/Trüeb, s. 361; *Lenz/von Planta*, Art. 659, N 5.

77 *Kendigelen*, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 272, dpn 103.

tümünün ödenmiş olması) uymaksızın kendi paylarını iktisap edebilecektir.

TK md. 520/1'de öngörülen karşılığın yalnızca payların TK md. 379 uyarınca iktisap edildiği hallerde mi ayrılmasının zorunlu olduğu yoksa payların TK md. 382'de sayılan istisnalardan birine dayanılarak iktisap edildiği hallerde de mi ayrılması gerektiği hakkında kanunda bir açıklık bulunmamaktadır. Kanaatimizce istisnai hallerden birine dayanılarak yapılan iktisaplarda karşılık ayrılması zorunluluğu bulunmamaktadır. Nitekim Yönergede sayılan istisnai hallerden birine dayanılarak yapılan iktisaplarda böyle bir karşılığın ayrılması aranmamıştır. Kaldı ki TK md. 382'deki bazı istisnalar açısından böyle bir karşılığın ayrılmasına ihtiyaç dahi bulunmamaktadır. Örneğin bir şirketin kendi paylarını sermaye azaltımı amacıyla iktisabı halinde böyle bir karşılığın ayrılmasına ihtiyaç yoktur.<sup>78</sup> Keza payların miras veya bağışlama yoluyla yani ivazsız olarak iktisabı halinde de bu karşılığın ayrılmasına gerek bulunmamaktadır. Zira bu son halde iktisaptan kaynaklanan bir masraf söz konusu değildir.<sup>79</sup>

### 1. Anonim şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin azaltılmasına karar vermesi

Bu istisnanın<sup>80</sup> öngörülmesinin sebebi, TK md. 473 ve devamındaki sermaye azaltımına ilişkin hükümlerin, giderek bu hükümlerde yer alan koruma mekanizmalarının uygulanacak olmasıdır. Bu istisna kapsamında sermayenin azaltılması, payların bedelleri verilerek itfası yoluyla gerçekleştirilmektedir.<sup>81</sup> Esas sözleşmede hangi payların itfa edileceği gösterilmiş olabilir. Aksi takdirde eşit işlem ilkesine uygun hareket edilmelidir.<sup>82</sup> Yıldız, itfa tüm pay sahiplerine oransallık ilkesine göre uygulanmış ise, eşitlik ilkesine riayet edilmiş sayılacağını ifade etmektedir.<sup>83</sup> İtfa edilecek payların bedellerinin tespitinde rayiç veya gerçek bedelin esas alınması gerekmekte olup, söz konusu bedelin pay sahiplerini zarara uğratacak şekilde tespit edilmemesi gerekir.<sup>84</sup>

Belirtmek gerekir ki, TK md. 382 gerekçesinde “birinci bendde şirketin, fazla sermayeyi iade amacıyla, sermaye azaltması düzenlenmiştir” denilmektedir. Oysa sermaye azaltımı sadece fazla sermayeyi iade amacıyla değil, bilanço zararını kapatmak amacıyla da yapılabilir. Bu sebeple, kanaatimizce TK md. 382/1'de yer

78 Keskin de sermaye azaltımına dayanan iktisaplarda alacaklıların korunması için gereken tedbirler zaten alınmış olduğundan karşılık ayrılmasına ihtiyaç olmadığı görüşündedir; bkz. Keskin, s. 415.

79 Groner, s. 139; Böckli, Schweizer Aktienrecht, N 932.

80 Bu istisna Yönergenin yanısıra (Yönerge md. 20/1/a), Alman (§ 71 Abs. 1 Ziff. 6), Fransız (C. com. art. L225-207) ve İngiliz Hukukunda da (Comp. Act s. 659/2/a) yer almaktadır. Ancak belirtmek gerekir ki, Fransız hukuku uyarınca bir şirket ancak bilanço açığını kapamak için yapılan sermaye azaltımı dışındaki sermaye azaltımlarına istinaden kendi paylarını iktisap edebilir (C. com. art. L225-207).

81 Tekinalp, bu yolla iktisap halinde alacaklılar yönünden bir tehlike yaratılmadığından, sermayenin azaltılmasına ilişkin eTK md. 396 vd. (TK md. 473) ve devamında yer alan koruyucu hükümlerin ya uygulanmayacağını ya da duruma uyarlanacağını ifade etmektedir; bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N 837b. Aydın ise bu görüşün TK'da pozitif bir dayanağı olmadığını, dolayısıyla sermaye azaltımına dayalı iktisaplarda da TK md. 473 ve devamında yer alan aşamaların aynen takip edilmesi gerektiğini savunmaktadır; bkz. Aydın, s. 216, dñ 89.

82 Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N 837; Pulaşlı, s. 1238, N 40.

83 Yıldız, s. 205. Aynı yönde bkz. Çelikaş, s. 197; Aydın, ss. 217-218.

84 Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N 837a.

alan istisnanın sermaye azaltımının amacından bağımsız olarak uygulama alanı bulması gerekir.

Bu bağlamda belirtilmesi gereken bir diğer husus, eTK md. 329/2'de sermaye azaltımına dair bir karara dayanılarak iktisap edilen payların imhasıyla ilgili bir tutanak tutulması ve bu tutanağın ticaret siciline verilmesi öngörülmüşken, TK md. 382'de böyle bir tutanaktan bahsedilmemiş olduğudur. Bu sebeple, bundan böyle itfa edilen payların sayısını ve özelliklerini içeren bir tutanağın tutulmasına ve ticaret siciline verilmesine gerek yoktur.

## **2. Anonim şirketin kendi paylarını iktisabının küllî halefiyet kuralından kaynaklanması**

Bu istisna<sup>85</sup> ile ilgili olarak önemli bir hususun belirtilmesinde fayda vardır: 6762 sayılı eTK'da "hisse senetleri bir mamelekin veya işletmenin borç ve alacaklarıyla beraber temellük edilmesi neticesinde şirkete geçmişse" denilmek suretiyle bu istisnanın kapsamına cüz'i halefiyet hallerinin girdiğine işaret edilmişken (eTK md. 329/b. 3), 6102 sayılı TK md. 382'de açıkça ve yalnızca küllî halefiyetten bahsedilmiştir. TK md. 382'nin gerekçesinde de bu istisnanın birleşme, bölünme ve mirasla intikal gibi yollarla iktisap edilen paylar hakkında uygulanacağı belirtilmiş, cüz'i halefiyet hallerine yer verilmemiştir. Dolayısıyla yeni düzenlemede bu istisnanın kapsamına sadece küllî halefiyet halleri girmektedir; cüz'i halefiyet halleri istisna kapsamından çıkarılmıştır.

Kanunda bu yolla iktisap edilen payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerektiğine dair bir zorunluluk öngörülmemiştir. Buradan hareketle bedelleri kısmen ödenmiş payların da bu yolla iktisap edilebileceği söylenebilir<sup>86</sup>. Ancak sermayenin tedariki ilkesi göz önüne alındığında, bu şartın aranmamış olması eleştiriye açık bir husustur. Fransız Hukukunda bu yolla iktisap edilen payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması açıkça aranmıştır (C. com. art. L225-213).<sup>87</sup>

## **3. Anonim şirketin kendi paylarını iktisabının bir kanuni satın alma yükümünden doğması**

TK md. 382 gerekçesinde, bu istisnanın<sup>88</sup>, Özelleştirme Kanunu veya diğer bir kanunun herhangi bir hükmü dolayısıyla iktisap edilen paylar hakkında uygulanacağı ifade edilmiştir.<sup>89</sup>

85 Bu istisna Yönergenin yanısıra (Yönerge md. 20/1/b), Alman (§ 71 Abs. 1 Ziff. 5) ve Fransız Hukukunda (C. com. art. L225-213) da mevcuttur.

86 Aynı sonuca Alman Hukukunda da varılmaktadır; bkz. *Kitanoff*, s. 77. *Aydın*, bedeli tamamen ödenmemiş payların da bu kapsamda devralınmasına izin verilmesi gerektiği, ancak şirketin, bu yolla iktisap ettiği payların ödenmemiş bedelleri tutarında bir karşılık ayırması gerektiği görüşündedir; bkz. *Aydın*, s. 241.

87 Fransız Hukukunda ek olarak şirketin iktisap ettiği payların nama yazılı hale getirilmesi aranmıştır.

88 Bu istisna Yönergede de (Yönerge md. 20/1/d) yer almaktadır.

89 6762 sayılı eTK döneminde, bir şirketin kendi paylarını rehin olarak kabulü ile ilgili olarak bu istisna kapsamında mütalaa edilen haller mevcuttu. Gerçekten eTK md. 313 uyarınca yönetim kurulu üyelerinden her biri, itibari değerleri esas sermayenin en az %1'ine muadil miktarda hisse senedini şirkete tevdi etmekle yükümlüydü ve anılan hisse senetleri rehin makamında idi. Aynı şekilde 25.04.1985 tarih ve 3182 sayılı mülga Bankalar Kanununun (RG 02.05.1985, S. 18742) 22. maddesi ile de banka yönetim kurulu üyeleri için bir rehin mükellefiyeti öngörülmüş idi. Ancak bu hükümlerden hiçbirini TK'ya alınmamıştır.



#### 4. Bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla, anonim şirketin kendi paylarını iktisabının cebri icradan bir şirket alacağına tahsili amacıyla yönelik olması

Bu istisna<sup>90</sup> sayesinde bir şirket kendi paylarını cebri icradan iktisap edip ihale bedeli ile alacağını mahsup edebilecektir.<sup>91</sup> Amaç, şirketin alacağını<sup>92</sup> elde etmesi için her kaynak ve araçtan yararlanmasını sağlamaktır.<sup>93</sup> 6762 sayılı eTK uyarınca, iştirak taahhüdünden doğan şirket alacaklarının tahsili amacıyla yapılan iktisaplar bu istisnadan hariç tutulmuştur<sup>94</sup>. Yeni düzenleme cebri icradan iktisap edilecek payların bedellerinin tümünün ödenmiş olması şartını getirmek suretiyle aynı sonuca ulaşmıştır.<sup>95</sup>

Burada işaret etmek istediğimiz bir diğer husus, 6762 sayılı eTK döneminde öğretilen çoğunluk görüşünün, bu istisnanın işleyebilmesi için icra takibi yapılmasının şart olmadığı, tarafların aralarında yapacakları bir sulh sözleşmesi ile de bir şirketin kendi paylarını ifa makamında iktisap edebileceği yönünde olduğuydu.<sup>96</sup> Yeni düzenlemede ise iktisabın cebri icradan olması şart koşulmak suretiyle, 6762 sayılı eTK dönemindeki çoğunluk görüşünün benimsenmediği açıkça ortaya konmuştur<sup>97</sup>.

#### 5. Kendi paylarını iktisap eden anonim şirketin bir menkul kıymetler şirketi olması

Bu istisna ile ilgili belirtilmesi gereken en önemli husus, 6762 sayılı eTK md. 329'un 4. bendinde "*hisse senetlerinin devir veya rehin alınması keyfiyeti esas mukaveleye göre şirket konusuna giren muamelelerden ise*" ifadesi kullanılmışken, 6102 sayılı TK md. 382/1'in (e) bendinde menkul kıymetler şirketinden bahsedilmiş olmasıdır.<sup>98</sup> Menkul kıymetler şirketi kavramını yatırım ortaklığı olarak anlamak

90 Bu istisna Yönergede de (Yönerge md. 20/1/g) yer almaktadır.

91 *Aydın*, bu istisna kapsamında iktisabın ancak kanunen bağlı malvarlığı unsurlarına dokunulmaması ve şirket bakımından ciddi bir zarar tehlikesinin önlenmesi için gerekli olması kaydıyla yapılabileceği görüşündedir; bkz. *Aydın*, s. 222.

92 *Tekinalp* bu bentte yer alan "alacak" kavramının geniş yorumlanması gerektiği, müeccel alacakların da bendin kapsamında kabul edilmesi gerektiği görüşündedir; bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), N 838.

93 *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), N 838. Bu istisna Yönergede de yer almaktadır (Yönerge md. 20/1 g).

94 Oysa bir şirketin, kendi paylarını, iştirak taahhüdünden doğan alacağı için iktisap etmesi hali Yönergede bir istisna olarak yer almaktadır (Yönerge md. 20/1e). Aynı şekilde İngiliz Hukuku uyarınca da iştirak taahhüdünden doğan şirket alacağına ödenmesi amacıyla şirket tarafından iktisap edilen paylar istisna kapsamındadır (Comp. Act s. 659/2/c).

95 *Aydın*, bir şirketin henüz bedeli tamamen ödenmemiş bir payı, pay sahibinin iştirak taahhüdü dışındaki bir borcuna karşılık devralması durumunda, alacaklı ve borçlu sıfatı şirkette birleşeceği için bakiye sermaye taahhüdünün ifasının olanaksız hale geleceğini, bu sebeple kanun koyucunun "bedellerinin tamamen ödenmiş olması" şartını aradığını ifade etmektedir; bkz. *Aydın*, s. 219.

96 Özdamar, s. 195; Çelikaş, s. 199.

97 Buna karşın tasfiyeye giren bir şirketin bu istisnadan faydalanıp faydalanamayacağına ilişkin 6762 sayılı eTK dönemindeki tartışma çözüme kavuşturulmamıştır. Bu tartışmada ileri sürülen görüşlerin özeti için bkz. Özdamar, ss. 195-197; Çelikaş, ss. 199-200; *Aydın*, ss. 222-226.

98 *Aydın*, TK md. 382/1e'de yer alan istisnanın Yönergedeki karşılığının Yönerge md. 20/1c'de yer alan "bir banka veya finansal kurumun alım komisyoncusu sıfatıyla bir şirketin paylarını edinmesi" hali olduğunı ifade etmektedir; bkz. *Aydın*, ss. 325-327. Bize göre TK md. 382/1e'de yer alan istisnanın Yönergedeki karşılığı, Yönerge md. 20/1h'de yer alan "bedelleri tamamen ödenmiş olmak kaydıyla, sabit sermayeli bir yatırım ortaklığının kendi paylarını iktisabı" halidir.

gerekir<sup>99</sup>. Gerçekten Adalet Alt Komisyonu tarafından yapılan bu değişikliğe gerekçe olarak, eTK'da yer alan ve şirketin iştigal konusuna vurgu yapan ifadenin uygulamada geniş yorumlanabileceğinin düşünüldüğü, oysa Yönergenin sadece menkul kıymetler yatırım şirketlerine özgü bir istisna getirdiği, dolayısıyla TK md. 382/1'in (e) bendinin Yönergeye uygun olarak sadece menkul kıymetler yatırım şirketlerine özgülendiği ifade edilmiştir.<sup>100</sup> Oysa Yönergede "yatırım ortaklıkları", yatırım riskini yaymak ve yönettiği varlıklardan elde ettiği gelirlerden pay sahiplerini yararlandırmak gayesiyle yegâne iştigal konusu çeşitli hisse senetlerine, arsa veya sair değerlere yatırım yapmak olan ve kendi hisse senetlerini halka arz eden şirketler olarak tanımlanmıştır (Yönerge md. 15/4a). Bir başka deyişle, Yönergenin kapsamına sadece hisse senetlerine yatırım yapan yatırım ortaklıkları yani menkul kıymetler yatırım ortaklıkları değil, aynı zamanda arsa veya sair değerlere yatırım yapan yatırım ortaklıkları da girmektedir. Bu açıdan Yönergedeki "yatırım ortaklığı" kavramı, TK md. 382/1(e)'deki "menkul kıymetler şirketi" kavramından daha geniştir. Ancak TK m. 382/1(e)'nin açık ifadesi karşısında, diğer yatırım ortaklığı türlerinin (yani gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının) bu istisna kapsamında olmadıklarını söylemek mümkündür.<sup>101</sup>

## **6. Bedellerinin tamamı ödenmiş olmak şartıyla, anonim şirketin kendi paylarını ivazsız iktisap etmesi**

Bu istisnaya göre bir şirket kendi paylarını bağış veya vasiyetname yoluyla ivazsız olarak iktisap ederse TK md. 379'daki koşullara uymak zorunda değildir (TK md. 383/1). Zira bir şirketin kendi paylarını ivazsız iktisabı ne pay sahiplerinin ne de alacaklıların menfaatlerini olumsuz yönde etkilemektedir.<sup>102</sup> Aynı kural bir ana şirketin paylarının yavru şirket tarafından iktisabı halinde de geçerlidir (TK md. 383/2). Ancak yeni düzenlemede "bedellerinin tamamen ödenmiş olması" şartı getirilmek suretiyle eTK döneminde öğretilen çoğunluk görüşü açıkça benimsenmiştir.<sup>103</sup> Böylelikle ivazsız olarak iktisap edilecek payların bedellerinin tümünün ödenmemiş olması ve dolayısıyla bakiyenin şirket tarafından ödenecek olması halinde TK md. 379'daki genel kural uygulanır. Aynı şekilde şart veya yükümlülük içeren bağışlamalarda şartın veya yükümlün ivaz niteliği taşınması halinde de TK md. 379'daki genel kural uygulanır.<sup>104</sup>

99 *Manavgat*, s. 318.

100 Bkz. *Kendigelen*, Gerekeçli-Karşılaştırmalı Yeni Türk Ticaret Kanunu, s. 472.

101 6762 sayılı eTK döneminde *Aydın*, eTK md. 329/2 gereğince bir şirketin edindiği payları ilk fırsatta elinden çıkarması zorunluluğundan hareketle, yatırım ortaklıklarının kendi paylarını iktisap etmelerinin eTK md. 329 kapsamında değerlendirilemeyeceğini haklı olarak ifade etmiştir. 6102 sayılı TK md. 384'de ise sadece TK md. 382/1 hükmünün (b) ilâ (d) bentleri ile TK md. 383 hükmüne göre iktisap edilen payların elden çıkarılması öngörüldüğünden, bir başka ifadeyle TK md. 382/1'in (e) bendinde yer alan istisna uyarınca iktisap edilen payların elden çıkarılması düzenlenmediğinden, 6102 sayılı TK'nun kabulüyle birlikte yatırım ortaklıklarının kendi paylarını iktisabıyla ilgili bu sorunun ortadan kalktığı düşünülmektedir.

102 *Kitanoff*, s. 76.

103 Bkz. Özdamar, ss. 208-209; Çelikaş, s. 203; *Aydın*, s. 240. Bu istisna Yönergenin yanısıra (Yönerge md. 20/1c), Alman (§ 71 Abs. 1 Ziff. 4) ve İngiliz Hukukunda (Comp. Act s. 659/1) da yer almaktadır.

104 *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), N 842; Özdamar, s. 209; Çelikaş, ss. 203-204; *Aydın*, s. 236.

TK md. 379/1'de bir şirketin kendi paylarını "esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda *ivazlı* olarak iktisap ... edemeyeceği" açıkça öngörüldüğünden, giderek bu hükmün mefhumu muhalifinden ivazsız iktisapların genel kural kapsamında olmadığı anlaşıldığından, TK md. 383/1'deki istisnanın ayrıca öngörülmesine gerek olup olmadığı sorusu akla gelebilir. Ancak TK md. 383/1'de ayrıca ivazsız olarak iktisap edilecek payların bedellerinin tümünün ödenmiş olması şartı getirildiğinden, bu hükmün yerinde olduğu sonucu çıkmaktadır.

TK md. 382'de sayılan istisnaların sınırlı sayıda olduğu maddenin gerekçesinde açıkça ifade edilmiştir.<sup>105</sup> Dolayısıyla bu istisnaların yorum yoluyla genişletilmesi veya esas sözleşme ile başka istisnalar öngörülmesi mümkün değildir. Bununla birlikte, kuruluştan veya sermaye artırımından doğan sermaye borcunu yerine getirmedikleri için TK md. 482-483 uyarınca ıskat prosedürüne tâbi tutulan pay sahiplerinin paylarının geçici bir süre de olsa şirketin mülkiyetine geçmesi hali ile borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların TK md. 493 uyarınca anonim şirket tarafından iktisabında - TK md. 379'daki diğer sınırlamaların uygulanıp uygulanmayacağı tartışmalı olmakla birlikte<sup>106</sup> - en azından yüzde on iktisap limitinin uygulanmaması gerektiğini belirtmek gerekir.

### 7. Elden Çıkarma Yükümlülüğü

Bir şirket, yukarıda (2), (3), (4) ve (6) nolu paragraflarda sayılan yollardan biriyle iktisap ettiği payların toplamının esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşan kısmını, şirket için herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarmakla yükümlüdür (TK md. 384). Böylece yeni düzenleme, istisnalar kapsamında iktisap edilen payların elden çıkarılmasına ilişkin azami bir süre öngörmüştür.<sup>107</sup>

105 Yönergede, TK'da sayılan istisnalar dışında ayrıca iki istisnaya daha yer verilmiştir. Bunlardan ilki, bir şirketin, kendi paylarını, bağlı şirketlerdeki azlık pay sahiplerini tazmin etmek amacıyla iktisap etmesi hali (Yönerge md. 20/1f); diğeri ise bedellerinin tümü ödenmiş olmak kaydıyla bir şirketin paylarının bir banka veya finansal kurum tarafından alım komisyoncusu sıfatıyla iktisap edilmesi halidir (Yönerge md. 20/1c).

106 *Tekinalp*, TK md. 493 çerçevesinde gerçekleştirilen iktisaplar açısından TK md. 379/3'deki şartta uyulmasına gerek olmadığını zira bu şartın yalnızca TK md. 379/1 uyarınca gerçekleştirilen iktisaplarda uygulandığını, TK md. 379/3'deki şartın öngörülme sebebinin, TK md. 379/1 uyarınca iktisap edilen payların elden çıkarılmasının zorunlu olmamasından kaynaklandığını, oysa TK md. 493/1 uyarınca satın alınan payların hemen devredilmeleri gerektiğini ileri sürmektedir; bkz. *Tekinalp*, Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, ss. 48-49, N 6-17. Buna karşın *Kendigelen*, TK md. 379/3'deki şartın burada da uygulanmasının zorunlu olduğunu, aksine bir yorumun sermayenin iadesine ilişkin yaşağın dolanılmasına yol açacağını savunmaktadır; bkz. *Kendigelen*, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 404. Öte yandan *Tekinalp* TK md. 493 çerçevesinde gerçekleştirilen iktisaplar açısından yetkilendirme kararına veya yakın ve ciddi bir tehlikenin varlığına da gerek olmadığı zira TK md. 493/1'in TK md. 379/1'deki yaşağa açıkça bir istisna getirdiği görüşündedir; bkz. *Tekinalp*, Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, s. 48, N 6-17

107 Oysa eTK'da bu istisnalara istinaden iktisap edilen payların ilk fırsatta elden çıkarılması düzenlenmiş, herhangi bir süre öngörülmemiştir (eTK md. 329/2). Bununla birlikte öğretilerde "ilk fırsatta" ibaresi, ortaklık çıkarları da gözönünde tutularak zaman zaman ve şartlarda şeklinde yorumlanmaktadır; bkz. Çelikaş, s. 205. Yönergenin yanısıra (Yönerge md. 20/2 ve 3), Alman (§ 71c Abs. 2), Fransız (C. com. art. L225-213) ve İngiliz Hukukunda da (Comp. Act s. 662) istisnai iktisap hallerinde elden çıkarma yükümlülüğüne ilişkin azami bir süre öngörülmüştür. Yönergede ve Alman Hukukunda istisnai yollarla iktisap edilen payların elden çıkarılma süresi üç yıl olarak belirlenmişken, Fransız hukuku ile İngiliz

Öngörülen sürede elden çıkarılmayan veya çıkarılmayan payların sermayenin azaltılması yoluyla derhal imha edilmeleri gerekir (TK md. 386).<sup>108</sup> Belirtmek gerekir ki, yukarıdaki istisnalardan birine dayanılarak iktisap edilen payların toplamı şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşmıyorsa, bunların elden çıkarılması zorunlu değildir. Kuşkusuz bir şirketin yüzde onu aşmayan payları dahi devretmesine bir engel yoktur.

Elden çıkarma yetkisi yönetim kuruluna ait olmakla birlikte, yönetim kurulunun bu yetkisini kullanabilmesi için genel kurulun yetkilendirme kararına gerek olup olmadığı hakkında kanunda bir açıklık bulunmamaktadır.<sup>109</sup> Alman öğretisinde konu tartışmalı olup, hâkim görüş önceden bir genel kurul kararına ihtiyaç olmadığı yönündedir.<sup>110</sup> Kanaatimizce de yönetim kurulunca payların elden çıkarılması için ayrıca bir genel kurul kararına ihtiyaç yoktur. Aksinin kabulü şirketlerin ciddi bir zaman ve maliyet kaybına uğramalarına yol açar. Kaldı ki TK md. 382'de yer alan istisnalardan birine dayanılarak yapılan iktisaplarda yetkilendirme kararı aranmamaktadır. İktisap aşamasında dahi gerek görülmeyen genel kurul kararına elden çıkarma aşamasında gerek bulunduğunu ileri sürmek kanaatimizce anlamsızdır.

Bu bağlamda belirtmek istediğimiz bir diğer husus, eTK md. 329/son fıkrada istisnai yollarla iktisap edilen payları elden çıkarma ve imha işlemlerinin yıllık faaliyet raporunda gösterilmesi gereğinden bahsedilmişken, TK md. 379 ve devamında böyle bir düzenlemeye yer verilmemiş olduğudur. Ancak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından çıkarılan **Şirketlerin Yıllık Faaliyet Raporunun Asgari İçeriğinin Belirlenmesi Hakkında** Yönetmelik'de<sup>111</sup>, şirketin iktisap ettiği kendi paylarına ilişkin bilgilerin yıllık faaliyet raporunda yer almasının zorunlu olduğu açıkça belirtilmiştir.

Öte yandan TK md. 381 uyarınca payların yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi amacıyla iktisabı halinde yönetim kurulu, ilk genel kurula; iktisabın sebep ve amacı, iktisap edilen payların sayıları, itibarî değerlerinin toplamı ve sermayenin ne kadarını temsil ettiği, bedeli ve ödeme şartları hakkında yazılı bilgi vermekle yükümlü tutulmuşken, TK md. 382'deki istisnai hallerden birine dayanılarak iktisap edilen paylar açısından böyle bir bilgi verme yükümlülüğü öngörülmemiştir. Gerçi yukarıda ifade edildiği üzere, istisnai hallerden birine dayanılarak yapılan iktisapların yıllık faaliyet raporunda yer alması zorunludur. Yıllık faaliyet raporu ise genel kurul toplantısından önce pay sahiplerinin incelemesine hazır bulundurulur (TK md. 437/1). Bu hükümden hareketle, genel kurulun, TK md. 382'ye istinaden iktisap edilen paylar hakkında da bilgilendirildiği ileri sürülebilir. Ancak TK md.

Hukukunda bu süre iki yıldır.

108 Belirtmek gerekir ki, her ne kadar Yönergede deüç yıl içerisinde elden çıkarılmayan payların iptal edilmesi aranmış ise de, bu iptali sermayenin azaltılması şartına tâbi tutup tutmama konusunda üye devletlere serbesti tanınmıştır. Ancak itfaya tâbi payların iktisabı neticesinde şirketin net aktif, sermaye ile kanun veya esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin altına düşecek ise, söz konusu iptalin sermaye azaltımı şartına tâbi tutulması zorunludur (Yönerge md. 20/3).

109 Madde gerekçesinde sadece idare işlevinin gereği olarak elden çıkarma yetkisinin yönetim kuurlunda olduğu ifade edilmektedir.

110 Bu görüş lehine ve aleyhine olan yazarlar için bkz. *Bezenberger*, § 71 N 82 dn 221'de anılan yazarlar.

111 28.08.2012, S. 28395.

381'de yer alan bilgi verme yükümlülüğü son derece ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiş olup, bu derecede ayrıntının yıllık faaliyet raporunda yer alması şüphelidir. Kaldı ki yukarıda anılan Yönetmelik'te, iktisap edilen paylara ilişkin hangi bilgilerin yıllık faaliyet raporunda yer alması gerektiğine dair bir açıklık bulunmamaktadır. Kanaatimizce genel kurula bilgi verme yükümlülüğünün TK md. 382'ye istinaden yapılan iktisaplar için de açıkça öngörülmemiş olması eleştiriye açık bir husustur.<sup>112</sup>

#### D. Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisabında Dikkate Alınması Gereken Diğer Hususlar

Anonim şirketin kendi paylarını iktisabında kanunda öngörülen şartların yanı sıra bazı hususların dikkate alınması gerekmektedir. Şöyle ki; öncelikle payların iktisabı bağlamında eşit işlem ilkesine dikkat edilmelidir. Bir başka deyişle, kural olarak tüm pay sahiplerine paylarını eşit şartlarda satma konusunda eşit olanaklar tanınmalıdır.<sup>113</sup> Eşitlik ilkesi yönetim kurulunun kendisine yakın kişilerin paylarını gerçek değerinin çok üzerinde bedel ödeyerek satın almasını ve o kişilere avantaj sağlamasını engeller<sup>114</sup>. Ancak istisnai hallerde yönetim kurulu belli kategori pay sahiplerinin veya münferit pay sahiplerinin paylarını iktisap edebilir. Bunun için hem objektif ve inandırıcı sebeplerin bulunması hem de diğer pay sahiplerinin haksızlığa uğramamaları gerekir. Bu şartların mevcut olması halinde eşit işlem ilkesinden sapılabilir.<sup>115</sup>

Bu bağlamda gözetilmesi gereken bir diğer husus, şirket tarafından ödenecek iktisap bedelinin **âdil** olması gerektiğidir.<sup>116</sup> Payların piyasa değerinin **âdil** (*fair value*) olduğu varsayılır. Dolayısıyla teklif edilen iktisap bedelinin payların piyasa değerinin altında olmaması gerekir.<sup>117</sup> Öte yandan teklif edilen iktisap bedelinin, payların piyasa değerinin belirgin bir şekilde üzerinde de olmaması gerekir. Aksi takdirde iktisabın sermayenin korunması ilkesine aykırılığı iddia edilebilir.<sup>118</sup> İktisap edilen payların güvenilir bir piyasa değerinin bulunmadığı veya piyasanın etkin bir piyasa (*efficient market*) olmadığı hallerde - ki bu duruma özellikle iktisap edilen payların borsada işlem görmemesi halinde rastlanmaktadır - iktisap bedelinin

112 Fransız hukuku uyarınca ise denetçiler, bir önceki hesap yılında payların hangi koşullarda iktisap edildiğine ve iktisap edilen payların hangi amaçla kullanıldıklarına dair olağan genel kurula bir rapor sunmakla yükümlüdür (C. com. art. 225-209-2).

113 *Bezenberger*, § 71 N 63.

114 *Ayan*, s. 196.

115 *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 50, N 169-171; *Weibel*, *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht* 360 ve 362 (2009). TK md. 493 uyarınca anonim şirketin, devredene, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi hesabına almayı önererek onay istemini reddetmesi, eşit işlem ilkesinden ayrılmasını haklı kılabılır; bkz. *Böckli*, *Schweizer Aktienrecht*, N 252. Buna karşın yönetim kurulu üyelerinden birinin veya yakınlarının paylarının, onları finansal krizden kurtarmak amacıyla anonim şirket tarafından iktisabı söz konusu ilkedan sapılması için yeterli değildir; bkz. *Böckli*, *Schweizer Aktienrecht*, N 252.

116 *Böckli*, *Neun Regeln*, *Schweizer Treuhand* 575 (2011).

117 *Weibel*, *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht* 360 (2009). Fransız Hukukunda iktisap bedelinin, bağımsız denetçi tarafından hazırlanan ve olağan genel kurula sunulan raporda yeralan en yüksek değerden daha yüksek olmaması ve yine aynı raporda yer alan en düşük değerden daha düşük olmaması gerektiği açıkça düzenlenmiş olup, bu hükmün ihlali iktisabın hükümsüz sayılmasına yol açar (C. com. art. L225-209-2).

118 *Böckli*, *Schweizer Aktienrecht*, N 250.

tespiti için genel kabul gören **şirket değerlendirme** metodlarına başvurulması gerekir.<sup>119</sup> Herhalde iktisabı konu alan hukuki işlemin tarafları, piyasa koşullarına uygun (*at arm's length*) davranmalıdır.<sup>120</sup> Kanaatimizce borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların iktisabı halinde, TK md. 493/5 hükmünün kıyasen uygulanması suretiyle iktisap bedelinin payların gerçek değerini yansıtmaya sağlanabilir.<sup>121</sup>

Kanunda bir açıklık bulunmamakla beraber, kendi paylarının değerini önemli ölçüde etkileyecek ortaklık içi bir olayı öğrenen şirket, durumu derhal teklifte bulunduğu pay sahiplerine bildirmeli veya iktisabı ertelemelidir. Bu çözüm kurumsal yönetim ilkelerinden “açıkla ya da kaçın” (*disclose or abstain*) ilkesi ile de uyumludur.<sup>122</sup>

TK md. 379'a uygun olarak yapılan iktisabın bir sebebe dayanması gerekmediğinden, kanun koyucu bu payların yazgısına ilişkin bir hüküm öngörmemiştir.<sup>123</sup> Dolayısıyla kendi paylarını TK md. 379'a istinaden iktisap eden bir şirket dilerse bu payları belirli bir süre elinde tutup tekrar elden çıkarabilir, dilerse sermaye azaltımı kararı almak suretiyle bu payları itfa edebilir.<sup>124</sup> Ancak genel kurul yetkilendirme kararında söz konusu payların elden çıkarılmasına ilişkin bir süre öngörebilir veya bu payların hangi hallerde elden çıkarılması gerektiğini belirtebilir.<sup>125</sup>

Payların elden çıkarılması bağlamında yönetim kurulu, şirketin menfaatlerini dikkate almak ve keyfi bir davranış sergilememek kaydıyla elindeki payları dilediği kişilere (mevcut pay sahiplerine veya üçüncü kişilere) devredebilir.<sup>126</sup> Bu noktada mevcut pay sahiplerinin bu paylardan öncelikle alma hakkı bulunmadığını belirtmek gerekir.<sup>127</sup> Zira şirketin kendi paylarını elden çıkarması mevcut paylara yönelik bir değiş-tokuş işlemi (*Austauschgeschäft*) olup, yeni pay ihracı söz konusu değildir. Ancak payların mevcut pay sahiplerine satılmasına karar verilmesi halinde

119 Groner, s. 214; Weibel, Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 360 (2009).

120 Roberto/Trüeb, s. 360; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 50, N 169-171.

121 Bu hüküm uyarınca 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.

122 Böckli, Neun Regeln, Schweizer Treuhand 575 (2011).

123 TK md. 379 gerekçesinde, iktisap ihtiyacının çok çeşitli sebeplerden doğabileceği ve sebep ortadan kalkmadıkça iktisap edilen payların elde tutulmasının gerekli olabileceği ifade edilmiştir.

124 Bir şirketin sermaye azaltımı kararı almak suretiyle elindeki payları itfa etmeyi seçmesi halinde, sermaye azaltımı kararı genel kurul tarafından alınır (TK md. 473). Sermayenin azaltılması esas sözleşme değişikliği gerektirdiğinden, genel kurulun devredilemez yetkilerindedir (TK md. 408/2/a).

125 Fransız Hukukunda ise bir şirketin kendi paylarını elinde tutabileceği azami bir süre öngörülmüştür. Şöyle ki; bir şirket iktisap ettiği payları, duruma göre, iktisap edildikleri yıl içerisinde veya iktisap edildikleri tarihten itibaren iki yıl içerisinde veya iktisap edildikleri tarihten itibaren beş yıl içerisinde elden çıkarmalıdır (C. com. art. L225-209-2).

126 Bkz. Yıldız, s. 82.

127 Moroğlu, Esas Sermaye Artırımı, ss. 163-164; Özdamar, ss. 213-214; Çelikleş, s. 206; Aydın, s. 266; Weibel, Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht 358 (2009). Yıldız, esas sözleşme ile buna ilişkin bir düzenleme yapılmasının ve mevcut pay sahiplerine söz konusu payların satımında payları ile orantılı bir öncelik hakkının tanınmasının mümkün olduğunu ifade etmektedir; bkz. Yıldız, s. 82. Elden çıkarma çerçevesinde pay sahiplerinin bir öncelik hakkı bulunduğu yönünde bkz. Groner, s. 149; Bezenberger, § 71 N 80.

kural olarak tüm pay sahiplerine eşit davranılması gerekir.<sup>128</sup> Gerek Yönerge (Yönerge md. 19/1) gerek Fransız Hukukunda (C. com. art. L225-209-2) payların elden çıkarılmasında eşit işlem ilkesine uyulması gerektiği açıkça ifade edilmiştir. İsviçre Hukukunda ise bu ilkeye uyulması gerektiği öğretide kabul edilmektedir.<sup>129</sup> Kaldı ki TK'nun 357. maddesi eşit işlem ilkesini temel ilkelerden saymış ve pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit işleme tâbi tutulacağını açıkça ifade etmiştir.

### III. ANONİM ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI İKTİSABININ SONUÇLARI

#### A. Anonim Şirketin Kendi Paylarından Doğan Paysahipliği Hakları

6762 sayılı eTK md. 329/son fıkrâ/c. 2 uyarınca, bir anonim şirket tarafından iktisap edilen payların genel kurulda temsili caiz değildir.<sup>130</sup> Ancak eTK döneminde, söz konusu paylardan doğan malvarlığı haklarının kullanılabilip kullanılamayacağı öğretide tartışılmış<sup>131</sup>, çoğunluk görüşü, bir şirketin kendi paylarından doğan malvarlığı haklarını kullanabileceği yönünde şekillenmiştir.<sup>132</sup>

Bedelsiz payların iktisabı hariç, bir şirketin iktisap ettiği kendi paylarının hiçbir pay sahipliği hakkı vermeyeceğini öngören TK md. 389, eTK dönemindeki tartışmalara son vermiştir. Gerçekten hükmün ifade tarzı, iktisap edilen paylardan doğan yönetsel hakların yanısıra (bedelsiz payların iktisabı hariç)<sup>133</sup> malvarlığı haklarının da kullanılamayacağını tereddüde yer bırakmayacak şekilde ortaya koymaktadır. Nitekim TK md. 389 gerekçesinde de, kendi paylarını iktisap eden şirketin bu paylardan doğan oy hakkını kullanamayacağı ve (bir malvarlığı hakkı olan) temettüyü alamayacağı vurgulanmıştır.<sup>134</sup> TK md. 389 gerekçesinde sayılan pay sahipliği hakları örnek olarak verilmiş olup, kendi paylarını iktisap eden şirketin, madde gerekçesinde sayılmayan pay sahipliği haklarını da kullanamayacağı açıktır. Böylece eTK'dan farklı olarak, TK, şirketin uhdesindeki paylardan doğan pay sahipliği haklarının neredeyse tamamını - paylar şirketin uhdesinde kaldığı müddetçe - kullanılmaz hale getirmiştir. TK md. 389'daki "bir

128 Böckli, Neun Regeln, Schweizer Treuhand 575 (2011); Bezenberger, § 71 N 80.

129 İsviçre öğretisi uyarınca elden çıkarma halinde eşit işlem ilkesinden sapılması, ancak meşru bir amacın (legitimate business purpose) bu ilkeye aykırı davranılmasını gerekli kılması ve daha uygun bir çözümlen bulunmaması halinde mümkündür; bkz. Groner, s. 149.

130 6762 sayılı eTK döneminde öğretideki çoğunluk maddedeki "temsili" ifadesinin kapsamına, genel kurulda oy kullanmanın yanı sıra dar anlamda genel kurula katılma, iptal davası açma ve azlık haklarını kullanma gibi diğer yönetsel hakların da girdiği görüşündeydi; bkz. Teoman, Şirketçe Devralınan Payların Genel Kurulda Temsili Caiz Değildir, s. 286; Teoman, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu; Çeker, s. 227; Özdamar, s. 218; Çeliktaş, s. 219.

131 Bu tartışmaların özeti için bkz. Çeliktaş, ss. 208-214.

132 Aydın ise, bir şirket kendi kendisinin pay sahibi olamayacağından, dolayısıyla iktisap ettiği paylardan kaynaklanan hiçbir hakkı kullanma imkânını elde edemeyeceğinden, her ne kadar eTK md. 329'da açıkça zikredilirse de, şirketin elindeki paylardan kaynaklanan malvarlığı haklarından faydalanamayacağını ifade etmiştir; bkz. Aydın, s. 286.

133 Ancak bedelsiz paylardan doğan haklar da kullanılamaz.

134 TK md. 389 gerekçesinde, bir şirketin iktisap ettiği kendi paylarına isabet eden kâr payının kanuni yedek akçelere alınıp şirketin malvarlığı haline mi geldiği, yoksa özel bir hesaba konulup payın devri ile birlikte devralana mı verileceği sorununun çözümünün içtihadı ve öğretiyeye bırakıldığı ifade edilmiştir. Tekinalp, bir şirketin elindeki paylara ait kâr payının serbest yedek akçe hesabına alınacağı görüşündedir; bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N 844.

*şirketin kendi paylarının - bedelsiz payların iktisabı hariç - hiçbir pay sahipliği hakkı vermeyeceği*” şeklindeki açık ifadeye rağmen, TK md. 388'in gerekçesinde bir şirketin TK'nun 379 ilâ 381. maddeleri uyarınca kendi paylarını iktisap etmesi halinde bu paylardan kaynaklanan rüçhan haklarını kullanabilip kullanamayacağı sorununun çözümünün öğretiyeye açık olduğunun ifade edilmesi yerinde olmamıştır.

Kanun koyucunun, bir şirketin kendi paylarının yazgısı noktasında tercihini Alman Hukukundan yana kullandığı anlaşılmaktadır. Gerçekten § 71b AktG uyarınca da bir şirketin kendi paylarından doğan tüm yönetsel ve malvarlığı hakları donmaktadır. İngiliz Hukukunda da bir şirketin kendi paylarından doğan hiçbir hakkı - özellikle genel kurula katılma ve oy kullanma hakkını - kullanamayacağı (Comp. Act s. 726/2), ayrıca şirketin kendi paylarından doğan kâr payı ve tasfiye payını talep edemeyeceği açıkça ifade edilmiş, sadece bedelsiz pay alma hakkı saklı tutulmuştur (Comp. Act s. 726/3 ve 4).<sup>135</sup>

TK md. 389 gerekçesinde, yabancı öğretilerde “pay sahipliği vermemeye”nin geçici bir hal olduğu, paylar şirketin elinde iken pay sahipliği haklarının donduğu ancak payların devri ile birlikte söz konusu paylardan kaynaklanan hakların canlandığı görüşünün savunulduğu ifade edilmiştir. Gerçekten TK md. 389'un 2. cümlesinin dayanağı olan § 71b AktG ile ilgili olarak Alman öğretisinde, anılan hükmün tüm pay sahipliği haklarının donmasına yol açtığı, ancak payların bir başkasına devri halinde söz konusu hakların tekrar canlandığı kabul edilmektedir.<sup>136</sup> Hakların donmasının geçici olduğu, payların devri ile birlikte bu hakların tekrar canlandığı görüşü, yönetsel haklarla ilgili olarak eTK döneminde de dile getirilmiştir.<sup>137</sup>

Bir üçüncü kişinin kendi adına ancak şirket hesabına iktisap ettiği paylardan doğan hakların yazgısı kanunda açıkça düzenlenmemiştir. Gerçi TK md. 379/1 (2. cümle) “*Bu hüküm, bir üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap [...] ettiği paylar için de geçerlidir*” hükmünü içermektedir. Ancak bu hüküm sanki sadece hükmün ilk cümlesinin (yani yüzde on sınırlamasının) üçüncü kişinin kendi adına ancak şirket hesabına iktisap ettiği paylara uygulandığı zannını uyandırmaktadır. Kanaatimizce TK md. 379/1 hükmünün 2. cümlesi, bir üçüncü kişinin kendi adına ancak şirket hesabına iktisap ettiği payların da hiçbir pay sahipliği hakkı vermeyeceği şeklinde anlaşılmalıdır. Ancak bu cümlenin 389. maddede yer alması daha yerinde olurdu.

135 Fransız Hukukunda ise bir şirketin kendi paylarından doğan oy hakkını kullanamayacağı ve kâr payını talep edemeyeceği açıkça ifade edilmiş (C. com. art. L225-210), tasfiye payı ve sair haklarla ilgili olarak ise bir açıklık getirilmemiştir. İsviçre Hukukunda ise tüm pay sahipliği hakları değil yalnızca oy hakkı ile buna bağlı diğer haklar (örn. genel kurul toplantısına katılma hakkı, bilgi edinme hakkı, belgeleri inceleme hakkı) donduğundan (Art. 659a/1 OR), bir şirket kendi paylarından doğan malvarlığı haklarını kullanabilmektedir. Özellikle bir şirketin kendi paylarından doğan kâr payını ve tasfiye payını talep hakkı mevcuttur; bkz. *Lenz/von Planta*, Art. 659a, N 9 vd; *Meier-Hayoz/Forstmoser*, ss. 437-438, N 81. Ancak bir şirketin kendi paylarını elden çıkarması halinde, payları devralanın geçmişte dağıtılmamış kâr payını talep hakkı yoktur; bkz. *Roberto/Trüeb*, s. 369. Ayrıca bkz. *von Bühren/Stoffel/Weber*, s. 57, N 224. Yönergede de sadece oy hakkının donacağından bahsedilmiş (Yönerge md. 22/1/a), diğer hakların yazgısı hakkında karar verme yetkisi üye devletlere bırakılmıştır.

136 *Bezenberger*, s. 1014, N 1.

137 Bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), N 844; *Teoman*, Şirketçe Devralınan Payların Genel Kurulda Temsili Caiz Değildir, s. 288; *Özdamar*, ss. 217-218; *Çeliktas*, ss. 215-216.



Yönergede ise bu konu açıkça düzenlenmiş, bir şirketin kendi paylarını bizzat veya kendi adına ancak şirket hesabına hareket eden bir üçüncü kişi aracılığıyla iktisap etmesine üye devletlerce izin verilmesi halinde, bu paylardan doğan oy hakkının donacağı açıkça ifade edilmiştir (Yönerge md. 22/1). Bu konu İsviçre Borçlar Kanununda düzenlenmemiş olmakla beraber, İsviçre öğretisinde, bir üçüncü kişinin kendi adına ancak şirket hesabına iktisap ettiği paylardan doğan oy hakkının, üçüncü kişinin herhangi bir pahasıplığı riski (*Aktionärrisiko*) taşımaması kaydıyla donacağı, aksinin kabulü halinde söz konusu paylardan doğan oy hakkının yönetim kurulunun talimatları doğrultusunda kullanılma riskinin doğacağı, bunun ise kabul edilebilir olmadığı kabul edilmektedir. Buna karşın pahasıplığı riski taşıyan üçüncü kişinin kendi adına ancak şirket hesabına iktisap ettiği paylardan doğan oy hakkını kullanabileceği kabul edilmektedir.<sup>138</sup>

Bir şirketin elindeki paylardan doğan oy hakkının kanuna aykırı olarak kullanılması, genel kurula yetkisiz katılma sonucunu doğurur. Bu durumda, söz konusu aykırılığın genel kurul kararının alınmasında etkili olması halinde kararın iptali istenebilir.<sup>139</sup> Bu sonuç TK md. 379 ve devamında açıkça düzenlenmemiş olmakla beraber, TK md. 446/1/b'den hareketle aynı sonuca ulaşılabilir. İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Taslağında, bir şirketin kendi paylarından doğan oy hakkını (kanuna aykırı olarak) kullanmasının genel kurul kararının alınmasında etkili olması halinde bunun bir iptal sebebi oluşturacağı açıkça öngörülmüştür.<sup>140</sup> Yetkisiz katılmayla ilgili olarak TK'da yer alan bir diğer yaptırım da, her pay sahibinin, hakkı olmayan kimselerin genel kurul toplantısına katılmalarına karşı gerek yönetim kuruluna gerek toplantı başkanlığına itirazda bulunabilecek ve bu itirazlarını toplantı tutanağına geçirtebilecek olmasıdır (TK md. 433/2).<sup>141</sup>

Son olarak eTK döneminde bir şirketin iktisap ettiği kendi paylarının yeter sayıların hesaplanmasında dikkate alınıp alınmayacağı tartışmalı iken<sup>142</sup>, TK md. 389'da söz konusu payların genel kurulun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacağı açıkça ifade edilmek suretiyle<sup>143</sup> eTK dönemindeki tartışmalar sona erdirilmiştir.<sup>144</sup>

138 *Lenz/von Planta*, Art. 659a, N 2; *Roberto/Trüeb*, s. 371, N 9.

139 *Teoman*, Şirketçe Devralınan Payların Genel Kurulda Temsil Caiz Değildir, s. 298. Ayrıca bkz. *Iffland*, s. 53.

140 *von Bühren/Stoffel/Weber*, s. 57, N 223a.

141 Kanun koyucu ek olarak oy hakkının kullanılmasına ilişkin sınırlamaları dolanmak veya herhangi bir şekilde etkisiz bırakmak amacıyla, payların veya pay senetlerinin devri ya da pay senetlerinin başkasına verilmesini de geçersiz saymıştır (TK md. 433/1). Çeker, bu düzenlemenin amacına uygun olarak geniş yorumlanması ve sınırlamaları dolanmaya yarayan her türlü işlem ve davranışın yasak kapsamında değerlendirilmesi gerektiği görüşündedir; bkz. Çeker, s. 229. Ayrıca TK md. 389 gerekçesinde bir şirketin hamiline hisse senetlerini inanca bir işlem ile devredip kendisini genel kurulda temsil ettiremeyeceği ifade edilmiştir.

142 Bu husus, makalemizde incelenen hukuk sistemlerinde de düzenlenmemiştir.

143 TK md. 389 gerekçesinde, şirketin iktisap ettiği kendi payları tutarınca toplantı nisabının azalıp azalmadığı konusunun içtihadı ve öğretiye bırakıldığı ifade edilmiş olmakla birlikte, madde metninde bu sorunun çözümü yer aldığından, anılan madde gerekçesinin yerinde olmadığını söylemek gerekir. Yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirketin payları açısından da aynı çözüm geçerlidir.

144 6762 sayılı eTK döneminde *Teoman*, anonim şirkette toplantı yetersayılarının esas sermaye tutarına göre belirlendiği ve şirketin iktisap ettiği kendi paylarını derhal elden çıkarma yükümlülüğü bulunduğu göz önüne alındığında, şirket tarafından edinilen payların toplantı yetersayısının hesaplanmasında göz

## B. Kanuna Aykırı İktisabın Sonuçları

Kanuna aykırı olarak iktisap edilen paylar, iktisapları tarihinden itibaren en geç *altı ay* içinde elden çıkarılmalıdır (TK md. 385).<sup>145</sup> Elden çıkarma görevi yönetim kuruluna ait olup, yönetim kurulu bu görevi eşitlik ve kamuyu aydınlatma ilkelerine uygun olarak yerine getirmekle yükümlüdür. Bu süre zarfında elden çıkarılmayan veya çıkarılamayan paylar, sermayenin azaltılması yoluyla hemen<sup>146</sup> yok edilmelidir (TK md. 386).<sup>147</sup> Elden çıkarmanın mümkün olmadığı hallerde örnek olarak olumsuz piyasa koşulları verilebilir.<sup>148</sup> Kanuna aykırılığı ortadan kaldırmak için şirketin başvurabileceği bir diğer imkân, tescil edilmiş bulunan esas sermaye miktarını artırmaktır.<sup>149</sup>

Öte yandan, kanuna aykırı iktisap neticesinde şirket, pay sahipleri veya alacaklılar aleyhine bir zararın doğması halinde, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna da gidilebilir. Ancak belirtmek gerekir ki, kanuna aykırılık yüzde on limitinin aşılmasından kaynaklanmışsa ve fakat şirket kendi paylarını piyasa değerinden iktisap etmişse, şirketin, pay sahiplerinin veya alacaklıların zarara uğradığından bahsetmek pek mümkün değildir. Öte yandan anonim şirketin, kendi paylarını, piyasa değerini önemli ölçüde aşan bir fiyattan iktisap etmesi halinde, yapılan ödemenin kasden ve sebepsiz olması kaydıyla yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna gidilebilir.<sup>150</sup>

TK. md. 379'un gerekçesinde, kanuna aykırı olarak iktisap edilen payların yazgısı hakkında bir hükme bilinçli olarak yer verilmediği, sadece elden çıkarma zorunluluğu öngörüldüğü, yabancı öğretide bu hükmün iktisap işleminin geçersizliği görüşünü devre dışı bıraktığı şeklinde yorumlandığı, ancak sorunun çözümünün öğretisi ve mahkeme kararlarına ait olduğu ifade edilmiştir.

Yönergede, Yönerge hükümlerine aykırı olarak iktisap edilen payların elden

---

önüne alınması gerektiğini, ancak karar yetersayısının hesaplanmasında bu payların hesaba katılmalarına gerek olmadığını ifade etmişti; bkz. *Teoman*, Şirketçe Devralınan Payların Genel Kurulda Temsili Caiz Değildir, ss. 293-296. Aynı yönde bkz. Çelikaş, s. 219. Buna karşın *Tekinalp*, eTK md. 329/3'de yer alan "şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir" hükmünün, söz konusu payların genel kurulun hem toplantı hem de karar nisabında hesaba katılmayacakları şeklinde anlaşılması gerektiği görüşündeydi; bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), N 844. *Tekinalp*'in vardığı sonuç - ileri sürdükleri gerekçeler farklı olmakla beraber - başka yazarlar tarafından da benimsenmişti; bkz. Çeker, s. 228; Özdamar, s. 220; *Aydın*, ss. 278-282.

145 Özdamar, kanuna aykırı olarak iktisap edilen payların maliyetlerinin altında devredilmemeleri gerektiği, aksi takdirde şirketin üst üste iki kez zarara uğrayabileceği görüşündedir; bkz. Özdamar, s. 229. Yönergeye aykırı olarak iktisap edilen payların ise iktisaplarından itibaren bir yıl içerisinde elden çıkarılmaları gerekir (Yönerge md. 21).

146 TK md. 386 gerekçesinde "hemen" sözcüğünün "hiç vakit geçirmeden" anlamına geldiği, sözcüğün anlamının somut olayın özelliklerine göre tanımlanacağı, ancak "hemen" sözcüğünün "şirket için müsait olan bir zamanda" şeklinde yorumlanamayacağı ifade edilmiştir.

147 *Kendigelen*, TK md. 379'daki kural emredici ise kurala aykırı iktisapların da geçersiz olacaklarını, dolayısıyla artık şirket tarafından iktisap edilmiş elden çıkarılması zorunlu bir paydan da söz edilemeyeceğini ifade etmektedir; bkz. *Kendigelen*, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, s. 275.

148 *Groner*, s. 158.

149 *Groner*, s. 158.

150 *Groner*, s. 158 ve 215. Buna karşın bir şirketin elindeki payları iktisap bedelinin altında satmak zorunda kalması halinde, yüzde on limitinin aşılmasından dolayı şirketin zarara uğradığından bahsedilebilir; bkz. *Groner*, s. 158.

çıkartılması öngörölmüş (Yönerge md. 21), iktisap işleminin (tasarruf işleminin) yazgısı hakkında ise bir düzenleme getirilmemiştir. Fransız Hukukunda da kural, kanuna aykırı olarak iktisap edilen payların elden çıkartılması olup<sup>151</sup>, sadece iki halde iktisap edilen payların *kendiliğinden* iptali söz konusudur.<sup>152</sup> Bu iki hal dışında kanuna aykırı iktisaplar hakkında hükümsüzlük yaptırımının uygulanmayacağı Fransız Temyiz Mahkemesi tarafından açıkça ifade edilmiştir.<sup>153</sup> İsviçre Hukukunda ise kanuna aykırılık hallerinden sadece yüzde on limitinin aşılması ile ilgili olarak konu düzenlenmiş, söz konusu limitin aşılması halinde elden çıkarma yükümlülüğü öngörölmüştür.<sup>154</sup> Bunun haricinde, iktisap limitlerini içeren Art. 659/1 ve 2 hükümlerinin düzen kuralı niteliğinde olduğu ve dolayısıyla söz konusu limitlerin ihlâlinin iktisap işlemini geçersiz kılmayacağı kabul edilmektedir.<sup>155</sup> Buna karşın İngiliz Ortaklıklar Kanununda, kanuna aykırı iktisap halinde iktisabın geçersiz olacağı açıkça öngöröldüğü gibi, şirket ile kusuru bulunan yöneticiler ayrıca ceza yaptırımına tâbi tutulmuşlardır (Comp. Act s. 658/2)<sup>156</sup>.

Alman hukuku uyarınca da şirket, kanuna aykırı olarak iktisap ettiği payları iktisaplarından itibaren bir yıl içerisinde elden çıkarmak veya sermaye azaltımı yoluyla imha etmekle yükümlüdür (§ 71c Abs. 1 ve 3). Öte yandan iktisabın kanuna aykırı olması halinde, tasarruf işlemi geçersiz sayılmamış (§ 71 Abs. 4 S. 1 AktG)<sup>157</sup> iktisabı konu alan borçlandırıcı işlem ise bätül sayılmıştır (§ 71 Abs. 4 S. 2 AktG)<sup>158</sup>.

Türk Hukukunda taşınmaz mülkiyetinin devri<sup>159</sup> dışındaki tasarruf işlemleri açısından, borçlandırıcı işlemdeki sakatlığın tasarruf işlemine sirayet edip etmediği, bir başka deyişle tasarruf işleminin illi olup olmadığı açıklığa kavuşturulmamıştır. Bu sebeple iktisabı konu alan hukuki işlemin (borçlandırıcı işlemin) kanuna aykırı

151 Buna göre, kanuna aykırı iktisap edilen payların, iktisaplarından itibaren bir yıl içerisinde elden çıkartılması, bu sürenin sonunda da iptal edilmeleri gerekir (C. com. art. L225-214).

152 Bu hallerden ilki, iktisap edilen payların C. com. art. 225-209-2’de belirtilen amaçlar dışında bir amaç için kullanılması; ikincisi ise anılan maddede belirtilen amaçlar için kullanılmakla beraber aynı maddede belirtilen sürelerle riayet edilmemesidir.

153 Bkz. Cass. 1ère civ., 17 décembre 2009, n° 08- 12.344.

154 Buna göre ilgili şirket aşan payları iki sene içerisinde elden çıkarmak veya sermaye azaltımı yoluyla imha etmekle yükümlüdür (Art. 659/2 OR).

155 *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 50 N 173. Ayrıca bkz. *von Planta/Iffland*, s. 304; *Groner*, s. 157; *Böckli*, *Schweizer Aktienrecht*, § 4 N 402.

156 6102 sayılı TK’nun yürürlüğe girmesinden önce *Moroğlu*, TK md. 385 hükmünün yeterli bir yaptırım oluşturmadığını, bu hükmün ayrıca yöneticiler ve yönetim kurulu üyeleri hakkında bir tazminat ve ceza yaptırımına yer vermesi gerektiğini ifade etmek suretiyle, İngiliz Ortaklıklar Kanununda yer alan yaptırımı benzer bir yaptırım önermiştir; bkz. *Moroğlu*, *Değerlendirmeler ve Öneriler*, s. 105.

157 Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu’nda 1978 yılında yapılan değişiklikle getirilen § 71c’ye göre, şirket, kanuna aykırı olarak elde ettiği kendi paylarını satmak veya itfa etmek suretiyle elden çıkarmalıdır. İşte şirketin kanuna aykırı olarak edindiği payları § 71c kapsamında başkasının mülkiyet alanına müdahale etmeden elden çıkarmasını mümkün kılmak üzere § 71/4 düzenlemesi öngörölmüş ve tasarruf işleminin geçersiz olmadığı hükme bağlanarak şirketin paysahibi sıfatı kazanmasına olanak sağlanmıştır; bkz. Hüffer, § 71 N 24.

158 *Bezenberger*, s. 991, N 71. *Tekinalp*, § 71/4 AktG hükmünün açıklanması güç bir hüküm olduğunu, zira aynı aykırılığın borçlanma ve tasarruf işleminde birbirine zit iki sonuç doğurabilmesi için tasarruf işleminin onarıcı etkiye sahip olması gerektiğini, oysa böyle bir hukuk kuralı olmadığını, öte yandan böyle bir hükmün, aykırılığa girişenleri hemen tasarruf işlemini gerçekleştirmeye teşvik edeceğini ifade etmektedir; bkz. *Tekinalp*, *Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, s. 76, N 9-24.

159 MK md. 1024 uyarınca hukukî sebepten yoksun bulunan tescil yolsuzdur.

olması<sup>160</sup> dolayısıyla iktisap işleminin geçersiz sayılıp sayılmayacağı konusunda genel hükümler yardımcı olmamaktadır. Kanaatimizce, her ne kadar TK md. 379'un gerekçesinde yasağa ilişkin hükümlerin emredici nitelikte olduğu ifade edilmişse de, aynı gerekçede kanuna aykırı olarak iktisap edilen payların yazgısı hakkında bir hükme bilinçli olarak yer verilmediği belirtildiğinden, bu gerekçenin, kanuna aykırı iktisapların hükümsüz sayılacakları şeklinde yorumlanması mümkün değildir. Kaldı ki TK md. 385'de kanuna aykırı iktisapların yaptırımı olarak payların elden çıkarılması öngörülmüştür. Bu hükmün işleyebilmesi için iktisap işleminin geçersiz sayılmaması gerekir. Zira şirketin maliki olmadığı bir pay üzerinde tasarruf etmesi (yani bu payları elden çıkarması) mümkün değildir. Nihayet eTK md. 329'daki ifadenin yeni düzenlemede yer almamış olması eleştiriye açık bir husustur. Gerçekten eTK md. 329'da bir şirketin kendi paylarını iktisabı sonucunu doğuran aktinlerin hükümsüz olacağı açıkça belirtilmişken, TK md. 379'da böyle bir ifadeye yer verilmemiştir. Oysa söz konusu ifade, en azından borçlandırıcı işlemler açısından hükümsüzlük yaptırımının uygulanacağına açıkça göstermektedir.

#### IV. ANA ŞİRKETİN PAYLARININ YAVRU ŞİRKET TARAFINDAN İKTİSABI

6762 sayılı eTK'da ana (hâkim) şirketin paylarının yavru (bağlı) şirket tarafından iktisabı hakkında herhangi bir düzenleme mevcut değildi. Ancak öğretilerde çoğunluk bu halde de eTK md. 329'un uygulanması gerektiğini kabul etmekteydi.<sup>161</sup> 6102 sayılı TK ise, TK md. 379'da belirtilen tüm sınırlamaların hâkim şirketin paylarının bağlı şirket tarafından iktisabı halinde de uygulanacağını öngörmektedir (TK md. 379/5).<sup>162</sup> Böylece kanun koyucu doğrudan ve dolaylı iktisapları aynı sınırlamalara tâbi tutmuştur.<sup>163</sup> Dolayısıyla bağlı şirketin de yüzde on limitine uyması ve serbestçe tasarruf edilebilir kaynaklara sahip olması gerekir.<sup>164</sup> Yüzde on limitinin aşılmadığının tayininde, bağlı şirketin elindeki hâkim şirket payları, hâkim şirketin kendi elindeki payları ve üçüncü kişilerin hâkim şirket hesabına iktisap ettikleri payları dikkate alınır<sup>165</sup>.

160 Örneğin iktisabı konu alan sözleşmenin her iki tarafının bu durumu bilerek ve isteyerek sözleşme yapmaları halinde, bu sözleşme TBK md. 20'ye göre bâtil sayılır; bkz. *Pulaşlı*, s. 1248, N 71.

161 Bkz. *Arslanlı*, s. 133; *Teoman*, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, s. 65; *Kendigelen*, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisabı, ss. 78-79. *Tekinalp* ise bu sorunu karşılıklı iş-tirakçevesinde incelemiş, karşılıklı katılma iştirak bulunan ortaklıklar arasında hâkimiyet ilişkisinin varolup olmadığının eTK. md. 329'un uygulanıp uygulanmamasında önemli rol oynayacağını ifade etmiştir; bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu), N 843b.

162 İsviçre Hukukunda da bir hâkim şirketin paylarının, çoğunluğu (*mehrheitlich beteiligt; participation majoritaire*) hâkim şirkete ait olan bir bağlı şirket tarafından iktisabı da bir şirketin kendi paylarını iktisabı olarak kabul edilmiştir. Böylece Art. 659 ve 659a'daki sınırlamalar hâkim şirketin paylarının bağlı şirket tarafından iktisabı halinde de uygulanmaktadır (Art. 659b/1 OR). Art. 659b OR'de "çoğunluk" (*mehrheitlich beteiligt; participation majoritaire*) kavramı tanımlanmamıştır. Alman Hukukunda da aynı kural geçerlidir (§ 71d AktG). Oysa İngiliz Hukukunda ana şirketin paylarının yavru şirket tarafından iktisabı - kanunda tahdidi olarak sayılan istisnalar dışında - yasaklanmıştır (Comp. Act s. 136 vd.).

163 Hangi hallerde iki şirket arasında ana şirket-yavru şirket ilişkisinin varsayılacağı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. *Teoman*, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Oy Hakkından Yoksunluğu, ss. 62-65; *Okutan*, s. 67 vd.

164 *Groner*, s. 145.

165 *Okutan*, s. 214.

Bu hükmün getiriliş sebebi, hâkim şirketin - bağlı şirket üzerindeki hâkimiyeti aracılığıyla - bağlı şirket tarafından iktisap edilen hâkim şirket payları üzerinde de söz sahibi olacağı düşüncesidir. Yönergede de benzer bir hüküm yer almaktadır. Buna göre, bir anonim şirket, bir sermaye şirketinin oy haklarının çoğunluğuna doğrudan veya dolaylı olarak sahipse *ya da* o sermaye şirketi üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak hâkim etki uygulayabiliyorsa, söz konusu anonim şirketin paylarının bu sermaye şirketi tarafından iktisabı, anonim şirketin kendi paylarını iktisabı sayılır (Yönerge md. 24a).<sup>166</sup>

Belirtmek gerekir ki, yavru şirketin bir karşılık tesis etmesi gerekip gerekmediğine dair kanunda bir açıklık bulunmamaktadır. Alman Hukukunda bu konu açıkça düzenlenmiş olup, yavru şirket de bir karşılık ayırmakla yükümlü tutulmuştur (§ 272/4 HGB). *Okutan* yavru şirketin bu tür bir karşılığı basit karşılıklı iştirak durumunda değil, sadece hâkimiyetin bulunduğu (nitelikli) karşılıklı iştirak durumunda ayırması gerektiği görüşündedir<sup>167</sup>. Kanaatimizce TK md. 379/1 hükmünün 2. cümlesinin geniş yorumlanması suretiyle yavru şirketin karşılık ayırmakla yükümlü olduğu sonucuna varılmalıdır<sup>168</sup>.

6762 sayılı eTK'da, yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirket paylarından doğan hakların yazgısına dair bir açıklık yoktu.<sup>169</sup> TK'da ise yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirket paylarından doğan oy hakları ile buna bağlı hakların donacağı açıkça ifade edilmiştir (TK md. 389/son cümle)<sup>170</sup>. Ancak kanun koyucu sadece "yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait *oy hakları ile buna bağlı hakların*" donacağından bahsettiğinden, kanaatimizce yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarından doğan malvarlığı hakları ana şirketin genel kurulunda kullanılabilir.<sup>171</sup> Kanun koyucu yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirket paylarından doğan hiçbir pay sahipliği hakkının kullanılamayacağını öngörseydi, TK m. 389/1'in 1. cümlesindeki ifadenin aynısını 2. cümlede de tekrarlardı<sup>172</sup>. TK md. 389/son cümlede bu şekilde kaleme alınmasına gerekçe olarak Adalet Komisyonu, Yönergede 2006 yılında yapılan değişikliği göstermiştir.<sup>173</sup>

166 Gerçi ana şirket yavru şirketin oy haklarının çoğunluğunu dolaylı olarak elinde tutuyorsa veya ana şirket yavru şirket üzerinde dolaylı olarak hâkim etki uyguluyorsa - yavru şirketin elindeki ana şirkete ait paylardan doğan oy haklarının donması kaydıyla - üye devletler, yavru şirketin ana şirketin paylarını iktisabını, ana şirketin kendi paylarını iktisabı olarak değerlendirmek zorunda değildir.

167 *Okutan*, s. 213, dn 584. Karşılıklı iştirak türleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Okutan*, s. 170 vd.

168 *Ayan* da yavru şirketin karşılık ayırmakla yükümlü olduğu görüşündedir; bkz. *Ayan*, s. 216.

169 *Tekinalp* ancak ana şirket-yavru şirket arasındaki karşılıklı iştirak bir hâkimiyet ilişkisini birlikte getiriyorsa, yavru şirketin elindeki ana şirkete ait paylardan doğan oy hakkının donacağı görüşündeydi; bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu); N 843a.

170 İsviçre Hukukunda da (A) şirketinin (B) şirketinin çoğunluk hisselerine sahip olması halinde, (B) şirketi tarafından (A) şirketinin paylarının iktisabının, (A) şirketinin kendi paylarını iktisabına ilişkin sınırlamalara ve sonuçlara tâbi olacağı öngörüldüğü (Art. 659b/1 OR), giderek Art. 659a/1 OR'de sadece "oy hakları ile buna bağlı diğer haklar"ın donacağı ifade edildiği için, İsviçre Hukukunda da yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirket paylarından doğan malvarlığı haklarının kullanılabilir.

171 Bu görüş, eTK döneminde öğretilerdeki çoğunluk tarafından savunulan görüş ile paraleldir; bkz. *Tekinalp* (Poroy/Çamoğlu); N 844a; Çeliktaş, 210; *Aydın*, s. 287. Aksi yorum tarzı için bkz. *Okutan*, s. 215.

172 Nitekim karşılıklı iştirak durumunda da kanun koyucu açıkça bedelsiz payları edinme hakkı hariç, diğer tüm pay sahipliği haklarının donacağını ifade etmiştir (TK md. 201/1).

173 Bkz. *Kendigelen*, Gerekleştirme-Karşılaştırmalı Yeni Türk Ticaret Kanunu, s. 477. Gerçekten Yönergede de (Yönerge md. 24a) TK md. 389/son cümle ile aynı sonuç öngörülmüştür.

Kanun koyucu ana şirketin paylarının hem ana şirket hem de yavru şirket tarafından iktisabının sonuçlarını düzenlememiştir. İsviçre öğretisinde bu durumda Art. 659 OR'de yer alan iktisap limitinin hesaplanması açısından hem ana şirketin hem de yavru şirketin iktisap ettiği payların toplamının esas alınması gerektiği, bunun yanı sıra serbestçe tasarruf edilebilir kaynakların mevcut olup olmadığının tespitinin ana şirket göz önüne alınarak yapılması gerektiği, keza yedek akçeyi tesis etmesi gerekenin de yine ana şirket olduğu kabul edilmektedir.<sup>174</sup> İsviçre öğretisinde benimsenen bu çözüm neticesinde iktisap edilen paylar yavru şirketin bilançosunun aktifinde yer alırken, kanun uyarınca tesis edilmesi gereken yedek akçe ana şirketin bilançosunun pasifinde yer almaktadır. Böylece sermayenin korunması, payları yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirket tarafından yerine getirilmektedir.<sup>175</sup> Kanaatimizce Türk Hukukunda da aynı çözüm benimsenebilir.

---

174 *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 50, N 180-182.

175 *Roberto/Trüeb*, s. 375; *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel*, § 50, N 180-182.

## V. SONUÇ

6102 sayılı TK ile, gerek Yönerge gerek birçok AB üyesi ülkelerdeki düzenlemelere paralel olarak bir şirketin kendi paylarını iktisabı konusunda esnek bir rejim getirilmiştir. Yeni düzenleme ile birlikte mutlak iktisap yasağı kaldırılmış, yerine sınırlı bir iktisap serbestisi getirilmiştir. Özellikle sermaye piyasalarının giderek küreselleştiği bir dönemde yeni düzenlemenin Türk şirketlerini yabancı rakipleriyle daha rahat rekabet edebilir hale getireceği, bu açıdan onlara önemli katkı sağlayacağı kuşkusuzdur.

Bununla birlikte, bir şirketin kendi paylarını serbestçe tasarruf edilebilir özvarlıkları limitinde iktisap etmesine müsaade eden Yönergenin aksine, TK md. 379 çerçevesinde yapılan iktisaplar açısından yüzde on limitinin öngörölmüş olması isabetli olmamış, TK ile Yönerge arasındaki uyum önemli ölçüde ortadan kalkmıştır. Şirketlerin kendi paylarını iktisaplarının arkasında yatan sebeplerin şirketten şirkete değışiklik gösterdiği olgusu dikkate alındığında, iktisap edebilecekleri pay miktarı açısından şirketlere azami esneklik sağlanması gerekir. Gerçi bir şirketin kendi paylarını serbestçe tasarruf edilebilir özkaynakları limitinde iktisabına müsaade edilmesi halinde diğer pay sahiplerinin paylarının bu yolla sulandırılması tehlikesi ortaya çıkabilir. Ancak pay sahipleri, yetkilendirme kararında, gerek şirket tarafından iktisap edilecek pay miktarına gerek iktisap edilen payların kullanımına ve elden çıkarılmasına ilişkin sınırlamalar getirmek suretiyle menfaatlerini koruyabilirler. Örneğin yetkilendirme kararında, söz konusu payların elden çıkarılmadan önce mevcut pay sahiplerine önerilmesi şartı getirilebilir.

Kanaatimizce en azından bazı hallerde yüzde on iktisap limiti yerine daha yüksek bir limitin öngörölmesine ilişkin bir düzenlemeye yer verilebilirdi. Örneğin TK md. 531 uyarınca haklı sebeplerin varlığında azlık, mahkmeden şirketin feshine karar verilmesini isteyebilir. Mahkeme, fesih yerine, davacı pay sahiplerine, paylarının karar tarihinde en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenip davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına veya duruma uygun düşen ve kabul edilebilir diğer bir çözüme karar verebilir. İşte söz konusu fesih davası çerçevesinde davacı pay sahiplerinin paylarının şirket tarafından satın alınmasını kolaylaştırmak amacıyla iktisap limitinin arttırılması daha isabetli olurdu. Nitekim İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısında bu halde iktisap limiti yüzde yirmiyeye çıkarılmıştır.

Yeni düzenlemenin eleştiriyeye açık bir diğer yönü ise, TK md. 382'de yer alan sermaye azaltımına dayalı iktisaplar konusunda kanunda herhangi bir esnekliğin öngörölmemiş olmasıdır. Gerçekten yukarıda belirtildiği üzere, bir şirket, 379. maddedeki sınırlamalarla bağlı olmaksızın, sermayesini azaltmak amacıyla kendi paylarını iktisap edebilir (TK md. 382/1a). Sermayenin azaltılması ise TK md. 473 ve devamındaki ağır koşullara tâbidir. Oysa İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısı ile öngörülen *Kapitalband* sistemine benzer bir düzenlemenin TK'da da yer alması, sermaye azaltımı amacıyla yapılan iktisapların tâbi olduğu ağır koşulların yumuşatılması bakımından yerinde olurdu.

Nihayet yeni düzenlemede TK md. 382'deki istisnalara dayanılarak gerçekleştirilen iktisaplar açısından bilgi verme yükümlülüğünün öngörülmemiş olması da bir eksiklik teşkil etmektedir.