

BORSAYA KOTE EDİLMEMİŞ BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARA İLİŞKİN (TTK M. 493) GÜNCEL BAZI SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

(Araştırma Makalesi)

DOI: <https://doi.org/10.33717/deuhfd.1691272>

Arş. Gör. Dr. Zehra YAMAN*

Öz

Bu çalışmada, esas sözleşmede yer alan düzenleme ile devri kısıtlanan borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde ortaya çıkan hukuki sorunlar ele alınmaktadır. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devri, TTK m. 493 hükmünde düzenlenmektedir. Hükümde ortaklığa yalnızca belirli sebeplerle devri onaylamaktan kaçınma imkânı tanınmıştır. Ortaklık devri esas sözleşmede öngörülen önemli sebeple veya satın alma önerisinde bulunmak kaydıyla reddedebilecektir. Ortaklık, devralanın payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesi halinde de devri onaylamaktan kaçınma imkânına sahiptir. TTK m. 494 hükmüne göre devir işlemi ortaklık tarafından onaylanmadıkça devralan payın mülkiyetini ve paya bağlı hakları iktisap edememektedir. Dolayısıyla ortaklığın hukuka aykırı ret kararı vermesi halinde devralanın bu karara karşı dava açma hakkına sahip olup olmadığı önemlidir. Diğer bir önemli husus, iradi devirlerde ortaklığın kaçış klotuna başvurması halinde devreden payın gerçek değerinin tespiti için dava açıp açamayacağıdır. Payın kanuni intikalini düzenleyen TTK m. 493/4 hükmünün ardından TTK m. 493/5, 6 hükümlerinde devralanın bu imkânı sahip olduğuna yönelik bir düzenleme öngörülmüştür. Bu noktada iradi devirlerde devreden bu hakka sahip olup olmadığı önemlidir. Çalışmada bahsi geçen hukuki sorunlar ele alınmış ve kanunda yer verilen düzenlemelerle ilgili önerilerde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler

Anonim Ortaklık, Nama Yazılı Pay Senetleri, Pay Devri, Bağlam, Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylar

* Kırklareli Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, Kırklareli (zehra.yalmankulah@klu.edu.tr) ORCID: 0000-0001-8339-0646 (Gönderim Tarihi: 04.05.2025-Kabul Tarihi: 21.08.2025) Yazar, eserinin Derginize ait bilimsel etik ilkelere uygun olduğunu taahhüt eder.

**SOME CURRENT PROBLEMS AND SOLUTIONS REGARDING
AFFILIATED REGISTERED SHARES NOT LISTED
ON THE STOCK EXCHANGE (ART. 493 TCC)**

(Research Article)

Abstract

This study addresses the legal issues arising from the transfer of registered shares that are not listed on the stock exchange, the transfer of which is restricted by the provisions of the articles of association. The transfer of unlisted registered shares is regulated by Article 493 of the Turkish Commercial Code. The provision grants the company the right to refuse to approve the transfer only for specific reasons. The company may refuse the transfer for important reasons specified in the articles of association or on condition that a purchase offer is made. The company also has the option to refuse to approve the transfer if the transferee does not explicitly declare that they are acquiring the shares in their own name and on their own account. According to Article 494 of the TCC, unless the transfer is approved by the partnership, the transferee cannot acquire ownership of the share and the rights attached to it. Therefore, it is important whether the transferee has the right to file a lawsuit against the partnership's unlawful refusal decision. Another important issue is whether the transferor can file a lawsuit to determine the actual value of the share if the partnership invokes the escape clause in voluntary transfers. Following Article 493/4 of the TCC, which regulates the legal transfer of shares, Articles 493/5 and 6 of the TCC provide that the transferee has this right. At this point, it is important whether the transferor has this right in voluntary transfers. The legal issues mentioned in the study have been addressed, and recommendations have been made regarding the provisions in the law.

Keywords

Joint Stock Company, Registered Shares, Share Transfer, Vinkulierung, Registered Shares That Are Not Listed on the Stock Exchange

GİRİŞ

Anonim ortaklığa hâkim olan temel ilkelerden birisi payın serbestçe devri ilkesidir¹. Bu ilkeye göre anonim ortaklık payı, ortaklığın veya diğer ortakların onayı olmaksızın serbestçe devredilebilmektedir² ve bu ilke sayesinde ortaklık pay sahipliği mevkiinde meydana gelen değişikliklerden etkilanmeden varlığını sürdürmektedir³. Anonim ortaklıkta payın merkezde olduğu bir yapı benimsenmiştir⁴ ve buna bağlı olarak ortaklıkta kimlerin pay sahibi olduğu ilke olarak (anonimlik) önemli değildir⁵. Ancak bu ilkenin istisnasını bağlı nama yazılı paylar oluşturmaktadır⁶. Bağlama ilişkin düzenlemeler esas sözleşmesel bağlam ve kanuni bağlam olmak üzere ikiye ayrılmaktadır⁷. Esas sözleşmede öngörülen bağlam hükmüyle, nama yazılı payların devri ortaklığın onayına bağlanmaktadır⁸. Getirilen düzenlemenin amacı,

¹ **Bozkurt**, Tamer: “Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Payını Devretme Hakkı”, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XXVIII, S. 3, 2024, s. 13 vd.

² **Tekinalp**, Ünal (**Poroy**, Reha/**Çamoğlu**, Ersin): Ortaklıklar Hukuku I, 15. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2021, s. 626 (C.I); **Kırca**, İsmail/**Şehirali Çelik**, Feyzan Hayal/**Manavgat**, Çağlar: Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, 1. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 2013, s. 111; **Erdem**, Ercüment: “Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK’nın Çözümleri”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, XXV, 2011, s. 100; **Sevi**, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 4. Bası, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018, s. 55; **Bozkurt**, Tamer: Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)-Die Vinkulierung-, 1. Baskı, Yetkin Yayıncılık, İstanbul 2016, s. 4 vd. (Pay Devri); **Bozkurt**, Tamer: “Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Resmi Bir Makamın İznine -Bağlanması ve Bu İznin Hukuki Niteliği Sorunu”, İstanbul Kültür Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2017, C. 16, S. 2, s. 809 (Resmi Bir Makamın İzni).

³ **Bozkurt**, Pay Devri, s. 6.

⁴ **Tekinalp** (**Poroy**/**Çamoğlu**), C. I, s. 615; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 2, s. 615; **Teoman**, Ömer: “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari-Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Hukuk Sistemi”, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. I, 1971-1982, İstanbul 2000, s. 73.

⁵ **Erdem**, s. 100; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 1.

⁶ **Tekinalp** (**Poroy**/**Çamoğlu**), C. I, s. 626; **Erdem**, s. 100-101.

⁷ **Tekinalp**, Ünal (**Poroy**, Reha/**Çamoğlu**, Ersin): Ortaklıklar Hukuku II, 14. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019, s. 145 (C. II); **Bozkurt**, Pay Devri, s. 14 vd.; **Taşdelen**, Nihat: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar”, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, Özel Sayı 2014, s. 3360 (Prof. Dr. Hakan Pekcanitez’e Armağan), s. 3353 vd. (Pay Devri); **Erdem**, s. 100-101.

⁸ **Bozkurt**, Pay Devri, s. 3; **Dekker**, Stephan: Aktienrecht Kommentar, Aktiengesellschaft, Rechnungslegungsrecht, VegüV, GeBüV, VASR, (her. Jenaette K. Wibmer), Orel Füssli Verlag, Zürich 2016, s. 233.

ortaklığın özgün yapısının korunması, özellikle ortaklığa katılması arzulanmayan ya da zarar verebileceği düşünülen kişilerin ortaklıktan uzak tutulmasıdır⁹.

Kanuni bağlam ise bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların devrinde ortaya çıkmaktadır. TTK m. 491 hükmüne göre bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak ortaklığın onayı ile devrolunabilecektir, ortaklık yalnızca, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve ortaklık tarafından istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilecektir. Hüküm uyarınca, bedeli kısmen ödenmiş nama yazılı payların devri kanun gereği kısıtlanmıştır, bu anlamda esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması gerekli değildir¹⁰. Ortaklık, payı devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve talep edilen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilecektir¹¹. Bu anlamda payı devralan pay bedelinin kalan kısmını ödemişse veya ortaklıkça talep edilen teminatı vermişse (esas sözleşmede bağlam düzenlemesi olmadığı sürece) ortaklık tarafından onay verilmemesi hukuka aykırı olacaktır. Kanuni intikal halleri için düzenleme öngörülmüş ve devrin miras, mira-

⁹ **Altay**, S. Anlam: “Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Esas Sözleşmesel Bağlam”, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Kanunu’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, s. 593, ayrıca 600 (Esas Sözleşmesel Bağlam); **Kläy**, Hanspeter: Die Vinkulierung, Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht, Basel 1997, s. 177 (Vinkulierung); **Sevi**, s. 272 vd.; **Çenkçi**, Esra: “TTK m. 493/1 Bağlamında Güncel Bir Sorun: Kaçış Klokunun Uygulanmasında Esas Sözleşmesel Dayanak“, BATIDER, 2020, C. XXXVI S. 2, s. 91-92 (Esas Sözleşmesel Dayanak).

¹⁰ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. II, s. 145; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 17; **Akın**, s. 169.

¹¹ **Bilgili**, Fatih/**Demirkapı**, Ertan: Şirketler Hukuku Dersleri, Dora Yayınları, 8. Bası, Bursa 2021, s. 368-369. Öğretide Tekinalp tarafından TTK m. 491/1 hükmünün, 2. fıkra hükmünden bağımsız olduğu ileri sürülmektedir. Yazar, TTK m. 491/1 hükmünde yalnızca nama yazılı payların bedelinin ödenmemiş olmasının esas alındığını, bu durumun devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olmasına özgülenmediğini ve bu anlamda hükmün genel bir düzenleme olduğunu belirtmektedir. TTK m. 491/2’de özel bir düzenlemenin yer aldığını ve payı devralanın ödeme yeterliliğine odaklanıldığını ifade eden yazar, nama yazılı payların bedeli tamamen ödense dahi devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olması halinde, talep edilen teminat verilmediği sürece ortaklığın onay vermeyeceğini, bu anlamda payın bedelinin ödenmesine rağmen devralanın ödeme konusunda kötü şöhrete sahip olmasının reddi haklı kıldığını belirtmektedir. **Tekinalp**, Ünal: Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2012, s. 29 vd. Ancak öğretide ifade edildiği üzere hükmün ilk fıkrasında bir kural getirilmekte, hemen ardından ise bunun istisnasına işaret edilmektedir. İkinci fıkra hükmüyse, ilk fıkrada yer verilen “şirketin onay vermemesi”ne yönelik getirilen bir düzenlemedir. Dolayısıyla her iki hükmü birbirinden bağımsız değerlendirmek mümkün değildir. **Akın**, s. 171.

sın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşmesi halinde ortaklığın payı iktisap edenden teminat isteme ve devre onay vermekten kaçınma imkânına sahip olmadığı belirtilmiştir¹² (TTK m. 491/1).

Bağlamın bir diğer türü esas sözleşmesel bağlamdır¹³ ve konumuz açısından önem arz etmektedir. Esas sözleşmesel bağlama ilişkin düzenlemeler 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu sisteminde payların borsaya kotasyonu temelinde düzenlenmiştir. 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun aksine, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu sisteminde ortaklığa devri sebepsiz şekilde onaylamama yetkisi tanınmamıştır. Yeni düzenlemelerin temelini İsvBK m. 685a vd. hükümleri oluşturmaktadır. Ret sebepleri, mehzaz kanundaki düzenlemelere uygun şekilde TTK m. 493 ve m. 495 hükümlerinde sayılmıştır. Çalışma konumuz olan borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda ortaklığa nama yazılı payların devrini engelleme imkânı belirli şartlarla tanınmıştır. Bu konuda 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile getirilen sistemle önemli değişiklikler yapılmakla birlikte ilgili düzenlemeler pek çok hukuki sorunu da bünyesinde barındırmaktadır.

Bu çalışmada öncelikle esas sözleşmesel bağlama ilişkin Türk Ticaret Kanunu'nda öngörülen düzenlemeler payın borsaya kotasyonu kapsamında açıklanacaktır. Ardından borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarla ilgili tespit edilen hukuki sorunlar irdelenecektir ve çözüm önerilerine yer verilecektir.

I. ESAS SÖZLEŞMESEL BAĞLAM

A. Genel Olarak

Kanuni bağlam dışında anonim ortaklığa payın devir sürecine müdahil olma imkânı tanınan bir diğer durum, esas sözleşmede bağlam düzenlemesi getirilmesidir¹⁴. Pay defterine kayıttan kaçınma imkânı veren bu olanağın kullanılabilmesi için, devir sınırlamalarına ilişkin sebeplerin esas sözleşmede belirtilmesi gerekmektedir¹⁵. Bağlı nama yazılı paylar olarak nitelendirilen

¹² Akın, s. 170; Bozkurt, Pay Devri, s.18; Bilgili/Demirkapı, s. 369.

¹³ Uzel, Necdet: Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul 2013, s. 2 vd.

¹⁴ Erdem, s. 102; Bozkurt, Pay Devri, s. 14.

¹⁵ Bozkurt, Pay Devri, s. 14. Ortaklığın sebep göstermeksizin devri onaylamaktan kaçınması mümkün değildir. Oysa 6762 sayılı TTK sisteminde ortaklığın sebep göstermeksizin devri onaylamama imkânı tanınmaktaydı. Altay, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 602-603; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 39; Sevi, s. 282-283. İsviçre Borçlar Kanunu'nda ise or-

bu senetlerde devrin tamamlanması için ortaklığın devre ilişkin onay kararına da ihtiyaç duyulmaktadır¹⁶. Esas sözleşmesel bağlama ilişkin düzenlemeler, mehzaz Kanun düzenlemelerinde olduğu gibi (İsvBK. m. 685b, m. 685d) borsaya kote edilmiş ve edilmemiş nama yazılı paylar olmak üzere ikili bir ayrım ile Türk Ticaret Kanunu'nda (TTK m. 493, m. 495) düzenlenmektedir¹⁷.

B. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylarda Ret Sebepleri

Borsaya kote edilmiş ve edilmemiş nama yazılı paylar açısından Türk Ticaret Kanunu'nda farklı düzenlemeler getirilmiştir. Payları borsada işlem gören ortaklıklarda payın dolaşım yeteneğini haiz olması ve payların herhangi bir sınırlandırmaya tabi olmadan devredilmesi önemlidir¹⁸. Bu tip or-

taklığın devri sebep göstermeksizin reddetme imkânı, 1 Temmuz 1992 tarihinde yapılan değişiklikle kaldırılmıştır. **Böckli**, Peter: Schweizer Aktienrecht, 5. Bası, Schulthess, Zürich 2022, s. 464 (Aktienrecht); **Nagel**, Thomas: "Die statutarische Vinkulierung nicht kotierter Namenaktien, Revisionsbedarf der Ablehnungsgründe gemäss Art. 685b Abs. 2 OR", AJP/PJA 1/2015, s. 190.

¹⁶ **von der Crone**, Hans Caspar: Aktienrecht, 2. Auflage, Schulthess, Bern 2020, s. 179; **Bühler**, Simon: OTC-Handel mit nichtkotierte Aktien, ZStP - Zürcher Studien zum Privatrecht Band/Nr. 270, s. 256; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. II, s. 116; **Erdem**, s. 102; **Bahtiyar**, s. 335; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 13; **Narbay**, Şafak: Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2003, s. 286 (Pay Defteri); **Sevi**, s. 271.

¹⁷ Türk Ticaret Kanunu sisteminde bağlam düzenlemelerinde "borsaya kote edilmiş" ve "borsaya kote edilmemiş" nama yazılı paylar ayrımı tercih edilmiştir. Diğer tarafta 6362 sayılı SPK m. 137/3'te borsada işlem görme olgusu ön plana çıkarılmıştır. Öğretide her iki kanundaki terim farklılığının, kavramsal tercihler açısından sorgulanması gerektiği ve burada özellikle borsaya kote edilme yerine "borsada işlem görme" ifadesinin tercih edilmesinin daha isabetli olacağı belirtilmektedir. **Manavgat**, Çağlar: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri", Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2005, C.2, S. 1, s. 534-535; **Aytaç**, Zühtü: "Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları", Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 127. Bu anlamda borsaya kote edilmenin, borsada işlem görme kavramına göre daha geniş bir kavram olduğu, Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan düzenlemelerin ise kaydi sistem aracılığıyla borsada işlem görme-yönelik bir sistemi benimsediği belirtilmektedir. **Bozkurt**, Pay Devri, s. 65-66; **Ünal**, Mücahit: "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi Konusunda Yapılan Değişiklikler", Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2011, C. XV, S. 2, s. 172. Bu anlamda (Türk ve İsviçre hukuk sisteminde borsa hukukundaki farklılıklar nedeniyle) Türk Ticaret Kanunu'nda İsviçre hukukundaki sistematığın aynen benimsenmesinin isabetli bir tercih olmadığı ifade edilmektedir. **Bozkurt**, Pay Devri, s. 65.

¹⁸ **Pulaşlı**, Hasan: Şirketler Hukuku Şerhi, C. 3, 4. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara 2022, s. 2315; **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 615; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 290. Borsada iş-

taklıklarda pay devrinin sınırlandırılması devir kolaylığını zedelemektedir¹⁹. Söz konusu husus borsanın kendine özgü yapısının bir gereğidir. Borsada tarafların birbirini tanımadığı ve anonim nitelikte çok sayıda işlemlerin olduğu bir sistem söz konusudur²⁰. Bu anlamda Türk Ticaret Kanunu'nda borsada işlem güvenliğini sağlamaya ve borsaya duyulan güvenin korumaya yönelik bir sistem benimsenmiştir.

Borsaya kote nama yazılı payların devrinde ortaklık yalnızca, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa devre onay talebini reddedebilmektedir²¹ (TTK m. 495/1). Ayrıca devralanın payı kendi ad ve hesabına aldığını beyan etmemesi halinde de ortaklığa, paya ilişkin devrin pay defterine kaydını reddedebilme imkânı tanınmaktadır²² (TTK m. 495/2).

Esas sözleşmeyle getirilen yüzdelik sınır etkisini oy hakkı üzerinde göstermektedir. Tanınma talebi kabul edilmeyen pay sahibi oydan yoksun pay

lem gören paylar için özel rejimin öngörülme nedenleri için bkz. **Kläy**, Vinkulierung, s. 219-220. Diğer eserler **Böckli**, Aktienrecht, s. 477; **Du Pasquier**, Shelby/Wolfs, Matthias/Oertle, Matthias: Basler Kommentar, Obligationenrecht II, Art. 530-964 OR, (her. Honsell, Heinrich/Vogt, Nedim Peter/Watter, Rolf), 5. Auflage, Zürich 2016, Art.685f, N. 1 (BSK OR II); Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 44, N. 125. Bu konuda özellikle ortaklıktaki gücün belirli pay sahipleri arasında toplanmasını önlemek ve ortaklığın halka açık karakterini, ekonomik bağımsızlığını korumak neden olarak gösterilmektedir. **Sevi**, s. 303; **Cramer**, Conradin: Zürcher Kommentar, (her. **Handschin**, Lukas/**Jung**, Peter), 2. völlig neu bearbeitete Auflage, Zürich 2021, Art. 685d, N. 2 (ZK); **Kläy**, Vinkulierung, s. 225. Konuya ilişkin İsviçre Federal Mahkeme kararları; BGE 2A.394/2000 (E. 3) numaralı 25 Ağustos 2004 tarihli kararı; BGE 4C.35/2007 (E. 3.3) numaralı 18 Nisan 2007 tarihli kararı.

¹⁹ **Kläy**, Vinkulierung, s. 219 vd.; **Sevi**, s. 302; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 289-290.

²⁰ **Bozkurt**, Pay Devri, s. 289, 290; **Pulaşlı**, Şerh, C. 3, s. 2315.

²¹ **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685d, N. 4; **Bühler**, s. 263; **Cramer** (Handschin/Jung), ZK, Art. 685d, N. 7 vd.; **Kläy**, Vinkulierung, s. 220, 221; **Böckli**, Aktienrecht, s. 477-478; **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 615; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 310; **Tekinalp**, Yeni Bağlam, s. 63; **Uzel**, s. 273; **Sevi**, s. 303 vd.

²² **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685d, N. 8; **Kläy**, Vinkulierung, s. 268; **Sevi**, s. 305; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 311. Burada ifade etmek gerekir ki senede bağlanmamış pay ve nama yazılı pay senedi sahipleriyle, intifa hakkı sahiplerinin kaydedildiği pay defteri, pay sahipliği haklarının kimler tarafından kullanılacağı ve yükümlülüklerin kimler tarafından yerine getirileceği konusunda bilgi sağlamaktadır. Pay defteriyle ilgili ayrıntılı açıklamalar için bkz. **Benz**, Ulrich: Aktienbuch und Aktionärswechsel, Zürich 1981, s. 8; **Taşdelen**, Nihat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005, s. 38 vd. (Pay Sahipliği Sıfatı); **Narbay**, Pay Defteri, s. 1 vd.

sahibi olarak pay defterine kaydedilmektedir²³ (TTK m. 497/3). Borsaya kote nama yazılı payların devrinde pay sahipliği haklarının payı devralana intikali, payların borsada ve borsa dışında devrine göre farklı düzenlemelere tabi kılınmıştır. TTK m. 497'ye göre borsaya kote nama yazılı paylar, borsada iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçmekte, borsaya kote nama yazılı payların, borsa dışında iktisap edilmeleri hâlinde ise ilgili haklar, pay sahipliği sıfatının ortaklık tarafından tanınması talebiyle devralanın ortaklığa başvurusunda bulunmasıyla devralana geçmektedir. Payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra yoluyla iktisap edilmeleri hâllerinde ise, devralanın pay sahibi sıfatını alması reddedilememektedir (TTK m. 495/3).

Burada önemle ifade etmek gerekir ki SPK m. 137/3'te borsada işlem gören payların, borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde satın alınması halinde pay defterine kayıttan kaçınılamayacağının düzenlenmesinin ve Borsa İstanbul Kotasyon Yönergesi'nin çeşitli hükümlerinde²⁴ borsaya kotasyonun, esas sözleşmenin borsada işlem görecekt payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hükümler içermemesi şartına bağlanmasının, borsada işlem gören payların devrinin kısıtlanamayacağı sonucunu doğurduğu öğretide haklı olarak belirtilmektedir²⁵.

C. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Ret Sebepleri

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrinde ortaklığın dayanabileceği gerekçeler kanunda sınırlı bir şekilde sayılmıştır²⁶. Bu paylarda

²³ Böckli, Aktienrecht, s. 563-564; Du Pasquier/Wolfs/Oertle (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685f, N. 1; Bozkurt, Pay Devri, s. 311; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), C. II, s. 156.

²⁴ Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönergesi m. 8/1/ç, m. 10/2/b, m. 12/1/a.

²⁵ Yanlı, Veliye/Okutan Nilsson, Gül: "Kaydileştirilmiş Paylar Bakımından Pay Defteri Gerekli Midir?", Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, Oniki Levha Yayınları, İstanbul 2019, s. 1340; Sevi, s. 301; Ata, Özlem: "Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devri", Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2019, C. XVI, S. 2, s. 19-20, ayrıca dpn. 68; Yaman, Zehra: Pay Defteri, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul 2024, s. 423. Bozkurt, payın borsa dışı iktisabı açısından TTK m. 495 vd.'da yer alan devir sınırlamalarının uygulanabileceğini, buna bağlı olarak (TTK m. 495/3'teki iktisap halleri hariç) borsa dışı iktisaplara karşı şirketin Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan bağlamla ilgili düzenlemelere dayanabileceğini belirtmektedir. Bozkurt, Pay Devri, s. 308, 309.

²⁶ Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylardan, kapalı anonim ortaklıklar yanında halka açık olup borsaya kotasyon için başvurmamış halka açık ortaklıkların nama yazılı payları da anlaşılmaktadır. Yanlı/Okutan Nilsson, s. 1328, dpn. 2, 6.

ortaklığın sebepsiz şekilde devri pay defterine kayıttan kaçınma imkânı bulunmamaktadır. Kanunda belirlenen koşullara uygun olduğu takdirde hukuka uygun bir ret kararından söz etmek mümkündür. İlk olarak kanunda “önemli sebep”le devri onaylamaktan kaçınma imkânı ortaklığa tanınmakta ve “önemli sebep” kavramının tespiti amacıyla ölçütler getirilmektedir²⁷. Ortaklığın devri onaylamaktan kaçınma noktasında dayanabileceği diğer husus, ortaklığın devredene, paylarını satın almayı önermesidir. Ortaklık payları başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek onay istemini reddedebilmektedir (Kaçış Klozu). Son olarak ortaklığın devre ilişkin onay talebini geri çevirebileceği diğer imkân, devralanın payı kendi ad ve hesabına aldığını beyan etmemesidir (TTK m. 493). TTK m. 494/1 uyarınca devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalmaktadır.

a. Önemli Sebep

TTK m. 493/1’e göre anonim ortaklık, esas sözleşmede öngörölmüş önemli bir sebebi ileri sürerek devre ilişkin onay talebini reddedebilecektir²⁸ (Mehaz İsvBK. m. 685b/1). Ortaklık tarafından ileri sürülebilecek önemli sebep kavramına Türk Ticaret Kanunu’nda bir ölçüt getirilmiş ve pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümlerinin, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı göstermesi halinde önemli sebep oluşturacağı belirtilmiştir²⁹ (TTK m. 493/2). Dolayısıyla nama yazılı pay devrinin sınırlandırılabilmesi için esas sözleşmede yer verilecek önemli sebebin, pay sahipleri çevresinin bileşimi ile bağlantılı şekilde “şirketin konusu” ve “işletmenin bağımsızlığı” açısından tehlike arz etmesi gerekmektedir³⁰.

Esas sözleşmede önemli sebep olarak öngörölecek hususlar, rakip olmama, belirli bir meslek mensuplarına veya belirli mesleki becerilere sahip

²⁷ **Meier-Hayoz**, Arthur/**Forstmoser**, Peter: Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11., vollständig neu bearbeitete Auflage, Stämpfli Verlag, Bern 2012, s. 508.

²⁸ **Müller**, Lukas: OR Kommentar Schweizerisches Obligationenrecht, (her. Kostkiewicz, Jolanta Kren/Wolf, Stefan/Amstutz, Marc/Fankhauser, Roland), 3. Auflage, Orell Füssli Verlag, Art. 685b, N. 2, 3.

²⁹ **Kläy**, Vinkulierung, s. 149; **Kuhn**, Rolf: “Die Übertragung von vinkulierten Namenaktien”, TREX 2011, s. 46; **Böckli**, Aktienrecht, s. 688-689; **Nagel**, s. 193; **Forstmoser**, Peter/**Meier-Hayoz**, Arthur/**Nobel**, Peter: Schweizerisches Aktienrecht, Stämpfli, Bern 1996, s. 576; **Handschin** (Handschin/Jung), ZK, Art. 685b, N. 44 vd.; **Uzel**, s. 204; **Tekinalp**, Yeni Bağlam, s. 40.

³⁰ **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 599; **Uzel**, s. 204.

olma, belirli bir aileye mensubiyet gibi özel nitelikli klotlardır³¹. Payı devralanların payın mülkiyetini ve pay sahipliği sıfatını iktisap etmesi için esas sözleşmede önemli sebep olarak yer alan klotda belirtilen (payı devralanın sahip olması gereken veya bulunmaması gereken) koşulları taşıması gerekmektedir. Aksi takdirde ortaklıkça ilgili sebep ileri sürülerek devri onaylamaktan kaçınma imkânı doğmaktadır. Bağlı nama yazılı paylarda devrin bir parçasını da ortaklığın onayı oluşturduğundan ortaklığın esas sözleşmede öngörülen önemli sebebe dayanarak onay talebini reddetmesi halinde, devre konu payların mülkiyeti ve pay sahipliği sıfatı devredende kalmaktadır (TTK m. 494/1).

b. Ortaklığın Satın Alma Teklifinde Bulunması (Kaçış Klotu)

TTK m. 493/1'e göre anonim ortaklık, payları başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek de devre ilişkin onay talebini reddedebilmektedir³². Bu düzenleme yalnızca borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar için öngörülmüş olup borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda bu imkânı yer verilmemiştir³³. Ortaklık, gerekçe göstermeksizin satın alma teklifinde bulunarak devir sürecine müdahale edebilmekte³⁴ ve ortaklıkta bulunması arzulanmayan kişiler ortaklıktan uzaklaştırılmaktadır³⁵. Öğretide kurtarıcı hüküm, kurtulma kaydı, kurtuluş klotu, kaçınma klotu olarak da adlandırılan³⁶ kaçış klotuyla³⁷ ortaklık, önemli sebep kapsamında reddedemeyeceği ve pay sahi-

³¹ **Handschin** (Handschin/Jung), ZK, Art. 685b, N. 44-47; **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 576-577.

³² **Böckli**, Aktienrecht, s. 514 vd.; **Müller** (Kostkiewicz/Wolf/Amstutz/Fankhauser), Art. 685b, N. 2; **Germann**, Sandro: Die personalistische AG und GmbH Unter besonderer Berücksichtigung von Aktionär- und Gesellschafterbindungsverträgen, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 327, 2015, s. 616; **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, § 44, N. 161; **Kläy**, Vinkulierung, s. 176-177; **Tschäni**, Rudolf: Vinkulierung nicht börsenkotierter Aktien, Zürich 1997, s. 27; **Kuhn**, s. 46; **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 9; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. II, s. 147-148; **Erdem**, s. 119; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 135; **Sevi**, s. 294; **Akın**, s. 74 vd.; **Pulaşlı**, Şerh, C. 3, s. 2286; **Uzel**, s. 204.

³³ **Tekinalp**, Yeni Bağlam, s. 39; **Uzel**, s. 303-304; **Sevi**, s. 295.

³⁴ **Akın**, s. 74. Hükümün öngörülme sebebi için bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. II, s. 151-152; **Uzel**, s. 309-310.

³⁵ **Kläy**, Hanspeter: "Statutengestaltung bei der Vinkulierung nicht kotierter Aktien", BN 1997, s. 66 (Vinkulierung nicht kotierter Aktien).

³⁶ TTK m. 493/2 Gerekçe; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. II, s. 151. Öğretide kullanılan diğer terimler için bkz. **Bozkurt**, Pay Devri, s. 135-136.

³⁷ **Yüksel**, Sinan: "Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Şirketin Alım Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı (Kaçış Klotu)", Galatasaray

bi olması arzulanan kişileri ortaklıktan uzak tutabilmektedir; payını devreden pay sahibi ise payın gerçek değerini elde ederek ortaklıktan ayrılabilir³⁸. Bu imkânın kullanılabilmesi için (esas sözleşmede açıkça düzenlenmesi gerekli olmamakla birlikte³⁹) esas sözleşmede payın devrinin sınırlandırılmış olması gerekmektedir⁴⁰.

Konuyla ilgili olarak üzerinde durulması gereken husus, ortaklığın satın alma teklifinde bulunabilmesi için esas sözleşmede buna ilişkin bir düzenlemeye yer verilip verilemeyeceğidir. Öğretide ortaklığın bu imkanı ileri sürülebilmesi için esas sözleşmede devri sınırlandıran bir hükmün bulunması gerektiği⁴¹, ancak bunun ötesinde özel olarak kaçış klotunun ileri sürülebilmesine ilişkin bir düzenlemenin gerekli olmadığı haklı olarak ifade edilmektedir⁴². Bununla birlikte öğretide ortaklığın kaçış klotunu işleterek satın alma teklifinde bulunabilmesi için esas sözleşmesel bağlamın TTK. m. 493/1 ve 2 hükümleri ile uyumlu olarak öngörülmesi gerektiği, önemli sebeplerin öngörülmemesi veya öngörülenlerin TTK. m. 493/2 ile uyumlu olmaması ya da esas sözleşme hükmünün TTK. m. 493/7 uyarınca devir koşullarının pay sahibi aleyhine ağırlaştırılması yasağı nedeniyle geçersiz olması halinde, alım önerisinde bulunma hakkının kullanılamayacağı; bu durumda nama

Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2013/2 (Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu), s. 159; **Cenkçi**, Esas Sözleşmesel Dayanak, s. 91. İsviçre hukuk sisteminde "escape clause" olarak adlandırma için bkz. **Kläy**, Vinkulierung; **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 9; **Müller**, (Kostkiewicz/Wolf/Amstutz/Fankhauser), Art. 685b, N.7; **Böckli**, Aktienrecht, s. 514.

³⁸ **Kläy**, Vinkulierung, s. 177; **Akın**, s. 75; **Sevi**, s. 294; **Uzel**, s. 309-310; **Cenkçi**, Esas Sözleşmesel Dayanak, s. 91-92.

³⁹ **Uzel**, s. 305; **Akın**, s. 74, dpn. 265; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. II, s. 152.

⁴⁰ **Uzel**, s. 307; **Akın**, s. 77-78; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, C. II, s. 152; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 139; **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 602; **Böckli**, Peter "Aktionärbindungsverträge, Vinkulierung und Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht", ZBJV 129/1993, s. 493 (Vorkaufsrecht); **Böckli**, Aktienrecht, s. 515; **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 10.

⁴¹ **Tekinalp**, Yeni Bağlam, s. 48; **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 602; **Uzel**, s. 307-308; **Yüksel**, s. 167; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 139; **Cenkçi**, Esas Sözleşmesel Dayanak, s. 103, 104. **Kläy**, Vinkulierung, s. 156. Böckli, kaçış klotunun işletilebilmesi için esas sözleşmede nama yazılı payların devrinin İsvBK m. 685a/1 anlamında kısıtlanmasının gerekli olduğunu belirtmektedir. **Böckli**, Aktienrecht, s. 514-515. TTK m. 493/1 hükmünün gerekçesinde "Bu aracın kullanılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekmez" açıklamasına yer verilmektedir. Altay, gerekçenin netleştirilmesi gerektiğini, söz konusu ifade bağlam hükmünün gerekli olduğu bununla birlikte alım hakkının esas sözleşmede bulunmasının gerekli olmadığı yönünde ise bu yaklaşıma katıldığını belirtmektedir. **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 603.

⁴² **Tekinalp**, Yeni Bağlam, s. 48; **Uzel**, s. 305; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 143.

yazılı payların devri sınırlandırılmamış olacağından, şirketin bağlı nama yazılı paylar için öngörülmüş bu imkanı kullanmasının da mümkün olmayacağı ifade edilmektedir⁴³. Ancak öğretide ifade edildiği üzere devir sınırlandırmasının mutlak surette caiz olması ve yeterli olması gerekmemektedir⁴⁴. Söz konusu kloxun ileri sürülebilmesi ret nedenleri ile ilgili koşullara bire bir bağlandığı takdirde kloxun işlevselliği zayıflayacaktır⁴⁵.

c. Devralanın Payı Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Beyan Etmemesi

Anonim ortaklıkta payın devrine onay vermeme konusunda tanınan bir diğer imkân, payı devralan kişinin, payı kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesidir⁴⁶ (TTK m. 493/3, İsvBK. m. 685b/3). Bu imkâna dayanarak ortaklık, devralanın devre konu payları kendi adı ve hesabına satın aldığı yönünde beyanda bulunmasını talep etme hakkına sahiptir⁴⁷. İlgili düzenleme saman adamlar vasıtasıyla bağlam hükümlerinin dolandırılmasını engellemek amacıyla, ortaklığa önemli neden ve kaçınma kloxu ret imkânı yanında devri onaylamama imkânı getirmektedir⁴⁸. Hüküm bu yönüyle esasen dolaylı şekilde ortaklıkta söz sahibi olmak isteyen ve böylelikle ortaklığın karar alma sürecinde etkili olmak isteyen kişiler üzerinde işlev görmektedir⁴⁹. Her ne kadar TTK m. 493/3'te açıkça belirtilmese de ortaklığın bu yönde talepte bulunması gerekmektedir, dolayısıyla devralanın talep ol-

⁴³ Yüksel, s. 167. Aynı yönde Sevi, s. 295.

⁴⁴ Uzel, s. 308; Bozkurt, Pay Devri, s.138; Bozkurt, Tamer: "Yargıtay Kararları Ekseninde Bağlı Nama Yazılı Paylarla İlgili Bazı Sorunlar ve Çözüm Önerileri", Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 2021, s. 133 (Yargıtay Kararları). Mülga 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu döneminde kaleme alınan ve TTK m. 493 anlamında geçerli bir önemli sebep olarak nitelendirilemeyecek ret sebeplerinin, satın alma teklifinde bulunma hakkının kullanımı için yeterli bir esas sözleşmesel dayanak teşkil edeceği yönünde bkz. Uzel, s. 307 vd. İsviçre hukukunda bu yaklaşım için bkz. Du Pasquier/Wolfs/Oertle (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 21.

⁴⁵ Bozkurt, Pay Devri, s. 138.

⁴⁶ Böckli, Aktienrecht, s. 548-549.

⁴⁷ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), C. II, s. 153; Akın, s. 73; Uzel, s. 182-183; Bozkurt, Pay Devri, s. 199; Böckli, s. 548; Handschin (Handschin/Jung), ZK, Art. 685b, N. 60.

⁴⁸ Bozkurt, Pay Devri, s. 197; Pulaşlı, Şerh, C. 3, s. 2300; Uzel, s. 183; Akın, s. 73; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 44, N. 171; Böckli, Aktienrecht, s. 548-549; Kläy, Vinkulierung, s. 196; Tschäni, s. 30-31; Müller (Kostkiewicz/Wolf/Amstutz/Fankhauser), Art. 685b, N. 13; Du Pasquier/Wolfs/Oertle (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 15.

⁴⁹ Uzel, s. 183; Akın, s. 74; Müller (Kostkiewicz/Wolf/Amstutz/Fankhauser), Art. 685b, N. 13; Handschin (Handschin/Jung), ZK, Art. 685b, N. 60.

maksızın, kendiliğinden bir beyanda bulunması mümkün değildir⁵⁰. Ortaklığa pay defterine kayıttan kaçınma imkânı tanıyan bu yetkinin kullanılabilmesi açısından, söz konusu yetkinin esas sözleşmede düzenlenmesine gerek yoktur⁵¹. Şirketin kanundan doğan bu hakkı kullanarak payı iktisap edeni reddetme imkanı vardır⁵². Ancak bu yetki payın devrinin sınırlandırılmış olmasına bağlı olduğundan, esas sözleşmede bağlam hükmünün öngörülmesi gerekmektedir⁵³.

D. Devre İlişkin Onay Talebinin Değerlendirilmesinde Yetki

Onay veya tanınma talebinin hangi organ tarafından karara bağlanacağı konusunda Türk Ticaret Kanunu'nda bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Ancak TTK m. 365'te ortaklığın, yönetim kurulu tarafından yönetileceği ve temsil olunacağı düzenlenmiştir. Ayrıca TTK m. 374 gereği, kanun ve esas sözleşme uyarınca genel kurulun yetkisinde bırakılmış bulunanlar dışında, yönetim kurulu ve kendisine bırakılan alanda yönetim, şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan her çeşit iş ve işlemler hakkında karar almaya yetkili kılınmıştır. Dolayısıyla esas sözleşmede aksine bir düzenlemeye gidilmedikçe onay ve tanınma talebinin karar bağlanmasında yönetim kurulu yetkili olacaktır⁵⁴. İfade etmek gerekir ki, TTK m. 375 (İsvBK. m. 716a)'te yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri sayılmış, bu yetkiler arasında devre onay yetkisine yer verilmemiştir. Bu nedenle kural olarak devre onay talebini değerlendirecek organ yönetim kurulu olup, söz konusu yetkinin esas sözleşmede öngörülecek düzenlemeyle genel kurula bırakılabilmesi mümkündür⁵⁵.

⁵⁰ Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 44, N. 171; Kläy, Vinkulierung, s. 195; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 51; Akın, s. 73; Uzel, s. 184.

⁵¹ Böckli, Aktienrecht, s. 548-549; Taucher, Joshua Richard: Treuhandervinkulierung gemäss Art. 685d Abs. 2 OR, Dike Verlag, Zürich 2020, s. 143; Du Pasquier/Wolfs/Oertle (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 15; Kläy, Vinkulierung, s. 379; Akın, s. 74; Bozkurt, Pay Devri, s. 199-200; Uzel, s. 184.

⁵² Akın, s. 74.

⁵³ Du Pasquier/Wolfs/Oertle (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 15; Böckli, Aktienrecht, s. 548-549; Kläy, Vinkulierung, s. 196; Handschin (Handschin/Jung), ZK, Art. 685b, N. 60; Bozkurt, Pay Devri, s. 199; Uzel, s. 185; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), C. II, s. 153; Akın, s. 74; Altay, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 605; Yüksel, s. 168, dpn. 48.

⁵⁴ Altay, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 594; Bozkurt, Pay Devri, s. 331-332; Uzel, s. 57.

⁵⁵ Böckli, Aktienrecht, s. 469; Du Pasquier/Wolfs/Oertle (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685a, N. 9, ayrıca 685d, N. 16; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 44, N. 129; Nagel, s. 193; Tschäni, s. 35; Handschin (Handschin/Jung), ZK, Art. 685a, N. 20,

II. TTK m. 493 HÜKMÜNE İLİŞKİN GÜNCEL BAZI SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

A. Genel Olarak

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile nama yazılı pay senetlerinin devrinde önemli değişiklikler yapılmıştır. Ancak getirilen yeni sistem bazı hukuki sorunları bünyesinde barındırmaktadır. Tespit edilen hukuki sorunların ele alınması ve bu sorunlarla ilgili çözüm önerileri sunulması önem arz etmektedir.

B. Ortaklığın Devre İlişkin Onay Talebini Hukuka Aykırı Şekilde Reddetmesi ve Ortaklığın Ne Zaman Onay Vermiş Sayılacağı

Ortaklık tarafından verilen ret kararının hukuka aykırı olması, pek çok sebebe dayanabilir. Örneğin, ortaklığın esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde önemli bir sebep yokken bu sebebe dayanarak devri onaylamaması, onaylamama kararının kanunda öngörülen süreler geçtikten sonra iletilmesi⁵⁶, devralanın payları kendi ad ve hesabına aldığını açıklamasına rağmen onay verilmemesi, herhangi bir sebep bildirmeksizin onay talebinin reddedilmesi⁵⁷, eşit işlem ilkesine uyulmadan ret kararının verilmesi⁵⁸, ret kararında, esas

685b, N. 5; Akın, s. 46, ayrıca 185; Uzel, s. 57-58; Tekinalp, Yeni Bağlam, s. 21. Genel kurulun yetkilendirilmesinin pay sahibi sayısının az olduğu ortaklıklarda olumlu sonuçlar vereceği, payları borsada işlem gören ortaklıklarda ise sürelerin kısa olmasının bu yönde bir tercihi olumsuz etkilediği konusunda bkz. Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, § 44, N. 129; Du Pasquier/Wolfs/Oertle (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685a, N. 9; Tschäni, s. 35; Böckli, Aktienrecht, s. 469-470; Dekker, s. 233; Akın, s. 185. Devre onay verilmesinin ardından pay defterine kayıt işlemi gerçekleştirilmektedir. Pay defterini tutma görevi, yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri arasında sayılmıştır. Pay defteri, ortaklıktaki pay dağılımının bir kısmını göstermesi yanında pay sahiplerinin yatırım ve iletişim bilgilerini de kapsamaktadır. Konuyla ilgili bkz. Altay, S. Anlam: Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Yönetim Yetkilerinin Devrinin Sorumluluğa Etkileri, 1. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2011, s. 142, dpn. 80 (Yönetim Yetkileri).

⁵⁶ Altay, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 611; Uzel, s. 214; Bozkurt, Pay Devri, s. 134; Böckli, Aktienrecht, s. 540-541; Kläy, Vinkulierung, s. 141.

⁵⁷ Altay, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 611. Ret kararının taşınması gereken koşullara ilişkin olarak bkz. Bozkurt, Pay Devri, s. 133-134.

⁵⁸ Kaçış klotunun uygulanmasında eşit işlem ilkesi ve bu konuda ortaklığın tabi olduğu yükümlülükler için bkz. Handschin (Handschin/Jung), ZK, Art. 685b, 685c, N. 21-24. Ortaklığın önemli sebebe dayanarak pay devrinin onaylanmasına ilişkin talei reddederken eşitlik, objektiflik, gereklilik ölçütlerini göz önünde bulundurmasının bir zorunluluk olduğu ve kanunen tanınan bu hakkın, hakkın kötüye kullanılması teşkil edecek şekilde kullanılmaması gerektiği konusunda bkz. Narbay, Şafak; "6102 Sayılı Yeni Türk Tica-

sözleşmesel bağlam ve ret nedeninin bildirilmemesi; kararın anonim şirketler hukukunun genel ilkeleri dikkate alınmadan verilmesi⁵⁹; kanuni intikal hallerinde ortaklığın satın alma teklifinde bulunmaksızın pay defterine kayıttan kaçınması⁶⁰, kaçınma klozunun hakkın kötüye kullanılması yasağına aykırı şekilde ileri sürülmesi⁶¹ gibi haller hukuka aykırı ret kararlarıdır.

İfade etmek gerekir ki, borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı paylarda ortaklığın devre ilişkin onay talebini hukuka aykırı (haksız ve usulüne uygun olmayan) bir şekilde reddetmesine ilişkin olarak Türk Ticaret Kanunu'nda düzenleme öngörülmiştir. TTK m. 494/3 hükmüne göre ortaklık, onay talebini aldığı tarihten itibaren üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa hukuken onay verilmiş sayılır. Diğer tarafta borsaya kote nama yazılı paylarda hukuka aykırı şekilde verilen ret kararının hukuki sonuçları TTK m. 497/4 hükmünde düzenlenmiştir. Hükme göre ret kararının hukuka aykırı olması halinde ortaklık, mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanıyacaktır ve kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın ret nedeniyle uğradığı zararı gidermekle yükümlü olacaktır.

Öncelikle ifade etmek gerekir ki, TTK m. 494/3 hükmüne göre ortaklığın ne zaman onay vermiş sayılacağı önemlidir. İlk olarak eğer ortaklık tarafından ret kararı üç ay içinde iletilmemişse, sürenin dolmasıyla payı devralan pay sahipliği sıfatını iktisap etmiş olacaktır. Eğer ortaklık tarafından üç ay içinde hukuka aykırı ret kararı verilmişse, haksız redde ilişkin beyanın iletilmediği tarih itibarıyla devralan, payın mülkiyetini ve pay sahipliği sıfatını iktisap etmiş olacaktır⁶². Bu durumda üç aylık sürenin beklenmesi gerekmemektedir. Devrin hukuka aykırı şekilde onaylanmaması halinde “onay verilmiş sayılma” sonucu, devir işlemine ilişkin ortaklıkça verilen (haksız) kararın iletilmediği tarih ile ilgilidir⁶³. Ancak bu durumda ortaklıkça verilen hukuka aykırı ret kararı yerine “onay kararı” verilmiş sayılacaktır. “Onay verilmiş sayılma” sonucu bunu gerektirmektedir. Bu durumda talebin cevapsız bırakılması halinde üç aylık sürenin dolduğu tarih itibarıyla, hukuka aykırı ret

ret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, Yıl 2012, Cilt: XVI Sayı: 3-4, s. 223-224 (Pay Senetleri).

⁵⁹ Ortaklığın hakkın kötüye kullanılması ve keyfilik yasağına uymak zorunda olduğu konusunda; bkz. **Bozkurt**, Pay Devri, s. 134; **Böckli**, Aktienrecht, s. 517 vd., ayrıca s. 539 vd.

⁶⁰ **Pulaşlı**, Şerh, C. 3, s. 2305.

⁶¹ İsviçre Federal Mahkemesi'nin BGE 4C.242/2001 numaralı 5 Mart 2003 tarihli kararı.

⁶² **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 612.

⁶³ **Handschin** (Handschin/Jung), ZK, Art. 685c, N. 85, 86.

kararı verilmesi halinde ise kararın verildiği tarih itibarıyla ortaklık onay vermiş sayılmalıdır⁶⁴.

Borsaya kote edilmiş ve edilmemiş bağlı nama yazılı paylar açısından farklı düzenlemelere yer verilmesi, özellikle borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda yalnızca hukuka aykırı ret kararının etkisinin düzenlenmiş olması öğretide farklı görüşlerin ileri sürülmesine neden olmuştur. Bir görüşe göre, borsaya kote edilmiş bağlı nama yazılı paylarla ilgili düzenleme öngören ve ret kararına karşı başvurulacak hukuki yolları ve mahkeme kararının etkisini düzenleyen TTK m. 497/4 hükmü, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar açısından kıyasen uygulanmalıdır. Dolayısıyla ret kararının hukuka aykırı olduğu konusunda verilen mahkeme kararı ileriye etkili olmalıdır⁶⁵.

Bununla birlikte öğretide dile getirilen ve bizim de katıldığımız diğer görüşe göre, mahkemenin kararı geçmişe etkili olmalıdır⁶⁶. Kanaatimizce konuyla ilgili kanunda açık bir düzenlemeye yer verilmemesi önemlidir. Zira kanun koyucunun tercihi bu yönde olsaydı, buna ilişkin açık bir düzenlemeye kanunda yer verilebilirdi. Ayrıca ifade etmek gerekir ki, borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarla ilgili TTK m. 497/4 düzenlemesi, bu paylarda hakların geçişine ilişkin sistemle bütünlük arz etmektedir⁶⁷. TTK m. 497/1 ve 2 hükümlerine göre paylar borsada iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçmekte, borsa dışında iktisap edilmeleri hâlinde ise söz konusu haklar, pay sahipliği sıfatının ortaklık tarafından tanınması için, devralanın ortaklığa başvuruda bulunmasıyla devralana geçmektedir. Devralan, ortaklık tarafından tanınmaya kadar, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları

⁶⁴ Altay, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 611-612; Cenkçi, Esra: “Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinde Kaçış Klotuna Başvuru Hakkının Kötüye Kullanılması”, İstanbul Hukuk Mecmuası 79/2, 2021, s. 401 (Kaçış Klotu); Sevi, s. 312-313.

⁶⁵ Kläy, Vinkulierung, s. 360; Akın, s. 191, ayrıca dpn. 694-695; Uzel, s. 215-216.

⁶⁶ Sevi, s. 312-313; Cenkçi, Kaçış Klotu, s. 405. TTK m. 497/4 hükmünün borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda uygulanacağının kabulünün, kaçış klotuna başvuru hakkının kötüye kullanılmasına neden olabileceği konusunda bkz. Cenkçi, Kaçış Klotu, s. 402. Haksız red iradesinin yerine geçmesi gereken haklı kabul iradesinin, muhataba hangi tarihte ulaşırsa o tarihte hüküm doğurması gerektiğini ifade eden Altay’a göre, bu husus pay defterine yazım davasında ele alınacaktır. Yazara göre haksız red beyanının ulaşmasıyla mahkemenin kararının icra edildiği dönem arasında payın devri veya paydan doğan hakların kullandırılmış olması gibi olgular, davacının talep hakkının içeriğine göre aynen ifa edilebilir durumda değilse davacının tazminat talebi gündeme gelecektir. Altay, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 611-612.

⁶⁷ Cenkçi, Kaçış Klotu, s. 401.

kullanamamaktadır. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda ise ortaklık onay vermediği sürece payın mülkiyet ve pay sahipliği hakları devredende kalmaktadır. Bu durumda borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda TTK m. 497/4 hükmünün kıyasen uygulanması, kanunda payın mülkiyetinin ve pay sahipliği haklarının iktisabına ilişkin sistemle uyuşmamaktadır. Sonuç olarak devralanın menfatinin mahkeme kararına kadar bekletilmesi hakkaniyetli olmayacağından, mahkeme kararının geçmişe etkili olması, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar için doğru bir çözüm olacaktır⁶⁸.

C. Hukuka Aykırı Ret Kararı Nedeniyle Ortaklığa Karşı Dava Açma Hakkına Kimlerin Sahip Olduğu Meselesi

Bağlı nama yazılı paylara ilişkin devir işlemleri açısından devre konu payın borsaya kote olup olmaması önem arz etmektedir. Her iki pay açısından farklı düzenlemeler öngörüldüğünden, ilgili düzenlemelere göre payın ve pay sahipliği sıfatının iktisabı şekillenmektedir. Buna bağlı olarak devre onay ve pay defterine kayıt talebinin reddi halinde⁶⁹ ortaklığa karşı dava açma hakkına kimlerin sahip olduğu, yine payın borsaya kote olup olmamasına göre ele alınmalıdır. İfade etmek gerekir ki, onay talebinin reddi üzerine ortaklığa karşı açılacak davada aktif dava ehliyetine kimlerin sahip olduğu hususu mülga 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu döneminde ve 1991 tarihli değişiklikten önceki İsvBK döneminde de tartışılmıştır⁷⁰. Söz konusu tartışma 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 1991 tarihli değişiklikten sonraki İsvBK döneminde de sürmektedir⁷¹.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylara ilişkin devir işlemlerinde devredenin dava hakkı konusunda bir ihtilaf söz konusu değildir⁷². Bu husus, ortaklık tarafından onay verilmediği aşamada pay sahipliği sıfatının (ortaklık pay defterinde kayıtlı) devredende olmasından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla ortaklık tarafından devre onay talebinin hukuka aykırı bir şekilde red-

⁶⁸ **Cenkçi**, Kaçış Klozu, s. 402.

⁶⁹ Yönetim kurulu tarafından verilen onay veya ret kararına karşı iptal davası açılmayacağı, ancak butlan davası açmanın mümkün olduğu (**Dekker**, s. 233, **Cenkçi**, Kaçış Klozu, s. 399), genel kurul kararına karşı ise iptal davası açmanın mümkün olduğu konusunda bkz. **Dekker**, s. 233.

⁷⁰ Bu dönemde ileri sürülen görüşlerle ilgili bkz. **Benz**, s. 92; **Narbay**, Pay Defteri, s. 330 vd.

⁷¹ **Cenkçi**, Kaçış Klozu, s. 399.

⁷² **Kläy**, Vinkulierung, s. 361; **Uzel**, s. 217; **Akın**, s. 51, ayrıca 183; **Cenkçi**, Kaçış Klozu, s. 399; İsviçre Federal Mahkemesi'nin BGE 76 II 51 (Erwägung 4) numaralı 21 Mart 1950 tarihli kararı ve BGE 145 III 351 (S. 355-356) numaralı 31 Temmuz 2019 tarihli kararı.

dedilmesi halinde bu karara karşı devreden dava açma hakkını elde edecektir.

Diğer tarafta devralanın bu karara karşı dava açma hakkına sahip olup olmadığı hususu tartışmalıdır. Devralanın dava açma hakkına sahip olmadığını ileri süren görüşe göre, ortaklığın onay vermediği bir aşamada devralan ile ortaklık arasında bir hukuki ilişki söz konusu değildir. Buna bağlı olarak pay sahipliği sıfatı olmayan devralanın hukuka aykırı ret kararına karşı dava açma imkânı söz konusu değildir⁷³. Bu görüşe karşı çıkan görüşte ise, devralanın payın devrinde sahip olduğu menfaat nedeniyle devralanın da dava açabileceği savunulmaktadır⁷⁴. Ayrıca ifade etmek gerekir ki, payın kanunen intikal ettiği hallerde (TTK m. 493/4) devralan dava açma imkânını elde edecektir⁷⁵. Üçüncü kişilerin ve diğer pay sahiplerinin ortaklık tarafından devre ilişkin olarak verilen karara itiraz imkânları bulunmamaktadır⁷⁶.

Konuyla ilgili olarak İsviçre Federal Mahkemesi'nin verdiği iki karar önem arz etmektedir. Bu kararlardan ilkinde mahkeme devredenın dava açma hakkına sahip olduğunu belirtmiş, devralanın dava açma hakkı konusunda bir açıklamaya yer vermemiştir⁷⁷. Diğer bir kararında ise İsvBK 685b/1

⁷³ **Akın**, s. 51; **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, § 44, N. 131; **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685a N 12, 13. Cenkçi, “devreden, ortaklığın (haksız) satın alma önerisini reddetmesi koşuluyla ortaklığın bu işlemi dava ederek payını devretmek istediği kişinin pay defterine kaydını sağlayabilir” açıklamasıyla kanaatimizce aynı sonuca ulaşmaktadır. **Cenkçi**, Kaçış Klozu, s. 403.

⁷⁴ **Dekker**, s. 233; **Handschin** (Handschin/Jung), ZK, Art. 685a, N. 25; **Kläy**, Vinkulierung, s. 361; **Müller**, Dominique/**Delli Colli**, Flavio; “Aspekte der Vinkulierung von nicht börsenkotierten Namenaktien, (4A_623/2018)”, GesKR 2020, s. 141-142; **Messerli**, s. 243-244; **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 582; **Uzel**, s. 219-220; **Akın**, s. 184. Kaçış klopuna başvuru hakkının kötüye kullanılması halinde devreden ve devralanın dava açabileceği konusunda bkz. **Cenkçi**, Kaçış Klopuna, s. 403. Altay, devre onay talebinin cevaplandırılması için öngörülen üç aylık sürede cevap verilmemesi ve ortaklığın pay defterine kayıttan kaçınması halinde devreden veya devralanın pay defterine kayıt davası açabileceğini ifade etmektedir. **Altay**, Esas Sözleşmesel Bağlam, s. 611. Bu davanın devralan tarafından açılmasının pratik anlamda çözüm sağladığı ancak özellikle kaçış klopuna başvurularak onay talebinin reddinde sorunlar çıkacağı konusunda bkz. **Denzler**, Beat/**Hochstrasser**, Michael: “Bundesgericht, I. zivilrechtliche Abteilung, Urteil 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019, A. AG gegen B., Zustimmung zur Übertragung von Aktien und Eintragung im Aktienbuch (zur Publikation vorgesehen)”, AJP, 2019, s. 1079.

⁷⁵ **Uzel**, s. 217; **Akın**, s. 51; **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685a, N. 12.

⁷⁶ **Böckli**, Aktienrecht, s. 713; **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685a, N. 13.

⁷⁷ 21 Mart 1950 tarihli BGE 76 II 51 (Erwägung 4).

kapsamında tanınan hakkın (kaçış klozu) pay devrine yönelik sözleşmeye müdahale niteliği taşıdığını ve ortaklık tarafından devre ilişkin verilen ret kararının hukuka aykırı olması halinde devralanın da bu davayı açabileceğini ifade etmiştir⁷⁸. İfade etmek gerekir ki, bahsi geçen son karar özellikle kaçış klozu açısından tartışmalara neden olmuştur. Öğretide devralana dava açma hakkı tanındığı takdirde bunun, kaçış klozunun kullanımı konusunda sorunlara neden olacağı ifade edilmektedir⁷⁹. Bu konuda özellikle satın alma teklinin, ortaklığın kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önermesiyle devredene yönelmesi ve bu ilişkinin bir tarafında devralanın yer almaması gerekçe olarak sunulmaktadır. Devreden ya bedeli tahsil edecek ya da paylara sahip olmaya devam edecektir. Bu anlamda devir işleminin mahkeme kararıyla onaylanması halinde devralan herhangi bir şey elde edemeyecektir. Diğer görüşe göre ise, devralan devir işlemi onaylanmadığı için pay sahibi olmasa da, onay vermeme kararından etkilenen bir taraf olarak dava hakkına sahip olmalıdır⁸⁰.

Kanaatimizce TTK m. 494/3'te düzenlenen onay verilmiş sayılma hali, devralanın menfaatinin açıkça düzenlendiği bir hükümdür ve söz konusu hüküm nedeniyle devralana da dava hakkının tanınmış olduğu açıktır. Ortaklığın onay verilmiş sayılmasıyla birlikte ortaklıkta pay sahibi olacak ve pay defterine kaydedilecek kişi devralandır. Dolayısıyla bu hüküm dahi davacının dava hakkına sahip olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Yalnızca devredenın dava hakkının kabul edildiği bir ihtimalde, pay devir işleminin hukuka aykırı şekilde reddedildiği hallerde devralanın menfaatinin devredenın alacağı karara bağlamak olur ki, bu da hakkaniyetli sonuçlar doğurmayacaktır. Nitekim devredenın dava hakkını kullanmaması da mümkündür. Onay vermiş sayılma sonucu, devralanı doğrudan ilgilendirmektedir ve onun menfaatine hizmet etmektedir. Onay verilmiş sayılma sonucunu devralanın dava hakkından bağımsız olarak değerlendirmek mümkün değildir ve bu anlamda devrin bir tarafı olarak devralanın dava hakkına sahip olması, kanun sistematigi ile uyumlu bir sonuç olacaktır. Aynı sonuca ortaklığın kaçış klozuna başvurarak devre ilişkin onay talebini reddettiği hallerde de varmak mümkündür. Çünkü ortaklığın hukuka aykırı şekilde bu öneride bulunması da ihtimal dahilindedir. Önerinin devredene yapılmış olması, devralanın dava hakkı konusunda olumsuz bir kanaate ulaşmak için bir gerekçe teşkil etmeyecektir.

⁷⁸ 31 Temmuz 2019 tarihli BGE 145 III 351 (S. 355, 356).

⁷⁹ **Denzler/Hochstrasser**, s. 1079.

⁸⁰ **Böckli**, Aktienrecht, s. 713, 714; **Müller/Delli Colli**, s. 142.

D. Kaçış Klozu Kapsamında Gerçek Değerin Tespit Edilmesine Yönelik Talebin Kimler Tarafından İleri Sürülebileceği Meselesi ve TTK m. 493/5, 6 Hükümleri İçin Öneriler

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda ortaklığın satın alma önerisinde bulunması üzerine payın gerçek değerinin tespitini talep etmek yetkisi TTK m. 493/5 hükmünde düzenlenmiştir. Hükme göre devralan paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden isteyebilecektir. Söz konusu hükmün, iradi devirlerde ortaklığın satın alma önerisinde bulunması halinde uygulanıp uygulanmayacağı konusu tartışmalıdır. Gerçekten de hüküm kanuni devir hallerine yönelik düzenleme içeren dördüncü fıkra hükmünden sonra düzenlenmiştir ve “devralan paylarının gerçek değerinin tespiti isteyebilir” açıklamasıyla kanuni devir hallerine yönelik bir düzenleme getirmektedir. Hüküm, birinci fıkra kapsamında ortaklığın devredene satın alma önerisinde bulunması halinde devreden bu hakka sahip olup olmadığı noktasında tartışılmaktadır. Öğretide söz konusu hükümde devralanın payların gerçek değerinin tespiti için mahkemeye başvurabileceği düzenlense dahi devreden pay sahibinin de bu yetkiye sahip olduğu ifade edilmektedir⁸¹. Ayrıca ortaklığın da gerçek değer tespiti amacıyla mahkemeye başvurabileceği belirtilmektedir⁸².

⁸¹ **Kläy**, Vinkulierung, s. 191; **Du Pasquier/Wolfs/Oertle** (Honsell/Vogt/Watter), BSK OR II, Art. 685b, N. 13, 14; **Dekker**, s. 235; **Uzel**, s. 326; **Akın**, s. 100; **Kendigelen**, Abuzer: Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016, s. 403, dpn. 285; **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 148; **Yüksel**, s. 209; **Simil**, Cemil/Alpaslan, Mehmet Emin: “Türk Ticaret Kanunu m. 493/5 Hükmü Çerçevesinde Anonim Şirket Paylarının Gerçek Değerinin Belirlenmesinin Hukuki Niteliği ve Esasları”, TAÜHFD, 2025, 7(1), s. 270; İsviçre’de ilgili hükmün ilk şekli “Eğer gerekli ise, şirketin merkezinin bulunduğu yer mahkemesi gerçek değeri belirler” şeklindeydi. Hükmün parlamento redaksiyon komisyonunun hatasıyla son halini aldığı konusunda **Kläy**, Vinkulierung, s. 191-192. TTK m. 493/5 düzenlemesinin yanlış şekilde kaleme alındığı, esasen bu durumun, İsviçre kanun koyucusunun hatasıyla son şeklini alan İsvBK m. 685b/5 düzenlemesinin aynen Türk Ticaret Kanunu’nda benimsenmesinden kaynaklandığı konusunda bkz. **Yüksel**, s. 209; **Bozkurt**, s. 185; **Akın**, s. 99-100; **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 148, 149, dpn 174, 175. İsviçre hukukunda hükmün gelişim seyri ve eleştirisi için bkz. **Kläy**, Vinkulierung, s. 192. Bağlı nama yazılı paylarla ilgili sistematik sorunlar ve İsviçre hukukunda hükümlerin olgunlaşma seyri için bkz. **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 147-148.

⁸² **Kendigelen**, s. 403; **Akın**, s. 100; **Bozkurt**, Pay Devri, s. 185; **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 148, ayrıca s. 153. **Yüksel**, s. 209. Karşı görüş **Berber**, Bahaeddin: “Anonim Şirketler Hukukunda Kaçış Klotuna İlişkin Bazı Sorunların Değerlendirilmesi”, AndHD, 2024, C. 10, S. 1, s. 299. Aynı yönde İstanbul BAM 13. HD., 02.07.2020, 398/743 (Karar için bkz. **Simil/Alpaslan**, s. 269, dpn. 25.)

Burada ifade etmek gerekir ki, kaçış klozuna ilişkin olarak Yargıtay tarafından verilen kararlar söz konusudur. Bu konuda verilen bir karar, “devredenın dava hakkının var olduğunun kabul edilmesi gerektiğine” yer vermesi nedeniyle önemli bir karardır⁸³. 22.06.2021 tarihinde verilen kararda, ilk derece mahkemesi tarafından TTK m. 493/1’de önerilen değerin tespitini isteme hakkının ancak payları satın alanlara tanınmış bir hak olduğundan bahisle sıfat yokluğu nedeniyle davanın reddine karar verilmiş; Bölge Adliye Mahkemesi tarafından ise ilk derece mahkemesi kararında yasa ve usule, kamu düzenine aykırılık bulunmadığı gerekçesiyle, taraf vekillerinin istinaf başvurularının HMK m. 353/1-b1 maddesi uyarınca esastan reddine karar verilmiştir. Yargıtay tarafından söz konusu karar bozulmuştur. Yargıtay kararında iradi devir hallerinde (TTK m. 493/1) ortaklığın onaydan kaçış klozuna başvurarak ileri sürdüğü satın alma önerisindeki gerçek pay değerinin belirlenmesi bakımından izlenecek hukuki sürece dair kanunda açık bir düzenlemenin olmadığı, devredenın bu yönde bir tespit davası açma hakkının var olduğunun kabul edilip edilmeyeceği hususunun TTK m. 493/5’teki düzenlemeden bağımsız olarak tartışılması gerektiği ve devredenın bu hususta dava hakkına sahip olduğu belirtilmiştir. Kararda iradi pay devirlerinde, TTK m. 494/2’de düzenlendiği üzere payın mülkiyetinin ve paya bağlı hakların derhal devralanlara intikal etmesi hükmü ile uyumlu olacak şekilde şirket önerisindeki gerçek değerin belirlenmesini önerinin muhatabı olan devralanın isteyebileceğinin açıkça öngörülmüş olduğu, dolayısıyla söz konusu 4. ve 5. fıkranın, somut olaya da konu edilen iradi devir halleri bakımından kıyasen dahi uygulanabilirliğinin olmadığı belirtilmiştir. Yine TTK m. 493/5 hükmünün, TTK m. 493/1’e dayalı iradi devir ve buna bağlı onay istemi hallerinde dahi, kaçınma klozunun kullanılmasına yönelik öneriye konu gerçek değerin belirlenmesi için mahkemeye başvurma konusunda münhasıran devralanlara tanınmış bir hakkın varlığına işaret eden bir şekilde yorumlamasının isabetli olmadığına ifade edildiği kararda, iradi devir hallerinde, onaydan kaçınma klozunu ileri süren ortaklığın, önerisinde belirtilen gerçek değerin ne olduğunun yahut ne olabileceğinin belirlenmesi konusunda (HMK’nın 106. maddesi de gözetildiğinde) devreden davacının mahkemeye başvuruda bulunmaya yönelik bir hakkının varlığının ve korunmaya değer bir hukuksal yararının var olduğunun kabul edilmesi gerektiği sonucuna varılmıştır.

⁸³ Yargıtay 11. HD, E. 2020/338, K. 2021/5306, 22.6.2021 (Karar için bkz. **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 149 vd.). İstanbul BAM 43. HD., 12.11.2020, 1551/295 (Karar için bkz. Simil/Alpaslan, s. 269, dpn. 25.)

Daha önce ifade edildiği üzere karar, devreden mahkemeye başvuru da bulunmaya yönelik hakkının varlığının kabulü nedeniyle önemlidir⁸⁴. Ancak karar öğretide Bozkurt tarafından bazı yönleriyle haklı olarak eleştirilmiştir⁸⁵. Yazar, kararda yer verilen TTK m. 493/5 hükmünün TTK m. 493/4 hükmünün devamı niteliğinde olduğuna ve TTK m. 494/2'deki hakların geçişi ile ilgili hükme paralel şekilde dava açma hakkının “devralana” tanınacağına ve TTK m. 493/4 ve 5'in iradi devirlere kıyasen dahi uygulanamayacağına dair tespitlerde eksiklik olduğunu belirtmektedir. Burada kıyas yapılacak iki verinin söz konusu olmadığını ifade eden yazar, hukuki sorunun bağlamla ilgili hükümlerin kaleme alınışındaki özensizlikten kaynaklandığı ifade etmektedir. Konuyla ilgili İsviçre hukukundaki yasama sürecini işaret eden ve İsviçreli hukukçular tarafından da eleştiriler getirildiğini belirten yazar, söz konusu hükümleri aynen alan Türk hukukunda da aynı sorunların ortaya çıktığını belirtmektedir. Dolayısıyla ilgili hükümlerin bu bakış açısıyla irdelenmesi gerektiğini ifade etmektedir⁸⁶. Yine söz konusu hükümdeki “devralan” ifadesinin doğru olmadığını⁸⁷ belirten yazar, burada bir intikalin söz konusu olduğunu ve sanki iradi bir devir olduğu izlenimi yaratıldığını, iradi devirde “devreden” hukuki işlemin tarafı olarak taraf

⁸⁴ 05.04.2018 tarihli bir kararında Yargıtay, payı devreden ve devralanın birlikte şirkete karşı açtığı davada, taraf sıfatıyla ilgili olumsuz anlamda bir açıklamada bulunmamıştır. Yargıtay 11 HD., E. 2016/8960, K. 2018/2472, 05.04.2018. Karar için bkz. **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 154. Ayrıca Yargıtay tarafından verilen bir karara konu olan olayda muris M... Y... isimli kişi, dava dışı Y... Holding AŞ'nin pay sahiplerindendir, Y... Holding AŞ ise davalı E... K... AŞ'nin tek pay sahibi konumundadır. Muris M... Y... mirasçıları, dolaylı olarak ortak oldukları E... K... AŞ'ye karşı açtıkları davada nama yazılı hissenin gerçek değerinin tespitini talep etmiştir. Yargıtay 11.12.2023 tarihli kararında davacıların dolaylı pay sahibi olmaları nedeniyle davalı şirkette miras yoluyla kanunen iktisap ettikleri nama yazılı paylarının olmaması gerekçesine dayanarak TTK m. 493/5 anlamında aktif husumet ehliyetlerinin (taraf sıfatının) bulunmadığını kabul etmiştir. Yargıtay 11 HD., E. 2022/4949, K. 2023/7252, 11.12.2023. (Lexpera Veritabanı, Erişim 20.06.2025).

⁸⁵ **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 148 vd.

⁸⁶ Yazar, TTK m. 494/3'ün torba hüküm olduğuna dair kararda yer verilen açıklamayı da eleştirmekte ve ilgili hükmün, iradi ve yasal geçişlerdeki onay verilmiş sayılma ile ilgili müşterek bir hüküm olduğunu, bu maddenin yorumu göz önünde bulundurulduğunda dahi şirketin, devreden ve devralanın bu davayı açabileceği sonucuna ulaşılabilirliğini ifade etmektedir. **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 153-154. Hükmün İsviçre hukukundaki gelişim seyriyle birlikte ele alınması gerektiği konusunda bkz. **Akın**, s. 99-100; **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 153-154.

⁸⁷ TTK m. 493/4, 5, 6 hükümlerinde terim birliğinin korunamadığına ilişkin olarak bkz. **Uzel**, s. 311, dñn. 15.

sıfatına sahip olmamasının düşünülemeyeceğini haklı olarak belirtmektedir⁸⁸.

Yüksek mahkeme bir diğer kararında, pay devrine onay ve pay defterine kayıt talebiyle açılan davada, ortaklık tarafından esas sözleşmede belirtilen usule tam olarak uyulmadığı, devreden ve devralan arasında imzalanan sözleşmenin yönetim kurulunca tescil ve ilanına karar verilerek devrin tamamlandığı, başkaca satışların da mevcut olduğu, davacının başvurusuna kadar tüm devirlerin belirtilen şekilde yapılmasına karşılık davacının (devralanın) başvurusu üzerine esas sözleşmenin konuya ilişkin maddesine uyulmadığı nedenlerine dayanılarak verilen ret kararının, TMK m. 2’de belirtilen iyiniyet ve TTK m. 357’de belirtilen eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil ettiği gerekçesiyle verilen ilk derece mahkemesi kararını onamıştır⁸⁹. Söz konusu karar, ortaklığın ret kararı verirken uymak zorunda olduğu ilkelere ve devralanın dava hakkına yer vermesi nedeniyle önemlidir. Son olarak mahkeme, TTK m. 493’te ortaklığın ana sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene paylarını başvurma anındaki gerçek değeri ile kendi

⁸⁸ **Bozkurt**, Yargıtay Kararları, s. 153. “TTK’ nın 493/5 maddesi gereğince anonim şirkette payların gerçek değerinin belirlenmesine yönelik olarak devralana dava hakkı tanınması, henüz devredilmemiş ve mülkiyeti TTK 494 maddesi uyarınca devreden de olan şirket hisseleri yönünden pay sahibinin şirketteki payının gerçek değerinin tespiti yönünden bulunan dava hakkını ortadan kaldırmayacağı gibi yargılama sonucunda belirlenen değer üzerinden TTK 493/1 maddesi uyarınca önerinin devredene yapılacağı gözetildiğinde şirket hisselerini devreden konumunda olan davacının iş bu davada taraf sıfatı bulunmaktadır. Bu durumda mahkemece işin esasına ilişkin yargılama yapılarak bir karar verilmesi gerekirken yanılgılı değerlendirme ve yazılı gerekçe davanın usulden reddine karar verilmesi doğru bulunmamıştır.” İstanbul BAM 12. HD., E. 2019/2305, K. 2020/197, 13.2.2020 (Kazancı İçtihat, Erişim 25.07.2025). Aksi yönde “TTK’nın 493/5. maddesinde gerçek değer tespiti mahkemeden talep etme hakkı sadece nama yazılı payları kanunen edinmiş olana tanınmış bir hak olup diğer pay devri işlemlerinde taraflara mahkemeden payın gerçek değerinin tespitini talep etme imkanı tanınmamıştır. Davacı şirketin nama yazılı payların gerçek değerinin tespitini istemesine yasal olanak bulunmamaktadır.” İstanbul BAM 13. HD., 02.07.2020, 398/743. “TTK 493/5.maddesinde öngörülen hak devralana aittir. Davacı ise devredendir. Davalı şirket, hisseleri 1 TL’den almayı önerdiği için davacının hisselerin değerini tespit ettirmekte hukuki menfaati olup olmadığı, böyle bir davayı açıp açamayacağı belirlenmelidir. Devralanlar tarafından hisse değerinin tespiti yönünde ayrı bir dava açıldığı anlaşılmakla, davacının amaçladığı husus (hisse değerlerinin tespiti) esasen devralanların davasında belirlenebilecek bir husustur. Bu durumda devreden bu davayı açması TTK’nın 493/5.maddesine açıkça aykırıdır.” İstanbul BAM 13. HD., 20.11.2019, 367/1639 (Her iki karar için bkz. Simil/Alpaslan, s. 269, dpn. 25.)

⁸⁹ Yargıtay 11. HD, E.2015/8218 K. 2016/3239, 23.03.2016 (Lexpera Veritabanı, Erişim 14.04.2025).

veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek onay istemini reddedebileceğinin düzenlenmiş olduğu, bu hakkın yalnızca ortaklığa tanınmış olduğu, şirket ortaklarının üçüncü kişiye pay devrinin iptali istemli dava açamayacakları gerekçesiyle verilen ilk derece mahkemesi kararını onamıştır. Dolayısıyla mahkeme, diğer pay sahiplerinin ortaklık tarafından verilen onay kararına karşı dava açamayacaklarını belirtmiştir⁹⁰.

Burada ifade etmek gerekir ki, Türk Ticaret Kanunu'nda ortaklığın satın alma önerisinde bulunmak suretiyle onay talebini reddetmesi halinde payın gerçek değerinin tespiti amacıyla kimlerin dava açacağı, özellikle iradi devir halinde bu davayı açacak kimse konusunda düzenleme söz konusu değildir⁹¹. Öğretide ifade edildiği üzere TTK m. 493/5 hükmünün iradi devir hallerinde de uygulanması mümkündür. Ancak kanaatimizce ortaklığın da bu davayı açma imkânına sahip olduğu kabul edildiğinde, hükümde yapılacak bir değişiklik bu tartışmayı ortadan kaldıracak yegane çözümdür. Kanuni bir düzenlemenin yapılması, soruna ışık tutacak en önemli adım olacaktır. Bu anlamda TTK m. 493/5 hükmünün "Payların gerçek değerinin belirlenmesi, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden istenebilir; bu hâlde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır. Değerleme giderlerini şirket karşılar." şeklinde, TTK m. 493/6 hükmünün ise "Gerçek değer öğrenildiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyat reddedilmezse, şirketin önerisi kabul edilmiş sayılır." şeklinde tekrar ele alınmasını önermekteyiz.

SONUÇ

Anonim ortaklıkta esas sözleşmeye bağlam hükmü konularak nama yazılı pay senetlerinin devrinin sınırlandırılabilmesi mümkündür. Esas sözleşmede yer alacak bağlam hükmü payın borsaya kote olup olmamasına göre şekillenmektedir. Kanunda borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı payların devrinin ancak esas sözleşmede öngörülecek önemli sebeple veya ortaklık tarafından satın alma önerisinde bulunulması kaydıyla reddedebileceğine yer verilmiştir. Ayrıca devralanın, payları kendi adına ve hesabına aldığını

⁹⁰ Yargıtay 11. HD, E. 2016/4923 K. 2017/6892, 5.12.2017 (Lexpera Veritabanı, Erişim 16.04.2025).

⁹¹ TTK m. 493/5, 6 hükümlerine ilişkin gerekçede yalnızca "Bu fıkra değer ihtilaflarını ortadan kaldırmak amacıyla öngörülmüştür. Altıncı fıkra ise bir varsayıma yer vermektedir." açıklamasına yer verilmiştir. Gerekçeye göre düzenlemelerin amacı değer ihtilaflarının çözülmesidir. İlgili hükümlerde yalnızca devralanın dava hakkına yer verilmesi, hükümlerin söz konusu ihtilafları çözüme konusundaki işlevselliğini sorgulamaktadır.

açıkça beyan etmemesi halinde de ortaklıkça devre ilişkin onay ve pay defterine kayıt talebi reddedilecektir.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarla ilgili TTK m. 494/3 hükmüne göre ortaklık onaylamaya ilişkin istemi aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa onay verilmiş sayılacaktır. İfade etmek gerekir ki bu paylarda devre ilişkin onay talebinin hukuka aykırı şekilde reddedilmesi halinde ortaklığın ne zaman onay vermiş sayılacağı önem arz etmektedir. Redde ilişkin karar üç ay içinde iletilmemişse, sürenin sona ermesiyle payı devralan pay sahipliği sıfatını iktisap etmiş olacaktır. Bununla birlikte ortaklık tarafından üç ay içinde hukuka aykırı ret kararı verilmişse, haksız redde ilişkin beyanın iletildiği tarih itibarıyla devralan, payın mülkiyetini ve pay sahipliği sıfatını iktisap etmiş olacaktır. Ayrıca onay talebinin reddine ilişkin kararın hukuka aykırı olduğu konusunda verilen mahkeme kararı geçmişe etkili olmalıdır. Öğretide borsaya kote nama yazılı paylarda hukuka aykırı ret kararına karşı başvurulacak hukuki yolları ve mahkeme kararının etkisini düzenleyen TTK m. 497/4 hükmünün borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar açısından kıyasen uygulanması gerektiği, dolayısıyla mahkeme kararının ileriye etkili olması gerektiği savunulmaktadır. TTK m. 497/4 hükmünün borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylara kıyasen uygulanacağının kabulü, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda payın mülkiyetinin ve pay sahipliği haklarının iktisabına ilişkin düzenlemelerle uyuşmamaktadır. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda, ortaklık onay vermediği sürece payın mülkiyet ve pay sahipliği hakları devredende kalmaktadır. Devralanın menfaati açısından mahkeme kararının geçmişe etkili olması gerekmektedir.

Diğer tarafta borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda ortaklığın devre ilişkin onay talebini hukuka aykırı şekilde reddetmesi halinde bu karara karşı kimlerin dava hakkına sahip olduğu, özellikle devralanın bu imkânâna sahip olup olmadığı önem arz etmektedir. Kanaatimizce devir işleminin bir tarafı olarak devralan da bu hakka sahiptir. Zira TK 494/3 hükmünde ortaklık tarafından verilen ret kararının haksız olması halinde, ortaklığın onay vermiş sayılacağı düzenlenmiştir. Bu düzenleme ortaklığın ret kararına karşı devralanın da dava hakkına sahip olduğu sonucuna götürmektedir. Bu sonuç ortaklığın kaçış klotuna hukuka aykırı bir şekilde başvurarak devri engellediği ihtimalde de geçerlidir. Zira ortaklık önemli sebep dışında kaçış klotuna başvurarak da devri onaylamaktan kaçınma imkânına sahiptir. Devralanın devir işleminin onaylanmaması nedeniyle pay sahipliği sıfatını iktisap edememesi ve satın alma önerisinin TTK m. 493/1 ve TTK m. 494/1 gereği devredene yapılmış olması da bu sonucu değiştirmeyecektir. Aksi takdirde yal-

nızca devredenin dava hakkına sahip olduğunu ileri sürmek, özellikle devredenin dava açmak istememesi gibi bir ihtimalde devralanın menfaatinin göz ardı edilmesiyle sonuçlanacaktır. Nitekim TTK m. 494/3 hükmü, devralanın bu imkâna sahip olduğunu açıkça teyit etmektedir.

Tartışma konusu bir diğer husus, Türk Ticaret Kanunu'nda ortaklığın satın alma önerisinde bulunması halinde payın gerçek değerinin tespiti amacıyla kimlerin dava açacağıdır. Kanunda payın kanunen intikalini düzenleyen TTK m. 493/4 hükmünden sonra TTK m. 493/5 hükmünde “devralanın” dava açma hakkına sahip olduğuna yer verilmiştir. Öğretide kabul edildiği üzere, devreden pay sahibi ve ortaklığın da bu yetkiye sahip olduğu açıktır. Bu noktada kanaatimizce TTK m. 493/5 ve 6 hükümlerinin tekrar düzenlenmesi yerinde olacaktır. TTK m. 493/5 hükmünün,

“Payların gerçek değerinin belirlenmesi, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden istenebilir; bu hâlde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır. Değerleme giderlerini şirket karşılar.” şeklinde,

TTK m. 493/6 hükmünün ise,

“Gerçek değer öğrenildiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyat reddedilmezse, şirketin önerisi kabul edilmiş sayılır.” şeklinde tekrar düzenlenmesi gerekmektedir. Ancak bu ihtimalde düzenleme amacına uygun şekilde hukuki uyumsuzlukların çözümüne hizmet edecektir.

KAYNAKÇA

- Altay, S.** Anlam: “Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Esas Sözleşmesel Bağlam”, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktisabının 80. Yılında İsviçre Borçlar Kanunu’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, s. 563-637. (Esas Sözleşmesel Bağlam).
- Altay, S.** Anlam: Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Yönetim Yetkilerinin Devrinin Sorumluluğa Etkileri, 1. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2011 (Yönetim Yetkileri).
- Ata, Özlem:** “Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devri”, Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2019, C. XVI, S. 2, s. 1-29.
- Aytaç, Zühtü:** “Sermaye Piyasası Hukuku Bağlamında Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Pay Sahipliği Hakları”, Avrupa Birliği Perspektifinden Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasına Etkileri, Uluslararası Konferans, 16-17 Aralık 2008, Ankara 2010, s. 59-139.
- Bilgili, Fatih/Demirkapı, Ertan:** Şirketler Hukuku Dersleri, Dora Yayınları, 8. Bası, 2021.
- Benz, Ulrich:** Aktienbuch und Aktionärswechsel, Zürich 1981.
- Berber, Bahaeddin:** “Anonim Şirketler Hukukunda Kaçış Klotuna İlişkin Bazı Sorunların Değerlendirilmesi”, AndHD, 2024, C. 10, S. 1, s. 291-304.
- Bozkurt, Tamer:** “Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Resmi Bir Makamın İznine -Bağlanması ve Bu İznin Hukuki Niteliği Sorunu”, İstanbul Kültür Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, S. 2, 2017, s. 421-452. (Resmi Bir Makamın İzni).
- Bozkurt, Tamer:** Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)-Die Vinkulierung-, 1. Baskı, Yetkin Yayıncılık, İstanbul 2016 (Pay Devri).
- Bozkurt, Tamer:** “Yargıtay Kararları Ekseninde Bağlı Nama Yazılı Paylarla İlgili Bazı Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 2021, s. 119-216 (Yargıtay Kararları).
- Böckli, Peter** “Aktionärsbindungsverträge, Vinkulierung und Statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht”, ZBJV 129/1993, s. 475-506 (Vorkaufsrecht).

- Böckli**, Peter: Schweizer Aktienrecht, 5. Bası, Schulthess, Zürich 2022 (Aktienrecht).
- Bühler**, Simon: OTC-Handel mit nichtkотиerten Aktien, ZStP - Zürcher Studien zum Privatrecht Band/Nr. 270.
- Cenkçi**, Esra: “Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinde Kaçış Klotuna Başvuru Hakkının Kötüye Kullanılması”, İstanbul Hukuk Mecmuası 79/2, 2021, s. 379-408 (Kaçış Klotu).
- Cenkçi**, Esra: “TTK m. 493/1 Bağlamında Güncel Bir Sorun: Kaçış Klotunun Uygulanmasında Esas Sözleşmesel Dayanak“, BATIDER, 2020, C. XXXVI S. 2, s. 85-118 (Esas Sözleşmesel Dayanak).
- Cramer**, Conradin: Zürcher Kommentar, (her. **Handschin**, Lukas/**Jung**, Peter), 2. völlig neu bearbeitete Auflage, Zürich 2021.
- Dağ**, Üner, Anonim Ortaklıklarda Pay Saibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul 1996.
- Dekker**, Stephan: Aktienrecht Kommentar, Aktiengesellschaft, Rechnungslegungsrecht, VegüV, GeBüV, VASR, (her. Jenaette K. Wibmer), Orel Füssli Verlag, Zürich 2016.
- Müller**, Dominique/**Delli Colli**, Flavio; “Aspekte der Vinkulierung von nicht börsenkотиerten Namenaktien, (4A_623/2018)”, GesKR 2020, s. 140-145.
- Denzler**, Beat/**Hochstrasser**, Michael: “Bundesgericht, I. zivilrechtliche Abteilung, Urteil 4A_623/2018 vom 31. Juli 2019, A. AG gegen B., Zustimmung zur Übertragung von Aktien und Eintragung im Aktienbuch (zur Publikation vorgesehen)”, AJP, 2019, s. 1077-1080.
- Du Pasquier**, Shelby/**Wolfs**, Matthias/**Oertle**, Matthias: Basler Kommentar, Obligationenrecht II, Art. 530-964 OR, (her. Honsell, Heinrich/Vogt, Nedim Peter/Watter, Rolf), 5. Auflage, Zürich 2016.
- Erdem**, Ercüment: “Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK’nın Çözümleri”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, XXV, 2011, s. 97-127.
- Forstmoser**, Peter/**Meier-Hayoz**, Arthur/**Nobel**, Peter: Schweizerisches Aktienrecht, Stämpfli, Bern 1996.
- Gätsch**, Andreas: Aktienrecht, (Happ, Wilhelm/ Gross, Wolfgang), 4. Auflage, 2015.
- Germann**, Sandro: Die personalistische AG und GmbH Unter besonderer Berücksichtigung von Aktionär- und Gesellschafterbindungsverträgen,

SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/ Nr. 327, 2015.

Kendigelen, Abuzer: Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016.

Kırca, İsmail/**Şehirali Çelik**, Feyzan Hayal/**Manavgat**, Çağlar: Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, 1. Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 2013.

Kläy, Hanspeter: Die Vinkulierung, Theorie und Praxis im neuen Aktienrecht, Basel 1997 (Vinkulierung).

Kläy, Hanspeter: “Statutengestaltung bei der Vinkulierung nicht kotierter Aktien”, BN 1997, s. 49-78. (Vinkulierung nicht kotierter Aktien).

Kuhn, Rolf: “Die Übertragung von vinkulierten Namenaktien”, TREX 2011, s. 46-49.

Manavgat, Çağlar: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri”, Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2005, C. 2, S. 1, s. 523-551.

Meier-Hayoz, Arthur/**Forstmoser**, Peter: Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11., vollständig neu bearbeitete Auflage, Stämpfli Verlag, Bern 2012.

Müller, Lukas: OR Kommentar Schweizerisches Obligationenrecht, (her. Kostkiewicz, Jolanta Kren/Wolf, Stefan/Amstutz, Marc/Fankhauser, Roland), 3. Auflage, Orell Füssli Verlag, Zürich 2016.

Nagel, Thomas: “Die statutarische Vinkulierung nicht kotierter Namenaktien, Revisionsbedarf der Ablehnungsgründe gemäss Art. 685b Abs. 2 OR”, AJP/PJA 1/2015, s. 190-202.

Narbay, Şafak; Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2003 (Pay Defteri).

Narbay, Şafak; “6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, Yıl 2012, Cilt: XVI Sayı: 3-4, s. 201-251 (Pay Senetleri).

Pulaşlı, Hasan: Şirketler Hukuku Şerhi, C. 3, 4. Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara 2022.

Sevi, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 4. Bası, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018.

Simil, Cemil/**Alpaslan**, Mehmet Emin: “Türk Ticaret Kanunu m. 493/5 Hükmü Çerçevesinde Anonim Şirket Paylarının Gerçek Değerinin Be-

lirlenmesinin Hukuki Niteliği ve Esasları”, TAÜHFD, 2025, 7(1), s. 259-296.

Taşdelen, Nihat: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar”, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, Özel Sayı 2014 (Prof. Dr. Hakan Pekcanıtez’e Armağan), s. 3351-3387 (Pay Devri).

Taşdelen, Nihat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005 (Pay Sahipliği Sıfatı).

Taucher, Joshua Richard: Treuhandervinkulierung gemäss Art. 685d Abs. 2 OR, Dike Verlag, Zürich 2020.

Tschäni, Rudolf: Vinkulierung nicht börsenkotierter Aktien, Zürich 1997.

Tekinalp, Ünal (**Poroy**, Reha/**Çamoğlu**, Ersin): Ortaklıklar Hukuku I, 15. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2021 (C. I).

Tekinalp, Ünal (**Poroy**, Reha/**Çamoğlu**, Ersin): Ortaklıklar Hukuku II, 14. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2019 (C. II).

Tekinalp, Ünal: Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2012 (Yeni Bağlam).

Teoman, Ömer: “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Payın Birim (İtibari-Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanılmasındaki İşlevi ve Türk Hukuk Sistemi”, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. I, 1971-1982, İstanbul 2000, s. 73-85.

von der Crone, Hans Caspar: Aktienrecht, 2. Auflage, Schulthess, Bern 2020, s. 179.

Ünal, Mücahit: “6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi Konusunda Yapılan Değişiklikler”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2011, C. XV, S. 2, s. 167-186.

Yaman, Zehra: Pay Defteri, Oniki Levha Yayıncılık, İstanbul 2024.

Yanlı, Veliye/**Okutan Nilsson**, Gül: “Kaydileştirilmiş Paylar Bakımından Pay Defteri Gerekli Midir?”, Prof. Dr. Sabih Arkan’a Armağan, Oniki Levha Yayınları, İstanbul 2019, s. 1327-1347.

Yüksel, Sinan: “Borsaya Kote Edilmemiş Bağlı Nama Yazılı Payların Devrinde Şirketin Alım Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı (Kaçış Klozu), Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2013/2 (Prof. Dr. Oğuz İmregün’e Saygı Sempozyumu), s. 159-217.