

Borsaya Kote Olmayan Bağlı Nama Yazılı Paylar, Bu Payların Bulunduğu Anonim Şirketlere TMSF'nin Kayyım Olarak Atanması ve Sonrasında Söz Konusu Payların Durumu^(*)

Restricted Registered Shares not Listed on the Stock Exchange,
The Appointment of the Sdif as Trustee to the Joint Stock
Companies Holding Such Shares, and the Subsequent Status of
These Shares

Orhan KUZU^()**

Öz:

Anonim şirketlerde hamile yazılı paylar gibi ortaklık mevkiini gösteren nama yazılı paylar, ortaklık yapısının değişmesini istemeyen kurucular veya pay sahiplerinin istekleri dışında değişmesine, yabancılaşmasına mani olmak bakımından önem arz etmektedir. İşte ciro ve teslim yoluyla devredilen kıymetli evrak niteliğine de sahip olan nama yazılı paylar üzerinde, bağlam veya kanunda ifade edildiği şekliyle “kısıtlama” veya “sınırlama” adı da verilen bu değişiklik isteklerine engel olma hali, hukuki düzenleme olarak öncelikle kanuni bağlam ve esas sözleşmesel bağlam olarak ikiye ayrılmaktadır. Bu bağlam türlerinin borsada kote edilen ve borsada kote edilmeyen bağlı nama yazılı paylar şeklinde alım-satım uygulamaları gerçekleştirilmektedir. Söz konusu payların cebri icra, miras, mirasın paylaşımı veya eşler arasındaki mal rejimi dolayısıyla iktisap edilmeleri durumunda kanunen ortadan kalkmaktadır.

Anonim şirketlerin ülke ekonomisine ve küçük sermaye sahiplerinin kazançlarına müspet katkısı kötüye kullanan bazı kişi veya kişilerin, bu tür şirketleri suçun finans aracı olarak kullanılmaları da söz konusu olabilmektedir. İşte bu ve benzeri nedenlerle, CMK ve 6758 sayılı Kanun çerçevesinde şirketlere, TMSF tarafından el konulmakta veya bu şirketlere mahkemece kayyım atanmaktadır. Şirketlerin bu şekilde devri veya yönetim kayyımı atanması, Anayasa

^(*) Araştırma Makalesi / *Research Article*
Yayın Kuruluna Ulaştığı Tarih: 14.08.2025
Yayınlanmasının Kabul Edildiği Tarih: 08.09.2025
DOI: 10.58733/imhfd.1764567

Bu makaleye atf için: KUZU, Orhan, “Borsaya Kote Olmayan Bağlı Nama Yazılı Paylar, Bu Payların Bulunduğu Anonim Şirketlere TMSF'nin Kayyım Olarak Atanması ve Sonrasında Söz Konusu Payların Durumu”, **İMHFD**, C. 10, S. 2, 2025, s. 1159-1202

^(**) Dr. Öğr. Üyesi, Tekirdağ Namık Kemal Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, Tekirdağ - Türkiye
E-posta: okuzu@nku.edu.tr
Orcid: 0009-0003-6460-6706

tarafından korunan teşebbüs hürriyetine ve mülkiyet hakkına aykırılık teşkil etmeyecektir. Fon, şirketi, yönetim kurulu ve genel kurul görevleri uhdesinde olmak kaydıyla basiretli bir tacir gibi yürütmek zorundadır Şirketin, kayıymla yönetildiği dönemde, temettü hakları hariç diğer haklar (yönetmel nitelikteki) Fona geçecektir. Fon sürdürülebilirlik ilkesi kapsamında şirketi yönetecek, bu ilkenin zorunlu kıldığı hallerde de şirketi tamamen veya kısmen devredebilecektir.

Anahtar Kelimeler:

Bağlam, Yabancılaşma, Fon, Yönetim, Temettü.

Abstract:

Although joint stock companies in our country lag behind limited liability companies in terms of their number, they are significantly ahead of them in terms of capital and scope of activity. In such companies, registered shares indicating shareholder status such as registered shares issued to specific individuals are of particular importance in preventing changes or alienation of the shareholding structure against the wishes of the founders or existing shareholders who wish to preserve it. Thus, in the case of registered shares which, in addition to representing shareholder status, also qualify as negotiable instruments transferable by endorsement and delivery the prevention of such change requests, referred to “restrictions” or “limitations” under the law as is, as a matter of legal regulation, primarily classified into two categories: the statutory restrictions and the contractual (articles of association) restrictions. Within these restrictions, trading practices are carried out in the form of restricted registered shares that are either listed or unlisted on the stock exchange. Such restrictions are, by law, rendered inapplicable in cases where the shares in question are acquired through compulsory enforcement, inheritance, distribution of an estate, or the matrimonial property regime between spouses.

It is possible that certain individuals or groups, exploiting the positive contribution of joint stock companies to the national economy and to the earnings of small-scale investors, may use such companies as instruments for financing criminal activities. For these and similar reasons, within the framework of the Code of Criminal Procedure (CMK) and Law No. 6758, companies may be seized by the Savings Deposit Insurance Fund (SDIF) or placed under the trusteeship of a court-appointed administrator. Such transfer of company control or appointment of a management trustee shall not constitute a violation of the freedom of enterprise or the right to property, both of which are protected under the Constitution. The Fund is obliged to manage the company as a prudent merchant, provided that it assumes the duties of the board of directors and the general assembly. During the period in which the company is managed by a trustee, all rights of an administrative nature except for the right to receive dividends shall pass to the Fund. Acting in accordance with the principle of sustainability, the Fund shall manage the company and, where necessitated by this principle, may transfer the company in whole or in part.

Keywords:

Restriction, Alienation, Fund, Management, Dividend.

Extended Summary:

The limitation imposed by the articles of association or by statute on registered shares of joint stock companies, commonly referred to as *restriction* (in Turkish *Bağlam*), may impede the free transferability of such shares. The primary objectives of this mechanism may be enumerated as follows: to prevent undesirable persons from becoming shareholders of the company, thereby maintaining harmony among the existing shareholders, avoiding alienation, and ensuring the preservation of the company’s capital.

It has been argued, however, that the acceptance and application of *restriction* may negatively affect the transfer of joint stock company shares, particularly in stock exchange transactions, and may also reduce the value of the shares both on and off the exchange. Nonetheless, it can be

asserted that an appropriate balance must be struck between the benefits of unrestricted transferability and the advantages of restrictions.

Two legal forms are recognized: *statutory restriction* and *contractual restriction*. Beyond these, one may also distinguish between *ex ante* and *ex post restriction*; restriction that permit refusal of registration without stating a reason; restriction that allow refusal of registration on specific grounds; and, more generally, the dichotomy between formal and material restrictions.

Restriction provisions may be introduced with respect to non-listed registered shares. Yet, in such cases, refusal of registration may only be permissible upon reliance on “important reasons,” which, as clarified in the legislative rationale, should be interpreted as “just cause.”

According to Article 8/1(c) of the Quotation Directive, in contrast to the statutory rule, shares of companies to be traded on the exchange must not be encumbered with records preventing the exercise of rights by the shareholder, nor may the articles of association contain provisions restricting the transfer or circulation of shares. This divergence between the statutory provision and the Directive will require harmonization through legislative intervention.

The transfer of ownership in registered shares traded on the stock exchange does not occur at the moment the purchase agreement is concluded but rather at the completion of the settlement process through Takasbank, following the clearing operations.

The view that the transfer of joint stock companies to the Savings Deposit Insurance Fund (TMSF) constitutes a violation of both the freedom of enterprise and the right to property is, in our opinion, not persuasive in light of other constitutional provisions and the doctrine of abuse of rights under Article 2 of the Civil Code.

The appointment of the TMSF as administrator with managerial authority (in Turkish *kayyum*) goes beyond the traditional scope of a court-appointed custodian under the Civil Code. Within the framework of Law No. 7539, the Fund is vested with broader powers, and may thus be characterized as an organ-custodian. In companies where the TMSF is appointed, the question arises whether general assemblies are legally abolished. In our view, in multi-shareholder companies they do not cease to exist, but rather enter into a state of suspension; they revive once the custodianship terminates, provided the company has neither been dissolved nor transferred to third parties.

Following the transfer of a joint stock company to the TMSF as custodian, the situation resembles a partial application of the “split theory”: ownership of the shares remains with the shareholders, while managerial rights pass to the Fund. Financial rights-foremost among them the right to dividends-remain vested in the shareholders. It can be argued that with the transfer of management to the Fund, binding clauses on registered shares are, in a sense, dissolved or rendered inoperative. Particularly, clauses serving to protect or shield criminal activities or offenders may legitimately be disregarded by the Fund. Conversely, it is also arguable that restrictions may remain effective even under custodianship, insofar as they are inherent attributes of the shares and play a decisive role in transferability. The Fund, as custodian, thereby acquires the power to determine who may or may not become a shareholder, enhancing its effectiveness, serving the very purpose of custodianship, and preventing persons involved in criminal activities from joining the company. In this respect, restrictions applicable to registered shares can be deemed to persist in companies managed by the Fund. Furthermore, by analogy with usufruct, pledges, interim measures, and attachments that may encumber such shares, restrictions may also continue to apply.

Until explicit regulation is enacted, the issue remains, in our view, subject to the discretion of the Fund. Legally, restrictions should not be regarded as extinguished upon transfer to the Fund; rather, they are suspended, to be reactivated should the Fund choose to apply them.

Where registered shares are transferred in whole or in part through sales by the TMSF, if one accepts that restrictions lose validity during the custodianship period, then such restrictions cannot

revive after the transfer of shares to third parties. By contrast, if one regards restrictions as merely suspended, then they may become applicable again upon the termination of custodianship. Moreover, if the TMSF only partially transfers the company and registered shares subject to binding clauses are included, the Fund, acting as a prudent merchant, may decide to enforce such clauses in order to protect the rights of shareholders not implicated in the circumstances that led to the custodianship.

Conversely, in the event of a complete transfer of the company by the Fund, if the acquirer is another company or legal entity, the provisions of its articles of association, by-laws, or foundation deed will become determinative. In such cases, restrictions will most likely cease to exist.

GİRİŞ

Anonim şirketlerde, gerekli usuller ikmal ettikten sonra serbestçe devredilebilen nama yazılı paylar, kanunda veya esas sözleşmede aksi düzenlenerek “bağlam” adı verilen birtakım kısıtlamalara tabi tutulabilir. Anayasaya aykırı olmayan bu kısıtlamalar, yine kanunda öngörülen sebeplerle kaldırılabilir. Bu kısıtlamalar, söz konusu payların borsada işlem görüp, görmemesine binaen farklı düzenlemelere tabi tutulmuşlardır. Borsaya kote edilmeyen paylarda, bağlam hükümleri daha etkin bir şekilde uygulanabilirken, borsada kote paylar bakımından bu kısıtlamalar oldukça sınırlı bir alanda tatbik edilir.

Bağlı nama yazılı paylarında yer aldığı anonim şirketler, özellikle 15 Temmuz 2016 tarihinden itibaren çeşitli kanuni düzenlemeler gereği TMSF’ye devredilmek veya Fon tarafından yönetilmesi için kayyım ataması yapılmaktadır. Haliyle bu dönem, gerek şirketin yönetim ve genel kurul gibi temel organları gerekse pay sahipleri ile paylarından doğan haklar üzerinde bazı etkiler doğurmaktadır.

İşte bu çalışmamızda, bağlı nama yazılı paylar hakkında TK’da yer alan düzenlemeler; bu payların kayyım görevini ifa eden TMSF yönetimindeki durumu; Fon tarafından üçüncü kişilere yapılan devri sonrası içinde bulundukları hal ele alınmıştır.

I. GENEL OLARAK BAĞLAM

A. Bağlam Kavramı

Anonim şirketlerde nama yazılı paylar için öngörülen “bağlam”, terim olarak Ticaret Kanununda yer almamakla birlikte¹, doktrinde, 1970’li yılların başından itibaren kullanılmaya başlanmış ve genel olarak kabul görmüştür². Ticaret Kanu-

¹ Bağlam terimi, 1926 tarihli 865 sayılı Ticaret Kanunu ve 1956 tarihli 6762 sayılı Ticaret Kanununda da yer almamıştır. Bağlam, 865 sayılı Ticaret Kanunun nama yazılı hisse senedinin devrinin düzenlendiği 408 maddesinde düzenlenmiş ancak, sınırlama veya kısıtlama ibarelerinden herhangi biri kullanılmamıştır. Aynı konunun ele alındığı 6762 sayılı eTTK’nın 418. maddesinde ise, şirketin, duruma göre yeni pay sahibinin adını, pay defterine “kayıttan imtina edebilir” denilerek yine bağlam ve benzeri ifadelerle yer verilmemiş; konu, kavramsal açıdan değil, şirketin bu hallerde uygulamasını esas alan bir bakışla düzenlenmiştir. Eski Ticaret Kanunlarında ve mehoz İsviçre Borçlar Kanunundaki karşılaştırmalar için bkz. AKIN, Yusuf Murat, **Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler**, I. Basıdan Tıpkı Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014, s. 5-12.

² TEKİNALP, Ünal/POROY, Reha /ÇAMOĞLU, Ersin, **Ortaklıklar Hukuku II**, 15. Bası, Vedat Kitapçılık, Eylül 2023, N. 1145; TEOMAN, Ömer, “**Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Anonim Ortaklık Kavramları Üzerine Düşünceler**” Tüm Makalelerim Cilt: 1-2, 1. Baskı, Nisan 2012, s. 52; PULAŞLI, Hasan, **Bağlı Nama Yazılı Senetler**, Adalet Matbaacılık, Ankara, 1992, s. 111 vd.; KENDİĞELEN, Abuzer, **Anonim Ortaklıklar Üzerinde İntifa Hakkı**, Beta Basım Yayın, İstanbul, 1994, s. 37, dpn. 13.

nunda bağlam terimi yerine, pay devrinin belli şartlara tabi tutma anlamında “sınırlama” ifadesi kullanılmıştır (TK m.490/1 vd.). Türk hukukundaki anlayışa benzer şekilde Alman ve İsviçre doktrinlerinde de, Latince, “vincire” (bağlamak, zincire vurmak) kelimesinden türemiş “vinkulierung” (bağlam) terimi kullanılmıştır³.

Ticaret Kanununda, nama yazılı payların, kanunda veya esas sözleşmede aksi düzenlenmedikçe herhangi bir sınırlamaya tabi tutulmadan serbestçe devredilebileceklerine hükmedilmiştir (TK m. 490/1)⁴. Pay sahibi, bu ilke kapsamında istediği kişiye, uygun gördüğü zamanda devir işlemini gerçekleştirebilmektedir⁵. Bununla birlikte anonim şirketlerde, çıplak veya hisse senedine bağlanmış nama yazılı payların devrini, esas sözleşmeyle bazı şartlara tabi tutmak veya şart belirlemeden kısıtlamak mümkün olabilmektedir (TK m. 491 vd.). İşte bu şekilde düzenlenen hükümlere “bağlam” veya Kanunda yer aldığı şekli ile “sınırlama” adı verilmektedir⁶. Biz bu çalışmamızda Yargıtay⁷ ve doktrindeki genel kullanıma uygun olarak “bağlam” ifadesini kullanmayı tercih etmekteyiz.

B. Bağlam Uygulamasının Amacı

Bağlam, ikinci dünya savaşı sonrası oluşan sosyo-ekonomik yapı içerisinde anonim şirketlerde yatırımı bulunan küçük sermaye sahiplerinin birikimlerini korumaya düşüncesinin bir ürünü olarak karşımıza çıkmaktadır. İşte bu anlamda, bağlı nama yazılı payların çıkarılmasıyla anonim şirketlerin temel yapısı bozulmadan ortaksal sisteme kişisel özelliklerin ekleneceği ve öze zarar vermeden bu tür şirketlerin gerçek anlamda toplumun malı olmasının sağlanacağı ifade edilmektedir⁸.

³ Alman ve İsviçre hukukunda kullanımlar için bkz. BOZKURT, Tamer, **Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam) - Die Vinkulierung**- 2. Tıpkı Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2023, s. 11-12, dpn. 31-35.

⁴ Kendigelen, bu maddenin کنار başlığına bir önceki kanuni düzenlemeden farklı olarak eklenen “nama yazılı paylar” ibaresinin yerinde olmadığını; bu bölümde payların değil, pay senetlerinin hükme bağlandığını, yapılan ekin isabetli olduğunun düşünülmesi halinde, bu kez benzer bir ekin hamiline yazılı pay senetlerinin düzenlendiği bir önceki maddede neden yapılmadığı sorusunun akla geleceğini; halbuki burada her iki ihtimalde de olsa pay senedine bağlanmış çıplak paydan bahsedilebileceğini ve istenirse bu payların devrinin de ayrı bir madde de düzenlenebileceğini ifade etmiştir, bkz. KENDİGELEN, Abuzer, **Yeni Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, 3. Baskı, On İki Levha Yayınları, İstanbul, 2016, s. 398; Aynı görüş için bkz. NARBAY, Şafak, “6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, **EÜHFD**, C. XVI, S. 3-4, 2012, s. 208.

⁵ İNCESU, Elif Bilge, “Anonim Şirketlerde Payın Devri ve Bağlam”, **İstanbul Barosu Dergisi**, C. 93, S. 6, Kasım 2019, s. 125.

⁶ TEKİNALP /POROY /ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, N. 1145.

⁷ Yar. 11. HD. E.2019/4088, K. 2021/3444, 09.04.2021; Yar. 11. HD. E. 2015/10868, K. 2016/5522, 23.05.2019 (Kazancı Bilgi Bankası); Yar. 11. HD. E. 2011/13197, K. 2013/16198, 19.09.2013 (Lexpera Bilgi Bankası).

⁸ AKSOY, Murat Uğur, “Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri”, **İktisat ve Maliye Dergisi**, C. 18, S. 8, 1971, s. 305.

Bu bakımdan bağlam, pay sahipliği değişiminin şirket yönetim kurulunca denetlenmesi imkanı veren önemli bir araç olarak karşımıza çıkmaktadır. Anonim şirketlerde istenildiği takdirde, bağlam sisteminin uygulanmasıyla, söz konusu şirketlerin sermayesinin paylara bölünebilmesinin doğal sonucu olan ve tercih sebeplerinden olan serbestçe payın devredilebilirliği, özellikle nama yazılı pay senetlerin, ciro ve teslim ile devri (TK m. 490/2)⁹ karşısında zorlaştırılabilmektedir¹⁰. Payın devredilebilirliği, pay sahibi bakımından şirketle ilişkisinin sona ermesini sağlayan temel hukuki yollardan biridir¹¹. Bu kapsamda anonim şirketlerde, pay sahibinin ortaklıktan çıkma imkanının olmaması karşısında

⁹ Kanunun bu hükmüne göre, “Hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir”. Doktrinde nama yazılı pay senetlerinin kıymetli evrak niteliği kazanmasını ifade eden bu hüküm farklı değerlendirilmelere tabi tutulmuştur. Bir görüşe göre, nama yazılı pay senetlerinin devri için gerekli olduğu ifade edilen cironun, hakiki cironun hukuki sonuçlarına sahip olmadığı, buradaki cironun gerçekte senet üzerine yazılmış devir beyanından ibaret olduğu belirtilmiştir, bu konuda bkz. HIRSCH, Ernst E., **Ticaret Hukuku Dersleri**, 3. Bası, İstanbul Üniversitesi Yayınevi, İstanbul, 1948, s. 470; bir diğer görüşe göre ise, nama yazılı pay senetlerinin diğer nama yazılı kıymetli evraklarda olduğu gibi temlik beyanı ile devredilebileceği, ancak eTTK m. 416/2 hükmü mucibince ayrıca tam veya beyaz ciro ile devredilebileceği belirtilmiştir, bkz. ARSLANLI, Halil, **Anonim Şirketler**, C. I, İstanbul Fakülteler Matbaası, İstanbul 1960, s. 181; DOMANIÇ, Hayri, **Anonim Şirketler**, Eğitim Yayınları, İstanbul, 1978, s. 894-895; doktrinde baskın olan görüş ise, buradaki cironun normal bir ciro olduğunu, Kanunun nama yazılı pay senetlerinin devrini, emre yazılı senetlerde olduğu şekliyle düzenlediğini, bu sebeple nama yazılı pay senetlerinin, kanunen emre yazılı senetlerden olduğu ve beyaz ciro ile de devredilebileceği belirtilmiştir, bkz. ÖZTAN, Fırat, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Turhan Kitabevi, Ankara, 1997, s. 206, 1508-1512; Tekinalp’in bu yöndeki görüşü için bkz., POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, Gözden Geçirilmiş 20. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010, s. 73-74; MOROĞLU, Erdoğan, “Nama Yazılı Senetlerin Devri ve Yargıtay Kararları”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, XIII, 5-6 Nisan 1996, s. 56; YASAMAN, Hamdi, **Menkul Kıymetler Borsası**, İstanbul, 1992, s. 56; PULAŞLI, s. 19; BOZER, Ali/GÖLE, Celal, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Güncellenmiş ve Genişletilmiş Sekizinci Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2018, s. 32; KENDİGELEN, Abuzer, “Adi Şirket, Ticaret Şirketleri ve Kooperatif İlişkin Payların Devrinde Şekil”, **Makalelerim**, C. 1, 1986-2001, İkinci Bası, Arıkan Yayınları, İstanbul, 2006, s. 51, dph. 61, 63; BAHTİYAR, Mehmet, **Ortaklıklar Hukuku**, Güncellenmiş 16. Bası, Beta Yayınları, İstanbul, 2022, s. 276; ŞENER, Oruç Hami, **Teori ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, Ders Kitabı, Gözden Geçirilmiş Beşinci Bası, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2022, s. 619-620; Ülgen, bu tartışmalara doğrudan girmeyerek, ancak söz konusu tartışmaları esas alarak anonim şirketlerde nama yazılı pay senetlerinin ciro yerine temlikname ile devrinin eTTK m. 416/2’de yer alan ciroyu, teknik açıdan ciro olarak benimseyen görüş açısından, kanunun bir sonucu olarak; ciroyu, temlik beyanı olarak kabul eden görüş bakımından ise ciro teriminin kullanılmış olunmasının zaruri bir neticesi devir beyanının (cironun) senet üzerinde bulunması gerektiği, dolayısıyla ayrı bir temlik beyanı ile devrin caiz olmadığı yönünde görüş belirtmiştir, bkz. ÜLGEN, Hüseyin, “Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı Pay Senetlerinin (“Ciro” yerine) Ayrı Bir Temlikname ile Devri Caiz midir?”, **İkt. Mal. Derg.**, C. XXVII, 1980, s. 25; YHGK bir kararında, nama yazılı hisse senetlerin tedavülü için bir temlik beyanı veya senedin arka yüzüne tam bir cironun yapılmasının elzem olduğunu, bunun yanı sıra zilyetliğin devrinin ve tesliminin gerektiğini, bu şartların mevcut olmaması halinde ise yapılan devir işleminin geçersiz olduğunu beyan etmiştir, bu karar için bkz. E. 1977/11-922; K. 1978/978; 22.11.1978 (Çevrimiçi Kazancı Bilgi Bankası).

¹⁰ TEKİNALP, Ünal, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, Çoğu Bölümleri Yeniden Yazılmış Güncelleştirilmiş 5 Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2020, N. 1145; İNCESU, s. 125.

¹¹ Anonim şirketin pay sahiplerine çıkma ve çıkarma (iskat hariç) hakkı tanınmadığından, devir imkanının bu müesseselerin olmamasını bir bakıma telafi ettiği yönündeki görüşü için bkz. ARSLANLI, Halil, “Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği”, **İÜHF**, C. 23, S. 3-4, 1958, s. 254.

payın devredilebilirliği temel ilke, bağlam kuralları ise istisnai bir durumdur¹². Ayrıca, anonim şirketlere hâkim olan temel ilkelerden olan payın serbestçe devredilebilmesi, “anonim şirketi” şahsi özelliklerin önemli olduğu limited şirketlerden farkını ortaya koyan ve onu “bir sermaye şirketi” yapan en önemli hususlardan birisi olarak kabul edilmektedir¹³.

Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi, geniş bir yorum ile mülkiyet hakkı, sözleşme hürriyeti ve temel hak ve hürriyetlerin sınırlandırılması rejimi (Ana. m. 13, 35, 48) ile de yakından ilişkili olarak kabul edilebilecektir. Muhtevasında değişik hakları içeren bu ilkenin kullanılmasının, müspet sonuçları olduğu gibi, şirketin pay sahipleri çevresinin istenildiği gibi düzenlenmesine engel olmak gibi menfi neticeleri olabileceği söylenebilmektedir¹⁴. Ayrıca bu ilkenin uygulanmasının anonim şirketlerde yabancılaşmaya yol açacağı¹⁵; ortaklığın rakiplerin eline geçmesine sebep olabileceği veya felce uğrayabileceği; bir bakıma iç yabancılaşmaya da yol açabileceği¹⁶; bir konzern hakimiyetine girilmesine sebep olabileceği; bağlam ile bunlara engel olunabileceği ifade edilmektedir¹⁷. Bir başka deyişle, şirkete istenmeyen kişilerin ortak olması¹⁸ veya şirkette çoğunluğun kaybedilmesinin önüne geçilmek istenmekte, bir bakıma şirketin sermayesinin korunması sağlanmaktadır¹⁹. Bağlam ile şirketin malvarlığını, mali gücü zayıf kişilere karşı korumak; özellikle kapalı (aile) şirketi tarzındaki yapıların oluşturdukları kendine has özelliklerin ve bağımsızlıkların korunmasıyla; payların yoğunlaşması ve tek elde toplanması engellenmek istenmiştir²⁰.

¹² ALTAY, S. Anlam, “TÜRK ve İSVİÇRE Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Esas Sözleşmesel Bağlam, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukukunun Türk Ticaret Hukukuna Etkileri”, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 571.

¹³ SEVİ, Ali Murat, *Anonim Ortaklıkta Payın Devri*, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2018, s. 220; KARASU, s. 129; UZEL, Necdet, *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanuna Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam*, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013, s. 25.

¹⁴ BOZKURT, *Bağlam*, s. 8.

¹⁵ Bağlam uygulamasındaki esas amaçlardan biri olan, yabancılaşmaya mani olma düşüncesin temelinde, ülke ekonomisinin korunması hedefi yatmaktadır. Anonim şirketlerin mali bakımdan taşıdığı önem gereği, payların nama olması ve ancak belli özelliklere sahip kişilerin paylara edinebileceklerinin öngörülmesiyle ülke ekonomisi korunmaya çalışılmıştır, bu konuda bkz. UZEL, s. 94-95.

¹⁶ KARAYALÇIN, Yaşar, *Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler, Hukuki Mütalaalar*, 1975-1983, II, Ankara, 1983, s. 96.

¹⁷ Şirketlerde pay senetlerinin istenilmeyen yabancı kişilerin eline geçmesi dolayısıyla, Kanunun Türklere bahsettiği hakların denetlenmesinin mümkün olamayacağını, Kabotaj Kanununu misal vererek izah eden görüşü için bkz. HIRSCH, s. 536.

¹⁸ ARSLANLI, s. 154.

¹⁹ ŞENER, s. 623. Bağlam ile şirket ortaklarının ülke içi yabancılaşması önlenilebileceği gibi ülke dışı yabancılaşmanın da önüne geçilebileceği söylenmektedir. Bu konuda bkz. İNCESU, s. 126-127.

²⁰ BOZKURT, *Bağlam*, s. 21-29.

Bağlam uygulaması ile ekonomik gücün merkezileştirilmesi de sağlanmaya çalışılmaktadır. Bu bakımdan şirketlerin gerçek birleşme ismi verilen kanuni usullere uygun birleşmeleri ile pay devirleriyle şirketlerin yönetim haklarında ve pay sahipliğinde söz sahibi olmasını ifade eden, gerçek olmayan birleşmelerde (varsayımsal birleşmeler) önem arz etmektedir. İşte bağlam bu amaca da hizmet eden önemli bir araç olarak karşımıza çıkmaktadır²¹.

Bu ve benzeri sebeplerle anonim şirketlerde bağlam ile payların devrinin kısıtlanmasını haklı gösterecek sebeplerin varlığına rağmen, söz konusu kısıtlamanın, payların serbestçe dolanımını engellediği; borsa ve borsa dışı piyasalarda payların değerini menfi yönde etkilediği de ifade edilmektedir²².

Bağlama ilişkin olarak bazı itirazlar ifade edilmekle birlikte, bağlam vasıtasıyla pay sahibinin, payını serbestçe devredilebilmesindeki menfaati ile şirketin pay devirlerinin sınırlandırılmasındaki menfaati arasında bir denge kurulmak istenmektedir²³.

II. BAĞLAM TÜRLERİ

Anonim şirketlerde bağlam genel olarak kanuni ve sözleşmesel bağlam olarak ikiye ayrılmaktadır. Kanuni bağlam, nama yazılı payların, Ticaret Kanununda yer alan hükümler kapsamında devrinin sınırlandırılmasını; pay bedellerinin ödenmiş olduğunun bir bakıma teminat altına alındığını ifade etmektedir. Esas sözleşmeyle getirilen bağlam esasları ile de şirketin yabancılaşmaya karşı duruşunu sağlamlaştırmaya çalışılmaktadır. Bir başka ifadeyle, kanuni bağlam, pay sahiplerinin şirkete karşı olan taahhüt edimini ifayı amaçlarken, sözleşmesel bağlamda ise belli özelliklere sahip olmayan kişilerin pay sahibi olamamaları ve/veya bazı haklardan yararlanamamaları sağlanmaya çalışılmaktadır²⁴. Bu bağlam türlerinden kanuni

²¹ PULAŞLI, s. 120; SEVİ, s. 254-255.

²² MOROĞLU, s. 49; YASAMAN, Hamdi, **Menkul Kıymetler Borsası**, İstanbul, 1992, s. 46. Bağlam kurallarının İngiliz ve ABD hukuklarında borsada alınıp satılan hisse senetleri için uygulanmadığına ilişkin bkz. TEKİNALP, Ünal, **Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Pay Defteri Hukuku**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, N. 1-18, 1.21.

²³ MOROĞLU, s. 49; KARASU, Rauf: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması”, **GÜHFD**, C. XII, S. 1-2, 2008, s. 129; Bozkurt, bağlamın şirket çevresinin tekrar belirlenmesi imkanını sağladığını; bir nevi şirketin, anonimliğini “örseleme” yetkisini kazandığı da ifade edilmektedir, (bkz. BOZKURT, **Bağlam**, s. 8). Anonim şirketin tek taraflı çıkış (fesihe) mümkün olmadığından payın devredilebilirliği bu anlamda daha fazla önem kazanmaktadır. Burada, şirketin istenmeyen devralanı, dışarıda tutma iradesi ile mevcut pay sahibinin yatırımını sonlandırarak şirketten çıkma iradesi şeklindeki iki temel ilke arasında çatışması söz konusudur.

²⁴ AKIN, s. 170; ÜÇİŞİK, Güzin/ÇELİK Aydın, **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. II, İkinci Baskı, Adalet Yayınevi, Ankara, 2022, s. 132.

bağlamın kullanımıyla, sermaye temini garanti altına alınarak şirket alacaklıları, işçiler ve diğer üçüncü kişiler gibi menfaat sahipleri korunurken; esas sözleşme-deki düzenleme ile pay sahipleri çevresinin istek dışı değişmesinin önüne geçile-rek, şirket menfaatlerinin korunması amaçlanmaktadır²⁵.

Bağlamın, kanuni bağlam, sözleşmesel bağlam ayrımı dışında; önceki bağ-lam ve sonraki bağlam şeklinde kullanılan bir başka ayrımı da söz konudur. Bu anlamda esas sözleşmeyle getirilen bağlam hükümlerine “önceki bağlam”; bağ-lam düzenlemesinin esas sözleşmeyle yapılan değişiklikle getirilmesine ise “sonraki bağlam” denilmektedir²⁶.

Bir başka düşünceye göre bağlam düzenlenmeleri; yasal bağlam, statüsel bağlam (esas sözleşmede düzenlenen bağlam) ve akdi bağlam (şirket ile münfe-rit pay sahipleri veya bütün pay sahipleri ile yapılan sözleşmeler)²⁷ ayrımı tabi tutulduğu gibi, bağlamı devir sınırlandırmaları bakımından da, sebep gösteril-medeyen kayıttan kaçınma imkanı sağlayan bağlamlar, belirli sebeplerden dolayı kayıttan imtina imkanı veren bağlamlar ve diğer sebeplerden dolayı kayıttan kaçınma hakkı veren bağlamlar olarak ifade edilmiştir²⁸.

Doktrinde bağlam için bir diğer ayrım da, içeriği itibariyle bağlamı şekli bağ-lam- maddi bağlam olarak belirtilmesidir. Buna göre şekli bağlam, pay senetleri-nin devrinin Kanunda belirtilen (eTTK m. 416/2) şekle ek olarak başka şekil şart-larının da öngörülmesi halinde söz konusu olacaktır. Maddi anlamda bağlam ile de payı devralan kişinin sahip olması gereken kişisel, mali, siyasi veya mesleki bakımdan esas sözleşmede öngörülen kriterlerin karşılanması kastedilmiştir²⁹.

A. Kanuni Bağlam

Ticaret Kanununda nama yazılı payların devrinde, genel ilke olarak payla-rın serbestçe devredilebileceği belirtildikten sonra (TK m. 490/1)³⁰, bu ilkenin

²⁵ AKIN, s. 170.

²⁶ BOZKURT, **Bağlam**, s. 18-19.

²⁷ Kendigelen, esas sözleşmede yer almayan, sadece pay sahipleri arasında borçlandırıci bir işlemle karar-laştırılan payın devrine yönelik sınırlandırmaların teknik anlamda bağlam olarak kabul edilemeyeceği, bunların taraflar arasında sözleşmelerinin nisbiligi ilkesi anlamında geçerli olacağı, bağlam gibi payı dev-ralacak olan herkese karşı ileri sürülebilecek mutlak etkiye sahip olamayacağını haklı olarak ifade etmiştir bkz. KENDİGELEN, **İntifa**, s. 37.

²⁸ PULAŞLI, s. 120-131.

²⁹ TAŞDELEN, Nihat, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması**, Vedat Yayıncılık, İstanbul, 2005, s. 279.

³⁰ Bu maddenin “Nama yazılı payların ve pay senetlerinin devrinde ilke” kenar başlığından da yola çıkarak, kanun koyucunun payların herhangi bir sınırlamaya tabi olmadan devredilebileceğini ana fikir olarak kabul ettiğini, bu-na mukabil konuya istisnalar getirilmesini de uygun bulduğuna ilişkin ifadeleri için bkz. AKIN, s. 33.

ilk istisnası olarak “Kanuni Sınırlama”³¹ madde başlığı altında başka bir düzenlemeye gidilmiştir. Madde 491’de yer alan bu hükme göre, “bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilecektir”. Burada onayı kimin isteyeceği ve izni kimin vereceği belirtilmemekle birlikte, talebin devreden veya devreden tarafından istenmesinin önemli olmadığı, önemli olanın istemin şirkete yöneltilmesi olduğu; bu anlamda talebin yazılı olmasının uygun olacağı; bağlamla ilgili hükümlerde şirketin onayı ibareleriyle kastedilen organın, pay defterlerini tutmaya yetkili olan yönetim kurulu olduğu; esas sözleşmeyle bu yetkinin genel kurula devredilebileceği veya bütün üyelere ve yahut murahhas üyelere devredilebileceği ifade edilmiştir³²..

Hükümün devamında ise, devir için istenen bu onayın, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi ve cebri icra yoluyla gerçekleşen iktisaplarda aranmayacağı belirtilmiştir (TK m. 491/1)³³. Maddenin ikinci fıkrasında ise, şirketin, devralanın ödeme yeterliliğine sahip olduğunun şüpheli olması ve gerekli teminatın verilmemesi halinde devre onay vermeyebileceği ifade edilmiştir³⁴. Bu hükümlerden yola çıkarak kanuni bağlamanın, bedelleri tamamen ödenmemiş paylar ile devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli bulunması hallerine mahsus olduğu söylenebilir³⁵.

Payların devrine kanunun müdahale edip sınırlaması anlamı taşıyan bu tür bağlamanın, hem Ticaret Kanunu hem de diğer kanunları kapsayacak genişlikte düzenlendiği ifade edilmektedir³⁶. Bağlam uygulamasıyla, şirketin esas sermayesinin tümüyle ödenmesi sağlanmaya çalışılmış, böylece şirketle birlikte alacaklıların hakları da korunmak istenmiştir³⁷.

³¹ Pulaşlı, Ticaret Kanunundaki ifadesindeki “Kanuni sınırlama “yerine benzer bir kullanım olarak “yasal bağlam” ifadesini kullanmıştır, bkz. PULAŞLI, s. 120; Bozkurt ise “yasaya dayanan” ifadesini tercih etmiştir, bkz. BOZKURT, **Bağlam**, s. 17. Bununla birlikte doktrinde genel kullanım, “kanuni bağlam” şeklindedir, bkz. TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları** N. 1148 vd.; KENDİGELEN, **İlk Tespitler**, s. 490; UZEL, s. 96 vd.; AKIN, 35 vd.

³² TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 2. 10, 11, 12; UZEL, s. 57; ALTAY, s. 594; PULAŞLI, s. 140; SEVİ, s. 258.

³³ Bu madde ve devamında 498. maddeye kadar bağlam sistemini oluşturan hükümlerin, İsv. BK.’nın 685 ile 685g hükümlerinden, Türk anonim şirketler düzeninin İsviçre’ye benzer olması dolayısıyla bu düzene yabancı bir sistemin yerleştirilmesinin uygun olmayacağı; İsviçre bağlam rejimi diye anılan “Vinkulierung” sisteminin borsa dikkate alınarak oluşturulması ve İsviçre’de uygulanan yeni hükümlerin doktrindeki eleştirilerin aksine başarılı sonuçlar vererek amacına ulaşması sebepleriyle Türk Hukukuna iktibas edildiği Kanun Gerekçesinde ifade edilmiştir, bkz. Gerekçe m. 491.

³⁴ Maddede geçen ödeme yeterliliği kavramının subjektif bir değerlendirmeye tabi tutulmasının gerektiğini bedeli kısmen ödenen paylarda şirketin ekseriyetle teminat isteyeceğini ifade etmenin abartılı bulunmayacağına ilişkin görüşü için bkz. KENDİGELEN, **İlk Tespitler**, s. 400.

³⁵ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), s. 148-149.

³⁶ TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, s. 25.

³⁷ PULAŞLI s. 121; TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, s. 25; BOZKURT, **Bağlam**, s. 17.

Anonim şirketler, kanuni bağlam hükümleri kapsamında sadece payı devralan kişinin ödeme yapması konusunda şüpheler varsa ve istenen teminat verilmemişse devre onay vermeyebilir³⁸. Bununla birlikte devralan kişi, taahhüt edilen payın geri kalan kısmı ödemiş veya yeterli teminat vermişse şirket devre onay vermekten hukuken kaçınmayacaktır³⁹.

B. Sözleşmesel Bağlam

Anonim şirketlerde, sözleşme serbestisinin sonucu olarak pay sahipleri, esas sözleşmeyle kuruluş aşamasında veya esas sözleşmede yapılan değişiklikle pay devrini bazı şartlara bağlayabileceklerdir. Bu anlamda Kanun'da, nama yazılı payların, ancak şirketin onayıyla devredilebileceğinin esas sözleşmede öngörülebileceği; bu sınırlamanın intifa hakkı kurulurken de geçerli olacağı ve şirketin tasfiyeye girmesi halinde devredilebilirliğine ilişkin konulan sınırlamaların düşeceği temel ilkeler olarak hüküm altına alınmıştır (TK m. 492). Maddenin gerekçesinde bu temel ilkelerin esas sözleşme konusunda borsaya kote edilsin veya edilmesin bütün bağlı nama yazılı paylar için geçerli olduğu söylenmiş olmakla birlikte⁴⁰, bu ilkeler dışında da esas sözleşmeye ait temel ilkelerin olduğu; hatta bu haliyle ilgili hükmün nama yazılı paylar bakımından ortak özellikli temel ilkeler olduğunun savunulmacağı; borsaya kote edilen ve edilmeyen nama yazılı payların devrine yönelik önemli düzenleme farklılıklarının söz konusu ilkelerin tüm devir sınırlamalarını ihtiva eden hüküm olmadığı ifade edilmektedir⁴¹.

Kanunda yer alan düzenlemeden anlaşıldığı kadarıyla sadece nama yazılı payların⁴² esas sözleşme dışında yapılan bir işlemle sınırlandırılmasının ve devrin şirket dışında başka bir organ veya kişinin onayının bağlı kılınmasının geçerli olmayacağı sonucuna varılmaktadır⁴³. Bununla birlik ETK hükümlerinin

³⁸ Şirket tarafından teminat istenmesinin bir yükümlülük değil hak olduğu; ancak bu hakkın diğer haklar gibi kötüye kullanmaya açık olduğu, bu yüzden teminat istemenin payları devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli bulunmasına hasredildiği kanaati için bkz. ERDEM, H. Ercüment, "Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK'nın Çözümleri", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, XXV, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 17 Aralık 2011, s. 101.

³⁹ BOZKURT, **Bağlam**, s. 17-18.

⁴⁰ Bkz. 492 madde gerekçesi.

⁴¹ UZEL s. 65, 106-107.

⁴² Sadece nama yazılı pay senedine bağlanması öngörülen (nama yazılı) payların devrinin sınırlandırılacağı ilişkin görüşü için bkz. KENDİGELEN, **İlk Tespitler**, s. 401.

⁴³ Esas sözleşmeyle düzenleme zorunluluğu anonim şirketlerde temel sistem olan payın devredilebilirliğinin yerine ikame olan "sınırlı devredilebilirlik" sisteminin bir gereği olduğu yönündeki görüşü için bkz. ALTAY, s. 571.

aksine⁴⁴, esas sözleşmede bir sebep gösterilmeden, pay devirlerinin sınırlandırılması mümkün olmayacaktır⁴⁵. Bu çerçevede anonim şirketler, esas sözleşmede düzenleme yaparak, şirkete yeni katılacak kişilerin pay sahipliği yapısını ve pay sahipliğinin getirdiği oy hakkı gücünü kullanarak ortaklığının yapısını etkilemesine engel olabilecektir⁴⁶. Bir başka ifadeyle esas sözleşmesel bağlam kuralları, bilhassa şirketi iç ve dış yabancılaşmaya karşı koruduğu gibi⁴⁷, rakiplerin ortaklığa sızmasını da önlemeye yönelik bir usul olarak da karşımıza çıkmaktadır. Bu bakımdan bağlam düzenlemeleri, mutlak bir hak olarak herkese karşı ileri sürülebilen özellik taşımaktadır⁴⁸.

Esas sözleşmeyle veya esas sözleşmede yapılan değişikliklerle bağlam hükümlerinin konulması özel bir usule tabi değildir. Ayrıca, kuruluş aşamasında esas sözleşmeyle veya sonradan konulan bağlam yeni bir esas sözleşme değişikliği ile şartları daha da ağırlaştırılabilecektir⁴⁹. Bu bağlamda yapılan değişikliğin dürüstlük kurallarına aykırı olması halinde ilgili hüküm TK m. 445 uyarınca iptal davasına konu olabilecektir⁵⁰.

1. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Sözleşmesel Bağlam

Sözleşmesel bağlamın uygulanması Kanunda, borsaya kote edilmemiş (TK m. 493-494)⁵¹ ve borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından ayrı hükümlere tabi tutularak düzenlenmiştir (TK m. 495-498)⁵². Bu hükümlerin genel bir değerlendirmesinde, borsaya kote nama yazılı paylara ilişkin bağlam düzenlemelerinin, borsaya kote olmayan nama yazılı paylara göre daha dar belirlendiğini ifade etmek mümkündür⁵³.

⁴⁴ ETK m. 418/2'de, şirketin, esas sözleşmede sebep göstermeksizin devrinden kaçınabileceği belirtilmiştir.

⁴⁵ KARASU, s. 133-134.

⁴⁶ UZEL s. 105.

⁴⁷ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, N. 9-119.

⁴⁸ PULAŞLI, s. 124.

⁴⁹ Burada sözü geçen şartların ağırlaştırılabilmesi imkanı TK m. 493'te öngörülen bağlam kurallarının bu madde çerçevesinde ağırlaştırılmasıdır. Yoksa kanunda, esas sözleşmenin devredilebilirlik koşullarına, yeni koşullar ekleyerek yapılan bir koşulları ağırlaştırma değişikliği değildir, bu konuda bkz., KENDİGELEN, *İlk Tespitler*, s. 405.

⁵⁰ TEKİNALP, *Yeni Bağlam*, N. 5.01-03.

⁵¹ Bu hükümler, İsviçre 'deki anlayış gereği, genel bağlam düzenlemeleri olarak kabul edilmektedir, bkz. AKIN, s. 35.

⁵² Her iki sistemin ayrıntıları bakımından farklı düzenlendiği yönünde bkz. ALTAY, s. 594.

⁵³ AKIN, s. 35; BİLGE, Kerem, *Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması*, 1. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 74.

a. Önemli Sebep

Payları borsaya kote edilmemiş⁵⁴ anonim şirket, esas sözleşmede yer alan önemli bir sebebi⁵⁵ belirterek onay talebini reddedebilecektir (TK m. 493/1)⁵⁶. Maddenin ilgili hükmü, maddedeki diğer fıkralarla birlikte değerlendirildiğinde izahı mümkün olmakta ve anlam kazanabilmektedir. Anonim şirket her türlü haklı görülebilecek sebebi “önemli sebep” olarak esas sözleşmesine koyamaz. Bu hükümlerden yola çıkarak bazı ilkeleri belirlemek mümkün olacaktır. Birinci ilke olarak, anonim şirketin esas sözleşmesine, haklı olarak düşünülebilecek her türlü nedeni, önemli sebep başlığı altında koyamayacağı ifade edilebilir. Şirketin haklı sebep anlamında gösterilebileceği hususlar öncelikle TK m. 493/2’de ifade edilen kategorilerin birine dahil olmalıdır. Ayrıca konulan önemli sebebin kanunda öngörülen haklı sebeplere uygun bir biçimde somut hale getirilmelidir⁵⁷. İkinci ilke olarak ise şirketin onay taleplerini ret sebepleri sadece payların

⁵⁴ Borsaya kote edilmemiş paylar deyimiyle, SerPK’nın 68/1 kapsamında, “borsa kotuna alınmamış nama yazılı payların kastedildiği; bu anlamda bir anonim şirketin çıkardığı nama yazılı paylar ya ilgili şirket halka açık ortaklık özelliği taşımadığı veya halka açık bulunmakla birlikte SerPK m. 68/1’e göre borsa ticaretine dahil olunmak için müracaat edilmediği veya müracaat yapıldığı halde, ilgili mevzuatta belirtilen şartların yerine getirilmesinden dolayı borsa kotuna alınmamış olması ifade edilmektedir, bkz. TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, N. 9-12; Bozkurt, bağlam hükümleri için borsaya kote olma- kote olmama ifadelerinin mehz ülke olan İsviçre ile farklı borsa hukuku düzenlemelerine rağmen TK sisteminde kullanılmasının uygun olmadığı; burada kullanılması gereken kavramların SerPK’da yer alan “borsada işlem görme” ve “borsada işlem görmeme” şeklinde olması gerektiğini belirtmektedir, bkz. BOZKURT, *Pay Devri*, s. 65-66.

⁵⁵ Kanunda geçen önemli sebep kavramının, mehz kanunun (Art. 685b/1 OR) hükmünde geçen “wichtiger Grund” ibaresinin haklı sebep yerine özensiz bir çeviriyle önemli sebep olarak çevrilmesinden kaynaklandığını; kavramın, Ticaret Kanunumuzun diğer hükümlerinde haklı sebep olarak anıldığını, gerekçe haklı sebepten bahsedildiğini; bu uygulamadan burada vazgeçmenin uygun olmadığı haklı olarak söylenmiştir, bkz. AKIN, s. 37, dñn. 141; aynı kanaatte UZEL, s. 231; KARASU, s. 135; farklı kanaatte olan Sevi, kanunda sözü geçen “önemli sebep” teriminin “haklı nedenden” farklı anlama geldiğini belirten Sevi, borçlar hukuku kapsamında “haklı sebebin” sürekli borç ilişkilerini objektif olarak çekilemez hale getiren, güven ilişkisini zedeleyen, sözleşmeyi bu sebebe binaen fesih yetkisi veren her türlü olguyu kapsadığını, hakimnin bunu somut hukuki ilişki anlamında denetleyerek haklı sebep olarak kabul edebileceğini; önemli sebebin ise anonim şirketin menfaatlerini korumak adına payın serbestçe devredilebilirliğinin kısıtlanmasını haklı kılacak olgular olarak ifade etmektedir, daha fazla bilgi için bkz. SEVİ, s. 596-601; benzer görüş için bkz. ALTAY, s. 596.

⁵⁶ Kanunda pay senetleri yerine, pay teriminin kullanılmasının bilinçli bir tercih olduğu, zira SerPK m. 10/A uyarınca sermaye piyasası araçlarının kaydıleştirilmesi amacıyla 2005 yılında Merkezi Kayıt Kuruluşu’nun (MKK) ihdas edildiği; bu aşamadan sonra Merkeze bağlı anonim şirketlerin evrak şeklinde hisse senedi çıkaramayacakları; bu nedenle borsaya kote edilenlerin pay senetlerinin, paylar olduğu belirtilmiştir. Bu tür anonim şirketlerin, İsviçre doktrinde bazı yazarlar tarafından “özel anonim şirketler” olarak isimlendirildiğini; ancak bunun yanıltıcı olduğunu; zira mehz kanunda hiçbir şekilde özel şirketten, hatta şirketten bahsedilmediğini; düzenlemenin şirketi değil, payları esas aldığı ifade edilmiştir. Ayrıca Kanun maddesinde şirketin reddi önemli sebeplere binaen yapabileceği belirtilmekle birlikte gerekçe bu ibareler yerine “haklı sebep” ifadeleri kullanılmıştır. bkz. Gerekçe m. 491/1.

⁵⁷ Kanunun gerekçesinde de yer alan önemli sebebin esas sözleşmede somutlaşması hali, devreden kişinin, şirketin yaptığı devir işlemini kabul edip etmeyeceğine dair ön bir fikir oluşmasına katkı sağlayacaktır, bkz. PEKĐN-ÇER Tamer, “TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Bağlam, Hükümlerinin Değerlendirilmesi”, *Türk-Alman Uluslararası Sempozyumu (25-26 Haziran 2010), Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler*, Borsa Yayınları, İstanbul, 2011, s. 213; ayrıca bkz. TK 493/1 madde gerekçesi.

hukuki işlemle devrinde geçerli olduğu; üçüncü ilke ise devrin şirketin onay vermemesi halinde geçersiz olduğudur⁵⁸. Anonim şirket bu hüküm anlamında, önemli bir sebebi veya devredilen payı alternatifli bir silsile çerçevesinde almayı devredene önererek reddetme hakkına haiz olabilecektir.

Kanuna göre, esas sözleşmede yer alacak hükümler, pay sahipleri çevresinin bileşimine yönelik ise, bu hükümlerin varlığı şirketin işletme konusu veya işletmenin⁵⁹ ekonomik bağımsızlığı bakımından payın devrinin reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep sayılır (TK m. 493/2). Kanunda tahdidi olarak sayılmayan, sadece ana ilke olarak şirketin bütünlüğünü bozmamak esasına dayandırılan önemli sebepten ne anlaşılması gerektiği doktrinde örneklendirilerek izah edilmeye çalışılmıştır. Bu bakımdan örnek olarak, şirketin rakibi konumunda olan kişiler veya bunların yakınların pay alım talepleri; yabancı kişilerin şirkete dahil olma istekleri; bir mesleğe veya aileye mensubiyetin arandığı hallerde bu şartları taşımayan kişiler; benzer şekilde bir bölgeye mensubiyetin arandığı durumlar ve tek bir pay sahibinin belirli bir oranı aşan paylara sahip olamaması gibi hususlar sayılabilir⁶⁰.

b. Kaçınma Klozu

Kanunda anonim şirkete, payını devreden ortağa, paylarını başvuru anındaki gerçek değeri⁶¹ ile kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı teklif ederek de reddedebilme hakkı da tanınmıştır (TK m. 493/1). Bu

⁵⁸ Bkz. 493/1 madde gerekçesi.

⁵⁹ Kanun hükmünde geçen işletme ibaresinin haklı olarak şirket olarak anlaşılması yönündeki görüşü için bkz. AKIN, s. 39.

⁶⁰ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, N 9.127; bunların dışında, kişinin veya kişilerin sahip olmaları gereken niteliklerin önemli olduğu haller (örneğin, pay sahibi olmada YMM olmak gibi); ekonomik bağımsızlığın korunması, kontrol değişikliği (örneğin şirketler topluluğuna dahil olmanın engellenmesi için bağlam hükümlerinin konulması) gibi hususlar önemli sebepler örnek olarak gösterilmektedir, bu konuda bkz. AKIN, s. 52 vd.; SEVİ, s. 283; benzer örnek konular ve bu konuların içeriğiyle ilgili mukayeseli tartışmalar için bkz. BOZKURT, **Bağlam**, s. 83 vd.; Uzel, konuyla ilgili örnekleri, reddi haklı gösterecek dayanaklar ve reddi haklı göstermeyecek dayanaklar olarak iki kategoride incelemiştir. Tekinalp'in aksine ailesel temele dayalı sözleşme hükümlerini; bölgesel veya coğrafi aidiyet esasına dayalı hükümleri; vatanışık şartına bağlı hükümler olarak önemli bir sebep kabul etmeden, reddi haklı göstermeyecek dayanaklar arasında saymıştır. Bkz. Uzel, s. 259 vd.

⁶¹ Burada bahis konusu olan gerçek değeri kanun tanımlamamış, konu doktrin ve içtihatlarla bırakılmıştır (bkz. 493/1. madde gerekçesi).. Tekinalp, gerçek değeri, bilanço esas alınarak, anonim şirketin bir bütün halinde ve şirketin faaliyette bulunması temeline dayanarak belirlenen değer olarak tanımlamış. Bu değere mevcutsa good will (peştamaliye)'nin de dahil olduğunu ifade etmiştir (TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 6-19). Bozkurt, gerçek değerinin belirlenmesinin iktisatçıların iş olmakla birlikte, onların çalışmalarından da hareketle, gerçek değer tespitinde önemli olan verimlilik değerinin belirlenmesinde pek çok iktisadi yönetimin kullanıldığını, bunlardan biri olan "net aktif değerden "çok" düzeltilmiş net aktif değer" yönteminin uygulanmasının Türk hukuku bakımından daha sağlıklı olacağını ifade etmiştir (BOZKURT, **Bağlam**, s. 182-183).

hükümle, pay senetlerini gerçek değeri üzerinden devralma teklifinde bulunabilme imkanı verilen anonim şirket, bir vesile kabul etmeyeceği devirlerden kurtulabilecektir. Uluslararası uygulamada ve doktrinde escape clause (kurtuluş, kaçış klozu, kaçınma klozu)⁶² olarak adlandırılan bu hükümle, aile tipi anonim şirketlerin bilhassa kapalı anonim şirketlerin yabancılaşmasının veya kendine has özelliklerini kaybetmesin önüne geçilmeye çalışılmaktadır. Bu uygulamanın kullanılabilmesi için esas sözleşmede şirketin payı devralacağına dair hükmün bulunmasına gerek olmaması⁶³, şirket açısından önemli bir kolaylık olarak görülebilecektir⁶⁴.

Şirket pay devrini haber almasından sonra herhangi bir gerekçe ileri sürmeden, devralanın şirkete onay için başvurması akabinde bu klozu kullanabilecektir. Bu kullanım esnasında şirket yönetimi, gerekli özeni göstererek, eşit işlem ilkesine ve dürüstlük kurallarına uygun şekilde davranmak zorundadır⁶⁵. Böylece şirket, özellikle esas sözleşmede önemli bir sebebin yazılmadığı hallerde de, devredene yönelteceği, kurucu yenilik doğuran bir hak niteliği taşıyan beyanla bahis konusu payları alabilecektir⁶⁶.

Anonim şirketin devredilen payları kendi adına almak istemesi durumunda, TK 379. madde hükmünde bulunan “şirketin kendi paylarını iktisap” yasağına

⁶² Kaçış klotuyla şirketin istenmeyen kişinin ortak olmasını; ortağın ise istemediği yerde durmaktan kurtulduğunu, bu klotun kanunda yer almasının, bir bakıma, eTTK’da yer alan sebep göstermeden şirkete ortak olunmasını reddetme hakkının modern versiyonu olarak anonim şirketlerin adil işleyişine uygun bulunduğu yönündeki görüşleri için bkz. AKIN, s. 75; Bozkurt bu klozu, kaçınma klozu olarak adlandırmış; söz konusu klotun kullanılmasıyla ilgili, esas sözleşmede bu kloza dair hükümlerin caiz olup olmasının gerekip gerekmediği; şirketin alım teklifinin bir bedel ihtiva edip etmeyeceği; değerlendirme giderlerine kimin üstleneceği gibi bazı sorunların olduğu ifade etmiştir, daha fazla bilgi için bkz. BOZKURT, Tamer, “Yargıtay Kararları Ekseninde Anonim Şirketlerde Bağlı Nama Yazılı Paylarla İlgili Bazı Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları, Sempozyum Tarihi, 17.12.2021, Ankara, 2021, s. 130.

⁶³ Tekinalp, esas sözleşmede, payların şirket tarafından satın alınacağına ilişkin hükmün yer almasına gerek olmadığı halde, TK 492/1’in metne dahil olan kenar başlığı uyarınca sadece nama yazılı payların anonim şirketin onayıyla devredilebileceğine ilişkin hükmün bulunmasının yeterli olacağını; böylece anonim şirketlere kanuni bir ön alım hakkı tanındığını ifade etmiştir. Bkz. TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 6-15; ALTAY, madde gerekçesindeki, bu imkanın kullanılması için esas sözleşmede buna dair hüküm bulunması gerekmez değerlendirmesini hükmün bulunması zorunluluğunu kabul edip, esas sözleşmede alım hakkına ilişkin hükmün bulunmasına gerek olmadığı şeklinde anlama görüşün katıldığını ancak bu konunun netleştirilmesini önerdiğini ifade etmiştir, ALTAY, s. 603; benzer görüş için bkz. BOZKURT, **Bağlam**, s. 137; bu hakkın kullanımı için esas sözleşmede konuyla ilgili bir hükmün bulunmasına gerek olmadığını TK m. 492/1 hükmünü dikkate almadan yaptığı değerlendirme için bkz. UZEL, s. 305; benzer yönde bkz. SEVİ, s. 272.

⁶⁴ Bkz. TK. m. 493/1 gerekçesi.

⁶⁵ Kaçınma klozu şartları, uygulama alanı ve sınırları için bkz. BOZKURT, **Bağlam**, s. 139 vd.

⁶⁶ ALTAY, s. 602; Bozkurt, bu beyanı, önerinin (icabın) esaslı unsurlarını içermiyorsa, bağlayıcı olmayan öneriye davet (icaba davet) olarak nitelendirmektedir bkz. BOZKURT, **Bağlam**, s. 156.

tabi olmadan, genel kurala istisnai bir uygulama olarak, gerçek değer üzerinden kendi adına ve alım yaptığı kişiler hesabına hareket edebilecektir⁶⁷. Burada devralan alım için esas olan gerçek değer belirlenmesini şirketin merkezinin yer aldığı asliye ticaret mahkemesinden talep edebilir. Mahkeme, şirketin gerçek değerini karar vereceği ana göre belirler. Devralan bir ay içerisinde öğrendiği bu değere itiraz etmez ise şirketin devralma teklifini benimsemiş sayılır (TK m. 493/5-6).

c. Devralanın Payları Kendi Adına ve Hesabına Alım Beyanı

Anonim şirket, önemli sebep ve gerçek değerden satın alma teklifi dışında, devralanın, nama yazılı payları kendi adına ve hesabına aldığını açık bir şekilde beyan etmemesi halinde, devralanı pay defterine kayıttan imtina edebilir (TK m. 493/3). Bu hükümle, doktrinde “saman adam⁶⁸” adı verilen gerçek olmayan kişiler üzerinden pay sahibi olunması engellenmek istenmiştir⁶⁹. Bir başka ifadeyle şirket, kanunun verdiği yetkiye dayanarak, görünürde şirket şartlarına uygun olan kişi tarafından, aslında pay sahibi olunması istenilmeyen bir kişi hesabına yapılan pay alımlarına mani olabilecektir.

Devralanın beyanda bulunmaması durumunda, varsayımsal olarak devrin arkasında bir başka kişi olduğu kabul edilir. Beyanın makul bir zaman dilimi içerisinde yapılmaması durumunda şirket, devralandan beyanda bulunmasını isteyebilir. Bu teklif ve devralanın cevabi beyanının ispat kolaylığı bakımından yazılı olması uygun olacaktır⁷⁰.

Devralanın açıklama yapması ancak bu beyanın doğru olmaması halinde, şirket üç şekilde davranabilir. Öncelikle şirket, açıklamanın yanlış olduğunu ispatlayabilecek ise, onayı kabul etmeyebilir. Devralan karara karşı iptal ve pay defterine kaydın yapılması için dava açabilir. İkinci olarak, şirket beyanın doğruluğuna inanıp onay vermiş ancak sonradan beyanın yanlış olduğuna dair deliller ortaya çıkmışsa, TK m. 500 uyarınca yönetim kurulu kaydı silebilir. Bu karara karşı devralan dava açabilir. Son olarak, beyanın gereceği yansıtmadığı sonradan anlaşılmış, ancak bu ara yönetim kurulu değişip, kaydın silinmesi reddedilmişse, kaydın silinmesi davasını her pay sahibi veya eski yönetim kurulu TK m. 493/3 ve 500’e dayanarak açabilir⁷¹.

⁶⁷ Bkz. TK m. 493/1 gerekçesi.

⁶⁸ Tekinalp, bu tür kişiler için “manken” ibaresini kullanmıştır, bkz. TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 6-23.

⁶⁹ AKIN, s. 73-74.

⁷⁰ TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 6-23, 24.

⁷¹ TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 6-25.

d. Kanuni Devir Halleri

Payların; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi düzenlemeleri veya cebri icranın uygulanması sonucu iktisap edilmeleri halinde, şirket, payları devralan kişiye sadece payların gerçek değeri ile devralmayı teklif etmiş olması halinde onay vermeyi kabul etmeyebilir (TK m. 493/4)⁷². Söz konusu hükümden görüleceği üzere, şirket onay kararı alırken gereken özen ve sadakat borcu ile eşit işlem ilkelerine riayet etmelidir. Bu anlamda, eğer şirket devre onay vermeme kararında ise elinde, kaçış klotunu kullanmaktan başka imkan kalmayacaktır⁷³.

Kanuni devir hallerinde, esas sözleşmesel bağlamın uygulanmasında temel ilke olarak alınan birlik teorisinin yerine, bir nevi bölünme teorisinin kabul edildiği ilgili madde hükmünden anlaşılmaktadır⁷⁴.

e. Hakların İntikali

Borsada işlem görmeyen nama yazılı payların üzerlerinde bağlam olduğu takdirde bunların devredilmelerinin hükümlerini, konusu hukuki işlemle devir anlamına gelen iradi devir ile kanun da ifadesini bulan (miras, miras paylaşımı, eşler arasında bulunan yasal mal rejimi veya cebri icra gibi haller) konular için geçerli olan kanuni iktisap halleri (özel iktisap halleri) şeklinde iki başlıkta değerlendirmek mümkündür⁷⁵.

Borsada işlem görmeyen bağlı nama yazılı payların devrinde, kural olarak, söz konusu devre şirketin onayın olmadığı hallerde, payların mülkiyeti ve paylara bağlı bütün haklar⁷⁶ devredende kalır (TK m. 494/1). Üzerinde bağlam olmayan nama yazılı pay senetlerinin devri için sadece ciro ve zilyetlik devri yeterliyken, bu tür paylarda mülkiyet, ancak anonim şirketin kurucu ve makable

⁷² Kanuni devir halleri olarak ifade ettiğimiz bu konulardan doğan nama yazılı pay senedinin gerçek değeri üzerinden alınmasına ilişkin hak, doktrinde çeşitli kavramlarla izah edilmiştir. Arslanlı, kanuni şufa hakkı (ARSLANLI, **Pay Sahipliği**, s. 286; PULAŞLI, s. 216; YILDIZ, Şükrü / ÖZBAY, İbrahim, “Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418 f. 4’de Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Değerdan Satın Alma Hakkı”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Bildiriler-Tartışmalar, XXII**, 15 Aralık 2006, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 10; ALTAY, s. 586; iştirâ (alım); SEVİ s. 221, satın alma hakkı kavramlarını kullanılmıştır.

⁷³ AKIN, s. 122.

⁷⁴ AKIN, s. 123.

⁷⁵ BOZKURT, **Yeni Bağlam**, s. 202.

⁷⁶ Paylara bağlı bütün haklardan, mali ve yönetsel tüm hakların anlaşılması gerektiğini; bunun pay sahipliğindeki bölünmeyi ortadan kaldırmayı amaçlayan TK m. 493/1’in ruhuna uygun düşeceğine ilişkin görüşü için bkz. AKIN, s. 113.

şamil nitelik taşımayan onay kararı ile geçerli olur⁷⁷. Bu durum nama yazılı hisse sentlerinin ciroyla devri⁷⁸ konusunda istisnai bir hüküm olarak karşımıza çıkmaktadır. Devrin şirket tarafından onanmasıyla, mülkiyetin dışında pay/pay senetlerine bağlı malvarlığı ile yönetim ve denetime bağlı haklar da devralana intikal eder. Söz konusu hakların, onayın gerçekleşmesine bu şekilde bağlanması birlik teorisini ortaya çıkarmakta, eTTK döneminde olduğu gibi hakların kullanımında bir parçalanma olmamasını sağlamaktadır⁷⁹.

Görüleceği üzere, bağlı nama yazılı payların devri sonrası hakların geçişiyle ilgili olarak doktrinde üretilen teorilerden birlik teorisi kabul edilmiştir. Payın bölünmezliği ilkesine dayanan teoriye göre⁸⁰, pay senetlerinden doğan haklar olarak nitelendirilebilen, pay sahipliği, mal varlığı ve üyelik hakları gibi haklar senetten ayrı olarak devredilemez. Bu sebeple, talep ve sorumluluklar bakımından bir bütün oluşturan söz konusu hakların, pay sahibi, ortaklık veya esas sözleşmelerdeki düzenlemelerle bölünerek, parçalanarak zamanla bağımsızlaştırmayacağı; böylece bazı kişilerin üyelik hakkı sahibi, bazılarının ise mal varlığı haklarının sahibi şeklinde düzenlenmesinin mümkün olmayacağı ifade edilmiştir⁸¹.

6742 sayılı Ticaret Kanununun yürürlükte olduğu dönemde, bağlı nama yazılı paylar için geçerli olan bölünme teorisi, nama yazılı paylar üzerindeki bağlamın, devri etkilemeyeceği esassından hareketle izah edilmiştir⁸². Nama yazılı paylardan doğan haklar, yönetim hakları (katılım) ve mali haklar olarak ikiye ayrılabilir. İşte söz konusu bu payların, usulüne uygun olarak devredilmesine rağmen, şirket tarafından bir sebebe istinaden pay defterine kaydedilmemesi halinde, bahsi geçen malvarlığı hakları ve mülkiyet devralana geçmek-

⁷⁷ Burada ifade edilen onay kararının kurucu olduğu; makalede şamil olmadığı, kanunun mülkiyetin geçişini başvuru anı değil, şirketin onayı kabul ettiği anı dikkate aldığı yönündeki görüşü için bkz. AKIN, s. 112; Uzel, s. 66; Erdem, şirketin onay verene kadar devreden pay sahipliğinin askıda hükümsüz olduğunu; onayın verilmesiyle devralanın geçmişe etkili olarak pay sahipliği sıfatını kazanacağını ifade etmektedir, bkz. ERDEM, s. 112.

⁷⁸ Bağlı nama yazılı paylarda ciro ile devrin yapılması sonucu, devralan, şirkette başvuru hakkına ve devre onay verilmesine yönelik bir beklentiye (beklenen hakka) kavuşur, bkz. SEVİ, s. 258; BOZKURT, **Bağlam**, s. 204-205.

⁷⁹ TK m. 493/1 gerekçesi.

⁸⁰ Maddenin gerekçesinde bu teori, “paysahipliği haklarının bütünlüğü” ilkesi olarak da adlandırılmıştır, bkz. TK m. 497 Gerekçesi.

⁸¹ PULAŞLI, s. 173; NARBAY, Şafak, **Anonim Ortaklıkta Pay Defteri**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2003, s. 303; teorisinin diğer özellikleri ve değerlendirmeler için bkz. ALTAY, s. 609-610; AKSOY, s. 308-309; BOZKURT, **Bağlam**, s. 205; SEVİ, s. 284; AKIN, s. 14.

⁸² SEVİ, s. 284.

te; bu geçiş aynı zamanda ortak olmakla ilgili bir beklentiyi de doğurmakta; paydan doğan yönetim hakları ise devredende⁸³ kalmaya devam etmektedir.⁸⁴

Kanuni devir halleri olan, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra durumlarında payların mülkiyeti ve bunlardan neşet eden malvarlığına dair haklar derhâl; genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana intikal eder. Şirket, onaylamaya dair talebi, bu talebi aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksız bir nitelik taşıyorsa onay verilmiş sayılır (TK m.494/2,3)⁸⁵. Bir başka ifadeyle, payların mülkiyeti devralana hemen; iptal ve butlan davasının ikame edilmesi, oy hakkı, bilgi edinme hakkı gibi genel kurula katılma hakkından doğan hakların askıda kalması kabul edilmiştir. Bu durumda, bir bakıma pay sahipliği konusunda bölünmenin meydana geldiğinde bahsedilebilir. Kanun, şirketin insicamını bozmadan, söz konusu üç devir halinde, devreden haklarını korumak için makul kabul edilebilecek bir tarzda genel düzenlemenin aksine bölünmeye müsaade etmiştir⁸⁶.

Payların devrinin şirket tarafından onanmaması halinde devralan, reddin iptalini, şartları varsa eda davası niteliğindeki tazminat davasını, ispat yükü kendinde olmak üzere beş yıllık zaman aşımı süresinde açabilir. Davanın kazanılması halinde, devralan geriye etkili olarak talep tarihinden itibaren ortak sıfatını kazanır. Devralan bu davada çeşitli sebepler ileri sürebilir. Örnek olarak, ret sebebinin esas sözleşmede gösterilmemiş olması; önemli sebebin şartlarının yerine gelmemesi; reddin üç aylık süre geçtikten verilmesi; aşırı miktarda teminat istenmesi gibi haller verilebilir⁸⁷.

⁸³ Narbay, devrin gerçekleşmesinden itibaren mülkiyeti kazanan ancak şirketin bağlam sebebiyle devri onaylamamasından dolayı sadece mali hakları kazanan devralanı, “maddi pay sahibi”; maddi olarak pay sahibi olmayan ancak pay defterinde halen pay sahibi görünen devredeni ise “pay defteri hissedarı” olarak adlandırmaktadır, bkz. NARBAY, **Pay defteri**, s. 305.

⁸⁴ Bu teori hakkında yerli ve yabancı literatürden yararlanarak yapılan açıklamalar için bkz. PULAŞLI s. 179-182; BOZKURT, **Bağlam**, s. 202, dñn. 726; AKIN, s. 15; Doktrinde birlik ve bölünme teorilerinin dışında, intikal teorisi, askıya alma teorisi, mülkiyeti terk etme teorileri de mevcuttur, bu teorilerin geniş izahı için bkz. PULAŞLI, s. 174-179; AKIN, s. 15-17; ayrıca “ihbar teorisi” adı verilen başka bir teori için bkz. AKSOY, s. 307.

⁸⁵ Kanunun, burada, anonim şirketin gerçek değerden satın alma teklifinin neticelenmesine (TK m.493/4) kadar pay sahipliği haklarında “askıda bölünme” kuralının benimsediği belirtilmiştir., bkz. TEKİNALP (PORPY/ÇAMOĞLU), N. 1155.

⁸⁶ TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 6.27.

⁸⁷ TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 6. 38-42.

2. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylarda Sözleşmesel Bağlam

Anonim şirketlerin ülke ekonomisine daha fazla katkı sağlayabilmeleri, küçük sermaye sahiplerini yatırım sahalarına çekmek ve bu vesileyle kazançları artırarak aile bütçelerine katkı sağlamak, bir nevi yastık altı birikimleri atıl halden, ekonomik fayda üretir hale getirmek adına teşkil edilen halka açık anonim şirketler, bu faaliyetlerini, şeffaf, denetlenebilir ve sermaye piyasası araçlarının seri bir şekilde alınıp satıldığı borsalarda gerçekleştirmektedirler. Bu anlamda, borsada işlem gören bağlı nama yazılı payların durumu özel bir önem arz edecektir.

Ticaret Kanununda borsaya kote edilmiş nama yazılı paylarda kanunen iki halde bağlam sisteminin uygulanacağı ifade edilse bile, Borsada alım-satım uygulamasının hangi usul ve esaslara tabi olarak gerçekleştirileceğini izah eden Yönerge farklı bir şey söylemektedir⁸⁸. Gerçekten Kotasyon Yönergesinin 8/1-ç hükmüne göre, Borsada işlem görecektir şirketin payları üzerinde, pay üzerinde hak sahibinin söz konusu haklarını kullanmasına mani olacak kayıtların yer almaması ve şirket esas sözleşmesinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hükümler ihtiva etmemesi gerektiği ifade edilmektedir. Kanun ile Yönerge arasındaki bu farklılaşma her ne kadar yönergelerin, kanuna aykırı olamayacağı ve bu anlamda kanunun tercih edileceği genel hukuk mantığı içerisinde kabul edilecek olsa bile, uygulamanın Yönerge dahilinde olacağı realitesi karşısında durum biraz daha çözümü zor hale gelmektedir.

a. İktisap Sınırının Aşılması

Anonim şirket, borsada işlem gören (kote edilen)⁸⁹ nama yazılı payların iktisabı halinde, esas sözleşmede hüküm olması şartıyla sermayenin belirli bir yüzdelik üst sınırının aşılmış halinde, devre onay vermeyebilir (TK m. 495/1). Bu hüküm yabancılaşmayı önlemek adına, borsaya kote edilen payların borsadan alınması şartına tabi olmak kaydıyla daha önceden belirlenmiş yüzdesel sınırın aşılması durumunda şirket yönetim kuruluna bir hak olarak tanınmıştır⁹⁰.

⁸⁸ Bu konuyla alakalı olarak, Borsa İstanbul A.Ş. tarafından 29.09.2023 revizyon tarihli 14.7.2015-13.11.2015 Onay tarihli, 04.YÖN.01 Kodlu Kotasyon Yönergesi çıkarılmıştır.

⁸⁹ Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği (R.G.19.10.2014/ S. 29150) ne göre kotasyon, sermaye piyasası araçlarının Borsada işlem görmesi adına Borsa kotuna alınmasını ifade eder (m.4/i) Yönetmelik) Yine aynı Yönetmeliğe göre, sermaye piyasası araçlarının yönetim kurulunca kotasyona alınabilmesi; ihraççının faaliyet süresi, hukuki ve finansal vaziyet, özsermayesi, sermaye piyasası unsurunun piyasa değeri, halka açılımda söz konusu açıklık oranı, ihraç miktarı ve benzeri kıstaslar dikkate alınarak gerçekleştirilir (m. 14/1,3); Akın bu hükümlerle, TK'nın borsaya kote olan payların tedavül yeteneğini öncedelediğini, bu sebeple gerek bağlam hükümlerinde gerekse payların mülkiyetinin iktisabında daha az sınırlayıcı ve daha liberal bir yaklaşım sergilendiğini ifade etmektedir, bkz. AKIN, s. 16.

⁹⁰ TK m. 495/1 gereğince.

Burada, şirketin, payın iktisabında üst sınırın aşılmasından bahisle ret kararı verebilmesi için; esas sözleşmede yer alan bir hükümlerle, sermayeyi (esas veya çıkarılmış sermaye) esas alan bir üst sınır belirlenmesi ve söz konusu sınırın aşılması halinde yönetim kuruluna onay vermemeyi bir sorumluluk veya takdir hakkı kullanarak ret kararı verme yetkisi tanınmalıdır⁹¹.

b. Devralanın Payları Kendi Adına ve Hesabına Alım Beyanı

Borsada işlem gören nama yazılı payları devralan kişi, talepte bulunmasına rağmen, söz konusu payları kendi adına ve hesabına aldığını beyan etmez ise, şirket pay defterine, payların kaydını yapmayabilir (TK m. 495/2). Bu hükmün, birinci fıkrada devralana tanınan imkanın dolanılmasına engel olmak için konulmuştur⁹².

c. Kanuni Devir Halleri

Kanuni devir halleri olarak kabul edilen nama yazılı payların, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cibrî icra yoluyla devredilmeleri durumunda, devralanın pay sahibi sıfatını kazanması şirket tarafından, aynen borsaya kote edilmeyen paylarda olduğu gibi reddedilemez (TK m.495/3).

d. Hakların İntikali

(a) Borsada Devir

Borsaya kote edilmiş kaydıleştirilmiş⁹³ nama yazılı payların borsada iktisap edilmeleri⁹⁴ durumunda, Sermaye Piyasası Kurulunun düzenlemelerine uygun olarak, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK)⁹⁵, devreden kimliğini ve devredilen payların sayısını şirkete bildirir veya şirketin bu bilgilere teknik erişimi sağlar (TK m. 496). Kayıt altında bulunan sermaye piyasası araçları üzerindeki hakla-

⁹¹ TEKİNALP, *Yeni Bağlam*, N. 7.13.

⁹² Bkz. TK m.495/2 gerekçesi.

⁹³ SerPK'ya göre kaydıleştirme, senede bağlanmayan sermaye piyasası araçlarının elektronik ortamda kaydının tutulmasıdır. Bu anlamda kayıt altına alınan sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda takip edilir (SerPK m. 13/1,2).

⁹⁴ Borsada iktisap, payların işlem gördüğü piyasada aracı kurum vasıtasıyla satın alınması anlamına gelir. Borsada gerçekleştirilen alım-satım işlemlerinin ayrıntıları için bkz. AKIN, s 152.

⁹⁵ Merkezi Kayıt Kuruluşu, anonim şirket şeklinde biçimlenmiş bir yapı olarak, sermaye piyasası araçlarının kaydıleştirilmesi konusundaki işlemler yürütmek; bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri olarak kayden takip etmek, merkezi saklamasını yapmak ve Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı kapsamında kendine yüklenen diğer vazifeleri gerçekleştirmek amacıyla kurulmuş bulunan özel hukuk tüzel kişiliğini sahip şirketi ifade eder (SerPK m. 3/p).

rın üçüncü kişilere yönelik olarak dermeyan edilebilmesinde MKK'ya yapılan bu bildirim tarihi baz alınır (SerPK m. 13/5).

Pay defterinin gerçek durumunu göstermesini sağlamak amacıyla konulan bu hükmün uygulanmasıyla şirket, payların yeni sahibini isim olarak bilmese dahi, pay defterinde ismi yazılı kişinin artık payların sahibi olmadığını anlayacaktır. Böylece şirket, paya bağlı haklar (oya bağlı haklar hariç) konusunda kiminle muhatap olacağını bilecek, ona göre hareket edecektir. Şirket, pay devrine ilişkin bilgileri, MKK yanında aracı kurumlardan da alacaktır. Bu şekilde payların devri hakkındaki bilgilerin doğruluğunu bir nevi teyit etmiş olacaktır⁹⁶.

Borsaya kote nama yazılı paylar, borsada devredildikleri durumda, paylardan doğan haklar, devir işlemi ile birlikte devralana geçer (TK m. 497/1)⁹⁷. Bu durumda halka açık ortaklık⁹⁸ niteliği de taşıyan şirket, borsada gerçekleştirilen işlemler sonrasında satın alınan payların, pay defterine kaydedilmesinden imtina edemez (SerPK m. 137/3)⁹⁹.

Bununla birlikte, devralan şirket tarafından tanına kadar, genel kurula katılma ve buna bağlı oy hakkı ile oy hakkına ilişkin diğer haklardan istifade ede-

⁹⁶ TK m.496 gerekçesi.

⁹⁷ Kanunda, paylardan doğan hakların devir işlemi ile birlikte devralana geçeceği belirtilmekle birlikte, devrin geçiş anından ne anlaşılması gerektiği net olarak açıklanmamıştır. Tekinalp, paylardan doğan hakların geçişi için, devir işlemi ve MKK'ya bildirimin gerekli olduğunu; bunlardan sonradır ki mülkiyetin “ipso iure” devralana geçeceğini genel olarak ifade etmiş, geçiş anına ilişkin bir açıklamada bulunmamıştır. (bkz. TEKİNALP, **Yeni Bağlam**, N. 7-23, b; buna mukabil, Akın, hakların geçişinde dikkate alınması gereken anın, satım sözleşmesinin akdedildiği an değil, Takasbank'taki (borsada alıcı ve satıcı adına aracı kurumların yaptıkları alım-satım sözleşmelerinde takas ve saklama işlemlerini gerçekleştiren sermaye piyasası kuruluşu) netleştirme işlemi (borsada aracı kurumun müşterisinin hesabına satım tutarını/hisseyi aktarması) sonrası gerçekleşen tasarruf işleminin tamamlanması anı olduğunu haklı olarak ifade etmiştir (bu konularda daha fazla açıklama için bkz. AKIN, s. 152 vd.

⁹⁸ Halka açık ortaklık, bir projenin veya girişim şirketinin ihtiyaç duyduğu finansmanı Kurul'un izniyle toplayanlar hariç, payları halka arz edilmiş veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketleri ifade eder (SerPK m.3/e).

⁹⁹ Bozkurt, bu hükmün iyi kaleme alınamadığını, burada bahsi geçen. “borsada gerçekleştirilen işlemler “ifadesinden, bu piyasada işlem gören nama yazılı payların borsada satın alınmasında, devir sınırlamalarına tabi olmayacağını beyan edildiğini söylemektedir. Yazar ayrıca, eski Kanun döneminde kullanılan, “pay defterine kayıttan kaçınma” ibarelerinin burada yer almasının yanlış anlamalara neden olduğunu; hükmün vurgulamak istediği hususun, borsada satılan nama yazılı paylar üzerindeki bağlama ilişkin kuralların uygulanamayacağı yönünde bulunduğunu; “pay defterine kayıttan kaçınmama” halinin ise anonim şirketin başvuru halinde veya MKK kayıtlarını esas alarak başvuru olmasa bile kaydi payların devrini pay defterine yazabileceği şeklinde anlamıştır., bkz. BOZKURT, **Yeni Bağlam**, s. 296-299; Akın da bu hükmün, üstünlükü kaleme alındığını; TK yürürlüğe girdikten altı ay sonra yapılan söz konusu düzenleme ile değişik bir anlayışın ortaya konulmak istendiğini; SerPK ile TK hükümlerinin birlikte nasıl uygulanacağını bir sorun olarak ortaya çıktığını belirtmiştir, bkz. AKIN, s. 127; Uzel, bu hükmü, payın iktisabının borsa içi olması durumunda, üçüncü kişinin en azından oydan yoksun pay sahibi olarak kaydedilmesini; tanınma talebi sonrasında ise pay defterine kaydın yapılması zaruretinin bulunduğu şeklinde yorumlamaktadır, bkz. UZEL, s. 75.

mez, bunları kullanamaz¹⁰⁰. Bu esnada devralan, pay defterine, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak yazılır. Bunlar genel kurulda temsil edilemez. Devralan tanınma talebinin reddedilmesi halinde, ret kararına karşı açtığı davayı kazanmışsa şirket, mahkeme kararının kesinleşmesinden itibaren oy hakkını ve bundan doğan hakları tanımak zorundadır. (TK m. 497/2,3,4).

Kote olunmuş nama yazılı payların, borsa dışında iktisap edilmeleri hâlinde¹⁰¹, paylardan kaynaklanan haklar, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunulup talebin onaylanmasıyla devralana geçer (TK m. 497/1) Şirket, devralanın, pay sahibi olarak tanınması talebini, talebi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmezse devralan, pay sahibi olarak tanınmış olarak kabul edilir (TK m. 498).

(b) Pay Defterine Kayıt

Bağlı nama yazılı payların mülkiyetini ve ticari defterler arasında sayılan pay defterine (TK m. 64/4) kayıt beklentisini elde eden devralan kişi, anonim şirkete müracaat ederek pay defterine kaydını isteyebilir. Şirket başvuru üzerine, söz konusu payların kanuna ve esas sözleşmeye uygun bir biçimde, düzgün ciro zinciri ile meşru hamil olarak devralındığına, bir başka ifadeyle usulüne uygun olarak devredildiğine kanaat getirirse, pay defterine kaydı gerçekleştirebilir (TK m. 499/2)¹⁰². Bu kayıt kurucu değil açıklayıcıdır¹⁰³.

Şirket pay defterine, nama yazılı pay senedi sahipleri dışında, senede bağlanmamış pay ve intifa hakkı sahiplerini de, ad, soyad, unvan ve adresleri ile birlikte kaydeder. Şirket bu süreçte, pay senedinin varlığı halinde, bu kaydı senet üzerine de işaret eder. Böylece şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı olan kişi, pay sahibi ve intifa sahibi olarak muhatap alınır (TK m. 499/1-3).

Borsaya kote edilen ve MKK tarafından kaydı tutulan nama yazılı payların, pay defterine kayıt hususunda SerPK hükümleri ile diğer düzenlemeler ayrı tutulmuştur (TK m. 499/4).

¹⁰⁰ Maddenin gerekçesinde, TK 494. maddede yer alan “payların bütünlüğü” (birliği) ilkesinden ayrıldığını; bu farklı anlayışın sebebinin, borsaya kote payların devri sonrası, şirketin, devri kabul etmemesinin borsaya güveni sarsacağı, belki tamamen ortadan kaldıracağı; bu sebeple mülkiyetin iktisabının reddedilmesinin sisteme uymayacağı; oysa sadece hamile yazılı payların değil, nama yazılı paylarında borsada yeri olması gerektiği ifade edilmiştir, bkz. TK 497/Genel Gerekeçesi.

¹⁰¹ Borsa dışı iktisap, borsaya kote payların alınıp-satıldığı pazarın haricinde alıcı ve satıcının yüz yüze bulunup, birbirleri ile görüşerek yaptıkları alım-satım işlemini anlatır (AKIN, s. 154).

¹⁰² NARBAY, **Pay defteri**, s. 209.

¹⁰³ Kaydın açıklayıcı olduğuna ilişkin bilgiler için bkz. TK m. 499 Gerekeçesi.

Payları devralanın yanlış beyanı neticesinde, pay defterine yapılan gerçek olmayan kayıt, şirket tarafından ilgililerin görüşleri alınarak silinebilir. Silinmeye dair bilgiler yazılı olarak söz konusu kişilere yazılı olarak bildirilir (TK m. 500).

III. BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARIN YER ALDIĞI ANONİM ŞİRKETE TMSF’NİN KAYYIM OLARAK ATANMASI

A. Genel Olarak TMSF’nin Görev ve Sorumlulukları

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)¹⁰⁴, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve ilgili diğer mevzuat ile verilen yetkiler kapsamında tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunması gayesiyle, mevduatın ve katılım fonlarının sigorta edilmesi, Fon’a devredilmiş bankalarının idaresi, mali yapıların kuvvetlendirilmesi, gerektiği hallerde yeniden yapılandırılması, devri, birleştirilmesi, satımı, tasfiyesi, Fon’a ait alacakların takip ve tahsiline dair işlemlerin idaresi ve sonuçlandırılması, Fon varlık ve kaynaklarının yönetilmesi ve Kanunla kendisine tevdi edilen diğer vazifelerin ifası amacıyla kurulan idarî ve mali özerkliğe sahip bir kamu tüzel kişisi olarak kurulmuştur (BanK. m. 111/1)¹⁰⁵.

¹⁰⁴ TMSF, Temmuz 1983 tarihinde, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) bünyesinde, tasarruf mevduatını sigorta etmek amacıyla kurulmuştur. Ülkemizde yaşanan 1994 tarihli ekonomik kriz sonrası yetkileri genişletilmiş, bu anlamda bankaların mali taraflarını güçlendirme ve lüzumu halinde yeniden yapılandırma görevi verilmiştir. Fon, 1990 yılların sonunda, önce Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kuruluna (BBDK) bağlanmış, ardından da özerk bir yapıya kavuşturulmuştur. 2005 yılında kabul edilen 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu (R.G. 01.11.2005./ S.0 25983 (Mük.) kapsamında yetkileri genişletilmiştir. 2016 darbe teşebbüsünden sonra 01.09.2016 tarihli 674 Sayılı KHK (sonrasında 10.11.2016 tarihinde 6758 sayılı düzenleme ile kanunlaştırılmıştır) ile terör örgütlerine aidiyeti, iltisakı ve irtibatlı sebepleriyle Ceza Muhakemesi Kanunun 133. maddesi gereğince kayyım atanan/atılacak şirketlerdeki kayyım görev ve yetkilerinin Fon’a devredilmesine karar verilmiş ve söz konusu KHK ile el konulan şirket ve mal varlıklarının satış ve tasfiyesine yönelik hükümler düzenlenmiştir (Fonun tarihçesi için bkz. www.tmsf.org.tr); bu Kanun sonrası TMSF’nin artan kayyım görevleri dolayısıyla daha ayrıntılı düzenlemeler yapılmıştır, önce 7145 sayılı Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile (R.G. 31.7.2018/S. 30495) konuyla alakalı Geçici 1. madde eklenmiştir. Bu düzenlemeye son olarak 7539 sayılı Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunun (R.G. 04.02.2025/ S. 32803) 7. maddesiyle eklenen Geçici 2. madde ile daha ayrıntılı düzenlemeye gidilmiştir.

¹⁰⁵ Fonun hukuki niteliği konusunda Ayhan, Fonun özel sigorta yapmayacağını, buna yetkili olmadığını; Fon’un Bankalar Kurulunca tespit edilen tutarlar kapsamında, “garanti” etmek vazifesi verilen, bu sebeple riskleri üstlenen, buna mukabil kar amacı gütmeyen ve riski başka kuruluşlara paylaştırma imkanı olmayan bir kamu tüzel kişisi olarak tanımlamıştır, daha fazla bilgi için bkz. AYHAN Rıza, “Tasarruf Mevduatı Sigortası ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’nun Hukuki Niteliği”, *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 1, S. 2, Ankara, 1997, s. 11-12; Tekinalp, bankaların yönetim ve denetiminin, temettü hariç ortaklık hakları ile devredilmesi aşamasında banka paylarının mülkiyet durumunda bir değişikliğin olmadığı geçici dönem bakımından Fon’u, özel hukuk anlamında hüviyete sahip, malvarlığı değerleri üzerinde de işlem yapabilme yetkisine sahip bir kayyım benzetmiştir. Bu çerçevede ayrıca Fon’u, kanunen atanan, vesayet makamına bağlı olmadan hareket eden, bankanın yönetim ve denetimini gerçekleştiren, temettü ortaklık haklarını kullanan, tek başına genel kurula katılan, bankanın malvarlığı değerleri üzerinde de etkide bulunabilen, geniş yetkili, ayrık halde bulunan bir kayyım olarak tarif etmiştir, bkz. TEKİNALP, Ünal, “Bir Bankanın Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu’na Devri ve Hukuki

TMSF'nin görev ve sorumluluklarını dört ana başlık altında ele almak mümkündür. Bunlar özetle; tasarruf sahiplerinin haklarını güvence altına almak gayesiyle mevduatı ve katılım fonunu sigorta etmeyi konu edinen mevduat bankacılığı; kendisine çeşitli sebeplerden dolayı devredilen bankaların lüzumu halinde mali yapılarını güçlendirmek, yeniden yapılandırmak, devretmek, satmak veya tasfiye etme işlemlerini esas alan banka çözümleme ve geri kazanım görevi; terör örgütlerine aidiyeti, iltisakı veya irtibatı nedeniyle CMK hükümleri gereği kayyım atanan şirketlerde/varlıklarda kayyımlık vazifesini ifa etmek; BBDDK tarafından yapılan denetimler neticesi, sorumluluklarını yerine getiremediklerinden tasfiye edilmesine karar verilen tasarruf finansman şirketlerinin¹⁰⁶, buna ilişkin işlemlerini yürütülmesini ifade eden tasarruf finansman şirketlerinin tasfiyesi görevi olarak belirtilebilir¹⁰⁷.

B. Anonim Şirkete TMSF'nin Kayyım Olarak Atanması

Kapalı ve halka açık anonim şirketlere¹⁰⁸, TMSF'nin kayyım olarak tayini iki temel gerekçe üzerinden yapılmaktadır. Bunlardan birincisi, 6758 sayılı Kanun'unun¹⁰⁹ 19/1. maddesine göre doğrudan yapılan atamadır. Bu hükme göre; söz konusu madde yürürlüğe girmeden önce terör örgütleriyle aidiyeti, iltisakı sebebiyle 5271 sayılı CMK'nın 133. maddesi gereğince kayyım ataması¹¹⁰ yapı-

Sonuçları", **Bankacılar Dergisi**, S. 45, 2002, s. 81; TMSF'nin hukuki niteliği konusunda tartışmalar mevcut olmakla birlikte, Fon'un üst kurul benzeri yapı olarak kurulduğu, ancak kayyımlık görevlerinin artması sonrasında holding benzeri bir yapı teşkil ettiği ifade edilmektedir, bkz. FEDAL, Recep, "Bir Kamu Örgütlenmesi Modeli Olarak Fon Tipi Yönetim: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu", **Yasama Dergisi**, S. 40, Temmuz- Aralık 2019, s. 74.

¹⁰⁶ Bu şirketlerin temel faaliyeti tasarrufların finansmanıdır. Tasarruf finansmanı ise bir sözleşme dahilinde, önceden anlaşılmış şartların gerçekleşmesi koşuluyla konut, çatılı iş yeri veya taşıt alımı için faizsiz finansman temininde belirli bir zaman zarfında tasarruf edilmesi, bu anlamda müşterilere finansman kullanılması ve birikmiş tasarrufların idaresi olarak ifade edilmiştir (7292 sayılı Kanun ile değişik (R.G. 07.03.2021 T. 31416 sayılı) Finansman Kiralama, Faktoring, Finansman ve Tasarruf Finansman Şirketleri Kanunu (R.G. 13.12.2012/ S. 28496) m. 3/l).

¹⁰⁷ <https://www.tmsf.org.tr/tr/tmsf/info/gorv.yetki.tr> (çevrimiçi, E.T. 01.08.2025).

¹⁰⁸ İlkel olarak gerçek kişiler için ihdas edilen kayyımlık müessesinin, geçici veya devamlı olarak temsil ve idare gücünden yoksun tüzel kişiler içinde de mevzu bahis olacağı; bu anlamda ticaret şirketlerinde sürekli veya geçici temsil sorunlarının çözümünde, tüzel kişiyle birlikte kamunun yararının da söz konusu olduğu; bu sebeple kayyımlığa ilişkin hükümlerin (bilhassa yönetim kayyımlığı), tüzel kişilere de uygulanmasının gerektiği yönündeki görüşü için bkz. ÇAMOĞLU, Ersin, "Anonim Ortaklıkta Yönetim Kayyımı Atanması", **İBD**, C. 91, S. 5, Eylül 2017, s. 16; anonim şirketlere kayyım atanmasının istisnai bir durum olduğu ve kanunda belirtilen sebeplere binaen olması gerektiği yönündeki görüşü için bkz. BOZKURT, Tamer, "Yönetimsel Yetersizlikler Nedeni ile Anonim Şirketlere TMK m. 427/4 Gereğince Yönetim Kayyımı Atanması Sorunsalı", **Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu**, İstanbul, 2021, s. 305.

¹⁰⁹ Söz konusu Kanun, 7539 sayılı Kanuna eklemeler yapılmış, ancak bu hükümlerde yer alan o devirler 6758 sayılı Kanun ile yapılmıştır.

¹¹⁰ Vesayet organları arasında sayılan kayyım (MK m. 396), belirli işleri yürütmek veya bir malvarlığını yönetmek amacıyla tayin edilir. Medeni Kanunun vasi konusundaki hükümleri, aksi öngörülmedikçe kay-

lan şirketlerde görev yapan kayyımların yetkileri hakim veya mahkeme tarafından TMSF'ye devredilmektedir¹¹¹. Maddenin görev devri için atfı yaptığı, “Şirket yönetimi için kayyım tayini” başlıklı CMK m. 133/1 hükmünde; bir şirketin faaliyeti kapsamında suçun işlenmekte olduğu konusunda kuvvetli şüphe nedenlerinin mevcudiyeti ve maddi gerçeğin ortaya çıkarılabilmesi için lüzumu halinde, soruşturma ve kovuşturma aşamalarında, hâkim veya mahkeme¹¹², şirket işlerinin yürütülmesi amacıyla kayyım tayin edebilir. İlgili mercii bu atama kararında, idare organının karar ve işlemlerinin geçerliliğinin kayyımın onayına bağlı kılındığı veya idare organının yetkilerinin ya da idare organının yetkileri ile beraber şirket payları veya menkul kıymetler yönetim yetkilerinin bütünüyle kayyıma tevdi edildiğini açıkça belirtilir. Kayyım tayinine ilişkin karar, ticaret sicili gazetesinde ve diğer uygun araçlarla ilan edilir (CMK m.133/1).

Bir diğer atama şekli ise, el konulan, taşınmaz, hak ve alacakların yönetiminin gerekmesi halinde, söz konusu malvarlığı değerlerinin idaresi maksadıyla kayyım tayin edilebilir hükmü mucibince yapılan atamadır (CMK m. 128/10). Burada yapılan atama, aslında Devlete geçmiş malvarlıklarının yönetilmesine ilişkin bir tayindir. TMSF, bu görevlendirme sonrası artık kişilerin mülkiyetinden çıkmış şirketleri, basiretli bir tacir gibi yöneterek veya sürdürülebilir olmayan şirketlerin ise tasfiye ederek ülke ekonomisine kazandırma yükümlülüğü altına girmektedir¹¹³.

Devletin anonim şirketlere, TMSF aracılığıyla ceza hukuku anlamında bir koruma tedbiri niteliğinde¹¹⁴ olan kayyım atamasının ötesinde daha ağır bir mü-

yım hakkında da tatbik edilir (MK m.402-3). Vesayet makamı olan Sulh Hukuk Mahkemesi tarafından temsil ve yönetim kayyımı atanabilir Yönetim kayyımı kendi içerisinde kanun gereği atanan kayyım ve istek üzerine atanan kayyım olarak iki açıdan düzenlenmiştir (MK m. 426-428).

¹¹¹ Ersoy, şirketlerin TMSF'ye devrine, bu konuda kanuni düzenleme yapılmadan önce çeşitli gerekçelerle kaşı çıkmaktaydı. Bankacılık Kanunu'na göre, TMSF'nin tasarruf sahiplerin lehine taraf olduğunu, dolaşısıyla tarafsız olamayacağını; Bankacılık Kanunu'nun 162. maddesine göre, TMSF'nin zimmet suçlarında BBDD ile birlikte müdahil olabilecekleri; bu anlamda TMSF'nin hem taraf hem de kayyım olarak atanmasının imkan dahilinde olmadığını ifade etmiştir, bu konuda bkz. ERSOY, Uğur, “Bir Koruma Tedbiri Türü Olarak Şirket Yönetimi İçin Kayyım Tayini (TCK m. 133)”, *AÜHF*, C. 65, S. 4, 2016, s. 3413.

¹¹² Soruşturma aşamasında Cumhuriyet Savcısının talebi üzerine Sulh Ceza Hakimisi; kovuşturma aşamasında ise yargılamayı yürüten mahkeme tarafından kayyım tayin edilir (CMK m. 162).

¹¹³ TMSF'nin kayyımlık faaliyetlerine ilişkin genel bilgiler başlığı altındaki açıklamalar için bkz. www.tmsf.org.tr/tr/Tmsf/Kayyim/kayyim.genel (çevrimiçi, E.T. 02.082025).

¹¹⁴ Şirketlerin karlarını artırabilmek için bazen legal yolların dışında, illegal yollardan da kar elde etmeye çalıştıklarının bilinen bir gerçek olduğu; bu amaçla uygulamada “paravan şirket” denilen şirketleri kurdukları ve gelir elde ettikleri veya suçtan kaynaklanan değerleri aklamaya amaçladıkları; hukuk düzeninin de buna izin vermediği; bunlara mani olmak adına devletin müdahalesinin CMK'da düzenlendiği yer ve konuluş amacı esas alındığında özel bir el koyma türü olarak kabul edildiğine ilişkin görüşleri için bkz. ERSOY, s. 3393, 3400.

eyyide olan bütünüyle devir konusu yapılması, çeşitli açılardan hak ihlali olup olmadığı bakımından değerlendirilebilir. Öncelikle konuyu, özel hukuk temelinde faaliyet gösteren anonim şirketlere, anayasal koruma altında olan çalışma ve sözleşme özgürlüğünün ihlali açısından incelemek gerekecektir. Bu anlamda Anayasanın 48. maddesi, herkesin çalışma ve sözleşme özgürlüğüne sahip bulunduğunu; özel teşebbüs kurmanın serbest olduğunu; Devletin, özel teşebbüslerin ulusal ekonominin gereklerine ve sosyal hedeflere uygun yürümesini, güvenlik ve kararlılık içinde çalışmasını sağlayacak tedbirleri alacağı ifade edilmiştir.

Anonim şirketlerin, özel bir teşebbüs olarak TMSF'ye devrinin, ilk bakışta anayasa ihlali olabileceği düşünülebilecek olsa bile, meseleye yine Anayasanın başka hükümleriyle cevap aradığımızda farklı neticeye ulaşmak mümkün olacaktır. Bilindiği üzere Anayasaya göre, temel hak ve özgürlükler, Devletin ülkesi ve milletin bölünmez bütünlüğü bozmak, varlığını tehlikeye düşürmek, temel hak ve özgürlükler başta olmak üzere temel toplumsal yaşamın hayatîyet arz eden hususları ortadan kaldırmak niyetiyle kötüye kullanılmayacaktır (Ana. m.14).

Benzer şekilde, bir şirkete ortak olmak, bir başka deyişle pay sahibi olmak bir mülkiyet hakkının görünümü olduğuna göre, bu hakkın kısıtlanması veya kaldırılması da, Anayasa'da yer alan mülkiyet hakkının ihlali olarak görülebilecektir (Ana. m. 35). Gerçekten, söz konusu maddeye göre, herkes, mülkiyet ve miras haklarına sahip olacağı belirtilmiştir. Bununla birlikte hükmün devamında, bu hakların toplum yararına aykırı olarak kullanılmayacağı; kanunla kamu yararı gözetilerek sınırlandırılabilirliği de ifade edilmiştir.

Görüleceği üzere anonim şirketlerin TMSF'ye devrinin, gerek teşebbüs hürriyetinin, gerekse mülkiyet hakkının ihlali olduğu düşüncesinin kabulü, yine Anayasa'nın farklı hükümleri karşısında kanaatimizce uygun olmayacaktır¹¹⁵. Ayrıca, teşebbüs ve mülkiyet haklarını, hakkın genel tanımı ve MK anlamında hakkın kötüye kullanılması açısından da değerlendirdiğimizde de aynı kanaate ulaşmak mümkün olacaktır. Gerçekten hakkın genel tanımına baktığımızda,

¹¹⁵ Anayasa Mahkemesi, bireysel başvuru yağan kişinin sahibi olduğu anonim şirkete el konulması ve yönetimine kayım atanmasının mülkiyet hakkının ihlali olduğu yönündeki iddiasını, oybirliğiyle kabul etmiş; Ana. 35. maddesinde koruma altına alınan mülkiyet hakkının ihlal edildiğini ise oy çokluğuyla reddetmiştir. Yüksek Mahkeme gerekçesinde, şirket hisselerinin muvazaalı olarak devredildiğinin tespitinde takdir hatası ve keyfilik bulunmadığını; bu durumda şirket hakkında uygulanan elkoyma ve kayım tedbirlerinin başvuruca aşırı yük tahmil etmediğini; mülkiyet hakkının korunmasındaki kişisel menfaat ile bahse konu tedbirlerin uygulanmasındaki kamusal menfaat arasındaki adil bir dengenin başvuru aleyhine bozulmuş olmadığına kara vermiştir., 2018/27526 başvuru numaralı 14.9.2023 tarihli karar için bkz. (R.G. 9.11.2023/S. 32364).

hakkın, hukuk tarafından tanınan ve korunan bireysel çıkarlar olarak ifade edildiğini görmekteyiz¹¹⁶. Bu anlamda, suçların işlenmesinde gördüğü roller sebebiyle şirketlerin teşebbüs ve mülkiyet hakkı, devlet tarafından korunan bir menfaat olmaktan çıkmakta ve kayyım devriyle sınırlandırılmaktadır. Ayrıca teşebbüs ve mülkiyet haklarının kullanımı, hukuk genel teorisi kapsamında MK m.2 anlamında hakkın kötüye kullanımı ilkesine de aykırı olamayacaktır¹¹⁷. Bu kapsamda şirketlerin, ortaklarına kar sağlama amacını gerçekleştirirken aynı zamanda suçun ve suçlunun finansmanında aracılık faaliyeti yapmaları¹¹⁸, kanaatimizce hakkın suistimali olacak ve hukuk düzeni tarafından himaye edilmeyecektir¹¹⁹.

TMSF'nin, anonim şirketlere kayyım olarak atanması her ne kadar hukuka uygun olduğu ifade edilse bile, kayyım olarak aldığı kararlar hukuka uygunluğu bakımından muhakeme edilebilecektir (Ana. m.125). Bu anlamda Fonun sorumluluğuna karşı açılacak davalarda hangi yargı kolunun görevli olduğu tartışılmakla¹²⁰ beraber konuyla ilgili son çıkan Kanun, bu hususta görevin idari yargıda olduğuna hükmederek tartışmayı en azından uygulama bazında bitirmiştir (7539 sayılı Kanun m. 7/Geçici m. 2/3).

¹¹⁶ Hak tanımı konusunda, irade, menfaat ve karma görüş teorileri savunulmuş; bunlardan karma görüş genel olarak kabul görmüştür, bkz. OĞUZMAN M. Kemal/BARLAS Nami, **Medeni Hukuk, Giriş-Kaynaklar-Temel Kavramlar**, 27. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, s. 133; KAYIHAN Şaban, **Hukukun Temel Kavramları**, Gözden Geçirilmiş ve Güncellenmiş, Onikinci Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2024, s. 267; benzer tanım menfaat teorisi üzerinden Gözler tarafından da ifade edilmektedir, bkz. GÖZLER Kemal, **Hukuka Giriş**, Güncellenmiş 21. Baskı, Ekin Yayınevi, Bursa, 2024, s. 439.

¹¹⁷ Bu maddesinin birinci fıkrasında; herkesin haklarını kullanırken ve borçlarını ifa ederken dürüstlük kaidelerine uymak zorunda olduğu belirtilmiş; ikinci fıkrasında ise, bir hakkın açıkça şekilde suistimalinin hukuk düzeni tarafından himaye edilemeyeceği ifade edilmiştir.

¹¹⁸ Hak sahibinin hakkını kullanmada tamamen özgür olmadığı; bütün hakların, tanınmalarındaki gayeye uygun olarak kullanılmasının gerektiği; gayeye aykırı kullanımanın dürüstlük ilkesi ile bağdaşmadığı; neticede bu durumun hakkın kötüye kullanımı anlamına geldiği ilişkin açıklamaları için bkz. OĞUZMAN/BARLAS, s. 247.

¹¹⁹ Tekinalp, bankaların TMSF'ye devredilmesinin azlığı ve borsada işlem gören küçük yatırımcıyı zarara uğratacağını; devre sebebiyet vermeyen bu kesim bakımından devrin Anayasa'nın, 2, 36, 39, 40 (3) maddelerine ve TMSF'nin kuruluş gayesine aykırı olduğu kanaatindedir, bkz. TEKİNALP, **Bankanın TMSF'ye Devri**, s. 82-83.

¹²⁰ İstanbul BAM dairesi bir kararında görevli mahkemenin idare mahkemesi olduğuna hükmetmiştir, bkz. BAM. 12. HD, E. 2021/1624, K. 2022/410, 17.03.2022; İstanbul BAM, 43. HD. E. 2024/794, K. 2024/1059, 11.07.2024 (Kazancı Bilgi Bankası). Bir yerel mahkeme bu konuda görevli mahkemenin Sulh Ceza Hakimliği olduğuna karar vermiştir, karar için bkz. İstanbul 2. ATM, E. 2021/341, K.2021/468, 24.06.2021; yargı yeri ile ilgili görev tartışmaları Uyuşmazlık Mahkemesine kadar gitmiş, Mahkeme görevli yargı kolu olarak adli yargıyı göstermiştir, bkz. Uyuşmazlık Mahkemesi Kararı, HB, E. 2020/622, K. 2020/708, 23.11.2020 (Lexpera Bilgi Bankası).

C. TMSF'nin Kayyım Olarak Atandığı Şirketlerde Görev ve Yetkileri

Anonim şirketlerde, bilindiği üzere yönetim ve temsil yetkisi yönetim kurulu aittir (TK m. 365). Bir anonim şirkete TMSF onay makamı olarak atanmışsa, onay olmadan yapılan işlemler geçersiz sayılacaktır. Eğer TMSF, yönetim yetkilisi olarak tayin edilmişse, anonim şirketin yönetim kurulunun görevleri bütünüyle sona erer, görevleri ve yetkileri TMSF'ye geçecektir¹²¹.

Genel olarak medeni hukuk anlamında, temsil ve yönetim kayyımlığı söz konusudur. Bununla birlikte, TMSF'nin kayyımlık uygulamasının ortaya çıkardığı bazı alt tür kayyımlık da ortaya çıkmıştır. Bunlar, tam kayyımlık (payların tümü üzerinde kayyımlık-); denetim kayyımlığı; payların %50'nin altındaki hisselere yapılan kısmi kayyımlık (pay/hisse kayyımlığı) ve gerçek kişilerin şahsi malvarlıkları üzerindeki kayyımlık şeklindedir¹²². Burada teorik tarafı ağır basan temsil ve yönetim kayyımlığı ele alınacaktır.

1. Temsil Kayyımı

Temsil kayyımlığı, tüzel kişinin temsilinde kanuni veya fiili bir engelin bulunması halinde, vesayet makamı tarafından söz konusu meseleyi çözmek adına yapılan geçici olarak gerçekleştirilen kayyım atanması şeklinde ifade edilebilir. Burada aslında tüzel kişinin idare ve temsil organı mevcut olmakla birlikte, belirgin bir noktada var olan çıkar çatışması, temsilcinin yetkilerini kullanmasına mani olmaktadır. Bir başka ifadeyle, temsil anlamında oluşan boşluk, temsil kayyımlığı ile doldurulmaktadır (MK m. 426)¹²³..

Kanuni düzenlemelerden ve uygulamadan anlaşılabacağı üzere, anonim şirketlerin, TMSF'ye devirlerinde, temsilde kanuni veya fiili boşlukların varlığından değil, temsilcilerin suç veya suça ilişkin eylemlerinden bahsetmek gerekecektir. Bu sebeple, Fonun anonim şirketlere kayyım olarak atanması, genel olarak salt temsil kayyımı şeklinde değil, yönetim yetkili kayyım temelinde olacaktır¹²⁴. Bununla birlikte, yönetim yetkisiyle birlikte temsilin de olduğunu unutmamak gerekecektir.

¹²¹ KÖKER Nülfir, "CMK Madde 133 uyarınca Şirket Yönetimi İçin Kayyım Tayini", *Fasikül Hukuk Dergisi*, C. 10, S. 100, Mart 2018, s. 459.

¹²² Bkz. <https://www.tmsf.org.tr/tr/Tmsf/Kayyim/kayyim.veri>. (çevrimiçi, 03.08.2025).

¹²³ ÇAMOĞLU, s. 18.

¹²⁴ Benzer görüş için ERSOY, s. 3403.

2. Yönetim Kayyımı

Yönetim kayyımı, teorik olarak yönetim organı bulunmayan tüzel kişilerin bu eksikliğini gidermek için atanan kayyımı ifade etmektedir (MK m. 427/4). Bu anlamda yönetim organının uzun süre çalışamaması da organ yokluğu olarak kabul edilip, kayyım atamasına konu olabilir¹²⁵. Bununla birlikte anonim şirketlere 7539 sayılı Kanun kapsamında kayyım olarak TMSF'nin atanmasında ise bir yönetim organı yokluğundan, bir başka ifadeyle kanuni veya fiili boşluktan söz edilemeyecektir. Gerçekten burada var olan durum, yokluk veya boşluk meselesi olarak ele alınmayacak, bu hallerden farklı bir bağlamda, yönetim organının sahip olduğu hakları kötüye kullanmasından suça veya suçluya aracı olması üzerinden değerlendirilecektir. Dolayısıyla, bir tüzel kişi olarak anonim şirketlere Fonun yönetim yetkili kayyım olarak atanmasını, MK anlamında değil, 7539 sayılı Kanun çerçevesinde daha geniş yetkilerle donanmış olarak gerçekleştirildiğini kabul etmek gerekecektir.

Yukarıda yapılan açıklamalar altında TMSF'nin klasik bir kayyımın ötesinde yetkilere sahip olacağını ifade edebiliriz. Bu anlamda bir anonim şirket yönetim kurulunun, şirketin konusunun gerçekleşmesi için her türlü iş ve işlemlere ilişkin karar alma yetkisine sahip olduğu (TK m. 374)¹²⁶, konularda, sistemin özü gereği söz konusu yetkilere sahip olacaktır. Fon, bunların dışında da şirkete kayyım olarak atanmasına sebep olan hususları ortadan kaldıracak genişlikte bir yetkilendirmenin bir gereği olarak yönetim yetkisinin yanında, denetim yetkisine¹²⁷, hatta tek kişilik ortaklıklarda genel kurulu bizzat kendisi oluşturacaktır. Bir başka ifadeyle şirketin, bir nevi organ -kayyımı olarak kabul edilecektir.

¹²⁵ ÇAMOĞLU, s. 17.

¹²⁶ Bu anlamda yönetim kurulunun Kanunda belirtilen vazgeçilemez ve devredilemez yetkileri ise şunlardır: şirketin yönetimi ve bunlarla alakalı emirlerin verilmesi; idare organizasyonun teşkili; muhasebe ve finansla denetime ilişkin lüzum eden düzenin kurulması; müdürlerin ve benzer yetkiye sahip kişilerin idare işleri; idareyle ilgili kişilerin, kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönergeye ve talimatlara uygun hareket edip etmediklerinin kontrolü; pay, yönetim kurulu karar defteri gibi gerekli defterlerin tutulması, genel kurulun sunulması, genel kurulun yapılması ile ilgili işlemlerin gerçekleştirilmesi; borca batıklık söz konusu olması halinde, mahkemeye bildirimde bulunulması (TK m. 375). Bunlara ek olarak başka bazı görevleri olarak: Ortaklığın sona ermesi ve tasfiye ile alakalı vazife ve yetkiler (TK m. 536 vd.); Kanunun emrettiği tescil ve ilana dair işlemlerin yapılması (TK m. 455, 471); Bağlı nama yazılı payların devrine izin verilmesi, devralanın pay defterine kaydı (TK m.492); İmtiyazlı pay sahipleri kurulunun lüzumu halinde toplantıya çağırılması ((TK m. 454) gibi konuları ifade edebiliriz (bu konuda daha fazla bilgi için bkz., BAH-TİYAR, s. 183-186; KAYIHAN, s. 311-312).

¹²⁷ TEKİNALP, *Bankanın TMSF'ye Devri*, s. 84.

D. TMSF'nin Kayyım Olarak Atanması Sonrası Anonim Şirketin ve Bağlı Nama Yazılı Payların Durumu

Anonim şirketlere kayyım atanmasıyla yönetim ve denetim bakımından Fonun kontrolüne girmekte, sistemin gereği bir anlamda şirketin fiil ehliyeti ve dolayısıyla yönetim vesayet makamı olan kayyıma geçmektedir. Bu durum, hem şirket organlarını hem de pay sahiplerini haliyle etkileyecektir.

TMSF'nin kayyım göreviyle atandığı şirketlerde sahip olduğu yetkilerin, klasik yönetim yetkisinin de üzerinde olduğunu söyleyebiliriz. Fona devredilen bankalara kıyasen, kayyım olarak atandığı şirketlerin esas sözleşmelerinde bulunan düzenlemelerin, TK hükümlerine tabi olmadan, genel kurul toplantısı yapmadan değiştirilmesine ve tescilin yaptırılmasına Fonun yetkili olduğunu ifade edebiliriz (5411 sayılı BanK. m. 109/1).

1. Kayyım Atanması Sonrası Anonim Şirketin Organları ve Payların Genel Durumu

a. Organların Durumu

TMSF'nin kayyım olarak atandığı anonim şirketler veya malvarlığı değerleri, açılan soruşturma ve kovuşturma neticelenene kadar, Fon'un gözetiminde, yine Fon tarafından tayin edilen yöneticilerce basiretli tacir gibi ticari teamülle- re uygun olarak idare edilir (7539 sayılı Kanun m.7/Geçici m.2/1)¹²⁸.

7539 sayılı Kanunun ilgili hükmünde, bu Kanunda TMSF'ye verilen kayyım görevi ile yine söz konusu görevle alakalı satış veya tasfiye işlemlerinde, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ile temettü hariç ortaklık hakları ile yönetim ve denetim TMSF tarafından devralınan şirketler ve bunların varlıkları ile ilgili olarak Fona verilen yetkilerin kıyasen uygulanacağına hükmedilmiştir. Buradan hareketle, anonim şirketlere Fonun kayyım olarak atanmasıyla, faaliyetlerini sürdürmeye devam edeceği, bu anlamda tüzel kişiliğini muhafaza ettiğini; şirketin münfesiş sayılmayacağı, ancak bazı organların halinde değişimler olacağı; bu anlamda yukarıda bahsettiğimiz gibi yönetimin Fona geçeceği¹²⁹, ve bu gö-

¹²⁸ Konuyla ilgili TMSF Yönergesinde, yöneticilerin Fon tarafından belirleneceği ifade edilmiştir. Bu Yönergenin ilgili maddesine göre, yönetim organı, Murahhas üye, genel müdür, Murahhas müdür veya aynı yetkilere haiz idareciler Fon Kurulunca; diğer idareciler ise yönetim organınca tayin edilir ve görevden alınır bkz. "10/!!/2016 Tarihli ve 6578 Sayılı Kanunun 19 uncu ve 20 nci Maddelerinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar" Yönergesi m. 4/2 (Yönerge 30.06.2022 tarihli 2022/301 sayılı Fon Kurulu kararı ile uygulamaya girmiştir.

¹²⁹ Şirketin Fona devriyle yönetim Fona geçtiği gibi, şirket sahiplerinin tasarruf hakları kısıtlanmaktadır. Yargıtay, şirketin kayyıma geçeceği düşüncesiyle paylarını üçüncü kişiye devredilmesini muvazaalı nitelmesiyle kabul etmemiş, ayrıca bu kişilerin tasarruf yetkisinin kısıtlandığını ifade etmiştir, bkz. Yar. 11. HD. E. 2021/5329, K. 2024/2570, 28.3.2024 (Kazancı Bilgi Bankası).

revleri basiretli bir tacir gibi yürütmesinin gerekeceği; burada söz konusu organların ortadan kalkmadığı, adı üstünde kayyımın, bunların yerine “kaim” olduğu ifade edilebilir¹³⁰.

Anonim şirkete kayyım atanmasıyla, yönetim TMSF’nin uhdesine geçecektir. Fon bu görevi bizzat yerine getirebileceği gibi kendi seçeceği yöneticiler eliyle de yürütülebilir. Yönetim kurulunun kaç kişiden oluşacağına Fon Kurulu karar verecektir.

TMSF’nin kayyım olarak atandığı anonim şirketlerde, genel kurulların yetkileri ise TK hükümlerine tabi olmadan, Fon tarafından yerine getirilir. (7539 sayılı Kanun m.7/Geçici 2/1). Kanunun söz konusu hükmünden genel kurulun hukuken ortadan kaldırıldığı düşünülebileceği gibi, hukuken ortadan kaldırılmayıp kayyım tedbiri devam edene kadar Fonun uhdesinde kalacağı da ileri sürülebilir. Burada kanaatimizce genel kurullar, özellikle birden fazla ortaklı şirketlerde, ortadan kalmayıp soruşturma ve kovuşturmanın sonuna kadar, kayyımın göreviyle paralel olarak askıda hükümsüzlük gibi pasif bir şekilde devam edecektir. Fonun ne zaman kayyımlık görevi sona erecek, o zaman genel kurul tekrar vücut bulacaktır.

7539 sayılı Kanunda yer alan düzenlemeye benzer bir hüküm de, 5411 sayılı BanK’da bulunmaktadır. Söz konusu maddeye göre; faaliyet izni kaldırılan veya Fona devredilen bankaların esas sözleşmeleri, TK hükümlerine tabi bulunmaksızın, Fon tarafından genel kurul yapılmadan değiştirilebilir ve tescil ettirilebilir (5411 sayılı BanK m. 109/!).

b. Payların Durumu

Anonim şirketin kayyım olarak TMSF’ye devri, onun payların sahibi olacağı anlamına gelmemektedir. Aksine pay sahiplerinin paylara malik olma hususiyetleri devam eder. Fon, burada temettü hariç sadece ortaklık haklarını kullanan, yönetim haklarına haiz kayyım konumundadır. Bölünme teorisine benzer bir yaklaşımın sonucu, yönetime katılma hakları olarak sayılan, genel kurula katılım, teklifte bulunma, bilgi edinme hakkı, oy kullanma ve iptal davası açma gibi haklar Fona geçer. Kanunda yalnızca temettü hariç denilmesine rağmen, malvarlıksal hakları ihtiva eden bu kavramın içine; tasfiye payı, rüçhan hakkı, bedelsiz payları edinme hakkı, tesislerden faydalanma, mevcutsa hazırlık dönemi faizi gibi haklarda da girer. Bu hakların sahibinde kalması, şirketin Fon tarafından yönetilirken ekonomik olarak zarara uğramamasını temine yöneliktir. Aynı zamanda Fon, bu sorumluluğunu

¹³⁰ TEKİNALP, *Bankanın TMSF’ye Devri*, s. 83.

ifa etmek adına, kendisine devredilen yönetim haklarını, pay sahiplerinin menfaatlerini de düşünerek, şirketin mali yapısını ekonomik olarak daha sağlam hale getirmek için kullanmak zorundadır¹³¹.

Payların, Fonun yönetimine girmesiyle, payın niteliğinde ve pay sahibine sağladığı mali haklarda herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Bir başka ifadeyle, payın üzerindeki haklarda, bir değişim, silinme, yok olma, geçersiz olma ve dönüşüm söz konusu değildir. Bu anlamda, rehin ve intifa hakları, hacizler, tedbirler ve benzeri haklar mevcudiyetlerini aynen devam ettirirler. Fonun idaresine geçen bu payların değeri, şirkete kayyım atanması sebebiyle azalsa bile, bu hal, onların hukuki varlıklarının ortadan kalktığı anlamına gelmeyecektir. Zira paydan doğan haklar tümüyle ortadan kalkmış olsaydı ilgili kanun hükümlerinde kayyıma devredilen payların sağladığı “temettü” hakkı devirden hariç tutulmazdı. Böylece temettü hakkının hariç tutulmasıyla, intifa ve rehin hakkı gibi pay üzerindeki yükler bakımından “temettü” teminat altına alınmıştır. Buna ek olarak, paylar üzerinde bulunan aynı haklarında kaldırıldığını düşünmek uygun değildir. Bu anlamda ihtiyari tedbirler, hacizler ve hapis hakları içinde söz konusu ilke geçerli olacaktır¹³².

Netice olarak, daha önce belirttiğimiz üzere bölünme teorisi kapsamında, pay sahipleri, paylarına malik olmaya devam ederken, paydan doğan mali haklardan yararlanabileceklerdir. Fon ise yönetsel hakları kullanarak şirketi idare edecektir.

Bununla beraber, şirketin TMSF’ye kayyım olarak değil de, bütünüyle müsadere kapsamında devredildiğinde sonuç değişecektir. Bu takdirde müsadere kararı; şirketlerin satışı ve tasfiyesi, yönetim kurulu veya kayyım temsilcileri ya da Fon tarafından gerçekleştirilir. Satış ve tasfiye 5411 sayılı Bank ve Fona verilen yetkiler kapsamında yapılır (7539 sayılı Kanun m.7/Geçici m. 2/1). İşte anonim şirketin Fona bu şekilde devri sonrası bağlı nama yazılı paylar da dahil tüm paylarının sahipleriyle ilişkisi kesilir. Bir başka ifadeyle payların mülkiyeti Fona intikal edecektir¹³³.

c. Bağlı Nama Yazılı Payların Durumu

TMSF’nin kayyım olarak yönetmeye başladığı anonim şirketlerin, payları arasında olabilecek olan bağlı nama yazılı payların, paylar üzerindeki haklar ve

¹³¹ TEKİNALP, Bankanın TMSF’ye Devri, s. 82.

¹³² TEKİNALP, Bankanın TMSF’ye Devri, s. 83, 85.

¹³³ Bu konuda bkz. Yar. 11. HD, E. 2018/2201, K. 2019/7869, 05.12.2019 (Kazancı Bilgi Bankası).

paydan doğan mali haklar gibi, bu dönemde de varlıklarını sürdürüp sürdüremeyeceği konusunu farklı şekillerde cevaplamak mümkün olacaktır.

Bağlı nama yazılı payların sahibi bulunan şirketin Fonun yönetimine geçmesiyle, söz konusu paylar üzerindeki bağlamın, bir bakıma bağının çözüleceği, bir başka ifadeyle ortadan kalkacağı söylenebilir. Bilhassa suça ve suçluya yardım etmek, suçluyu korumak, onu oluşturulan yapının içine almak ve burada himaye etmek adına kullanılan bağlam, söz konusu fiil ve faillerle dolu şirkete kayyım atanmasının temel mantığına, ruhuna, *ratio legis*'e aykırı olarak kabul edilip Fon tarafından yok kabul edilebilir. Bu anlamda söz konusu kabul, kanaatimizce hukuka uygun bir karar olacaktır.

Bağlamın kayyım düzeninde geçerli kabul edilmeyeceği, bağlamın doğrudan pay sahipliğinden doğan mali haklardan olmaması üzerinden izah edilebilir. Şöyle ki, TMSF, bilindiği üzere kayyımı olduğu şirketin yönetiminden sorumlu olacak ve temettü hakkına halel getirmeyecektir¹³⁴. Bu anlamda temettü hakkının yeni kayyım düzeninde kabul edildiğinin belirtilmesi, mali hakların da mevzuat tarafından tanındığının bir delili olmaktadır. Buna mukabil, paylar üzerindeki bağlamı bir mali hak olarak nitelendirmek mümkün olmayacağından, bu bakımdan da bağlam, kayyım düzeninde geçerli olarak kabul edilmeyecektir. Bir başka ifadeyle, burada bağlamın, kanuni düzenlemeler anlamında temettü hakkını kabul ettiğini açıkça beyan edip, yönetsel ve bağlam gibi diğer benzeri haklardan bahsetmemesi dolayısıyla bağlamında, hayli hayli dikkate alınmayacağını söyleyebiliriz.

Buna karşılık bağlamın, geçerliliğini kayyım sistemi içinde de sürdüreceği savunulabilir. Gerçekten bağlam, mali bir hak olmasa dahi, payın bir niteliği olarak, payın devrinde önemi ortaya çıkmaktadır. Bu anlamda bağlam, şirket yönetimine, bir nevi şirkete kimin ortak olup olamayacağına karar verme yetkisi tanımaktadır. Pay sahibinin, mali haklarını kısıtlayamamakla birlikte, payını devretmek istemesi halinde, bu hakkına kısıtlama gelebilecektir. Bağlı nama yazılı pay sahibinin, payını devretmek istemesine kadar, bu payların diğer paylardan herhangi bir farkı olmayacak, ne zaman ki payını devretmek isteyecek o zaman durum, pay sahibinin aleyhine bir sonuç doğurabilecektir.

Bu bakımdan bağlı nama yazılı paylar, kayyımın sahip olacağı yetkilerin kullanımına bir engel teşkil etmeyecektir. Fon bu yetkiye dayanarak, payların

¹³⁴ 6758 sayılı Kanun m.29/; 5411 sayılı BanK. m. 107/2; ayrıca bkz. Tekinalp, **Bankanın TMSF'ye Devri**, s. 81.

devrine karar verdiğinde, kimin ortak olup olmayacağına ilişkin bir değerlendirme hakkına sahip olacaktır. Aynı şekilde, şirketin bir kısmı üçüncü kişilere devredildiğinde de, bu kısımda kalan bağlı nama yazılı paylar için benzer değerlendirmelerde bulunulabilecektir. Bahis konusu durum, Fonun etkinliğini artıracak, kayyım atanmasının amacına hizmet edebilecek, suça ve suçluya karışan kişilerin şirkete ortak olmasına bu şekilde mani olunabilecektir. İşte bu açılardan Fona devredilen veya Fonun yönettiği şirketlerde nama yazılı paylar üzerindeki bağlamın devam ettiği ifade edilecektir.

TMSF yönetimindeki paylar üzerinde, intifa, rehin, ihtiyati tedbir, haciz gibi yük ve aynı hakların tanınıyor olmasına kıyasen¹³⁵ nama yazılı paylar üzerinde bağlamın da geçerli olacağı söylenebilir.

Burada nama yazılı paylar üzerinde bağlamın devam etmesine rağmen kullanılamayacağı, bir nevi askıda olacağını ifade etmek mümkündür. Bu anlamda, paydan doğan hakların TMSF'ye geçtiği ancak kullanılamaz olduğu, örneğin oy sözleşmelerinin de geçici olarak kullanılamaz hale geldiği ancak tamamen ortadan kalkmadığı ifade edilebilir¹³⁶.

Yukarıda yapılan açıklamalardan da görüleceği üzere, TMSF yönetiminde bağlamın devam ettiğini de, ortadan kalktığını da söylemek mesnetsiz bir açıklama olmayacaktır. Bununla birlikte bu konuda açık bir düzenleme yapılana kadar kanaatimizce mesele, Fonun inisiyatifi kapsamında değerlendirilerek cevaplandırılabilir. Bu anlamda bağlamın, Fona devirle hukuken ortadan kalkmadığını, ancak askıda kaldığını; bağlamın Fonun uygulamayı tercih etmesiyle askıdan indiğini söylemek uygun olacaktır.

IV. TMSF TARAFINDAN ANONİM ŞİRKET PAYLARININ ÜÇÜNCÜ KİŞİLERE DEVRİ VE SONUÇLARI

TMSF, şirketin veya malvarlığını oluşturan değerlerin; mali durum, ortaklık yapısı, piyasa şartları veya diğer meseleler sebebiyle kısmen ya da tamamen satışına veya tasfiyesine karar verebilir (7539 sayılı Kanun m. 7/Geçici m. 2/1). Bu satış haliyle bir bakıma payların devri anlamına gelecektir. Fon söz konusu devirlerde pay sahibinin rızasını arayabileceği gibi doğrudan devir yoluna gidebilir. Ancak haliyle burada da, gerek pay sahiplerinin, gerekse şirketin menfaati ile kamunun menfaatini dikkate almak zorundadır. Görüleceği üzere burada

¹³⁵ Tekinalp, *Bankanın TMSF'ye Devri*, s. 83.

¹³⁶ Tekinalp, *Bankanın TMSF'ye Devri*, s. 85.

inisiyatif tamamen Fonun elinde olacaktır. O da bu inisiyatifi en makul şekilde, bütün tarafların menfaatlerini azami ölçüde koruyarak kullanmak mecburiyetindedir.

A. Devrin Sebepleri

TMSF tarafından kayyım olarak yönettiği anonim şirketin devredilmesinin temel sebebi, şirketin faaliyetini yürütmesinin pay sahiplerine ve kamuya fayda sağlamaktan uzaklaşmasıdır. Faydanın sağlanmadığı yerde, doğal olarak zararın varlığından söz edilmeye başlanacaktır. Bu halde de, basiretli tacir gibi hareket etmek zorunda olan Fon¹³⁷, zararın daha da büyümesine mani olmak adına şirketin, ya devrine ya da tasfiyesi yoluna gitmek zorunda olacaktır

Bir başka ifadeyle, Fonun kayyım olarak atandığı şirketlerin mali vaziyeti, ortaklık yapısı, piyasa şartları¹³⁸ veya diğer meseleler sebebiyle var olan durumun sürdürülebilir olmadığı belirlenmesi halinde, CMK m. 128/10 hükmünde ifade edilen malvarlığı değerlerinin satılmasına veya tasfiyesine TSMF'nin ilişkili olduğu Bakanlık tarafından karar verilebilir. Söz konusu şirketin satım ve tasfiye işlemleri, yönetim kurulu veya Fon tarafından gerçekleştirilir (6578 sayılı Kanun m. 20/1).

B. Devir Sonrası Bağlı Nama Yazılı Payların Durumu

TMSF tarafından kısmen veya tamamen yapılan satışlarla devredilen nama yazılı payların durumu, bu payların devir öncesi kayyım yönetimindeki kabulün durumuna göre şekillenecektir. Şöyle ki, eğer söz konusu dönemde, paylar üzerindeki bağlaman geçersiz hale geldiği kabul edilirse, şirketin üçüncü kişilere devir sonrası bu sınırlama tekrar vücut bulmayacaktır. Bunun aksine, bağlamanın en azından kayyım sürecinde ortadan kalkmadığı, askıda bulunduğu kabul edilirse, kayyım döneminin sona ermesiyle, bağlam tekrar uygulanabilir hale gelecektir¹³⁹

Bağlaman şirket devirlerinde önemi, devrin kısmen mi, yoksa tamamen mi yapıлып yapılmadığına göre de ortaya çıkacaktır. Devir kısmi olarak gerçekleştirildiği takdirde, söz konusu kısım içerisinde bağlı nama yazılı paylar var ise, bu durumda mesele, Fonun takınacağı tavra göre çözülecektir. Fon, kayyımlık dö-

¹³⁷ Usul ve Esaslar Yönergesi m.4,6.

¹³⁸ Usul ve Esaslar Yönergesi m. 7/1,2.

¹³⁹ Bu anlamda Mecellenin 24. maddesinde yer alan, “Mani zail oldukda, memnu avdet eder” (engel ortadan kalkınca, yasak geri gelir) hükmü dikkate değerdir.

neminin sona ermeye başladığını, basiretli bir tacir olarak kayyım atanmasına sebep olmayanlarında menfaatlerini korumasının gerektiği düşüncesiyle, şirketin esas sözleşmesinde yer alan hassasiyetleri dikkate almaya ve bu sebeple bağlamı uygulamaya karar verebilir.

Buna mukabil, şirketi tamamen devretmeye karar verirse, bu durumda bağlamın ortadan kalkıp kalkmadığı veya askıda olup olmadığı önemini yitirecektir. Zira şirketin bu şekilde devrinde, devralan eğer şirket veya başka bir tüzel kişi ise, devralan şirketin esas sözleşmesi veya tüzüğü veyahut vakıf senedi baz alınacak; oralarda yer alan hükümler geçerli olacak ve büyük ihtimal bağlam ortadan kalkacaktır.

SONUÇ

Anonim şirketlerin sahip olduğu nama yazılı paylar üzerinde esas sözleşmeyle veya kanunla konulan sınırlama anlamına gelen bağlam, bu payların devir serbestisine engel olabilmektedir. Bağlam uygulamasının en temel amaçlar olarak, istenilmeyen kişilerin şirkete ortak olmasına engel olmak, böylece şirketin ortakları arasındaki insicamını bozmamak, yabancılaşmaya mani olmak ve sermayenin korunmasını sağlamak şeklinde sayılabilir.

Bağlamın kabulüne ve uygulanmasının, anonim şirket paylarının devrini bilhassa borsada yapılan işlemlerde olumsuz etkileyebileceği; payların borsada ve borsa dışı piyasalardaki değerini düşürebileceği gibi eleştiriler yapılmaktadır. Bununla birlikte payın serbestçe devredilmesindeki yarar ile kısıtlamalarındaki yararı dengelemenin uygun olacağı söylenebilir.

Kanuni ve sözleşmesel bağlam olarak adlandırılan iki kanuni tür vardır. Bu türler dışında. önceki bağlam, sonraki bağlam; sebep gösterilmeden kayıttan kaçınma imkanı sağlayan bağlamlar, belirli sebeplerden dolayı kayıttan imtina imkanı veren bağlamlar ve diğer sebeplerden dolayı kayıttan kaçınma hakkı veren bağlamlar ile şekli bağlam ve maddi bağlam ayırımları da vardır.

Borsaya kote edilememiş nama yazılı paylar üzerinde bağlam hükümleri ihdas edilebilir ancak önemli sebebi ileri sürerek kayıttan imtina edebilir. Burada geçen önemli sebep ifadesini, Gerekçede yer aldığı üzere haklı sebep olarak düşünmek uygun olacaktır.

Kotasyon Yönergesinin 8/1.ç hükmüne göre, TK hükmünden farklı olarak, Borsada işlem görecektir şirketin payları üzerinde, pay üzerinde hak sahibinin söz konusu haklarını kullanmasına engel olacak kayıtların yer almaması ve şirket

esas sözleşmesinde, payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hükümler ihtiva etmemesi gerektiği ifade edilmektedir. Kanun ile Yönerge arasındaki bu farklılaşmanın yasal bir düzenleme ile giderilmesi gerekecektir.

Borsada işlem gören bağlı nama yazılı payların mülkiyetinin geçiş anı, alım-satım sözleşmesinin yapıldığı an değil, Takasbank'taki netleştirme işlemi sonrası gerçekleştirilen tasarruf işleminin tamamlanması anı olarak kabul edebiliriz.

Anonim şirketlerin TMSF'ye devrinin, gerek teşebbüs hürriyetinin, gerekse mülkiyet hakkının ihlali olduğu düşüncesi, yine Anayasa'nın farklı hükümleri ile MK m.2 anlamında hakkın kötüye kullanımı karşısında kanaatimizce uygun olmayacaktır.

Anonim şirketlere TMSF'nin yönetim yetkili kayyım olarak atanması, MK anlamında atanan kayyımın yetkilerini aşar tarzda, 7539 sayılı Kanun çerçevesinde daha geniş yetkilerle teçhiz olarak gerçekleştirildiğini söyleyebiliriz. Fonu bu bakımdan organ-kayyım olarak vasıflandırabiliriz TMSF'nin kayyım olarak atandığı anonim şirketlerde, genel kurulların hukuken ortadan kaldırılmış olup olmadığı tartışılabilir. Bu konuda kanaatimiz, birden fazla ortaklı şirketlerde ortadan kalmayıp, bir nevi askıda kalma halini yaşayacaktır. Fonun kayyımlık görevinin bitimiyle eğer şirket tasfiye edilmemişse veya üçüncü kişilere devredilmemişse tekrar hayat bulacaktır.

Anonim şirketin kayyım olarak TMSF'ye devri sonrası bir nevi bölünme teorisi uygulaması gibi paylar sahibinde kalmaya devam eder. Bununla birlikte yönetsel haklar, Fonun uhdesine geçer. Yalnız mali haklar başta temettü hakkı olmak üzere pay sahiplerinde kalmaya devam eder.

Nama yazılı paylar üzerindeki bağlama hükümlerinin, şirketin Fonun yönetimine geçmesiyle, söz konusu paylar üzerindeki bağlamın, bir bakıma bağının çözüleceği, bir başka ifadeyle ortadan kalkacağı ifade edilebilir. Özellikle, suç ve suçluya yardım etmek, suçluyu korumak, himaye etmek adına kullanılan bağlam, Fon tarafından yok kabul edilebilir.

Buna mukabil bağlamın, geçerliliğini bazı sebeplere istinaden kayyım sistemi içerisinde de sürdüreceği savunulabilir. Gerçekten bağlam, mali bir hak olmasa dahi, payın bir niteliği olarak, payın devrinde önemi ortaya koymaktadır. Fonun kayyım olarak kayyım atanmasıyla, şirkete kimin ortak olup olmayacağına karar verme yetkisine sahip olacak, Fonun etkinliğini artırabilecek, kayyım atanmasının amacına hizmet edebilecek, suça ve suçluya karışan kişilerin şirke-

te ortak olmasına bu şekilde engel olunabilecektir. İşte bu açılardan, Fona devredilen veya Fonun yönettiği şirketlerde nama yazılı paylar üzerindeki bağlamın devam ettiği ifade edebilecektir. Ayrıca Fon yönetimindeki paylar üzerinde, intifa, rehin, ihtiyati tedbir, haciz gibi yük ve aynı hakların tanınıyor olmasına kıyasen nama yazılı paylar üzerinde bağlamın da geçerli olacağı söylenebilir.

Bununla birlikte, bu konuda açık bir düzenleme yapılan kadar kanaatimizce mesele, Fonun inisiyatifi kapsamında değerlendirilerek cevaplandırılabilir. Bu anlamda bağlamın, Fona devirle hukuken ortadan kalkmadığını, ancak askıda kaldığını; bağlamın Fonun uygulamayı tercih etmesiyle askıdan indiğini söylemek mümkün olacaktır.

TMSF tarafından kısmen veya tamamen yapılan satışlarla devredilen nama yazılı paylar, önceki dönemde, paylar üzerindeki bağlamın geçersiz hale geldiği kabul edilirse, şirketin üçüncü kişilere devir sonrası da bu sınırlama tekrar varlık kazanamayacaktır. Bunun mukabil, bağlamın askıda bulunduğu kabul edilirse, kayyım yetkisinin sona ermesiyle, bağlam tekrar uygulanabilir hale gelecektir. Ayrıca TMSF tarafından şirket kısmen devredilirse, bu bölüm içerisinde bağlı nama yazılı paylar bulunuyorsa, Fon, basiretli bir tacir olarak kayyım atanmasına sebep olmayanların haklarını korumak adına bağlamı uygulamaya karar verebilir.

Buna mukabil, Fonun şirketi tamamen devretmesi halinde, devralan eğer şirket veya başka bir tüzel kişi ise, devralan şirketin esas sözleşmesi veya tüzüğü veyahut vakıf senedi temel alınacak; orada bulunan hükümler geçerli olacak, muhtemelen bağlam ortadan kalkacaktır.

Hakem Değerlendirmesi : Dış bağımsız.

Çıkar Çatışması : Yazar çıkar çatışması bildirmemiştir.

Finansal Destek : Yazar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Peer-review : *Externally peer-reviewed.*

Conflict of Interest : *The author has no conflict of interest to declare.*

Grant Support : *The author declared that this study has received no financial support.*

KAYNAKÇA

- AKIN, Yusuf Murat, **Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler**, 1. Basıdan Tıpkı Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.
- AKSOY, Murat Uğur, “Anonim Ortaklıklarda Teorik Bir Kavram Olarak Bağlı Pay Senetleri”, **İktisat ve Maliye Dergisi**, C. 18, S. 8, 1971, s. 305-311.
- ARSLANLI, Halil, “Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği”, **İÜHF**, C. 23, S. 3-4, 1958, s. 247-290. (Pay Sahipliği).
- ARSLANLI, Halil, **Anonim Şirketler**, C. I, İstanbul Fakülteler Matbaası, İstanbul. 1960 (Anonim Şirketler).
- AYHAN, Rıza, “Tasarruf Mevduatı Sigortası ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’nun Hukuki Niteliği”, **Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 1, S. 2, Ankara, 1997, s. 31-40.
- BAHTİYAR, Mehmet, **Ortaklıklar Hukuku**, Güncellenmiş 16. Bası, Beta Yayınları, İstanbul, 2022.
- BİLGE, Kerem, **Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması**, 1. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017.
- BOZER, Ali/GÖLE, Celal, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Güncellenmiş ve Genişletilmiş Sekizinci Bası, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2018.
- BOZKURT, Tamer, “Yargıtay Kararları Ekseninde Anonim Şirketlerde Bağlı Nama Yazılı Paylarla İlgili Bazı Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları, Sempozyum Tarihi, 17.12.2021, Ankara, 2021, 119-217. (Sorunlar).
- BOZKURT, Tamer, “Yönetimsel Yetersizlikler Nedeni ile Anonim Şirketlere TMK m. 427/4 Gereğince Yönetim Kayyımı Atanması Sorunsalı”, **Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu**, İstanbul, 2021, s. 287-318. (Yönetim Kayyımı).
- BOZKURT, Tamer, **Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam) - Die Vinkulierung-** 2. Tıpkı Basım, Yetkin Yayınları, Ankara, 2023. (Bağlam).
- ÇAMOĞLU, Ersin, “Anonim Ortaklıkta Yönetim Kayyımı Atanması”, **İBD**, C. 91, S. 5, Eylül 2017, s. 15-28.

- DOMANİÇ, Hayri, **Anonim Şirketler**, Eğitim Yayınları, İstanbul, 1978.
- ERDEM, H. Ercüment, “Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK’nın Çözümleri”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, XXV, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 17 Aralık 2011, s. 97-127.
- ERSOY, Uğur, “Bir Koruma Tedbiri Türü Olarak Şirket Yönetimi İçin Kayyım Tayini (TCK m. 133)”, **AÜHFD**, C. 65, S. 4, 2016, s. 3393-3431.
- FEDAİ, Recep, “Bir Kamu Örgütlenmesi Modeli Olarak Fon Tipi Yönetim: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu”, **Yasama Dergisi**, Temmuz-Aralık 2019, S. 40, s. 61-77.
- GÖZLER, Kemal, **Hukuka Giriş**, 21. Baskı, Ekin Yayınevi, Bursa, 2024.
- HIRSCH, Ernest E., **Kara Ticaret Hukuku Dersleri**, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 3. Bası, İstanbul Üniversitesi Yayınevi, İstanbul, 1948.
- İNCESU, Elif Bilge, “Anonim Şirketlerde Payın Devri ve Bağlam”, **İstanbul Barosu Dergisi**, C. 93, S. 6, Kasım 2019, s. 124-138.
- KARASU, Rauf, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması”, **GÜHFD**, C. XII, S. 1-2, 2008, s. 127-147.
- KARAYALÇIN, Yaşar, **Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler, Hukuki Mütalaalar**, 1975-1983, II, 1. Baskı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1983.
- KAYIHAN, Şaban, **Hukukun Temel Kavramları**, Onikinci Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2024.
- KENDİGELEN, Abuzer, “Adi Şirket, Ticaret Şirketleri ve Kooperatife İlişkin Payların Devrinde Şekil”, **Makalelerim**, C. 1, 1986-2001, İkinci Bası, İstanbul, 2006, s. 215-243. (Payların Devrinde Şekil).
- KENDİGELEN, Abuzer, **Anonim Ortaklıklar Üzerinde İntifa Hakkı**, Beta Basım Yayın, İstanbul, 1994. (İntifa Hakkı).
- KENDİGELEN, Abuzer, **Yeni Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, 3. Baskı, On iki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016. (Yenilikler).
- KÖKER, Nülifer, “CMK Madde 133 Uyarınca Şirket Yönetimi İçin Kayyım Tayini”, **Fasikül Hukuk Dergisi**, C. 10, S. 100, Mart 2018, s. 453-463.
- MOROĞLU, Erdoğan, “Nama Yazılı Senetlerin Devri ve Yargıtay Kararları”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu**, XIII, 5-6 Nisan 1996. s. 40-63.
- NARBAY, Şafak, “6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri”, **EÜHFD**, C. XVI, S. 3-4, 2012, s. 201-251. (Senetlerin devri).
- NARBAY, Şafak, **Anonim Ortaklıkta Pay Defteri**, (Das Aktienbuch / Das Aktienregister), Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2003. (Pay defteri).

- OĞUZMAN, M. Kemal/BARLAS, Nami, **Medeni Hukuk, Giriş-Kaynaklar-Temel Kavramlar.**, Vedat Kitapçılık, 27. Bası, İstanbul.
- ÖZTAN, FIRAT, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Turhan Kitabevi, Ankara 1997.
- PEKDİNÇER, Tamer, “TTK Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Bağlam, Hükümlerinin Değerlendirilmesi”, **Türk-Alman Uluslararası Sempozyumu (25-26 Haziran 2010), Anonim Şirketler ve Sermaye Piyasası Hukukunda Güncel Gelişmeler**, Borsa Yayınları, İstanbul, 2011, s. 211-222.
- POROY, Reha /TEKİNALP, Ünal, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 20. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010.
- PULAŞLI, Hasan, **Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri**, Adalet Matbaacılık, Ankara, 1992.
- SEVİ, Ali Murat, **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 3. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2018.
- ŞENER, Oruç Hami, **Teori ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku**, Ders Kitabı, Gözden Geçirilmiş Beşinci Bası, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2022.
- TAŞDELEN, Nihat, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması**, Vedat Yayıncılık, İstanbul, 2005.
- TEKİNALP, Ünal, “Bir Bankanın Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu’na Devri ve Hukuki Sonuçları”, **Bankacılar Dergisi**, S. 45, 2002, s. 81-102 (Bankanın TMSF’ye Devri).
- TEKİNALP, Ünal, **Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, Pay Defteri Hukuku**, İstanbul, 2012. (Yeni Bağlam).
- TEKİNALP, Ünal, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, İstanbul, 2015. (Sermaye Ortaklıkları).
- TEKİNALP, Ünal/POROY, Reha /ÇAMOĞLU, Ersin, **Ortaklıklar Hukuku II**, 15. Bası, Vedat Kitapçılık, Eylül 2023.
- TEOMAN, Ömer, “Bağlı Nama Yazılı Pay (Senedi) ve Halka Anonim Ortaklık Kavramları Üzerine Düşünceler”, **Tüm Makalelerim Cilt: 1-2**, 1. Baskı, Nisan 2012, s. 51-64.
- UZEL, Necdet, **6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanuna Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013.
- ÜÇİŞİK, Güzin/ ÇELİK, Aydın, **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. II, Adalet Yayınevi, Ankara, 2022.
- ÜLGİN, Hüseyin, “Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı pay Senetlerinin (“Ciro” yerine) Ayrı Bir Temlikname ile Devri Caiz midir?”, **İkt. Mal. Derg.**, C. XXVII, S. 1980, s. 18-25.
- YASAMAN, Hamdi, **Menkul Kıymetler Borsası**, İstanbul, 1992.

YILDIZ, Şükrü/ÖZBAY, İbrahim, “Bağlı Nama Yazılı Payların TTK m. 418 f. 4’de Yazılı Sebeplerle Kazanılmasında Yönetim Kurulu Üyeleri ile Pay Sahiplerine Tanınan Gerçek Değerden Satın Alma Hakkı”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Bildiriler-Tartışmalar, XXII**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 15 Aralık 2006, s. 7-33.