



**T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
ÖZEL HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

TÜRK ANONİM ŞİRKETLER HUKUKUNDA PAYIN DEVRİ

Yüksek Lisans Tezi

Ezgi Naz Çitak

İSTANBUL , 2025



**T.C.
İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
ÖZEL HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

TÜRK ANONİM ŞİRKETLER HUKUKUNDA PAYIN DEVRİ

Yüksek Lisans Tezi

**Ezgi Naz Çitak
200004751**

Danışman : Prof. Dr. Şaban Kayıhan

İSTANBUL , 2025

ETİK BEYAN SAYFASI

Hazırlamış olduğum tez özgün bir çalışma olup YÖK ve İstanbul Ticaret Üniversitesi Lisansüstü Yönetmeliklerine uygun olarak hazırlanmıştır. Ayrıca, bu çalışmayı yaparken bilimsel etik kurallarına tamamıyla uyduğumu; yararlandığım tüm kaynakları gösterdiğimi ve hiçbir kaynaktan yaptığım ayrıntılı alıntı olmadığını beyan ederim. Bu tezin ihtiva ettiği tüm hususlar şahsi görüşüm olup İstanbul Ticaret Üniversitesi'nin resmi görüşünü yansıtmamaktadır.



Ezgi Naz Çitak

ÖZET

Ülke ekonomisi açısından büyük öneme sahip olan anonim şirketlerin, kendilerine özgü birtakım nitelikleri vardır. Anonimlik, pay sahiplerinin sınırlı sorumluluğu, sermayeye katılma oranına göre haklardan yararlanma, paylarının serbestçe devredilebilirliği gibi birçok nitelik arasından, “*paylarının serbestçe devredilebilirliği*”, çalışmamızın konusunu teşkil etmektedir.

Pay devri, sermaye akışını sağlarken, şirketlerin piyasa değerlemesini etkiler, yatırımcı çeşitliliğini ve piyasa likiditesini artırır, şeffaflık ve kurumsal yönetime teşvik eder. Tüm bu faktörler, ekonomik büyüme ve istikrarı destekler. Uygulamada sıklıkla gerçekleştirilmesi ve ülke ekonomisine olan katkısı, “*anonim şirket paylarının devri*” hakkındaki hukuki düzenlemeleri mercek altına almak adına bizi teşvik etmiştir.

Çalışmamızda pay devri, başlıca Türk Ticaret Kanunu hükümleri açısından ele alınmıştır. Çalışmanın ana kapsamını halka kapalı anonim şirketler oluşturduğundan, TTK ve ilgili mevzuat hükümleri ayrıntıları ile incelenmiştir. Hamiline yazılı pay senetlerinin devri yönünden, 31/12/2020 tarihinde 7262 sayılı Kanun ile Türk Ticaret Kanunu hükümlerine getirilen değişiklikler ayrıca vurgulanmıştır. Halka açık anonim şirketler yönünden, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine yer verilmiştir. Tüm bunların yanında, özel nitelikli anonim şirketler açısından, özel kanunlar ile getirilen ayrı hükümler de, çalışmamızın kapsamına alınmıştır.

Üç bölümden oluşan çalışmamızın ilk bölümü, ana konunun daha iyi anlaşılabilmesi adına, çalışmanın temel taşı olan “*pay kavramına*” adanmıştır. İkinci bölümde, temel konumuz olan “*pay devri prosedürüne*” odaklanılmıştır. Üçüncü ve son bölümde ise ilgili kanun hükümleri ile “*pay devrine getirilen sınırlandırmalar*” incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler : *Anonim şirket, pay, pay senedi, pay sahipliği, pay devri, payın devredilebilirliği ilkesi, sınırlandırma, bağlam, esas sözleşmesel bağlam, kanuni bağlam.*

ABSTRACT

Joint-stock companies, which hold significant importance for the country's economy, have certain distinctive qualities. Among many features such as anonymity, limited liability for shareholders, and enjoyment of rights based on the proportion of capital contributed, the free transferability of shares constitutes the focus of our study.

Share transfer, while facilitating capital flow, impacts companies' market valuation, enhances investor diversity and market liquidity, promotes transparency and corporate governance. All these factors support economic growth and stability. The frequency of its occurrence in practice and its contribution to the national economy have encouraged us to scrutinize the legal regulations concerning the transfer of joint-stock company shares.

In our study, share transfer has been examined primarily in terms of the provisions of the Turkish Commercial Code. Since the main focus of the study comprises non-public joint-stock companies, the provisions of the Turkish Commercial Code and relevant legislation have been scrutinized in detail. Regarding the transfer of bearer shares certificates, the changes introduced to the Turkish Commercial Code by Code No. 7262 dated 31/12/2020 have also been emphasized. Concerning publicly traded joint-stock companies, the provisions of the Capital Markets Code and relevant legislation have been included. In addition to these, provisions introduced by special codes for special purpose joint-stock companies have also been encompassed within the scope of our study.

The first part of our three-part study is dedicated to the fundamental concept of “share” to enhance the understanding of the main topic. The second part focuses on the “share transfer procedure,” which is our primary subject. Finally, the third and last part examines the “restrictions imposed on share transfer” and the relevant legal provisions.

Key words : *Joint-stock company, share, share certificate, share ownership, transfer of shares, principle of transferability of shares, restriction, context, basic contractual context, legal context.*

İÇİNDEKİLER

Özet	iii
Abstract	iv
Kısaltmalar	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

GENEL ANLAMDA PAY KAVRAMI VE PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

1. PAY KAVRAMI	4
2. PAYIN ÇEŞİTLİ ANLAMLARI	9
2.1. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay	9
2.2. Ortaklık Sıfatı (Pay Sahipliği Mevki) Olarak Pay	12
2.3. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay	14
2.4. Pay Senedi Anlamında Pay	18
2.5. Kaydi Değer Olarak Pay	22
3. PAYA İLİŞKİN İLKELER	23
3.1. Tescil ile Oluşma	23
3.2. Senede Bağlanmanın Hak ve Borçlar Yönünden Etki Yapmaması	24
3.3. Payın Bölünmezliği İlkesi	25
3.4. Pay Senetlerinin İlliliği (Sebebe Bağlılığı) İlkesi	25
3.5. Payın Serbestçe Devredilebilirliği İlkesi	27
3.5.1. Genel Olarak	27
3.5.2. Pay Senedinin Devir Şekilleri	30
3.5.2.1. Tam Devir	30
3.5.2.2. Meşru Hamil (Malik) Görüntüsü Sağlayan Devir	30
3.5.2.3. İnançlı Devir	32
4. PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI	32
4.1. Genel Olarak	32
4.2. Aslen Kazanma	33
4.3. Devren Kazanma	36
4.3.1. Sözleşme ile Kazanma	38
4.3.2. Cebri İcra Yolu ile Kazanma	40
4.3.3. Miras Yolu ile Kazanma	42
4.3.4. Mahkeme Kararı ile Kazanma	45

4.3.5.	Eşler Arasındaki Mal Rejimleri Hükümlerine Göre Kazanma	45
4.3.6.	Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile Iskat Sonucu Kazanma	47

İKİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE PAY DEVRİ

5. ÇIPLAK PAYIN DEVRİ	51
5.1. Bedeli Tamamen Ödenmiş Çıplak Payın Devri	52
5.2. Bedeli Tamamen Ödenmemiş Payın Devri	54
6. KAYDI PAYIN DEVRİ	56
6.1. Kaydi Sistem ve Kaydi Pay Kavramı	56
6.2. Kaydi Payın Devri	62
7. PAYIN SENEDE BAĞLANMASI VE PAY SENEDİNİN DEVRİ	64
7.1. Payın Senede Bağlanması	64
7.1.1. Pay Senedi Kavramı ve Çıkarılması	64
7.1.1.1. Pay Senetlerinin Şekli	66
7.1.1.2. Hamiline Yazılı Pay Senedi Kavramı	66
7.1.1.2.1. Genel Olarak	66
7.1.1.2.2. 7262 sayılı Kanun'un Amacı, Etkisi ve Kapsamı	68
7.1.1.2.3. Değişikliğin Değerlendirilmesi	74
7.1.1.3. Hamiline Yazılı Pay Senedi Bastırılması	77
7.1.1.4. Nama Yazılı Pay Senedi Kavramı	81
7.1.1.5. Nama Yazılı Pay Senedi Türleri	87
7.1.1.6. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Bastırılması	89
7.1.1.7. İlmühaber Bastırılması ve Devri	91
7.1.1.8. Yıpranmış Pay Senetlerinin ve İlmühaberlerin Değiştirilmesi	93
7.1.1.9. Pay Senedi Türlerinin Değiştirilmesi	94
7.2. Senede Bağlanmış Payın Devri	94
7.2.1. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri	94
7.2.2. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri	100
7.2.2.1. Ciro ve Zilyetliğin Geçirilmesi	100
7.2.2.2. Devralana Karşı İleri Sürülebilecek Defiler	106
7.2.2.3. Alacağın Temliki Hükümlerine Göre Devir	107
7.2.2.4. Pay Defterine Kayıt Zorunluluğu	110
7.2.2.5. Pay Defterinin İçeriği ve Hukuki Niteliği	111
7.2.2.6. Pay Defterine Kayıt Talebi	112

7.2.2.7.	Pay Defterinde Bulunan Kayıtların Hükümü.....	114
7.2.2.8.	Pay Defterinde Bulunan Kayıtlara Karşı Başvurulabilecek Yollar.....	116
7.2.2.9.	Kaydın Şirket Tarafından Re'sen Terkini.....	116
7.2.2.10	Görünmez Paylar	117

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PAY DEVRİNİN SINIRLAMALARI

8. PAYLARIN VE PAY SENETLERİNİN DEVRİNE YÖNELİK BAĞLAM HÜKÜMLERİ	118
8.1. BAĞLAM KAVRAMI	118
8.2. KANUNİ SINIRLAMALAR (KANUNİ BAĞLAM).....	121
8.2.1. Kanuni bağlam (TTK m.491)	121
8.2.2. Tescilden Önce Pay Taahhütlerinin Devri Yasağı (TTK m. 352)	124
8.2.3. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Edinme Yasağı (TTK m. 379).....	125
8.2.4. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Taahhüt Yasağı (TTK m. 388).....	127
8.2.5. Yetkisiz Katılma Sonucu Doğuran Devir Yasağı (TTK m. 433)	127
8.2.6. Türk Gemisi Sayılma Bakımından Devir Yasağı (TTK m. 940)	128
8.3. ESAS SÖZLEŞME İLE SINIRLAMA (SÖZLEŞMESEL / İRADİ BAĞLAM).....	128
8.3.1. Genel Olarak	128
8.3.2. Bağlam Hükümlerinin Kaldırılması ve Etkisini Yitirmesi	132
8.3.3. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinin Esas Sözleşme .. ile Sınırlandırılması	134
8.3.3.1. Esas Sözleşmede Öngörülebilir Önemli Red Sebepleri	134
8.3.3.2. Şirketin, Payları Gerçek Değerinde Satın Alma Teklifinde Bulunarak .. Onayı Reddetmesi (Kaçış Klozu)	136
8.3.3.3. Kanuni Geçiş Hallerinde Devrin Reddi	139
8.3.3.4. Devralanın, Payları Kendi Adına ve Hesabına Aldığını Açıkça .. Beyan Etmemesi Halinde Devrin Reddedilmesi.....	140
8.3.3.5. Şirket Tarafından Onay Talebine Verilen Reddin Hükümü	140
8.3.4. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinin Esas .. Sözleşme ile Sınırlandırılması	141
8.3.4.1. Esas Sözleşmede Payın Devrinin Yüzdesel Bir Oranla Sınırlanması..... Nedeni ile Devrin Reddi	142
8.3.4.2. TTK 495 Hükümü ile SerPK m. 137/3 Hükümünün Çelişmesi	144
8.3.4.3. Devralanın Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Açıkça Beyan .. Etmemesi Nedeni ile Devrin Reddi	145

8.3.4.4.	Kanuni Geçiş Hallerinde Devrin Reddedilememesi.....	146
8.3.4.5.	Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinde Hakların Geçişi ve Reddin Hükümleri.....	146
8.3.4.5.1.	Payların Borsada İktisabı Halinde Hakların Geçişi	147
8.3.4.5.2.	Payların Borsa Dışında İktisabı Halinde Hakların Geçişi	148
8.3.4.5.3.	Red Kararının Hükümü.....	148
9.	ÖZEL KANUNLAR GEREĞİNCE PAY DEVRİNİN SINIRLANDIRILDIĞI HALLER	149
9.1.	Sermaye Piyasası Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar.....	149
9.2.	Bankacılık Kanunu ve Faktöring Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar.....	151
9.3.	Rekabetin Korunması Hakkında Konun ile Öngörülen Sınırlamalar	153
9.4.	Sigortacılık Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar	155
9.5.	Elektrik Piyasası Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar.....	155
9.6.	Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Öngörülen..... Sınırlamalar.....	156
9.7.	Radyo ve Televizyon Kuruluş ve Yayınları Hakkındaki Kanun ile Öngörülen..... Sınırlamalar	157
9.8.	Petrol Piyasası Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar	158
9.9.	Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun ile Öngörülen Sınırlamalar.....	159
SONUÇ		160
KAYNAKÇA		162

KISALTMALAR

AŞ	: Anonim Şirket
BAM	: Bölge Adliye Mahkemesi
Bank.	: 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuk Dergisi
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
Bkz.	: Bakınız
BMKG	: Birleşmiş Milletler Genel Kurulu
C.	: Cilt
E.	: Esas
eTK	: 6762 sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu
GK	: Genel Kurul
HAAŞ	: Halka Açık Anonim Şirket
HD	: Hukuk Dairesi
HYPŞ	: Hamiline Yazılı Pay Senedi
HYS	: Hamiline Yazılı Senet
İİD	: İcra İflas Dairesi
İİK	: 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu
K.	: Karar
m.	: madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi
NYPŞ	: Nama Yazılı Pay Senedi
NYS	: Nama Yazılı Senet
s.	: sayfa
S.	: Sayı
SerPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
T.	: Tarih
TAAD	: Türkiye Adalet Akademisi Dergisi
TDK	: Türk Dil Kurumu
TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu

vd. : ve devamı
YK : Yönetim Kurulu
YTD : Yargıtay Ticaret Dairesi



GİRİŞ

Pay, anonim şirketin temel kavramı olup şirkete özgü tüm özellikler, bu kavramın etrafında şekillenir. Bu kavram, kuruluş aşamasından itibaren ortaya çıkıp ortağın kişiliğinin önüne geçer. Tüm ortaklık hakları ve borçları, pay üzerinde tezahür eder ve payı iktisap edene geçer. Anonim şirketlerde, kural olarak, ortakların kişisel özellikleri pay sahipliği sıfatının kazanılmasında rol oynamamakta, pay bedelini ödeyen her şahıs, pay sahibi sıfatını kazanabilmektedir. Bu husus, şirket türüne ismini veren “anonimlik” kavramı ile ifade edilmektedir.

Ortakların yalnızca taahhüt ettikleri sermaye borcunu ödemekle yükümlü tutulmuş olmaları, ortaklıktan çıkma gibi bir prosedürün bulunmayışı, payı iktisap edenin kimliğinin önemli olmayışı gibi unsurlar, anonim ortaklıkta “*pay devirlerinin serbestliği*” ilkesinin yapı taşını oluşturmaktadır. Bu ilkenin bir sonucu olarak, anonim şirket payları, piyasada hızlı bir şekilde tedavül etmekte, hem borsa içinde hem de borsa dışında işlem görmektedir. Çünkü, pay sahibine payını devretme konusunda - neredeyse- mutlak bir yetki verilmiş, üçüncü kişiler açısından ise payın iktisabı bakımından bir engel tanınmamıştır. Payların bu şekilde tedavülü, arz-talep gereği anonim şirketin pazardaki değerini artırırken, piyasayı da likidite ettiğinden, pay sahipleri açısından bir yatırım aracı olarak görülmektedir. Uygulamada sıklıkla gerçekleştirilen bu işlemin, ülke ekonomisi bakımından önemi de göz önüne alındığında, kanun koyucu, devir usulünü büyük bir titizlikle düzenlemiştir. Çalışmamızın amacı, pay devri usulünü, başta temel mevzuat Türk Ticaret Kanunu olmak üzere, Sermaye Piyasası Kanunu ve bu iki kanuna dayanılarak çıkartılan yönetmelik ve tebliğler çerçevesinde incelemektir. Pay devrine sıklıkla başvurulmasının kaçınılmaz bir sonucu olarak, ortaya çıkan problemlere çözüm olması amacıyla, kanun koyucu tarafından yeni düzenlemeler de getirilmektedir. Çalışmamızda, pay devri prosedürü hususundaki güncel düzenlemelere de yer verilmiş, özellikle 7262 sayılı Kanun ile hamiline yazılı pay senetlerinin devri usulü hakkında getirilen yeni hükümler üzerinde durulmuştur.

“Pay” olarak nitelendirilen çatı kavram, bünyesinde “*nama yazılı pay, hamiline yazılı pay, nama yazılı pay senedi, hamiline yazılı pay senedi, çıplak pay ve kaydi pay*”

kavramlarını barındırır. Tüm bu kavramlar, devir prosedürü bakımından ayrışmakla birlikte, özlerinde aynı temel nitelikleri barındırırlar. Bu sebeple, çalışmanın ilk bölümünde, tüm pay türlerini kapsayacak şekilde, payın anonim şirket hukuku bakımından çeşitli anlamları, paya ilişkin ilkeler ve pay sahipliği sıfatının kazanılması şekilleri incelenmiştir.

İkinci bölümde ise payın devir prosedürü, her bir pay türü açısından ayrı ayrı ele alınmıştır. Öncelikle, payın senede bağlanmamış biçimini temsil eden çıplak pay ve kaydi pay kavramları ele alınmıştır. Çıplak payın devri usulü, pay bedelinin ödenip ödenmemiş olmamasına göre ayrı ayrı incelenmiştir. Kaydi pay kavramı ve devir usulüne, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yer verilmiştir. Bölümün kalan yarısı, senede bağlanmış paylara ayrılmıştır. Senede bağlanmanın usulü ve etkisi, hamiline yazılı pay senetleri ve nama yazılı pay senetleri yönünden farklı hükümlere tabidir. Aynı doğrultuda, bu tür pay senetlerinin devri için öngörülen prosedürler de farklıdır. Tüm bu hususlar ayrı ayrı ele alınırken, hamiline yazılı pay senetlerinin çıkarılması ve devri konusuna ayrıca vurgu yapılmak istenmiştir. Çünkü, 2020 yılı öncesine kadar anonim şirketin “anonimlik” özelliğinin tam bir tezahürü olan bu pay senetleri, 7262 sayılı Kanun ile TTK’ya getirilen değişiklik sonrası, bu özelliklerini kısmi anlamda yitirmiştir. Anılan değişiklik sonucunda, hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin de artık tıpkı nama yazılı pay senedi sahipleri gibi takip edilebilir olması sağlanmıştır. Çalışmamızda, anonim şirketin ortaklık yapısının şeffaflığını temin eden bu değişiklik üzerinde önemle durulmuştur.

Üçüncü bölüm, pay devrini engelleyen sınırlamalara ayrılmıştır. Esasen, pay devri kısıtlaması anonim şirketin temel özelliklerine aykırı bir durumdur. Bu sebeple, Türk Ticaret Kanunu, pay devrini engelleyen sınırlamalara geniş bir yelpazede yer vermemiş, yalnızca nama yazılı paylar bakımından, bazı sınırlamalar öngörmüştür. Pay devrini sınırlandıran bu hükümler, doktrinde “bağlam” olarak adlandırıldığından, bu terime çalışmamızda da sıklıkla yer verilmiştir. Kanun koyucu, hamiline yazılı pay senetleri bakımından serbestçe devredilebilirlik ilkesini koruduğundan, çalışmanın bu bölümü tamamen nama yazılı paylar ile ilgilidir. Bu paylar bakımından bağlam hükümlerinin uygulanması, bazı hallerde kanun koyucu tarafından zorunlu tutulmuş, bazı hallerde ise şirketin iradesine bırakılmıştır. Türk Ticaret Kanunu, kanuni bağlam hükümlerini tüm nama yazılı paylar bakımından öngörmüşken, iradi bağlam

hükümlerini borsaya kote olan ve olmayan nama yazılı paylar bakımından ayrı ayrı düzenlemiştir. Bu doğrultuda, çalışmamızda, kanun tarafından şirketlerin esas sözleşmelerine eklenmesine cevaz verilen bağlam hükümlerinin çerçevesi ve sınırları aktarılmıştır. Son olarak, anonim şirket paylarının devrinin serbestliğine, özel kanunlar ile getirilen sınırlamalara, her bir kanun için ayrı başlık açılarak yer verilmiştir.

Sonuç olarak, çalışma kapsamında, anonim şirketin pay kavramı etrafında şekillenen, “*anonimlik*” ve “*paylarının serbestçe devredilebilirliği*” özelliği ve bu özellikleri ile çatışan hüküm ve düzenlemeler üzerinde durulmuştur.



BİRİNCİ BÖLÜM

GENEL ANLAMDA PAY KAVRAMI VE PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

1. PAY KAVRAMI

6012 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK)¹ 329. maddesi uyarınca, *anonim şirket, sermayesi paylara bölünmüş ve borçlarından yalnızca malvarlığı ile sorumlu olan şirketi* ifade eder.² Anılan hüküm ile pay kavramına, anonim şirketin kanunî tanımı içerisinde yer verilmiştir. Buna karşın, TTK'de pay kavramının tanımı yapılmamış, yalnızca kanunun 476 ve 479. maddeleri arasında paya ilişkin çeşitli ilkelere yer verilmiştir. Aşağıda, pay kavramının, öğreti kapsamında yapılan tanımı ele alınmıştır.

Etimolojik açıdan pay kelimesi, bir bütünü oluşturan parçaları ifade eder. Şirket sermayesi açısından ise sermayenin birbirine eşdeğer parçalarıdır³. Anonim şirketin merkez kavramı olan pay, birden çok kişi arasında paylaşılan şirket sermayesinden, bu sermayeyi paylaşan kişilerin, her birine düşen bölümü ifade etmektedir⁴. Nitekim Türk Dil Kurumu da payı; “*birden fazla kişi arasında bölüşülmüş bir bütünden, bu kişilerin her birine düşen bölüm*” olarak tanımlamıştır⁵. Bir başka ifade ile pay, sermaye şirketinin devredilebilir en küçük birimidir.

¹ R. G. T. 14/2/2011 ve S. 27846.

² Moroğlu, kanun metnindeki bu tanımı yeterli bulmamış, anonim şirketlerin diğer ticari şirket türleri ile farkını daha net ortaya koyacak şekilde, “*Anonim şirket, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş, payları kıymetli evrak niteliğinde pay senetlerine bağlanarak veya Merkezi Kayıt Kuruluşu'na kayıt yoluyla tedavül edebilen ve ortaklarının sorumlulukları taahhüt ettikleri sermaye payları ile sınırlı olan bir sermaye şirkettir.*” tanımını yapmıştır. Bkz. **Moroğlu, Erdoğan:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu (Başlangıç Hükümleri, Ticari İşletme, Ticaret Şirketleri, Kıymetli Evrak ve Son Hükümler) Değerlendirme ve Öneriler, 8. Baskı, İstanbul 2016, s. 126.

³ **Karacan, Ali İhsan / Erişir Karacan, Esra:** Sermaye Piyasası Araçları, İstanbul 2021, s.79.

⁴ **Pulaşlı, Hasan:** Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt II, 5. Baskı, Ankara 2024, s. 1699 ; **Türe, Murat:** Anonim Şirkette Pay ve Payın Devri, Bursa 2023, s. 2 ; **Demirkapı, Ertan:** Türk Ticaret Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Limited Ortaklıkta Payın Devri, İzmir 2008, s. 6.

⁵ **TDK,** Milliyet Türkçe Sözlük, İstanbul 1992, s. 1170.

Pay ve pay senedi kavramları farklı⁶ anlamlar içerdiğinden bu kavramlar arasında ayırım yapılması elzemdir. Söz konusu kavramlar bazı durumlarda birbirleri yerine kullanılabilirse de⁷ esasen farklı anlamları ihtiva ederler. Senede bağlanmış pay için “pay senedi”, senede bağlanmamış pay (çıplak pay)⁸ için ise “pay” kavramı kullanılmaktadır. Hamiline yazılı paylarda her halükârda ve nama yazılı paylarda azınlığın talep etmesi durumunda, payın senede bağlanma zorunluluğu vardır. Kanunumuzda, bu sayılanlar hariç, payın senede bağlanması zorunluluğu düzenlenmemiştir. Payın senede bağlanıp bağlanmaması, payın sağladığı hak ve borçlar açısından bir değişikliğe yol açmaz. Payın senede bağlanmasının etkisi, tedavül kuvvetinin güçlendirilmesidir⁹.

Sermaye Piyasası Kanunu’na (SerPK) tabi anonim şirketlerde, paylar senede bağlanmak yerine bilgisayar kayıtlarında tutulur ve paya bağlı hukuki işlemler bu kayıtlar üzerinden yapılır. Bu sisteme “kaydi sistem” denilmektedir. Tüm kayıtlar Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) nezdinde tutulur, izlenir ve işlenir. Paylar, fiziki bir senede bağlanmadığından, “pay senedi” kavramının kullanılmasına gerek yoktur. Bu tür şirketlerde yalnızca “pay” kavramı kullanılmaktadır¹⁰. Paylar ile pay benzeri

⁶ Örneğin, TTK m. 434 hükmü ile *her pay sahibinin yalnızca bir paya sahip olsa dahi, en az bir oy hakkını haiz olduğu* düzenlenmiştir. Kanun maddesinde geçen pay kelimesinden kasıt, “pay senedi” değil, pay sahipliği mevkidir. Yani, pay senede bağlanmamış olsa dahi, çıplak paya sahip her bir pay sahibi oy hakkını haizdir. Oysaki, “pay” kelimesinin her durumda “pay senedi” ile eş anlamlı kullanıldığının kabulü halinde, pay sahibinin oy hakkını kullanabilmesi için pay senedi göstermesi gerekirdi.

⁷ Payın, kıymetli evrak niteliğindeki pay senedi ile eş anlamlı olarak kullanılabileceği yönünde bkz. **Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin:** Ortaklıklar Hukuku I, 15. Baskı, İstanbul 2021, s. 616 ; **Kızılyel, Güventürk :** Sermaye Piyasasında Anonim Ortaklıkların Pay Devri ve Sınırlamaları, İstanbul 2018, s. 7 ; **Dermez, Tarık Talha:** Anonim Ortaklıklarda Pay ve Pay Senetleri, Bayburt Üniversitesi Adalet Dergisi 2023, C. 2, S.1, s. 49 ; ayrıca bkz. bu çalışmada s. 19-23.

⁸ Öğreti ve uygulamada, senede bağlanmamış paya “çıplak pay” denmektedir. Bu terime, kanunda yer verilmemiş olsa da Yargıtay kararlarında sıkça kullanılmaktadır. Çalışmamızda da “çıplak pay” terimi kullanılmıştır.

⁹ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu,** Ortaklıklar Hukuku I, s. 617 ; **Bahtiyar, Mehmet:** Ortaklıklar Hukuku, 17. Bası, İstanbul 2024, s. 269 ; **Bilgili, Fatih / Demirkapı, Ertan:** Şirketler Hukuku Dersleri, 9. Baskı, Bursa 2024, s. 334.

¹⁰ **Bahtiyar,** s. 271 ; **Kızılyel,** s. 7.

menkul kıymetlerin SerPK çerçevesinde ihracına ilişkin usul ve esasları düzenlemek üzere çıkarılan SPK-VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin¹¹ m. 4/1-p hükmü uyarınca *pay, ortaklığın sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymeti* ifade eder. Pay, senede bağlanması durumunda pay senedinden, çıplak pay olarak kalması durumunda pay defterinden, kaydi sistemde MKK kayıtlarından anlaşılacak olan ve ortaklığın bir bölümünü temsil eden hak sahipliğidir¹².

Pay kavramının tanımını ve niteliklerini anlamak, anonim şirketin yapısını kavrayabilmek açısından çok önemlidir. Zira pay kavramı, anonim şirketin temel ve en önemli kavramıdır. Pay kavramından yoksun anonim şirket yapısı düşünülemez. Anonim şirketin kendine özgü temel özelliklerinin kaynağını “AŞ'ye özgü pay kavramı” oluşturur. Diğer bir ifade ile, anonim ortaklığın yapısı ve özellikleri pay kavramının yapısı ve özellikleri etrafında şekillenir.

Anonim şirket hukukundaki pay, adi, kolektif ve komandit gibi diğer şirket türlerindeki pay kavramından farklıdır¹³. Bu farklılar esasen, itibarî değer, devir şartları ve hükümleri, oransallık ilkesi, kar ve zarara katılma ve benzeri konularda tezahür eder¹⁴. AŞ payının kendine özgü yapısı da bu farklılıklardan doğmaktadır. Anonim şirketi ayırtıran temel nitelik, sermayesinin paylara bölünmüş olmasıdır. Her bir bölünen pay, ayrı bir pay sahipliği mevkiî oluşturur. Diğer şirketlerde ise sermaye paylara bölünmüş değildir. Bir diğer farklılık ise; TTK m. 484 vd. hükümleri gereği, AŞ payları, kıymetli evrak niteliğini haiz senetlere bağlanabilir, itibarî değere sahiptir ve serbestçe devredilebilir. Diğer şirket türlerinde de ortaklara senet verilebilir ise de bu senetler kıymetli evrak niteliğini haiz değildir¹⁵. Her ne kadar limited ortaklık esas sermayesi de paylara bölünebilir ve pay nama yazılı senede bağlanabilir ise de bu husus, pay kavramının AŞ payı ile eşdeğer olduğu anlamına gelmez¹⁶. Çünkü limited şirkette senetler, AŞ senetlerinden farklı olarak ispat aracı vasfında veya yalnızca nama

¹¹ R. G. T. 22/6/2013 ve S. 28685.

¹² **Dermez**, s. 49.

¹³ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, s. 614.

¹⁴ **Pulaşlı, Hasan**: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 9. Baskı, Ankara 2024, s. 525.

¹⁵ **Sevi, Ali Murat**: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 4. Baskı, Ankara 2018, s. 29-30.

¹⁶ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 525.

yazılı senet olarak düzenlenebilir (TTK 593/2)¹⁷. Limited ortaklıkta (AŞ payının aksine) ortaklık (pay sahipliği) kavramı doğrudan paya bağlı değildir¹⁸. Yani, limited ortaklıkta, pay senedi çıkarılmış olsa dahi, esas sözleşmede aksi öngörülmemişse, pay devrinde diğer ortakların onayı aranır¹⁹. Bunun sebebi, limited ortaklıklarda ortaklık kavramının pay sahibinin kişiliği ile doğrudan bağlantılı olmasıdır. Çünkü, diğer pay sahipleri, payı devralacak kişinin, ortaklık sıfatını kazanmaya uygun olup olmadığını tartacaktır. Anonim ortaklıkta ise ortaklık kavramı, pay sahibinin kişiliğinden bağımsız ve paya bağımlı bir kavramdır. Esas sözleşmede bağlam hükümleri öngörülmemişse, paylar diğer ortakların onayı alınmadan serbestçe devredilebilir. Diğer bir ifade ile anonim şirketi diğer şirketlerden ayıran en önemli özelliklerden biri payların serbestçe devredilebilmesidir. Ayrıca, AŞ’de, limited ortaklıkların aksine “payların bölünmezliği ilkesi²⁰” benimsenmiştir²¹.

Şirket, anonimlik özelliğini pay kavramından alır. Çünkü, anonim şirkette “pay sahipliği” sıfatı, pay sahibinin kişiliğinden bağımsız olarak, payın mülkiyetinin ele geçirilmesi ile kazanılır. Şahıs şirketlerinden farklı olarak pay sahibinin kişiliği bir önem taşımaz. Paya malik olan herkes, pay sahipliği mevkinin kazanabilir²². Yani, payın sahibi herhangi bir kimse olabilir²³. Pay sahibinin tek borcu, sermaye olarak bir miktar nakit veya aynın taahhüdü ve ödenmesi²⁴ olup paydan doğan hak ve borçlarda şahsın kişiliğinin bir rolü yoktur²⁵. Böylece, AŞ hukukunda, pay sahipliği sıfatının, şahsın

¹⁷ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 525 ; **Dinç, Serhan**: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Limited Şirketin Unsurları ile Limited Şirketlerde Pay ve Ortak Kavramları, TAAD 2017, S. 29, s. 143 ; **Dermez**, s. 49.

¹⁸ **Dermez**, s. 49.

¹⁹ **Demirkapı, Ertan**, s. 5 ; **Dinç**, s. 144.

²⁰ Detaylı bilgi için bkz. Başlık 3.4.

²¹ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, s. 625.

²² Kanunda ya da şirket esas sözleşmesinde, payın devrine ilişkin sınırlandırmaların öngörülmüş olması halinde, durum farklıdır. Kısıtlamaların mevcut olduğu durumda, şirket tarafından pay sahipliği mevkinin tanınması için payın mülkiyetinin hukuka uygun olarak kazanılması yeterli değildir. Anonim ortaklıkta pay sahibi olabilecek kişilerin sınırlandırılmasına ilişkin olarak bkz; s. 120 vd.

²³ **Arslanlı, Halil**: Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2011, C. 23, S. 3-4, s. 248 ; **Bilgili / Demirkapı**, s. 342.

²⁴ Ayrıca, TTK 480/1 gereği, paya karşılık taahhüt edilen pay bedeli yanında, payın itibarî değerini aşan prim varsa, bu miktarın da ödenmesi zorunludur.

²⁵ **Arslanlı**, s. 248.

kimliğinden ve kişiliğinden bağımsız olarak kazanılması ve hak ve borçların doğumunda da bu hususların önem arz etmeyişi, “anonimlik” terimi ile nitelendirilmiştir.

Ortaklık, ortaklığın kuruluşunu izleyen 30 gün içinde şirket merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline yapılan tescille tüzel kişilik kazanır (TTK 354-355)²⁶. AŞ payı ise şirketin kuruluş esnasında esas sözleşmesinin ya da sonradan sermaye arttırımının, ticaret siciline tescili ile kendiliğinden oluşur²⁷. Payın oluşumu, tescilden sonra doğal, doğrudan ve zorunlu olarak gerçekleşir (TTK 486/1). Yani tescil, payın oluşumunu sağlayan kurucu nitelikte bir işlemdir²⁸. Pay taahhüdünün devredilebilmesi için de tescil zorunludur. Aksi takdirde, devir, şirkete karşı hüküm ifade etmez (TTK m. 352). Pay senetlerinin yok edilmesi ise itfa yoluyla yapılır (TTK m.475)²⁹.

Pay sahipliği mevkii, pay sahibine birtakım haklar da sağlamaktadır. Bu hakların kaynağı, pay sahibinin kişiliğinden bağımsız olarak payın kendisidir. AŞ pay sahibinin hakları, konularına göre; idari haklar (*genel kurula katılma hakkı, oy hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı, denetleme hakkı, çıkma hakkı, sorumluluk davası açma hakkı*) ve mali haklar (*kâr payı hakkı, tasfiye bakiyesi hakkı, hazırlık devresi faizi hakkı, rüçhan hakkı, ayrılma akçesi talep etme hakkı*) olarak sınıflandırılır³⁰. Payın devredilmesi halinde ortaklık sıfatına bağlı haklar da devredilir.

Doktrin, paya, özelliklerine göre çeşitli anlamlar atfetmiş³¹ ve TTK altıncı bölümünün birinci ayrımı ışığında paya ilişkin ilkeler belirlemiştir. Çalışmamızın devamında bu hususlar incelenecektir.

²⁶ Bahtiyar, s. 122.

²⁷ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar I, s. 617 ; Arslanlı, s. 248 ; Pulaşlı, Şirketler, s. 525 ; Pulaşlı, Şerh II, s. 1698 ; Bilgili / Demirkapı, s. 334 ; Türe, s.5 ; Sevi, s. 31.

²⁸ Pulaşlı, Şerh II, s. 1698.

²⁹ Sevi, s. 31.

³⁰ Moroğlu, Erdoğan: Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul 2018, s. 135 ; Bilgili / Demirkapı, s.342.

³¹ Bu hususta ; HGK., T. 12.11.2014, E. 2014/801 K. 2014/891, www.lexpera.com.tr, (E.T. 15.02.2024).

2. PAYIN ÇEŞİTLİ ANLAMLARI

2.1. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay

Sermaye, esas sözleşmede yer alan ve ticaret siciline tescil ettirilen, şirketin ekonomik büyüklüğü konusunda fikir veren bir rakamdır. Kurulusta, kurucular tarafından taahhüt edilen değerler toplamıdır³². Sermaye kavramı, şirketin o anda sahip olduğu malvarlığı miktarından farklıdır. Malvarlığı, şirketin hak, alacak, borç ve yedeklerini ifade eder. Ticari faaliyetlere bağlı olarak değişkenlik gösterir. Esas sermaye ise sabit bir rakamdır. Şirketin faaliyet amaçlarını gerçekleştirmesini sağlayacak değeri ifade eder³³. Şirketin ticari faaliyetleri sonucu malvarlığı artmış olsa dahi, sermaye miktarı, esas sözleşme değişikliği ya da yönetim kurulu kararı ile değiştirilmediği sürece, artmış olmaz³⁴.

Sermaye kavramı, artırıma ilişkin kurallar yönünden, esas sermaye sistemine tabi şirketler bakımından “esas sermaye” ve kayıtlı sermaye³⁵ sistemine tabi şirketler bakımından “çıkarılmış sermaye” olarak nitelendirilir (TTK 332/1)³⁶. Bu ayırım, yalnızca sermaye miktarının değişimi ile ilgilidir. Çalışmamızın bu bölümünde ele alınanlar, genel anlamda “sermaye” kavramı ile ilgili olup her iki sermaye türü için de

³² Bilgili / Demirkapı, s. 176.

³³ Mülazımoğlu, Mehmet: Anonim Şirketler Hukukunda Sermayenin Korunması İlkesi, İstanbul 2020, s. 4.

³⁴ Bilgili / Demirkapı, s. 176.

³⁵ Kayıtlı sermaye sisteminde, şirket tarafından çıkarılabilecek üst ve alt sermaye miktarı limiti, ana sözleşmede belirlenir. Yönetim kurulu, bu limit içerisinde sermaye artırımına karar verebilir. Bunun için ana sözleşme değişikliğine ihtiyaç duyulmaz. Limit içerisinde belirlenen, bir diğer ifade ile pay oluşturulan sermaye miktarı ise “çıkarılmış sermaye” olarak adlandırılır. Sermayenin ulaşabileceği tavan birime kayıtlı sermaye, asgari birime ise başlangıç sermayesi denir. Esas sermaye sisteminde ise ana sözleşmede, sabit bir sermaye miktarı belirlenir. Sermayenin artırılması için ana sözleşme değişikliği yapılması şarttır.

Ayrıca, eTK döneminde yalnızca halka açık anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine tabi olmasına izin verilmişken yeni sistem ile halka kapalı anonim şirketlere de bu olanak sağlanmıştır (TTK 332, 460 vd.). Bahtiyar, s. 97 ; Cenkcı, Esra: Kayıtlı Sermaye Sistemi, İstanbul 2015, s. 158.

³⁶ Bilgili / Demirkapı, s. 189 ; Özkan, Raziye Aksu: Anonim Şirkette Sermaye Kaybının Tespit Edilmesi, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2021, S. 70, C. 3, s. 728.

geçerlidir. Diğer bir ifade ile çalışmanın devamında “sermaye” kavramı ile hem esas hem de çıkarılmış sermaye kastedilmektedir.

Anonim şirkette sermaye, belirli itibarî (nominal) değere sahip paylara bölünür³⁷. Bu halde pay, ilk anlamı ile sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş parçasını ifade eder. Örneğin 50.000 TL esas sermayeye sahip bir anonim şirket, 10.000 adet 5 TL’lik paylara bölünmüş ise her bir 5 TL’lik birim değer bir adet payı temsil eder³⁸. Bu birim değere itibarî (nominal) değer denir. Payların tümünün itibarî değerlerinin toplamı yahut itibarî değer, bölüm sayısı ile çarpılması sermayeyi verir³⁹. Anonim şirket payının, itibarî değere sahip olması kanuni bir zorunluluktur (TTK 339). Pay sayısı ve itibarî değeri esas sözleşmede gösterilmek zorundadır⁴⁰. İtibari değer, payın piyasa (gerçek) değeri⁴¹ değil, sermayenin bir parçası olarak değeridir⁴². Bu değer fonksiyonu, payın şirket sermayesine katılma oranını yansıtmaktadır⁴³. Örneğin, 100.000 TL esas sermayesi bulunan bir şirketin, paylarının nominal değeri 100 TL ise bu paylar 1/1000 oranında hakka sahiptir⁴⁴. Paydaşların *sermayeye katılım oranında hak sahibi olması* kuralına “oransallık ilkesi” adı verilmiştir^{45,46}.

³⁷ Bu kural hem esas sermaye sistemi hem de kayıtlı sermaye sisteminde başlangıç sermayesi ve çıkarılmış sermaye açısından geçerlidir.

³⁸ **Türe**, s.4.

³⁹ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, s. 616.

⁴⁰ **Bilgili / Demirkapı**, s. 333.

⁴¹ Payın piyasa değeri ile itibarî değeri farklılık gösterebilir. Bu iki değer, kuruluş esnasında birbirine eşittir. Şirketin ticari faaliyetlerine, kar ve zararına ve piyasadaki itibarına göre, zamanla piyasa değeri değişebilir. Kural olarak, esas sözleşmede gösterilen değer malvarlığına oranı, payın nominal değerinin gerçek değerine oranına eşdeğerdir. **Bilgili / Demirkapı**, s. 179.

⁴² **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, s. 615.

⁴³ **Türe**, s. 4.

⁴⁴ **Bilgili / Demirkapı**, s. 193.

⁴⁵ **Baş, Seda**: Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar, REGESTA 2022, C.7, S.1, s. 122.

⁴⁶ TTK m. 434 uyarınca, pay sahipleri, genel kurulda oy haklarını, payların toplam itibarî değeri ile orantılı olarak kullanırlar (oransallık ilkesi). Bu husus, istisnai olarak, esas sermayeye konulacak bir hükümle sınırlandırılabilir. TTK m. 434/2 gereğince, birden fazla oya sahip kişinin oy hakkı ana sözleşme ile sınırlandırılabilir. Ayrıca, her pay sahibi yalnızca bir paya sahip olsa dahi en az bir oy hakkına sahiptir.

Kural olarak payların itibarî değeri birbirlerine eşittir. Ancak eğer şirket payları (A,B,C... gibi) gruplara ayrılmışsa, her bir grup pay, kendi içerisinde eşit olacak şekilde, farklı itibarî değere sahip olabilir. Örneğin, esas sözleşmede, A grubundaki payların değeri 5 TL, B grubundakilerin 10 TL, C grubundakilerin 15 TL olacağına ilişkin bir kural öngörülebilir⁴⁷. Bu halde, her bir grup paya kendi içinde oyda imtiyaz da sağlanabilir. TTK m. 479/1 uyarınca, eşit itibarî değerdeki paylara farklı sayıda oy hakkı verilerek oyda imtiyaz sağlanabilir⁴⁸. Yani, imtiyazlar ancak aynı itibarî değere sahip paylara tanınabilir⁴⁹.

TTK'nın 339. maddesinde anonim ortaklık esas sözleşmesinde yer alması gereken hususlar sayılmıştır. Anılan maddeye göre, şirketin sermaye miktarının ve her payın itibarî değerinin esas sözleşmede gösterilmesi zorunludur. Kanuna göre, her bir pay, en az bir kuruş değerinde olmalıdır (TTK 476/1)⁵⁰. Payın değeri, birer kuruş ve katları şeklinde yükseltilebilir. Cumhurbaşkanı, bu değeri 1 Türk lirasına kadar arttırabilir. Bu düzenlemelere aykırı çıkarılacak olan paylar geçersizdir (TTK 476/2). Buna karşın, geçersiz olarak çıkarılan paylar için ödeme yapılmışsa, bu ödemelerden doğan haklar saklı tutulur. Bu payı ihraç edenler, kendilerinin neden olduğu zararlar açısından müteselsilen sorumluluk altındadır. Sorumlulara karşı tazminat isteme hakkı yönünden zamanaşımı ise zararın ve sorumlunun öğrenildiği tarihten itibaren iki yıl ve her halde zarara sebep fiilin meydana geldiği tarihten itibaren beş yıldır (TTK 560). Kanun, istisnai olarak, zora giren anonim şirkete, finansal durumunun güçlendirilmesi adına, paylarının itibarî değerini indirme imkanı sağlamıştır. Bu kapsamda, bir kuruştan fazla olan itibarî değer, bir kuruşa kadar indirilebilir (TTK 476/3).

⁴⁷ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 615.

⁴⁸ Aynı maddenin ikinci fıkrası uyarınca, bir paya en çok on beş oy hakkı tanınabilir.

⁴⁹ Baş, s. 124.

⁵⁰ Türk Ticaret Kanunu'nda payın azami değerine ilişkin bir düzenlemeye yer verilmemiştir.

Her ne kadar itibarî değerden aşağı pay çıkarılamaz ise de itibarî değerden yüksek pay çıkarılabilir. Bu paya agiolu (primli)⁵¹ pay denir. Bunun esas sözleşmede ya da genel kurulun sermaye arttırma kararında belirtilmesi gerekmektedir (TTK 347).

Pay sayısı, esas sözleşme değiştirilmedikçe değişmez⁵². Hatta, pay sahibi sayısının değişmesi de pay sayısını değiştirmez. Çünkü bir pay sahibi birden çok paya sahip olabileceği gibi birden çok kişi tek paya da sahip olabilir.

Pay, karşılığında taahhüt edilen değer niteliğine göre, “nakit karşılığı pay” ve “ayın karşılığı pay” olmak üzere ikiye ayrılır. Karşılığın para olarak ödeneceği taahhüt edilen pay, nakit karşılığı paydır. Payın karşılığı olarak TTK m. 342’de sayılan niteliklere sahip malvarlığı değerleri taahhüt edilmiş ise “ayın karşılığı pay” olarak nitelendirilir. Eski Ticaret Kanunu (eTK) döneminde bu ayrım, payın devredilebilirliği yönünden önemli idi⁵³. Yeni Ticaret Kanunu düzenlemesi ile devredilebilirlik yönünden farklılık ortadan kalkmıştır.

2.2. Ortaklık Sıfatı (Pay Sahipliği Mevki) Olarak Pay

Anonim şirket, katı bir sermaye şirketi olduğundan, ortaklığın malvarlığının sahibi ortaklar değil, şirket tüzel kişiliğidir. Bu sebeple, ortakların kim olduğunun şirket açısından bir önemi yoktur. Ortakların bireysel yetenekleri, ilgileri ya da kimlikleri önemli değildir⁵⁵.

Anonim ortaklıklar, ekonomik amaçlarla kurulur. Bu sebeple geniş bir yatırımcı tabanına sahip olmayı hedefler. Ortaklık sıfatının kazanılması için şirkete gerekli sermayenin getirilmesi aranır. Pay bedelini ödeyerek payı elde eden her bir kişi, ortak sıfatına erişebilir. Diğer bir ifade ile ortaklık sıfatı, pay sahibinin kişiliğine değil,

⁵¹ Agiolu pay uygulaması, şirket sermayesinin, malvarlığına kıyasla düşük kaldığı durumlarda, şirkete finansman sağlanırken, aynı zamanda pay sahipliği oranlarının bozulmayarak eski pay sahiplerinin haklarına hâle getirilmemesini sağlayan bir sistemdir.

⁵² **Türe**, s.6.

⁵³ eTK 404. maddesi, ayın karşılığı payın, şirketin kuruluş ya da sermaye arttırımı kararının tescilinden itibaren iki yıllık süre içerisinde devredilmesin yasak olduğunu öngörmekte idi. Yeni kanuna bu düzenleme alınmamıştır.

⁵⁴ **Sevi**, s. 32.

⁵⁵ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 531.

doğrudan paya bağlı olarak kazanılır⁵⁶. Bu sebeple, pay, ikinci anlamıyla “pay sahipliği mevki (ortaklık sıfatı)” olarak kullanılır. Bu durumda pay, pay sahibi ile şirket arasındaki hukuki ilişkinin niteliğini de yansıtır⁵⁷.

Pay, içeriğinde, ortaklık sıfatına ait haklar ve borçlar barındırır. Her bir ortak, paya ait haklarla donatılıp borçlardan yükümlü olacaktır. Pay olarak nitelendirilen sabit birim, paya ait grup içerisinde, ona sahip olan her bir ortak için aynı⁵⁸ hukuki konumu sunar⁵⁹. Pay sahibinin şahsından soyut, şirkete ait hakları ve borçları içeren, paya malik olma ile kazanılan mevkiye “pay sahipliği” denir.

Anonim ortaklıkta temel olan paydır, pay sahibi değildir. Bu sebeple, payın kendisi sabit iken pay sahibi değişkenlik gösterebilir. Pay sahibinin değişmesi, anonim ortaklığın yapısını etkilemez. Ancak pay sayısının yahut itibarî değerinin değişmesi için esas sözleşmede değişiklik yapılması gerekmektedir.

Pay sahibi, bağlam hükümleri istisna olmak üzere, payı serbestçe devredebilir. “Serbestçe devredilebilirlik ilkesi” olarak adlandırılan bu kural, anonim şirketin, kendine özgü ve en önemli unsurlarından biridir. Payı devralan kişi, devreden kişinin yerine geçecek, ortaklık sıfatının sağladığı haklardan yararlanacak ve borçlardan yükümlü olacaktır. Yani, payın devri ile tüm haklar ve borçlar da doğrudan devralana geçer.

Pulaşlı’ya göre, pay sahipliği mevkileri otobüs koltukları gibidir. Otobüs koltukları sabittir, yolcular ise değişkendir. Koltuğa oturan her bir kişi, oturduğu süre boyunca, o mevkin sahibi sıfatına sahip olarak mevkin içerdiği tüm hak ve imtiyazları kullanmak yetkisine sahip olup borçlardan yükümlü olacaktır. Pay sahibi, pay bedelini ödeme yükümlülüğünü yerine getirmediği takdirde, TTK m. 483 uyarınca, şirketten ıskat edilir ve pay sahipliği (ortaklık) sıfatını kaybeder. Tabiri caizse, otobüs koltuğu boşaltılmış olur. Ancak bu halde de şirkete ait pay ve pay sahipliği sıfatı sabittir. Yani, otobüs koltuğu (pay) ortadan kalkmaz. Otobüs koltuğunun (payın) sahibi şirkettir.

⁵⁶ Bilgili / Demirkapı, s. 343.

⁵⁷ Türe, s.8.

⁵⁸ İmtiyazlı paylar istisnadır. Bkz. s. 12 ve s. 16.

⁵⁹ Besen, Murat: Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar, 2. Baskı, İstanbul 2018, s. 9.

Yalnızca otobüs koltuğuna (paya) ilişkin haklar donar. Pay bedelinin başka bir şahıs tarafından ödenmesi halinde, bu koltuk yine doldurulur. Donmuş olan haklar, tekrar canlanır ve koltuğun (payın) yeni sahibine, pay sahibi (ortaklık) sıfatını devralan kişiye geçer⁶⁰.

Anonim şirkette pay sayısı kadar ortak (pay sahibi) bulunması yönünde bir kural yoktur. Bir kişi, birden fazla paya sahip olabilir. Bu halde, her bir pay kendi başına değerlendirilir ve sahibine diğer paylardan bağımsız olarak haklar ve borçlar sağlar. Sahip olunan pay sayısı kadar üyelik sıfatına sahip olunur⁶¹. Tersine, birden fazla kişi tek bir paya da sahip olabilir. Ancak birden fazla kişinin tek bir paya sahip olması halinde, bu kişiler, paya bağlı hakları kendi aralarında bölüşemezler (bölünmezlik ilkesi)⁶². Yani, paya, birlikte malik olurlar. Çünkü payların sağladığı haklar bir bütündür. TTK m. 447 uyarınca, bu kişilerin şirkete karşı haklarını bir temsilci aracılığı ile kullanması gerekmektedir⁶³. Temsilci atamadıkları takdirde, şirket tarafından paydaşlardan birine yapılan tebligat, tüm paydaşlara yapılmış gibi sonuç doğurur.

2.3. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay

AŞ'nin esas sermayesi, ortaklık tüzel kişiliğine ait, belirli ve haklardan oluşan bir bütündür. Pay sahipleri, yaptıkları yatırım oranında, pay elde ederler. Bu paylar, anonim ortaklığa ait hak ve borçlar ile donatılmıştır. Her bir pay, sahibine, diğer paylardan bağımsız olarak haklar ve borçlar yükler⁶⁴. Yani pay, üçüncü anlamıyla, kendisine bağlanan hakların ve borçların kaynağını teşkil eder⁶⁵. Bu hak ve yükümlülükler, kanundan ya da ortaklığın esas sözleşme hükümlerinden doğabilir⁶⁶.

⁶⁰ **Pulaşlı**, Şerh II, s. 1701.

⁶¹ **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 531.

⁶² Diğer bir ifade ile bir kişi genel kurula katılma hakkını kullanırken, diğer bir kişinin kâr payı alma hakkını kullanması şeklinde bir uygulama yapılamaz.

⁶³ **Besen**, s.9.

⁶⁴ **Türe**, s.11

⁶⁵ **Pulaşlı**, Şerh II, s. 41.

⁶⁶ **Yılmaz, Asuman**: Alman Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Hissedarın Oy Hakkı: Oy Hakkının Teorik Esasları, İstanbul Ticaret Üniversitesi Fen Bilimleri Dergisi 2004, C.3, S.5, s.57.

Poroy’a göre, sermayenin parçalara bölünmesinin esas anlamı şudur; AŞ haklarını, bir bütün şeklinde varsayalım. AŞ tarafından, bu haklardan ne kadar çok parçanın yararlanması istenirse, bütün, o kadar birime bölünür. Böylece her bir birim, bütünden yararlanma hakkını haiz parçayı oluşturur. Böylece paylar, doğuştan, içerisinde AŞ haklarını ihtiva eder. Diğer bir ifadeyle, paylar, hakları haiz olarak doğar⁶⁷.

Pay sahibi olan kişi, haklardan yararlanır ve borçlardan yükümlü olur. Pay sahibinin birden fazla payı olsa dahi, paylarının sağladığı haklar ve borçlar birleşmez. Pay sahibi, her bir hakkı ayrıca kullanır ve borçları da ayrı ayrı ifa etmek zorundadır.

Pay sahibi, paya bağlı olan haklardan, sermayeye katılma miktarı ile orantılı olarak yararlanır (oransallık ilkesi). Yani, pay sahibinin haklardan ne denli yararlanabileceğini, sahibi olduğu payların değeri belirleyecektir. İlkenin amacı, şirkete belirli bir miktar ödeme yaparak risk alan pay sahibinin, riski oranında, karşılığını elde etmesidir. Oransallık ilkesinin istisnasını, nitelikleri gereği her paydaşın eşit olarak sahip olması gereken haklar (genel kurula katılma hakkı gibi) ve imtiyazlı paylara tanınan haklar oluşturur⁶⁸.

Anonim şirkete ait “Tek Borç İlkesi”⁶⁹ uyarınca, pay sahibinin tek borcu sermaye koyma borcudur (TTK 329/2). Pay sahibinin, taahhüt ettiği sermaye bedelini ödemesi

⁶⁷ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, N. 759, s. 616.

⁶⁸ **Yavuz, Mustafa**: Türk Hukukunda Anonim Şirketlere Hâkim Olan Temel İlkeler, Gümrük Ticaret Dergisi 2019, S. 18, s. 20 ; **Kaya, İlknur**: İmtiyazlı Pay Kavramı ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde İmtiyazlı Paylar, Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2006, C. 2, S. 3, s. 230.

⁶⁹ Şahıs şirketlerinin aksine, pay sahiplerine, “sadakat yükümlülüğü” yükletilmemiştir. Pulaşlı’ya göre sadakat yükümlülüğü, AŞ’ler yönünden kanunda yer almadığından, kanunda yer alan “dürüstlük kuralının” esas alınması daha doğrudur. Zaten, anonim ortaklıkta “tek borç ilkesi” benimsenmiştir (**Pulaşlı**, Şirketler, s. 601-602, aynı yönde, **Bilgili / Demirkapı**, s. 343). Ancak öğretilde birtakım yazarlar, bu yükümlülüğü, anonim şirketler için tek borç ilkesinin istisnası olarak saymaktadır. Gerekçe olarak ise “sadakat yükümlülüğünün” genel bir şirketler hukuku ilkesi olduğunu öne sürmektedirler (**Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin**: Ortaklıklar Hukuku II, 15. Baskı, İstanbul 2023, s.79 ; **Ercan, Tayfun / Arun, Murat**: Anonim Ortaklıkta Pay Haklarının Geçışı, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 54). Bizim görüşümüz ise Pulaşlı’nın görüşüne paralel olarak, anonim ortaklıkta sadakat yükümlülüğünün bulunmadığı yönündedir. Çünkü, anonim ortaklıkta paylar serbestçe devredilebilir ve ortaklar oldukça değişkendir. Özellikle borsada işlem gören şirketlerde saatler içerisinde binlerce ortak değişikliği olabilmektedir. Ayrıca, paydaşların çoğunluğu yatırım amaçlı hareket etmektedir. Bu

gerekmektedir⁷⁰. Taahhüt edilen bedel, kural olarak, payın itibarî değeri kadardır. Ancak, istisnai olarak, agiolu (primli) pay çıkarılması halinde, itibarî değeri aşan prim bedelinin de ödenmesi gerekir⁷². Bu borç ifa edildikten sonra, kanunda öngörülen istisnalar dışında (ikincil yüküm istisnası), pay sahiplerine bu pay bedelini yahut pay bedelini aşan primi ödeme dışında bir borç yükletilemez (TTK 480/1)⁷³. Pay sahibine, anılanlar haricinde bir borcun yükletilmesi, anonim ortaklığın niteliği ile bağdaşmaz. Bu sebeple, anılanlar haricinde bir borç, pay sahibinin rızası dışında, esas sözleşme ile dahi yükletilemez⁷⁴.

Paydan doğan haklar ise borçların aksine çeşitlidir. Öğretide bu haklar, pay sahibinin rızası olmadan değiştirilememe, vazgeçilememe, imtiyazlı paylardan doğma, tanındıkları yer ve konularına göre sınıflandırılmaktadır⁷⁶. Aşağıda, her bir pay sınıfına kısaca değinilecektir.

Tanındıkları yere göre haklar, esas sözleşmeden veya kanundan doğanlar olarak sınıflandırılır. Her iki kaynak ile de müktesep olan veya olmayan haklar oluşturulabilir⁷⁷. Kanuni müktesep haklar, değişiklik yahut kaldırılması için malikin

ortaklardan sadakat yükümlülüğü doğrultusunda hareket etmelerinin beklenilmesinin, anonim ortaklığın yapısına aykırı olacağı görüşündeyiz.

⁷⁰ Anılan ilke, hem nakdi sermaye taahhüdü hem de aynı sermaye taahhüdü için geçerlidir. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar II, s.77.

⁷¹ Ancak TTK 28. maddesinde, aynı sermaye taahhüdü için farklı şartlar da öngörülmüştür. Örneğin, taşınmazın sermaye olarak taahhüdü halinde, şirket adına tapu siciline tescil edilmesi gerekmektedir (TTK 128/5).

⁷² **Bilgili / Demirkapı**, s. 343.

⁷³ Örneğin, pay sahiplerine, şirketin borçlarına kefil olma veya teminat sağlama gibi yükümlülükler atfedilemez. **Tekinalp, Ünal**: Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Baskı, İstanbul 2020, s. 384 ; **Kaya, Afra Ece**: Anonim Şirkete Sermaye Koyma Borcu Ve Bu Borcun Yerine Getirilmemesinin Hukukî Sonuçları, Ankara 2021, s. 15.

⁷⁴ **Ercan, Tayfun / Arun, Murat**: Anonim Ortaklıkta Pay Haklarının Geçişi, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 51.

⁷⁵ Tek borç ilkesi, Türk Ticaret Kanunu'na ve kapalı nitelikteki anonim ortaklığa özgüdür. Zira Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SerPK) halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerine çeşitli yükümlülükler öngörülmüştür (SerPK m. 25,26). **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar II, s. 77.

⁷⁶ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, s. 682.

⁷⁷ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, s. 686.

rızasının ve tüm pay sahiplerinin oybirliğinin arandığı haklardır. Yani, her bir pay sahibinin veto hakkı vardır⁷⁸. Bu haklar, kanunun emredici hükümlerine aykırı olmamak kaydıyla, esas sözleşme ile de düzenlenebilir⁷⁹.

Pay sahiplerinin rızası ile dahi değiştirilemeyecek haklar, “vazgeçilmez hak” niteliğindedir. Örneğin, TTK m. 437/6-k uyarınca, pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkı, anonim şirket tarafından kaldırılamaz ve sınırlandırılmaz. Bu hususta, pay sahibinin iradesi rol oynamaz⁸⁰.

İmtiyazlı paylar, adi paylara nazaran, üstün bir hak ve ayrıcalık içeren yahut kanunda tanınmamış yeni bir pay sahipliği hakkı tanıyan paylardır (TTK m. 478)⁸¹. İmtiyazlı paylar, esas sözleşmede belirtilmek suretiyle oluşurlar. İlk esas sözleşmede veya esas sözleşme değişikliğiyle oluşturulabilirler. Örneğin, esas sözleşme ile bir paya, diğer paylara nazaran daha çok kâr payı elde etme hakkı tanınabilir⁸². Ya da oransallık ilkesine istisna olarak, bir paya diğerlerine göre, sermayeye katılım oranı doğrultusunda tanınması gerekenden daha fazla oy hakkı tanınabilir⁸³.

Paya bağlı haklar, konularına göre mali (malvarlıksal) idari (yönetmel) olmak üzere sınıflandırılır. Mali haklar, para ile ölçülebilen değere sahip, ekonomik içerikli haklardır. Anonim şirket, ekonomik amaçlarla kurulan ve yatırımcılarına kâr sağlamayı hedefleyen bir şirket türüdür. Bu sebeple, mali nitelikli haklar, ortaklığın sağladığı en önemli haklardır. Bu haklar, pay sahibine, ortaklığın malvarlığı üzerinde doğrudan hakimiyet ve tasarruf yetkisi vermese de, kâra katılma ve ekonomik yarar

⁷⁸ Besen, s. 19.

⁷⁹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 682.

⁸⁰ Kalender, Emre : Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Bilgi Alma Hakkı (TTK m. 392), Ankara 2017, s. 61 ; Dolu, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı, İstanbul 2017, s. 68.

⁸¹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s.33 ; Uysal, Esra: Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar, 1. Baskı, İstanbul 2016, s.26 ; Gürbüz Usluel, Ash E.: Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Ankara 2016, 157 vd.

⁸² Çelikboya, s. 338.

⁸³ Bilgeç, Hakan: Anonim Şirketlerde Oyda İmtiyaz, Ankara 2017, s. 36.

elde etme imkanlarını sunar⁸⁴. Örneğin, kâr payı hakkı⁸⁵, tasfiye payı hakkı⁸⁶, rüçhan hakkı⁸⁷ gibi. İdari haklar ise -pay sahipleri demokrasisi gereği- paydaşların, şirketin yönetsel faaliyetlerine katılma hakkını ifade etmektedir. Şirketin yönetimine dair kararlar genel kurulda alınır ve oylanır. Pay sahiplerinin yönetime katılabilmesini sağlayan en önemli haklar, genel kurula katılma ve oy kullanma haklarıdır.

2.4. Pay Senedi Anlamında Pay

Bazı hallerde pay kelimesi, “pay senedi” yerine kullanılabilir. Payın, bir kıymetli evrak niteliğinde olan “pay senedine” bağlanması halinde, pay kelimesi, pay senedini de kapsar⁸⁸. Pay kavramı, her iki terimi de kapsayan çatı bir kavramdır. Bu halde pay dördüncü anlamıyla, pay senedini ifade etmektedir.

Hatta, TTK’nın 493. maddesinin gerekçesinde, nama yazılı payların devrini düzenleyen 491 ile 494. madde aralığında “pay” kelimesinin “pay senedi” yerine kullanıldığı açıkça ifade edilmiştir. Sebep olarak, payları borsada işlem görmeyen şirketlerde, hem pay hem de pay senedinin birlikte bulunabileceği gösterilmiştir⁸⁹.

⁸⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. N. 871, s.686 ; Bilgili / Demirkapı, s. 175.

⁸⁵ Doktrinde, kâr payı hakkı ile ilgili olarak anonim şirketlerin her yıl sabit bir oranda pay dağıtmak zorunda olup olmadığı yönünde fikir ayrılığı vardır. Kâr dağıtma zorunluluğunu savunan görüş, TTK m. 519/2-c hükmüne dayanmaktadır. Zira hükümde; “*pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı dağıtıldıktan sonra*” ifadesi geçmektedir. Anılan sebeple, kimi yazarlar asgari yüzde beş oranında kâr dağıtım zorunluluğu olduğunu savunur. Diğer bir grup yazar ise bu hükmün yedek akçe ayırma zorunluluğu ile ilgili olduğunu, kar dağıtma zorunluluğu yönünde yasal bir düzenlemenin bulunmadığını, bu sebeple anonim ortaklıkta hiç kâr dağıtılmamasının da mümkün olduğunu savunmaktadır. Detaylı bilgi için bkz. Çonkar, Halil: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Payı Hakkına İlişkin Bazı Meseleler, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası C. 75, S. 2, s. 661-666.

⁸⁶ TTK m. 553 uyarınca, tasfiye halindeki bir şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri dağıtıldıktan sonra artan miktar; sermayeye katılım oranları ve imtiyaz hakları oranında, pay sahiplerine dağıtılır.

⁸⁷ Pay sahiplerinin sermayeye katılım oranını koruyabilmesi adına getirilen TTK m. 461 uyarınca; her pay sahibi, şirket tarafından sermaye taahhüdü yolu ile yeni çıkarılan payları, kendi payının sermayeye oranına göre öncelikli olarak alma hakkına sahiptir.

⁸⁸ Türe, s.14.

⁸⁹ Payları borsada işlem gören, kaydi sisteme tabi anonim şirketlerde, paylar fiziki senetlere bastırılmadığından, “pay senedi” kavramı kullanılamaz. Konu hk. bkz. s. 23 ve s. 59.

“Pay senedi” yerine “pay” kelimesinin kullanılmasının amaca daha uygun olduğu belirtilmiş ve maddelerin yorumlanmasında, “pay” teriminin “pay senedi” şeklinde anlaşılması gerektiği vurgulanmıştır. Ayrıca, borsaya kote edilmiş payların devrini düzenleyen 495. madde ve devamı hükümlerinde de pay senedi yerine pay kelimesinin kullanıldığı ifade edilmiştir⁹⁰.

Pay senetleri, ortaklık sıfatını ispatlayan, esas sermayeye katılım miktarını gösteren ve paylara tedavül yeteneği kazandıran, kıymetli evrak niteliğini haiz⁹¹ belgelerdir. Pay senetleri, nama veya hamiline olmak üzere iki türde çıkartılabilir (TTK 484/1). Pay senetleri resmi şekil kuralına tabi olup içermesi gereken unsurlar TTK’nın 480. maddesinde sayılmıştır.

Anonim ortaklıkların ekonomik ve sosyal fonksiyonları gereği, paylarının kolayca tedavül edilebilmesi çok önemlidir. Ortaklık, paylarının tedavül yeteneğini arttırmak amacıyla pay senedi çıkarabilir⁹².

Halka açık olmayan anonim şirketlerde pay senedi, şirketin veya sermaye arttırımının tescilinden sonra çıkartılır (TTK 486/1). Tescilden önce pay henüz doğmamış olduğundan pay senedi çıkarılması da mümkün değildir. Bu sebeple tescilden önce çıkarılan pay senetleri geçersizdir. Tescilden önce payı çıkaranlar, sebep oldukları zarardan sorumludur (TTK 486/3). Ancak her ne kadar pay senetleri geçersiz olsa da şahısların sermaye koyma taahhüdünden doğan yükümlölükler geçerliliğini korur (TTK 486/3)⁹³.

Halka açık olmayan anonim ortaklıklar ile halka açık olup payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıklar yönünden, kural olarak, payın senede bağlanması

⁹⁰ **Kendigelen, Abuzer:** Gerekçeli – Karşılaştırmalı Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun, İstanbul 2011, s. 606.

⁹¹ TTK’de, pay senetlerinin kıymetli evrak olduğuna ilişkin açık bir hüküm yoktur. Ancak doktrin ve uygulamada, pay senetlerinin kıymetli evrak niteliğini haiz olduğu kabul edilir. **Özdamar**, s.25.

⁹² **Sevi**, 36.

⁹³ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 532.

zorunluluğu yoktur⁹⁴. Ancak ortaklığın paylarının hamiline yazılı olması durumunda, pay bedellerinin ödenmesinden itibaren üç ay içinde, payın, senede bağlanması zorunludur (TTK 486/2). Nama yazılı pay senedi yönünden ise azınlığın talep etmesi halinde payın, senede bağlanması gerekmektedir (TTK 486/3).

Senede bağlanmamış paylar ise “çıplak pay” olarak nitelendirilir. Pay senetlerinin maddi varlıkları senedin üzerindeki kayıtlardan anlaşılabilirken çıplak payların maddi varlıkları pay defterinden anlaşılır. Çıplak pay ile pay senedine bağlanmış paylar arasındaki temel farklılık “tedavül yeteneği” yönündendir. Yoksa, paya bağlı hakların ve borçların özlerinde ya da kullanılmalarında bir farklılık yoktur. Bir başka ifade ile senede bağlanmamış pay da her türlü hukuki işleme konu olabilir⁹⁶. Çünkü anonim şirkette esas olan paydır, pay senedi değildir.

Pay, ortaklığın esas sözleşmesinin ticaret siciline tescili veya sermaye arttırımında arttırım miktarının ticaret siciline tescili ile oluşur⁹⁷. Diğer bir ifade ile pay, pay senedi çıkarılmamış dahi olsa oluşur. Bu anlamda pay senedi, kambiyo senetlerinin aksine, kurucu değil, açıklayıcı nitelik taşır⁹⁸. Payın doğumu bakımından kurucu nitelik taşıyan husus ise tescildir⁹⁹. Bu sebeple, pay senedi, sebebe bağlı (illi) nitelikli kıymetli evraktır¹⁰⁰. Yani, pay senedinin içerdiği haklar, pay senedinin kendisinden değil, payı oluşturan şirket esas sözleşmesinden doğar. Dolayısıyla, payın içerdiği hakların belirlenmesinde yalnızca pay senedi üzerindeki kayıtlara dayanılması doğru değildir.

Payların da tıpkı pay senetleri gibi “nama ve hamiline” ayrımına tabi olup olmadıkları hususu doktrinde tartışmalıdır. Tekinalp’e göre, TTK’nın 484/1. maddesinde “*nama ya da hamiline yazılı olma*” ayrımı “pay senetleri” için öngörülmüşse de, bu ayrım “çıplak payları” da kapsar. Çünkü, çıplak paylara, nama ya

⁹⁴ Özdamar, s.25.

⁹⁵ Halka açık anonim şirketlerin borsada işlem gören payları, senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden izlenir (SerPK 13/1). Yani, bunların senede bağlanması mümkün değildir.

⁹⁶ Sevi, s. 37.

⁹⁷ Pulaşlı, Şirketler, s. 532.

⁹⁸ İmregün, Oğuz: Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989, s. 360 ; Kayıhan, Şaban: Şirketler Hukuku, 7. Baskı, Ankara 2024, s. 262.

⁹⁹ Türe, s. 15.

¹⁰⁰ Özdamar, s.26

da hamiline yazılı olma özelliklerine göre farklı kurallar uygulanabilmektedir. Ayrıca, payların/pay senetlerinin cinsinin mutlaka şirket esas sözleşmesinde belirtilmesi gerektiği, yoksa payların türünün pay senedi bastırılması aşamasında kararlaştırılamayacağı hususunu da iddiasına dayanak göstermektedir. Kanaatimizce de, senede bağlanmamış payların nama ya da hamiline yazılı şeklinde ayrıma tabi tutulabileceği hususu 6012 sayılı Kanun hükümleri ile açıklığa kavuşmuştur. Örneğin, TTK'nın m. 486/2 hükmünde, payların hamiline yazılı olması halinde üç ay içerisinde pay senedi bastırılması gerektiği zorunluluğu düzenlenerek, payın hamiline yazılı olabileceği açıkça ifade edilmiştir. Ayrıca, 490. maddenin kenar başlığı "*Nama yazılı payların ve pay senetlerinin devrinde ilke*" şeklinde kaleme alınarak, payların da tıpkı pay senetleri gibi nama yazılı olabileceği vurgulanmıştır. Aynı şekilde, madde içeriğinde de bu hususa yer verilmiştir. Karşıt yönde Narbay, her ne kadar 6102 sayılı Kanun ile senede bağlanmamış nama yazılı ve hamiline yazılı pay kavramına yer verilmişse de, kanun gerekçesinde belirtildiği üzere, kimi zaman "pay" kavramının "pay senedi" yerine kullanıldığı, ayrıca bazı maddelerde kanun koyucunun gerekli özeni göstermeyerek kavram karışıklığına sebep olduğu, bu nedenle senede bağlanmamış payların nama ya da hamiline şeklinde nitelendirilemeyeceği görüşündedir¹⁰¹. Aynı doğrultuda, Moroğlu, çıplak payların senede bağlanmış paylar gibi hamiline ya da nama yazılı olma ayrımına tabi tutulamayacakları, olsa olsa, kanun ya da ana sözleşme hükümleri gereği, nama ve/veya hamiline yazılı senetlere bağlanacak paylardan söz edilebileceği görüşündedir¹⁰². Kanaatimizce, anonim şirkette nama yazılı payların mutlaka senede bağlanması zorunlu olmadığından, şirket bünyesinde senede bağlanmadan bulunan bir nama yazılı payı, "*nama yazılı senede bağlanacak pay*" olarak adlandırmak doğru değildir.

Payın senede bağlanmasının en önemli sonucu, tedavülünün kolaylaştırılmasıdır¹⁰³. Çünkü, çıplak paylar 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nda (TBK) öngörülen alacağın devri hükümlerine göre devredilirken pay; senetleri TTK kıymetli evrak hükümlerine göre devredilir. Böylece, senede bağlanmanın sonucu

¹⁰¹ Detaylı bilgi için bkz. Narbay, s. 203.

¹⁰² Moroğlu, s. 294 ; Bahtiyar, s. 269.

¹⁰³ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 617.

olarak devir şekli de değişir¹⁰⁴. Nama yazılı pay senetleri ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilir (TTK 490). Hamiline yazılı payların devri için ise zilyetliğin geçirilmesi ve devralan tarafından Merkezi Kayıt Kuruluşu'na (MKK) bildirim yapılması gerekmektedir (TTK 489/1).

Payın senede bağlanması ile kıymetli evrak hukukundaki “hak ile senet arasındaki bağıllık” ilkesi devreye girer. Yani, pay ile ilgili hiçbir hukuki işlem, senetten bağımsız olarak gerçekleştirilemez. Hak, senet ile kaynaşmıştır¹⁰⁵. Paya bağlı hakların kullanılması, ispatlanması, ileri sürülmesi, devri gibi işlemlerin hepsi için senedin ibrazı gerekir¹⁰⁶.

2.5. Kaydi Değer Olarak Pay

Kaydi sistem, Sermaye Piyasası Kanunu'nda düzenlenen özel bir sermaye sistemidir. Halka açık anonim şirketler, kuruluş ve faaliyetleri yönünden Sermaye Piyasası Kanunu'na tabiidir.¹⁰⁷ SerPK kapsamındaki şirketlerin payları ise kaydi sisteme tabiidir. HAAŞ'lerin çıkardığı paylar, SerPK kapsamında birer sermaye piyasası aracıdır. SerPK'nın 13. maddesi uyarınca, sermaye piyasası araçlarının elektronik ortamda kayden ihraç edilmesi zorunludur. Yani, bu tür şirketlerin payları, kaydi bir değer olarak ifade edilir. Bu madde düzenlemesi ile sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmasının önü kapatılmıştır. Yani, halka açık anonim şirketlerin

¹⁰⁴ Türe, s. 15.

¹⁰⁵ Ülgen, Hüseyin / Helvacı, Mehmet / Kaya, Arslan / Ertan, Füsun Nomer: Kıymetli Evrak Hukuku, 14. Bası, İstanbul 2021, s. 20.

¹⁰⁶ Bu durum, pay senedinin “kıymetli evrak” niteliğinde olmasının bir sonucudur. Çünkü adi senetlerde, hak ve senet birlikteliği yoktur. Alacaklı tarafından senedin ibrazının imkânsız olması halinde, senedin iptali ve borcun sona erdiğini gösteren resmen düzenlenmiş yahut usulüne göre onaylanmış bir belge ibraz ettiği takdirde, borçlu ödeme yükümlülüğü altına girecektir. Ülgen / Helvacı / Kaya / Ertan, s. 20.

¹⁰⁷ Halka açık anonim şirketler hakkında SerPK'da boşluk olması halinde TTK hükümleri uygulanır. Ana kanun olan TTK ile genel olarak halka kapalı anonim şirketler düzenlenmiştir. Boğa, Serap: Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri, 1. Baskı, İstanbul 2010, s.19 ; Tekinalp, Ünal: Sermaye Piyasasının Hukuki Yönü ve Sorunları, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2011, C. 38, S. 14, s. 450.

payları senede bağlanmadan, bu işlemler için özel olarak kurulmuş MKK¹⁰⁸ tarafından kayda alınır. Paylar, MKK tarafından kayda alındıktan sonra hukuki işlemlere “kaydi değer” vasfıyla konu olurlar¹⁰⁹. Devirleri MKK kayıtları üzerinden gerçekleşir.

Ayrıca, TTK 493. maddesinin gerekçesinde, borsaya kote edilenlerin pay senetleri değil paylar olduğu gerekçesiyle; TTK’nın borsaya kote edilen nama yazılı payların devrini düzenleyen 495 vd. maddelerinde “pay” teriminin kullanıldığı açıkça belirtmiştir. Borsaya kote edilmek, payın sermaye piyasası aracı haline gelmesi demektir. Bu halde, beşinci anlamıyla pay, kaydi değer olarak kullanılmaktadır¹¹⁰.

3. PAYA İLİŞKİN İLKELER

Öğretide, TTK’nın pay kavramına ilişkin düzenlemeleri ışığında, paya ilişkin çeşitli ilkeler belirlenmiştir. Aşağıda bu ilkeler ele alınmıştır.

3.1. Tescil ile Oluşma

Pay, tescil ile doğar. Kuruluş esnasında şirket esas sözleşmesinin veya sermaye arttırım sırasında arttırılan miktarın ticaret siciline tescili ile oluşur (TTK 354-355, 455-456, 486/2)¹¹¹. Bu doğrultuda pay, şirketin tüzel kişilik kazanması akabinde, doğal, doğrudan ve zorunlu olarak oluşur.

Pay taahhüdünün, şirketin tescilinden önce devredilmesi halinde, bu hukuki işlem şirkete karşı geçersizdir (TTK 352)¹¹². Zira şirketin tescilinden önce ne şirket tüzel kişilik kazanmıştır ne de pay doğmuştur. Bu halde, şirkete karşı sermaye borcundan,

¹⁰⁸ Merkezi Kayıt Kuruluşu, SerPK m.2-p hükmünde, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen araçları ve buna bağlı hakları izlemek, saklamak ve SerPK ile yüklenen diğer görevleri yerine getirmek üzere kurulmuş anonim şirket olarak tanımlanmıştır.

¹⁰⁹ Özdamar, s.27.

¹¹⁰ Kendigelen, Gerekçe, s. 606.

¹¹¹ Bahtiyar, s. 230.

¹¹² Madde hükmü devri yasaklamamakta, devrin gerçekleştirilmesi halinde, şirkete karşı “geçersiz” olacağını düzenlemektedir. Yani, pay taahhüdü devri taraflar arasında geçerliliğini sürdürür. **Taşdelen, Nihat:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2014, C. 16, Özel Sayı, s. 3358, 3364.

devreden kişi sorumlu olmaya devam eder. Bu taahhütten doğan zararlardan, zararı meydana getiren kişiler, şirkete karşı sorumludur.

Payın tescille doğması ilkesinin bir sonucu olarak tescilden önce pay senedi çıkarılması halinde bu senetler geçersizdir. Zira henüz doğmamış bir pay senede bağlanamaz. Ancak pay senetleri geçersiz olsa da pay sahibinin sermayeye katılma taahhüdü geçerliliğini korur (TTK 486/1). Tescilden önce pay senedi çıkarmanın doğurduğu zararlardan, bu eylemi gerçekleştirenler sorumludur¹¹³.

3.2. Senede Bağlanmanın Hak ve Borçlar Yönünden Etki Yapmaması

Payın senede bağlanması, paydan kaynaklanan haklar ve borçlar yönünden bir etki yapmaz. Yani, çıplak pay senede bağlandıktan sonra ihtiva ettiğı hak ve borçlar değışmez. Senede bağlanmanın en güçlü etkisi, tedavül yeteneğı yönündendir.

Bu halde, anonim şirkette genel anlamda dört tür pay vardır: Hamiline yazılı pay senedine bağı pay, nama yazılı pay senedine bağı pay, çıplak pay, kaydi pay. Pay sahibi, hangi tür paya sahip olduğundan bağımsız olarak, sermaye taahhüdü ve bunun tescilinden sonra, paya bağı haklara ve borçlara sahip olur. Her bir tür payın anonim şirkete ve üçüncü kişilere karşı etkisi eşittir. Aralarında hukuki işlem kabiliyeti yönünden bir farklılık bulunmaz. Yani her biri devrolunabilir, alım-satım işlemlerine konu olabilir, haczedilebilir, rehnedilebilir, üzerinde intifa hakkı kurulabilir¹¹⁴.

Çıplak ve senede bağı pay arasındaki esas farklılık, hukuki işlemin şekli yönünden doğar. Örneğın, çıplak pay TBK alacağın devri hükümlerine göre devredilirken senede bağlanmış pay, senedin türüne göre, TTK hükümleri uyarınca devredilir (TTK 484, 489, 490-501). Alacağın temliki hükümleri uyarınca, çıplak payın devri için yazılı devir sözleşmesi gerekmektedir. Hamiline yazılı senetler, zilyetliğin geçirilmesi ile devredilir. Şirkete ve üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi için MKK'ya bildirim şartı getirilmiştir. Nama yazılı senetlerin devri için ise ciro ve zilyetliğin geçirilmesi aranır.

¹¹³ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 121.

¹¹⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 618.

3.3. Payın Bölünmezliği İlkesi

Anonim şirkette, pay sahibi sayısı ile pay sayısının eşit olması gerektiğine yönelik bir kural yoktur. Bir paya birden fazla kişi sahip olabileceği gibi birden fazla kişi tek bir paya da sahip olabilir. Payın bölünmezliği ilkesi, birden fazla kişinin tek bir paya sahip olması halinde ortaya çıkar. İlke uyarınca, payın içerdiği haklar ve borçlar bir bütündür, bölünemez. Örneğin, bir paya iki farklı kişinin sahip olması durumunda, mali haklar bir kişiye, idari haklar bir kişiye verilecek şekilde ayrıştırılamaz. Bu hakların tamamının müşterek temsilci vasıtasıyla kullanılması gerekir. Temsilcinin atanmamış olması halinde, pay sahiplerinden birine yapılan tebligat tümü hakkında sonuç doğurur (TTK 477/1).

Ayrıca, pay sahibi, “payını bölme yolu” ile payın esas sözleşmede belirtilen itibarı değerini değiştiremez, bu yöntem ile pay sayısını arttıramaz¹¹⁵. Ancak AŞ genel kurulu, esas sözleşme değişikliği ile payları itibarı değeri yönünden bölme yetkisine sahiptir. Yani, payları itibarı değeri daha küçük paylara bölebilir ya da itibarı değeri daha yüksek paylar halinde birleştirebilir (TTK 477/2). Pay, genellikle payın satın alınabilme ihtimalini kuvvetlendirmek amacıyla daha küçük değerli birimlere bölünür. Payın tedavül yeteneğinin kuvvetlendirilmesi amaçlanır. Bunun yapılabilmesi için asgari itibarı değer kuralına da uyulması gerekmektedir. Diğer bir ifade ile asgari değerdeki bir pay da kendi içerisinde bölünemez. Payın birleştirilmesinde ise anonim ortaklığın ekonomik durumunun düzeltilmesi için sermayenin azaltılması amaçlanır¹¹⁶. Payların birleştirilmesi ile bazı pay sahipleri, pay sahipliğini kaybedebileceğinden tüm pay sahiplerinin oybirliği aranır (TTK 477/2).

3.4. Pay Senetlerinin İlliliği (Sebebe Bağlılığı) İlkesi

Kıymetli evraklar, yaratılmalarına neden olan sebebe bağlılık yönünden “soyut (mücerret)” ve “illi (sebebe bağlı)” olarak sınıflandırılır.

Senedin üzerindeki kayıtlara bakarak senedin oluşturuluş nedenini anlamanın mümkün olmadığı kıymetli evrak türü soyut (mücerret) kıymetli evraktır. Senedin

¹¹⁵ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 625.

¹¹⁶ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 625.

doğumuna neden olan temel hukuki ilişki ile senedin içerdiği hak arasında doğrudan bir bağlantı yoktur. Senet borçlusunun sorumluluğu senet üzerindeki kayıtlarla sınırlıdır¹¹⁷. Temel ilişkide meydana gelen hiçbir aksama kıymetli evrakın içerdiği hak ve borcu etkilemez. Kambiyo senetleri (poliçe, bono, çek), soyut (mücerret) kıymetli evraktır. Bu prensibe “biçimsel soyutluk ilkesi” denir. Kambiyo senetlerinde, bahse konu “biçimsel soyutluk ilkesi” geçerli olmakla birlikte, soyutluğun, kişisel def’ilerin üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilip sürülemeyeceği bakımından ele alınan “maddi soyutluk” kıstasında durum farklıdır. Bu açıdan, emre yazılı ve hamiline yazılı kıymetli evrak bakımından, kişisel def’iler, senedi iyi niyetle devralmış üçüncü kişilere karşı ileri sürülemez. Bunun istisnası, devralan kişinin, “bilerek ve isteyerek borçlunun zararına hareket etmiş olması” halidir (TTK 687/1, 825). Buna karşın, nama yazılı senetler alacağın temlik yolu ile devredildiğinden, borçlu, nama yazılı senedi devreden kişiye karşı olan kişisel def’ilerini, bu senedi iktisap eden kişiye karşı da ileri sürebilir. Bu nedenle, nama yazılı kıymetli evrak sebebe bağlı (illi); emre yazılı ve hamiline yazılı kıymetli evrak ise soyut (mücerret) kabul edilir.

Anonim şirket pay senedi, bir illi (sebebe bağlı)¹¹⁸ kıymetli evraktır. Senedin içerdiği hak, senedin doğumuna sebep olan hukuki ilişkiyi yansıtır. Pay senedi sahibinin hakları kanundan ve esas sözleşmeden doğar. Pay senedi sahibi olan kişi, bu haklardan başkaca haklarla donatılmaz¹¹⁹. Pay senedi yalnızca bu hakları yansıtmaya işlevi görür. Yani, kambiyo senetlerindeki gibi, senet metninden anlaşılan yeni bir hak söz konusu değildir. Temeldeki işlemde meydana gelen bir aksaklık doğrudan senedi de etkiler. Temel hukuki sebebin geçersiz olması halinde senet de geçersiz olur¹²⁰. Hatta, temeldeki ilişkinin kaynağı olan esas sözleşme ile pay senedi arasında uyumsuzluk olduğu takdirde, belirleyici olan esas sözleşme olacaktır¹²¹.

Anonim şirket pay senetleri bakımından genel kural bu olmakla birlikte, devir şekli bakımından nama yazılı kıymetli evrakın illi nitelikte, emre yazılı ve hamiline yazılı

¹¹⁷ Ülgen / Helvacı / Kaya / Ertan, s. 32.

¹¹⁸ Sebebe bağlı senetlere başkaca örnekler ; katılma intifa senedi, ödünç senedi, konşimento, taşıma senedi, makbuz senedi ve varant.

¹¹⁹ Ülgen / Helvacı / Kaya / Ertan, s.33.

¹²⁰ Sevi, s.203.

¹²¹ Taşdelen, Nihat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul, 2005, s. 19.

kıymetli evrakın ise mücerret nitelikte olması, anonim şirket pay senetlerinin devrinde üçüncü kişilerin durumu bakımından önemli sonuçlar doğurur. Çalışmanın devamında bu hususların detayına ayrıca değinilmiştir.

3.5. Payın Serbestçe Devredilebilirliği İlkesi

3.5.1. Genel Olarak

Anonim şirket, küçük tasarruf sahiplerinden toplanan birikimlerle büyük yatırımların ortaya çıktığı ortaklık tipidir. Ülke ekonomisi açısından büyük önemi olduğundan, kanun koyucu, anonim ortaklık yatırımcılarını koruyucu bazı hükümler öngörmüştür. Pay sahibinin sınırlı sorumluluğu ilkesi, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi bunlardan bazılarıdır.

Anonim şirketin kendine özgü en önemli özelliği, paylarının serbestçe devredilebilir olmasıdır. Payın serbestçe devredilebilirliği; payın, herhangi bir ortaklık organının, diğer pay sahiplerinin ya da herhangi bir kurumun onayına bağlı olmaksızın devredilebilmesi anlamına gelir¹²².

Bu ilke sayesinde AŞ pay sahibi, payını herhangi bir engele takılmaksızın devrederek anonim ortaklıktan ayrılabilir. Çünkü AŞ hukukunda, pay sahibinin ortaklıktan ayrılmasına (çıkma)¹²³ ilişkin kurallar düzenlenmemiştir. Limited ortaklığın aksine anonim şirkette pay sahibinin çıkma hakkı esas sözleşme ile de öngörülemez¹²⁴. Ayrılma ancak payın devri ile gerçekleşir¹²⁵. Pay sahibinin serbestçe üçüncü bir şahsa payını devredebilmesi, AŞ'nin “anonimlik” vasfını korumasını

¹²² Sevi, s.56.

¹²³ Örneğin, şahıs şirketi türlerinden biri olan kolektif şirkette, esas sözleşme ile ortakların payını alarak kendi istekleri ile şirketten ayrılmasına ilişkin hükümler düzenlenebilir. Esas sözleşmede buna ilişkin bir düzenleme bulunmadığı takdirde, ortaklar oybirliği ile alacakları bir karar sonucunda bir ortağın şirketten ayrılmasına karar verebilirler. **Kayhan**, Şirketler, 146.

¹²⁴ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar I, s. 673.

¹²⁵ Halka kapalı anonim şirketlerde pay sahiplerinin, kendi iradeleri olmaksızın ortaklıktan çıkarılmalarına ilişkin; ıskat (TTK 482, 483), ayrılma akçesi (TTK 141, 151), satın alma hakkı (TTK 208), fesih talebi üzerine mahkeme kararı (TTK 531) hükümleri saklıdır.

sağlar. Ayrıca, pay sahibinin paylarını satarak değerlendirmesi borsa ticaretine katkı sağlar¹²⁶.

Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi, yeni 6102 sayılı TTK ile daha da kuvvetlendirilmiştir. Zira 6762 sayılı eTK döneminde, limited şirket hükümlerine benzer olarak, devir esas sözleşme ile tamamen yasaklanabiliyor, yönetim kuruluna serbestçe payın devrini reddetme yetkisi tanınabiliyordu. Yeni kanun düzenlemesine bu hükümler alınmamıştır. Kanuni sınırlamalar ve esas sözleşme ile getirilen sınırlamalar haricinde, payın devrinde, diğer ticaret şirketlerine nazaran kuvvetli bir serbestlik ilkesi söz konusudur. Örneğin, şahıs şirketlerinden kollektif ve adi komandit şirkette¹²⁷ payın devri için tüm ortakların oybirliği aranır¹²⁸. Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde ise komanditer ortakların ortaklıktan çıkmaları hususunda anonim şirket hükümleri uygulanır¹²⁹. Komandite ortaklar açısından ise oy birliği ilkesi geçerlidir. Limited şirketler bakımından payın devri resmi şekle bağlanmıştır. Yazılı devir sözleşmesi ile noter onayı aranır. Esas sözleşmede aksi öngörülmemişse, payın devri için genel kurul onayı şarttır. Genel kurul sebep göstermeksizin devri reddedebilir, hatta esas sözleşmeye payın devrini yasaklayan bir hüküm dahi koyulabilir (TTK 495/1-4)¹³⁰. Ancak istisnai olarak, payın miras, eşler arasındaki mal rejimi ve icra hükümleri dolayısıyla üçüncü bir kişiye intikal etmesi halinde, genel kurul onayına gerek olmaksızın, doğrudan devir işlemi gerçekleşir. Sonuç olarak, anonim şirkette kural olarak pay devrinde onay aranmadığından, payların devir kabiliyeti diğer ticaret şirketlerine göre oldukça fazladır.

Anonim şirketlerin diğer ticaret şirketlerinden bu yönde ayrışmasının temel sebebi, pay sahibinin şahsının ortaklık yapısında bir önem arz etmeyiştir. Anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin sayısı binlere ulaşabildiğinden, ortakların şirket işleyişine etki oranı yok denecek kadar azdır. Zira diğer şirketlerin aksine anonim

¹²⁶ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar I, s. 626.

¹²⁷ Adi komandit şirketlerde, komandite ortakların payının devri konusunda tüm ortakların oybirliği aranır. Komanditer ortak bakımından ise söz konusu devir diğer ortaklar tarafından kabul edilmese dahi taraflar arasında geçerlidir. Ancak şirkete karşı ileri sürülemez.

¹²⁸ Kayıhan, Şirketler, s. 59.

¹²⁹ Sevi, s. 56.

¹³⁰ Kayıhan, Şirketler, s. 326.

ortaklıklarda yönetsel kararlar alma ve ortaklığı temsil yetkisi pay sahiplerine değil, alanında uzman kişilerden oluşan yönetim kurulu organına aittir (TTK 365). Pay sahibi, paydan kaynaklanan genel kurula katılma, oy kullanma gibi haklarını kullanarak yönetime dolaylı etki yapar. Oysa, örneğin kollektif şirketler, genellikle aile şirketleri olduğundan, ortak sayıları azdır. Esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, ortakların her biri yönetimde doğrudan söz sahibidir. Ortakların kimliği, ortaklık sıfatı ile sıkı ilişki içindedir. Bu tür şirketlerde, ortakların şahsına atfedilen önem dolayısıyla pay devrine ilişkin sınırlamalar getirilmiştir. Çünkü sınırsız sorumluluk ilkesi ve bahsettiğimiz diğer hususlar sebebi ile ortağın değişmesi, ortaklığın işleyişi bakımından ciddi problemlere yol açabilir¹³¹. Anonim şirkette ise istisnalar haricinde bedeli ödenmiş bir payın sahibinin kim olduğunun bir önemi yoktur. Ortağın kişiliği değil ortaklığa getirdiği sermaye miktarı önemlidir. Bu sebeple, serbestçe devredilebilirlik ilkesi benimsenmiştir.

Ayrıca bu ilke, anonim ortaklıkta pay sahibi olmanın güvenli bir yatırım aracı olarak görülmesini de sağlar. Zira kanunun tanıdığı serbestlik sayesinde pay sahibi, istediği zaman paylarını devrederek paraya çevirebilme imkanına sahiptir. Böylece anonim ortaklıklar, ülke ekonomisinde önemli bir rol oynar.

Ancak payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi de sınırsız değildir. Çalışmanın devamında detaylıca inceleneceği üzere¹³², yasadan kaynaklı bazı sınırlamalar olduğu gibi yasal çerçevede esas sözleşme ile de bazı sınırlamalar getirilebilir. Bu sınırlamalarla özellikle aile şirketlerinin ya da gözde nitelikli anonim şirketlerin bir takım art niyetli kişilerin hakimiyetine geçmesi önlenmek istenmiştir.

Uygulamada, kapalı tip anonim şirketler, bir aile şirketi olarak ya da birbirlerini tanıyan, belirli bir grup şahıs tarafından kurulmakta olup şirketin yabancı kişi ve grupların eline geçmesi istenmez. Kapalı anonim ortaklıklar bu özelliğini, halka açık olmaması, paylarının nama yazılı olması ve belirli kişi veya grupların elinde olmasından alır. Özelliklerini korumak için de genellikle, ortakların kimliğine verilen önemi vurgular şekilde, esas sözleşme ile pay devrini sınırlayıcı hükümler düzenlerler. Böylece, şirkete yeni ve yabancı ortak girişi yasaklanır. Halka açık anonim şirketler

¹³¹ Sevi, s. 56-57.

¹³² Bkz. s. 120 vd.

ise iktisadi amaçlarla kurulan, büyük sermayeye sahip, çoklu ve değişken ortaklık yapısına sahip şirketler olduğundan, devre ilişkin sınırlamalara daha az rastlanır¹³³.

3.5.2. Pay Senedinin Devir Şekilleri

Payın senede bağlandıktan sonra, tarafların karşılıklı iradesi sonucu devredilmesi, aşağıda sayılan üç şekilde gerçekleşebilir.

3.5.2.1. Tam Devir

Tam devir, hem senedin zilyetliğinin hem de mülkiyetinin geçirildiği¹³⁴, gerçek anlamda devri ifade eder. Geçerli bir devir işlemi ile mülkiyetin hukuki bütünlüğünü temin eder. Bu halde devir, hukuki standartlara uygun olarak gerçekleştirilir. Payın sağladığı haklar bir bütün olarak devralana geçer. Devralan, paya ilişkin hakları kullanmada tam yetkili ve sorumlu kılınır. İç ilişkide ve dış ilişkide hukuki işlemin niteliği aynıdır. Payın temel devir şekli “tam devir” olmakla birlikte, iç ilişkinin niteliğine göre taraflar “meşru hamil görüntüsü sağlayan devir” veya “inançlı devir” de gerçekleştirebilir.

3.5.2.2. Meşru Hamil (Malik) Görüntüsü Sağlayan Devir

Hamiline veya nama yazılı senet sahibi, kendini ortaklığa karşı temsil ettirmek isteyebilir. Ancak bunu doğrudan bir temsilci vasıtasıyla yapmak istemeyebilir. Diğer bir ifade ile, ortaklığı temsilciden haberdar etmek istemeyebilir. Bu halde, görünüşte pay senedinin mülkiyetini devrederek, temsilcinin ortaklığa karşı meşru hamil sıfatını haiz olmasını sağlar. Aslında taraflar arasında “temsilcilik” iradesi vardır. Yani esasen devir, “mülkiyetin geçirilmesi” amacıyla değil, “meşru hamil görüntüsü sağlama” amacıyla yapılmıştır. Gerçek irade üçüncü kişilerden gizlenir¹³⁵. Devralan dış ilişkide pay sahibi gibi gözüксе de aslında pay sahibi olmamıştır. Bu sebeple, üçüncü kişilere karşı pay sahipliği sıfatı ile gerçekleştireceği eylemleri, iç ilişkideki temsilcilik sıfatına riayet ederek yapar¹³⁶.

¹³³ Pulaşlı, Şirketler, s. 263 ; Bilgili / Demirkapı, s. 186.

¹³⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 627.

¹³⁵ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 627.

¹³⁶ Sevi, s.44.

Borçlar hukukunda bu durum “dolaylı temsil” olarak adlandırılır. Temsilci, bu sıfatla hareket ettiğini bildirmeksizin üçüncü kişi ile hukuki işlemleri gerçekleştirir. Akabinde, hukuki işlemde doğan hak ve borçları, temsil olunana devreder. Bir başka anlatım ile dolaylı temsilci, işlemleri kendi adına fakat başkasının hesabına yapar¹³⁷.

Anonim şirket hukukundan örnek verecek olursak; pay sahibi (A), genel kurula bizzat ya da temsilcisi vasıtasıyla katılmak istemeyebilir. Bu durumda, paylarını bir başkasına (B) devredecek ve bu kişi genel kurula pay sahibinden tamamen bağımsız olarak, kendi adına katılacaktır. Görünürde, A ile B arasında “pay devri” haricinde hiçbir hukuki ilişki yoktur. A’nın payını devretmesiyle paydan kaynaklanan tüm hak ve borçlar B’ye geçmiştir. Dış ilişkide, B’nin A ile bir ilişkisi kalmamıştır. Buna karşın, gizlenen ilişkide, B, A’nın temsilcisidir. Pay, yalnızca “meşru hamil görüntüsü sağlamak” amacı ile devredildiğinden, gerçekte pay senetlerinin mülkiyet durumu değişmez. Maddi hukukta A, hala payın mülkiyetinin sahibidir¹³⁸.

TTK’nın bu türden devre izin verdiği görüşünü savunanlar TTK’nın 415. maddesinin üçüncü fıkrasını öne sürüyordu¹³⁹. Anılan madde hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin, genel kurul toplantı gününden en geç bir gün önce zilyetlik sıfatını ispatlayarak giriş kartı alabileceğini düzenliyordu. Ancak 7262 sayılı Kanun¹⁴⁰ ile TTK’de yapılan değişiklik ile ortaklık sıfatının ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için zilyetliğin ispatı yeterli görülmemiş, MKK’ya bildirim şartı da aranmıştır. Böylece TTK 415/3 hükmü de ilga edilmiştir. Anılan sebeple, söz konusu devrin geçerliliğinin TTK bakımından söz konusu olmadığı kanaatindeyiz.

Ayrıca, TTK’nın 493/3. maddesinde, nama yazılı payı kendi adına ve hesabına devraldığını açıkça beyan etmeyen kişinin adının pay defterine yazılmasından kaçınılacağı da ifade edilmiştir. Bu halde, meşru hamil görüntüsü sağlamak için

¹³⁷ Oğuzman, M. Kemal / Öz, Turgut: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt: 1, 22 Bası, İstanbul 2024, s. 212.

¹³⁸ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, s. 627.

¹³⁹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, s. 628.

¹⁴⁰ R. G. T. 31/12/2020 ve S. 31351, Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun.

devralanın adı pay defterine yazılmayacak ve bu kişi yönetsel haklardan yararlanamayacaktır.

3.5.2.3. İnançlı Devir

Bu tür devirde, pay sahibi tarafından, pay senedinin mülkiyeti, sonrasında yeniden kendisine döndürölmek üzere, inanılan kişiye devredilir¹⁴¹. Dış ilişkide, inanılan kişi malik olarak görülür. İç ilişkide ise, inanılan kişi, belirli bir süre pay senedini eski sahibine devretmekle yükümlüdür. Bu sebeple, inanılan kişi malik olduğu süre içerisinde, eski pay sahibinin talimatlarına göre hareket eder. Tüm bunların yanında, bu tür devirde gerçek irade üçüncü kişilerden saklanmaz. Devralan kişinin payı iade taahhüdünün gizli olmaması bu hukuki ilişkiyi muvazaadan ayırır¹⁴². Zaten, devir her halükârda gerçek bir devrin sonuçlarını doğurur. Yani devir, taraflar arasında dahi “tam devir” hükmünde olduğundan hem taraflar arasında hem de inançlı işlemi bilen/bilmeyen üçüncü kişilere karşı ileri sürölebilir niteliktedir.

4. PAY SAHİPLİĞİNİN KAZANILMASI

4.1. Genel Olarak

Anonim şirket çıplak payının ya da pay senedinin sahibi gerçek veya tüzel kişi, pay sahipliğı (ortaklık) sıfatını haizdir. Pay sahipliğinin kazanılması için paya sahip olmak dışında bir yol yoktur. Hatta, pay senede bağlanmışsa, pay ile senedin bağılılığı ilkesi gereğı, mutlaka senede sahip olmak gerekir¹⁴³. Pay sahibi olabilmek için Türk Medeni Kanunu’nda (TMK) öngörölen hak ve fiil ehliyetine sahip olmak şarttır¹⁴⁴.

¹⁴¹ Boğa, s.77.

¹⁴² Çünkü, muvazaada taraflar, gerçek iradeyi saklayarak, üçüncü kişileri aldatmak amacıyla farklı bir hukuki işlem görünümü sağlar. Devir işlemi iç ilişkide hüküm ifade etmemesi amaçlanır ancak üçüncü kişilere bu yansıtılmaz. Akın, Murat Yusuf: Limited Şirket Esas Sermaye Payının İnançlı Temliki: Basel Eyalet Mahkemesinin 3 Şubat 2019 Tarihli Zb.2018.35 Sayılı Kararı Çerçevesinde Bir İnceleme, Marmara Üniversitesi Hukuk Faköltesi Hukuk Araştırmaları Dergisi 2021, C. 27, S. 1, s. 468.

¹⁴³ Özdamar, s. 40.

¹⁴⁴ Arslan, Nurcan: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliğı Sıfatının Miras Yoluyla Kazanılması, Dicle Üniversitesi Adalet Meslek Yüksekokulu Dicle Adalet Dergisi 2021, C. 5, S. 1, s. 69.

Pay sahipliği sıfatı, beraberinde paydan doğan haklara yetkili ve borçlardan yükümlü olmayı getirir.

Pay, aslen veya devren kazanılabilir. Diğer bir ifade ile pay, kuruluşa ve sermaye arttırımında kazanılabileceği gibi bir takım hukuki işlemlerin sonucu olarak da doğrudan kazanılabilir. Yahut satım, trampa gibi hukuki işlemler ile başkasından devralınabilir¹⁴⁵.

4.2. Aslen Kazanma

Aslen kazanma, payı doğrudan doğruya şirketten kazanma anlamına gelir¹⁴⁶. Bu durumda, payın önceden bir sahibi bulunmamaktadır¹⁴⁷. Payı devralmada, şirket ve payı devralan kişi dışında bir üçüncü kişinin rolü bulunmaz. Pay sahipliği, devir olmaksızın kazanılır. Bu sebeple de payı iyi niyetle kazanmak mümkün değildir¹⁴⁸. Payın aslen kazanılması halleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Payın, şirketin ticaret siciline tescilini takiben, kuruluşu sonucu kazanılması.
- Sermaye arttırımı sonucu oluşan paylardan kazanılması.
- Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıkta yönetim kurulunun yeni pay ihraç etmesi sonucu kazanılması.
- Sermaye arttırımı sonucu oluşan yeni payların halka satılması ile kazanılması.
- Başka bir ticaret şirketinin tür değiştirme yolu ile anonim şirkete dönüşmesi yolu ile kazanılması.
- İki anonim ortaklığın birleşmesi sonucu kazanılması.
- Anonim ortaklığın bölünmesi sonucu oluşan paylardan kazanılması.

¹⁴⁵ Bahtiyar, s. 236.

¹⁴⁶ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, s. 651 ; Pulaşlı, Şerh II, s. 1810 ; Bahtiyar, s. 236 ; Sevi, s. 36 ;

Boğa, s. 73 ; Türe, s.59 ; Arslan, s. 70.

¹⁴⁷ Sevi, s. 38

¹⁴⁸ Taşdelen, s. 56.

Kuruluşta, ticaret siciline tescil anı hem şirketin tüzeli kişilik kazandığı, hem payların oluştuğu, hem de pay sahipliği sıfatının kazanıldığı andır¹⁴⁹. Bu doğrultuda, aslen kazanma, şirketin kuruluşunda ya da sermaye arttırımında pay taahhüdü veya HAAŞ’de ihraç edilen kaydi payların satın alınması ile gerçekteřir¹⁵⁰.

TTK m. 335/1 uyarınca şirket, kurucuların esas sözleşmede, anonim şirket kurma iradelerini açıklamaları ile kurulur. Esas sözleşmenin kanuni unsurları taşıması, sermayenin tamamının ödenmesi taahhüdünü içermesi gerekir. İmzaların noter tarafından onaylanması veya sözleşmenin ticaret sicili müdürü/yardımcısı huzurunda imzalanmış olması şarttır. Akabinde, esas sözleşme ticaret siciline tescil edilir. Tescil ile birlikte kurucular, payları “aslen”, “ilk elden” kazanmış olur¹⁵¹.

Sermaye arttırımı sonucu da pay, aslen kazanılabilir. Esas sermaye sisteminde sermaye arttırımı kararı, esas sözleşmede değişiklik niteliğindedir. Çünkü şirketin sermaye miktarı, şirketin kuruluşunda, esas sermayede sabit bir rakam olarak gösterilir. Sermaye miktarı ve her payın itibarî değeri, esas sözleşmenin içermesi gereken zorunlu unsurlardandır (TTK 339/2). Esas sözleşmede değişiklik yapmaya genel kurul yetkilidir (TTK 452). Böylece, sermaye arttırımına da genel kurul karar verir (TTK 456/2)¹⁵². Sermaye arttırımı, iç kaynaklardan veya sermaye taahhüdü yolu ile yapılabilir. Sermaye taahhüdü yoluyla arttırım kararı alınması için sermaye taahhüdünde bulunan şahısların, pay bedeli karşılığını ayni ve nakdi sermaye olarak getirmesi şarttır (TTK 456/1). Karar, üç ay içerisinde tescil edilmezse geçersiz hale gelir (TTK 456/3)¹⁵³. Bu halde, sermaye arttırımı kararı sonucu payların oluşabilmesi

¹⁴⁹ Özdamar, s. 41.

¹⁵⁰ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, s. 651 ; Kayıhan, Şirketler, 263 ; Sevi, s. 38 ; Özdamar, s.41 ; Boğa, s. 74.

¹⁵¹ Sevi, 38.

¹⁵² TTK 456/2 uyarınca, sermaye arttırımı kararı almaya; esas sermaye sisteminde TTK 459 düzenlemesine göre genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde ise TTK 460 düzenlemesine göre yönetim kurulu yetkilidir.

¹⁵³ Genel kurulun esas sermaye arttırımı kararı alması ile esas sermaye doğrudan arttırılmaz. Esas sermayenin artırılması, geciktirici ticaret siciline tescil şekli şartına bağlıdır. Yani, kurucu nitelikte olan ticaret siciline tescildir. Pulaşlı, Genel Esaslar, s.509.

için tescil şarttır. Tescil ile paylar oluşur ve aslen kazanılır. İç kaynaklardan sermaye artırımını sonucu yeni paylar oluşturulmuşsa, bu paylar bedelsiz olarak aslen kazanılır.

Kayıtlı sermaye sisteminde¹⁵⁴, esas sözleşme ile bir sermaye tavanı belirlenir. Yönetim kurulu, tavanı aşmayacak şekilde, sermaye artırım kararı verebilir (TTK 460)¹⁵⁵. Yönetim kurulu kararı sonucu oluşan yeni paylar da sahiplerince aslen kazanılır¹⁵⁶.

Sermaye artırımını sonucu oluşan yeni payların halka arzında da payı satın alan kişiler aslen kazanır¹⁵⁷.

TTK 180. maddesi şirketlerin tür değiştirmesine olanak sağlamıştır. Herhangi bir ticaret ortaklığı, tasfiye haline girmeksizin, tür değiştirme yolu ile anonim şirkete dönüşebilir¹⁵⁸. Pay kavramı anonim ortaklığa özgü bir husus olduğundan, dönüşme ile anonim ortaklığa özgü paylar oluşur. Bu sebeple dönüşme sonucu oluşan yeni paylar, aslen kazanılır¹⁵⁹.

Birleşme yolu ile oluşan paylar da aslen kazanılır. Birleşme, ticaret şirketlerinin, aralarından bir şirketin bünyesinde ya da yeni bir şirket oluşturma yolu ile bir araya

¹⁵⁴ Kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemini benimseyebilmesi için gerekli şartlar, TTK'nın Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkındaki Kanun'un m. 20/3 hükmü uyarınca 19.10.2012 tarihinde çıkarılan "Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Tebliğ" ile düzenlenmiştir. (**Türkoğlu Utku, Ferah:** Türk Anonim Şirketler Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Bursa 2016, s.55.) Tebliğe göre, kayıtlı sermaye sistemine tabi olmak için şirketin kuruluş sermayesinin en az yüz bin Türk Lirası olması gerekmekte idi. (Tebliğ m.5/1). 25 Kasım 2023 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 7887 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı madde 1/1 ile kayıtlı sermaye sistemine tabi kapalı anonim şirketlerin sahip olması gereken asgari başlangıç sermayesi en az 500 bin Türk Lirasına yükseltilmiştir. Söz konusu düzenleme, 1 Ocak 2024 tarihi itibarı ile yürürlükte.

¹⁵⁵ Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde yönetim kurulunun sermaye artırım kararı yönünden yetkili olması konusunda; halka açık anonim şirketler ve halka kapalı anonim şirketler yönünden farklılık yoktur. **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 511.

¹⁵⁶ **Sevi**, s. 8.

¹⁵⁷ **Sevi**, s.39.

¹⁵⁸ **Taşdelen**, s. 91 ; Ticaret şirketlerinin tür değiştirmesine ilişkin detaylı bilgi için bkz. **Kendigelen, Abuzer:** Makalelerim Cilt I : 1986-2001, Ticaret Şirketlerinde Nev'i Değiştirme -Ticaret Kanunumuzun Düzenlemesi – Tatbikat ve Doktrinin Tutumu-, İkinci Bası, İstanbul 2006, s. 13 vd.

¹⁵⁹ **Sevi**, s.39 ; **Taşdelen**, s. 83.

gelmelerini ifade eder. Bu halde, bünyesinde birleşilen şirket ile yeni oluşan şirket dışındaki tüm şirketler, tasfiyesiz olarak sona erer (TTK 152)¹⁶⁰. Birleşen şirketler, yeni kurulan ya da bünyesinde birleşilen şirketten pay alır¹⁶¹. İşte bu paylar da ortaklar tarafından aslen kazanılır.

Payın aslen kazanılması, payın devrinden sonra dahi, pay bedelinin ödenmesinden yükümlü olma sonucunu doğurabilir. Kural olarak, pay sahibi payını devrettiği takdirde, pay bedelinin ödenmeyen kısmından kaynaklı sorumluluğu son bulur. Bu kuralın istisnası olarak, eğer, devreden daha önceden payı aslen kazanmış ise ve şirket, kuruluş veya esas sermaye artırımından iki sene içerisinde iflas etmiş ise, devralanın paya bağlı haklardan yoksun bırakılmış olması koşulu ile devreden, kalan bedelin ödenmesinden sorumlu olur¹⁶² (TTK 501/2).

4.3. Devren Kazanma

Payın aslen ya da devren kazanıldığıнын tespiti açısından temel ayırım, önceden bir sahibinin bulunup bulunmayışı yönünden yapılır. Eğer payın önceden bir sahibi olduysa, aslen kazanılması mümkün değildir. Bir kez hak tesis edildikten sonra artık hakkı ilk sahibinden devralanlar ve ondan sonrakiler, hakkı devren iktisap etmiş olur¹⁶³. Payın, önceden aslen kazanılmış olması durumunda, pay, yeni bir şahıs tarafından hangi tür hukuki işlem sonucu kazanılmış olursa olsun, devren kazanılmıştır¹⁶⁴. Devren kazanmanın konusu, çıplak pay, kaydi pay, pay senedi ya da

¹⁶⁰ **Akbilek, Nevzat:** Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009, s. 26.

¹⁶¹ Bünyesinde birleşilen şirket, devralınan şirketin malvarlığını külli halef olarak devralır. Bu malvarlığı ile devralınan şirket ortaklarına pay oluşturmak amacı ile sermaye artırımını yapar. Sermaye artırımına ilişkin hususlar da birleşme sözleşmesinde yer alır. Birleşme sözleşmesinin tescil edilmesi ile devralınan şirketin ortakları yeni payları aslen kazanmış olur. Yeni kuruluş yolu ile birleşmede ise yeni kurulan şirket ticaret siciline tescil anında tüzel kişilik kazanır. Paylar da bu anda oluşur. **Taşdelen,** s. 86-90.

¹⁶² TTK m. 501/2 hükmünden kaynaklanan sorumluluk, hem pay senedine veya ilmühabere bağlı paylar, hem de çıplak paylar açısından geçerlidir. **Sevi,** s. 39 ve 346.

¹⁶³ **Aybay, Aydın / Hatemi, Hüseyin:** Eşya Hukuku, 1. Bası, İstanbul 2020, s.157.

¹⁶⁴ **Türe,** s. 61.

ilmühabere bağlı pay olabilir¹⁶⁵. Payın türüne göre devredilebilmesi için öngörülen kurallar değişir¹⁶⁶. Devren kazanmada, devredenin paydan kaynaklı sahip olduğu hak ve borçlar doğrudan devralanın bünyesine geçer.

Devren kazanma iki halde gerçekleşebilir: İradi devir ve kanuni devir. İradi şekilde devren kazanmada, başka bir kişinin payı, kanunda öngörülen şartlara uyularak devralınır. Pay, şahısların kendi iradeleri ile gerçekleştirdikleri bir hukuki işlem sonucu kazanılır. Devreden, pay sahibinin kendisi veya yetkili temsilcisi olabilir. Devredenin pay sahipliği mevki ve paydan doğan tüm hak ve borçları devralana transfer olur. Devralanın paydan kaynaklı hak ve borçları, devredenin sahip olduğundan az ya da fazla olamaz. İradi devir işleminin geçerli olabilmesi için esas sözleşme ve TTK'de öngörülen devir kurallarına riayet edilmesi gerekir. Ayrıca tarafların TMK'da öngörülen hukuki işlem ehliyetine sahip olmaları gerekir. Sınırlı ehliyetsizlerin¹⁶⁷ pay satın alabilmesi için kanuni temsilcilerinin onayı şarttır (TMK m. 16)¹⁶⁸.

Anonim şirket hukukunda, payın serbestçe devredilebilmesi ilkesi geçerli olsa da bazı hallerde bu serbesti sınırlanabilir. TTK hükümleri gereğince veya esas sözleşme uyarınca, bazı gerçek ya da tüzel kişilerin anonim şirkette pay sahibi olması engellenebilir. Esas sözleşmede payların serbestçe devredilmesini engelleyen bağlam hükümleri öngörülebilir.

Kanuni devir hallerinde ise payın devralınması hususunda tarafların iradeleri kural olarak rol oynamaz¹⁶⁹. Hukuk kurallarının etkisi sonucu, bir taraf payını kaybederken, diğer taraf aynı payı kazanır. Payın, sözleşme, cebri icra, pay sahibinin ıskatı, mahkeme kararı, miras, eşler arası mal rejimi hükümleri sonucu kazanılması, kanuni

¹⁶⁵ Boğa, s.74 ; Sevi, s. 40.

¹⁶⁶ Pulaşlı, Şerh II, s. 1810.

¹⁶⁷ Sınırlı ehliyetsiz, ayırt etme gücü olmakla birlikte ergin olmayan ya da kısıtlı olan kişidir. Örneğin, henüz on sekiz yaşını doldurmamış, ayırt etme gücünü haiz ve kısıtlı olmayan birey sınırlı ehliyetsizdir. Bu halde, kendisine hukuken geçerli şekilde pay devredilebilmesi için kanuni temsilcisinin onayı şarttır. **Hatemi, Hüseyin ;** Kişiler Hukuku, 9. Bası, İstanbul 2021, s. 19.

¹⁶⁸ Boğa, s. 75.

¹⁶⁹ Arslan, s. 71.

devir hallerindendir. Bu hallerde de pay, yeni sahibine, içerdiği tüm hak ve borçlar ile aynen transfer olunur. Aşağıda, kanuni devir halleri DE detaylıca incelenecektir.

4.3.1. Sözleşme ile Kazanma

Pay devrinin gerçekleştirilmesinde en önemli ve yaygın yöntem, tarafların bir sözleşme yolu ile devre yönelik karşılıklı iradelerini beyan etmeleridir. Öncelikle belirtmek gerekir ki, pay devri tasarrufi bir işlemdir¹⁷⁰. Çalışmamızın devamında detaylıca incelenmiş olduğu üzere, bu tasarrufi işlemin gerçekleştirilmesi, geçerli bir “borçlandırıcı işlem¹⁷¹” bulunması şartına bağlı değildir. Ancak uygulamada bazen taraflar, aralarındaki hukuki ilişkiye bağlı olarak öncelikle bir borçlandırıcı işlem gerçekleştirmeyi tercih edebilmektedir. Bu kapsamda, örneğin, mülkiyeti devir amacı taşıyan satım, trampa, ölünceye kadar bakma sözleşmeleri¹⁷² akdedebilirler. Bu sözleşmeler sonucu, pay sahibi, pay sahipliği mevkinin ve buna bağlı hak ve borçlarını sözleşmenin karşı tarafına devretme taahhüdünde bulunur¹⁷³. Borçlandırıcı işlem niteliğindeki işlemlerin yapılması sonucu tasarrufi işlem, yani payın devri,

¹⁷⁰ Tasarruf işlemi sonucu bir hak sınırlandırılır, devredilir, içeriği değiştirilir ya da sona erdirilir. Tasarruf işlemi, doğrudan doğruya hakkı etkiler niteliktedir. Tasarruf işlemini gerçekleştiren tarafın malvarlığının aktif kısmı azalır.

¹⁷¹ Hukuki işlem ile varılmak istenen sonuç, bir borcun doğumu ise “borçlandırıcı işlem” söz konusudur. Borçlanma işlemi sözleşme akdedilmesi yolu ile olur. Sözleşmenin konusu, alacaklının, sözleşmede belirlenen edimi ifa ettikten sonra alacak hakkına sahip olmasından ibarettir. Alacak hakkına konu borcun ifası da tasarruf işleminin yapılması ile gerçekleşir. Örneğin, satış sözleşmesinde ifa, alacaklı tarafından verilen para karşılığında “satış” tasarrufi işleminin gerçekleştirilmesi ile olur. Yani, alacaklı satış sözleşmesi sonucu yalnızca alacak hakkına sahip olurken tasarrufi işlem olan satışın gerçekleşmesi sonucu mülkiyet hakkına sahip olur. **Hamamcıoğlu, Gülşah Vardar:** Medenî Hukuk’ta Tasarruf İşlemi Kavramı, İstanbul 2014, s. 43-46 ; **Oğuzman / Öz:** Borçlar Hukuku 1, s.36.

¹⁷² Ölünceye kadar bakma sözleşmesi akdedilmesi halinde, ölünceye kadar bakma borcunun ifası karşılığında pay devri tasarrufi işleminin gerçekleştirilmesi gerekir. Diğer bir ifade ile bakım alacaklısı payı devretmeyi üstlenirken, bakım borçlusu karşı tarafa ölünceye kadar bakmak ile yükümlü olur.

¹⁷³ Yani, bu sözleşmelerin içerdiği borçların ifası sonucu, payın devredilmesi yükümlülüğü doğar. Yoksa, payın devredilmesi için illaki bu sözleşmedeki yükümlülüklerin yerine getirilmesi aranmaz. Diğer bir ifade ile taraflar isterse, bu sözleşmedeki yükümlülükler yerine getirilmeden de payı devredebilir. Payın devri tasarrufi işlemin geçerliliği, borçlandırıcı işlemin geçerliliği şartına bağlı değildir.

gerçekleştirilir¹⁷⁴. Sonuç olarak, payın sözleşme ile kazanılması iki aşamada gerçekleşir. İlk olarak sözleşme ifa edilir (borçlandırıcı işlem) ve ikinci olarak sözleşmeye bağlı pay devri taahhüdü (tasarrufi işlem) yerine getirilir. Belirtmek gerekir ki, uygulamada pay devri, en sık, satım sözleşmesi yolu ile yapılır¹⁷⁵.

Payı devreden kişi, pay sahibi veya yetkili temsilcisidir. Bazen, devrin yetkili olmayan bir kimse tarafından yapılması hususu da gündeme gelebilir. Hamiline yazılı pay senedi, pay sahibinin rızası dışında elden çıkmış olsa dahi, bu husus senedi iyi niyetli olarak devralan kişiye karşı ileri sürülemez (TTK 659/3). İyi niyetli devralan, senedi iade ile yükümlü olmaz¹⁷⁶ Nama yazılı pay senetleri bakımından ise iyi niyetli iktisaba dayanılmaz. Çünkü, nama yazılı pay senetleri, temel hukuki ilişkiye bağlı olduğundan, temel ilişkide meydana gelen bir sakatlık bu kıymetli evrakın da geçersizliğine doğrudan etkide bulunur. Bu kapsamda, devralan, devredene karşı sahip olduğu def'ileri herkese karşı ileri sürebilir.

Devralan ise herhangi bir gerçek ya da tüzel kişi olabilir. Hatta sermayenin yüzde onunu karşılayan payları aşmamak kaydıyla devralan kişi anonim ortaklığın kendisi dahi olabilir (TTK 379).

Sözleşme ile hangi tür devirlerin gerçekleştirilebileceği konusuna ise yukarıda detaylıca değindiğimizden, tekrardan kaçınmak adına, önceki yazımıza atıf yapmakla yetiniyoruz¹⁷⁷.

Ayrıca, payın senede bağlanmadığı hallerde, devrin yapılabilmesi için öncelikle taraflar arasında bir devir sözleşmesi yapılması şarttır¹⁷⁸. Çünkü, çıplak pay TBK 183 vd. alacağın temlik hükümlerine göre devredilir. Alacağın devri sözleşmesinin geçerliliği, yazılı şekil şartına bağlıdır.

¹⁷⁴ Sevi, s. 41.

¹⁷⁵ Alaeddinoğlu, İdil: Anonim Ortaklıkta Pay Devri Sözleşmesi, Ankara 2022, s. 71 vd.

¹⁷⁶ Sevi, s. 42 ; Boğa, s.75.

¹⁷⁷ Detaylı bilgi için bkz. s. 31-33.

¹⁷⁸ Özdamar, s. 51.

4.3.2. Cebri İcra Yolu ile Kazanma

İcra hukukunda alacaklı, icra dairesine başvurarak alacağının, borçlunun paraya çevrilebilen malvarlığından elde edilmesini isteyebilir. Bu durumda icra dairesi, borçlunun malvarlığını (mal, hak ve alacaklar) haczeder (el koyar), haczedtiği malları satarak bedelini alacaklıya öder. Yani alacaklı, para ile tatmin edilir. Yoksa borçlunun, borcunun karşılığı değeriindeki malvarlığı alacaklıya devredilmez¹⁷⁹.

Borçlu, alacaklıya karşı tüm malvarlığı ile sorumludur. Borçlunun malvarlığı hacze (İİK 88-89) konu olabileceği gibi, hapis hakkına (TMK 953), rehin hakkına (TMK 946), miras taksimine (TMK 651/3) konu olabilir. Tüm bu hallerde borçlunun malvarlığı cebri icra yolu ile satılarak alacaklının alacağı tatmin edilir¹⁸⁰.

Anonim şirket payları da senede bağlanmış olsun ya da olmasın, iktisadi değer taşıyan malvarlığı değeri kategorisindedir. Bu sebeple, alacaklının alacağının tatmin edilebilmesi için borçlunun şirket payları da haczedilebilir (İİK 94) veya diğer icra hukuku müesseselerine¹⁸¹ konu edilebilir. TTK m. 133/2 uyarınca, ortağın kişisel alacaklıları, alacağını ortağın kâr ve tasfiye payından alabileceği gibi senede bağlanmış ya da bağlanmamış paylarını haczettirip paraya çevrilmesini isteyebilir. Pay senedine bağlı paylar, ister hamiline ister nama yazılı olsun, taşınır malların haczi hakkındaki hükümlere (İİK 85/1 ve 88/1) göre haczedilir¹⁸². Geçici olarak pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler hakkında da taşınır malların haczi hakkındaki hükümler uygulanır. Diğer bir ifade ile pay senetleri, icra dairesi tarafından muhafaza edilir.

¹⁷⁹ **Kuru, Baki / Aydın, Burak:** İstinaf Sistemine Göre Yazılmış İca ve İflas Hukuku Ders Kitabı, 8. Baskı, İstanbul 2023, s. 160.

¹⁸⁰ **Sevi,** s. 45.

¹⁸¹ Pay, rehne de konu edilebilir. Buna karşın rehin, ancak malvarlığı üzerinde kurulabilir. Anonim şirketin senede bağlı ya da çıplak payları üzerinde kurulacak olan rehin hakkı, yalnızca payın içerdiği “paraya çevrilebilen malvarlığı hakları” üzerinde kurulabilir. Yani, payın içerdiği “genel kurula katılma hakkı, oy hakkı” gibi idari haklar üzerinde rehin hakkı kurulamaz. **Kaya, Esra:** Anonim Şirket Payı Üzerinde Rehin Hakkı Kurulması, İstanbul Barosu Dergisi 2020, C. 94, S 6, s. 155.

¹⁸² **Kuru / Aydın,** s. 172 ; **Yeniocak, Umut:** Anonim ve Limitet Şirket Hisselerinin Haczi, Ankara 2009, s. 68.

TTK 133 ve İİK 94 hükümleri uyarınca, borçlunun senede veya ilmühabere bağlanmamış¹⁸³ payı da haczedilebilir, rehnedilebilir, hapis hakkına konu edilebilir¹⁸⁴. Çıplak payın kendine özgü bir haciz prosedürü vardır. Çıplak paylar, icra dairesi tarafından şirkete yapılan tebligat neticesinde haczedilir¹⁸⁵. Tebligatta, haczin pay defterine işlenmesi, ilerde pay senedi ya da ilmühaber çıkarılması halinde bunun icra dairesine teslim edilmesi, pay ile alakalı tüm tebligatların icra dairesine yapılması ve borçlunun muvafakatının alınması gereken tüm kararlar için artık icra dairesine sorulması gerektiği bildirilir¹⁸⁶. Şirketin, haczi pay defterine işlemesi zorunludur. Ancak haczin pay defterine işlenmemiş olma ihtimalinde dahi haciz tebliğ tarihinde yapılmış sayılır. İcra dairesi, haczi ticaret siciline bildirir. Hacze konu olan payların devri, alacaklının alacak haklarını ihlal ettiği oranda batıldır (İİK 94).

Payın haczinin akabinde, cebri satış prosedürü ile icra muamelesi tamamlanır. Borçlunun hacizli payları, çıplak ya da senede bağlanmış olması fark etmeksizin taşınır malların satışına ilişkin hükümlere (TTK 112 vd.) tabiidir (İİK 94/1-c.7)¹⁸⁷¹⁸⁸. Bu sebeple, payların satışı kural olarak açık artırma yolu ile yapılır (İİK 114/1)¹⁸⁹. Bu yöntemle satılan payın mülkiyetinin geçişi, satış kararının kesinleşmesi ile gerçekleşir. Buna karşın mülkiyetin geçişi, satış tarihinden itibaren geçerli kabul edilir¹⁹⁰. Cebri

¹⁸³ Senede bağlanmamış paylar; çıplak paylar ve kaydi paylardır. Her iki tür pay da haciz muamelelerine konu olabilir. **Topal, Önder:** Senede Bağlanmamış Anonim Şirket Payının Haczi, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2016, C. 65, S. 4, s. 2977.

¹⁸⁴ **Kendigelen, Abuzer:** Makalelerim Cilt II :2001-2006, Anonim Şirketlerde Çıplak Payların Haczi - İİK 94 Hükümünde Yapılan Değişikliğe İlişkin Hukukî Değerlendirme-, İstanbul 2006, s.210..

¹⁸⁵ “...Anonim şirketlerde paylar için pay senedi veya pay ilmühaberi çıkartılmamışsa, borçlunun şirketteki (çıplak) payı, icra dairesi tarafından şirkete tebliğ olunarak haczedilir (İİK. m. 94/1 C.3). Buna göre, çıplak pay hissesinin haczine karar veren icra müdürü, bu hacizle ilgili muhafaza tedbiri almak için mahalline (anonim şirket merkezine) gitmek zorunda değildir...” Yargıtay 12. HD, 22.06.2021 E. 2021/5724, K. 2021/6773, www.karamercanhukuk.com, (E.T. 05.03.2024).

¹⁸⁶ **Kuru / Aydın**, s. 172.

¹⁸⁷ **Kuru / Aydın**, s. 227.

¹⁸⁸ TMK m. 762 uyarınca pay senetleri menkul eşya hükmünde olduğundan, pay senedine bağlı payların da menkuller için öngörülen hükümler uyarınca satılacağını söyleyebiliriz. Çıplak payların satışında da bu hükümlerin uygulanacağı İİK 94. maddesinin 7. cümlesinde açıkça belirtilmiştir.

¹⁸⁹ **Sevi**, s.45.

¹⁹⁰ **Boğa**, s. 79 ; **Sevi**, s.45.

satış sonucu payı satın alan kişi, paya ilişkin tüm hak ve borçlar ile pay sahipliği sıfatını devralır. Ödediği pay bedeli ise alacağı oranında alacaklının uhdesine geçer. Satışın ardından satış memuru tarafından, zilyetliğin yeni pay sahibine geçişi, ciro, pay defterine kayıt gibi işlemler ile gerçekleştirilir. Böylece, pay senedi cebri icra yolu ile devren iktisap edilmiş olur.

4.3.3. Miras Yolu ile Kazanma

Miras hukukunun konusu, miras bırakanın ölüm anındaki hak ve borçlarıdır. Miras yolu ile malvarlığı hakları intikal eder, yoksa şahıs varlığı haklarının miras muamelelerine konu olması mümkün değildir. Bir malvarlığı hakkı olan anonim şirket payı da miras yoluyla intikal ettirilebilir¹⁹¹. Bu halde, anonim ortaklık payını, kanuni ya da iradi mirasçılar, mirasçılık sıfatı sonucu devralabilir.

Miras bırakanın ölümü halinde, malvarlığı hakları, bir bütün halinde mirasçılara intikal eder (TMK 599)¹⁹². Bu halde, miras külli halefiyet yolu ile kazanılır. Miras yolu ile hak ve borçların kazanılması kural olarak külli halefiyet ile gerçekleşmektedir. Mirasçılar, miras bırakanın malvarlığı haklarını, alacaklarını, taşınır ve taşınmazlar üzerindeki zilyetlik haklarını doğrudan kazanır ve miras bırakanın borçlarından da sorumlu olurlar (TMK 599/2). Mirasçılar, malvarlığı haklarını kanun gereği doğrudan kazanacaklarından, kanunda hakkın geçişi için düzenlenen devir/tescil gibi şartların yerine getirilmesi gerekmez.

Anonim ortaklık hukukunda, kural olarak, payın devrinin geçerliliği, payın türüne göre; zilyetliğin geçirilmesi, ciro, alacağın temlik gibi işlemlerin gerçekleştirilmesine bağlıdır. Payın, külli halefiyet kapsamında devrinde bu işlemlerin gerçekleştirilmesi gerekmez. Çünkü kanun gereği, paylar, miras bırakanın ölümü ile doğrudan mirasçıya intikal eder (TMK 599)¹⁹³.

TBK 185. maddesinde, alacağın devrinin kanunen gerçekleştiği hallerde, yazılı devir sözleşmesi düzenlenmesi şartının ortadan kalkacağı düzenlenmiştir. Bu düzenlemeden, çıplak payın külli halefiyet yoluyla devralınması halinde, artık yazılı

¹⁹¹ Arslan, s.78.

¹⁹² Hatemi, Hüseyin: Miras Hukuku, 10. Bası, İstanbul 2022, s. 15.

¹⁹³ Arslan, s. 81 ; Sevi, s. 50 ; Boğa, s. 83.

bir devir sözleşmesi düzenlenmesine gerek olmadığı sonucu çıkmaktadır. Paydan kaynaklanan hakların doğrudan geçişi kuralının uygulanması hususunda, payın senede ya da ilmühabere bağlanmış olup olmaması önem arz etmez. Kural, tüm pay türleri için geçerlidir.

Payın miras yolu ile devralınması hususu, bağlı nama yazılı paylar bakımından özellik arz eder. TTK 493/1 gereği, borsaya kote edilmemiş anonim şirket, kural olarak, belirli şartların varlığı halinde, payın devrine, esas sözleşmede öngörülen belirli hususları öne sürerek ya da payı gerçek değeri ile satın almayı teklif ederek onay vermeyi reddedebilir. Bu husus, payın serbestçe devredilebilirliği ilkesinin bir istisnasıdır. Payın, miras hukuku hükümleri gereği devri halinde ise bu istisnanın uygulanabilirliği daralır. Çünkü aynı maddenin üçüncü fıkrası gereğince, payın miras, miras paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yolu ile devralınması halinde, şirket, onay vermeyi ancak payları gerçek değeri ile satın almayı teklif ederek reddedilebilir. Diğer bir ifade ile pay miras hükümleri sonucu devrolunmuşsa, şirket önemli sebeplerin varlığı halinde dahi devre onay vermekten ve pay defterine işlemekten kaçınamaz¹⁹⁴. TTK m. 494/2 hükmünde, borsaya kote edilmemiş anonim şirket payının miras hükümleri sonucu devralınması ile paydan kaynaklanan mülkiyet ve malvarlığı hakkının derhal, genel kurula katılma ve oy verme hakkının ise şirketin onayı akabinde devralana geçeceği düzenlenmiştir.

Borsaya kote edilmiş anonim şirketler yönünden ise, kural olarak payın devri, şirket tarafından ancak esas sözleşmede devir için sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir üst sınır öngörülmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedilebilir (TTK 495/1). Aynı maddenin üçüncü fıkrası, payların miras, miras paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla iktisap edilmeleri halinde, pay devrinin şirket tarafından reddedilemeyeceğini düzenlenmiştir¹⁹⁵. Yani bu halde, payları gerçek değerinde satın almayı teklif ederek dahi pay devri reddedilemez.

Miras, cüz'i halefiyet yolu ile de kazanılabilir. Cüz'i halefiyette, miras bırakanın belirli bir malvarlığı değeri yahut değerleri intikal ettirilir¹⁹⁶. Miras bırakanın, bireysel

¹⁹⁴ Arslan, s. 81 ; Sevi, s. 50

¹⁹⁵ Türe, s. 160.

¹⁹⁶ Hatemi, Miras Hukuku, s.15.

iradesi ile terekesindeki belirli bir malvarlığı değerini belirli bir kişiye vasiyet etmesi sonucu gerçekleşir. Bu halde, külli halefiyetten farklı olarak, malvarlığı hakkı, lehine vasiyet edilen kişiye doğrudan geçmemektedir. Vasiyet yalnızca bir alacak hakkı doğurur (TMK 600). Yoksa hakkın doğumu açısından kurucu işlem teşkil etmez. Ölüm ile doğrudan geçen şey alacak hakkıdır. Bu sebeple, hakkın geçişi için kanunda öngörülen iktisap şartlarının yerine getirilmesi ve vasiyet borçlularına başvurulması gerekir¹⁹⁷. Vasiyet edilenin, mirasçılardan payın devrini talep etmesi ve ciro, zilyetliğin geçirilmesi, alacağın temlik gibi işlemleri gerçekleştirmesi şarttır¹⁹⁸. Örneğin, çıplak payın vasiyet edilene devrinin gerçekleştirilmesi için mirasçılar ile arasında yazılı devir sözleşmesinin bulunması gerekir¹⁹⁹.

Cüz’i halefiyet halinde, yukarıda bahsedilen, kanunun nama yazılı senetlerin miras yolu ile iktisabı ile ilgili öngördüğü istisnaların (TTK 491, 493/4 ve 495/3) geçerli olup olmadığı ise tartışmalıdır. Bir görüşe göre, bu düzenlemeler yalnızca külli halefiyet yolu ile geçiş için öngörülmüştür. Çünkü TTK’nın 494. maddesinde, payın miras yolu ile iktisap edilmesi halinde, payın mülkiyeti ve paydan kaynaklanan malvarlığına ilişkin hakların “doğrudan” mirasçıya geçeceği düzenlenmiştir. Cüz’i halefiyet halinde doğrudan geçişten bahsedilemeyeceğinden, madde hükmünde “külli halefiyet” halinden bahsedildiği açıktır. Bu maddeden hareketle, kanunun ilgili maddelerinde geçen “miras hukuku” teriminden kastın “külli halefiyet” hali olduğu sonucunu çıkarabiliriz. Bizim de katıldığımız aksi görüşe göre, ilgili maddelerde “miras hukuku” teriminin yanında herhangi bir şart belirtilmediğinden, terim hem cüz’i hem de külli halefiyet halini kapsamaktadır. Bu görüşteki yazarlara göre, pay devrinde yukarıda sayılan kanuni istisnaların uygulanabilmesi için devrin sadece miras hukuku çerçevesinde gerçekleştirilmesi yeterlidir²⁰⁰. Bu halde, cüz’i halefiyet halinde, örneğin borsaya kote olan nama yazılı paylar bakımından malvarlığına ilişkin haklar şirkete “başvurudan sonra” doğrudan geçecek; külli halefiyette ise başvuruya gerek olmaksızın doğrudan iktisap edilecektir. Yani her iki halefiyet türü açısından da

¹⁹⁷ Arslan, s.82.

¹⁹⁸ Arslan, 82.

¹⁹⁹ TBK m. 185’de öngörülen istisnada yalnızca “kanuni” geçiş haline yer verilmiştir. Cüzi halefiyet yolu ile devir bir iradi geçiş hali olduğundan istisnanın kapsamı dışındadır.

²⁰⁰ Detaylı bilgi için bkz. Arslan, s. 83-86.

şirketin takdir hakkı olmamakta, farklılık yalnızca başvuru zorunluluğu yönünden var olmaktadır.

4.3.4. Mahkeme Kararı ile Kazanma

Pay sahipliği, mahkemenin kurucu nitelikteki kararı sonucu da kazanılabilir. Örneğin, istihkak davaları (İİK 97), mirasta istihkak davaları (TMK 637-639), miras paylarının mahkemece teşkili (TMK 650), müşterek veya iştirak halinde ortaklık ilişkisi kapsamında ortaklığın giderilmesi davaları (MK 698/I,703), kendi tutum ve davranışları sebebi ile müşterek mülkiyet ilişkisini çekilmez hale getiren paydaşın, diğer paydaşlar tarafından çıkarılması istemli dava (MK 696) sonucu verilen mahkeme kararı ile pay ve ortaklık sıfatı devren kazanılır²⁰¹.

Bu hallerde, mülkiyetin devrinde kurucu nitelik taşıyan mahkeme kararıdır. Payın ya da pay senedinin türüne göre devir, ciro, temlik beyanı gibi işlemler açıklayıcı niteliktedir²⁰².

4.3.5. Eşler Arasındaki Mal Rejimleri Hükümlerine Göre Kazanma

Mal rejiminin sona ermesi²⁰³ sonucu, eşe ait payın, diğer eşe devredilip devredilmeyeceği, eşler arasında geçerli mal rejiminin türüne göre belirlenir. Aşağıda mal rejimi türleri bu kapsamda ele alınmıştır.

Eşler arasında “mal ayrılığı” geçerli ise her bir eş kendi malvarlığı üzerinde yasal haklarını korur ve mal rejiminin sona ermesi akabinde kendi mal varlığı ile diğer eşe karşı borçlu olmaz²⁰⁴. Diğer bir ifade ile mal rejiminin sona ermesi ile her eş kendisine ait olan malı alır. Dolayısıyla pay ve pay senetleri yönünden de bir paylaşım olmaz²⁰⁵.

²⁰¹ **Domaniç, Hayri:** Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi 2, İstanbul 1988, s. 1328 ; **Sevi**, s. 52 ; **Boğa**, s. 82 ; **Taşdelen**, s. 218.

²⁰² **Taşdelen**, s. 218.

²⁰³ Mal rejimi, mahkemenin evliliğin iptali, boşama ya da mal ayrılığına geçilmesi kararı vermesi halinde, dava tarihinden itibaren sona erer. Ayrıca, eşlerden birinin ölümü, eşlerden biri hakkında iflâsın açılması veya başka bir mal rejiminin kabul edilmesi halinde de son bulur (TMK 271).

²⁰⁴ **Hatemi, Hüseyin / Kalkan, Oğuztürk:** Aile Hukuku, 6. Bası, İstanbul 2018, s.104.

²⁰⁵ **Taşdelen**, s. 216.

Ortaklık sıfatına sahip olan eş, mal rejiminin sona ermesinden sonra da bu sıfatını korur.

Eşler, mal rejimi sözleşmesi ile mal ortaklığı rejimini kabul edebilir (TMK 256 vd). Bu halde, ortaklığa giren mallar üzerinde “elbirliği mülkiyeti” söz konusu olur²⁰⁶. Mal rejiminin sona ermesi akabinde, ortak malvarlığı eşler arasında paylaştırılır²⁰⁷. Paylaştırma hükümleri sonucu, ortaklığa ait pay, eşlerden biri tarafından kazanılabilir.

Paylaşmalı mal ayrılığı modelinde ise “aileye özgülenen mallar” eşler arasında eşit olarak paylaştırılırken bu malların dışında kalanlar, paylaştırma kapsamına girmez²⁰⁸. Paylaştırma, istisnalar haricinde, ayın olarak yapılır (TMK 253). Eğer anonim şirket payı veya pay senedi “aileye özgülenen mallar” kapsamına giriyorsa, mal rejiminin sona ermesi akabinde eşit olarak paylaşılacaktır.

Edinilmiş mallara katılma, her eşin, evlilik birliği süresince, kendi malları üzerinde serbestçe tasarruf yetkisine sahip olduğu, mal rejiminin sona ermesi akabinde ise diğer eşin “artık değeri”²⁰⁹ üzerinde “katılma alacağı hakkı” elde ettiği rejim türüdür²¹⁰. Katılma alacağı hakkı hesabı, eşlerin malvarlığının, mal rejiminin sona erdiği andaki rayiç değeri üzerinden yapılır. Hak sahibi eş, aynı bir hak değil, bir “alacak hakkı” kazanır. “Eşler arasında malların paylaşılması ilkesi” söz konusu olmadığından, tasfiye sonrasında eşler mallarının mülkiyetine sahip olmaya devam eder. Borçlu eş, borcunu nakit ya da ayın olarak ifa edebilir. Borçlu eş, borcunu nakit olarak ifa etmiş ise; pay ya da pay senedinin maliki ve pay sahipliği sıfatının sahibi olmaya devam eder. Eğer pay sahibi borçlu eş, borcunu ayın olarak ifa etmek isterse, alacaklı eş pay sahipliği sıfatını devren kazanabilir²¹¹.

Ayrıca, mal rejiminin sona ermesi akabinde eşlerden biri, daha üstün yararı olduğunu ispat etmek ve payın ödeme günündeki bedelini ödemek suretiyle, payın

²⁰⁶ **Hatemi / Oğuztürk**, Aile Hukuku, s. 104.

²⁰⁷ **Zeytin, Zafer**: Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Tasfiyesi, 5. Baskı, Ankara 2021, s. 41.

²⁰⁸ **Hatemi / Oğuztürk**, Aile Hukuku, s. 104.

²⁰⁹ Artık değer, her eşin evlilik birliği süresince karşılığını ödeyerek aldığı malların tasfiye anındaki değerinden borç ve masrafların çıkarılması ile elde edilir.

²¹⁰ **Zeytin**, s. 96.

²¹¹ **Taşdelen**, s. 217.

kendisine devredilmesini isteyebilir. Eşin devri isteyebilmesi için öncelikle payın, edinilmiş mal veya evlilik birliği içerisinde eşlerin paylı mülkiyetine giren mal vasfında olması gerekir. Mahkeme, payı satın almak isteyen eşin ekonomik durumu, mesleği ve sanatı, işletmesinin bunu gerektirip gerektirmediği gibi hususları irdelerek karar verir. Mahkemenin kararı doğrultusunda eşlerden biri, mal rejimi hükümleri doğrultusunda payın mülkiyetini ve pay sahipliği hakkını kazanabilir²¹².

4.3.6. Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile Iskat Sonucu Kazanma

Anonim şirket hukukunda pay sahipliği, payın devri ile yitirilebileceği gibi konumuzla bağlantılı olarak ıskat ile de yitirilebilir²¹³. AŞ hukukunda “çıkma” kurumunun düzenlenmediğini daha önce belirtmiş idik. Benzer şekilde, AŞ hukukunda “çıkarılma” da yoktur ancak çıkarılma benzeri kurumlar düzenlenmiştir. Bunlardan biri de “ıskat” düzenlemesidir.

Pay sahiplerinin, istisnalar haricinde, şirkete karşı tek borçları; taahhüt ettikleri aynı ya da nakdi sermayeyi ve varsa itibarı değeri aşan prim miktarını ifadır (TTK 480/1, 329/2)²¹⁴. Tek borç ilkesi, kaynağını, anonim şirketin sınırlı sorumluluğu ve anonimlik vasfı ilkelerinden alır. Anonim şirketin paydaşlarının değişkenliği, onlara sadakat vb. yükümlülükler yüklenmemesi sonucunu doğurur. Bir sermaye şirketi olan anonim şirket, borçlarından yalnızca malvarlığı ile sorumludur (TTK 329). Malvarlığının korunması ilkesi kapsamında sermayenin oluşturulmasını temin etmek, anonim şirketin fonksiyonlarını yerine getirebilmesi için önem teşkil eder.

Kuruluşa veya sermaye artırımında, sermaye taahhüdü nakit ise payların itibarı değerinin yüzde yirmi beşi tescilden önce, kalan kısmı ise tescili takip eden yirmi dört ay içerisinde ödenir. Paylar primli ise prim bedelinin tamamı tescilden önce ödenmelidir (TTK 344)²¹⁵.

²¹² Sevi, s. 53.

²¹³ Diğer yitirilme hallerini konumuzun kapsamı dışına çıkmamak amacı ile saymamakla birlikte detaylı bilgi için bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar I, s. 673.

²¹⁴ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar I, s. 77 ; **Pulaşlı**, Şirketler, s. 592 ; **Bahtiyar**, s. 244 ; **Bilgili / Demirkapı**, s. 343.

²¹⁵ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 594 ; **Bahtiyar**, s. 245.

Aynı bir hakkın sermaye olarak taahhüt edilmesi halinde, ticaret sicil müdürü, ilgili sicile²¹⁶ re'sen ve derhal bildirim yapar. Borç taahhüt anında muaccel olmuş olur ve ifası için derhal işlemlere başlanır. Çünkü, şirketin taahhüt edilen aynı haklar üzerinde tasarruf edebilmesi için ilgili sicile tescil şarttır (TTK 128/5-6).

Öncelikle belirtmek gerekir ki, aynı sermaye taahhüdünde ifa işlemleri, borçlunun iradesinden bağımsız olarak, derhal ticaret sicil müdürünün bildirimi ile gerçekleşeceğinden, sermaye koyma borcuna aykırılığa ilişkin yaptırımlar düzenlenmemiştir. Diğer bir ifade ile ihtar, temerrüt ve ıskat müesseseleri bu sermaye türü bakımından geçerli değildir. Sermaye taahhüdünün nakdi olması halinde ise durum farklıdır. Taahhütte bulunanın kanunda belirlenen süre içerisinde borcunu ödemesi beklenir. Ödemediği takdirde temerrüde düşer ve kanunda öngörülen yaptırımlar uygulanır.

Pay bedelinin borçlusunun kim olacağı ise çeşitli hususlara göre belirlenir. Eğer pay sahibi, payı taahhüt eden kişi ise borçtan da o sorumlu olur. Pay sahibi, AŞ'nin onayını alarak, bedeli tamamen ödenmemiş payını devredebilir. Yeni pay sahibi, pay defterine kaydedilmesi ile borçtan sorumlu hale gelir (TK 501/1). Burada şu ayırım önemlidir: Devreden, daha önce payı aslen kazanmış şahıs değilse, kalan pay bedeli borcundan tamamen kurtulur. Devreden, payı aslen kazanmış (diğer bir ifade ile kuruluşa veya sermaye artırımında pay taahhüdünde bulunmuş) şahıs ise ve kuruluş / sermaye artırımı tarihinden sonra iki yıl içinde şirket iflâs etmiş, devralan da ıskat olmuş ise, borçtan dolayı devredene başvurulabilir (TTK 501/2, 483/4)²¹⁷.

Sermaye taahhüdü borcunu yerine getirmemiş şahsa, birtakım prosedürler uygulanır. Öncelikle, sermaye taahhüt borcunun yerine getirilmesini istemeye yetkili organ, yönetim ve temsil yetkisinin tezahürü olarak, yönetim kuruludur. Diğer bir ifade ile şirket alacaklıları, sermaye taahhüt borçlarının ödenmesi için pay sahiplerine başvuramaz. Bununla birlikte, esas sözleşme ile genel kurul yetkili kılınabilir²¹⁸.

Muaccel borcun ödenmemesi halinde, pay sahipleri, sermaye borcunu ödemeye davet edilir. Borcun ödenmesi gereken tarihler, esas sözleşmede belirlenebilir, GK bu

²¹⁶ Örneğin taşınmazlar tapuya, fıkri mülkiyet hakları ilgili sicillerine AŞ adına tescil olunur.

²¹⁷ Eğer pay miras, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri, cebri icra sonucu devralınmışsa bu hüküm uygulanmaz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar II, s. 89.

²¹⁸ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar II, s. 89 ; **Bilgili / Demirkapı**, s. 343.

hususla bir karar verebilir ya da YK bir tarih tespit ederek çağrıda bulunabilir²¹⁹. YK'nın sermaye taahhüdünün ödenmesi için yapacağı çağrıda, ödenmesi gereken borç miktarı, ödeme tarihi ve ödeme yeri açıkça belirtilir (TTK 481). Pay sahibi, ihtarla dahi gerek olmaksızın temerrüt faizinden sorumlu olur (TTK 482/1)²²⁰.

YK, temerrüt ve ihtarın ardından, şahsın elinden pay sahipliği haklarını almaya ve payı başkasına satmaya yetkilidir (TTK 482/2). Konumuzu ilgilendiren aşama da budur. Bu noktadan sonra, pay sahibinin, payı üzerinde bir hak iddia etme yetkisi kalmaz. Pay sahibinin, elinde pay senedi varsa, AŞ'ye iade etmesi gerekir. YK, bu pay senetlerine ulaşamazsa, iptal kararını resmî gazetede ve esas sözleşmede öngörülen usulde ilan edebilir. İptal edilen senetler yerine yenileri çıkarılır. Bu yaptırıma "ıskat" adı verilmiştir. Payın itibarî değerini aşan prim borcunun ödenmemesi ve ikincil yükümlülüklerin yerine getirilmesinde temerrüde düşülmesi halinde ıskat prosedürü uygulanmaz²²¹.

İade edilmediği için iptal edilmiş olan pay senetleri, eski pay sahibi tarafından bir üçüncü kişiye devredilirse, şirket, devralan kişiye geçersizlik def'i ileri sürebilir. Devralan kişi, pay sahipliği mevkinden doğan hakları kazanamaz. Çünkü ortada devredilecek bir senet kalmamıştır. Yalnızca, iptal kararının ardından yapılması gereken ilan, usulüne uygun yapılmamış ya da geciktirilmişse, iyi niyetli devralanın zararlarından, AŞ sorumludur²²².

İskat prosedürünün uygulanabilmesi için, YK'nın, temerrüte düşen pay sahibi hakkında *bir ay içerisinde borcunu ödemesi aksi takdirde yaptığı kısmi ödemeler dahil paya ilişkin haklarından yoksun kalacağına* ilişkin bir ilan yayınlaması gerekmektedir. Bu ihtar, ticaret sicil gazetesinde ve ayrıca esas sözleşmede belirlenen usulde yapılır (TTK 483/1). Nama yazılı pay sahiplerine ihtar yapılabilmesi için farklı bir usul öngörülmüştür. İlan yerine iadeli taahhütlü mektupla ve varsa internet sitesinde mesaj yayınlama aracılığıyla ihtar gerçekleştirilir (TTK 483/2)²²³.

Eski pay sahibinin pay sahipliğine bağlı hakları ıskat ile donar ve satış ile tamamen ortadan kalkar. Paya bağlı hakların doğduğu esnada bu haklar YK tarafından

²¹⁹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II, s. 94 ; Bahtiyar, s. 245 ; Bilgili / Demirkapı, s. 343.

²²⁰ Pulaşlı, Şirketler, s. 596 ; Bilgili / Demirkapı, s. 344.

²²¹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II, s. 95 ; Pulaşlı, Şirketler, s. 596-597 ; Bahtiyar, s. 246.

²²² Sevi, s. 49.

²²³ Pulaşlı, Şirketler, s. 597 ; Bahtiyar, s. 246 ; Bilgili / Demirkapı, s. 344.

kullanılamaz. Payı satın alan şahıs, pay sahipliği sıfatını da devren kazanır. Eski pay sahibi, yeni pay sahibinin ödemelerinden eksik kalan kısım yönünden şirkete karşı borçlu olmaya devam eder (TTK 483).

Payın üçüncü şahsa satılması ile eksik kalan sermaye miktarının tamamlanması amaçlanır. Satış bedelinin itibarî değere eş veya daha fazla olması durumunda eksik miktar kapanmış olur. Bu halde, eski pay sahibinin pay için yaptığı ödemeler iade edilmeyip yedek akçeye ayrılır²²⁴. Payın, itibarî değerden daha düşük bir bedele satılması halinde ise yeni ve eski pay sahiplerinin yaptığı ödemeler toplamı payın itibarî değerini karşılamıyorsa, eski pay sahibine başvurulabilir (TTK 483/3). Yeni pay sahibinin ise eksik kalan kısım yönünden sorumluluğu bulunmaz²²⁵.

Payın satışı ardından pay sahipliği haklarının devralanın uhdesine geçmesi için, AŞ'nin kanunda öngörülen devir prosedürlerini yerine getirmesi gerekir. Eski ortak senetleri iade etmiş ise bu senetler, eski ortağa ait pay senetleri iptal edilmişse yeni senetler, devralan pay sahibine verilir. Ayrıca, şirket pay defterinden eski pay sahibinin ismi silinerek devralanın ismi kaydedilir²²⁶. Böylece, ıskat sonucu kazanma tamamlanır.

²²⁴ Sevi, 48.

²²⁵ Sevi, s. 49 ; Boğa, s. 81.

²²⁶ Sevi, s. 49 ; Boğa, s. 82.

İKİNCİ BÖLÜM

ANONİM ŞİRKETLERDE PAYIN DEVRİ

5. ÇIPLAK PAYIN DEVRİ

Çıplak pay kavramı, Yargıtay kararları ve doktrin kullanımı sonucu hukuk terminolojisine yerleşmiştir²²⁷. Yoksa, bu terim, kanunda yer almamaktadır. Payın, kıymetli evrak niteliğindeki senede ya da ilmühabere bağlanmadan önceki yalın haline, “çıplak pay” denir. Kanunda ise “senede bağlanmamış pay” kavramı kullanılmaktadır.

Anonim ortaklıkta, esas olarak, payın senede bağlanması zorunluluğu bulunmadığını daha önce belirtmiştik. İstisnai olarak, hamiline yazılı paylar için pay senedi bastırılması zorunludur. Nama yazılı paylarda ise azınlığın talebi halinde payın senede bağlanması şarttır.

Çıplak pay, tıpkı senede bağlanmış paylar gibi, her türlü hukuki işleme konu edilebilir. Çünkü pay, senede bağlanma ile değil şirketin tüzel kişilik kazanması sonucu oluşur. Payın konu edilebileceği hukuki işlemlerden en önemlisi, konumuzla da bağlantılı olarak, devirdir. Her ne kadar çıplak payın devri prosedürü TTK’de düzenlenmemişse de Yargıtay, çıplak payın devrinin mümkün olduğunu çeşitli kararlarında belirtmiştir²²⁸. Çıplak payın, tıpkı senede bağlı pay gibi serbest olarak

²²⁷ “...Ancak, şirket payları henüz senede bağlanmadığı gibi, bunlara ilişkin ilmühaber dahi çıkarılmış olmayıp, çıplak pay durumundadır...” Yargıtay 11. HD. T. 13.02.2001 765/1011 sayılı kararı, **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar I, s. 619.

²²⁸ “...Senede bağlanmamış payların devri ise BK’nın 163. Ve devamı maddelerinde yer alan alacağın temlik hükümlerine tabidir. Alacağın temlik, temlik tasarrufi bir işlem olduğu için temlik ile çıplak pay devralana geçer. Bunun için alacağın temlikinde öngörüldüğü gibi yazılı şekil şarttır...” Yargıtay 11. HD. T. 13.02.2001 765/1011 Sayılı Kararı (**Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar I, N. 767a, s. 619).

“...Anonim şirket tarafından henüz pay senedi ihraç edilmemiş olması ve ilmühaber dahi çıkarılmaması, anonim şirkette pay devrine engel teşkil etmeyecektir. Anonim ortaklığın çıplak paylarının devri konusunda 6762 sayılı TTK’de bir hüküm bulunmamakta olup, payın devredilebilirliği ilkesi uyarınca, çıplak payın da senede bağlanmış paylar gibi serbestçe devredilebileceği, bu devrin 818 sayılı BK.nun 162 ve devamı (6098 sayılı TBK 183) maddelerine göre alacağın temlik hükümleri çerçevesinde olacağı kabul edilmiştir (Hayri Domaniç, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması,

devredilebileceği konusunda görüş birliği bulunmaktadır²²⁹. Pay senedinin serbestçe devredilebilirliğine ilişkin kanunda belirlenen ya da esas sözleşme ile getirilebilecek sınırlamalar, çıplak pay hakkında da hüküm ifade eder.

Çıplak payın, sahibinin takip edilebilmesi amacı ile ortaklık pay defterine kaydedilmesi şarttır²³⁰. Çıplak paylar, varlıklarını kıymetli evrak niteliğindeki senet üzerinden değil pay defterindeki kayıtlar üzerinden tecessüm ettirirler. Pay defterine kayıt zorunluluğu bakımından, çıplak payın hamiline ya da nama olması farklılık göstermez (TTK 499).

Çıplak payın devir prosedürü ile ilgili bir kanuni düzenleme yoktur. Bu paylar kıymetli evrak hükmünde olmadığından, nama ve hamiline yazılı pay senetlerinin devrine ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanması yoluna gidilemez. Bu sebeple, çıplak payın devri, genel hükümler ışığında yapılır. Ayrıca, devir usulü payın nama ya da hamiline olması²³¹ haline göre değişiklik göstermez²³². Payın bedelinin tamamen ödenmiş olup olmamasına göre belirlenir.

5.1. Bedeli Tamamen Ödenmiş Çıplak Payın Devri

Pay, sahibine, ortaklığa karşı bir “alacak hakkı” bahşeder. Alacak hakkının konusu, pay sahipliği mevkinden doğan haklardır. Hukukumuzda, malvarlığından doğan alacak haklarının devri, alacağın devri hükümlerine tâbi kılınmıştır. Çıplak payın

İstanbul 1988, s.1325; Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuk Şerhi, Ankara 2011, C.II, s.1261).” YHGK., T. 12.11.2014, E. 2014/801, K. 2014/891, www.lexpera.com.tr (E.T. 20.03.2024).

²²⁹ “...Anonim ortaklığın çıplak paylarının devri konusunda TTK bünyesinde bir hüküm bulunmamaktadır. Payın devredilebilirliği ilkesi uyarınca, çıplak payın da senede bağlanmış paylar gibi serbestçe devredilebileceği hususunda görüş birliği mevcuttur...” Yargıtay 12. HD, 06.04.2022 E. 2021/6896, K. 2022/4551, www.karamercanhukuk.com (E.T. 05.03.2024).

²³⁰ “...Davalı şirket pay senetleri ve pay ilmi haberleri çıkarmadığından, şirket kayıtları ve özellikle pay defteri nazara alınarak paydaşlar ve paydaşlara ait payların tespiti gerekir...” Yargıtay 11. HD. T. 10.10.2000 E. 2000/4789 K. 2000/7694, **Taşdelen**, s. 45.

²³¹ Çıplak payın tıpkı pay senetleri gibi nama ya da hamiline olabileceğine ilişkin s. 21 vd.

²³² **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar I, s. 619.

devri, paya bağı alacak haklarının devri niteliğinde olduğundan, TBK 183 vd. hükümlerine tabidir^{233 234}.

Alacağın devri, devreden ve devralan arasında yapılan bir sözleşme niteliğindedir. Sözleşmenin geçerliliği için borçlunun onayı aranmaz²³⁵. Bu halde, çıplak payın sözleşme ile devri halinde de, kanuni ve esas sözleşme ile getirilebilecek sınırlamalar haricinde, şirketin onayı aranmaz.

Alacağın devri, tasarrufi işlem niteliğinde olduğundan, bununla pay, doğrudan devralana geçer. Sözleşmenin taraflarının tasarruf yetkisini haiz olması gerekir. Ayrıca sözleşmenin geçerliliği yazılı şekil şartına tabidir (TBK 183/1)²³⁶.

²³³ “...Davacılar, diğer davalılara şirketteki hisselerini devrettiklerini savunarak, adi yazılı sözleşme ibraz etmiştir. Taraflar arasında akdedilen hisse devir sözleş nesinin 8. maddesinde (Satıcılar satmayı taahhüt ettikleri hisselerinin resmi devrini 30.04.2000 tarihinde yapacaklardır.) hükmüne yer verilmiştir. Davalılar, bu maddede yer alan hisselerin devir ve ferağ sözleşmesinin düzenlenmediğini savunmuş, davacı da böyle bir sözleşmeyi ibraz etmemiştir. Mahkemece, şirketin hisselerinin nama yazılı olduğu, ancak hisse devrinin TTK’n 416. ve 417. madde şartlarına uygun yapılmadığı gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir. Ancak hüküm, yeterli araştırma ve incelemelere dayanmamaktadır. Zira, davalı şirketin ana sözleşmesinde payların name yazılı olduğu hükme bağlanmış ise de, şirket paylarının henüz senede bağlanıp bağlanmadığı, bunlara ilişkin ilmühaberinin çıkarılıp çıkarılmadığı araştırılmamıştır. TTK’nın 416. ve 417. maddeleri hükmü uyarınca, nama yazılı pay senetlerin devri için, bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerekir. Bu koşulların yerine getirilmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersizdir. Fakat, anonim ortaklığın çıplak paylarının devri biçime bağı olmayıp, alacağın temlik suretiyle de mümkündür. Ayrıca pay devri, ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder. O halde, öncelikle mahkemece, şirket tarafından nama yazılı pay senetleri çıkarılıp çıkarılmadığı, çıkarılmış ise, devrin TTK’nın 416 ve devamı maddeleri ile ana sözleşmeye uygun bulunup bulunmadığı, çıkarılmamış ise, dosyada bulunan sözleşmenin alacağın temlik hükmünde olup olmadığı şirket ticaret sicil dosyası, defter ve kayıtları üzerinde bilirkişi incelemesi yaptırılmadan nama yazılı pay senetlerinin çıkarılmış olduğu kabul edilerek yazılı şekilde karar verilmesi doğru değildir.” Yargıtay 11. HD. T. 09.07.2007 E. 2006/8112 K. 2007/10405, www.lexpera.com.tr, (E.T. 03.04.2024).

²³⁴ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar I, s. 618 ; **Bahtiyar**, s. 274 ; **Taşdelen**, s. 115 ; **Kayıhan**, Şirketler, s. 263 ; **Sevi**, s. 344.

²³⁵ **Oğuzman, M. Kemal / Öz, Turgut**: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt: 2, 19. Bası, İstanbul 2024, s. 561 ; **Günergök, Özcan ; Kayıhan, Şaban**: Borçlar Hukuku Dersleri Genel Hükümler, 3. Baskı, İstanbul 2024, s. 736.

²³⁶ **Taşdelen**, s. 116.

Alacağın devri sözleşmesi sonucu, devredilen alacak, devreden malvarlığından devralanın malvarlığına geçer. Devreden, devirden sonra söz konusu alacağa ilişkin hiçbir hak ileri süremeyeceği gibi borçlardan da yükümlü tutulamaz. Buna karşılık, devralan, alacak üzerinde tasarruf hakkını haiz olur²³⁷. Sonuç olarak pay, alacağın devri sözleşmesinden sonra içerdiği tüm hak ve yükümlülüklerle birlikte devralanın uhdesine geçer ve devreden paydan dolayı hak ve sorumluluğu kalmaz²³⁸.

Çıplak pay, birden fazla kişiye devredilmişse, alacağın devri sözleşmesi en erken tarihli olan devralan, payın meşru malikidir. Çünkü, devreden, ilk sözleşmeyi akdettikten sonra paya bağlı haklar üzerinde tasarruf yetkisini kaybetmiştir²³⁹. Bu sebeple, ilk sözleşmeden sonra yapılan sözleşmeler geçerli olmaz. Şirket ise kendisine ilk bildirimde bulunanı pay sahibi olarak tanır. Sonraki tarihli bildirimler şirketi bağlamamalıdır²⁴⁰.

Devrin ortaklığa karşı hüküm ifade edebilmesi için yapılan devir sözleşmesinden sonra durumun ortaklığa bildirilmesi ve pay defterine kaydedilmesi şarttır²⁴¹.

5.2. Bedeli Tamamen Ödenmemiş Payın Devri

Anonim şirketler hukukunda, pay bedelinin mutlaka sermaye taahhüdünde bulunan şahıs tarafından ödenmesi gerektiğine ilişkin bir kural yoktur. Şirketin onay vermesi halinde pay sahibi, henüz bedelini tam olarak ödemediği payını, bir başkasına

²³⁷ Taşdelen, s. 576.

²³⁸ Yargıtay 11. HD. T. 14.04.2016, E. 2015/8559, K. 2016/4154 sayılı kararda, çıplak payın yazılı bir pay devri sözleşmesi olmadan devredilemeyeceğine hükmedilmiştir ; “... Mahkemece, toplanan kanıtlar ve bilirkişi raporuna göre, ticari şirketlerde çıplak payın devrinin alacağın temlik hükümlerine ve yazılı şekle tabi olduğu, davacı ...'nin aldığı 3.302,16 adet pay için yazılı bir devir yapılmadığı, 23/06/2006 tarihli ...'nun hisselerini ...'a devrinde pay defterine geçerli bir pay devri sözleşmesine göre kayıt yapılmadığı, ...'da bu kişiden pay aldığı, sözlü olarak devrin kararlaştırıldığı, yönetim kurulu kararı alınmadan devirler pay defterine işlendiği, bireşen davanın davacısı olan ...'ın 3.302,16 adet payla ilgili 28/11/2007 tarihinden 15/05/2012 tarihine kadar alınan bir çok kararda sükur ettiği, tespit davasının da hukuki yararının bulunmadığı, davalı ... yönünden pasif husumet ehliyetinin bulunmadığı gerekçesiyle asıl davanın kabulüne, birleşen davanın reddine karar verilmiştir.. Usul ve kanuna uygun bulunan hükmün ONANMASINA...”

²³⁹ Özdamar, s. 54.

²⁴⁰ Taşdelen, s. 118 ; Özdamar, s. 54.

²⁴¹ Taşdelen, s. 114 ; Özdamar, s. 51 ; Ercan, Tayfun / Arun, Murat: Anonim Ortaklıkta Pay Haklarının Geçiş, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 56.

devredebilir. Bu halde, anonim şirkete karşı olan sermaye borcunu, bir başkasına devretmiş olur. Hukukumuzda, borcun devrine ilişkin işlemler, TBK m. 195-204 “borcun üstlenilmesi” başlığı altındaki hükümlere göre yapılır. Bedeli tamamen ödenmemiş çıplak payın devri de alacağın devri hükümleri yanında bu genel hükümlere göre gerçekleştirilir. Çünkü TTK’de bu hususta özel bir düzenleme yoktur.

Taraflar, öncelikle aralarında, “borcun iç üstlenilmesi” niteliğinde, pay devri sözleşmesi akdederler²⁴². Borcun iç üstlenilmesi ile üçüncü kişi, borçluyu borcundan kurtarmayı taahhüt eder (TBK 195)²⁴³. Borcun iç üstlenilmesi, yalnızca bir taahhüt niteliğindedir. Devrin gerçekleşmesi için “borcun dış üstlenilmesi” sözleşmesinin yapılması gerekir. Borcun dış üstlenilmesi, alacaklı ile üçüncü kişi arasında yapılan, borcun üçüncü kişi tarafından devralınmasını sağlayan sözleşmedir (TBK 196)²⁴⁴. Devredenin, bedeli tamamen ödenmemiş payın devri konusunda şirketten alacağı izin bu niteliktedir. Gerçek anlamda borcun devri, dış üstlenme sözleşmesinin gerçekleştirilmesi ile olur. Gerçekten de, devrin tam olarak gerçekleşmesi için, şirketin onayı şarttır (TTK 491). Devreden, AŞ’nin onayı akabinde, TTK 501/2 saklı kalmak kaydıyla, borcundan kurtulur²⁴⁵. TMK 501/2 hükmünün uygulanması halinde ise devredenin sorumluluğu ikinci derecedendir. Borcun esas sorumlusu devralan olarak kalmaya devam eder²⁴⁶.

Yargıtay kararlarında, şirketin onay vermeksizin talebi ret hakkına sahip olduğu ancak bu hakkın TMK m. 2 çerçevesinde kullanılması gerektiğini vurgulanmıştır²⁴⁷. Ayrıca şirket, bu konuda bağlam kuralı bulunup bulunmadığı fark yaratmaksızın, onay vermeden önce teminat isteyebilir. Teminat verilmediği takdirde devri reddedip pay defterine işlemekten imtina edebilir²⁴⁸.

²⁴² Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar I, s. 618 ; Sevi, s. 345.

²⁴³ Oğuzman / Öz, Borçlar Hukuku 2, s. 599.

²⁴⁴ Oğuzman / Öz, Borçlar Hukuku 2, s.606.

²⁴⁵ Bkz. s. 32.

²⁴⁶ Sevi, s. 346.

²⁴⁷ “...şirketin pay devrini işlememekte ne gibi haklı sebebi bulunduğu hususları üzerinde durularak karar vermek gerekirken ... yönetim kurulunun sebep göstermeksizin hisse devrini pay defterine kayıttan imtina etmek hakkına sahip olduğuna dair hüküm bulunmakta ise de Dairemiz yerleşmiş kararları gereğince bu hakkın kullanılması da TMK’nın 2. maddesi ile sınırlıdır...” Yargıtay 11. HD. T. 09.03.2016 E. 2015/14607 K. 2016/2596 (Özdamar, s. 56).

²⁴⁸ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar I, s. 619 ; Taşdelen, s. 117 ; Sevi, s. 345.

Bedeli tamamen ödenmemiş payın devrinde, borçlar yanında, ortaklığa bağlı haklar da devredilir. Çünkü pay, bünyesinde ortaklık sıfatından kaynaklı borçlar ile birlikte hakları da barındırır. Payın bölünmezliği ilkesi gereği, haklar ile borçların birbirinden ayrı olarak devredilmesi mümkün değildir. Hakların devri, yukarıda bahsettiğimiz alacağın devri hükümlerine tabidir. Bu sebeple, bu türde çıplak payların devrinde, hem borcun nakli hem de alacağın devri hükümlerinin birlikte uygulanması gerekmektedir²⁴⁹.

Kural olarak, borcun nakli sözleşmesi şekil şartına tabi değildir²⁵⁰. Hukukumuzda hakim olan şekil serbestisi ilkesi uyarınca, taraflarca, yazılı, sözlü ya da resmi şekilde akdedilebilir (TBK 12/1). Buna karşın, alacağın devrinin geçerliliği yazılı şekil şartına bağlı olduğundan, hem borcun naklini hem de alacağın devrini içeren pay devri sözleşmesinin yazılı şekilde yapılması şarttır²⁵¹.

Sonuç olarak, bedeli tam olarak ödenmemiş payın devri için borcun nakli ile alacağın devri niteliğinde yazılı bir sözleşmenin yapılması ve şirketin onayının alınması gerekmektedir. Pay devri, pay defterine kayıt işlemi ile şirkete karşı da ileri sürülebilir hale gelir.

6. KAYDI PAYIN DEVRİ

6.1. Kaydi Sistem ve Kaydi Pay Kavramı

Anonim şirketler, bankacılık, sigortacılık, sermaye piyasası ve devletin iktisadi işlemlerini gerçekleştirme gibi alanlarda, büyük sermayeler ile faaliyet gösterirler²⁵². Sermaye miktarının yüksek olması ve çok ortaklılığa uygun yapısı sebebi ile AŞ, milyonlarca paya bölünebilmektedir. Özellikle halka açık anonim şirketler, pay sahipleri açısından bir yatırım yolu olarak da görüldüğünden, genellikle bünyesinde çok yüksek miktarda, itibarî değeri düşük pay barındırır. Bu paylar, finansal ekosistem içerisinde, pay sahipleri ve üçüncü şahıslar arasında tedavül eder. Payların kolay devredilebilirliği, anonim şirketin amaçlarını gerçekleştirebilmesi açısından önemlidir.

²⁴⁹ Bahtiyar, s. 274 ; Taşdelen, s. 117; Sevi, s. 345.

²⁵⁰ Günergök / Kayıhan, s. 767.

²⁵¹ Boğa, s. 120 ; Sevi, s. 345.

²⁵² Bahtiyar, s. 95.

AŞ hukukunda paylar, devir kabiliyetlerinin güçlendirilebilmesi amacı ile pay senetlerine bağlanır. Pay senetleri, “kıymetli evrak” niteliğini haizdir. TTK m. 645/1 hükmünde kıymetli evrakın tanımı yapılırken, “*hakkın senetten ayrı ileri sürülemeyeceği*” ve “*senetten ayrı olarak devredilemeyeceği*” vurgulanmıştır²⁵³²⁵⁴. Bu düzenlemeye paralel olarak, AŞ pay senetlerine ilişkin özel düzenlemelerde de, nama ya da hamiline yazılı pay senedinin devri için mutlaka senedin zilyetliğinin geçirilmesi gerektiği ifade edilmiştir (TTK 489 ve 490/2). Bununla birlikte, paydan kaynaklanan hakların kullanılabilmesi için pay senedinin ibrazı gerekir. Bahse konu zorunluluklar, zamanla, AŞ’ler için bir külfet haline gelmiştir. Çünkü, tüm bu prosedürlerin uygulanması, payların geçişinde zaman kaybına ve maddi yüke yol açmaktadır. Özellikle borsa sistemlerinde, günlük pay-alım satım işlemleri milyarlarca ulaşabildiğinden, bütün pay senetlerinin fiziken tedavülü mümkün değildir. Borsada alım-satım, çoğu zaman, birbirlerini hiç tanımayan taraflar arasında gerçekleştirilmektedir. Bu şahısların fiziken bir araya getirilmesine yönelik bir zorunluluk, sistemin işleyişinde aksaklıklara yol açabilir niteliktedir. Tüm bu sebeplerle, zaman içerisinde çeşitli çözüm yolları üretilmiştir²⁵⁵.

Bu konuda ilk önce, “*pay senetlerinin toplu saklanması*” sistemi ortaya çıkmıştır. Bu sisteme göre bankalar, aynı AŞ tarafından ihraç edilen, aynı hakları veren ve aynı cins pay senetlerini, hamillerine göre gruplandırmaksızın, toplu olarak saklamaktadır. Diğer bir ifade ile AŞ’ye ait tüm menkul kıymetler, tek bir havuzda, sahibine göre ayrıştırılmadan toplanmaktadır. Bunun yapılabilmesi için öncelikle, pay sahibinin, ilgili bankada hesap açtırarak pay senedini bankaya teslim etmesi gerekir. Senetler üzerinde devir yapılmak istendiğinde, senetlerin yeri değiştirilmeksizin banka kayıtları değiştirilmektedir. Pay sahibi, bankaya tevdi ettiği payını geri istediğinde, havuzda bulunan, birbirlerine eş değer olan pay senetlerinden herhangi biri verilmektedir. Hem senetlerin basımı hem de saklanması ciddi bir maddi yükümlülük oluşturduğundan, bu sistem de başarılı bulunmamış ve yeni yöntem arayışına girilmiştir. Bu defa, “*toplu senet*” sistemine geçilmiştir. Toplu senet, birden fazla

²⁵³ Ülgen / Helvacı / Kaya / Ertan, s.16.

²⁵⁴ TTK m. 645/1 : Kıymetli evrak öyle senetlerdir ki, bunların içerdikleri hak, senetten ayrı olarak ileri sürülemediği gibi başkalarına da devredilemez.

²⁵⁵ Tekinalp, Ünal: Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, BATİDER 1988, C.14, S.3, s. 4 ; Sevi, s. 322-323.

kıymetli evrakın, tek bir kâğıt üzerinde toplanması sonucu oluşturulur. Burada da aynı AŞ'nin aynı nitelikteki payları tek bir yerde toplanır. Farklılık, bu kez havuzda değil, doğrudan tek bir kâğıt üzerinde toplanmalarından gelmektedir. Diğer bir ifade ile aynı hakkı içeren birden fazla senet bastırılması yerine, her biri tek bir senette toplanmıştır. Pay sahibinin talebi üzerine banka, sahibi olduğu senedi diğerlerinden ayırıştırarak tek bir senet halinde iade edebilir. Toplu senetlerin devri de, banka kayıtları üzerinden gerçekleştirilir. Görüldüğü üzere, her iki sistem de, paylar hakkındaki hukuki işlemlerin, elektronik kayıtlar vasıtası ile yapılması esasına dayanmaktadır. Geline son noktada, bu iki sistemin de esası korunarak, çalışmamızın devamında incelenecek olan “kaydi sistem” oluşturulmuştur²⁵⁶.

Özellikle sermaye piyasası kanununa tabi anonim şirketlerde²⁵⁷, daha hızlı bir ekonomik akış ve pay döngüsü olduğundan, SerPK ile “kaydi pay sistemi” düzenlenmiştir. Bu sistem, payların kıymetli evrak niteliğindeki fiziki senetlere bastırılmaları yerine, elektronik bir sisteme kayıt ile tecessüm etmeleri ve devirlerinin de kayıtlardaki değişiklik yolu ile yapılması esasına dayanır²⁵⁸. Diğer bir ifade ile, paylar kayden ihraç edilir. Tekinalp, kaydi payları, “evraksız kıymetli evrak” olarak nitelendirmektedir²⁵⁹. Çünkü, bu halde hak, senede bağlı değildir ve senetten ayrı olarak ileri sürülebilir. Herhangi bir senede bağlı olmayan payların kayıtları, elektronik bir sicilde tutulur. Diğer bir ifade ile AŞ payları hiçbir senede bağlanmaksızın doğrudan elektronik sicile bildirim ve kayıt yolu ile ihraç ettirilirler.

Kaydi sistem, payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketler bakımından zorunludur. Halka açık anonim şirketin, bu statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içerisinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvurması şarttır (SerPK 16/2)²⁶⁰.

²⁵⁶ **Tekinalp**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 4-8.

²⁵⁷ Halka açık anonim şirketler, 6362 sayılı SerPK ve ilgili mevzuata tabiidir. SerPK’da boşluk bulunan hallerde ise genel hüküm kapsamında TTK hükümleri uygulanır (SerPK 2/2). Halka kapalı anonim şirketlerin de borsada işlem gören payları hakkında da SerPK hükümleri uygulanır (SerPK 2/1).

²⁵⁸ **Ünal, Mücahit**: Kaydi Sisteme İlişkin 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Değerlendirilmesi, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi 2012, C.18, S.2, s. 821.

²⁵⁹ **Tekinalp**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 1 vd.

²⁶⁰ **Karacan / Erişir Karacan**, s. 131.

Payları borsada işlem gören halka açık anonim şirket payları, “menkul kıymet²⁶¹” niteliğindedir (SerPK 3/1-o,1). Menkul kıymetler, sermaye piyasası aracıdır (SerPK 3/1-ş). Sermaye piyasası araçlarının, elektronik ortamda, kayden ihracı esastır (SerPK 13)²⁶². Dolayısıyla, bu tür paylar, “kaydi pay” olarak tanımlanmaktadır.

Şirket paylarının borsada işlem görebilmesi için kaydileştirilmesi gerekir. Sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin usul ve esaslar SerPK’nın 13. maddesi ile düzenlenmiştir. İlgili madde uyarınca, kaydi paylar, nama ya da hamiline olması fark etmeksizin, MKK tarafından oluşturulan ortamda, isme açılmış hesaplarda tutulur ve izlenir. Bu kayıtların tutulması ile ilgili usul ve esasları belirleme yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu’na aittir. Kurul, bazı hallerde kişi adına hesap açılmaksızın, payların toplu olarak tutulmasına da karar verebilir. Kaydi paylara ilişkin hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde MKK’ya yapılan bildirim tarihi esas alınır. Şirkete karşı pay sahipliği sıfatının kazanılması da MKK’ya yapılan kayıt ile mümkün olur²⁶³. Şirket tarafından pay defterine kayıt, hak sahiplerinin başvurusuna gerek olmaksızın, MKK kayıtları esas alınarak yapılır. Kaydi payların cebri icra, tedbir ve benzeri hukuki işlemler sonucu kazanılması da MKK tarafından kayıtlarda değişiklik yapılması sonucu gerçekleşir.

MKK kayıtlarının kurucu nitelikte mi yoksa açıklayıcı nitelikte mi olduğu hususu, doktrinde tartışmalıdır. Kayıtların kurucu nitelikte olduğunu savunan görüş, iddiasını, SPK’nın kaydi sistem ile alakalı hükümlerinin Fransız Kanunu’nun ilgili hükümlerinden alındığı ve bu kanunda, kaydın kurucu nitelikte olduğunun kabul edildiğine dayandırmaktadır²⁶⁴. Ayrıca, hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde, MKK’ya yapılan bildirim tarihinin esas alınması (SerPK 13/5, SPK II-

²⁶¹ Menkul kıymetler, kıymetli evrak niteliğini haiz senetlerdir. Kıymetli evrakın çatısı altında fakat ondan daha dar bir kavramı ifade eder. Misli eşya niteliğine sahip, dönemsel ürün veren, yatırımcı aracı olarak kullanılan kıymetler olarak tanımlanabilir. Kitle halinde ihraç edilirler ve hepsi birbirine benzer. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 110 ; **Turanboy, Asuman**: 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydî Değer Düzenlemesi, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 1999, C. 48, S. 1, s. 42 ; **Türe**, s. 108.

²⁶² **Dermez**, s. 53.

²⁶³ **Bahtiyar**, s. 271.

²⁶⁴ **Turanboy**, s. 51 ; **Sevi**, s. 337.

13.1 Sayılı Tebliğ m. 27) ve pay defterine kayıtlarda MKK kayıtlarının esas alınacağı yönündeki hükümleri (SerPK 13/6, TTK 496) de iddialarına dayanak göstermektedirler²⁶⁵. Turanboy’a göre, kaydın kurucu niteliğinin doğal sonucu olarak sicil kaydına güvenerek hukuki işlem gerçekleştiren üçüncü kişinin iyi niyeti korunur²⁶⁶.

Kaydın açıklayıcı nitelikte olduğunu savunan görüşteki yazarlar ise SerPK’da kurucu sistemin temel unsurları olan hakkın kayıtla doğup terkin ile sona ermesi ve MKK kayıtlarına iyi niyetle güvenen üçüncü kişinin haklarının korunması düzenlenmediğini ileri sürmektedir²⁶⁷. Ayrıca, TTK 497. maddenin gerekçesinde, payların borsa dışında devri halinde mülkiyet hakkının intikal edeceği ancak paya ilişkin malvarlıksal hakların şirkete başvurudan sonra kazanılacağı belirtilmiştir. Kaydi payların ihraç ve satışında, satış borsa dışında gerçekleşmiş ise işlem, satışın yapıldığı gününden sonraki iş günü sonuna kadar ihraççı tarafından MKK’ya bildirilmelidir (SPK II-13.1 Sayılı Tebliğ²⁶⁸ m. 16/7, ayrıca bkz. m. 17/4). Tüm bu hükümlerden hareketle, mülkiyet hakkının borsa dışında, MKK kayıtlarından bağımsız olarak kazanılmakta olmasının, kayıtların açıklayıcı nitelikte olduğunu kanıtlar nitelikte olduğu savunulmaktadır²⁶⁹.

Günümüz teknolojisinde, devirlerin tamamen elektronik ortamda yapılmasının doğal bir sonucu olarak, aynı elektronik ortamda yapılan kayıtların, kurucu nitelikte olduğunun kabulü gerektiği düşünülebilir. MKK kayıtlarının kurucu nitelikte olduğunun kabulünün, kanunun amacına uygun olarak, borsaya güveni ve dolayısıyla Türk menkul kıymetler borsasının gücünü artıracak da bir gerçektir²⁷⁰. Buna karşın,

²⁶⁵ Turanboy, m. 50 ; Sevi, s. 328.

²⁶⁶ Turanboy, s. 50.

²⁶⁷ **Manavgat, Çağlar:** Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2001, C. 50, S. 2, s. 181-182 ; **Boğa,** s. 177 ; **Uzel,** s. 40 ; **Ata, Özlem:** Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devri, Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2019, s. 10.

²⁶⁸ R. G. T. 7/8/2014 ve S. 29081, Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ.

²⁶⁹ Bahtiyar, s. 273.

²⁷⁰ Örneğin, kanun koyucu, Türk borsasının temellerinin sağlamlaştırılmasına yönelik amacıyla ilgili olarak, TTK 497. maddesinin gerekçesinde; “*Borsaya kote nama yazılı pay senetlerinde, devralanı pay sahibi olarak tanımayı şirketin reddetmesi halinde, pay senetlerinin mülkiyetinin geçmediğini kabul*

kanaatimizce, anonim şirket paylarının kuruluşta tescille doğması, bu kapsamda pay senetlerinin “açıklayıcı” niteliği haiz olduğu, pay defteri kayıtlarının da mülkiyetin kazanılmasını değil paya bağlı hakların şirkete karşı ileri sürülebilmesinde etkili olduğu yine “açıklayıcı” niteliği haiz olduğu genel kuralından sapılmaması ve MKK kayıtlarının “açıklayıcı” nitelikte olduğunun kabulü gerekir.

Anonim şirket kaydi payları, her ne kadar bir senede bağlı olmasalar da, doktrinde yaygın görüş, bu payların, kıymetli evrak niteliğini haiz olduğu yönündedir. Oysa ki, TTK m. 645 uyarınca, kıymetli evrakın iki temel unsuru vardır : 1) senet, 2) hakkın senet ile bağlılığı. Kaydi paylarda ise hak, bir senet üzerinde tecessüm etmez. Diğer bir ifade ile hak, senetten ayrılmış olup yalnızca kaydi bir değer olarak varlığını sürdürmektedir. Bu tür payların, “evraksız kıymetli evrak” olarak nitelendirilmesinin sebebi de budur. Tekinalp’e göre, TTK 645’te sayılan unsurlar, kaydi değerlerin ve bunlara bağlı işlemlerin ortaya çıkması ile adeta bir kenara itilmiştir. Artık, senet ve senede bağlı hak birbirinden ayrılmakta ve “kıymet hakkı” olarak bağımsızlaşmaktadır²⁷¹. Turanboy’a göre, sermaye piyasasının büyümesi ile ortaya çıkan gelişmeler, menkul kıymetlerin “varaksız” ve “maddesiz” şekilde hukuki işlemlere tabi olması sonucunu doğurmuştur²⁷². Kıymetli evrak hukukunda, bir senede kıymetli evrak niteliği atfedebilmek için kanunda sayılan şartların yerine getirilmesi gerektiği, ancak, kanun koyucunun ihtiyaç halinde yeni kıymetli evrak türleri oluşturabileceği kabul edilmektedir. Bunun sonucu olarak, Sermaye Piyasası Kurulu’na, senetleri, varaksız (senetsiz) çıkarma yetkisi verilmiştir. Böylece, SerPK’da payların kaydileştirilmesi ilkesi benimsenerek “hak ile senedin bağlılığı” ilkesinden vazgeçilmiştir²⁷³. Diğer bir ifade ile Turanboy’a göre, hakkın senetten ayrılması, onun kıymetli evrak vasfını kaybetmesine yol açmamış, aksine, kıymetli

etmek yani işlemi geri çevirmek mümkün değildir. Böyle bir sonuç, borsaya güveni sarsar; hatta tamamen ortadan kaldırır.” ve “Ülkemizde menkul kıymetler borsası derin değildir. AB’ye son olarak katılan eski Doğu Bloku ülkeleri bir tarafa bırakılırsa en sığ menkul değerler borsası Türkiye’dedir. İşlem gören menkul kıymetler içinde hisse senetlerinin payı oldukça düşüktür. Nama yazılı pay senetlerinin borsadan dışlanması olumsuz sonuçlar verebilir.” demiştir.

²⁷¹ **Tekinalp**, Evraksız Kıymetli Evrak, s. 14 ; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II s. 113.

²⁷² **Turanboy**, s. 39.

²⁷³ **Turanboy**, s. 39.

evrakın bir unsurundan vazgeçilmesi sonucu doğurmuştur. Görüşümüze göre de, kıymetli evrakın “senet” unsuru, teknolojik gelişmeler ışığında esnetilmiş ve elektronik ortamda kayda dönüştürülerek yeni dünyaya uyum sağlanması amaçlanmıştır. Ayrıca SPK-VII 128.1 numaralı Pay Tebliği m.4/1-p hükmünde, pay tanımlanırken “menkul kıymet” ifadesi kullanılmıştır. Menkul kıymetler, kıymetli evrak niteliğini haizdir. Dolayısıyla, kaydi payın kıymetli evrak vasfını haiz olduğu görüşüne katılıyoruz.

6.2. Kaydi Payın Devri

Genel nitelikteki TTK 489 ve 490 hükümlerinde öngörülen prosedürler, kaydi payların devri bakımından uygulanma alanı bulmaz. Bu paylara ilişkin devir usulü, SPK II-13.1 Kaydileştirme Tebliği²⁷⁴ 17. madde hükmü ile düzenlenmiştir. Devir, tamamen elektronik sistem üzerinden, MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve yatırım kuruluşu²⁷⁵ havuz hesabı üzerinden yapılır (Kaydileştirme Tebliği m. 17/1).

Devir işlemi, borsada işlem gören payın sahibinin, payın satılması yönünde verdiği talimat ile başlar. Pay sahibinin, yatırım kuruluşunda kendi adına açılmış bir yatırımcı alt hesabı vardır. Verilen talimat üzerine yatırım kuruluşunun takas borcu oluşur. Bu sebeple payı, yatırımcının hesabından alarak yatırım kuruluşunun havuz hesabına aktarır. Yatırım kuruluşu havuz hesabında bulunan payın, takas havuz hesabına aktarılması ile yatırım kuruluşunun takas borcu kapanmış olur (Kaydileştirme Tebliği 17/2)²⁷⁶.

Payın satın alınması ise yine yatırımcı hesabına sahip şahsın talimatı ile başlar. Bu sefer pay, MKK nezdindeki takas havuz hesabından alınarak yatırım kuruluşu havuz hesabına aktarılır. Yatırım kuruluşunun payı, havuzdan alarak şahsın yatırım hesabına

²⁷⁴ R. G. T. 7/8/2014 ve S. 29081, Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ.

²⁷⁵ SerPK m. 3/1-v hükmünde yatırım kuruluşu, “*Aracı kurumlar ile yatırım hizmeti ve faaliyetinde bulunmak üzere kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumları ve bankalar*” olarak tanımlanmıştır.

²⁷⁶ **Töremiş, Hatice Ebru:** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa’da Devri, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi, Yeterlik Etüdü, Ankara 2008 (Erişim Tarihi : 12.03.2024), s. 25.

aktarması ile işlem tamamlanır (Kaydileştirme Tebliği 17/3)²⁷⁷. Görüldüğü üzere, payı devreden ve devralan arasında doğrudan ilişki kurulmuş değildir. Devirde, yatırım kuruluşları rol oynar.

Payların borsa dışında devrinde ise alacağın temlik hükmümlerince yazılı devir beyanı ile payın yatırımcı hesapları arasındaki devrini gerçekleştirmek amacıyla zilyetliğin havalesi işleminin yapılması gerekmektedir²⁷⁸. Bu tür satışlara, satılan pay tutarı ve alıcıların kayıt yapılmasını istedikleri yatırımcı hesabı bilgileri, satışın yapıldığı günü izleyen iş günü sonuna kadar ihraççı ya da ihraca aracılık eden üye tarafından MKK'ya bildirilir (Kaydileştirme Tebliği²⁷⁹ m. 16/4). Kayıtlarda gerekli değişiklikler, kaydi sermaye piyasası aracının yer aldığı hesabın MKK'da bağlantılı olduğu üye tarafından gerçekleştirilir (Kaydileştirme Tebliği m.17/4)²⁸⁰

Kaydi paylar, anonim şirketler hukukunun temel ilkesi doğrultusunda, serbestçe devredilebilir. Daha önce ifade edildiği üzere, AŞ payları senede bağlanmış olup olmadığı ya da kayden izlenip izlenmediği fark etmeksizin, serbestçe devredilebilir niteliktedir. İstisnai olarak, TTK, nama yazılı paylar bakımından birtakım kanuni ve esas sözleşmesel kısıtlamalar öngörmüştür. Kaydi paylar açısından, TTK 495 vd. hükümleri ile düzenlenen *“borsaya kote nama yazılı payların devrini sınırlandıran hükümler”* uygulanma alanı bulur. Bu hususa çalışmamızın üçüncü bölümünün *“borsaya kote edilmiş nama yazılı payların devrinin esas sözleşme ile sınırlandırılması”* alt başlığında detaylıca değinilecektir²⁸¹.

²⁷⁷ Sevi, s. 327.

²⁷⁸ Uzun, Atilla: Kaydi Sistemde Payın Devri, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2017 (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), s. 80.

²⁷⁹ Kaydileştirme Tebliği, R. G. T. 7/8/2014 ve S. 29081.

²⁸⁰ Ata, s. 11.

²⁸¹ Bkz. Başlık 8.3.

7. PAYIN SENEDE BAĞLANMASI VE PAY SENEDİNİN DEVRİ

7.1. Payın Senede Bağlanması

7.1.1. Pay Senedi Kavramı ve Çıkarılması

Pay senetleri, anonim ortaklık paylarını temsil etmek üzere çıkarılan ve payın tedavülünü kolaylaştıran kıymetli evrak niteliğini haiz olan senetlerdir²⁸². Pay senedinin bastırılması, paya bağlı hakların niteliğini değiştirmez. Senet, pay sahipliği (ortaklık) sıfatını, sermayeye katılım oranını ve paya bağlı hakları belgeler. Senedin kıymetli evrak niteliğinde olmasının doğal bir sonucu olarak; ortaklık haklarının kullanılabilmesi için pay senedinin ibrazı gerekir. Payın devri için de mutlaka senedin zilyetliğinin devri gerekmektedir²⁸³. Çünkü, hak ve senet bir bütün olup birbirinden ayrı olarak hukuki işlemlere tabi tutulamaz.

ETK’da payın senede bastırılmasına yönelik bir zorunluluk yok idi. Yeni TTK ile hamiline yazılı pay senetlerinin (TTK 486) ve azınlığın talebi halinde nama yazılı pay senetlerinin (TTK 486/3) bastırılması zorunluluğu getirilmiştir. Böylece, ortaklık sıfatının ispatının, payın devrinin ve genel kurul toplantılarına katılmanın kolaylaştırılması amaçlanmıştır²⁸⁴.

SerPK’da payların kaydileştirilmesi sistemi benimsendiğinden, payın senede bağlanması zorunluluğu düzenlenmemiştir (SerPK 13). Buna karşın, sermaye piyasası araçlarının satış sırasında devralana teslimi zorunludur (SerPK 12/3). SPK’nın esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ve takas işlemlerine yönelik düzenlemeleri saklı tutulmuştur²⁸⁵.

TTK’ya göre pay senedi, AŞ’nin kuruluşunda veya sermaye artırımında, tescilden sonra çıkartılabilir. Tescilden önce çıkarılan pay senetleri, geçersizdir. Buna karşın, iştirak taahhüdünden doğan yükümlülükler geçerli olmaya devam eder. Tescilden önce

²⁸² Bahtiyar, s. 267 ; Taşdelen, s. 18 ; Bilgili / Demirkapı, s. 334 ; Boğa, s. 84 ; Türe, 108.

²⁸³ Taşdelen, s. 19 ; Türe, s. 107.

²⁸⁴ Türe, 108.

²⁸⁵ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 116.

Çıkarılan pay senetlerinden doğan ykmllkler ise kuruculara aittir. Hükümsüz pay senetleri, tescilin ardından dahi geçerli hale gelmez²⁸⁶.

Kural olarak, her paya karşılık bir pay senedi çıkarılır. Buna karşın, birden fazla pay, tek bir pay senesinde de toplanabilir. Bu halde, pay senedinin sahibi ortağın hakları, her bir pay nezdinde ayrı olarak değerlendirilmelidir. Her pay, birbirinden bağımsız olarak, sahibine ortaklık hakkı saęlar²⁸⁷.

Pay senedinin geçerliliği, şirket ile pay sahibi arasında bir “*tedavüle koyma (oluşum) sözleşmesi*” akdedilmesi şartına bağlıdır. Bu sözleşme akdedilmeden bastırılan ve devredilen senet, hükümsüzdür. İyi niyetli devralan, şirkete başvurarak pay sahibi olarak tanınmayı talep edemezse de devredenden zararının tazminini isteyebilir (TTK 486/4)²⁸⁸. Payın taahhüt edilmesi veya iştirak taahhütnamesi imzalanması işlemleri, oluşum sözleşmesine bağlı bir “*n sözleşme*” niteliğindedir. Pay senedinin, şirket tarafından verilmesi ile “*tedavüle koyma sözleşmesi*” akdedilmiş olur²⁸⁹.

Pay, senedin çıkarılması ile değil, kuruluşta ve sermaye artırımında tescil ile doğar (TTK 486/1,4). Bu sebeple pay senetleri, kurucu değil açıklayıcı nitelik gsterirler²⁹⁰.

Pay senetleri, içerdiği hakkın kaynağını teşkil eden temel ilişkiye bağlıdır. Diğer bir ifade ile temel ilişki niteliğindeki esas sözleşmeyi yansıtır. Bu sebeple, illi (sebebe bağlı) kıymetli evrak nitelięindedir²⁹¹.

Anonim şirket pay senetleri, nama ya da hamiline yazılı olur (TTK 484/1). Kanunda yapılan bu ayırım, devir türlerine göre yapılmıştır. Çalışmamızın devamında, her iki pay senedi türünün çıkarılma şartları incelenmiştir.

²⁸⁶ Taşdelen, s. 19.

²⁸⁷ Taşdelen, s. 19.

²⁸⁸ Poroy / Tekinalp / amoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 118 ; Bahtiyar, s. 268.

²⁸⁹ Poroy / Tekinalp / amoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 118.

²⁹⁰ Bkz. Başlık 2.4.

²⁹¹ Bkz. Başlık 3.5.

7.1.1.1. Pay Senetlerinin Şekli

Pay senetlerinin içeriğinde bulunması zorunlu unsurlar, TTK m. 487 hükmünde düzenlenmiştir. Pay senetlerinin içeriğinde, şirket unvanı, sermaye tutarı, kuruluş tarihi ve bu tarihteki sermaye tutarı, pay senedinin tertip ve tescil tarihi, senedin türü, itibarî değeri, kaç payı içerdiği bilgileri bulunmalıdır (TTK 487/1)

Nama yazılı pay senetlerinde bunlara ek olarak; sahiplerinin adı soyadı veya ticaret unvanı, yerleşim yeri, pay senedi bedelinin ödenmiş miktarı da bulunmalıdır (TTK 487/2).

Senedin geçerliliği için; şirket unvanı, senedin türü, grubu, itibarî değeri, nama yazılı pay senetlerinde sahibinin adı soyadı ya da ticaret unvanı gibi senedi tanımlayan unsurların bulunması zorunludur. Bunlar dışında kalan unsurların senette bulunmaması senedin geçersizliğine yol açmaz²⁹².

Pay senedinin, şirket adına imza atmaya yetkili en az kişi tarafından imzalanmış olması gerekir (TTK 497/1). İmza, damga, mühür şeklinde veya basılı olabilir²⁹³.

Halka açık anonim ortaklıklar açısından halka arz edilecek pay senetlerinin şekli SerPK hükümleri çerçevesinde düzenlenmiştir. Bu kapsamda çıkarılan S. I, N. 5, Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ²⁹⁴ ile hisse senetlerinin şekli, ebadı, kullanılacak kâğıdın cinsi belirlenmiştir.

7.1.1.2. Hamiline Yazılı Pay Senedi Kavramı

7.1.1.2.1. Genel Olarak

Hamiline yazılı pay senetlerinin (HYPS) işlevi ve özellikleri hakkında, 31/12/2020 tarihli, 7262 sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun ile köklü değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikten önce, öğretide HYPS, senedin ve metnin şeklinden anlaşılan hamilin, hak sahibi kabul edildiği senetler olarak tanımlanmakta idi (TTK 658)²⁹⁵. Hatta, bu senetlerin temel özelliği,

²⁹² Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 122.

²⁹³ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 122.

²⁹⁴ R. G. T. 23/6/1989 ve S. 20204.

²⁹⁵ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 124 ; Bahtiyar, s. 274 ; Taşdelen, s. 28 ; Sevi, s. 205.

pay sahiplerinin şirkete, diğer pay sahiplerine ve üçüncü kişilere karşı anonim kalmasını sağlamak idi²⁹⁶. Hak sahibinin, pay defteri veya başka bir yere kayıt zorunluluğu olmaksızın, yalnızca senet üzerindeki kayıttan anlaşılıyor olmasının, HYPS’ye anonimlik özelliği ve üstün bir tedavül yeteneği kazandırdığı kabul ediliyordu²⁹⁷.

7262 sayılı Kanun ile getirilen değişiklik sonucu, HYPS’nin çıkarıldığı andaki sahibinin ve devri halinde yeni sahibinin, MKK sistemine kaydedilmesi zorunluluğu getirilmiştir (TTK 486/2). Artık, devralanın pay sahipliği haklarını elde etmesi için yalnızca meşru hamil sıfatına sahip olması yeterli olmamaktadır. Genel kurula katılma hakkı gibi pay sahipliği haklarının kullanılmasında, pay senedinin şirkete ibrazı etki göstermemekte, hak sahiplerinin tespitinde MKK kayıtları esas alınmaktadır. Getirilen değişiklik ile HYPS’lerin anonimlik niteliği ve tedavül yetenekleri eskisine nazaran kısıtlanmıştır. Neticeten, borsada işlem görmeyen payların da MKK kayıtlarına alınması zorunlu hale getirilmiştir²⁹⁸.

HYPS’ler, bazı farklılıklar dışında, “hamiline yazılı senetler (TTK 658)” gibi işlev görür. Farklılardan ilki, ihraç ve devir prosedürü yönünden, aşağıda daha detaylı inleyeceğimiz, 7262 Sayılı Kanun ile getirilen değişikliklerdir. Bir diğeri ise, hamiline yazılı senetlerin kurucu nitelikte olmasına karşın, hamiline yazılı pay senetlerinin açıklayıcı nitelikte olmalarıdır²⁹⁹. Çünkü, hamiline yazılı pay senetlerine bağlı haklar, senedin oluşturulmasından daha önce, tescil ile doğmuştur. Pay senedi yalnızca bu hakları belgeler niteliktedir.

7262 sayılı kanun ile getirilen değişiklikler sonucunda da hamiline yazılı pay senetlerinin “hamiline yazılı kıymetli evrak” niteliğini terk ettiğini söylemek doğru olmaz. Zira, hala senedin devri hakkında öngörülen temel prosedür “zilyetliğin devri” olup 7262 sayılı Kanun uyarınca MKK’ye bildirim yapılmaması taraflar arasındaki

²⁹⁶ Sevi, s. 206 ; Türe, s. 112.

²⁹⁷ Senede bağlanmamış hamiline yazılı payların TTK m. 499/1 gereği pay defterine kaydı zorunlu olduğundan, anonimlik özelliği tüm hamiline paylara ait değil; yalnızca hamiline yazılı pay senetlerine özgü bir özellik olarak kabul edilmekte idi. **Tütüncü, Muharrem:** Anonim Şirketin Sonu: Hamiline Yazılı Pay Senetleri İçin Öngörülen Yeni Düzenlemeler, İKÜHFD 2017, C. 16, S. 2, s. 756.

²⁹⁸ Pulaşlı, Şirketler, s. 528.

²⁹⁹ Türe, s. 112.

mülkiyetin devri ilişkisini etkilemez. Düzenlemelere aykırılığın, yapılan işlemlerin üçüncü kişilere etkisi ve paya bağlı hakların kullanılması bakımından etki doğuracağı ve bazı hallerde de düzenlemelere aykırı davrananların cezai yaptırıma tabi olacağı öngörülmüştür.

7.1.1.2.2. 7262 sayılı Kanun'un Amacı, Etkisi ve Kapsamı

Terör örgütlerine finansal destek sağlanması ve kara paranın aklanmasının önüne geçmek amacı ile uluslararası adımlar atılmaya başlanmıştır. Bu kapsamda kurulan organlardan biri de OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development, Ekonomik Kalkınma ve İş Birliği Örgütü*) bünyesinde, ülkemizin de 1991 yılında üye olduğu FATF (*Financial Action Task Force, Mali Eylem Görev Gücü*)³⁰⁰ olmuştur³⁰¹.

FATF hedefine, tüzel kişilik perdesi arkasına saklanarak terör faaliyetlerini gerçekleştiren gerçek kişileri almıştır. Kıta Avrupası hukuk sistemlerinde, sıklıkla tercih edilen anonim şirketlerin, hamiline yazılı pay senetleri sahiplerine; şirket, diğer pay sahipleri ve üçüncü kişilere karşı “gizli kalma” olanağı sağlaması, hukuksuz işlemlerin yapılabilmesine zemin sağlıyordu. FATF, bu kişilerin kimliğinin bilinmesinin, terör faaliyetlerini engelleyeceğini öngörmüştür. Bu sebeple, 2012 yılında 40 maddelik bir tavsiye kararı yayınlamış³⁰² ve tüzel kişilerce hamiline yazılı pay senetleri ve ilmühaber çıkarılmasına veya başkası adına hareket etmek üzere yönetici ya da pay sahibi temsilcisi atanmasına izin veren hükümler öngören hukuk

³⁰⁰ Adalet Bakanlığı'nın tanımına göre FATF : *Suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, terörizmin finansmanı ve kitle imha silahlarının yayılmasının finansmanı ile mücadelede uluslararası standartlar oluşturmak ve söz konusu standartlarla uyumlu yasal ve kurumsal tedbirlerin alınması ve bu tedbirlerin operasyonel açıdan etkili bir şekilde uygulanmasını teşvik etmek amacıyla 1989 yılında G-7 ülkelerinin (ABD, Japonya, Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya ve Kanada) Paris'te yapılan toplantısında kurulan hükümetler arası bir organizasyondur. FATF'in görev süresi, kuruluşundan itibaren periyodik olarak uzatılırken, 2019 yılının Nisan ayında alınan kararla süresiz hale getirilmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. <https://diabgm.adalet.gov.tr/Home/SayfaDetay/fatf-mali-eylem-gorev-gucu> (E.T. 15.03.2024).*

³⁰¹ **Tütüncü**, s. 750.

³⁰² Mali Eylem Görev Gücü tarafından yayınlanan 40 maddelik tavsiye kararının, Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK) tarafından hazırlanan Türkçe metni için bkz. <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/12/2021/02/FATF-Tavsiyeleri-2012.pdf> (E.T. 22.12.2024).

sistemlerini, bu konuda tedbirler almaya davet etmiştir³⁰³. Bu çerçevede, sırasıyla Avusturya, İsviçre, İngiltere, Almanya gibi ülkeler FATF tavsiye kararına uyarak hamiline yazılı pay senetlerinde “şeffaflık” sağlayıcı bildirim yükümlülükleri benimsemişlerdir³⁰⁴.

“FATF 40 Tavsiyesi” olarak isimlendirilen tüm bu standartlar, üye devletler açısından uyulması gereken tavsiye niteliğindeki kuralları ifade etmektedir. Anılan tavsiyelere uyulup uyulmadığı hususu ise yine üye ülkelerin temsilcilerinden oluşan yıllık genel kurul toplantılarında ya da ülkesel ve bölgesel ziyaretlerde denetlenmektedir. Bu denetimler sonucu üye ülkelerin, anılan tavsiye kararlar doğrultusunda gerekli önleyici tedbirleri almış olup olmadığı değerlendirilir³⁰⁵. Türkiye, günümüze kadar dört farklı FATF değerlendirmesinden geçmiştir. En son değerlendirme, 2018 yılında başlamış, FATF genel kurulunda kabul gören “Türkiye IV. Tur Karşılıklı Değerlendirme Raporu³⁰⁶” ile 2019 yılında tamamlanmıştır³⁰⁷. Anılan rapor sonucu, Türkiye’nin tavsiye kararlara kısmi olarak uyum sağladığı değerlendirilmiş ve ilgili eksikliklerinin giderilmesi beklenmiştir. Raporun “Tavsiye 24 (*Recommendation 24*)” başlıklı maddesinde, Türkiye’deki mevcut mevzuatta, “tüzel kişi türleriyle bağlantılı kara para aklama ve terörizm finansmanı risklerinin kapsamlı bir şekilde değerlendirilmemesi, tüzel kişilik ortaklarının bilgilerinin güncel şekilde takibini sağlamak için genel bir yükümlülüğün olmayışı, hamiline yazılı pay senetlerinin kötüye kullanımını engelleyici bir mekanizmanın bulunmayışı ve neticeten bu konuda caydırıcı yaptırımların düzenlenmemiş olması” eleştirilmiştir. Bunun sonucunda, söz konusu rapor kapsamında belirlenen standartlara uyum sağlanması amacı ile 7262 sayılı Kanun çıkarılmış ve TTK’da değişiklikler yapılmıştır.

³⁰³ Tütüncü, s. 752.

³⁰⁴ Tütüncü, s. 752 ; Baytemur, Deniz: 7262 Sayılı Kanunla Hamiline Yazılı Pay Senetlerine İlişkin Yapılan Değişiklikler, Terazi Hukuk Dergisi 2021, C.16, S. 176, s. 712.

³⁰⁵ Işık, Hüseyin: Mali Eylem Görev Gücü’nün (FATF) Gri Listesi ve Türkiye, International Journal of Public Finance 2022, C.7, S. 2, s. 408.

³⁰⁶ Rapor, 16 Aralık 2019 tarihinde FATF internet sitesinde yayınlanmıştır. Detayı bilgi için bkz. <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/mutualevaluations/documents/mer-turkey-2019.html> (E. T. 15.03.2024).

³⁰⁷ <https://diabgm.adalet.gov.tr/Home/SayfaDetay/fatf-turkiye-iliskileri27012021014137> (E. T. 15.03.2024).

Söz konusu rapor kapsamında belirlenen standartlara uyum sağlanması amacı ile 2020 yılının son gününde, 31351 sayılı 5. mükerrer Resmî Gazetede, hamiline yazılı senetlerin hem ihracında hem de devrinde değişiklikler öngören 7262 sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun yayımlanmıştır. Kanun, adlandırılmasından da anlaşılacağı üzere, kitle imha silahlarına erişimin engellenmesi ve kara paranın aklanmasının önlenmesi gibi küresel endişeleri gidermek amacıyla kaleme alınmıştır. Türk Ticaret Kanunu bakımından öngörülen değişiklikler de doğrudan bu amaca hizmet etmektedir. TTK hükümlerindeki değişikliklerin ortak noktası, bireylerin şirket tüzel kişiliği perdesi arkasına saklanarak hukuka aykırı eylemleri gerçekleştirmesini engellemektedir.

7262 sayılı Kanun’un “amaç, kapsam ve tanımlar” başlıklı ilk maddesinde, kanunun amacının, Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi’nin (BMGK) “kitle imha silahlarının yayılmasının ve finansmanının önlenmesine yönelik yaptırım kararlarının” uygulanmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemek olduğu belirtilmiştir. Ayrıca, kanun hükümlerinin uygulanmasında, Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi kararlarının kapsamının dışına çıkılmayacağı da ifade edilmiştir. Bu halde, kanunun uluslararası güvenlik standartlarına uyum sağlamak amacı ile başta FATF tavsiye kararları olmak üzere Birleşmiş Milletler Güvenlik Konseyi’nin uluslararası güvenlik açısından öngördüğü standartlara uyum sağlama saikiyle kaleme alındığını söyleyebiliriz. Örneğin, nükleer ve balistik füze programları ve benzeri faaliyetlerle ilgili organizasyon, kurum kuruluş, örgüt ya da bu ve benzeri kurumlar tarafından kontrol edilen kişi ya da kuruluşlara fon toplanmasının yasaklanmasına ilişkin BMGK kararı kapsamında, 7262 sayılı Kanun ile bu türden örgütlerin Türkiye’de barınması ya da Türkiye’deki kurum ve kuruluşlar vasıtasıyla bu türden örgütlerin fonlanması önüne geçilmiştir. Genel güvenlik açısından tehlikeli kabul edilebilecek ve nükleer silahlanmada kullanılabilecek maddelerin ithalat, ihracat, transit gibi faaliyetlere konu olması ancak BMGK kararları ile izin verilen haller kapsamında mümkündür³⁰⁸.

³⁰⁸ 7262 sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun kapsamındaki işlemler ve Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı’nın bu konu hakkındaki faaliyetlerini gösteren rehber için bkz. [https://ticaret.gov.tr/data/6050a37613b87603ac1c4f42/Rehber%20\(T%C3%BCrk%C3%A7e\).pdf](https://ticaret.gov.tr/data/6050a37613b87603ac1c4f42/Rehber%20(T%C3%BCrk%C3%A7e).pdf)

7262 sayılı Kanun'un, tanımlar hakkında 6415 sayılı Terörizmin Finansmanının Önlenmesi Hakkında Kanun'a yapmış olduğu yollama uyarınca, "fon" kavramı, para veya değeri para ile temsil edilebilen taşınır veya taşınmaz, maddi veya gayri maddi her türlü mal, hak, alacak ile bunları temsil eden her türlü belgeyi ifade etmektedir. Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı tarafından çıkarılan ve 7262 sayılı Kanun çerçevesinde sürdürülen çalışmalar kapsamında hazırlanan rehberde ise "fon" kavramının içine açıkça "pay senetleri" dahil edilmiştir. Gerçekten de bir şirket çatısı altında gerçekleştirilen her türlü ekonomik faaliyet veya yine şirkete ait pay senetlerinin, terörizm, suçtan elde edilen malvarlığı değerinin aklanması ya da kitle imha silahlarının ithalat, ihracat, transit ya da geliştirilmesi gibi faaliyetlere fon olarak kullanılması tehlikesi mevcuttur. Tüm bunları neticesinde, 7262 sayılı Kanun ile yalnızca 5549 sayılı Suç Gelirlerinin Aklanmasının Önlenmesi Hakkında Kanun ve 6415 sayılı Terörizmin Finansmanının Önlenmesi Hakkında Kanun gibi konuyu doğrudan ilgilendiren kanunlarla ilgili değişiklik öngörülmeyle yetinilmemiş, Türk Ticaret Kanunu'nun ilgili hükümlerine de değinilmiştir³⁰⁹.

Bu kapsamda, temel olarak anonim şirkete odaklanılmış ve değişiklikler bu şirket tipine yönelik hükümler üzerinde öngörülmüştür. Anonim şirkete ilişkin hükümlerde gerçekleştirilen katı değişikliğin sebebi, bu şirket tipine yönelik hükümlerin, pay sahiplerinin kimliğinin gizlenmesine cevaz vermesidir. Anılan sebeple, Türk Ticaret Kanunu'nun anonim şirketlerde genel kurula katılmaya yetkili olan pay sahipleri (m. 415), genel kurulda hazır bulunanlar listesi (m. 417), şirkete karşı yetkili olma (m. 426), pay senetlerinin bastırılması (m. 486), hamiline yazılı pay senetlerinin devri (m. 489), cezai sorumluluk (m. 562) hükümlerinde değişiklik yapılmıştır. Bunun yanında, tüm şirket tiplerini ilgilendirecek şekilde, pay defterine ilişkin m. 64 hükmüne de birtakım eklemeler yapılmıştır. Tüm şirket tiplerine ilişkin

(E.T. 08.06.2024). Konuya ilişkin Cumhurbaşkanlığı kararları için bkz. <https://ticaret.gov.tr/dis-iliskiler/uluslararasi-guvenlik-isleri> (E.T. 08.06.2024).

³⁰⁹ 7262 sayılı Kanun ile hükümlerinde değişiklik öngörülen kanunları şu şekilde sıralayabiliriz: 23/6/1983 tarihli ve 2860 sayılı Yardım Toplama Kanunu, 4/12/2004 tarihli ve 5271 sayılı Ceza Muhakemesi Kanunu, 30/3/2005 tarihli ve 5326 sayılı Kabahatler Kanunu, 11/10/2006 tarihli ve 5549 sayılı Suç Gelirlerinin Aklanmasının Önlenmesi Hakkında Kanun, 14/12/2009 tarihli ve 5941 sayılı Çek Kanunu, 13/1/2011 tarihli ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 7/2/2013 tarihli ve 6415 sayılı Terörizmin Finansmanının Önlenmesi Hakkında Kanun.

genel hüküm niteliğindeki bu maddenin değiştirilmesinin sebebi de esasen anonim şirket ortaklarının sahiplerinin kolayca takip edilebilmesi amacına dayanmaktadır. Anılan değişikliklerden, çalışmamızın konusunu ilgilendiren temel değişiklik, anonim şirketin “hamiline yazılı pay senetleri” yönünden olmuştur.

Kanunun 31. maddesi ile anonim şirketlere, hamiline yazılı payların ihracında senede ilişkin bilgilerin ve senet sahibinin kimliğinin MKK’ye bildirilmesi yükümlülüğü yüklenmiştir. Ayrıca, 32. madde uyarınca, senedi her devralanın, senede bağlı haklarını kullanabilmesi için yine MKK’ye bildirimde bulunması gerekmektedir. Böylece, kapalı anonim şirketlerde, hamiline yazılı pay senetlerinin, tıpkı kaydi sisteme tabi halka açık anonim ortaklıklarda olduğu gibi MKK kayıtlarında tutulması sistemi benimsenmiştir. Bunun doğal bir sonucu olarak artık, genel kurula katılma yetkisini gösteren “pay sahipliği çizelgesi”; çıplak ve nama yazılı pay senetleri yönünden pay defteri, hamiline yazılı pay senetleri ve kaydi paylar yönünden MKK kayıtları esas alınarak düzenlenecektir³¹⁰. Bildirim yükümlüğüne uyulmaması, senedin geçersizliği sonucuna değil, idari para cezası yaptırımına bağlanmıştır. Yaptırımın muhatabı, ihraç halinde bildirim yükümlülüğünün sahibi yönetim kuruludur. Anılan hükümler, anonim şirket pay sahiplerinin kimliğini gizlemesini engelleyerek bu yolla terörizm faaliyetlerinin fonlanmasını önlediğinden, FATF tavsiye kararında öngörülen “şeffaflık” sağlayıcı hükümlerin Türk Hukukuna da dahil edildiği görülmektedir.

Tüm bu düzenlemeler sonucu, FATF tarafından Kasım 2021’de yayınlanan ilk Türkiye Takip Raporu’nda, ülkemizin, “7262 sayılı Kanun neticesinde, hamiline yazılı pay senetlerinin, kara paranın aklanması ve terörizmin finansmanı açısından kötüye kullanımını engelleyici bir mekanizma oluşturduğu” değerlendirilmiştir.³¹¹. Her ne kadar Türkiye’nin bu konuda önemli bir gelişme kaydettiği belirtilmiş ise de “Türkiye’deki tüm tüzel kişilik türleri ile bağlantılı risklerin değerlendirilmemiş olması, caydırıcı yaptırımların eksikliği, pay sahibi bilgilerinin doğru ve zamanında tespitine yönelik endişeler, yurt dışında bulunan pay sahiplerinin tespit edilmesi konusundaki endişeler” gibi konular bakımından halen eksiklikler bulunduğu notu

³¹⁰ Baytemur, s. 714.

³¹¹ FATF, *Anti-Money Laundering And Counter-Terrorist Financing Measures – Turkey 1st Enhanced Follow-Up Report & Technical Compliance Re-Rating*, Paris 2021, <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/fur/Follow-Up-Report-Turkey-2021.pdf> (E.T. 22.12.2024).

düşülmüştür. Bu kapsamda Türkiye, 2021 yılında yayınlanan Türkiye Takip Raporu'nda da "kısmen uyumlu" olarak değerdendirilmiştir. Akabinde, 2022 yılı nisan ayında ikinci Türkiye Takip Raporu yayınlanmıřtır³¹². Bu raporda, 6 Nisan 2021 tarih ve 31446 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan ve hamiline yazılı pay senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim şirketi'ne bildirilmesi ve kaydedilmesine ilişkin usul ve esasları düzenleyen "Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ" hükümlerine atıf yapılarak eksikliklerin büyük oranda giderildiğdi ifade edilmiştir. Bu tespitler sonucu Türkiye, "büyük ölçüde uyumlu" olarak değerdendirilmiştir. Son Türkiye Takip Raporu ise 2023 yılı Temmuz ayında yayınlanmıřtır³¹³. Bu raporda Türkiye yine "yüksek derecede uyumlu" olarak değerdendirilmekle birlikte, hamiline yazılı pay senetlerinin kötüye kullanılması bakımından caydırıcı yaptırımların azlığı nedeni ile eleştirilmiştir.

Görüldüğü üzere, mevzuatta yapılan güncel düzenlemeler sonucu ölkemiz FATF tavsiye kararlarına yüksek oranda uyum sağladığı değerdendirilmiş; bu kapsamda 7262 sayılı Kanun ve ilgili mevzuat, büyük oranda arandılan faydayı sağlamıştır. Buna karşılık, takip raporlarında atıf yapılan eksikliklerin giderilmesinin, hem uluslararası politikada ölkemiz yönünden pozitif bir intiba sağlayacağı hem de ölkde ekonomisine pozitif yansımaları olacağı kanaatindeyiz. Çünkü, kara paranın aklanması ve terör örgütlerine finansal destek sağlanmasının önlenmesine ilişkin atılacak sağlam adımlar ve öngörülecek ağır yaptırımlar, daha güvenli bir ekonomik alt yapı oluşturulmasını sağlayarak hem ölkeye gelecek yatırımların artmasına hem de uluslararası piyasada ekonomik ilişkilerin güçlenmesini sağlayacaktır³¹⁴. Bu kapsamda, ölkemizin diğder ölkelerle olan ekonomik ilişkilerini de geliştirecek olan "finansal tavsiye kararlarına" uyulması önem arz etmektedir. Çalışmamızın devamında, tavsiye kararlarına uyum sağlama amacı ile hamiline yazılı pay senetleri

³¹² FATF, *Anti-Money Laundering And Counter-Terrorist Financing Measures – Turkey 2nd. Enhanced Follow-Up Report*, Paris 2022, <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/fur/Follow-Up-Report-Turkey-2022.pdf>, (E.T. 22.12.2024).

³¹³ FATE, *Anti-Money Laundering And Counter-Terrorist Financing Measures – Türkiye, 3rd Enhanced Follow-Up Report*, Paris 2023, <https://www.fatf-gafi.org/content/fatf-gafi/en/publications/Mutualevaluations/turkiye-fur2023.htmlpdf> (E.T. 22.12.2024).

³¹⁴ Işık, s. 426.

bakımından getirilen değişiklikler detaylı olarak incelenecek ve değişiklik hakkındaki değerlendirmelerimize yer verilecektir.

7.1.1.2.3. Değişikliğin Değerlendirilmesi

Anonim şirkete “anonimlik” özelliği veren birçok parametre olduğuna yukarıda değinilmiş idi. Bunlara örnek olarak; *şirketin pay sahiplerinden tamamen bağımsız bir varlık olması, ticaret unvanında pay sahiplerinin isimlerine yer verilmemesi, şirket pay sahiplerinin kimliklerinin bilinmemesi* sayılabilir³¹⁵. Ortakların anonimliği, anonim şirketin kendine özgü temel kavramlarından biriyken, uluslararası düzenlemelere uyum sağlanması sonucu artık, anonim şirketin bu karakteristik özelliği kısmen terk edilmiştir. Önceden, yalnızca kaydi sisteme tabi paylar yönünden öngörülen MKK’ye kayıt sistemi, kapalı anonim şirketlerin hamiline yazılı paylarını da kapsar bir niteliğe bürünmüştür. Artık, kapalı anonim şirketlerin hamiline yazılı pay senedi sahipleri de dahil tüm ortaklarının, hem şirket hem de şirketten bağımsız bir kuruluş olan MKK tarafından güncel bir şekilde takip edilebilmesinin önü açılmıştır.

Her ne kadar artık, ihraç ve devir prosedürü yönünden, hamiline yazılı pay senetleri ile kaydi paylar benzerlik gösterse de, Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ ile öngörülen, ihraç ve devir usulünün, kaydi payların devri hakkında Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ (II-13.I)³¹⁶ ile öngörülen prosedürden farklı olduğunu vurgulamak gerekmektedir. Nitekim kaydi payların devri, tamamen elektronik sistem üzerinden, MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve yatırım kuruluşu havuz hesabı üzerinden yapılır (Kaydileştirme Tebliği m. 17/1). Kaydi sistemde, ne payı devreden ve devralan arasında ne de devralan ile MKK arasında doğrudan ilişki kurulmuş değildir. Devirde, yatırım kuruluşları rol oynar ve tüm bildirim sürecini de onlar üstlenir³¹⁷. Hamiline yazılı pay senedi bakımından öngörülen prosedürde ise zilyetliğin geçirilmesinden sonra MKK’ye bildirim ya bizzat devreden ya da devralan tarafından şirkete

³¹⁵ Tütüncü, s. 754.

³¹⁶ RG., T: 7.8.2014, S: 29081.

³¹⁷ Ata, 9.

başvurulması sonucu şirket tarafından gerçekleştirilir (Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ m. 5/1).

Her ne kadar hamiline yazılı senet sahiplerinin artık takip edilebilir olduğunu ifade etsek de elbette kayıtlara erişim 6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu kapsamında sınırlandırılmıştır. Nitekim, 31446 sayılı Tebliğin 8. maddesinde, MKK nezdinde tutulan kayıtların gizli olacağı ifade edilmiştir. Kayıtlar, yalnızca ilgili kanunlar uyarınca yetkili kılınmış mercilerle paylaşılabilir. Bakanlık, anılan tebliğ uyarınca gerçekleştirilen işlemler ve tutulan kayıtlara dayanarak oluşturulacak istatistiki veri ve raporların, MKK tarafından düzenli olarak ya da istek üzerine kendileri ile paylaşılmasını istemeye yetkilidir (Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ m. 8/2). Bununla birlikte her bir pay sahibi, kendisine ait ve MKK nezdinde kayıtlı hamiline yazı pay senedini, “e-Yatırımcı: Yatırımcı Bilgi Merkezi” isimli uygulamadan, elektronik sistemde sorgulayabilir. Şirketler ise MKK sisteminden pay sahipleri ve temsilcileri hakkında aldıkları bilgileri ancak 24/3/2016 tarihli ve 6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanununa kapsamında ve edinme amaçlarına uygun olarak kullanabilirler.

Getirilen tüm bu düzenlemeler sonucunda, FATF tavsiye kararlarına büyük oranda uyum sağlanmış olsa da; amaca ulaşmada yeterli olmadığı kanaatindeyiz. Zira, tavsiye kararlarının temel saiki, kara para aklama ve terörizmin fonlanmasının önüne geçilmesine ilişkin olarak üye devletler arasında benzer önlemler alınması ve bu anlamda hukukun küreselleşmesidir. Karşılaştırmalı hukuk açısından bakıldığında, birçok ülkenin günümüzde hamiline yazılı pay senedi çıkarılması uygulamasını terk ettiği ya da bildirim yükümlülüğüne uymamanın ağır yaptırımlara bağlandığı görülmektedir³¹⁸. Türk Hukukunda ise bildirim yükümlülüğüne uymamanın yaptırımı

³¹⁸ Örneğin, İngiltere’de 2015, İsviçre’de ise 2019 yılında getirilen düzenleme ile hamiline yazılı pay senedi ihracı yasaklanmıştır. İsviçre’nin şeffaflık ve bilgi alışverişine ilişkin tavsiyelere uyulması adına çıkardığı yasa için bkz. <https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-76559.html> (E.T. 22.12.2024). Aynı doğrultuda, İngiltere Şirketler Yasası’nda yeni hamiline yazılı pay senedi çıkarılmasını yasaklayan madde hükmü için bkz. <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/779> (E.T. 22.12.2024)

yeterli ağırlıkta olmadığından, caydırıcılığının düşük olduğu, bu sebeple de amaca ulaşmada yeterli olmadığı, 7262 sayılı Kanunun yürürlüğe girdiği ilk günden bugüne eleştirilmektedir. Çünkü, 7262 sayılı Kanun neticesinde Türk Ticaret Kanunu’nun m. 562 hükmüne eklenen 13. fıkra ile bu hususa ilişkin olarak yalnızca iki yaptırım öngörülmüştür. İlk fıkra, şirketlerin, hamiline yazılı pay senetlerinin ilk ihracından sonra, hamiline yazılı pay sahipleri ve sahip oldukları paya ilişkin bilgileri, pay senetlerini sahiplerine dağıtmadan önce Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirmeleri yönündeki yükümlülüğü ihlal etmelerinin, yirmi bin Türk lirası idari para cezası yaptırımına bağlanmasına ilişkindir. İkinci fıkra ile ise hamiline yazılı pay senedini devralanların, paya bağlı haklarını kullanabilmek adına Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapmak zorunda oldukları bildirim yükümlülüğünü ihlal etmeleri, beş bin Türk lirası idari para cezası idari yaptırımına bağlanmıştır. Günümüzde, ilk fıkra hükmü geçerliliğini korumakta iken ikinci fıkra hükmü, Anayasa Mahkemesi’nin 8 Ocak 2024 tarihli, 2021/28 Esas ve 2024/11 Karar sayılı kararıyla³¹⁹ iptal edilmiştir. Bu halde yine, devralanın paydan doğan haklarını kullanabilmek adına mutlaka bildirimde bulunması gerekse de yükümlülüğün ihlali caydırıcılıktan uzaktır. Tüm bu sebeplerle, 7262 sayılı Kanun ve bu çerçevede çıkartılan tüm düzenlemelerden beklenen faydanın sağlanabilmesi adına, ilgili yükümlülükler aykırılığın daha ağır yaptırımlar çerçevesinde düzenlenmesinin daha uygun olacağı kanaatindeyiz.

Nitekim, Mali Eylem Görev Gücü’nün (FATF) Mart 2022 yılı genel kurulunda, çalışmamızın konusunu ilgilendiren “tüzel kişilerin şeffaflığı” hakkındaki 24 sayılı tavsiyesinde güncellemeler yapılmıştır. Yeni rehberde ülkeler, tüzel kişilerin yeni hamiline yazılı senet ihraç edilmesine izin vermeme ve mevcut senetlerin kötüye kullanımının önüne geçilmesi bakımından tedbirler almaya davet edilmiştir³²⁰. Hali hazırda hamiline yazılı pay senetlerinin takibi bakımından gerekli zemini oluşturmuş ülkeler bu tavsiyenin dışında bırakılmıştır. Böylece artık, Mali Eylem Görev Gücü’nün hamiline yazılı pay senetlerinin kullanımına daha katı yaklaştığını söyleyebiliriz. Yine

³¹⁹ Kararın tam metni için bkz.

<https://normkararlarbilgibankasi.anayasa.gov.tr/Dosyalar/Kararlar/KararPDF/2024-11-nrm.pdf>

³²⁰ FATF, *Guidance on Beneficial Ownership Recommendation 24 - Public Consultation*, <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/R24-public-consultation-oct-2022.html> (E.T. 22.12.2024).

anılan rehberde, hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin takibi bakımından şeffaflık sağlayıcı hükümlere aykırılığa ilişkin yaptırımların nasıl belirlenmesi gerektiğine de yer verilmiştir. Rehberde göre, anılan yükümlülüğün ihlaline yönelik etkili, orantılı ve caydırıcı yaptırımların oluşturulması, Tavsiye 24'ün gerekliliklerinin uygulanmasında kilit bir rol oynamaktadır. Yaptırımlar hem tüzel hem de gerçek kişilere karşı uygulanabilecek olup hukuki öngörülebilirliğin sağlanabilmesi açısından kişilerin yükümlülüklerinin net bir şekilde belirlenmesi önem arz etmektedir. Bununla birlikte, tüzel kişilerin üst düzey yöneticilerinin kasıtlı ya da ihmalkâr davranışları sonucu oluşan ihlallere yönelik uygulanacak yaptırımların ayrı ayrı belirlenebileceğine değinilmiştir. Yaptırımların etkili, orantılı ve caydırıcı olması için; *“yaptırımları uygulamaya yetkili bir makam olması, yaptırıma bağlanan yükümlülüğün tüm olası senaryoları (örneğin geç beyan, yanlış beyan, mükerrer ihlal gibi farklılık arz eden durumlar) kapsayacak kadar geniş olması, yaptırımın yargı alanındaki en büyük tüzel kişiler için dahi caydırıcı nitelikte olması, ihlallerin sistematik olarak takip edilebilmesi için bir mekanizma olması”* kriterlerinin sağlanması önerilmiştir. Gerçekten de, Türk Ticaret Kanunu’nda bildirim yükümlülüğünün ihlaline ilişkin yaptırımı öngören m. 562/13-2 hükmünün, hukuki öngörülebilirliği ihlal ettiği gerekçesi ile iptal edildiği de nazara alındığında, Mali Eylem Görev Gücü’nün yaptırım konusundaki tavsiyelerinin yerinde olduğu kanaatindeyiz. Kanun koyucunun, anılan tavsiyeler doğrultusunda, bildirim yükümlülüğünün çerçevesi ve yaptırımların kapsamını yeniden ele alması isabetli olacaktır.

7.1.1.3. Hamiline Yazılı Pay Senedi Bastırılması

6762 sayılı eski Türk Ticaret Kanunu’nda, anonim şirkette esas olanın nama yazılı paylar olduğu, hamiline yazılı pay senedi çıkartılabilmesi için mutlaka esas sözleşmede belirtilmesi gerektiği düzenlenmiş idi. Diğer bir ifade ile esas sözleşmede herhangi bir hüküm yer almıyorsa, paylar nama yazılı kabul ediliyordu. Yeni Ticaret Kanunu’na bu yönde bir hüküm alınmamış, payların cinsinin mutlaka esas sözleşmeye yazılması sağlanmıştır³²¹.

³²¹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I, s. 623.

Esas sözleşmede gösterilmiş olsa dahi, pay bedelinin tamamı ödenmeden HYPS çıkarılamaz (TTK 484/2)³²². Hükümün düzenleme amacı, 7262 sayılı Kanun ile getirilen değişiklik öncesinde, bedeli ödenmeden çıkartılan bir HYPS'nin sahibinin - sermaye borçlusunun- bulunmasının çok güç olabilmesine dayanmaktadır. TTK m. 484/2 hükmü, pay bedellerinin ödenmeyerek borçlunun izini kaybettirmesi riskini bertaraf etmek amacıyla getirilmiştir. Böylece, ortakların sermayeye katılımı garanti altına alınmak istenmiştir³²³. Kuralın temelinde, “sermayenin korunması ilkesi” vardır. Dolayısıyla, hiçbir HYPS sahibi, şirkete karşı borçlu sıfatını haiz olamaz. HYPS sahibinin yalnızca şirkete karşı hak ve alacakları vardır. Bu kurala aykırı olarak çıkartılan senetler, geçersizdir (TTK 484/2,c.2). Geçersiz senedin devri halinde devreden, pay sahibi olarak kalmaya devam eder. İyi niyetli devralan, zararının giderilmesi için, şirkete, yönetim kuruluna (TTK 553) ya da devredene başvurabilir (TTK 484/2,c.3)³²⁴. Bahse konu kural, sermayenin korunmasına ilişkin olduğundan,

³²² “...Mahkemece, ...3984 s. Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayınları Hakkındaki Yasa'nın 29. Md. Uyarınca, özel radyo ve yayın kuruluşlarının hisselerinin nama yazılı olma zorunluluğu bulunmakta ise de, bu yasanın 20.04.1994 tarihinde yürürlüğe girdiği, davacı elindeki hisse senetlerinin ise 1993 yılına ait olduğu, 3984 s. Yasa'daki kısıtlamaya tabi olmadan çıkarıldığı, bu nedenle hamiline yazılı olması geçerliliğini etkilememekte ise de, hisse senetlerinin çıkarılmasından sonra gerçekleştirilen 20.02.1993 tarihli esas sözleşme değişikliğinin yeni metninde, sermayenin sadece %25'nin nakden ödendiği belirtilmekle, ayrıca senet çıkarılması yönünde alınmış bir karar bulunmamakla, davaya konu hisse senetlerinin bu yönden geçerli bulunmadığı gerekçesiyle kanıtlanamayan davanın reddine karar verilmiştir. Mahkemenin, davaya konu hisse senetlerinin geçersiz olduğuna ilişkin gerekçesi yerindedir ve geçersiz bir hisse senedini devir alan bir kimse pay sahipliğini kazanamaz. Ancak geçersiz senetleri devralan kişiler sadece uğradıkları zararın giderilmesini anonim şirketten, yönetim kurulundan ve devredenden isteyebilir. (Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku Poroy/Tekinalp/Çamoğlu güncelleştirilmiş 10. Tıpkı basım A. Basım Yayın ve Dağıtım Ltd. Şti. Sah. 633.) Bu durumda, iddianın ileri sürülüş biçimi itibarıyla çoğun içinde az da vardır kuralı gereği davada davacının edindiği hisse senetleri nedeniyle uğradığı zararın tazminini talep ettiği kabulü edilmek suretiyle değerlendirme yapılarak sonuca varılması gerekirken, yazılı gerekçeyle davanın reddi yerinde görülmediğinden, davacı vekilinin temyiz itirazlarının kabulü ile kararın bozulması gerekmektedir...” Yargıtay 11. HD. T. 13.02.2014, E. 2013/12733 ve K. 2014/2535 sayılı kararı, **Türe**, s. 113.

³²³ **Tütüncü**, s. 755.

³²⁴ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 126 ; **Sevi**, s. 208.

primin ödenmemesi halinin HYPS çıkarılmasına engel olmayacağı görüşündeyiz. Çünkü, prim sermayeye değil kanuni yedek akçeye dahil bir değerdir³²⁵.

Yönetim kurulu, pay bedellerinin ödenmesi akabinde HYPS bastırılacağına ilişkin kararını tescil ve ilan ettirir ve ayrıca internet sitesinde yayımlar. Senetler, pay bedellerinin ödenmesinden itibaren üç ay içerisinde bastırılıp pay sahiplerine dağıtılır (TTK 486/2)³²⁶³²⁷. 7262 sayılı Kanun ile 486. maddenin ikinci fıkrasına eklenen cümle sonucu, artık, bastırılan senetler pay sahiplerine dağıtılmadan önce, HYPS sahipleri ve sahip oldukları paylara ilişkin bilgilerin, MKK'ye bildirilmesi zorunludur. Bu hususta, bildirim, kayıt ve ücretlendirme prosedürleri Ticaret Bakanlığı'nın çıkaracağı tebliğ³²⁸ ile belirlenir (TTK 498/2)³²⁹. Tebliğin 4. maddesinin 5. fıkrasına göre de pay senetlerinin bastırılması, MKK'ya bildirilmesi ve dağıtılması işlemleri pay bedellerinin ödenmesinden itibaren üç ay içerisinde tamamlanmalıdır.

Ayrıca, aynı kanunun 30. maddesi ile TTK'nın 426/2 hükmünde de değişiklik yapılmış, bir kimsenin, pay sahipliğinden doğan hakların kullanılmasında yetkili olması için hamiline yazılı pay senedinin zilyedi olduğunu ispat etmesi zorunluluğu yanına MKK'ye bildirimde bulunması şartı da eklenmiştir³³⁰. Bunun doğal bir sonucu olarak, hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin, senedin zilyedi olduklarını ispatlayarak genel kurula giriş yetkisi kazanabilmeleri hakkındaki düzenleme de yürürlükten kaldırılmıştır (7262 sayılı Kanun m. 28). 7262 sayılı Kanun'un 28. maddesi ile

³²⁵ Aynı yönde ; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 126 ; Karşıt görüş için bkz. **Arslanlı**, s. 207 ; **Sevi**, s. 207.

³²⁶ “Davacı, pay senetlerinin bedelini ödemiş ve fakat senetler davalı ortaklık tarafından teslim edilmemişse, bu senetlerin teslimi için davalı ortaklık aleyhine aynen teslim davası açılabilir.” Y. 11. HD. T. 19.2.1986, E. 7272, K. 804 (**Sevi**, s. 209).

³²⁷ Payların serbestçe tedavül edebilmesi, bazen yönetim kurulunun çıkarlarına aykırı olabilir. Bu sebeple, tedavül yeteneği kuvvetli senetler ihraç etmekten çekinebilirler. Bu hüküm ile kanun koyucu, yönetim kurulunun, koşulları oluşmasına rağmen, hamiline yazılı pay senedi bastırılmasından imtina etmesi riskinin önüne geçmek istemiştir.

³²⁸ R. G. T. 6/4/2021 ve S. 31446, Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ. Bu tebliğ, 6/12/2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 13. maddesi uyarınca payları kayden izlenen şirketler dışında kalan anonim şirketleri kapsamaktadır (Tebliğ m. 1/2).

³²⁹ **Baytemur**, s. 714.

³³⁰ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 530.

yürürlükten kaldırılan TTK'nın 415. maddesinin 3. fıkra hükmü uyarınca, HYPS sahiplerinin genel kurul toplantısına katılabilmeleri için toplantı gününden en geç bir öncesinde senedin zilyedi olduklarını ispatlayarak "giriş kartı" almaları gerekmekte idi. Yeni düzenleme ile pay sahipliği haklarının kullanılmasında zilyetliğin ispatı yeterli olmadığından, giriş kartına yönelik prosedürün de uygulanma alanı kalmamıştır. Artık, 31446 sayılı Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ m. 6/1 hükmü uyarınca, genel kurula katılabilecekler listesi yapılırken, hamiline yazılı pay senetleri bakımından, MKK'den temin edilen pay sahipleri çizelgesi esas alınır. Eski düzenleme pay sahibinin şirket tarafından yalnızca ortaklık haklarını kullanma talebi esnasında pay senediyle birlikte ibraz ettiği kimliği ile tespit edilmesine izin vermekte idi. Yeni düzenleme sonucu pay sahiplerinin kimliğinin şirketten tamamen bağımsız bir kuruluş olan MKK nezdinde tutularak takip edilmesi sağlanmış ve ortaklık yapısına şeffaflık kazandırılmıştır.

MKK'ya bildirim yükümlülüğüne uymamanın yaptırımı, 7262 sayılı Kanunun 30. maddesi ile TTK'nın 562. maddesine eklenen 13. fıkra hükmü ile düzenlenmiştir. İlgili madde hükmüne göre; *bildirimde bulunmayanlar yirmi bin Türk lirası idari para cezası ile cezalandırılır.* Ayrıca, 7262 sayılı Kanun ile TTK 486 hükmüne getirilen değişikliklerin uygulanabilmesi amacı ile bir geçiş hükmü niteliğinde olan geçici madde 14 düzenlenmiştir. İlgili hüküm uyarınca, hali hazırda HYPS sahibi olanların, 31/12/2021 tarihine kadar, MKK'ye bildirim talebi ile şirkete başvurması gerektiği ifade edilmiştir. Diğer bir ifade ile HYPS sahiplerine bildirimde bulunmak için bir senelik bir süre verilmiştir. Yönetim kurulunun, başvurudan itibaren beş iş günü içerisinde HYPS sahibi ile sahip olduğu paya ilişkin bilgileri MKK'ye bildirmesi gerekmektedir. Şirkete başvurmayan HYPS sahiplerinin, paya bağlı haklarını başvuru yapıncaya kadar kullanamayacağı düzenlenmiştir. Başvuruda bulunmamanın yaptırımı yine, yirmi bin Türk lirası idari para cezası olarak öngörülmüştür³³¹.

Hamiline yazılı pay senetleri bastırılincaya kadar geçen üç aylık süre içerisinde, ilmhaberler çıkarılabilir. Nama yazılı pay senetlerine ilişkin düzenlemeler, kıyasen

³³¹ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 529 ; **Türe**, s. 114.

ilmühaberler hakkında da geçerlidir (TTK 486/2)³³². Diğer bir ifade ile ilmühaber HYPS yerine bastırılrsa dahi, kıyasen hamiline yazılı pay senetlerine değil, nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacaktır.

7.1.1.4. Nama Yazılı Pay Senedi Kavramı

Nama yazılı pay senetleri (NYPS), belirli bir kişi adına yazılı, açıklayıcı niteliği haiz, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebilen kıymetli evraktır³³³. Senedin isminin “nama” yazılı olmasına karşın, “ciro” ile devrediliyor olması, öğretide bu kıymetli evrakın niteliği yönünden tartışmalara yol açmıştır³³⁴. Çalışmamızın devamında, önce nama ve emre kıymetli evrakın kısaca tanımına yer verilecek, sonrasında öğretilerdeki tartışmalara değinilmiştir.

Nama yazılı kıymetli evrak, belirli bir kişinin adına yazılı olup da onun emrine kaydını içermeyen ve kanunen de emre yazılı sayılmayan kıymetli evraktır (TTK 654)³³⁵. Nama yazılı kıymetli evrakın devir prosedürü diğer kıymetli evrak türlerine göre ağırdır. Yazılı devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilir (TTK 647/1-2). Yazılı devir beyanı senet veya ayrı bir kâğıt üzerine yapılabilir³³⁶.

Emre yazılı kıymetli evrak, emre yazılı olan veya kanunen emre yazılı sayılan evraktır (TTK 824). Devir, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile gerçekleşir (TTK 647/1)³³⁷.

Tekinalp, NYPS'nin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olduğu görüşündedir. Çünkü, senedin devri için ciro ve zilyetliğin geçirilmesi şarttır (TTK 490/2). Ciro, hem beyaz hem de tam ciro şeklinde yapılabilir. Kanunun emredici hükmü gereği, ciro ve zilyetliğin devri yapılmaksızın, yalnızca ayrı bir kâğıda temlik beyanı yazılması yolu ile NYPS devredilemez. Tekinalp'e göre, kanun koyucunun “nama” kelimesini

³³² **Ünlü, Ufuk:** Anonim Şirketlerde Pay Senedi Kavramının İncelenmesi, Mali Çözüm Dergisi 2016, S.133, s. 148.

³³³ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu,** Ortaklıklar Hukuku II, s. 131 ; **Bahtiyar,** s. 275.

³³⁴ Almanya ve İsviçre hukukunda, Türk Hukuku ile benzer hükümler bulunmasına karşın, NYPS'nin emre yazılı kıymetli evrak olduğu kabul edilmiştir. Buna karşın, Türk Hukukunda bu husus tartışmalıdır. Detaylı bilgi için bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu,** Ortaklıklar Hukuku II, s. 132.

³³⁵ **Ülgen / Helvacı / Kaya / Nomer Ertan,** s. 64.

³³⁶ **İmregün,** s. 363.

³³⁷ **Ülgen / Helvacı / Kaya / Nomer Ertan,** s. 70.

kullanmasının sebebi, “*senedin esas sözleşme ile zorunlu bağı, senedin hem kendi üzerinde hem de pay defterinde bir kişinin adına yazılı oluşu*” hususlarını vurgulamak istemesidir. Bu sayede, senedi devralacak kişilerin, esas sözleşme ve pay defterinde yazılı kayıtları göz önüne almalarının temin edilmesi amaçlanmıştır. Bir yandan da, senede kolay ve güvenilir bir devir prosedürü atfedilmiştir. Bu özelliklerin tek bir kıymetli evrak altında toplanmasını teminen, nama yazılı kıymetli evrakın bir özelliği olan “*senedin ilk malikinin adını içermesi*” ve emre yazılı kıymetli evrakın özelliği olan “*ciro ile devredilme*” şartlarının tek seferde öngörüldüğü bir düzenleme yapılmıştır. Böylece, senedin adı nama olmuş ve senet, emre yazılı kıymetli evrakın devir hükümlerine bağlanmıştır. Ayrıca, senede emre yazılı kıymetli evrak niteliği verilerek iyi niyetli iktisap edenin iyi niyetinin de korunması sağlanmıştır. Çünkü, TTK m. 686/2 gereği, NYPS hamilin elinden çıkmış bulunursa, hakkı düzgün bir ciro zincirinden anlaşılan yeni hamil, yalnızca kötü niyetli olduğu anlaşıldığı takdirde senedi iade ile yükümlüdür³³⁸.

NYPS’nin emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde kabul edilmesine karşın, alacağın temlik hükümlerine göre de devrinin gerçekleştirilebileceğini savunan yazarlara, NYPS’nin alacağın temlik hükümlerine göre devri alt başlığımızda yer verilecektir.

İmregün’e göre, nama yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen TTK 490/2 hükmünden, bu pay senetlerinin temlik beyanı ve teslim ile devredilemeyeceği anlamı çıkarılamaz. Maddeyi, nama yazılı pay senetlerine, “*temlik beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi*” yanında, “*ciro ve zilyetliğin geçirilmesi*” şeklinde de devredilebilme seçeneği tanındığı şeklinde yorumlamak gerekir. İmregün’e göre, TTK m. 484/1 hükmünde, pay senetlerinin nama ve hamiline çıkartılabileceği açıkça düzenlenerek, emre yazılı pay senedi çıkarılmasının önü kapatılmıştır. Devrin “*ciro ve zilyetliğin geçirilmesi*” şeklinde yapılabileceğine ilişkin düzenleme ise yalnızca devir prosedürünü kolaylaştırmak adına getirilmiştir. Diğer bir ifade ile NYPS, emre yazılı

³³⁸ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, s. 132. Aynı yönde bkz; **Karayalçın, Yaşar**: Ticaret Hukuku III Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri), 4. Baskı, Ankara 1970, s. 133 ; **Yasaman, Hamdi**: Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992, s. 38 ; **Tekinay, Selahattin Sulhi / Akman, Galip Sermet / Altop, Atila / Burcuoğlu, Haluk**: Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yeniden Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş Yedinci Baskı, İstanbul 1993, s. 267 **Eriş, Gönen**: Açıklamalı-İçtihatlı Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995, s.664 ; **Taşdelen**, s. 33 vd.

senet hükümlerine göre devredilebilen bir nama yazılı senettir. Kanun koyucunun bu pay senetlerini emre yazılı olarak düzenlemek istese idi, iradesini doğrudan bu yönde göstereceği, senedin isminin de buna göre düzenleneceği kanaatindedir³³⁹. Ayrıca, İmregün de devrin hem tam hem de beyaz ciro ile yapılabileceği görüşündedir. Her ne kadar beyaz ciro ile devirde nama yazılı senet, hamiline yazılı imiş gibi tedavül göreceksede, her halükarda devrin şirkete karşı geçerliliği pay defterine kayıt şartına bağlı olduğundan, sermaye borcunun sorumlusu takip edilebilecektir³⁴⁰.

Bir kısım yazarlar ise, TTK m. 490/2 hükmünde yer verilen “ciro” ifadesinin, emre yazılı kıymetli evrakın devrinde kullanılan ciro teriminden tamamen farklı olduğu, temlik beyanı anlamına geldiğini savunmaktadır. Buradaki ciro ifadesi, “temlik beyanını” ifade eder. “Temlik beyanı” yerine “ciro” kelimesinin kullanılma sebebi, temlik beyanının ayrı bir kâğıda yazılmasını engellemektir. Temlik beyanını ifade eden cironun, “tam ciro” olarak yapılması gerekmektedir. Senedin hamiline yazılı senetler gibi tedavül etmesini engellemek amacı ile “beyaz ciro” ile devre izin verilmemiştir³⁴¹.

Yargıtay ise zaman içinde farklı yönde kararlar vermiştir. 1968 tarihli bir kararında, eTK m. 416/2 hükmünde “ciro” kelimesine sehven yer verildiğini ifade ederek, bu türde senetlerin nama yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğu görüşünü desteklemiştir³⁴². Daha sonra bu görüşünü değiştirerek NYPS’lerin ciro ile devredilebileceğini ifade etmiştir³⁴³. 1981 tarihli bir kararında, NYPS’nin bir nama

³³⁹ İmregün, s. 365. Aynı yönde bkz. Arslanlı, s. 282.; Kayıhan, Şirketler, s. 267.

³⁴⁰ İmregün, s. 365.

³⁴¹ Hırş, Ernest: Ticaret Hukuku Dersleri, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul 1948, s. 32 ; Poroy, Reha : Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri, İktisat ve Maliye Dergisi 1970, C. XVII, S. 7, s. 306.

³⁴² “...TTK’nun 416. maddesinde yazılı senetlerin ciro ile devrolunabileceğine dair konulan kural ile Ticaret Kanunu’nun 559. maddesindeki genel kaideden uzaklaşmış, âdeti nama yazılı hisse senetlerinin devri ayrı hükümlere bağlanmış gibi görünmekte ise de, gerçekte bir ayrılık ve 559. maddedeki prensipten başka bir kurala bağlanmış söz konusu değildir. Zira, 416. maddede geçen ciro deyiminin emre yazılı bir senetteki hakkın devralana naklini sağlayan hukuki bir işlem ve geçerlilik şartı anlamında değil ... devre ilişkin yazılı irade beyanının devredilecek nama yazılı senet arkasına da yazılabileceği manasında kullanılmış yanlış bir kelime olduğundan şüphe yoktur...” YTD. T. 27.02.1968, E. 2607, K. 1191, Taşdelen, s. 33.

³⁴³ Y. İİD. T. 12.11.1996 ve E. 8871, K. 11289 ; Y. TD. T. 03.02.1969, E. 1968/2924, K. 1969/537 ; Y. 11 HD. T. 25.11.1976, E. 4735 ve K. 5162 ; Y.HGK T. 22.11.1978, E. 77/11922, K. 78/978 ; Y. 11. HD.

yazılı kıymetli evrak olduğu ve cironun yanında alacağın temlikli hükümlerine göre de devredilebileceğini ifade etmiştir³⁴⁴. Akabinde, 1993 tarihli bir kararında, NYPS'nin temlik beyanı ile devrini geçersiz saymış ve mutlaka ciro ve zilyetliğin geçirilmesi şartlarının yerine getirilmesi gerektiğini ifade etmiştir³⁴⁵. Ayrıca Yargıtay kararlarında, cironun “tam ciro” şeklinde yapılması gerektiğine de sıklıkla yer verilmiştir³⁴⁶.

T. 4.12.1981, E. 4965 ve K. 5248 ; Y. 11. HD. T. 6.11.1989, E. 8279 ve K. 6039, detaylı bilgi için bkz.

Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 132, **Taşdelen**, s. 33.

³⁴⁴ “Anonim Şirketin nama yazılı hisse senetlerinin temlik yolu ile devredilebilip edilemeyeceğine gelince, TTK’nın 416(2). Maddesine göre, bu nevi hisse senetleri ciro edilmiş olarak devralana teslim ile devredilebilirler. Bu hükmün nama yazılı hisse senetlerinin sadece ciro yoluyla devredilebileceğini öngördüğünü az da olsa, ileri sürenler vardır. Ancak çoğunlukta olan görüş Ticaret Kanununun 416/2. maddesinin nama yazılı hisse senetlerinin temlik hükümleri gereğince devrinin yanında ikinci bir yol olarak ciro yolu ile de devredilebileceği imkanını getirdiği, asgari olarak temlik yolunu ortadan kaldırmadığını kabul etmektedir... Esasen konuyu TTK’nın 559. maddesi ile birlikte mütalaâ etmek gerekir. Kıymetli evrakın devri için ilk şart senet üzerindeki zilyetliğin devridir (TTK md. 559/1), ancak emre muharrer senetlerde ayrıca ciro, nama yazılı senetlerde ise yazılı bir devir beyanına ihtiyaç vardır. Fakat nama yazılı senetlerin devri için gerekli olan bu beyan senet üzerine yazılabileceği gibi ayrı bir kağıt üzerine de yapılabilir (TTK 559/2). Nama yazılı hisse senedi de nama yazılı bir senet olmakla TTK’nın 416/2 maddesinde kanun koyucu yukarıda açıklanan genel kurala ters düşer şekilde nama yazılı hisse senetlerinin sadece ciro yolu ile devredilebileceğini kabul ettiğini ayrı bir belge ile ve temlik yolu ile devrinin olanaksız olduğunu benimsemek kanunun iki maddesi arasında uyumsuzluk ve çelişki yaratmak sonucunu doğurur ki, hukuk ve adalet bu görüşü desteklemez.” Yargıtay 11. HD. T. 04.12.1981 4965/5248, **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 135.

³⁴⁵ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 133.

³⁴⁶ Yargıtay TD. T 3.2.1969, E. 1968/2924, K. 1969/537, **Sevi**, s. 235 ; Yargıtay 11. HD. T. 13.02.2001 ve E. 10791/1931 sayılı kararı, **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 133 ; 2014 Tarihli Hukuk Genel Kurulu Kararı’nda da, cironun tam ciro şeklinde yapılması gerektiğinin altı çizilmiştir ; “Payın devri konusuna gelince; bilindiği üzere, dava tarihi itibarıyla yürürlükte olan 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu’n TTK 416. ve 417. maddeleri hükmü uyarınca, nama yazılı pay senetlerinin devri için, bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerekir. Bu koşulların yerine getirilmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersizdir” Y. HGK T. 12.11.2014, E. 2014/11-801, K. 2014/891, www.lexpera.com.tr (E.T. 16.07.18) ; Ayrıca Bölge Adliye Mahkemesi’nin güncel tarihli bir kararı da aynı yöndedir ; “...Anonim şirketlerde, nama yazılı pay senetlerinin devri için bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerekir. Nama yazılı pay senedinin devri şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder (6762 Sayılı TTK m.416; 6102 Sayılı TTK m. 490). Pay defterine kayıt işlemi kurucu değil, açıklayıcı niteliktedir. Devrin geçerliliğini etkilemediği

Yargıtay’ın güncel tarihli kararları incelendiğinde ise nama yazılı pay senetlerinin, nama yazılı kıymetli evrak olduğu yönündeki görüşüne yer verildiği görülmektedir³⁴⁷.

Görüşümüze göre, NYPS’ler kanunen “*nama yazılı kıymetli evrak*” niteliğindedir. Bu tür senetlerin “nama yazılı kıymetli evrak” niteliğinde olduğu hususu, kanun terminolojisinden açıkça anlaşılmaktadır. Şayet kanun koyucunun senedi “emre yazılı” olarak nitelendirmek yönünde bir saiki olsaydı, senedin isimlendirmesini doğrudan “emre yazılı pay senedi” olarak yapabileceği kanaatindeyiz. Aksine, TTK’nın pay senedi türlerini düzenlediği 484. maddesinin ilk fıkrasında açıkça, “*Pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olur.*” hükmüne yer verilmiştir. Hükmün lafzından açıkça, emre yazılı pay senedi çıkarılamayacağı anlaşılmaktadır. Bunun aksine bir yorum, kanunun emredici hükmünün aksine bir çıkarımda bulunmak anlamına gelecektir. Nama yazılı pay senetlerinin, nama yazılı kıymetli evrak olmasına karşın, devir prosedürünün, emre yazılı kıymetli evrak için öngörülen “ciro ve zilyetliğin devri” şartlarına bağlanması hususunun da “istisnai bir düzenleme” olduğu gözden kaçmamalıdır³⁴⁸. Kanun koyucunun bu istisnai düzenlemeyi getirmedeki amacı, senedi “emre yazılı kıymetli evraka” çevirmek değildir. Anonim şirketin iktisadi fonksiyonları düşünüldüğünde, nama yazılı pay senetleri bakımından, daha kolay bir devir prosedürü öngörülmek istenmesi anlaşılabilir bir durumdur. Zira bilindiği üzere nama yazılı kıymetli evrakın dolaşımı oldukça ağır olup bu durum birtakım yazarlarca bu tür senetlerin kıymetli evrak niteliğinde olmadı dahi ileri sürülmektedir³⁴⁹. Bunun yanında, bahse konu devir prosedürü, senedin yeni sahibinin takibini de kolaylaştırmaktadır. Bu istisnai düzenlemenin, senedin türünü değiştirdiği şeklindeki

gibi devir için kurucu bir etkiye de sahip değildir.” İstanbul BAM 43. HD. T. 7.4.2022, E. 2022/623 ve K. 2022/441, www.lexpera.com.tr (E.T. 16.03.2024)

³⁴⁷ “*Dava, zayi nedeniyle nama yazılı hisse senedi ve ilmuhaberlerinin iptali istemine ilişkindir. Bu nitelikteki senetlerin, 6102 sayılı TTK’nın 484. vd. maddeleri uyarınca kıymetli evrak mahiyetinde olduğu kuşkusuz olup aynı kanunun 657. maddesinde nama yazılı hisse senetlerinin iptalinin hamiline yazılı senetlerin iptaline ilişkin 661. maddesi hükmü dairesinde iptalinin mümkün olduğu belirtilmiş olmakla, mahkemece yanılığlı değerlendirmeye dayalı olarak davanın reddine karar verilmiş olması doğru olmamış, davacı vekilinin temyiz itirazının kabulüyle yerel mahkeme kararının bozulmasına karar vermek gerekmiştir...*” Y. 11. HD., E. 2014/8747 K. 2014/18895 T. 3.12.2014, www.lexpera.com.tr (E.T. 29.12.2024)

³⁴⁸ **Kayhan**, Şirketler, s. 267 ; **Kayhan**, Kıymetli Evrak, s. 50.

³⁴⁹ **Kayhan, Şaban**: Kıymetli Evrak Hukuku, 10. Baskı, Ankara 2024, s. 49.

geniş bir yorum yapılmamalıdır. Çünkü, hukukumuzda “*istisnalar dar yorumlanır*” kuralı hakimdir. Bir istisnanın yorumlanmasına ihtiyaç duyulduğu takdirde, bu istisna geniş yorumlanarak kapsamı genişletilemez³⁵⁰. Genel hükme istisna getirme işi ise yalnızca genel hükmü koyan makamın yetkisindedir. Bu makam, genel hüküm hakkında ayrıca ve açıkça bir istisna öngörmemişse, genel hükmün istisnası yoktur. Bu halde, nama yazılı pay senetlerinin devrine ilişkin istisnai hükmü geniş yorumlayarak nama yazılı pay senetlerini emre yazılı yorumlamanın, bu makamın yetkilerini gasp etmek anlamına geleceği kanaatindeyiz. Ayrıca, nama yazılı pay senetlerinin, kanunen emre yazılı kıymetli evrak olduğu yönündeki bir yorum, üçüncü kişiler açısından da önemli sonuçlar doğuracaktır. Nama yazılı kıymetli evrak illi (sebebe bağlı) niteliği haiz olduğundan, kendisini oluşturan alt ilişkiye kural olarak bağlıdır. Aksine, emre yazılı kıymetli evrak soyut (mücerret) olup kendisini oluşturan hukuki ilişkiye bağlı değildir. Hal böyle olunca, nama yazılı kıymetli evrak, alacağın temlik hükmüne göre devredilecek ve borçlu, nama yazılı bir senedi iktisap eden kişiye karşı olan kişisel def’ilerini bu senedi iktisap eden kişiye karşı da ileri sürebilecektir. Senedin emre yazılı kıymetli evrak olarak kabulü halinde ise anılan def’iler yalnızca “üçüncü kişinin bilerek borçlunun zararına hareket etmesi” halinde ileri sürülebilecektir. Bu kapsamda, nama yazılı pay senetlerinin illi niteliği haiz olduğunu, alt hukuki ilişkide taraflar arasında ileri sürülebilen def’ilerin devralan üçüncü kişiye karşı da ileri sürülebileceği ve dolayısıyla üçüncü kişiler bakımından iyi niyetin gündeme gelmeyeceği kanaatindeyiz. Çünkü, nama yazılı kıymetli evrakta, borçlunun borcundan kurtulabilmesi için öncelikle ibraz eden tarafından kıymetli evrakın kendisine usulüne uygun temlikler ile geçirildiğinin kanıtlanması gerekir. Bu ispat edilmediği takdirde, borçlu ödeme yapmış olsa dahi gerçek alacaklıya karşı olan borcundan kurtulmaz (TTK 655). Bu sebeple, nama yazılı kıymetli evrakta, iyi niyetin gündeme gelmesi ve borçlunun gerçek alacaklıdan başkasına ödeme yaparak borcundan kurtula ihtimali neredeyse yoktur³⁵¹. Bu halde, tıpkı alacağın temlikinde borçlunun kendi alacaklısına karşı sahip olduğu tüm def’ileri alacağı devralan üçüncü kişiye karşı ileri sürebilmesi gibi, nama yazılı senetlerde de borçlu lehtara karşı sahip olduğu tüm def’ileri o senedi devralan üçüncü kişilere karşı da ileri sürebilir. Haliyle,

³⁵⁰ **Gözler, Kemal:** “Yorum İlkeleri”, Kamu Hukukçuları Platformu Toplantısı, Ankara 2012, s. 59.

³⁵¹ **Kayhan,** Kıymetli Evrak, s. 50.

aynı husus nama yazılı kıymetli evrak niteliğindeki nama yazılı pay senetleri için de geçerlidir.

NYPS'yi nama yazılı kıymetli evrak olarak kabul etmekte ve bu kapsamda, tarafların isterlerse, ciro ve zilyetliğin devri prosedürü yerine alacağın devri hükümlerine göre de devir yapabileceği kanaatindeyiz. Bu konu hakkındaki detaylı açıklamımıza, aşağıda, NYPS'lerin alacağın temlik hükümlerine göre devri alt başlığımızda detaylıca yer verilecektir³⁵².

Ayrıca, NYPS'lerin yalnızca tam ciro ile devredilebileceği, beyaz ciro ile devredilemeyeceği görüşündeyiz. Çünkü, senedin devrinde “ciro ve zilyetliğin nakli” şartlarının öngörülmesindeki temel sebebinin, pay senedinin tüm sahiplerinin açık bir şekilde takibinin sağlanabilmesi olduğu; alacağın temlik hükümlerine göre devirde de bu şartın sağlanacağı ancak beyaz ciro ile yapılan devrin ise adeta senedin hamiline yazılı pay senedi gibi devredilebileceği sonucunu doğurduğu ve amaçtan uzaklaştığı kanaatindeyiz.

7.1.1.5. Nama Yazılı Pay Senedi Türleri

Nama yazılı pay senetleri, öğretide, “*nama yazılı pay senetleri, gerçek nama yazılı pay senetleri ve bağlı nama yazılı pay senetleri*” olarak sınıflandırılmaktadır.

Nama yazılı pay senedi, belirli bir kişinin adına yazılı olup “*ciro ve zilyetliğin nakli*” ile devredilebilen, herhangi bir devir sınırlamasına tabi olmayan, kanunen nama yazılı olan kıymetli evrak türüdür. Nama yazılı pay senetleri, esas sözleşme veya kanunda bir sınırlama öngörülmüş olmadığı müddetçe, serbestçe devredilebilirler³⁵³.

Anonim şirkette temel kural “*payların serbestçe devredilebilmesi*” olup TTK m. 492-498 hükümleri pay devrine kısıtlamalar getirilmesine olanak sağlamıştır. Bağlı nama yazılı pay senetleri, çalışmamızın üçüncü kısmında detaylıca inceleneceği üzere, esas sözleşme ya da kanun hükmü ile hakkında devir kısıtlaması öngörülen pay senetleridir. Pay devrini sınırlandırılan tüm hükümler “*bağlam*” ; devri sınırlandırılan nama yazılı pay senetleri ise “*bağlı nama yazılı pay senetleri*” olarak nitelendirilir³⁵⁴.

³⁵² Bkz s. 100.

³⁵³ Pulaşlı, Şirketler, s. 526 ; Bahtiyar, s. 278.

³⁵⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 145 ; Bahtiyar, s. 335.

Kanunda öngörülen kısıtlamalara “kanuni bağlam”, esas sözleşme ile düzenlenen kısıtlamalara “sözleşme bağlam” denmektedir³⁵⁵. Bağlam hükümleri, kıymetli evraka özgü bir kayıt niteliğinde olup senedin niteliğinde bir değişiklik yaratmaz. Senet yine ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilir ancak pay devrinin, şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için ortaklık pay defterine kaydı şarttır (TTK 499/4). Pay defterine kayıttan önce yalnızca senedin mülkiyeti devralınır, pay sahipliğine bağlı hakların kullanılabilmesi için deftere kayıt beklenir. Mülkiyeti kazanan devralan, şirkete başvurarak deftere kayıt talebinde bulunma hakkını da kazanır³⁵⁶. Bağlam hükümleri var olduğu takdirde ortaklık, devralan şahsı pay defterine kaydetmekten kaçınabilir. Şirketin pay defterine kayıttan imtinasını haklı gösterecek bir sebep sunması şarttır (TTK 493 ve 495).

Öğretide çoğunlukla kabul edilen görüş, nama yazılı pay senetlerinin üzerine “*emre yazılı değildir / nama yazılıdır*” veya aynı anlama gelen bir kayıt konulduğu ve esas sözleşmeye payın alacağın temliki yolu ile devredilebileceğine ilişkin hüküm eklendiği takdirde, bu tür senetlerin gerçek nama yazılı senetlere çevrilebileceği ve alacağın temliki hükümlerine göre devredilebileceği yönündedir (TTK 681/2)³⁵⁷. Bahse konu kayıt, menfi emre (rekta) klozu olarak nitelendirilmektedir. Görüşün kaynağını, kanunen emre yazılı sayılan kıymetli evrakin menfi emre kaydı ile nama yazılı senede dönüştürebilmesi oluşturmaktadır³⁵⁸³⁵⁹. Bu halde, nama yazılı pay

³⁵⁵ **Türe**, s. 118.

³⁵⁶ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 145.

³⁵⁷ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 527 ; **Bahtiyar**, s. 285.

³⁵⁸ **Bahtiyar**, s. 285.

³⁵⁹ “... Nama yazılı kıymetli evrak, 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 566. maddesinde (6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun m. 654), “Belli bir şahsın namına yazılı olup da, onun emrine kaydını ihtiva etmeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrak, nama yazılı senet sayılır” şeklinde tanımlanmıştır. Nama yazılı senet için verilen tanımda iki husus üzerinde durulmuştur. Bir defa. “senedin belli bir şahsın namına (adına) yazılı olması” gerekir. Bu 1. şarttır (olumlu, pozitif şart). İkinci şart ise, “senedin emre kaydını ihtiva etmemesi” ve “kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmamasıdır” (olumsuz, negatif şart). Bazı kıymetli evrak vardır ki, Kanun bunları, aksine bir kayıt taşımadıkları takdirde, emre yazılı saymıştır. Bunlar, belli bir kişi namına yazılı olsa ve emre kaydı ihtiva etmese bile, kanun hükmü gereği emre yazılı kıymetli evrak sayılır. Böyle senetleri, ancak emre yazılı olmadıklarını “açıkça” belirtmek suretiyle nama yazılı olarak düzenlemek mümkündür. Bu belirtme, senede “menfi emre kaydı” konarak yapılır...” Yargıtay HGK, T. 21.5.2014, E. 2014/12-403, K. 2014/682.

senetleri ciro ve zilyetliğin devri prosedürü ile devredilmesine karşın, menfi emre kaydı içeren senetler, gerçek anlamda nama yazılı kıymetli evrak gibi devredilir³⁶⁰. Yalnız, anonim şirket hukuku bakımından senedin gerçek nama yazılı senede dönüştürebilmesi için yalnızca rekta klozu yeterli olmamakta, bir de bu hususun esas sözleşmede belirtilmesi gerekmektedir³⁶¹.

7.1.1.6. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Bastırılması

Şirket payları, şirketin ya da sermaye artırımının tescilinden sonra oluştuğundan, nama yazılı pay senetleri de ancak tescilden sonra çıkarılabilir. Bu tarihten önce çıkarılan paylar geçersizdir (TTK 486/1). Tescilden önce pay senedi çıkaranlar, doğan zararlardan sorumludur (TTK 486/4).

AŞ’de kural olarak, hamiline yazılı pay senetleri hariç, pay senedi bastırma zorunluluğu yoktur. HYPS bakımından öngörülen bu zorunluluk, payın senede bağlanarak kolayca devredilebilmesi amacına hizmet eder. HYPS’de bulunması gereken “*kolayca tedavül edilebilme*” özelliği, nama yazılı senetler bakımından daha az önem arz eder. Bu sebeple, pay senedi bastırma zorunluluğu, NYPS için yalnızca bir hâl ile sınırlandırılmıştır. Azlığın istemde bulunması halinde, pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay sahiplerine dağıtılmak zorundadır (TTK 486/3). Pay senedi dağıtılacak kişiler, sadece talepte bulunan azınlık değil, tüm nama yazılı pay sahipleri olmalıdır. “Azlık” kavramından ne anlaşılması gerektiği kanunun ilgili hükmünde düzenlenmemiş olsa da, AŞ hukukunun genel hükümlerinden, “*kapalı AŞ’de sermayenin en az onda birini, halka açık AŞ’de ise yirmide birini oluşturan pay sahiplerini*” ifade ettiği anlaşılmaktadır (TTK 411-412, 399/4-b, 420, 439, 531, 559)³⁶².

Kanunda senedin, azlığın talebi üzerine ne kadar süre içerisinde bastırılması gerektiği de belirtilmediğinden, şirket tarafından “makul” bir sürede senet bastırılıp dağıtılması gerektiği kanaatindeyiz. Buna karşın, hamiline yazılı senetler bakımından

³⁶⁰ Türe, s. 123.

³⁶¹ Pulaşlı, Şerh II, s. 1818 ; Taşdelen, s. 37.

³⁶² Dermez, s. 60.

öngörülen üç aylık sürenin kıyasen uygulanması gerektiği görüşünde olan yazarlar da bulunmaktadır³⁶³.

Kanun gerekçesinde, azlığın talebine atfedilen önemin nedeni olarak ; *“özellikle aile şirketleri olmak üzere kapalı anonim şirketlerde, pay senedinin bastırılmayarak ya da dağıtılmayarak; pay sahiplerinin bu sıfatlarını ispatlayabilme olanaklarının ellerinden alınması, payın devir kabiliyetinin kısıtlanması ve tüm bunların azlığa karşı bir baskı aracı olarak kullanılmasının önüne geçilmesinin amaçlandığı”* ifade edilmiştir. Ayrıca, *“NYPS’nin basılmamasının, pay defteri bulunmayan veya düzensiz olan şirketlerde büyük sakınca doğurduğu, ilgili hükme aykırı davranan şirket hakkında mahkemeye başvurulabileceği”* belirtilmiştir.

HYPS bastırılması prosedürünün aksine, TTK m. 486/3 hükmünde, YK’nın senet bastırılmasına ilişkin kararının tescil ve ilan edileceği, ayrıca varsa şirket internet sitesinde yayınlanacağına ilişkin bir düzenleme de yer almamaktadır. Kanaatimizce, payın senede bağlanacağına ilişkin üçüncü kişiler bakımından da bilinmesi ve senetten bağımsız işlemler yapılarak iyi niyetli kişilerin haklarına zarar verilmesinin önüne geçilebilmesi için HYPS hakkındaki TTK m. 486/2 hükmünün kıyasen NYPS bastırılması usulü hakkında da uygulanması gerekir³⁶⁴.

NYPS sahiplerinin pay defterine kaydı zorunlu olduğundan, bedelleri kısmen ödenmiş paylarda, kalan pay bedeli borçlusunun tespiti kolaydır. Sermaye bedelinin kalan kısmının ödenmemesi / muhatabın bulunamaması riski düşüktür. Bu sebeple, HYPS’den farklı olarak NYPS, bedelleri tamamen ödenmeden de çıkarılabilir (TTK 484/2 ve 485/2)³⁶⁵.

NYPS ya da ilmühaberinin çıkartılmasından önceki süreçte pay, esas sözleşmede hangi tür olarak belirlendiği fark etmeksizin, “çıplak pay” niteliğinde olacağından, çıplak payın devir usullerine göre devredilir. Diğer bir ifade ile nama yazılı pay senedi bastırılmadan, nama yazılı pay senedine göre devir usulü uygulanamaz.

³⁶³ Narbay, s. 212 ; ayrıca bkz. Dermez, s. 60.

³⁶⁴ Aynı yönde bkz. Narbay, s. 213.

³⁶⁵ Tekinalp / Poroy / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 133 ; Taşdelen, s. 29.

7.1.1.7. İlmühaber Bastırılması ve Devri

Hamiline yazılı pay senedi bastırılması için kanunda azami 3 aylık süre öngörülmüş olup nama yazılı senetlerin bastırılması bakımından bir süre sınırı düzenlenmemiştir. Senedin bastırılmasına kadar geçen süre içerisinde, pay sahibinin elinde haklarını temsil edecek bir senedin bulunması ve payın devrinin de kolaylaştırılması amacı ile ilmühaber çıkarılabilir. Diğer bir ifade ile ilmühaberler, pay senedi çıkarılmadan önce, bunların yerine geçmek üzere çıkarılan kıymetli evraktır (TTK 486/2). İçerdikleri hak ve borçlar bakımından yerine çıkarıldıkları pay senetlerinden farkları yoktur. Pay senedi ile aynı işlevi görürler³⁶⁶. Bastırılmaları için esas sözleşmede ayrıca bir hüküm bulunması gerekmez. Aksi esas sözleşmede öngörülmedikçe, AŞ'nin ilmühaber bastırma zorunluluğu da yoktur.³⁶⁷ İlmühaberler de, tıpkı pay senetleri gibi, tescilden önce çıkarılamazlar (TTK 486/14)³⁶⁸.

Kanunda, ilmühabere *kıyas yolu ile nama yazılı senede ilişkin hükümlerin uygulanacağı* belirtilmiştir. Böylece ilmühabere, nama yazılı kıymetli evrak niteliği tanınmıştır. Hangi tür pay yerine çıkarıldığı ya da pay bedelinin ödenip ödenmediği fark etmeksizin, her tür ilmühabere, NYPS'ye ilişkin hükümler uygulanacaktır³⁶⁹³⁷⁰.

³⁶⁶ İlmühaberlerin çıkarılmasından doğan kazançların vergilendirilmesinde, pay senetlerinin vergilendirilmesine ilişkin hükümlerin aynen uygulanması gerektiğine ilişkin bir Danıştay kararında da bu hususa işaret edilmiştir ; “..hisse senetleri, sermaye şirketlerinde ortaklık payının karşılığı olarak çıkarılan ve onu temsil eden kıymetli evrak olup; geçici ilmühaber ise, hisse senedi çıkarılıncaya kadar geçen sürede hüküm ifade eden, hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ve sahiplerine hisse senedi sahiplerinin haklarını sağlayan kıymetli evrak niteliği taşımaktadır. Bu hükümlere göre hisse senedi ve geçici ilmühaber ayrı iki kıymetli evrak olarak görülse dahi, birbirinin devamı olan, aynı hakları sağlayan ve aynı usullere göre çıkarılan, tamamen aynı niteliklere haiz ve birbirini tamamlayan belgelerdir...” Danıştay 9. Daire T. 09.02.2011, E. 2010/10365, K. 2011/283.

³⁶⁷ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 173 ; **Pulaşlı**, Şerh II, s. 2189 ; **Taşdelen**, 46 ; **Bahtiyar**, s. 343 ; **Boğa**, s. 113 **Sevi**, s. 340.

³⁶⁸ **Sevi**, s. 342

³⁶⁹ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 175.

³⁷⁰ “...Dava konusu ilmühaberlerin çıkarıldığı tarih itibarıyla yürürlükte bulunan 6102 sayılı TTK’de, 6762 sayılı TTK’nın nama yazılı hisse senetleri yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin nama yazılı olması gerektiğine ilişkin 411. m. karşılığı bulunmamakla birlikte, 6102 sayılı TTK’nın 486/2 maddesinde pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabileceği, ilmühaberlere kıyas yoluyla

Öyleyse, ilmühaberler, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilirler (TTK m. 490 vd.)³⁷¹. Bazı yazarlar, NYPS yerine çıkarılan ilmühaberinin hem “ciro ve teslim” hem de “alacağın devri” hükümlerine göre devredilebileceği; HYPS yerine çıkarılan ilmühaberinin ise yalnızca “alacağın devri” hükümlerine göre devrinin mümkün olduğu görüşündedir³⁷². Kanaatimizce bu görüş, eTK döneminde kabul edilebilir nitelikte iken, yeni kanun düzenlemesine uyumlu değildir. Çünkü, 6762 sayılı eTK 411. maddesinin 2. fıkrası ile “*Hamiline yazılı hisse senetleri yerine tanzim olunan nama yazılı ilmühaberler ancak alacağın devri hakkındaki hükümlere göre devrolunabilir.*” hükmü düzenlenmiş idi. 6102 sayılı yeni kanuna ise bu hüküm alınmamış ve her halükârda ilmühaberlere NYPS’ler hakkındaki hükümlerin uygulanacağı ifade edilmiştir (TTK 486/2). Kanunda, NYPS’nin devir şekli bakımında açıkça “ciro + teslim” (TTK 490/2) öngörüldüğüne göre, hangi tür pay senedi yerine çıkarıldığına bakılmaksızın, ilmühaberler bu prosedüre göre devredilir. Devrin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için, şirket tarafından, pay defterine kaydedilmiş olması şarttır.

Kıymetli evrak niteliği gereği, ilmühaberinin şekli hakkında, pay senedinin içermesi gereken unsurları düzenleyen TTK m. 487 hükmü kıyasen uygulanmalıdır. Bu suretle, ilmühaber sahibinin adı-soyadı, yerleşim yeri, ilmühaberinin türü, hangi tür pay senedinin yerine çıkarıldığı, şirketin unvanına ilişkin kayıtlar senette bulunmalı ve imzalar eksiksiz olmalıdır. Bu unsurları içermeyen ilmühaber geçersiz olmamakta ise de oluşan zarardan YK sorumlu olacaktır³⁷³.

Pay senetleri çıkarıldığı takdirde bunlar, ilmühaber ile değiştirilerek, ilmühaberinin yerini alırlar. HYPS yerine çıkarılan ilmühaberinde, yeni basılan HYPS ancak ilmühaberi “*meşru hamil*” sıfatı ile elinde tutan şahsa verilir. NYPS yerine çıkarılan ilmühaber bakımından ise pay defterindeki kayıtlar esas alınır (TTK 487/2). Yeni basılan NYPS ancak pay defterinde ilmühaber sahibi olarak gözüken kişiye verilebilir³⁷⁴.

nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanacağı...” Yargıtay 11. HD. T. 01.10.2020, E. 2019/596, K. 2020/3733, www.lexpera.com.tr (E.T. 20.03.2024).

³⁷¹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 174 ; Sevi, s. 341.

³⁷² Bkz. Pulaşlı, Şerh II, s. 20190.

³⁷³ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 173 ; Sevi, s. 342.

³⁷⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 173 ; Sevi, s. 342.

Öğretide yaygın olarak kabul edilen görüş, tek bir ilmühaberde, birden fazla pay sahipliğinin toplanabileceği yönündedir³⁷⁵.

Pay bedeli kısmen ödenmiş pay senedi hakkında da ilmühaber çıkarılabilir. Yerini tutmak için çıkarıldığı NYPS bağlam hükümlerine tabi ise, ilmühaber de aynı bağlam hükümleri ile donatılmış olacaktır. Örneğin, bedeli tam olarak ödenmemiş payı temsilen çıkarılan ilmühaber devrinde şirket, pay defterine kayıttan önce teminat gösterilmesini isteyebilir (TTK 491/3). Ya da şirket, esas sözleşmede öngörülen bağlam hükümleri gereğince, ilmühaber devrine onay vermekten kaçınabilir. Yerine çıkarıldığı pay senedinden bağımsız olarak, doğrudan ilmühaber kendisi de bağlam hükümlerini haiz olarak çıkarılabilir³⁷⁶.

TTK m. 486/2 hükmü gereğince, hamiline yazılı senedin yerine çıkarılacak ilmühaber, hamiline yazılı olamaz. Bu hususta pay bedelinin tamamının ödenmiş olup olmadığı değişiklik yaratmaz. Her halükârda, hamiline yazılı olarak çıkarılan ilmühaberler geçersizdir³⁷⁷. Doğan zararlardan YK sorumlu olacaktır.

7.1.1.8. Yıpranmış Pay Senetlerinin ve İlmühaberlerin Değiştirilmesi

Bir pay senedi ya da ilmühaber, tedavülüne imkân bırakmayacak şekilde yıpranmış ya da içeriği anlaşılamaz hale gelmiş olabilir. Bu durumda pay sahibi, giderlerini karşılamak kaydıyla, şirketten yeni bir pay senedi ya da ilmühaber bastırılmasını isteme hakkını haizdir (TTK 488)³⁷⁸.

³⁷⁵ Bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 173.

³⁷⁶ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 173 ; **Pulaşlı**, Şerh II, s. 2190 ; **Sevi**, s. 343.

³⁷⁷ eTK zamanında bu husus tartışmalı idi. Çünkü, TTK m. 409/3 hükmü, “*bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı hisse senetleri ya da ilmühaberlerin çıkarılamayacağını*” düzenlemekte idi. Ayrıca, 411. maddenin ilk fıkrası ile “*nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin nama yazılı olması gerektiği*” düzenlenmişti. Öğretide, bu maddelerin yorumundan, bedelleri tam olarak ödenmiş paylar için hamiline yazılı ilmühaber devrinde çıkarılabileceğinin anlaşıldığı kabul ediyordu. Yeni TTK ile her iki hüküm de kaldırılıp yerine m. 486/2 hükmü getirildiğinden, “*yalnızca nama yazılı ilmühaber çıkarılabileceği*” konusunda görüş birliği vardır.

³⁷⁸ **Kayhan**, Şirketler, s. 266.

7.1.1.9. Pay Senedi Türlerinin Değiştirilmesi

Esas sözleşmede aksi öngörülmemişse, pay senetlerinin türlerinin değiştirilmesi, birbirine dönüştürülmesi mümkündür (TTK 485/1). Pay senetlerinin türü, esas sözleşmede bulunması gereken zorunlu unsurlardan olduğundan (TTK 339/1-d), bu husustaki bir değişiklik için esas sözleşmenin değiştirilmesi gerekmektedir. Dönüştürme kanunda öngörülmüş ise, YK gerekli kararı alır ve esas sözleşme değişikliğini de gerçekleştirir³⁷⁹.

Hamiline yazılı pay senetleri, pay bedelinin tamamı ödenmeden çıkarılamayacağından, aynı şekilde, pay bedelinin tamamı ödenmeden, nama yazılı pay senedi de hamiline yazılı pay senedine dönüştürülemez (TTK 485/2).

7.2. Senede Bağlanmış Payın Devri

7.2.1. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri

Hamiline yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen TTK'nın 489. maddesinde, *“zilyetliğin³⁸⁰ geçirilmesi suretiyle payı devralan”* ifadesine yer verilerek, payın devri için mutlaka zilyetliğin geçirilmesi gerektiğinin altı çizilmiştir. Esasen, 31 Aralık 2020 tarih ve 7262 sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun'un 32. maddesi ile getirilen değişiklik öncesi ilgili maddede *“pay senetlerinin devrinin şirket ve üçüncü kişiler açısından hüküm ifade edebilmesi için mutlaka zilyetliğin geçirilmesi gerektiği”* düzenlenmekte idi³⁸¹. Kanun değişikliği ile

³⁷⁹ Bilgili / Demirkapı, s. 375.

³⁸⁰ TMK m. 973 hükmünde zilyetlik kavramı; *“Bir şey üzerinde fiili hâkimiyeti bulunan kimse onun zilyedidir.”* şeklinde tanımlanmıştır. Zilyetlik, bir eşya üzerindeki fiili hakimiyetin ele geçirilmesi ile kazanılabileceği gibi eşyanın önceki zilyedinin onayı ile de kazanılabilir. İlk hâl aslen iktisabı, ikinci hâl devren iktisabı ifade eder. Devren iktisap iki halde gerçekleşebilir: fiili teslim ve teslimsiz devir. Zilyetliğin teslimsiz devir halleri kısa elden teslim, hükmen teslim, zilyetliğin havalesidir. Taraflar, zilyetliğin geçirilmesi için bu yollardan birini tercih edebilirler. Detaylı bilgi için bkz. Sevi, s. 210.

³⁸¹ *“...gerek o tarihlerde yürürlükte olan 6762 sayılı TTK'nın 415. maddesi, gerekse 6102 sayılı TTK'nın 489. maddesi uyarınca, hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle (teslim ile) hüküm ifade eder. Bu durumda, her iki taraf da şirket tarafından hamiline yazılı hisse senedi çıkarıldığını ve bu senetlerin kendi ellerinde olduğunu iddia ettiğine göre, hisse senetlerinin hangi tarafın zilyetliğinde bulunduğu ve hangi sıfatla zilyet olduklarının açıklığa kavuşturularak oluşacak sonuca göre bir karar verilmesi gerekirken, bu hususta hiçbir araştırma ve inceleme yapılmaksızın sadece sözleşme metninde “...hisse senetleri devralan Cevdet Kısı'ya teslim*

ana kural değiştirilmemiştir. Zaten, hamiline yazılı pay senedi, gerçek anlamda bir hamiline yazılı kıymetli evrak olduğundan, kıymetli evraka ilişkin genel hükümlerden olan TTK m. 647/1 burada da geçerlidir. Bahse konu madde uyarınca da *kıymetli evrakin devri için mutlaka senet üzerindeki zilyetliğin devri* gerekir.

Devrin, mülkiyetin geçirilmesi amacı ile yapılması şarttır. Bunun için mutlaka tarafların bu hususta anlaşmış olmaları gerekir³⁸². Kural, her devirde, tarafların bu hususta anlaşmış olduğunun kabulüdür. Diğer bir ifade ile eğer taraflar arasında zilyetliğin devri gerçekleşmiş ise bunun mülkiyetin devri amacı ile yapıldığı kabul edilir. Zilyetliğin devrinin mülkiyetin geçirilmesi dışındaki bir amaç ile yapıldığını iddia eden şahıs, iddiasını ispatlamakla yükümlüdür³⁸³.

Öğretide yaygın olarak kabul edilen görüş, mülkiyetin geçirilmesi amacı ile gerçekleştirilen zilyetliğin devrinin, yalnızca “fiilen teslim” ile değil, kısa elden teslim, zilyetliğin havalesi, hükmen teslim gibi diğer zilyetliğin nakli halleri ile de mümkün olduğu yönündedir³⁸⁴. Kanaatimizce, 6762 sayılı TTK’nın aksine, 6102 sayılı TTK’nın m. 489 hükmünde kasti olarak teslim yerine “zilyetliğin geçirilmesi” ifadesi kullanılmış, teslimli ve teslimsiz tüm nakil hallerini kapsayan bir ifade tercih edilmiştir. Buna karşın, Yargıtay kararları çoğunlukla, fiilen teslimin zorunlu olduğunu işaret etmektedir³⁸⁵. Konunun daha iyi kavranmasını sağlamak amacı ile aşağıda kısaca zilyetliğin devri türleri incelenmiştir.

edilmiştir.” ibaresinin yazılı olduğu gerekçesiyle davanın reddine karar verilmesi doğru olmamış, bozmayı gerektirmiştir.” Yargıtay 11. HD. T. 21.09.2022, E. 2022/629, K. 2022/6158, www.yargitayicthetmerkezi.gov.tr, (E.T. 26.03.2024).

³⁸² Nitekim TTK m. 647/1 hükmünde de “*Mülkiyet veya sınırlı bir ayni hak kurulması amacıyla kıymetli evrakin devri için her hâlde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır.*” ifadesine yer verilmiştir. **Pulaşlı, Hasan** : Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt: III, 5. Baskı, Ankara 2024, s. 2050.

³⁸³ **Sevi**, s. 217.

³⁸⁴ Aynı yönde bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 123-124 ; **Yasaman**, s. 48 ; **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2050 ; **Taşdelen**, s. 171 ; **Bahtiyar**, s. 330 ; **Sevi**, s. 210-217 ; **Türe**, s. 127.

³⁸⁵ *Hamiline yazılı senetler fiilen teslim suretiyle başkasına devredilebileceğinden davalı V... bu hisse senetlerinin maliki olarak gözükmektedir. Mahkemece davacı isticvap edilerek (108) adet hamiline yazılı senedin ne suretle davalı Vahan eline geçtiği sorulmalı ve davacının göstereceği deliller incelenerek bu senetler yönünden gerçek malikin kim olduğu saptanmalıdır...*” Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin T. 06.11.1989, E. 1988/8279, K. 1989/6039, aynı yönde bkz. Yargıtay 11. HD. T.

“*Fiilen teslim*”, doğrudan senedin ya da senet üzerinde fiili hakimiyeti sağlayıcı araçların, devralana teslimi yolu ile gerçekleşir (TMK 977). Fiili hakimiyeti sağlayıcı araçların teslimine örnek olarak, senedin içerisinde bulunduğu kasanın anahtarının teslimi gösterilebilir.

Zilyetliğin teslimsiz devri hali ise fiili teslim yapılmaksızın, eski zilyedin zilyetliği devretmek ve yeni zilyedin zilyetliği iktisap etmek yönündeki iradelerinin açıkça veya zımni şekilde beyan edilmesi yolu ile gerçekleşir³⁸⁶.

Teslimsiz devir hallerinden “*kısa elden teslim*” halinde, eşyanın mülkiyetini sonradan kazanan şahıs, zaten hali hazırda vasıtasız zilyettir. Bir hukuki işlem ile vasıtasız zilyet olan ama malik olmayan şahsın zilyetlik sebebi değiştirilir ve malın maliki haline gelir. Böylece, mülkiyetin devrinin yapılması amacıyla vasıtasız zilyetten senedin alınıp tekrar kendisine geri verilmesi gibi bir prosedürün gerçekleştirilmesinden kaçınılmış olur³⁸⁷.

“*Hükmen teslim*” ile zilyetliğin devrinde, her ne kadar senedin eski sahibi, payı ve paya bağlı haklarını devralana devretmiş ise de senedin zilyetliğini başka bir hukuki sebebe bağlı olarak elinde bulundurur. Bu şekilde payın devredilmesi için iki ayrı hukuki işlem gerçekleştirilmesi gerekir. İlki, payın devri borcu yükleyen satım, trampa vb. bir sözleşme; ikincisi ise devredene kullanım hakkı tanıyan kira, kullanım ödöncü sözleşmesi ya da intifa, sükna vb. sınırlı bir ayni hak tanıyan sözleşmedir³⁸⁸.

Devir esnasında, devre konu senedin zilyetliği, kira sözleşmesi, intifa hakkı vb. sebeplerle, devreden ve devralan dışında bir üçüncü kişide bulunuyor olabilir. Bu halde, senedin devredilebilmesi için mutlaka zilyetliğin üçüncü kişiden alınması gerekmez. Devreden ve devralan arasında yapılan anlaşma sonucu, senedin zilyetliği

21.09.2022, E. 2022/629, K. 2022/6158. Aksi yönde, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin T. 30.05.1986, E. 1986/3266, K. 1986/3338 sayılı kararında, senedin tesliminin hukuken ve fiilen yapılması ayrımına yer verilmiş, böylece senedin diğer zilyetliğin geçirilmesi halleri ile de devredilebileceği kabul edilmiştir: “*Hamiline yazılı hisse senetlerinin teslim ile devredilmesi mümkün olup fiili teslimin ise yapılmadığı açıkça bellidir. Hukuki devir ve teslimin yapıldığı hususunda ise yeterli delil ve belge bulunmamaktadır.*” **Taşdelen**, s. 171.

³⁸⁶ Detaylı bilgi için bkz. **Sevi**, s. 210-211.

³⁸⁷ **Sevi**, s. 211-212.

³⁸⁸ **Sevi**, s. 212-214.

üçüncü kişiden alınmadan, mülkiyetin devralana geçirilmesi sağlanabilir. Anılan prosedür, “zilyetliğin havalesi” olarak adlandırılmaktadır. Örneğin, TMK m. 956 hükmü, hamiline yazılı senetlerin, ancak alacaklısına teslim yolu ile rehnedilebileceğini düzenlemektedir. Bu doğrultuda, rehnedilen HYPS, alacaklısının elinde olacaktır. Bu tür bir senedin devri için senedin alacaklıdan alınmasına gerek olmaksızın, zilyetliğin havalesi prosedürü uygulanmalıdır³⁸⁹.

Zilyetliği geçirenin, mülkiyeti devretmeye yetkisinin de bulunması gerekmektedir³⁹⁰. Hamiline yazılı pay senedini, mülkiyeti devretmeye yetkisi olmayan şahıstan iyi niyetle devralan kişinin iyi niyeti korunur. Devralanın iyi niyetli kabul edilebilmesi için, devredenin yetkisizliğinin bilinmemesi ve bilinmesinin gerekmemesi şarttır. Bu durumda senedin zilyetliğini iradesi dışında kaybeden kişi, iyi niyetli devralana karşı dava açamaz (TMK 990)³⁹¹. Ayrıca, iyi niyetin devreye girebilmesi için HYPS’nin usulüne uygun olarak çıkarılmış olması gerekir.

HYPS’nin devri, tasarrufi bir işlemdir. Bu işlemin gerçekleştirilmesi, geçerli bir borçlandırıcı işlemin varlığı şartına bağlı değildir³⁹². Diğer bir ifade ile payın devri, hiçbir şarta bağlı olmayan bir tasarruf işlemidir. Tarafların mutlaka pay devrini bir sebebe dayandırmaları gerekmez. Buna karşın, taraflar isterlerse, tasarrufi işlemde önce satım, trampa, bağışlama gibi HYPS’yi devretme borcu doğuran bir sözleşme de akdedebilirler. Sözleşmeden doğan borç ifa edilmediği takdirde alacaklı, payın devri için bir eda davası açabilir. Dava sonucu, mülkiyetin alacaklıya geçirilmesine yönelik bir mahkeme kararının varlığı halinde dahi ancak, icra muamelesi ile payın zilyetliğinin iktisap edilmesi yoluyla mülkiyet kazanılır³⁹³.

Hamiline yazılı pay senetlerinin temel özelliği “serbestçe devredilebilirliği” olduğundan, bu senetlerin devri, AŞ tarafından kısıtlanamaz. Esas sözleşme ile devrin ortaklık onayına tabi olduğuna yönelik bir hüküm de öngörülemez. Diğer bir ifade ile

³⁸⁹ Sevi, s. 214-215.

³⁹⁰ “Anonim şirketin pay sahibinin yetkisi olmadığı halde, vekiller tarafından pay devri yapılması mümkün değildir.” Y. 11. HD. T. 17.11.2009, E. 2009/8798, K. 2009/11973, **Özdamar**, s. 67.

³⁹¹ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 125 ; Taşdelen, s. 172 ; **Bahtiyar**, s. 330 ; **Sevi**, s. 217.

³⁹² Bu konuda bkz. s. 39 vd.

³⁹³ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 125.

hamiline yazılı pay senetleri bakımından bağlam hükümleri geçerli değildir. Çünkü, bağlam hükümleri, HYPS'nin niteliği ile bağdaşmaz³⁹⁴.

Ayrıca, hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin kimliklerinin şirkete bildirilmesi ve pay defterine kaydedilmesi gerektiğine yönelik bir kural da yoktur³⁹⁵. 7262 sayılı kanunun 32. maddesi ile getirilen değişiklik öncesinde, HYPS'nin pay defterine kaydının zorunlu olmayışı, payın serbestçe devredilebilmesini sağlayan bir düzenleme olarak kabul ediliyordu. Çünkü, pay defterine kaydı zorunlu olan paylar bakımından, pay devrinin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için de mutlaka devralanın pay defterine kaydı gerekmektedir (TTK 499/1,4). Pay defterinde kaydı bulunmayan bir şahsın, şirkete karşı, pay sahipliği sıfatını haiz olması mümkün değildir. Buna karşın, pay defterine kayıt mülkiyetin kazanılmasında ya da kaybedilmesinde kurucu etkiye sahip değildir. Pay defterine kayıt gerçekleşmese de devralan, payın mülkiyetini kazanır. Pay defterine kayıt, yalnızca, ortaklık haklarının kullanılabilmesi, AŞ'ye karşı ileri sürülebilmesi açısından önem arz eder³⁹⁶. Hamiline yazılı pay senetleri bakımından ise pay sahibinin ortaklık haklarını kullanabilmesi için pay defterine kaydedilmesi gibi bir zorunluluk bulunmaması, devralanın külfetsiz şekilde pay sahipliği haklarını kazanmasını sağlıyor ve potansiyel alıcılar için senedi daha tercih edilebilir kılıyordu. Değişiklik sonrasında ise HYPS'nin devrinin şirkete ve üçüncü kişilere karşı geçerli olabilmesi için zilyetliğin geçirilmesi yanında devralan tarafından³⁹⁷ MKK'ya bildirimde bulunulması şartı da getirilmiştir (TTK 489). Böylece devrin, -tıpkı NYPS'lerde pay defterine kayıt gibi- MKK nezdindeki kayıtlara işlenme zorunluluğu aranmış, paya ilişkin devir özgürlüğü kısıtlanmıştır. Artık,

³⁹⁴ Arslanlı, s. 282 ; Pulaşlı, Şerh III, s. 2051 ; Sevi, s. 221 ; Taşdelen, s. 172 ; Tütüncü, s. 755.

³⁹⁵ “Hamiline yazılı pay senetlerinin devri bir biçime bağlı olmadığı gibi, hamilin ortaklığa karşı haklarını kullanmada pay defterinde bir kaydın bulunması da aranmaz. Bu durumda hamiline yazılı senetlerin satılmasında seri numaraları ile ihraç senetlerinin gösterilmesi ve belirlenmesi yasal bir zorunluluk değildir.” Y. 11. HD. T. 15.12.1977, E. 531, K. 5598, Taşdelen, s. 169.

³⁹⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 134; Server Süleymanlı: “Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamanın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri”, *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Sayı 2 (2018), s. 243

³⁹⁷ Her ne kadar TTK'de bildirimin devralan tarafından yapılması gerektiği düzenlenmiş ise de Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ m. 5/1 hükmü uyarınca, devralan tarafından şirkete başvurulması durumunda bildirim, şirket tarafından da yapılabilir.

zilyetliğin geçirilmesinin ardından MKK'ya bildirim anına kadarki süreçte, mülkiyetin devri, yalnızca taraflar arasında hüküm ifade eder. Paydan doğan haklar, MKK'ya bildirim yapılmaya kadar kullanılamaz (TTK 486/2)³⁹⁸ Diğer bir ifade ile paya bağlı haklar, başvuruda bulununcaya kadar donar. Paya bağlı hakların şirkete ve üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesinde MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınır³⁹⁹.

7262 sayılı Kanun'un 33. maddesi uyarınca, TTK m. 562 hükmüne eklenen 13. fıkra'nın b bendi ile TTK m. 489 hükmüne aykırı davranışların, beş bin Türk lirası idari para cezası ile cezalandırılacağı öngörülmüştü⁴⁰⁰. Anılan hüküm, Anayasa Mahkemesi'nin 8 Ocak 2024 tarihli, 2021/28 Esas ve 2024/11 Karar sayılı kararı ile iptal edilmiştir⁴⁰¹. İptal kararının gerekçesi olarak *bildirim yükümlülüğünün hangi süre içerisinde yerine getirilmesi gerektiğinin kanunda belirtilmediği, bu kapsamda idari cezaya konu fiilin hangi kanun hükmü ile çelişmekte olduğunun belirsiz olduğu, bu durumun hukuki öngörülebilirliği mümkün kılmadığı* hususları gösterilmiştir. Suçun unsurlarının kanunla düzenlenmediği, kuralın kanunilik şartını taşımadığı ve bu sebeple Anayasa'nın 38. maddesine aykırı olduğu ifade edilmiştir. Anılan madde hükmünün iptal edilmesi ile birlikte, devralanın MKK'ye bildirimde bulunmaması durumu cezai yaptırımdan yoksun kalmıştır. Bu durumda, MKK'ye bildirimde bulunmayan devralan, paydan doğan haklarını kullanamayacak ancak herhangi bir cezai yaptırımla karşı karşıya kalmayacaktır.

YK, pay sahiplerine ilişkin listeyi, MKK'dan temin edinen “pay sahipleri çizelgesine” göre düzenler (TTK 417/1)⁴⁰². Pay sahipleri çizelgesinin MKK'dan temin

³⁹⁸ Bu hususta, Adalet Komisyonu'nda, “*bildirim yapılmaması halinde genel kurula katılım ve sermaye artırımından yararlanma gibi birtakım haklardan yararlanılamayacağı, buna karşın, kurucu unsurun yok edilmemiş olduğu, zilyetlikle devir konusunda bir engel bulunmadığı*” ifade edilmiştir. TBMM Adalet Komisyonu Raporu, T. 21.12.2020 S. 247, E. 2/3621, K. 12, s. 17, **Baytemur**, s. 718. Bu halde, zilyetliği devralanın pay sahipliği sıfatını devralacağını ancak bunu şirkete ve üçüncü kişilere karşı kullanabilmesi için mutlaka MKK'ya bildirimde bulunması şartının arandığını söyleyebiliriz.

³⁹⁹ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 529 ; **Baytemur**, s. 717.

⁴⁰⁰ **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 529.

⁴⁰¹ Kararın tam metni için bkz.

<https://normkararlarbilgibankasi.anayasa.gov.tr/Dosyalar/Kararlar/KararPDF/2024-11-nrm.pdf>

⁴⁰² 7262 sayılı kanun değişikliği ile TTK m. 417/1 hükmüne kayden izlenen paylar yanında hamiline yazılı paylar da eklenmiştir.

edilmesine ve genel kurul toplantısının yapılacağı gün ile sınırlı olmak üzere payların devrinin yasaklanmasına ilişkin hususlar Ticaret Bakanlığı tarafından çıkarılan tebliğ⁴⁰³ ile belirlenir (TTK 417/5).

Senedin devri için zilyetliğin geçirilmesi ve MKK'ya bildirim yeterli olup ayrıca ciro ya da temlik beyanı gerekmez. Buna karşın, taraflar isterlerse, HYPS'nin devri için zilyetliğin geçirilmesine ek olarak ciro ya da temlik beyanı yapılması şartını getirebilirler. Diğer bir ifade ile asgari şartlar yerine getirildikten sonra taraflar, kendi aralarında geçerli olacak başka şartlar belirleyebilir. Buna karşın, şirket ana sözleşmesine, kanunda öngörülen şartları bertaraf edecek şekilde, yalnızca ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ya da temlik beyanı ile devir yapılacağına ilişkin bir hüküm eklenemez. Çünkü, devrin esas sözleşme hükümleri ile sınırlandırılması, HYPS'nin niteliğine aykırıdır⁴⁰⁴.

Çalınma, yırtılma, yanma vb. sebeplerle zayi olan HYPS'nin, TTK m. 661 vd. hükümleri uyarınca iptali sonucu, iptal ettiren, ya yeni bir senet bastırılarak kendisine verilmesini ya da şahsına, paya bağlı hakkını senetten bağımsız olarak kullanabilme yetkisinin tanınmasını talep edebilir. Mahkemece, paya ilişkin hakların senetten bağımsız olarak kullanılmasına karar verilmesi halinde artık, payın devri de HYPS için öngörülen prosedüre göre değil, çıplak paya ilişkin devir hükümlerine göre yapılacaktır⁴⁰⁵.

HYPS'nin devrinin hüküm ve sonucu, devredenin paya bağlı tüm hak ve alacaklarından vazgeçerken, devralanın bu hak ve alacakların yeni sahibi olmasıdır. Buna karşın, pay bedeli tamamen ödenmeden HYPS çıkarılamayacağı için, hem devredenin hem de devralanın ortaklığa karşı hiçbir borcu olmaz.

7.2.2. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri

7.2.2.1. Ciro ve Zilyetliğin Geçirilmesi

Kanunda veya esas sözleşmede sınırlamalar öngörülmediği müddetçe, nama yazılı pay senetleri serbestçe devredilir. NYPS'ye tanınan devir serbestisi, HYPS'lerin

⁴⁰³ R. G. T. 6/4/2021 ve S. 31446, Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Merkezi Kayıt Kuruluşuna Bildirilmesi ve Kayıt Altına Alınması Hakkında Tebliğ.

⁴⁰⁴ Sevi, s. 220 ; Türe, s. 128.

⁴⁰⁵ Sevi, s. 220.

aksine mutlak değildir. Şirketin zararına olabilecek birtakım hallerde devir sınırlandırılabilir gibi (TTK 492/1) bedeli tam olarak ödenmemiş nama yazılı payların devri de şirket onayına bağlıdır (TTK 491/1).

Nama yazılı pay senedinin devri, senedin ciro edilip zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile gerçekleştirilir⁴⁰⁶ (TTK 490⁴⁰⁷). 6762 sayılı eTK'nın NYPS'lerin devrini düzenleyen 416. maddesinde, “*senedin teslimi*” ifadesine yer verilmekte idi. 6102 sayılı yeni TTK ile ilgili ibare “*zilyetliğin geçirilmesi*” şeklinde değiştirilmiştir. Bu sebeple, zilyetliğin naklinde, yalnızca “fiili teslim” değil, teslimsiz nakil hallerinden zilyetliğin havalesi (TMK 979/2), hükmen teslim (TMK 979/3), kısa elden teslim (TMK 977) gibi hallerin⁴⁰⁸ de geçerli olduğu kabul edilmektedir⁴⁰⁹⁴¹⁰.

TTK'nın 490. maddesinde öngörülen devir prosedürü, yalnızca “hukuki işlemle devir” hali için zorunlu olup kanuni intikallerde ciro ve zilyetliğin geçirilmesine gerek yoktur⁴¹¹.

NYPS'nin hamili, senedi istediği kişiye devretme yetkisine sahiptir. Devredeceği kişi, şirket ortaklarından biri olabileceği gibi, şirketten bağımsız bir üçüncü kişi de olabilir.

⁴⁰⁶ “...şirket paylarının senede bağlanıp bağlanmadığının, payların senede bağlandığının anlaşılması halinde ciro ve teslim şartının, bağlanmadığının anlaşılması halinde alacağın temliki koşulları doğrultusunda devrin gerçekleşip gerçekleşmediğinin araştırılması...” Y. 11. HD. T. 12.05.2014, E. 2014/1468, K. 2014/9014, **Türe**, s. 131.

⁴⁰⁷ Maddenin başlığı, “Nama yazılı payların ve pay senetlerinin devrinde ilke” olarak kaleme alınmıştır. Buna karşın, maddede nama yazılı payların değil, yalnızca nama yazılı pay senetlerinin devrinden bahsedilmektedir. **Narbay**, s. 215.

⁴⁰⁸ Zilyetliğin geçirilmesi türleri hakkında daha detaylı bilgi için bkz. s. 88 vd.

⁴⁰⁹ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 131 ; **Özdamar**, s. 67.

⁴¹⁰ Yargıtay, yeni kanun ile getirilen değişiklik öncesinde dahi, 1981 tarihli bir kararında, zilyetliğin teslimsiz naklini kabul etmiştir: “...uyuşmazlık konusu hisse senetlerinin devri sırasında Bankada rehinli olduğu anlaşılmaktadır. O halde, TTK'nun 559 ve 416 ncı maddelerindeki senedin zilyetliğinin devri nasıl olacaktır? Kanun koyucu bu hususu da düzenlemiştir. Gerçekten, MK.'nun 892/1 maddesinde “bir üçüncü şahıs veya temlik eden hususi bir sebebe binaen zilyet olmakta devam ederse, zilyetlik teslim olunmaksızın iktisap olunabilir”. Senetlerde de bu hükmün uygulanmasına engel yoktur.” Y. 11. HD. T. 4.12.1981, E. 4965, K. 5248, www.lexpera.com.tr, (E.T. 29.03.2024).

⁴¹¹ **Narbay**, s. 215.

Ciro, emre yazılı senetlerde, senedin içerdığı hakkı devretmeye yönelik yazılı bir irade beyanıdır. Senet veya senede bağlı olan ve “alonj” denilen bir kâğıt üzerine yazılarak ciranta tarafından imzalanır⁴¹². Mutlaka pay sahibi ya da onun yetkili temsilcisi tarafından yapılması gerekmektedir.

Poliçenin cirosunu düzenleyen TTK m. 682/1 hükmü gereğince, cironun kayıtsız ve şartsız olması gerekmektedir. Ciroya bağlanan şartlar, yazılmamış sayılır. Pay senedinden doğan hakların yalnızca bir kısmının devrini içerir şekilde, kısmi ciro yapılamaz. Böylece, payın içerdığı hakların bir kısmının bir kişiye, diğer kısmının başka bir kişiye devri engellenmiştir. Aynı doğrultuda, AŞ payları hakkındaki TTK m. 477 hükmü ile payın şirkete karşı bölünemeyeceği düzenlenmiştir⁴¹³.

Ciro, pay sahibi veya onun yetkili temsilcisi tarafından yapılır ve mutlaka temlik cirosu olmalıdır⁴¹⁴. Çünkü, temlik cirosu, senetten doğan tüm hakların ciro edilene devrini sağlar. Yalnızca senedin bedelini tahsil etme yetkisi veren tahsil cirosu, senedin içerdığı hakların niteliği ile bağdaşmayacağından, NYPS açısından uygulanma alanı bulmaz. Nitekim senedin içerdığı haklar bölünemez. Buna karşın, NYPS, borca karşılık teminat olarak gösterilebileceğinden, rehin cirosu (TTK 689) yapılması da mümkündür. Rehin cirosu yapılması halinde, ciro edilen senetten doğan tüm hakları kullanabilir fakat -temlik cirosundan farklı olarak- senedin mülkiyetine sahip olmaz. Yalnızca rehin hakkına sahip olur. Senedi rehin cirosu ile devralan kişi, temlik cirosu ile bir başkasına devredemez⁴¹⁵.

Kıymetli evrak hukukuna göre temlik cirosu, tam ya da beyaz ciro şeklinde yapılabilir. Bu doğrultuda, bir kısım yazarlar, NYPS üzerindeki cironun da hem tam

⁴¹² Ülgen / Helvacı / Kaya / Nomer Ertan, s. 171 ; Taşdelen, s. 126.

⁴¹³ Sevi, s. 241 ; Taşdelen, s. 127 ; Türe, s. 132.

⁴¹⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 134 ; Taşdelen, s. 127 ; Sevi, s. 243 ; Türe, s. 133.

⁴¹⁵ Sevi, s. 242.

hem de beyaz ciro⁴¹⁶ şeklinde yapılabileceği görüşündedir⁴¹⁷. Bu görüşü savunan yazarlar, her ne kadar beyaz ciro ile devir halinde devralanın ismi senet üzerinde yazmasa da paya bağlı haklar ancak pay defterine kayıt ile kullanılabileceğinden, devralanın takibinin yapılabileceğini savunmaktadır. Kanaatimizce bu görüş yerinde değildir. Zira, kanun koyucunun NYPS hakkında “nama” kelimesini bilinçli olarak kullandığı, devir hükümlerine ilişkin hükmün istisnai olduğunu ve esas amacının nama yazılı kıymetli evrak oluşturmak olduğuna yönelik görüşümüzü daha önce belirtmiş idik. Bu kapsamda hem devreden hem devralanın açıkça belirli olduğu bir şekilde devri gerçekleştirmenin kanunun amacına daha uygun olacağı kanaatindeyiz. Zira, tam ciro ile devirde, tıpkı alacağın temlik hükümlerinde olduğu gibi taraflar açıkça belirli olacak ancak kanunun amacına uygun olarak devir süreci daha hızlı şekilde gerçekleştirilecektir. Nitekim daha önce belirttiğimiz üzere, Yargıtay’ın görüşü çoğunlukla cironun “tam ciro” olması gerektiği yönündedir⁴¹⁸.

Senedin beyaz ciro ile devredilebilmesi ihtimalinde ise devralan hamil, senedi başkası adına doldurmak suretiyle devredilebilir (TTK 684/2-a). Senet, tekrar tam ya da beyaz ciro yapılarak da devredilebilir (TTK 684/2-b). Hamil isterse, beyaz bonoyu doldurmadan ya da tekrar tam ya da beyaz ciro yapmadan başka bir kişiye teslim de edebilir. Diğer bir ifade ile senedi olduğu gibi başkasına da verebilir (TTK 684/2-c). Bu ihtimalde senet, hamiline yazılı senet imiş gibi doğrudan teslim ile tedavül edecektir. Anılan şekilde bir uygulamanın senedi, nama yazılı kıymetli evrak niteliğinden uzaklaştıracağı kanaatindeyiz.

Emre yazılı kıymetli evrak üzerinde yapılan cironun fonksiyonları genel olarak temlik, teşhis ve teminat olarak belirlenmiştir (TTK 684-686). NYPS bakımından cironun ise yalnızca temlik ve teşhis fonksiyonlarını haiz olduğu kabul edilmektedir⁴¹⁹. Çünkü, teminat fonksiyonu, cirantanın kendisinden sonra gelenlere ve hamile karşı

⁴¹⁶ Tam ciroda lehine ciro yapılan kişinin adı açıkça belirtilmiş iken, beyaz ciroda lehine ciro yapılan kişinin kimliği belirli değildir. Tam ciroda senedin ciranta tarafından da imzalanması gerektiğinden, devreden ve devralan belli olur. Beyaz ciroda ise yalnızca ciranta belirlidir. Her iki ciro ile de senede bağlı tüm haklar devredilir. **Ülgen / Helvacı / Kaya / Nomer Ertan**, s. 181-182.

⁴¹⁷ Aynı yönde, **Poroy/ Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 134 ; **Pulaşlı**, Şirketler, s. 526 ; **Bahtiyar**, s. 276 ; **Bilgili / Demirkapı**, s. 379 ; **Sevi**, 244 ; **Narbay**, s. 203.

⁴¹⁸ Bu hususta detaylı bilgi için bkz. s. 83 vd.

⁴¹⁹ **Özdamar**, s. 72.

senedin bedelinin ödenmemesinden sorumlu olduğu anlamına gelmekte olup bu husus AŞ hukuku düzenlemeleri ile uyumlu değildir. Çünkü, pay senedi, bir para alacağını ifade etmemekte, ortaklık statüsünü belgelemektedir. NYPS üzerindeki cironun esas işlevi, senetteki hakları devretmek olduğundan, temel fonksiyonu da temliktir. Bunun yanında, düzgün ciro zincirinden, meşru hamil anlaşılabilmekte olduğundan pay sahibini “teşhis” fonksiyonu da bulunmaktadır. Bazı hallerde, ciro zincirinden yetkili hamilin tespiti mümkün olmayabilir. Örneğin, pay senedinin miras hükümleri sonucu iktisabında, pay ve pay sahipliği hakkı doğrudan miras bırakan yerine mirasçıya geçecek, ciro zincirinde mirasçının ismi bulunmayacaktır. Senedin haczi ve hamilinin iflası halinde de durum böyledir. Bu gibi hallerde, nama yazılı senetleri emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde kabul eden görüşe göre, senet üzerindeki düzgün ciro zincirine güvenerek, senedi yetkisiz bir kimseden iktisap eden iyi niyetli devralanın iyi niyeti korunur. Diğer bir ifade ile senedi geçerli ve düzgün bir temlik cirosu ile devralan hamil, senedin mülkiyetini kazanır⁴²⁰. Kanaatimizce nama yazılı pay senedi nama yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğundan bu görüşe katılmak mümkün değildir.

Ciro, soyut bir işlemdir⁴²¹. Bu sebeple, payın devrine yönelik tasarrufi işlemin yapılması, geçerli bir borçlandırıcı işlemin varlığı şartına bağlı değildir. Ticari hayatın gerekliliği, payın tedavül yeteneğinin güçlendirilmesi, alacaklının korunması, tedavül güvenliğinin artırılması gibi sebepler, tasarrufi işlemin, borçlandırıcı işlemde soyut olmasını gerektirmiştir. Bununla birlikte, tasarrufi işlemin geçerliliğinin borçlandırıcı işleme bağlı olmaması, taraflar arasında borçlandırıcı işlem yapılamayacağı anlamına gelmez. Taraflar dilerse, öncelikle satım, trampa vb. bir borçlandırıcı işlem akdedebilirler. Borçlandırıcı işlemin geçersizliği, tasarrufi işlemin geçerliliğini etkilemez. Tam tersi olarak, tasarrufi işlemin geçersizliğinin, borçlandırıcı işlemin geçerliliğini etkileyip etkilemeyeceği ise kanun ve öğretide açık değildir. Yargıtay, pay devri için gerekli şartların yerine getirilmediği takdirde, pay satışı sözleşmesinin de geçersiz olacağı görüşündedir⁴²².

⁴²⁰ Sevi, s. 249-250

⁴²¹ Ülgen / Helvacı / Kaya / Nomer Ertan, s. 174 ; Taşdelen, s. 139 ; Sevi, s. 241.

⁴²² “... nama yazılı hisse senedinin devri için temlik beyanı veya senet arkasında tam bir cironun yapılması ve ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir alana teslimi gerekir. Bu iki unsurdan birinin

Ciro edilen senedin, zilyetliğinin geçirilmesi gerekir. Zilyetliğin devri mutlaka “mülkiyeti geçirmek” amacıyla yapılmalıdır. Tarafların bu hususta anlaşmış olmaları gerekmektedir. Esasen temlik cirosu, senede bağlı tüm hakların devredilmesi sonucunu doğurduğundan, bu işlevi yerine getirmektedir. Buna karşın, temlik cirosuna rağmen, devrin mülkiyeti geçirmek amacı ile yapılmadığı ispatlanabilir. Mahkemeden, senedin iade edilmesine karar verilmesi talep edilebilir⁴²³.

Geçerli bir devir için senedin zilyetliğini devreden kişinin devre yetkili olması gerekir. Nama yazılı pay senedini emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul eden görüşe göre; herhangi bir sebeple hamilinin elinden çıkan NYPS’yi, yetkisiz bir kimseden iyi niyetle devralan şahsın, iyi niyeti korunur (TTK 831/2, 686/2). İyi niyetin korunabilmesi, iki şarta bağlıdır. İlki, senet üzerindeki düzgün ciro zincirinden, devralanın haklı olduğunun anlaşılması gerekliliğidir. Diğer bir ifade ile devralanın senedi şeklen yetkili hamil olarak görülen kişiden devralması gerekir. İkinci olarak devralanın, devraldığı kişinin yetkisiz olduğunu bilmemesi veya bilmesinin gerekmemesi şarttır. Devralan, düzgün ciro zincirine göre haklı olarak kabul edilse dahi, iktisabında kötü niyetli ise ya da ağır kusuru varsa, senedi iade etmekle yükümlüdür (TTK 686/2). İyi niyetli iktisap bakımından, hamiline yazılı pay senetleri

yokluğu halinde, yapılan devir işlemi geçersiz olur... senetler üzerinde davacının mevcut zilyetliği (fiili hakimiyeti) henüz sona ermemiş ve alıcıya devir edilmemiş olduğuna göre yasanın emredici hükmü karşısında hisse satışı geçersizdir...” Y. 11. HD. T. 25.11.1976, E. 4735, K. 5102, **Taşdelen**, s. 139.

“Nama yazılı hisse senetlerinin devri için bir temlik beyanı veya senedin arkasına tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir alana teslimi gerekir. Bu koşulların gerçekleşmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersiz olur. Olayda kooperatif yönetim kurulu dava konusu nama yazılı hisse senetlerinin satışına karar vermişse de devir ve teslim kabiliyeti gerçekleşmemiştir. O halde, söz konusu hisse senetlerinin satışı geçerli sayılmaz...” Y. HGK. T. 22.11.1978, E. 1977/11-922, K. 1978/978, **Taşdelen**, s. 140.

Tekinalp, HGK kararı ile hataya düşüldüğü, tasarrufi işlemin geçersizliği halinde her ne kadar NYPS’nin mülkiyeti karşı tarafa geçmese de satış sözleşmesinin geçerliliğini sürdüreceği görüşündedir.

Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 134. Taşdelen aynı yönde, tasarrufi işlem geçersiz ise sonradan geçerli hale getirilebileceği, örneğin sonradan senedin tesliminin gerçekleştirilebileceği, bunun için önceden yapılan borçlandırıcı işlemin geçersiz sayılıp tekrar yeni bir borçlandırıcı işlem yapılmasına gerek olmadığı görüşündedir. **Taşdelen**, s. 140.

⁴²³ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 134 ; **Yasaman**, s. 39 ; **Pulaşlı**, Şirketler, s. 526 ; **Taşdelen**, s. 137 ; **Sevi**, s. 251.

hakkındaki TMK m. 990 hükmü ile emre yazılı kıymetli evrakı düzenleyen TTK 686/2 hükmü, aynı yöndedir. Bu görüşe göre, her iki pay senedi türünde de devralanın iyi niyeti korunmaktadır⁴²⁴. Bizim de katıldığımız, nama yazılı pay senedini, nama yazılı kıymetli evrak olarak kabul eden görüşe göre ise nama yazılı pay senetlerinin iktisabında iyi niyetten bahsedilemez. Bu sebeple de pay senedini yetkisiz hamilden devralan şahsın iyi niyeti korunmaz.

7.2.2.2. Devralana Karşı İleri Sürülebilecek Defiler

Devir şekli bakımından nama yazılı senetler, emre yazılı ve hamiline yazılı senetlerden farklı olarak illi (sebebe bağlı) nitelik taşır. Nama yazılı senetlerde borçlu, bu senetlerin devri, alacağın devri hakkında düzenlenen TBK m. 183 vd. hükümlerine göre gerçekleştiğinden, TBK'nın 188. maddesi gereği, devri öğrendiği esnada devredene karşı sahip olduğu def'ileri devralana karşı da ileri sürebilir. Nitekim TBK'nın 188. maddesi, *borçlunun, devri öğrendiği esnada devredene karşı sahip olduğu savunmaları, devralana karşı da ileri sürülebileceği* hükmünü haizdir. Bu nedenlerle, nama yazılı pay senetlerinde def'iler, emre ve hamiline yazılı senetlerden farklı olarak herkese karşı ileri sürülebilir niteliktedir.

Nama yazılı pay senedini, emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde kabul eden yazarlar, devralana karşı ileri sürülebilecek def'iler konusunda da emre yazılı kıymetli evrak hakkındaki düzenlemelerin uygulanacağı kanaatindedir (TTK 598, TTK 825). Bu halde, şahsi def'ilerin, def'inin konusu hukuki ilişkinin tarafı olmayan devralana karşı ileri sürülebilmesi için devralanın, senedi iktisap ederken bilerek ortaklığın zararına hareket etmiş olması gerekir. (TTK 825/2). Diğer bir ifade ile kişisel def'ilerin, senedi devralan üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceğini savunmaktadırlar. Belirtmek gerekir ki, bu tür def'iler, senedin verilmesine sebep olan temel ilişkiden kaynaklanabilir. Örnek olarak, taraflar arasındaki asıl borç ilişkisinin ifa edilmemiş olması hali gösterilebilir. Bununla birlikte, geçersizlik def'ileri ve senet metninden anlaşılabilen def'iler, “mutlak def'iler” olup herkese karşı ileri sürülebilir niteliktedir.

Senet metninden anlaşılabilen def'iler, kural olarak, senet ya da alonj üzerinde bulunan kayıtlardan doğar. Bulunması gerekli bir kaydın bulunmaması, bulunmaması

⁴²⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 135 ; Taşdelen, s. 137 ; Sevi, s. 247.

gerekli bir kaydın bulunması veya kaydın içeriğine ilişkin hususlar ileri sürülebilir⁴²⁵. Örneğin, NYPS'nin kısmi ciro ile devredilmiş olması hali, ciro senet metnine yazıldığından, senet metninden anlaşılabilen bir def'idir. Ciro zincirinin bozukluğu da, senet metninden anlaşılan bir def'idir⁴²⁶. TTK m. 478 hükmünde NYPS üzerinde bulunması gereken kayıtlar açıkça sayılmış olup bu unsurların senet üzerinde bulunmadığına yönelik olarak, teknik anlamda itiraz niteliğinde, def'i ileri sürülebilir.

Senedin geçersizliğine ilişkin def'iler ise senet ya da alonj üzerindeki kayıtlardan anlaşılabilecek nitelikte değildir. Örneğin, NYPS'nin ortaklık tescilinden önce çıkarılmış olması, sermaye koyma borcunda temerrüt sonucunda pay senedinin iptal edilmiş olması, senet üzerinde bulunan imzaların taklit edilmiş olması, senedin yetkisiz temsilci ya da yetkisini aşmış bir kişi tarafından imzalanmış olması gibi haller senedin geçersizliğine ilişkin def'i ileri sürme hakkı tanır⁴²⁷. Bu tür def'iler, teknik anlamda itiraz niteliğindedir⁴²⁸.

7.2.2.3. Alacağın Temliki Hükümlerine Göre Devir

Nama yazılı pay senetlerinin, nama yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğu görüşünde olduğumuzu yukarıda belirtmiş idik. NYPS'nin niteliğine ilişkin tartışmalara bağlı olarak, devrin, alacağın temliki hükümlerine göre yapılabilip yapılamayacağı hususu da tartışmalıdır. Öğreti ve Yargıtay tarafından yaygın olarak benimsenen görüş, NYPS'nin, alacağın temliki hükümlerine göre devredilebileceği yönündedir.

NYPS'nin nama yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğunu savunan yazarlar, bu görüşün doğal bir sonucu olarak, devrin alacağın temliki hükümlerine göre yapılması gerektiğini savunmaktadır. Kimi yazarlar, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi prosedürünün alacağın temliki hükümlerine ek bir seçenek olarak getirildiğini, payını devretmek isteyen şahsın iki usulden birini seçebileceğini savunmaktadır. Bunun yanında, kimi yazarlar ise kanun maddesinde yer alan ciro teriminin, temlik beyanının yalnızca senet üzerine yazılabileceğini vurguladığını, bu sebeple ciro ile devir yapılamayıp, devrin

⁴²⁵ Ülgen / Helvacı / Kaya / Nomer Ertan, s. 72.

⁴²⁶ Sevi, s. 254.

⁴²⁷ Sevi, s. 252.

⁴²⁸ Ülgen / Helvacı / Kaya / Nomer Ertan, s. 74.

yalnızca senet üzerine yazılan alacağın temlik beyanı ile gerçekleştirilebileceğini savunmaktadır⁴²⁹. Bizim de içinde bulunduğumuz diğer bir kısım yazarlar ise esas sözleşmede payların devir şekline ilişkin özel bir hüküm öngörülmediği takdirde, payın hem ciro hem de temlik beyanı ile devredilebileceğini kabul etmektedirler. Bu halde, esas sözleşme ile getirilen ciro ya da temlik yasağı, devrin sınırlandırılması niteliğinde değil, şekli bir bağlam hükmü niteliğinde kabul edilmeli ve hukuki anlamda özel bir anlam atfedilmemelidir⁴³⁰.

NYPS'yi emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde kabul eden bir kısım yazar, senedin niteliği gereği yalnızca ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilebileceğini savunurken⁴³¹; diğer bir kısım yazar ise ciro ve zilyetliğin yanında alacağın temlik hükümlerine göre de devrin gerçekleştirilebileceği görüşündedir. Çünkü, emre yazılı kıymetli evrak niteliği taşıyan senetlerin, genel hüküm niteliğindeki TBK 183 vd. hükümlerine göre devrini engelleyen bir düzenleme yoktur. Ayrıca, kanuna kaynaklık eden İsviçre hukuku ve kanun koyucu tarafından örnek alınan Alman Hukukunda da NYPS'lerin, esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadığı takdirde, cironun yanında alacağın temlik hükümlerine göre de devredilebildiği kabul edilmektedir⁴³².

Yargıtay, özellikle güncel tarihli kararları ile devrin, ciro ve zilyetliğin yanında alacağın temlik hükümlerine göre de gerçekleştirilebileceği görüşünü benimsemiştir⁴³³. 1978 ve 2014 tarihli hukuk genel kurulu kararlarında, NYPS'lerin devri için ciro ya da bir temlik beyanının yapılması gerektiğine, ayrıca senedin zilyetliğinin devrinin şart olduğuna işaret edilmiştir⁴³⁴. Bu doğrultuda, öğretide de egemen olan görüşe göre, alacağın temlik hükümlerine göre devrin geçerli olabilmesi

⁴²⁹ Konu hk. bkz. s. 78.

⁴³⁰ **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2040 ; **Sevi**, s. 258 ; **Türe**, s. 135.

⁴³¹ Konu hk. bkz. s. 83 vd.

⁴³² **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2039-2042 ; **Sevi**, s. 255-257.

⁴³³ Y. 11. HD. T. 08.11.2004, E. 2004/1848, K. 2004/10978 ; Y. 11. HD. T. 08.11.2004, E. 2004/1848, K. 2004/10978, Y. 11. HD. T. 15.06.2009, E. 2008/3401, K. 2009/7321 ; Y. 11. HD. T. 22.02.2010, E. 2008/11015, K. 2010/2010 ; Y. 11. HD. T. 27.10.2015, E. 2014/15601, K. 2015/11180 ; Y. 11. HD. T. 05.02.2019, E. 2017/1639, K. 2019/848 ; Y. 11. HD. T. 25.03.2019, E. 2018/152, K. 2019/2196, www.lexpera.com.tr, (E.T. 03.04.2024).

⁴³⁴ YHGK. T. 22.11.1978, E. 1977/11-922, K. 1978/978 ; YHGK T. 12.11.2014, E. 2014/11-801, K. 2014/891, www.lexpera.com.tr, (E.T. 03.04.2024).

için, mutlaka senedin zilyetliğinin geçirilmesi (teslimsiz nakil halleri de dahil olmak üzere) şarttır. Çünkü TTK m. 645/1 uyarınca, senedin içerdiği hak, senetten bağımsız olarak ileri sürülemez⁴³⁵.

Görüldüğü üzere, Türk Hukukunda hem doktrin hem de Yargıtay açısından egemen olan görüş, NYPS'nin alacağın temlik hükümlerine göre devredilebileceği yönündedir. Bu defa, görüş ayrılıkları, temlik beyanının senet üzerine mi, yoksa senetten ayrı bir kâğıda mı yapılması gerektiği konusunda toplanmıştır.

Ülgen, kanun maddesindeki “ciro” teriminin gerek emre yazılı kıymetli evraka özgü gerçek anlamda bir ciro olduğunun, gerekse temlikname ile devir anlamına geldiğinin kabulü halinde, senetten ayrı bir kâğıda yazılamayacağı sonucuna varılması gerektiğini savunmaktadır. Çünkü ciro, niteliği gereği, mutlaka senet üzerine yazılmalıdır. Cironun alacağın temlik beyanını ifade ettiği kabul edilse dahi, “ciro” teriminin kullanılmasının amacı ancak temlik beyanının senet üzerine yazılmasının sağlanması olabilir. Bu sebeple, NYPS'nin devri, alacağın temlik hükümlerine göre de gerçekleştirilebilirse de, temlik beyanı mutlaka senet üzerine yazılmalıdır⁴³⁶.

Öğretide, bizim de katıldığımız çoğunluk görüşü, temlik beyanının ayrı bir kâğıda da yazılabileceği yönündedir⁴³⁷. Yazarlar görüşlerini, yasanın ayrı bir kâğıda yazılmak sureti ile devri açıkça yasaklamadığı, ayrı bir temlikname ile devrin şirket açısından herhangi bir sakınca yaratmadığı, ayrıca, devredenin vasıtasız zilyet olmadığı hallerde beyanın senet üzerine yazılması mümkün olmadığından, bu gibi durumlarda alacağın temlik hükümlerine göre devir yapılmasının zorunlu olmasına dayandırmaktadır.

Sonuç olarak uygulamada, alacağın temlik hükümlerine göre devre de sıklıkla rastlanmakta, Yargıtay bu türden devirleri, ister senet üzerine, ister “temlik sözleşmesi” olarak ayrı bir kâğıda yazılmış olsun, zilyetliğin geçirilmiş olması şartı ile geçerli kabul etmektedir.

⁴³⁵ **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2040.

⁴³⁶ **Ülgen, Hüseyin**: “Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı Pay Senetlerinin (“Ciro” Yerine) Ayrı Bir Temlikname İle Devri Caiz midir?”, İktisat ve Maliye, 1980-1981, C. XXVII, S. I, s. 25 ; Aynı görüşte, **Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal**: Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 24. Bası, İstanbul 2021, s. 68.

⁴³⁷ **İmregün**, s. 365 ; **Arslanlı**, s. 282 ; **Domanıç**, s. 1317 ; **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2041 ; **Sevi**, 257-258.

Bilindiği üzere, alacağın devri tasarruf işlemi niteliğinde bir sözleşmedir. Sözleşmenin konusu, alacağın devreden malvarlığından çıkıp devralanın malvarlığına geçmesidir. Nama yazılı pay senetleri bakımından “alacak” hususu “ortaklık hakları” olarak gündeme gelir.

Alacağın devrinin soyut mu yoksa sebebe bağlı mı olduğu hususu ise tartışmalı bir konudur. Devir işleminin devreden açısından tasarrufi bir işlem olduğunu ifade etmiştik. Devralan açısından ise kazandırıcı işlem söz konusu olur. Kazandırmaya sebep olan işlemdeki sakatlığın kazandırmanın geçerliliğini etkileyip etkilemeyeceği ise tartışmalıdır. Soyutluk ilkesini kabul eden görüşe göre, devralanın edimi, “sebepteki sakatlıktan” bağımsız olarak geçerli olmaya devam edecektir. Buna karşın sebepteki sakatlık dolayısıyla “sebepsiz zenginleşme” gündeme gelecektir. Edimi sebebe bağlı olarak gören görüşe göre ise devralanın edimi de sebepteki sakatlıktan etkilenecek ve alacak devralanın malvarlığına girmeyecektir⁴³⁸. Alacağın devrinin taraflarca da sebebe bağlanması mümkündür. Bunun için, devrin sebebini oluşturan hukuki ilişkinin devir sözleşmesinde belirtilmesi gerekir.

Alacağın devrinde sebep bildirme zorunluluğu yoktur. Bu sebeple, şayet temlik beyanında sebep bildirilmemişse, işlem güvenliği açısından alacağın devrini soyut kabul etmek daha yerinde olacaktır⁴³⁹.

7.2.2.4. Pay Defterine Kayıt Zorunluluğu

Pay devrinin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için mutlaka pay defterine kaydı gerekir (TTK 499/1,4). Pay defterinde kaydı bulunmayan bir şahsın, şirkete karşı, pay sahipliği sıfatını haiz olması mümkün değildir. Buna karşın, pay defterine kayıt mülkiyetin kazanılmasında ya da kaybedilmesinde kurucu etkiye sahip değildir. Pay defterine kayıt gerçekleşmese de devralan, payın mülkiyetini kazanır. Pay defterine

⁴³⁸ Günergök / Kayıhan, s. 740.

⁴³⁹ A.g.e.

kayıt, yalnızca, ortaklık haklarının kullanılabilmesi, AŞ'ye karşı ileri sürülebilmesi açısından önem arz eder⁴⁴⁰⁴⁴¹.

Bu halde, ortaklığa karşı pay sahipliğinin kazanılması iki aşamada gerçekleşmektedir. İlki, mülkiyetin kazanılması için kurucu unsur olan ciro ve zilyetliğin geçirilmesidir. Bundan sonra, pay sahipliği haklarının kullanılabilmesi için pay defterine kayıt gerekir. Pay defterinde bulunan kayıtlar, açıklayıcı nitelikte olup yalnızca pay sahipliği haklarının şirkete karşı kullanılabilmesini sağlar⁴⁴². Diğer bir ifade ile şirket, ciro edilmiş senedi elinde bulunduran şahsı pay sahibi olarak deftere kaydetmekten kaçınsa bile, mülkiyet kazanılmış olur. Yalnızca pay sahipliği hakları kullanılamaz. Tüm bunların yanında, NYPS'nin rehin cirosu ile devredilmesi halinde, ciro edilen mülkiyet hakkını kazanamayacağından, pay defterine kaydı da yapılmaz⁴⁴³.

7.2.2.5. Pay Defterinin İçeriği ve Hukuki Niteliği

Çıplak pay, oydan yoksun pay, ilmühaber (TTK 417/2) ve nama yazılı pay senetlerinin sahipleri ile intifa hakkı sahiplerinin ad, soyad, unvan ve adresleri ile birlikte, şirket tarafından pay defterine kaydedilmesi zorunludur⁴⁴⁴ (TTK 499/1). Ayrıca, şartlar oluşmuşsa, borsaya kote paylarda “oysuz pay sahipleri” de deftere yazılır⁴⁴⁵. Pay defteri, pay sahibi ve intifa hakkı sahibinin şirket tarafından tanınmasını

⁴⁴⁰ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 134 ; **Pulaşlı**, Şirketer, s. 526 ; **Taşdelen**, s. 41 ; **Bahtiyar**, s. 277 ; **Süleymanlı, Server**: Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2008, C. 16, S. 2, s. 242 ; **Türe**, s. 135 ; **Özdamar**, s. 72.

⁴⁴¹ “...*Nama yazılı pay senedinin devri şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder (6762 Sayılı TTK m.416; 6102 Sayılı TTK m. 490). Pay defterine kayıt işlemi kurucu değil, açıklayıcı niteliktedir. Devrin geçerliliğini etkilemediği gibi devir için kurucu bir etkiye de sahip değildir...*” İstanbul BAM, 43. HD, T. 7.4.2022, E. 2022/623, K. 2022/441, www.lexpera.com.tr (E.T. 29.03.2024).

⁴⁴² **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 134 ; **Süleymanlı**, s. 243.

⁴⁴³ **Sevi**, s. 243.

⁴⁴⁴ “*TTK.nun 416. maddesi hükmü uyarınca nama yazılı paylarla ilgili ilmühaber veya pay senedinin çıkarılmamış olması halinde şirket anasözleşmesinde aksine bir hüküm yoksa bir ortağın nama yazılı payını başkasına satması geçerli olup aynı yasanın 417. maddesine göre pay defterine kaydedilmesi ile şirkete karşı da hüküm ifade etme gücü kazanır.*” Y. 11. HD. T. 7.11.2020, E. 2000/6279, K. 2000/8691, **Taşdelen**, s. 45.

⁴⁴⁵ **Tekinalp, Ünal**: Anonim Ortaklıklarda Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul, 2012, s. 92.

ve şirketin pay durumu hakkında şirketin ve üçüncü kişilerin bilgi sahibi olmasını sağlar. Bu anlamda, anılan pay türlerinin sahiplerinin ve sahip oldukları payların bir listesini vererek şeffaflık sağlar⁴⁴⁶.

Pay defteri, fiziki olarak ya da elektronik ortamda tutulabilir (TTK 65/4).

TTK m. 64/4 uyarınca pay defteri, ticari defter niteliğinde olup tutulması zorunludur. Pay defteri tutma yükümlülüğü, şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla başlar. Kanun koyucu, karine oluşturan ve ispata yardımcı olan niteliğinden dolayı pay defterine ticari defterlere uygulanan güven ve disiplin kurallarının uygulanmasını istemiş, bu sebeple ticari defterler arasında saymıştır⁴⁴⁷.

Pay defterini tutmak ile yükümlü olan organ şirket yönetim kuruludur (TTK 375/1-f). Pay defterinin tutulması YK'nın asli görevlerinden olduğundan, başkasına devredilemez. Defter usulüne uygun tutulmadığında, YK'nın sorumluluğu doğar (TTK 553)⁴⁴⁸.

TTK'de hamiline yazılı pay senetlerinin pay defterine yazılmasına yönelik bir hüküm yoktur. Bu sebeple, 7262 sayılı kanun ile getirilen değişiklik öncesinde, kapalı AŞ'ler bakımından hamiline yazılı pay senetlerinin kayıt altına alınmasına yönelik bir zorunluluk bulunmuyordu. 7262 sayılı kanun ile getirilen değişiklik sonucunda artık, hamiline yazılı pay senetleri de kayıt altına alınmakta fakat bu kayıtlar pay defterinde değil MKK nezdindeki kayıtlarda tutulmaktadır.

7.2.2.6. Pay Defterine Kayıt Talebi

Şirket tarafından pay defterine kayıt, re'sen değil, talep üzerine gerçekleştirilir. Bunun için şirkete başvurularak payın usulüne uygun olarak devredildiğinin ya da üzerinde intifa hakkı kurulduğunun ispatlanması gerekmektedir (TTK 499/2). Her ne kadar kanun, başvuruyu bir şekle bağlamamış ise de uygulamada, ispat kolaylığı açısından, yazılı başvuru yapılması tercih edilmektedir. Başvuru, devreden ya da devralan tarafından yapılabilir. Esasen, devrin usulüne uygun olarak gerçekleştiğini

⁴⁴⁶ Tekinalp, Bağlam, s. 94.

⁴⁴⁷ Kendigelen, Gerekçe, s. 196.

⁴⁴⁸ Tekinalp, Bağlam, s. 95 ; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 137 ; Pulaşlı, Şirketler III, s. 2017 ; Bilgili / Demirkapı, s. 387.

kanıtlayan araçlar devralanın elinde olduğundan talepte de onun bulunması gerekir fakat bu yönde bir zorunluluk yoktur.

Borsaya kote edilmiş NYPS'lerin borsada satılması halinde, devralanın şirkete başvurması gerekmez. Çünkü, MKK, kendi nezdinde tuttuğu kayıtları doğrudan şirkete bildirir ve şirketin bu kayıtlara teknik erişimini sağlar. Diğer bir ifade ile bu defa bildirim yükümlülüğü MKK'ya aittir. MKK bildirim yapmasa dahi, şirketin kayıtlara eş zamanlı erişim hakkı vardır. Böylece, devir ile şirkete bildirme arasındaki süre ortadan kalkmış olduğundan, borsaya kote edilmiş NYPS'nin borsada satılması halinde devralan, hem mülkiyet hem de pay sahipliği hakkını derhal kazanır.

Borsaya kote edilmiş NYPS'lerin, borsa dışında satılmaları halinde, pay sahipliği haklarının kazanılabilmesi için şirketin devre onay vermesi gerektiğini daha önce incelemiş idik. Şirketin devri henüz tanımadığı süreçte, pay sahibi pay defterine, “oy hakkından yoksun pay sahibi” olarak geçirilir⁴⁴⁹.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senetlerinin, bağlam hükümleri ile sınırlandırılmış olması halinde şirket, talep üzerine 3 aylık sürede red kararı vermezse, talep onaylanmış sayılır. Bağlam hükümlerine tabi olmayan NYPS'ler bakımından ise böyle bir süre öngörülmemiştir. Şirketin makul süre içerisinde talebin gereğini yerine getirmesi gerekir. Aksi halde, şirkete karşı kayıt davası, YK'ya karşı da sorumluluk davası açılabilir.

Şirketin pay defterine re'sen kayıt yapamayacağı kuralının istisnası, aslen iktisap halidir. Kuruluş ve sermaye artırımında, pay sahipleri doğrudan kaydedilir. Bunun için herhangi bir talebe ihtiyaç yoktur⁴⁵⁰.

Miras hükümleri uyarınca iktisap halinde, pay defterine kayıt için mirasçılığın ispatı gerekir. İspatın yapılabilmesi için ise ya bütün mirasçıların onayı ya da vasiyeti tenfiz memurunun onayı gerekir. Bu halde, AŞ pay bedelinin ödenmemiş kısmını

⁴⁴⁹ **Tekinalp**, Bağlam, s. 98 ; Pulaşlı, Şirketler III, s. 2020.

⁴⁵⁰ **Tekinalp**, Bağlam, s. 98 ; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 138 ; **Pulaşlı**, Cilt III, s. 2022.

mirasçılardan isteyecektir. Cebri icra yolu ile iktisap halinde pay defterine kayıt için ise senedin icra memuru tarafından imzalanması gerekir⁴⁵¹.

Pay defterine kayıt talebi üzerine şirket, öncelikle devrin ve intifa hakkının geçerliliğini inceleyecektir (TTK 499/2). Bu kapsamda, ciro zincirinin kopuk olup olmadığı incelenerek devrin şeklen geçerli olup olmadığı tespit edilir. Alacağın temliki hükümlerine göre devir halinde, temlik işlemlerinin hukuka uygunluğu incelenir. Ayrıca, devreden devir yetkisinin olup olmadığı da araştırılır⁴⁵². Tüm bunların yanında şirketin, devre neden olan temel hukuki ilişkiyi araştırma yükümlülüğü yoktur. İnceleme sonucu şirket ya yeni pay sahibini deftere kaydeder ya da kayıttan kaçar. Kaydın pay defterine işlenmesinin akabinde, kaydın yapıldığı pay senedine işaret edilir (TTK 499/3).

7.2.2.7. Pay Defterinde Bulunan Kayıtların Hükümü

Pay defterinde bulunan kayıtlar, kurucu değil açıklayıcı nitelik taşır. Çünkü, mülkiyet, kanunda belirtilen devir işleminin yapılmasıyla (ciro/temlik beyanı ve teslim) kazanılır. “Payın/pay senedinin mülkiyetinin kazanılması” ile “pay defterine kayıt” birbirinden farklı durumlardır. Geçerli devir işlemi ile payı/pay senedini iktisap eden şahıs, hem taraflara, hem şirkete karşı, hem de üçüncü kişilere karşı mülkiyeti kazanmış olur⁴⁵³. Pay defterine kayıt ise payı iktisabın ortaklıkla ilişkisi bakımından önem arz eder. Kaydın yapılması ile ortaklığa karşı “pay sahipliği” sıfatı kazanılır. Kayıt, pay sahibinin, şirkete karşı pay sahibi haklarını haiz olduğunu ispatlar. Buna karşın, pay sahipliğinin ispatlanabilmesi bakımından tek yöntem pay defteri kayıtlarının gösterilmesi değildir. Çünkü, kimi zaman pay defterindeki kayıtlar da gerçeğe aykırı ya da eksik olabilir. Bu hallerde, kayıtlara mutlak yetki tanınmamakta, yanlışlığı ispat edilebilmektedir. Bu doğrultuda, pay defteri kayıtları, aksi ispat edilene

⁴⁵¹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 138.

⁴⁵² Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 138 ; Aksi yönde, Pulaşlı, şirketin, devreden tasarruf ehliyetinin varlığını araştırma yükümlülüğü olmadığını savunmaktadır. Bu konuda bkz. Pulaşlı, Şirketler III, s. 2023.

⁴⁵³ Narbay, Şafak: Anonim Ortaklıkta Pay Defteri (Das Aktienbuch / Das Aktienregister), Ankara 2003, s. 131 vd.

kadar bir “karine” oluşturur⁴⁵⁴. Örneğin, geçerli bir devre dayanmayan kayıt, devri geçerli kılmaz. Kayıt yapılmış ise bile, bunun aksi ispatlanarak kaydın terkini ve devralanın pay sahipliği haklarını yitirmesi sağlanabilir.

Bedelinin tamamı ödenmemiş payı iktisap eden pay sahipleri, pay defterine yazılmakla, sermaye borcunun kalan kısmından sorumlu olur. Bu kapsamda pay defteri, adeta bir borçlu listesi gibi işlev görür⁴⁵⁵. Şirketin kurulması ya da sermayenin artırılması sırasında iştirak taahhüdünde bulunan kimse, payını devrettikten sonra, taahhüitten itibaren iki yıl içinde şirket iflas eder ve devralan paydan doğan haklardan yoksun bırakılırsa, iktisap edenin ismi pay defterine yazılsa dahi, devreden sermaye borcundan kurtulamaz (TTK 501/3)⁴⁵⁶.

Çıplak pay sahiplerinin elinde, pay sahipliğini ispat edecek bir senet bulunmadığından, pay defteri, bu yönde bir ispat kolaylığı sağlar. NYPS’ler bakımından da, doğrudan pay defterine bakılarak pay sahibinin anlaşılabilmesi, her seferinde senedin ibrazı ve incelenmesinden doğacak zahmeti azaltmıştır. Böylece, şirket, karışık bir inceleme külfetinden kurtulmuş olmuştur⁴⁵⁷. Örneğin şirket, genel kurula davet edeceği NYPS ve çıplak pay sahiplerini, pay defteri kayıtlarına bakarak tespit edebilir. Bu anlamda pay defteri, adres defteri niteliğini de ihtiva eder⁴⁵⁸. Adrese

⁴⁵⁴ “ (Pay defteri) pay sahipliği hakkını doğuran, ihdas eden veya yansıtan bir işlev ve güce sahip olmayıp, genel kurul katılımcılarını ve paylarını (yani sayılarını, ÜT) gösteren açıklayıcı bir değer taşır. Dairemizin içtihatlarında da, hazirun cetvelinde, yazılı pay miktarlarının pay sahipliği hakkının varlığı ve niteliği konusunda bağlayıcı niteliği bulunmadığı, bu hususun şirket kayıtları ve dayanak hak oluşturucu-doğurucu işlemle kanıtlanması gerektiği belirtilmiştir.” Y. 11. HD. T. 31.03.2009, E. 8908, K. 3861, **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 139 ; Y. 11. HD. T. 23.11.1978, E. 4631, K. 5252, **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2024.

⁴⁵⁵ Aksi görüşte, Tekinalp, pay defterinin pay sahiplerinin borç ve yükümlülüklerini göstermek bakımından hiçbir rolü ve işlevi olmadığını belirtmiştir. Sebep olarak da; deftere pay sahiplerinin sermaye taahhüt borçlarının yazılmaması, bu gibi hususların TTK m. 480/4 gereği senet ve ilmhüaberlerin arkasına yazılması gerektiği belirtilmiştir. Konu hk. bkz. **Tekinalp**, Bağlam, s. 94.

⁴⁵⁶ **Pulaşlı**, Cilt III, s. 2021 ; **Taşdelen**, s. 42 ; **Bilgili / Demirkapı**, s. 388.

⁴⁵⁷ **Taşdelen**, s. 41.

⁴⁵⁸ **Taşdelen**, s. 43.

ilişkin bilgiler pay sahipleri tarafından şirkete bildirildiğinden, yanlışlıklardan pay sahiplerinin sorumlu tutulması mümkün değildir⁴⁵⁹.

7.2.2.8. Pay Defterinde Bulunan Kayıtlara Karşı Başvurulabilecek Hukuki Yollar

Kayıt talebinin YK tarafından reddedilmesi halinde, devralan, AŞ'ye karşı, pay defterine yazım talepli ifa davası açabilir. Mahkemenin bu yöndeki ilamı, YK kararı gibi işlev görür. Her ne kadar uygulamada sıklıkla bu hususta tespit davası açılmakta ise de yalnızca senedin devri ile pay sahipliği sıfatı kazanılamayacağından, ortada tespit edilecek bir pay sahipliği hakkı yoktur. Bu aşamada, devralanın elinde yalnızca mülkiyet hakkı bulunur. Bu sebeple, ifa davası açılmalıdır⁴⁶⁰.

Kanun veya esas sözleşme hükümlerine aykırı şekilde gerçekleştirilen bir devir sonucunda, devralanın pay defterine kaydedilmesi halinde, AŞ'ye karşı, bu kaydın terkinin için dava açılabilir. Örneğin, çıplak pay, -temlik olmaksızın- yalnızca teslim ile devredilmiş ise ya da ciro zincirinde kopukluklar olan bir NYPS devredilmiş ise bu devir geçersizdir. Bazı hallerde, kayıt aşağıda detaylıca incelenecek olan, bağlam hükümleri dikkate alınmadan da yapılmış olabilir. Bu durumda, şirket tarafından açıkça esas sözleşme hükümlerine aykırı hareket edilmiş olur. Tüm bu hallerde, kaydın terkinine yönelik bir eda davası açılabilir⁴⁶¹. Kaydın terkinin yönünde karar verilmesi halinde, payın eski maliki, şirkete karşı sahip olduğu pay sahipliği haklarını yitirir.

7.2.2.9. Kaydın Şirket Tarafından Re'sen Terkini

Kayıt, devralanın ya da intifa hakkı sahibinin⁴⁶² yanlış beyanı sonucu pay defterine işlenmişse, AŞ, diğer ilgililerin de görüşlerini alarak, kaydın terkinine karar verebilir (TTK 500)⁴⁶³. Örneğin, lehine intifa hakkı kurulduğunu iddia ederek ismini pay

⁴⁵⁹ **Pulaşlı**, Şirketler III. s. 2021.

⁴⁶⁰ **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 140 ; **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2026.

⁴⁶¹ “... pay devri pay defterine kaydedilmiş olsa bile, pay devrinin geçersiz olduğu ileri sürülerek yönetim kurulu kararı ile pay devri işleminin iptali ve önceki ortak adına yazılması istenebilir.” Y. 11. HD. T. 29.03.1994, E. 33, K. 2423, **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 140.

⁴⁶² Her ne kadar TTK'nın 500. Maddesinde yalnızca “iktisap eden” ifadesi kullanılmış ise de intifa hakkı sahipleri de pay defterine yazılabileceğinden, maddenin eksik kaleme alındığı ve düzenlemenin intifa hakkı sahiplerini de kapsadığı görüşündeyiz.

⁴⁶³ **Bilgili / Demirkapı**, s. 388 ; **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2028.

defterine yazdıran kişinin, sonradan bu iddiasını sahte belgelere dayandırmış olduğu ortaya çıkabilir. Terkinin yapılması için herhangi bir mahkeme kararına ihtiyaç yoktur. Kanunda, terkinin yapacak kişi şirket olarak belirtilmiş olmasına karşın, madde gerekçesinde yetkinin açıkça YK'ya ait olduğu ifade edilmiştir. Zaten, AŞ hukukunda, pay defterine yönelik yetkiler YK'ya aittir. İlgililerden kasıt ise devreden, devralan, intifa hakkı sözleşmesinin tarafları, ilgili belgeleri hazırlayanlar ve imzalayanlardır⁴⁶⁴. YK'nın, terkinden önce mutlaka ilgililere haber vermesi ve görüşlerini alması gereklidir. Bu husus, terkinin yapılabilmesi için bir ön şart niteliğindedir⁴⁶⁵. Kaydı silinen eski pay sahibi, YK kararına karşı mahkemeye başvurarak butlan davası açabilir (TTK 391).

Kaydın silinmesi sonucu, borsada kote edilmemiş paylarda terkin, geriye etkili olarak sonuç doğurur. Borsaya kote edilen paya ilişkin kaydın terkin edilmesi halinde pay sahibi, “oysuz pay sahibi” olarak kaydını talep edebilir (TTK 497/3)⁴⁶⁶.

7.2.2.10 Görünmez Paylar

Bazen, borsada işlem gören paylarda, devir gerçekleşmesine karşın, satışın ihraççı kurum tarafından şirkete bildirilmesi tercih edilmeyebilir. Çünkü, borsada satışlar daha çok ticari amaçlı ve kısa süreli gerçekleşmekte, satın alanlar şirketin işleyişi ve yönetsel haklarla ilgilenmemektedir. Paylar çok sık ve hızlı tedavül ettiğinden, her seferinde pay defterine geçirilmesi külfetlidir. Bu türde, pay defterine kaydedilmeyen paylara “görünmez paylar” denmektedir. Pay defterinde, bu tür paylara yönelik boş bir sayfa açılır ancak pay sahiplerinin ismi yazılmaz. Borsada gerçekleşen işlem sonucunda, görünmez pay sahibinin, kâr payını tahsil etmesi ve rüçhan hakkını kullanması mümkündür⁴⁶⁷.

⁴⁶⁴ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 142.

⁴⁶⁵ Kendigelen, Gerekçe, s. 616.

⁴⁶⁶ Pulaşlı, Şirketler III, s. 2029.

⁴⁶⁷ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 143.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PAY DEVRİNİN SINIRLAMALARI

8. PAYLARIN VE PAY SENETLERİNİN DEVRİNE YÖNELİK BAĞLAM HÜKÜMLERİ

8.1. BAĞLAM KAVRAMI

AŞ hukukunda temel kural, payların serbestçe devredilebilmesidir. Hamiline yazılı paylar ve pay senetleri bakımından devir sınırlandırılmazken, istisnai olarak, kanundan ya da esas sözleşme hükümlerinden kaynaklanan sebeplerle, nama yazılı paylar ve pay senetlerinin (ve ilmühaberlerin) devri sınırlandırılabilir (TTK 490). Devrin sınırlandırılması HYPS'nin niteliğine tamamen ters olduğundan, kanun yalnızca NYPS'nin devrinin sınırlandırılmasına izin vermiştir. HYPS hakkında öngörülen “tam devir serbestisi” NYPS hakkında öngörülmemiş, tedavül yeteneği sınırlandırılmıştır.

Bazı hallerde, anonim şirketin işletmesel gerekliliklerini yerine getirebilmesi için payın devrini sınırlandırması ve pay devri işlemlerini kendi onayına bağlaması gerekebilir. Örneğin, payın devri sonucu şirketin iktisadi yapısının tehlikeye düşmesi riskini bertaraf etmek amacı ile şirketin mali gücü zayıf kişilerden korunması sağlanabilir. Her şirketin iç işleyişi farklı olduğundan, şirketin yalnızca kendi niteliklerine uyumlu pay sahibi barındırma ihtiyacı doğabilir ya da şirket içerisinde yabancılaşma önlenmek istenilebilir⁴⁶⁸. Bu ve buna benzer durumlara karşı önlem almak amacı ile kanunda bir takım devir sınırlamaları öngörülmüştür⁴⁶⁹. AŞ'ler, kanunda öngörülen sınırlamalar ile yetinmeyerek, esas sözleşmelerine -kanunun izin

⁴⁶⁸ Şirketin anonimlik özelliğine istisna getirilerek, anonim şirket pay sahiplerinin kişisel öğelerinin arka planda kalması ilkesinden uzaklaşmış, belirli niteliklere sahip kişilerin pay sahibi olarak tanınması amaçlanmış, pay sahiplerinin kişisel özellikleri ön plana çekilmiştir. Böylece, bir sermaye şirketi olan anonim şirketin işleyişine, şirketin temel niteliği ile çelişkili olarak, şahıs şirketi özellikleri eklenmiştir. **Tengiz, Nazlı:** Anonim Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam), Legal Hukuk Dergisi 2018, C. 16, S. 185, s. 2392.

⁴⁶⁹ **Bozkurt, Tamer:** Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam) -Die Vinkulierung-, 2. Tıpkı Basım, Ankara 2023 s. 21-25 ; **İncesu, Elif Bilge:** Anonim Şirketlerde Payın Devri ve Bağlam, İstanbul Barosu Dergisi 2019, C. 93, S. 2019, s. 125-127.

verdiği ölçüde- devir sınırlamaları da ekleyebilirler. Sonuç olarak, hem kanunda öngörülen hem de AŞ tarafından esas sözleşmeye eklenen, nama yazılı pay ve pay senetlerinin devrinin sınırlandırılmasına yönelik tüm hükümlere, “bağlam hükümleri” denir⁴⁷⁰. Bağlam hükümleri, NYPS’nin devrini tamamen yasaklayabileceği gibi belirli bir şarta tabi olarak ya da şarta tabi olmaksızın kısıtlayabilir ve izne bağlayabilir⁴⁷¹. Bağlam hükümlerine tabi kılınan NYPS’ler ise “bağlı nama yazılı pay senetleri” olarak adlandırılır. Böylece, AŞ’nin en temel özelliklerinden biri olan, ortakların paylarını serbestçe üçüncü kişilere devredebilmesi özgürlüğü, bağlam hükümleri ile kısıtlandırılmış ve -şirket türüne ismini veren- pay sahiplerinin “anonimliği” olgusu kısmen kaldırılmıştır.

Bağlam hükümleri, yalnızca AŞ hukuku bakımından sonuç doğurur. NYPS’nin bağlam hükümlerine tabi kılınması, kıymetli evrak niteliğini etkilemez⁴⁷². Çünkü bağlı NYPS üzerindeki ciro, yine temlik ve teşhis fonksiyonlarını haiz olacak, hamiline mülkiyet hakkını devralma ve senedi şirkete ibraz ederek pay defterine yazılma talebinde bulunma haklarını verecektir⁴⁷³. Bağlam hükümleri, şirketin pay defterine yazılma talebini değerlendirerek devre onay verme aşamasında devreye girer. Bağlam hükümleri, kanundan veya esas sözleşmeden doğduğu için payın her hamiline karşı ileri sürülebilen mutlak bir etkiye sahiptir⁴⁷⁴. Devir işlemi bağlam hükümlerine uyumlu değilse, pay defterine kayıt talebi reddedilir. Bu kapsamda, bağlı NYPS’ler de tıpkı bağlam hükümlerine tabi olmayan NYPS’ler gibi devredilir. Tek fark, pay defterine kayıt talebinin incelenmesi sürecinde bağlam hükümlerinin dikkate alınmasından doğar⁴⁷⁵.

6102 sayılı TTK ile getirilen bağlam sistemi, 6762 sayılı eTK’da düzenlenen bağlam sisteminden farklıdır. eTK’nın 418/2. maddesinde, esas sözleşmeye, “*şirketin sebep göstermeksizin pay devrine onay vermekten kaçınabileceğine*” ilişkin bir hüküm

⁴⁷⁰ Tekinalp, Bağlam, s. 3.

⁴⁷¹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 144 ; Kızılyel, s. 29.

⁴⁷² Tekinalp, Bağlam, s. 4.

⁴⁷³ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 144.

⁴⁷⁴ Bozkurt, s. 12.

⁴⁷⁵ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 145.

eklenebiliyordu. YK'ye⁴⁷⁶ sınırsız bir yetki vermek, keyfiliğe sebebiyet veriyor, şeffaflığı önleyerek pay sahiplerinin haklarını zedeleyebiliyor, payı devralarak mülkiyeti kazanmış şahıs ile pay defterine kayıtlı şahsın farklı olmasına yol açıyordu. Paylarını borsaya kote etmeyen şirketlerde, payın mülkiyetine sahip kişinin malvarlığı haklarına, pay defterine kayıtlı kişinin yönetsel haklara sahip olması gibi ayırık bir durum ortaya çıkıyordu. Diğer bir ifade ile malik olmayan kişinin yönetsel hakları kullanması, pay sahibi olmayan kişinin ise malvarlığı haklarına sahip olması gibi abes bir durum oluşuyordu. Bu hüküm karşısında, devralanın başvurabileceği tek yol, dava açarak keyfiliği ispat etmek idi. Yeni ticaret kanunu sistemimize bu hüküm alınmamış, kanaatimizce AŞ hukukunda tedavül güvenliğini sağlamak adına doğru bir adım atılmıştır.

Yeni bağlam sistemi ile AŞ'nin payın devrini serbestçe sınırlandırabilme ve reddedebilme yetkisi elinden alınmıştır. YK, yalnızca kanunda belirlenmiş ve kanunun izin verdiği ölçüde esas sözleşmede öngörülmüş sebeplerin varlığı halinde, devre onay vermekten kaçınabilir. YK, kendi istek ve ihtiyaçları doğrultusunda, istediği bağlam hükmünü esas sözleşmeye ekleyemez. Esas sözleşmeye eklenebilecek bağlam hükümlerinin çerçevesi kanunda belirlenmiştir. Şirket, bu çerçevenin dışına çıkamaz⁴⁷⁷.

Esas sözleşme ile getirilebilecek bağlam hükümleri, borsada işlem gören ya da görmeyen ve senetli ya da senetsiz nama yazılı paylar bakımından farklı şekilde öngörülmüştür. Borsaya kote edilmiş nama yazılı paylar bakımından öngörülen sınırlandırmaların kapsamı, borsaya kote olmayan nama yazılı paylar ile

⁴⁷⁶ Hem eski hem de yeni ticaret kanununda, pay devrine onay verme yetkisinin “şirkete” ait olduğu belirtilmiş fakat kanun maddesinde tam olarak hangi organa ait olduğuna yer verilmemiştir. TTK m. 365 ve 374 gereğince, anılan maddedeki şirket kelimesinden kastın YK olduğu anlaşılmaktadır. Bu yetki, esas sözleşme ile GK'ya bırakılabilir. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s. 146.

⁴⁷⁷ Tekinalp, yeni bağlam sisteminin amaçlarını şu şekilde sıralamıştır : a) Borsada kote olan ve olmayan NYP'lerin tabi olacakları hükümlerde fark yaratarak, borsada kote olanları daha liberal bir sisteme bağlamak, böylece borsa ticaretini kolaylaştırmak, b) genel olarak tüm NYP'leri borsaya dost senetler haline getirmek, c) Hamiline ve nama yazılı paylarda fiyat farkını ortadan kaldırmak, d) NYP'lerde de devredilebilirliği en üst düzeyde sağlamak, e) paylara dayalı malvarlığına akışkanlık kazandırmak, f) pay sahipleri çevresi bileşimi korumak. **Tekinalp**, Bağlam, s. 17.

karşılaştırıldığında oldukça dardır. Esas sözleşmede bulunan bağlam hükümleri bakımından düzenlenen bu farklılık, kanuni bağlam açısından öngörülmemiştir. Buna karşın, aşağıda inceleneceği üzere, kanuni bağlam hükümleri, borsaya kote NYPS'lerin nitelikleri gereği, yalnızca borsaya kote olmayan nama yazılı paylar bakımından uygulanma alanı bulur.

Sonuç olarak TTK'de, kanunda öngörülen ve esas sözleşmede öngörülen bağlam olmak üzere iki çeşit bağlam hükmüne yer verilmiştir. Kanuni bağlam emredici nitelikte iken, esas sözleşmesel bağlam iradidir⁴⁷⁸. Aşağıda, önce kanuni bağlam kavramına yer verilmiş, kanunda öngörülen devir sınırlamaları incelenmiş, akabinde sözleşmesel bağlam kavramı, borsaya kote olan ve olmayan nama yazılı paylar bakımında ayrı ayrı ele alınmıştır.

8.2. KANUNİ SINIRLAMALAR (KANUNİ BAĞLAM)

8.2.1. Kanuni bağlam (TTK m.491)

Kanuni bağlam halinin varlığı halinde, kanunda belirtilen şartlar oluşmuş ise, esas sözleşmede konu ile alakalı herhangi bir hüküm yer almasa dahi şirket, devre onay vermekten kaçınabilir. Şirketin devri reddetme yetkisi doğrudan kanundan doğduğundan, aynı hususta ayrıca esas sözleşmeye hüküm eklenilmesine gerek yoktur⁴⁷⁹. Bu kapsamda, TTK'nın m. 491 hükmü ile bedelinin tamamı ödenmemiş NYPS'nin devri, doğrudan kanun koyucu tarafından sınırlandırılmıştır.

Bedeli tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı pay senedi bastırılamayacağını daha önce incelemiş idik. Buna karşın, pay bedeli tamamen ödenmeden, nama yazılı pay senedi çıkarılabilmektedir. Bu tür pay senetleri bakımından sınırlama, devir hükümleri yönünden getirilmiştir. Bedeli tamamen ödenmemiş⁴⁸⁰ nama yazılı pay senedinin devri, şirketin onayına bağlıdır (TTK 491/1). Şirket onay vermediği takdirde, yapılan pay devri geçersizdir.

⁴⁷⁸ Tekinalp, Bağlam, s. 12.

⁴⁷⁹ Tekinalp, Bağlam s. 25 ; Ünlü, Ufuk: Anonim Şirketlerde Nama Yazılı Pay Senetleri Devrinin Esas Sözleşmeyle Sınırlandırılması, REGESTA 2021, C. 6, S. 3, s. 536.

⁴⁸⁰ Pulaşlı, örneğin, sermaye bedelinin %95'inin ödenmiş olup, yalnızca %5'lik bir kısmının kalmış olduğu senaryoda, pay devrinin m. 491 hükmüne takılmaması gerektiğini savunmaktadır. Yazara göre, bu halde, sermaye artırım hakkındaki TTK m. 456/1,2 hükmü kıyasen uygulanarak, nispeten ihmal

Kanunda, şirkete bu konuda sınırsız bir reddetme yetkisi verilmemiştir. Şirket, yalnızca kanunda belirlenen şartların var olduğu halde devre onay vermekten kaçınabilir. Bunun için ilk şart, devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olmasıdır⁴⁸¹. Diğer bir ifade ile ödeme gücünün var olduğu açık olan bir şahıstan teminat istenemez. Esas olan, ödeme yeterliliğinin varlığı olup aksini kanıtlama yükü şirketin üzerindedir. Şirket, bilgi alma hakkı kapsamında yaptığı araştırmalar neticesinde, devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olduğu kanaatine varabilir⁴⁸².

İkinci olarak, şirketin ödeme yeterliliği şüpheli olan devralandan teminat istemesi gerekmektedir. Teminat, yalnızca ödeme gücü yeterliliği şüpheli olan devralandan istenilebilecek olup şirket keyfi bir şekilde teminat isteyemez. Teminatın tutarı şirket tarafından serbestçe belirlenir. Sermaye borcunun ifasında borçlunun şahsı önemli olmadığından, teminat, devralan ya da bir üçüncü kişi tarafından verilebilir⁴⁸³. Teminat, ayni ya da şahsi olabilir⁴⁸⁴. Eğer istenilen teminat verilmezse, şirket devre onay vermekten ve devralanı pay defterine kayıttan imtina edilebilir. Buna karşın,

edilebilir miktardaki bir kısım yüzünden şirkete devri reddetme yetkisi verilmemesi, onay aranmaksızın devrin gerçekleştirilmesine olanak sağlanması gerekmektedir. Çünkü, hükmün amacı sermayenin tamamen ödenmesi olup zaten sermayenin neredeyse tamamı ödenmiştir. Bu denli az bir miktar sebebi ile red kararı verilmesinin, dürüstlük kuralına aykırı olacağı kanaatindedir. **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2066. Pulaşlı'nın bu görüşüne katılmanın mümkün olmadığı kanaatindeyiz. Kanun maddesi ve gerekçesi açık olup sermaye miktarının %100 oranında ödenmesi amaçlanmaktadır. Bakiye sermaye borcunun bir kısmından vazgeçilmesi gibi bir uygulama, kanunun emredici hükmüne aykırı olacaktır. Kaldı ki, şirket, sermaye borcunun oldukça düşük olması sebebi ile ödeme yeterliliğinin şüpheli olması şartının gerçekleşmediği kararını da verebilir. Zaten, bu yönde, YK'ya dürüstlük kuralına göre karar verme yetkisi tanınarak, Pulaşlı'nın işaret ettiği endişelerin önüne geçilmiştir. Aksi yönde bir görüşün, sermayenin korunması ilkesini zedeleyeceği görüşündeyiz. Konu hk. bkz. **Uzel, Necdet** ; 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, İstanbul 2023, s. 97.

⁴⁸¹ Şirket tarafından, ödeme yeterliliğinin şüpheli olduğu yönünde yapılacak tespit, dürüstlük kuralları çerçevesinde yapılmalıdır. **Uzel**, s. 97.

⁴⁸² **Uzel**, s. 101.

⁴⁸³ **Pulaşlı**, Şirketler III, s. 2067.

⁴⁸⁴ Teminatın türünü, devralan belirler. Aksi yöndeki bir görüş, YK tarafından, devrin önünü kesmek amacı ile verilmesi imkânsız teminat türlerinin talep edilmesi sonucu doğurabilir. **Uzel**, s. 103 ; **Tengiz**, s. 2394. Karşıt yönde Pulaşlı, teminatın türünün şirket tarafından münferit durumun gereğine uygun olarak serbestçe belirleneceğini savunmaktadır. **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2067.

devralanın ödeme yeterliliği şüpheli olmakla birlikte, şirketçe istenilen teminat verilmişse, artık şirketin devre onay vermekten kaçınma yetkisi yoktur (TTK 491)⁴⁸⁵. Şirketin onay verme yetkisini haiz olması için esas sözleşmede bu yönde hüküm bulunması gerekmez.

Madde dayanağını, sermayenin korunması ilkesinden alır. Kanun gerekçesinde, hükmün amacının ödenmemiş sermaye bedelini güvence altına almak olduğu belirtilmiştir⁴⁸⁶.

Yukarıda yer verilen kural, payın devren iktisabına ilişkin olup kanuni iktisap hallerinde durum farklıdır. Devir işleminin miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra hükümleri sonucu⁴⁸⁷ gerçekleşmesi halinde, pay bedelinin tamamı ödenmemişse dahi, şirketin onayına gerek yoktur. Çünkü, bu şekilde

⁴⁸⁵ Aynı yönde; **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2068 ; **Uzel**, s. 102 ; **Bozkurt**, s. 17. Karşıt yönde **Tekinalp**, teminatın verilmesine karşın, kişinin ödeme şöhretinin iyi olmadığı (daha önce adına açılan davaların bulunması hali gibi) durumlarda, YK'nın teminatı alıp onayı vermek zorunluluğu altında tutulamayacağı görüşünü savunmaktadır. **Tekinalp**, Bağlam, s. 30. Tekinalp, daha güncel tarihli ortaklıklar hukuku kitabında, bu iddiasını “*Anılan sorun, özellikle büyük paketlerin devrinde ortaya çıkar; çünkü payları devralan kişi büyük tutarlara varan bakiye borcu hemen ödemek istemeyebilir. Bu durumlarda gerekli para sağlanıncaya kadar, kısa bir süre için teminatın kabulü YK’ca uygun görülebilir. Uzun veya belirsiz süreler tehlike yaratabilir. YK bu açıdan ortaklık menfaatini gözetmek zorundadır.*” şeklinde detaylandırmıştır. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Ortaklıklar II, s. 149. Kanaatimizce, TTK 491/2 hükmünde “ve” ifadesi kullanıldığından, ödeme gücünün şüpheli olup teminatın verildiği hallerde onay vermekten kaçınılması, maddenin lafzı gereği mümkün değildir.

⁴⁸⁶ **Kendigelen**, Gerekçe, s. 603. Buna karşın Tekinalp, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise, pay bedelinin tümü ödenmiş olsa dahi devre onay verilmeyebileceğini savunmaktadır. **Tekinalp**, Bağlam, s. 31. Kanaatimizce, kanun gerekçesinde açıkça, maddenin düzenlenme sebebinin “sermayenin korunması ve sermaye bedelinin ödenmesinin temin edilmesi” olduğuna işaret edildiğinden, pay bedelinin tamamen ödenmiş olduğu bir durumda, bu yönde korunacak bir menfaat olmadığından, şirketin onayı aranmayacaktır.

⁴⁸⁷ Maddede, sınırlı sayıda irade dışında kazanım hali gösterilmiş olup “gibi” kelimesine de yer verilmediğinden, hükmün bunlar dışındaki hallere uygulanarak genişletilmesi mümkün değildir. Aksi yöndeki yorum, istisnaların ancak öngörüldükleri alanla sınırlı olarak uygulanacakları hakkındaki hukuk ilkesi ile bağdaşmayacaktır. **Karasu, Rauf**: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2008, C. 12, S. 1-2, s. 133. Karşı görüş; **Uzel**, s. 97.

bir kazanımda, tarafların iradesi rol oynamadığından, devrin YK tarafından tıpkı iradi kazanımlarda olduğu gibi reddedilmesi haksızlıklara sebep olabilecektir⁴⁸⁸.

YK'nın TTK m. 491 hükmü gereği bir devir işlemini reddetmesi gerekirken onaylaması halinde, devralan, kanuni bağlam hükmüne rağmen pay sahipliği sıfatını kazanır. Diğer bir ifade ile, salt kanun hükmü devir işleminin geçersizliğine yol açmaz. Çünkü, devir işlemini geçersiz kılacak olan, YK'nın m. 491 hükmüne dayanarak verdiği red kararıdır. Kanun hükmüne aykırı olarak, devrin onaylanması halinde, YK'ya karşı şirket ya da pay sahibi tarafından, TTK m. 553/1 uyarınca sorumluluk davası ikame ettirilebilir⁴⁸⁹. Bununla birlikte, kayda karşı yolsuz kayıt davası açılabilir. Eğer devrin onayı ile pay defterine kaydı, devralanın yanlış beyanı sonucu yapılmış ise, TTK m. 500 uyarınca kayıt, pay defterinden silinebilir⁴⁹⁰.

Bu kural, yalnızca borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından uygulama alanı bulur. Çünkü, SerPK m. 12/1 hükmü ile açıkça, -tıpkı HYPS'ler gibi- ihraç olunan payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şart koşulmuştur. Hukuken, bedeli tam olarak ödenmemiş kaydi pay mümkün olamayacağından, bu hükmün de uygulanma alanı yoktur⁴⁹¹.

8.2.2. Tescilden Önce Pay Taahhütlerinin Devri Yasağı (TTK m. 352)

Pay taahhüdünün, şirketin tescilinden (kuruluşundan) önce devri, şirkete karşı hüküm ifade etmez (TTK 352). Kurulştan önce, ortada bir “pay” olamayacağından, maddede, “pay taahhüdü” ifadesi tercih edilmiştir. Kanun gerekçesinde, maddenin pay taahhütlerinin tescilden önce devrini yasaklamadığı, yalnızca şirkete karşı geçersiz saydığı belirtilmiştir. Çünkü, bu tür bir devrin, kurucu değişikliği sonucu şirket tarafından kurucuların belirlenememesine, böylece kuruluşa ilişkin işlemlerin gerçekleştirilmesinde ve yükümlülüklerin yerine getirilmesinde aksaklıklara yol açabileceği ifade edilmiştir. Ayrıca, maddede belirtilmemiş olmasına karşın,

⁴⁸⁸ Karasu, s. 132 ; Ata, s. 4.

⁴⁸⁹ Pulaşlı, Şerh III, s. 2067 ; Uzel, s. 102 ; Bozkurt, s. 18.

⁴⁹⁰ Tekinalp, Bağlam, s. 27.

⁴⁹¹ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, s. 148.

gerekçede, pay taahhüdünün devri sebebi ile şirketin zarara uğraması halinde, zarara sebep olanlara başvurulabileceğine işaret edilmiştir⁴⁹².

8.2.3. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Edinme Yasağı (TTK m. 379)

6762 sayılı eTK’de anonim şirketin kendi paylarını iktisabı tamamen yasaklanmış iken, 6102 sayılı kanun ile bu katı yaklaşım terk edilmiş ve Avrupa Birliği düzenlemelerine uyumlu olarak, şirkete, sınırlı bir çerçevede kendi paylarını iktisap edebilme olanağı tanınmıştır⁴⁹³. Şirketin kendi paylarını iktisabı, bazen bir savunma mekanizması, bazen de kendisi için daha uygun finansal koşullar yaratmak için kullandığı bir enstrüman olarak karşımıza çıkar. Bu kapsamda, yönetim kontrolünün ele geçirilmesi girişimlerinde bir savunma önlemi olarak kullanılabileceği gibi, pay sahipliği değerinin yükseltilmesi, istikrarlı kâr payı dağıtımı, şirket çalışanlarının ortaklığa katılımlarının sağlanması, ortaklık alacağının tahsili gibi amaçlar için bir vasıta olarak kullanılabilir⁴⁹⁴.

Konu hakkındaki 379. maddede temel kural, şirketin kendi paylarını iktisap etmemesidir. İstisnai olarak, anonim şirket, kendi paylarını, esas ya da çıkarılmış sermayelerinin %10’una kadar iktisap ya da rehin edebilir. Diğer bir ifade ile sermayenin %10’una kadar yapılan iktisap, iktisap yasağının dışında bırakılmıştır. Burada söz konusu olan itibarî değer olup borsa ya da pazar değeri olarak algılanmamalıdır. Bu oranı aşan miktarda ivazlı iktisap yapılamaz. Bu yasak, üçüncü kişinin kendi adına fakat şirket hesabına iktisap ettiği paylar için de geçerlidir (TTK 379/1)⁴⁹⁵.

Kanunda, ivazlı iktisabın hangi kurallar çerçevesinde gerçekleştirilmesi gerektiği de belirlenmiştir. İktisabın yapılabilmesi için, genel kurulun yönetim kuruluna yetki vermesi gerekir. Bu yetki, en fazla beş yıllık süre için verilebilir. Yetki verilirken, iktisap edilebilecek payların toplam itibarî değerleri ile iktisap edilebilecek paylara

⁴⁹² **Kendigelen**, Gerekçe, s. 430.

⁴⁹³ Anonim şirketlerin kendi paylarını devralması hususu hakkında, Avrupa Birliği Hukuku düzenlemelerine paralel olarak Alman hukuku yaklaşımı hk. bkz. **Yılmaz, Asuman**: Alman Hukuku’nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” ile Getirilen Değişiklikler, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası 2015, C. 63, S. 1-2, s. 239-290.

⁴⁹⁴ **Turan, Gökçen**: Anonim Ortaklıkların Kendi Payını İktisabının Genel Esasları, Ankara 2018, s. 19.

⁴⁹⁵ **Turan**, s. 17.

ödenecek bedelin alt ve üst sınırının da gösterilmesi gerekir. Ayrıca, YK'nın, her izin talebinde, kanuni koşulların gerçekleşmiş olduğunu belirtmesi şarttır (TTK 379/2)⁴⁹⁶. Ne YK'nın talebinde ne de GK kararında, iktisap nedeninin belirtilmesi gerekmez. Bunun yanında GK, yetkinin kullanılmasını belirli amaçlara bağlayabilir. Bu amaç kanuna, ahlaka ya adaba aykırı olamaz⁴⁹⁷.

Şirket net aktifinden, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra kalan kısmı, en az, esas ya da çıkarılmış sermaye ile kanun veya esas sözleşmeye göre dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması gerekir (TTK 379/3). Böylece, iktisap edilen pay bedellerinin, şirketin sermayesinden değil, serbestçe tasarruf edilebilen araçlarından karşılanması temin altına alınarak, sermayenin korunması sağlanmıştır⁴⁹⁸.

Ayrıca, şirket ancak bedellerinin tümü ödenmiş payları iktisap edebilir (TTK 379/4). Aksi takdirde iktisap geçersiz sayılacaktır. Çünkü, şirketin kendisine karşı borçlu olması düşünülemez⁴⁹⁹.

Tüm bu hükümler, ana şirketin paylarının yavru şirket tarafından devralınması halinde de uygulanma alanı bulur (TTK 379/5).

Maddede, payların belirli bir süre içerisinde elden çıkarılmasına ilişkin bir zorunluluk öngörülmemiştir. Bunun nedeni olarak gerekçede, payların iktisap amacının kanun ile sınırlandırılmamış olduğu, iktisaba çeşitli ihtiyaçların sebep olabileceği, ihtiyaç tatmin edilmedikçe payların elde tutulması gerekliliği doğabileceği belirtilmiştir. Buna karşılık GK'nın yetkilendirme kararında, elden çıkarma süresini ya da hangi hallerde elden çıkarılması gerektiğini belirtebileceği ifade edilmiştir. İktisap edilmiş paylar, pay sahiplerine satılabilir⁵⁰⁰.

⁴⁹⁶ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 560.

⁴⁹⁷ **Kendigelen**, Gerekçe, s. 466.

⁴⁹⁸ **Pulaşlı**, Şirketler, s. 561.

⁴⁹⁹ **Çapa, Mehmet Sadık**: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, İstanbul 2013, s. 64.

⁵⁰⁰ **Kendigelen**, Gerekçe, s. 468.

8.2.4. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Taahhüt Yasağı (TTK m. 388)

Şirket, kuruluşta ya da sermaye artırımında, kendi payını taahhüt edemez. Böylece, şirketin sermayesiz olarak kurulması sonucunu doğurabilecek bir durumun önüne geçilmiş, sermayenin korunması temin edilmiştir⁵⁰¹.

Bu doğrultuda, üçüncü kişinin veya bir yavru şirketin kendi adına fakat şirket hesabına pay taahhüt etmesi de yasaklanmıştır (TTK 388/2).

AŞ'nin yukarıda sayılan yasaklara aykırı hareket etmesi halinde, kurucular ya da YK üyeleri söz konusu payları taahhüt etmiş sayılacak ve bu sebeple de pay bedellerinden sorumlu olacaklardır. Bu kişilerin sorumluluktan kurtulabilmesi için kusursuzluklarını ispat etmeleri şarttır (TTK 388/3).

Ana şirketin paylarını taahhüt eden yavru şirket bakımından da üçüncü fıkra hükmü kıyasen uygulanır. Paylar, yavru şirketin YK üyeleri tarafından taahhüt edilmiş sayılarak bedellerinden bu kişiler sorumlu tutulur (TTK 388/4).

8.2.5. Yetkisiz Katılma Sonucu Doğuran Devir Yasağı (TTK m. 433)

Oy hakkı sınırlandırılmış ya da dondurulmuş pay sahibinin, bu sınırlamaları dolanmak ya da etkisiz bırakmak amacı ile yaptığı pay ve pay senedi devirleri geçersizdir. Hükümdeki “dolanmak” kelimesi ile TBK m. 19 kapsamındaki tüm muvazaalı işlemler, “etkisiz bırakmak” ifadesi ile inançlı işlemler kastedilmiştir⁵⁰². Hükümün kapsamına, yalnızca pay ve pay senetlerinin devri değil, malikmiş gibi gösterme amacıyla senedin başkasına verilmesi de girer (TTK 433/1).

Kanun, bu şekilde GK toplantısına katılımı “yetkisiz katılma” olarak adlandırmış, her bir pay sahibinin toplantı başkanlığına yetkisiz katılımın bulunduğu yönünde itirazda bulunabileceğini ve itirazını tutanağa geçirtebileceğini düzenlemiştir (TTK 433/2). İtiraz eden, itirazını YK'ye bildirmişse, bunun da tutanağa kaydını isteyebilir. Ayrıca, itirazın sebebinin ve gerekçesinin de tutanağa yazılması gerekir⁵⁰³.

⁵⁰¹ Pulaşlı, Şerh II, s. 1791.

⁵⁰² Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II, s. 14.

⁵⁰³ Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II, s. 14.

8.2.6. Türk Gemisi Sayılma Bakımından Devir Yasağı (TTK m. 940)

Yalnızca Türk gemileri Türk bayrağı çekme hakkına sahiptir. TTK 940. maddesinde, gemilerin Türk bayrağı çekebilmesi için gerekli şartlar düzenlenmiş, böylece Türk gemisi sayılmanın koşulları belirlenmiştir.

Anonim şirkete ait bir geminin Türk bayrağı çekebilmesi için; şirketi yönetmeye yetkili olanların çoğunluğunun Türk vatandaşı olması, şirket esas sözleşmesinde oy çoğunluğunun Türk ortaklara bırakılmış olması ve payların çoğunluğunun nama yazılı olması gerekir. Ayrıca, bu şirketin paylarının, yabancılara devrinin YK'nın onayına tabi kılınmış olması şarttır. Diğer bir ifade ile şirketin paylarının serbestçe devri yabancılar yönünden sınırlandırılmış olmalıdır. Ancak bu şartları sağlayan bir şirkete ait gemi, Türk gemisi olarak nitelendirilebilir. Böylece kanun, Türk gemisi sayılma bakımından, pay devri serbestisini sınırlandırmıştır (TTK 940/4-b).

8.3. ESAS SÖZLEŞME İLE SINIRLAMA (SÖZLEŞMESEL / İRADİ BAĞLAM)

8.3.1. Genel Olarak

NYP'slerde temel kural, payların serbestçe devredilebilirliği olup TTK 490 ve 492 hükümleri şirkete, esas sözleşme ile bu serbestiyi sınırlama olanağı getirmiştir. Böylece, kanunda öngörülen devir sınırlamalarının yanında, şirketin özelliklerine göre iradi birtakım sınırlamalar getirilmesine imkân tanınmıştır. Esas sözleşmede bulunan ve payların devrini şirketin onayına bağlayan hükümler, "*esas sözleşmesel bağlam hükümleri*" olarak nitelendirilir. Esas sözleşme herhangi bir bağlam hükmünü içermiyorsa, NYP'lerin devri bakımından var olan tek sınırlama, kanuni bağlamdır. Kanuni bağlama da tabi olmayan bir nama yazılı pay, tıpkı hamiline yazılı paylar gibi serbestçe devredilebilir.

TTK m. 339/2-d hükmüne göre, devir sınırlamaları mutlaka esas sözleşmede belirtilmelidir. Kanuni sınırlamalar hariç olmak üzere, esas sözleşmede belirtilmeyen bir sınırlamadan dolayı pay devrine onay vermekten kaçınılamaz. Diğer bir ifade ile GK ya da YK kararı ile ya da yalnızca pay senetleri üzerine yazılan bir kayıt ile pay devri sınırlandırılmaz⁵⁰⁴.

⁵⁰⁴ Bozkurt, s. 14 ; Sevi, 277 ; Karasu, s. 133-134 ; Uzel, s. 112.

Esas sözleşmeye bu türde hükümlerin eklenmesi için mutlaka pay senedi çıkarılması gerekmez. Çünkü, bağlam hükümleri senede değil, paya bağlanır⁵⁰⁵. Esas sözleşmesel bağlam hükümleri, nama yazılı çıplak paylar, nama yazılı pay senetleri, ilmühaberler üzerinde hüküm doğurur. NYPS'nin bedelinin tamamen ödenmiş olup olmamasının da bağlam hükmünün etkisi bakımından bir önemi yoktur. Çünkü, aşağıda detaylıca inceleneceği üzere, esas sözleşmesel bağlam hükümleri, -kanuni bağlam hükümlerinin aksine- payın bedelinin ödenmemiş kısmını teminat altına alma değil, ortaklığın yapısını denetim altında tutma amacını taşır⁵⁰⁶.

Esas sözleşmesel bağlam hükümlerinin öngörülmesi ile önüne geçilmek istenen temel tehlike, şirketin yabancılaşması iken; temel amaç, şirketin özgün yapısını korumaktır. Pay devrinin ortaklığın onayına tabi kılınması ile pay sahiplerinin şirket yapısına ve işleyişine uygun tutulması sağlanırken, şirkete yabancıların dahil olması engellenir. Diğer bir ifade ile pay sahipliği belirli bir çevre ile sınırlandırılır. Şirkette kimin pay sahibi olduğu ve kimin ileride olacağı kontrol altında tutulur. Özellikle aynı mesleğe mensup pay sahiplerinin, ortak amaçlarla bir araya gelerek kurduğu kapalı tip şirketlerde ve aile şirketlerinde bu ihtiyaca sıkça rastlanır. Ayrıca, rakip işletmelerin pay sahibi olarak şirket iç işleyişine sızmasının da önüne geçilmesi amaçlanabilir. Bunların yanında, mevcut paydaşlara yapılacak pay devri de onaya tabi kılınabilir. Böylece, tüm payların tek bir pay sahibinin elinde bulunmasının yaratabileceği tehlikelerin önüne geçilebilir⁵⁰⁷. Kısaca, esas sözleşmesel bağlam hükümleri, ortaklık kontrolünün, şirketin iradesi dışında el değiştirmesini engeller.

Esas sözleşmeye, hamiline yazılı paylar ve pay senetleri hakkında bağlam hükümleri konulamaz. Bu yönde eklenen hükümler geçersizdir. Çünkü AŞ hukukunda, hamiline yazılı paylara mutlak bir devir serbestisi tanınmıştır.

Bağlam hükümleri, kurucuların tercihi ile ilk esas sözleşmede öngörülebileceği gibi, esas sözleşme değişikliği ile sonradan da getirilebilir⁵⁰⁸. Sözleşme değişikliği ile devir sınırlaması getirilebilmesi ya da var olan sınırlamanın ağırlaştırılabilmesi için

⁵⁰⁵ **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2069.

⁵⁰⁶ **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2069 ; **Uzel**, s. 106.

⁵⁰⁷ **Uzel**, s. 94.

⁵⁰⁸ **Tekinalp**, Bağlam, s. 35.

TTK 421/3-c uyarınca, sermayeni yüzde yetmiş beşini oluşturan payların sahiplerinin ya da temsilcilerinin olumlu oyu gerekir. Payın sonradan bağlam kurallarına bağlanması, esas sözleşmeye eklenecek bir hükümle olabileceği gibi, HYPS'nin NYPS'ye dönüştürülmesi ile de gerçekleşebilir. TTK'nın 421. maddesinin gerekçesinde, tür değiştirme sebebi ile devir sınırlandırılmasında, yüzde yetmiş beşlik olumlu oyun aranmayacağı belirtilmiştir⁵⁰⁹⁵¹⁰.

Şirket, kanunda sayılan esas sözleşmesel sınırlamalardan hangisini ya da hangilerini uygulayacağı konusunda serbest bir takdir yetkisine sahip olsa da; esas sözleşmeye ekleyeceği hükmün içeriği konusunda kanunun çizdiği çerçevenin dışına çıkamaz. Aksi takdirde, sınırlama pay sahibini bağlamayacak ve devrin reddi hukuka aykırı olacaktır. Bununla birlikte, ticaret sicil memurunun, bağlam hükmünün kanuna uygun olmadığı gerekçesi ile tescilden kaçınma yetkisi yoktur⁵¹¹.

TTK 492/2 uyarınca, bağlam hükümleri, bağlı paylar üzerinde intifa hakkı kurulurken de geçerlidir. Çünkü, intifa hakkı, yönetsel ve mali hakları kullanabilme yetkisi sağlar. İntifa hakkı sahibinin, tıpkı payı devralan şahıs gibi, şirket yapısını bozma tehlikesi olduğundan, intifa hakkı kurulması da bağlam hükümlerinin kapsamına alınmıştır.

Bağlı payın rehnedilmesi halinde, rehneden şahsın mali ya da yönetsel hakları kullanma yetkisi bulunmadığından, gerek kanuni gerekse esas sözleşmesel bağlam hükümlerinin, rehin bakımından etki göstermeyeceği doktrinde genel olarak kabul edilmiştir⁵¹². Bunun yanında, rehnin paraya çevrilmesi halinde, cebri icra marifetiyle

⁵⁰⁹ **Kendigelen**, Gerekçe, s. 526.

⁵¹⁰ TTK 421/1 uyarınca, esas sözleşmede aksi düzenlenmediği sürece, dönüştürme kararı, ortaklık sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurul toplantısında, mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınır.

⁵¹¹ **Uzel**, s. 113.

⁵¹² **Pulaşlı**, Şerh III, 2077 ; **Uzel**, s. 131 ; **Kirkit, Ecem**: Anonim Şirketlerde Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkının Kurulması, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2022, C. 71, S. 4, s. 1488 ; **Bakır, İpek Nur**: Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu Uyarınca Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Esas Sözleşme İle Sınırlandırılması, İstanbul 2022, s. 96.

payların mülkiyeti devredileceğinden, pay sahipliği değişikliği yaratan bu durum yönünden bağlam hükümleri geçerlidir⁵¹³.

TTK 425 uyarınca, pay sahibinin genel kurula katılmak üzere temsilci atama işlemi, esas sözleşmede bu yönde bir kayıt bulunsa dahi, bağlam hükümlerine tabi değildir. Aksinin kabulü halinde, genel kurula katılma hakkının sınırlandırılması sonucunu doğuran bir uygulama meydana gelecektir⁵¹⁴.

Şirketin nama yazılı paylarının sahibinin bir başka şirket olması durumunda, pay sahibi şirketin, kontrolünün el değiştirmesi halinde, bağlam hükümlerinin etki gösterip göstermeyeceği sorusu gündeme gelebilir. Pay sahibi şirketin kontrolünün el değiştirmesi hususu, tüm payların devredilmesi anlamına gelmediğinden, yalnızca pay devirlerinde etki gösteren bağlam hükümleri, burada uygulanma alanı bulmaz⁵¹⁵.

Esas sözleşmede devir için belirli bir şekil zorunluluğu öngörülmüşse, “*şekli bağlam*” söz konusudur. Şekli bağlam hükümleri, payın serbestçe devrini kısıtlamaz. Örneğin, esas sözleşme ile nama yazılı pay senetleri üzerine “rekta” kaydı yazılması zorunluluğu getirilirse, devir şekli alacağın temlik hükümleri ile kısıtlanacağından, şekli bağlam söz konusu olur. Bu durumda, yalnızca şekil şartı değiştirilmiş olup, payın devri engellenmez. Çalışmamızın bu bölümünde bahsedilen, pay devrini gerçek anlamda kısıtlayan hükümlere ise maddi bağlam hükümleri denir. Maddi bağlam hükümleri, payı devralacak şahsın sahip olması ya da olmaması gereken özelliklere odaklanır. Maddi bağlam hükmünün varlığı halinde, şirket devri onaylamayarak işlemi geçersiz hale getirebilir⁵¹⁶.

Bunların dışında, kanunda öngörülen devir sınırlamalarını yeterli görmeyen pay sahipleri, kendi aralarında akdettikleri “pay sahipleri sözleşmesi” hükümleri kapsamında da pay devrini kısıtlayabilirler. Bu tür bir sözleşme, borçlar hukuku kapsamında, yalnızca sözleşmenin taraflarını etkileyen, nispi nitelikteki hakları içerir. Diğer bir ifade ile esas sözleşme hükümleri tüm ortaklık organlarını ve ortaklığın mevcut ve müstakbel pay sahiplerini etkilerken, pay sahipleri sözleşmesi hükümleri

⁵¹³ Pulaşlı, Şerh III, 2077 ; Uzel, s. 131 ; Bakır, s. 97.

⁵¹⁴ Uzel, s. 132 ; Bakır, s. 97.

⁵¹⁵ Uzel, s. 133 ; Bakır, s. 97.

⁵¹⁶ Bozkurt, s. 17.

yalnızca taraflarını etkiler. Sözleşme kapsamında, örneğin, birtakım pay sahiplerine belirli paylar üzerinde “ön alım hakkı” bahşedilerek, bu payların satımı halinde öncelik hakkına sahip olmaları sağlanabilir. Diğer bir örnek ise belirli yükümlülükler altına girmiş bir pay sahibinin, bu yükümlülükleri yerine getirmemesinin alım ve satım opsiyonunu tetikleyeceğine yönelik akdedilen sözleşme hükümleridir. Bu tür sözleşmeler ile getirilen sınırlandırma hükümlerinin esas sözleşmede öngörülen bağlam hükümlerinden farkı, bağlam hükümlerinin mutlak bağlayıcılığa sahip olmasıdır. Pay sahipleri sözleşmesi hükümlerinin ise üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi mümkün değildir. Bu sebeple, bu sözleşme hükümleri teknik anlamda bağlam olarak adlandırılmaz⁵¹⁷.

Nama yazılı payların ve pay senetlerinin devrine, esas sözleşme ile getirilebilecek sınırlamalar, payın borsaya kote olup olmamasına göre farklı şekilde düzenlenmiştir. Çalışmamızın devamında bağlam kuralları, borsaya kote olmayan NYPS’ler (TTK 493) ve borsaya kote olmuş NYPS’ler (TTK 495) yönünden ayrı ayrı inceleyeceğiz.

8.3.2. Bağlam Hükümlerinin Kaldırılması ve Etkisini Yitirmesi

Pay devrini sınırlandıran kuralların koyulmasında güdülen amaçlar, zaman içerisinde etkisini yitirebilir. Bu halde şirket, bağlam kurallarını kaldırarak paya yeniden devir serbestisi tanımaya karar verebilir. Kanunda, bağlam hükümlerinin kaldırılabilmesi için özel bir kural düzenlenmediğinden, genel kurallar çerçevesinde hareket edilir. Bu kapsamda başvurulabilecek ilk yöntem, esas sözleşmenin değiştirilmesidir. Bu yöndeki bir karar, TTK 421/1 hükmü uyarınca, esas sözleşmede aksine bir düzenleme olmadığı takdirde, ortaklık sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınır⁵¹⁸. Bunun yanında, bağlı nama yazılı payların itfası halinde de, paylar yok edilip pay sahipliği sıfatı ortadan kalkacağından, bağlam kaldırılmış olur. Bağlam hükümlerinin kaldırılması için başvurulabilecek bir diğer yöntem ise NYPS’nin HYPS’ye dönüştürülmesidir⁵¹⁹.

⁵¹⁷ Detaylı bilgi için bkz. **Bilge, Kerem:** Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması, İstanbul 2017, s. 21 vd.

⁵¹⁸ **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2075 ; **Sevi**, s. 279 ; **Uzel**, s. 124.

⁵¹⁹ **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2076 ; **Sevi**, s. 279.

Tüm bunların yanında, bazı hallerde, şirketin bağlamla güttüğü amaç ortadan kalkacağından, her ne kadar şirket bu yönde bir karar vermese de, bağlam hükümleri etkisini yitirir. Örneğin, şirketin tasfiyeye girmesi ile ortada korunacak bir menfaat kalmadığı için esas sözleşmede öngörülen devredilebilirliğe ilişkin sınırlamalar düşer (TTK 492/3). Anılan kanun hükmü açıkça esas sözleşmesel bağlam hükümleri yönünden düzenlendiğinden, kanuni bağlam hükümleri hakkında uygulanmayacağı açıktır⁵²⁰.

İşletme konusunun tamamen değiştirilmesi ya da imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy vermiş nama yazılı pay sahipleri, kararın TTSG’de yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca pay devri sınırlamalarına tabi olmazlar (TTK 421/6). Bu düzenleme ile karara olumsuz oy vermiş pay sahipleri yönünden, bağlam hükümleri geçici olarak askıya alınarak, kendilerine şirketten ayrılma hakkı tanınmıştır.

TTK 461/5 uyarınca şirket, rüçhan hakkına sahip pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, esas sözleşmesel bağlam hükümlerine dayanarak engelleyemez. Ayrıca, kendilerine nama yazılı payları iktisap etme hakkı tanınmış olan değiştirme ya da alım hakkına sahip alacaklılar veya çalışanlar, bu tür payların devir kısıtlamalarına tabi olduğu gerekçesiyle, söz konusu hakları kullanmaktan alıkonulamazlar (TTK 467/1)⁵²¹. Eğer bu husus esas sözleşmede saklı tutulmuşsa, devir kısıtlaması bu kişiler için de geçerlidir.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından; payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmiş olması halinde, şirket yalnızca payı gerçek değeri ile satın almayı teklif ederek devre onay vermekten kaçınabilir (TTK 493/4). Diğer bir ifade ile kanuni iktisap hallerinde, hem kanuni hem de akdi bağlam hükümleri etkisini yitirir (TTK 491/1, 493/4). Paylar bağlı olsa da devrin geçerliliği için şirketin onayı aranmaz. Hak sahibi, esas sözleşmede gösterilen önemli bir sebep gereğince payı devralamayacak şahıslardan biri olsa dahi, şirket buna dayanarak devri reddedemez. Bu hallerde bağlam hükümlerinin etkisizleşmesine yönelik düzenlemenin sebebi, bir yandan kanunun bu

⁵²⁰ Bozkurt, s. 44-45.

⁵²¹ Tekinalp, Bağlam, s. 152.

haklara öncelik tanınması, diğer yandan bağlam hükümlerinin koruduğu tehlikeler bakımından bu şahısların genellikle risk barındırmamasıdır⁵²².

8.3.3. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinin Esas Sözleşme ile Sınırlandırılması

Borsaya⁵²³ kote edilmemiş nama yazılı pay kavramı ile kastedilen, kapalı anonim şirketler ile halka açık olup borsaya kotasyon için başvurmamış halka açık anonim şirketlerin, diğer bir ifade ile payları borsada işlem görmeyen anonim şirketlerin sahip olduğu nama yazılı paylardır.

8.3.3.1. Esas Sözleşmede Öngörülebilir Önemli Red Sebepleri

TTK 493. maddesinde, şirketin pay devrini hangi hallerde reddedebileceği gösterilmiştir. Hükümde sayılanlar emredici nitelikte olup esas sözleşme ile kanunun içerdiği şartlar ağırlaştırılmaz (TTK 493/7).

Hükümün ilk ve ikinci fıkrasında, pay devrinin reddi için *esas sözleşme hükmünde ret sebebinin açıkça belirtilmesi ve bu sebebin şirket açısından haklı görülmesi gerektiği* düzenlenmiştir. Reddi şirket açısından haklı kılmayacak nitelikteki sebepler, esas sözleşmede gösterilmiş olsa dahi, geçerli olmayacaktır⁵²⁴. Geçerli bağlam hükümleri, ilk fıkrada, “*esas sözleşmede öngörülmuş önemli sebep*” olarak nitelendirilmiştir. Bu doğrultuda kaleme alınacak esas sözleşme hükmünde, önemli sebep somutlaştırılmalı; açık, belirli ve kesin olmalıdır. Devir sınırlandırılmasında şeffaflığın sağlanması şarttır. Üstü kapalı kaleme alınan ya da genel nitelikte olan esas sözleşmesel bağlam hükümleri geçersizdir⁵²⁵.

⁵²² Sevi, s. 317.

⁵²³ SerPK m. 3/1-ç hükmünde borsanın tanımı, “*Anonim şirket şeklinde kurulan, sermaye piyasası araçları, kambiyo ve kıymetli madenler ile kıymetli taşların ve Kurulca uygun görülen diğer sözleşmelerin, belgelerin ve kıymetlerin serbest rekabet şartları altında kolay ve güvenli bir şekilde alınıp satılabilmesini sağlamak ve oluşan fiyatları tespit ve ilan etmek üzere kendisi veya piyasa işleticisi tarafından işletilen ve/veya yönetilen, alım satım emirlerini sonuçlandıracak şekilde bir araya getiren veya bu emirlerin bir araya gelmesini kolaylaştıran, bu Kanuna uygun olarak yetkilendirilen ve düzenli faaliyet gösteren sistemleri ve pazar yerleri*” şeklinde yapılmıştır.

⁵²⁴ Pulaşlı, Şerh III, s. 2097.

⁵²⁵ Sevi, s. 284.

Esas sözleşmeye eklenecek “önemli sebep” ancak kanunda belirlenen çerçevede kaleme alınabilir. Önemli sebepler sınırlı sayıda olmasa da kanunun ikinci fıkrasında belirli kıstaslar öngörülmüştür. Bu doğrultuda hüküm, “*pay sahipleri çevresinin bileşimine*” ilişkin olmalı, “*şirketin işletme konusu veya ekonomik bağımsızlığını*” koruma amacı gütmelidir. Hüküm ancak bu hususlar yönünden onayın reddini haklı gösteriyor ise geçerlidir⁵²⁶.

Pay sahipleri çevresinin bileşimi ile kastedilen, pay sahiplerinin şirketin amacına uygun olarak teşkilidir. Pay sahiplerinin kimlikleri, kişilikleri, meslekleri ve niteliklerinin, şirketin amacına ve özelliklerin uyumlu olmasına yönelik amacı ifade eder. Örneğin, bir hastane işletmesi olan anonim şirkette, ortakların yalnızca doktorlardan oluşması isteniyorsa, bu mesleğe ve unvana sahip olmayan bireylerin şirkete ortak olmayacağına ilişkin bağlam hükmü esas sözleşmeye eklenebilir. Bu halde, payın bir avukata devredilmek istenmesi halinde şirket, esas sözleşme hükmüne dayanarak devri reddedebilir. Buna karşın, esas sözleşmede bu yönde bir hüküm yer almıyorsa, şirketin yalnızca doktorlardan oluştuğu açık olsa dahi, devir reddedilemez⁵²⁷. İşletme konusu yatırım bankacılığı olan bir anonim şirketin pay sahiplerinin yalnızca bankalardan oluşması kararlaştırılabilir. Aile şirketlerinde ise yalnızca belirli bir ailenin mensuplarının pay sahibi olabileceğine ilişkin bağlam hükümleri öngörülebilir. Böylece, şirketin yabancılaşmasının ve kendine özgü niteliklerini yitirmesinin önüne geçilir.

Esas sözleşmede gösterilen pay sahipleri çevresinin mutlaka şirketin işletme konusu ve ekonomik bağımsızlığı ile ilişkili olması gerekir. Diğer bir ifade ile şirketin işletme konusu ve ekonomik bağımsızlığı ile hiçbir ilgisi olmayacak şekilde pay sahibi sınırlandırılması yapılamaz⁵²⁸. Salt pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin bir hüküm, geçerli bir bağlam hükmü değildir. Şirketin ekonomik bağımsızlığından kasıt, başka bir teşebbüs ya da topluluğun hakimiyeti altında bulunmamaktır⁵²⁹. Örneğin, şirketin rakibinin şirkete pay sahibi olarak girişinin engellenmesi amacı ile öngörülen

⁵²⁶ Önemli sebep sayılan haller hakkında somut örnekler ve detaylı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Bağlam, s. 43 vd. ; Bozkurt, s. 83 vd. ; **Sevi**, s. 285 vd.

⁵²⁷ **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2099.

⁵²⁸ **Tekinalp**, Bağlam, s. 43 ; **Sevi**, s. 285 ; **Türe**, s. 139.

⁵²⁹ **Sevi**, s. 290 ; **Karasu**, s. 136 ; **Türe**, s. 138.

esas sözleşme hükmü, işletme konusu bakımından pay sahibi çevresinin bileşiminin korunmasını amaçlar. Çünkü rakip, şirkete girdikten sonra, iç işleyişi öğrenecek, iç işleyişe aleyhe müdahaleler yapabilecek ve yatırımlara muhalefet edebilecektir⁵³⁰. Bu sebeple, rakibin reddi, meşru bir ret sebebidir.

Aşağıda inceleyeceğimiz üzere, TTK 495. maddesi ile borsaya kote edilen nama yazılı paylar bakımından iktisap üst sınırı öngörülebileceği düzenlenmiştir. Her ne kadar kanunda borsaya kote olmayan paylar bakımından bu yönde bir düzenleme öngörülmemişse de, doktrinde hükmün bu tür paylar bakımından da kıyasen uygulanabileceği kabul edilmektedir. Şirketin ekonomik bağımsızlığının korunması amacı ile sermayenin belli bir oranını ya da belli bir pay sayısını aşan devirlerin şirket tarafından reddedilebileceğine yönelik hükümlerin geçerli olduğu kabul edilmektedir⁵³¹.

8.3.3.2. Şirketin, Payları Gerçek Değerinde Satın Alma Teklifinde Bulunarak Onayı Reddetmesi (Kaçış Klozu)

TTK'nın 493. maddesinin ilk fıkrasında, şirkete, *herhangi bir önemli sebep olmasa dahi payı, başvurma anındaki gerçek değeri ile kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına satın almayı, devredene teklif etmek suretiyle*, devri reddetme olanağı tanınmıştır⁵³². Anılan bağlam hükmüne başvurulabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir kaydın yer almasına gerek yoktur. Buna karşın, genel anlamda, payların devrinin AŞ'nin onayına tabi olduğuna ilişkin bir hüküm bulunmalıdır⁵³³. Diğer bir ifade ile her ne kadar esas sözleşmede, satın alma önerisine ilişkin açık bir hükmün

⁵³⁰ Tekinalp, Bağlam, s. 43.

⁵³¹ Tekinalp, Bağlam, s. 47 ; Sevi, s. 291.

⁵³² “...Mahkemece, iddia, savunma ve tüm dosya kapsamına göre; uyuşmazlığın nama yazılı hisse senetlerinin devrinden kaynaklandığı, somut olayda TTK'nın 493. maddesinin tatbikinin gerektiği, anılan madde uyarınca şirketin, esas sözleşmede öngörülmuş önemli bir sebebe dayanarak veya devredene paylarını başvuru anındaki gerçek değeri ile kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek onay istemini reddedebileceğinin düzenlendiği, somut olayda davacının talebinin, bu hüküm uyarınca hisselerin gerçek değeri olan 14,00 TL bedelle ... Belediyesi adına satın alınması nedeniyle reddedildiği, bu yöndeki şirket kararının hukuka uygun olduğu gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir...” Y. 11. HD. T. 11.05.2015, E. 2015/1587, K. 2015/669, Pulaşlı, Şerh III, s. 2102.

⁵³³ Tekinalp, Bağlam ; s. 48 ; Sevi, s. 295.

bulunması zorunluluğu bulunmasa da payın bağlı pay olması gerekmektedir. Çünkü, bağlı olmayan paylar, TTK 490/1 uyarınca serbestçe devredilirler.

Bu yöntem ile devrin reddi hem henüz pay satılıp devir gerçekleşmeden hem de devir gerçekleşikten sonra yapılabilir. Oysaki, 493. maddede sayılan diğer hallerde, devrin reddedilebilmesi için mutlaka payın devri gerçekleşmeli ve devralanın kayıt için şirkete müracaat etmesi gerekmektedir.

Şirketin, satın alma teklifinde bulunmak için hiçbir sebep belirtmesi gerekmez⁵³⁴. Böylece, anonim şirkete, haklı sebeplere uyum sağlamasa da, uygun görmediği devirlerden kaçınma olanağı sağlanmıştır. Doktrinde bu kural, “*kaçış klozu, escape clause*” olarak adlandırılmaktadır. Esas sözleşmede bulunan bağlam kuralı şirkete hiçbir bedel ödmeden devri reddetme olanağı sağlarken, kaçız kloyuna başvurulması halinde, payın bedelinin ödenmesi zorunludur.

Satın alma teklifinin, devre konu tüm paylar hakkında yapılması gerekmektedir. Devredilen payların yalnızca bir kısmı hakkında yapılan satın alma teklifi geçersizdir⁵³⁵.

Şirket, satın alma teklifini kendi hesabına yapabileceği gibi diğer bir ya da birkaç pay sahibi ya da üçüncü kişi hesabına da yapabilir. Satın alma teklifinin mevcut pay sahibi adına yapılması halinde, TTK m. 357 uyarınca eşit işlem yapma yükümlülüğüne uyulması gerekmektedir.

Şirket, satın alma önerisini kendi hesabına yapacaksa, kendi hisse senetlerinin iktisabı ile ilgili TTK m. 379 hükmünde öngörülen yüzdesel oran sınırının aşılmaması gerekir. Payların üçüncü kişi hesabına alınması halinde ise herhangi bir şart ya da sınırlama yoktur⁵³⁶.

Satın alma teklifinin, mutlaka, satılmak istenilen senetlerin satış anındaki gerçek değeri üzerinden olması gerekmektedir. Gerçek değer nasıl belirleneceği hususunda yasada açık bir kıstasa yer verilmemiştir. Doktrinde gerçek değer, bilanço defteri

⁵³⁴ Kendigelen, Gerekçe, s. 607.

⁵³⁵ Sevi, s. 296.

⁵³⁶ Pulaşlı, Şerh III, s. 2013 ; Sevi, s. 298. Aksi yönde Tekinalp, 493/1 hükmünün 379/1 hükmüne açıkça istisna niteliğinde olduğunu, istisnanın esas sözleşmenin kapsamına girmeyen ortakasal bir menfaatin korunması amacı ile getirildiğini savunmaktadır. Detaylı bilgi için bkz. Tekinalp, Bağlam, s. 48.

kayıtlarından, şirketin aktif malvarlığı değerleri göz önünde bulundurularak tespit edilebileceği kabul edilmektedir⁵³⁷.

Taraflar payın gerçek değeri üzerinde anlaşamazlarsa, devralan, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesine başvurarak gerçek değerini tespitini talep edebilir. Bu durumda, mahkeme, şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alacaktır (TTK 493/5). Devralan, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içerisinde bu fiyatı reddetmezse, şirketin teklifini kabul etmiş sayılır (TTK 494/6)⁵³⁸.

Esas sözleşmede, payın değerinin mahkeme yerine, payın gerçek değerini tespit etmek hususunda görevlendirilmiş bir üçüncü kişi (hakem, uzman bilirkişi vb.) tarafından belirleneceği öngörülebilir⁵³⁹.

Kaçış klozunun kullanılırken, hiçbir sebebin bildirilmesinin gerekmeyişi, bu yola tamamen keyfi şekilde başvurulabileceği anlamına gelmez. Yönetim kurulu, bu kararı alırken, ortaklığın menfaatleri doğrultusunda, özen ve sadakat yükümlülüğüne uygun davranmak zorundadır. Kaçış klozuna başvurmanın sınırı, hakkın kötüye kullanılmasıdır⁵⁴⁰.

Şirketin, satın alma teklifini, devrin onayı isteminin kendisine ulaşmasından itibaren üç ay içerisinde yapması gerekmektedir. Aksi takdirde, ortaklık devre onay vermiş sayılır (TTK 494/3).

Satın alma teklifinin, devreden tarafından kabul edilmemesi halinde, pay devri ne devreden ile devralan arasında ne de devreden ile şirket ya da şirketin gösterdiği üçüncü kişi arasında gerçekleşir. Bu halde, payın mülkiyeti, devredende kalır ve her ne kadar şirket, teklif konusu paylara sahip olamasa da, payın devrini engellemiş

⁵³⁷ **Sevi**, s. 299.

⁵³⁸ **Kayıhan**, s. 268.

⁵³⁹ **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2105.

⁵⁴⁰ **Türkoğlu Utku, Ferah**: Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Anonim Şirketin Kaçış Klozu Kullanarak Pay Devri Onayı Talebini Reddetmesi, İstanbul Hukuk Mecmuası 2021, C. 79, S. 2, s. 388 ; **Sevi**, s. 299.

olur⁵⁴¹. Diğer bir ifade ile şirket, payın gerçek değeri ile satın alınması teklifinde bulunmakla, her halükârda payın devrini engellemektedir.

8.3.3.3. Kanuni Geçiş Hallerinde Devrin Reddi

Kanuni iktisap hallerinde, payların mülkiyeti ve malvarlığından kaynaklanan haklar derhal devralana geçerken, genel kurula katılma ve oy hakkı gibi yönetsel haklar askıda kalır. Yeni hak sahibi bahse konu hakları, AŞ'nin devre onay vermesi şartıyla kullanabilir. Devralan, AŞ onay vermeden pay defterine kaydedilmez (TTK 494/2).

AŞ hukukunda, genel kural, nama yazılı payların kanuni iktisap halleri ile devri halinde bağlam hükümlerinin etkisizleşeceği yönünde iken, borsaya kote olmayan nama yazılı paylar bakımından bir istisna getirilmiştir. Payların, miras, miras paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gibi kanuni iktisap halleri ile devralınması halinde, şirketin devri reddetmesi için tek yol, payları gerçek değeri ile devralmayı teklif etmesidir (TTK 493/4). Söz konusu istisnanın getirilmesinin amacı, örneğin, paydaşların yalnızca belirli bir meslek grubuna mensup kişilerden oluştuğu şirketlerde, payı miras yolu ile devralan şahsın aranan kriterleri sağlayamaması halinde, şirkete devri engellemek için bir yöntem sunmaktır.

Şirket, kanuni geçiş hali ile devrin onaylanmasına ilişkin almış olduğu talep üzerinden üç ay içerisinde devri reddedip teklif vermezse, devri onaylamış sayılır (TTK 494/3).

Taraflar, gerçek değer üzerinde anlaşmaya varamazlarsa, hak sahibi, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesine başvurarak, gerçek değer tespit edilmesini isteyebilir. Bu işlem sebebiyle doğan tüm masraflar şirkete aittir (TTK 493/5). Devralan, gerçek fiyatı öğrenmesinden itibaren bir aylık sürede fiyatı reddetmezse, şirketin teklifini kabul etmiş sayılır (TTK 493/6).

⁵⁴¹ Türkoğlu Utku, s. 386 ; Sevi, s. 297.

8.3.3.4. Devralanın, Payları Kendi Adına ve Hesabına Aldığını Açıkça Beyan Etmemesi Halinde Devrin Reddedilmesi

Şirket, devralanın payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmemesi halinde, devrin pay defterine kaydından kaçınabilir (TTK 493/3). Anılan düzenleme ile şirkete, nama yazılı pay ve pay senetlerinin inançlı devrinin ve bağlam kurallarının görünürde pay sahipleri tarafından dolanılmasının önüne geçme imkânı sağlanmıştır. Şirkete, gerçek hamilin kimliğini tespit etme olanağı verilerek yabancılaşma riskinin önlenmesi amaçlanmıştır⁵⁴².

Şirketin bu sebebe dayanarak ret kararı verebilmesi için esas sözleşmede açıkça bu yönde bir bağlam hükmünün bulunması gerekir. Prosedür, şirketin talebi üzerine devralanın, payı kendi adına ve hesabına aldığı yönünde yazılı bir açıklama yapması şeklinde işler. Yazılı açıklama akabinde, eğer başka bağlam hükümleri mevcut değilse, devir şirket tarafından onaylanır. Buna karşın, yazılı açıklamanın gerçeğe aykırı olduğu şirket tarafından sonradan fark edilirse, pay defterindeki kayıt TTK m. 500 hükmü uyarınca çizilir.

Yukarıda sayılan tüm hallerde, şirketin talebi haksız reddetmesi üzerine, hak sahibi tarafından reddin iptali ve zarar varsa tazminat davası açılabilir⁵⁴³.

Şirketin, devrin onaylanmasına ilişkin aldığı başvuruyu üç ay içerisinde reddetmemesi ya da reddin haksız olması halinde, devre onay verilmiş sayılır (TTK 494/3).

8.3.3.5. Şirket Tarafından Onay Talebine Verilen Reddin Hükmü

Onay talebine verilen reddin hükmü, devrin kanuni intikalle gerçekleşmesi ve iradi devirle gerçekleşmesi bakımından farklılık gösterir. Kanuni intikalle devrin, hukuki işlemle devirden temel farkı, miras bırakanın ölümü ile payın kendisine geçişinden sonra, şirkete başvuru ile şirketin kararının öğrenilmesi arasındaki “askı süresinde”, iktisap edenin malvarlığı haklarına sahip olmasıdır (TTK 494/2). Oysaki, hukuki işlemle (iradi devir) iktisap halinde, ciro ve teslimin akabinde, şirkete başvuru ile şirketin kararı arasında geçen sürede, devralan tarafından hiçbir hak iktisap edilmiş

⁵⁴² Pulaşlı, Şerh III, s. 2106 ; Tekinalp, Bağlam, s. 50.

⁵⁴³ Tekinalp, Bağlam, s. 56.

olmaz (*birlik teorisi*)⁵⁴⁴. Payların mülkiyeti ve paya bağlı tüm hakların devralana geçebilmesi için, mutlaka şirketin devre onay vermesi gerekir (TTK 494/1). Bu sebeple, şirketin ret kararı akabinde, devralanın hukuki durumunda hiçbir değişiklik olmaz. Çünkü, henüz hiçbir hakkı elde etmemiştir. Buna karşın, kanuni intikalle devirde, ret kararının ardından, iktisap eden, askı süresince sahip olduğu payın mülkiyeti ve malvarlığına bağlı hakları kaybeder. Kanuni intikalle geçişte, iktisap edenin, askı süresince içinde bulunduğu hukuki durum ile ret kararından sonra oluşan hukuki durum farklıdır⁵⁴⁵.

8.3.4. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinin Esas Sözleşme ile Sınırlandırılması

Yukarıda incelendiği üzere, “*borsaya kote olmak*” halka açık anonim şirketlerde, sermaye piyasası araçları ile ilgili bir borsa terimidir. Bu terim, yatırım araçlarının borsada alım satımına konu olmasını ifade eder (Borsa Yönetmeliği⁵⁴⁶ 4/1-h). İhraççıların, nama ve hamiline yazılı payları, borsada işlem görmek üzere kote edilir. AŞ hukukunda, SerPK m. 13 uyarınca, borsaya kote NYPS’lerin kaydileştirilmesi sistemi uygulandığına ve sisteme ilişkin detaylar yukarıda incelenmiş idi. Kısaca değinmek gerekirse, payları borsada işlem gören şirketlerin, paylarının kaydileştirilmesi zorunludur. Payın borsadan iktisap edilmesinden, sermaye piyasası araçlarının alım satımını meslek olarak icra eden yatırımcı kuruluş aracılığıyla, MKK tarafından kayıt altında tutulan ve izlenen, kaydi değer niteliğindeki nama yazılı payların satışı anlaşılmaktadır.

Borsaya kote edilmiş payların, mutlaka borsada devredilmesi gerekmez. Borsaya kote edilmiş payın borsada devri yatırım kuruluşları aracılığıyla, tarafların verdikleri emirlerin borsada eşleşmesi ile gerçekleşirken; borsa dışında yapılan devir, taraflar arasında yapılan yazılı bir temlik sözleşmesi ve MKK’ya bildirim yolu ile gerçekleşmektedir.

⁵⁴⁴ **Kendigelen, Abuzer:** Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, Değişiklikler İşlenmiş ve Güncellenmiş 2. Bası, İstanbul 2012, s. 404 ; **Kayıhan,** Şirketler, s. 270.

⁵⁴⁵ **Bozkurt,** s. 231.

⁵⁴⁶ Borsa İstanbul A.Ş. Borsacılık Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Yönetmeliği, R. G. T. 19/10/2014, S. 29150.

Bununla birlikte, bu tür paylar, nerede satılırsa satılsın, bir takım devir kısıtlamalarına tabi olabilir. Borsaya kote NYPS'ler bakımından öngörülebilecek devir kısıtlamaları, borsaya kote olmayan NYPS'ler ile karşılaştırıldığında, oldukça sınırlıdır. Kanun koyucu, şirketin pay devrine onay vermeme konusundaki yetkisini sınırlamış, böylece payların borsada satışında işlem güvenliğini sağlamayı amaçlamıştır⁵⁴⁷.

Aşağıda, borsaya kote nama yazılı paylar hakkında, esas sözleşmede öngörülebilecek olan devir sınırlamaları ile payın hem borsada hem de borsa dışında satışında, hakların geçişine ilişkin TTK düzenlemeleri incelenmiştir.

8.3.4.1. Esas Sözleşmede Payın Devrinin Yüzdesel Bir Oranla Sınırlanması Nedeni ile Devrin Reddi

Şirket, ortaklık esas sözleşmesinde, nama yazılı paylar ile ilgili bir iktisap üst sınırı getirilmişse, ancak bu sınırın aşılması halinde, borsaya kote nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi pay sahibi olarak tanımayı reddedebilir (TTK 495/1)⁵⁴⁸. Borsaya kote olmayan nama yazılı payların iktisabından farklı olarak şirket, ortada bir önemli sebep olmasa dahi, sırf esas sözleşmede öngörülen yüzdelik sınırın aşıldığı gerekçesiyle, devralan kişiyi “tam bir pay sahibi⁵⁴⁹” olarak tanımaktan kaçınabilir.

Kanun koyucu, her ne kadar bu tür payların devrini sınırlamama saiki içerisinde ise de mutlak bir serbestlik, büyük oranlarda pay devirleri ile şirketin tüm paylarının büyük bir kısmının yabancı uyruklu kişilerde toplanması ve şirketin yabancılaşması riskini oluşturacaktır⁵⁵⁰. Düzenlemenin amacı, belirli pay sahiplerinin ya da pay sahibi

⁵⁴⁷ **Ata**, s. 13.

⁵⁴⁸ **Kayıhan**, s. 269.

⁵⁴⁹ “Tam pay sahibi”, TTK m. 497/3 hükmündeki “oy hakkından yoksun pay sahibi” teriminden farklı olarak, paya bağlı tüm hakları haiz olan pay sahibidir. Oydan yoksun pay sahibi ise, şirket tarafından pay sahibi olarak tanınmadan önce pay defterine bu şekilde yazılır ve genel kurulda temsil edilmez.

⁵⁵⁰ Nitekim bu husus, madde gerekçesinde; “*Hüküm kısaca, yabancılaşmaya engel olmak amacıyla öngörülmüştür. “Yabancılaşma” şirketin konumunun değişmesi anlamına gelir: Kontrolün başkalarına geçmesi, bağımsız olmaktan çıkıp bir şirketler topluluğu (Tasarı m. 195 vd) içinde bağımlı bir şirket haline gelmesi, yabancı uyruklu kişilerin, sıcak para kullanan fonların esiri olması, bazı niteliklerini veya haklarını, avantajlarını yitirmesi gibi. Meselâ bir havayolu şirketinin nama yazılı pay senetlerinin yüzde yirmibeşinden fazlasının yabancıların eline geçmesi halinde, uluslararası havacılık kurallarına*

gruplarının şirkette hakimiyet elde etmesini engelleyerek şirketin halka açık olma niteliğini korumaktır⁵⁵¹.

İktisap üst sınırı, sermaye miktarına oranla öngörülmesi, yüzdelik ile belirtilmeli ve ortaklık esas sözleşmesinde yer almalıdır. Böylece, esas ve kayıtlı sermaye miktarının değişimi ile doğru orantılı olarak iktisap üst sınırı da artıp azalacaktır⁵⁵². Bunun yanında, iktisap üst sınırına ilişkin hükümde, devrin reddedilmesi YK'ya bir yükümlülük olarak öngörülebileceği gibi takdir hakkı da tanınabilir⁵⁵³. Bu doğrultuda, örneğin, *“bir pay sahibinin, şirketin tüm paylarının %10'unu aşmayacak şekilde pay edinebileceği, aksi takdirde devrin, şirket tarafından reddedileceği/reddedilebileceği”* şeklinde bir hüküm öngörülebilir.

Kanunda, iktisap sınırının alt ve üst limiti ile alakalı bir sınırlama öngörülmediğinden, şirket tarafından serbestçe takdir edilebilir. Bununla birlikte, yüzdelik sınırın, payların borsada tedavülünü ve şirketin halka açık olma niteliğini etkileyecek şekilde belirlenmemesine dikkat edilmesi önemlidir. Bu doğrultuda, öğretide genel kabul gören görüş, tüm sermayenin nama ve hamiline yazılı paylara göre bölünmesinin ardından, sınırın yüzde ikinin altında belirlenmesinin haklı kabul edilemeyeceğidir⁵⁵⁴.

Esas sözleşmeye eklenen iktisap sınırı, geçmişe dönük etki göstermez. İktisap sınırının düzenlendiği tarihte, hali hazırda o sınırdan daha yüksek oranda paya sahip ortaklar varsa, yeni eklenen hüküm bu şahısların haklarına halel getirmez. Ayrıca, üst sınır borsadan, devren kazanımlar için geçerlidir. Şirketin kuruluşunda ya da sermaye artırımında gerçekleşen aslen iktisaplar, iktisap sınırına takılmaz⁵⁵⁵.

göre, ulusal şirketlere tanınan bazı uluslararası kanalları kullanmak hakkı kaybediliyorsa, yüzdesel sınır şartı koruyucu rol oynayabilir. Özellikle avantaj kayıplarında nama yazılı pay senetleri önemli rol oynayabilir. Çünkü, örnekteki "ulusal" olduğu kabul edilen şirketteki yabancılaşmanın (çoğu kez) pay defteri ile kanıtlanması gerekebilir; hamiline pay senetleri yeterli ve güvenilir görülmeyebilir.” şeklinde ifade edilmiştir.

⁵⁵¹ Bahtiyar, s. 280 ; Sevi, s. 303 ; Ata, s. 13.

⁵⁵² Uzel, s. 275.

⁵⁵³ Tekinalp, Bağlam, s. 64.

⁵⁵⁴ Bkz. Sevi, s. 304 dipnottaki yazarlar.

⁵⁵⁵ Tekinalp, Bağlam, s. 65.

Yüzdelik sınır belirlenirken TTK m. 357 hükmünde öngörülen eşit işlem ilkesi de gözetilmeli, örneğin, belirli bir pay sahibinin şirket üzerindeki hakimiyetini korumak amacı ile düşük oranlı iktisap sınırı belirlenmemelidir. Tüm bunların yanında, gerçek ve tüzel kişiler bakımından farklı iktisap sınırı yüzdesi öngörülmesinin önünde bir engel yoktur⁵⁵⁶.

Hükmün gerekçesinde, bağlam kuralının uygulanabilme şartının, borsaya kote edilmiş nama yazılı payın, borsadan iktisap edilmesi olduğu ifade edilmiştir⁵⁵⁷. Borsa dışında iktisap halinde ise 497. madde hükmü uygulanır.

8.3.4.2. TTK 495 Hükmü ile SerPK m. 137/3 Hükmünün Çelişmesi

Payların borsa kotuna alınabilmelerinin şartı, SerPK ve ilgili mevzuatta öngörülen kotasyon şartlarının yerine getirilmesidir (SerPK 68). Borsadaki her pazarın, kendine özgü kotasyon şartları vardır. Her bir pazara yönelik kotasyon şartları, Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönergesi'nde⁵⁵⁸ gösterilmektedir. İlgili şartları yerine getiren şirketin payları, borsaya kote edilir ve ilgili pazarın listesine alınır.

Yönerge, belirli pazarlar hakkında⁵⁵⁹ borsaya kote edilme ile ilgili olarak, şirketin esas sözleşmesinde bağlam kuralı bulunmaması gerektiği şartını getirmiştir (m. 8/1,ç ; m. 10/2-b ; m. 12/1-a)⁵⁶⁰. Bu halde, Kotasyon Yönergesi'nde belirtilen şartlara uyarak paylarını borsaya kote ettirmek isteyen bir anonim şirketin, bağlı nama yazılı pay ihraç edemeyeceği bir gerçektir. Öyle ki, Kotasyon Yönergesi'nde öngörülen bu şart, yalnızca borsa içindeki devirlere ilişkin olmayıp borsa dışındaki devirleri de kapsamaktadır.

Bunun yanında SerPK m. 137/3 hükmü ile de bu yönde bir kural öngörülmüştür. Anılan hükme göre, halka açık AŞ'lerin borsada satılan paylarının, pay defterine kaydından kaçınılamaz. Bu ortaklıkların borsada işlem görmeyen payları bakımından

⁵⁵⁶ **Pulaşlı**, Şerh III, s. 2139 ; **Uzel**, s. 277.

⁵⁵⁷ **Kendigelen**, Gerekçe, s. 610.

⁵⁵⁸ 14.07.2015-13.11.2015 Onay Tarihli, 04.YÖN.01 Kodlu Yönerge, www.borsaistanbul.com (E.T. 19.04.2024).

⁵⁵⁹ Düzenlemeler, Yıldız Pazar ve Ana Pazar, Nitelikli İşlem Pazarı ve Yatırım Ortaklıklarına ait payların kotasyon şartlarına ilişkindir.

⁵⁶⁰ **Ata**, s. 5-6.

TTK'nın 493. ve 494. maddeleri uygulanma alanı bulur. Zaten, her halükârda, AŞ'ler, halka açıklık statüsünü kazandıktan sonra iki yıl içerisinde paylarının borsaya kote edilmesi için başvuruda bulunmak zorundadır (SerPK 16). Görüldüğü üzere, kanun koyucu, bu düzenleme ile şirketin, TTK m. 495 hükmündeki bağlam kuralına dayanarak devri reddedemeyeceğini ifade etmektedir.

Neticeten, SerPK m. 137/3 hükmü ile Kotasyon Yönergesi'nin⁵⁶¹ yukarıda bahsedilen hükümleri aynı yönde olup TTK m. 495 düzenlemesi ile bağdaşmamaktadır. SerPK hükmü, sonraki tarihli ve özel hüküm niteliğinde olduğundan, TTK m. 495 hükmünü devre dışı bırakır⁵⁶². Halka açık anonim ortaklığın, hem belirli pazarlarda işlem görmek için Kotasyon Yönergesinde belirtilen şartları hem de SerPK m. 16 uyarınca iki yıl içerisinde paylarını borsaya kote ettirme talebinde bulunmak için SerPK m. 137/3 hükmünde öngörülen şartı yerine getirmesi gerektiğinden, pratikte, TTK m. 495/1 hükmünün uygulanma alanı olmadığını söylemek gerekir⁵⁶³⁵⁶⁴.

8.3.4.3. Devralanın Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Açıkça Beyan Etmemesi Nedeni ile Devrin Reddi

Kanunda, esas sözleşmede gösterilen ret sebebinin (iktisap üst sınırının) dolanılmasının engellenmesi amacıyla, beyan isteme hükmü düzenlenmiştir. TTK m. 495/2 uyarınca, iktisap eden kişi, şirketin bu yöndeki talebine rağmen, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, devri reddedebilir.

⁵⁶¹ Bozkurt, konunun tebliğ ya da yönetmelik yerine, kamu tüzel kişisi olmayan Borsa İstanbul A.Ş.'nin yönetim kurulu kararı ile düzenlenmesinin, hem hukuk devleti ilkesi (hukuki güvenlik), hem normal hiyerarşisi bakımından sorunlu olduğunu ifade etmektedir. Mülkiyet hakkı, teşebbüs ve sözleşme hürriyeti ile yakından alakalı bu konunun SerPK yönetmelik ve tebliğleri ile düzenlenmesi gerektiği görüşündedir (**Bozkurt**, s. 291). Doktrinde, bu yöndeki tartışmalar hakkında detaylı bilgi için bkz. **Ata**, s. 19-20.

⁵⁶² **Bahtiyar**, s. 280.

⁵⁶³ **Ata**, s. 19.

⁵⁶⁴ Tekinalp, SerPK m. 137/3 hükmü ile TTK m. 495 hükmünün ortadan kaldırılmasını eleştirmekte, hükmün ağır sonuçları olabileceği ve büyük bazı şirketlerin, uluslararası maceracılara kaptırılabilirliği endişesini dile getirmektedir. Milli şirketleri kaybetme riskini oluşturan bu düzenlemenin yerinde olmadığını görüşündedir (**Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, N. 9-133).

Hükmün amacı, TTK m. 495/1 hükmünün dolanılmasını, inançlı işlemle payın devralınmasını ve saman adamların şirkete sızmasını engellemektir. Buna karşın, şirket, esas sözleşmesinde iktisap üst sınırı öngörülmemiş olsa dahi payların kendi ad ve hesabına alındığının beyan edilmesini talep edebilir⁵⁶⁵.

Devralanın, şirketin beyan talebini yerine getirmemesi halinde şirket, pay defterine kayıttan imtina edebilir. Devralanın yanlış beyan verdiğinin anlaşılması halinde, pay defterine yapılan kayıt TTK m. 500 hükmü uyarınca silinebilir.

8.3.4.4. Kanuni Geçiş Hallerinde Devrin Reddedilememesi

TTK m. 495/3 uyarınca, borsaya kote nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yolu ile iktisap edilmeleri halinde, devralanın, pay sahibi sıfatı almaya yönelik talebi reddedilemez. Şirkete, borsaya kote nama yazılı payların devrinde, borsaya kote edilmeyen nama yazılı payların aksine, payı gerçek bedeli ile satın almayı önererek devri reddetme imkânı tanınmamıştır.

Bu yöndeki düzenlemenin sebebi, borsada işlem gören bir payın, kanuni intikal yolu ile bir üçüncü kişi tarafından devralınmasının, ortaksal menfaatleri tehlikeye düşürecek bir yanı olmamasıdır⁵⁶⁶. Çünkü, payları borsada işlem gören bir şirkette, pay sahiplerinin kimliği zaten önemli değildir. Payları borsada işlem görmeyen şirketler bakımından bahsettiğimiz, belirli bir mesleğe mensup ortaklardan oluşan kapalı bir şirketin yabancılaşmasını önleme gibi bir saik, bu tür şirketlerde bulunmaz. Bu sebeple, örneğin, payın sahibinin miras bırakan ya da mirasçı olması, şirket açısından bir önem arz etmez.

8.3.4.5. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devrinde Hakların Geçışı ve Reddin Hükümleri

TTK m. 497/1 hükmü ile borsaya kote edilmiş payların devrinde hakların geçışı, payın borsadan ve borsa dışından iktisap edilmesine göre ayrı kurallara bağlanmıştır.

⁵⁶⁵ Ata, s. 16.

⁵⁶⁶ Tekinalp, Bağlam, s. 63-64.

8.3.4.5.1. Payların Borsada İktisabı Halinde Hakların Geçişi

Borsaya kote payların, borsadan iktisabı halinde, paylardan kaynaklanan haklar, devir anında doğrudan devralana geçer. Devralan, şirketin hukuki işleminden bağımsız olarak, doğrudan, pay sahipliği sıfatı ile hem malvarlıksal hem de yönetsel hakları kazanır⁵⁶⁷.

Bir kısım yazarlar, nama yazılı payların borsada iktisap edilmesiyle birlikte, devralanın otomatikman pay sahipliği sıfatı ile genel kurula katılma ve oy kullanma gibi yönetime ilişkin tüm hakları ve malvarlığı haklarını iktisap etmesi sebebiyle, “birlik teorisi” ilkesinin benimsendiği görüşündedir. Bununla birlikte, TTK m. 497/1,c.2 hükmünde ise “birlik teorisinden” ayrılarak “bölünme teorisine” geçildiğini savunmaktadırlar⁵⁶⁸. Diğer bir görüşe göre ise her ne kadar pay sahipliğinden doğan tüm haklar kazanılmışsa da yalnızca malvarlıksal haklar kullanılabilir. Yönetsel hakların (genel kurula katılma, oy verme vb.) kullanılabilmesi için, mutlaka şirketin devre onay vermesi gerekir⁵⁶⁹. Kanun koyucu, malvarlıksal haklar ile yönetsel hakların kullanılması bakımından bir ayrıma giderek, “bölünme teorisini” benimsemiştir⁵⁷⁰. Yazarlar bu görüşünü, TTK m. 497/2 hükmünün hem payın borsa içinde hem de borsa dışında devrini kapsadığına dayandırmaktadır. Kanaatimizce, ilgili maddenin ikinci fıkrası, payların borsa dışında iktisabını ele almakta, payların borsa içinde iktisabı bakımından ilk fıkranın ilk cümlesi geçerli olmaktadır⁵⁷¹. Bu sebeple, borsaya kote payların borsa içinde iktisabı bakımından “birlik teorisinin” geçerli olduğu görüşüne katılıyoruz.

Payların borsada iktisap edilmesi halinde, şirkete, devri reddederek “mülkiyetin geçirilmesini engelleme” imkânı sunulmamıştır. İlgili maddenin gerekçesinde, şirkete böyle bir imkânın verilmesinin, borsaya olan güveni sarsacağı, hatta tamamen ortadan

⁵⁶⁷ Pulaşlı, Şerh III, s. 2117 ; Kayıhan, Şirketler, s. 269.

⁵⁶⁸ Detaylı bilgi için bkz. Pulaşlı, Şerh III, s. 2118 ; Ünal, s. 833.

⁵⁶⁹ Tekinalp, Bağlam, s. 69 ; Bahtiyar, 283 ; Sevi, s. 313 ; Ata, s. 22..

⁵⁷⁰ Kendigelen, s. 407 ; Bahtiyar, s. 278.

⁵⁷¹ Aynı yönde, Ünal, borsaya kote nama yazılı payın borsada devri halinde, yönetsel hakların kullanılabilmesi için şirketin onayına ve pay defterine kayda gerek olmadığını savunmaktadır. Yazar, TTK m. 497/2 düzenlemesinin, yalnızca TTK m. 497/1 hükmünün ikinci cümlesi için geçerli olduğu görüşündedir. Detaylı bilgi için bkz. Ünal, s. 833.

kaldıracağından endişe edildiği ifade edilmiştir. Bununla birlikte, bu tür bir düzenlemenin borsayı hamiline yazılı pay senetlerine özgülemek anlamına geleceği, oysaki, borsaya pek uygun olmayan nama yazılı pay senetlerinin de borsada yeri olması gerektiği vurgulanmıştır⁵⁷².

Hakların devir anında doğrudan geçebilmesini, MKK'ya yüklenen bildirim yükümlülüğü sağlar. Çünkü, bu tür paylarda, MKK, devreden kimlik bilgilerini ve satılan payların sayısını şirkete bildirmek ve şirketin bu bilgilere teknik erişimini sağlamakla yükümlüdür (TTK 496/1). MKK'nın şirkete teknik erişim sağlaması sonucu, MKK kayıtları ile pay defteri kayıtları eşdeğer gittiğinden, devralan, işlem gerçekleştiği anda pay sahipliğine ilişkin hakları da kazanabilme imkanına sahip olmaktadır.

8.3.4.5.2. Payların Borsa Dışında İktisabı Halinde Hakların Geçiş

TTK m. 497/1-2 hükmünde, borsa dışında iktisap halinde, birlik teorisinden tamamen ayrılmış, devir işlemi ile sadece mülkiyetin geçirileceği, paya bağlı hakların kazanılması için şirkete başvuruda bulunulması gerektiği düzenlenmiştir. Bu durumda da, başvurudan sonra yalnızca malvarlıksal haklar kullanılabilmekte iken, yönetsel haklar ancak pay defterine kayıttan sonra kullanılabilir hale gelir⁵⁷³.

Payın iktisabından sonra başvurudan şirket tarafından devrin onaylanmasına kadar geçen süre içerisinde ise anılan pay sahipleri şirket defterine “oysuz pay sahibi” olarak yazılır. Oysuz pay sahipleri genel kurulda temsil edilmez (TTK 497/3).

8.3.4.5.3. Red Kararının Hükmü

Devralanlar, şirket tarafından tanınmaya kadarki süreçte, oy hakkından yoksun pay sahibi sıfatı ile pay defterine yazılır. Bu paylar, genel kurulda temsil edilmez (TTK 497/3)⁵⁷⁴. Oy hakkından yoksun pay sahibi sıfatı ile pay defterine kayıt, devralanın talebi sonucu olur. Devralanın, bu yöndeki başvurusu, zamanaşımı ya da hak düşürücü vb. bir süreye bağlı değildir. Devralan istediği zaman başvuruda bulunabilir. Şirket, devralanı, ret sebepleri mevcut olsa dahi, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak

⁵⁷² Kendigelen, Gerekçe, s. 612-613.

⁵⁷³ Kendigelen, s. 407.

⁵⁷⁴ Kayıhan, s. 269.

kaydetmek zorundadır. Daha önce de ifade edildiği gibi, devralanın, şirkete karşı malvarlığı haklarını ileri sürebilmesi, pay defterine kaydına bağlı değildir⁵⁷⁵.

Şirketin başvuru reddetmesi halinde, “oy hakkından yoksun pay sahibi” kaydının çizilmesi gerekmez. İktisap edenin bu hukuki konumu baki kalır. Buna karşın, yönetsel hakları kazanamamış olur⁵⁷⁶. Diğer bir ifade ile pay sahibi, malvarlıksal hakları kullanmaya devam eder.

Şirketin, pay sahibi olarak kayda ilişkin başvuru reddetmesi halinde, ret kararı hukuka uygun değilse, iktisap eden, YK’nın bu kararının iptalini dava edebilir. Şirket, mahkeme kararının kesinleşmesinden itibaren oy hakkı vb. yönetsel hakları, iktisap edene tanımak zorundadır. Ayrıca, kusursuzluğunu ispat etmediği takdirde, devralanın ret sebebi ile uğradığı zararı da gidermekle yükümlüdür (TTK 497/4). Bu düzenleme ile şirket tarafından, keyfi gerekçelerle, devralanın yönetsel haklarının kullanmasının devamlı olarak askıda tutulması riskinin önüne geçilmiştir⁵⁷⁷.

Şirketin, devralanın pay sahibi olarak tanınması talebini reddetmek üzere 20 günlük süresi vardır. Bu süre içerisinde talebi reddetmezse, kabul etmiş sayılacaktır (TTK 498).

9. ÖZEL KANUNLAR GEREĞİNCE PAY DEVRİNİN SINIRLANDIRILDIĞI HALLER

Anonim ortaklığın pay devrinin serbestliği ilkesine getirilen sınırlandırmalar, TTK’de öngörüldüğü gibi, belirli özel kanunlar kapsamında da düzenlenmiştir. Aşağıda, bazı özel kanunlar ele alınarak, sınırlandırmaya ilişkin hükümleri incelenecektir.

9.1. Sermaye Piyasası Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar

Sermaye piyasasında faaliyet gösteren sermaye piyasası kurumlarının pay devirlerine, SerPK ve bu kanuna dayalı olarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuat ile birtakım sınırlandırmalar ve izin zorunlulukları getirilmiştir. SerPK’nın çeşitli hükümlerinde, belirli sermaye piyasası kurumlarına ilişkin sınırlamalar öngörülmüş,

⁵⁷⁵ Pulaşlı, Şerh III, s. 2119.

⁵⁷⁶ Pulaşlı, Şerh III, s. 2127.

⁵⁷⁷ Kendigelen, Gerekçe, s. 614.

bu hükümlere dayanılarak çıkartılan ikincil mevzuatlar ile devrin çerçevesi belirlenmiştir.

SerPK m. 44/3 uyarınca, aracı kurumların, pay devirlerinde Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almaları zorunludur. İzin şartı yerine getirilmeden yapılan devirler, pay defterine kaydedilmez. Kayıt yapılsa dahi, hükümsüzdür⁵⁷⁸. İlgili hükmün uygulanmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemek üzere çıkarılan Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkındaki SPK III-39.1 sayılı Tebliğ⁵⁷⁹ ile hangi şart ve orandaki devirlerin SPK'nın iznine tabi kılınacağı belirlenmiştir.

SerPK m. 55/4 ile portföy yönetim şirketlerinin pay devirlerine ilişkin usul ve kuralların SPK tarafından belirleneceği öngörülmüştür. Bu hüküm doğrultusunda çıkarılan Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin SPK III-55.1 sayılı Tebliğ⁵⁸⁰ uyarınca, belirli oranlardaki devirler Kurulun iznine bağlanmıştır.

SerPK m. 48/2 hükmü ve bu hüküm uyarınca çıkarılan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin SPK III-48.1 sayılı Tebliğ⁵⁸¹ ile gayrimenkul yatırım ortaklıklarının paylarının devrine ilişkin oransal sınırlamalar belirlenmiş ve kurulun iznine bağlanmıştır.

Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin SPK III 48-5 sayılı Tebliği⁵⁸² ile menkul yatırım ortaklıkları, Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin SPK III-48.3 sayılı Tebliğ⁵⁸³ ile Girişim Sermayesi Ortaklıkları,

SerPK m. 77 ve m. 78 ile bu hükümlere dayanılarak çıkarılan Merkezi Takas Kuruluşlarının Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkındaki Yönetmelik⁵⁸⁴ uyarınca Merkezi Takas Kuruluşları,

⁵⁷⁸ Taşdelen, s. 267 ; Sevi, s.156 vd ; Güventürk, s. 39.

⁵⁷⁹ R. G. T. 17/12/2013, S. 28854.

⁵⁸⁰ R. G. T. 2/7/2013, S. 28695.

⁵⁸¹ R. G. T. 28/5/2013, S. 28660.

⁵⁸² R. G. T. 27/5/2015, S. 29368.

⁵⁸³ R. G. T. 9/10/2013, S. 28790.

⁵⁸⁴ R. G. 30/5/2013, S. 28662.

SerPK m. 65 ve bu hükme bağlı olarak, SPK tarafından çıkarılan Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik⁵⁸⁵ ile borsalar,

SerPK m. 81 ve bu hükme dayanılarak SPK tarafından çıkarılan Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkındaki Yönetmelik⁵⁸⁶ ile Merkezi Kayıt Kuruluşu,

SPK III-61.1 Sayılı Kira Sertifikaları Tebliği⁵⁸⁷ ile Varlık Kiralama Şirketlerinin pay devirleri oransal sınırlandırmalara tabi olmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun iznine bağlanmıştır⁵⁸⁸.

9.2. Bankacılık Kanunu ve Faktöring Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar

Bankaların ekonomi içerisindeki önemi, kuruluş esnasında kurucularının, sonrasında ise yeni pay sahiplerinin, pay sahibi olabilmek için gerekli niteliklere sahip olup olmadıklarının denetlenmesini gerektirmektedir. 5411 sayılı Bankacılık Kanunu⁵⁸⁹ ile mevduat bankası, katılım bankası, kalkınma ve yatırım bankası olarak kurulmuş anonim şirketlerin paylarının devri, bazı hallerde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) iznine bağlanmıştır. Kanunun 18. maddesi uyarınca, pay defterine kaydın izin alınmadan yapılması halinde, kayıt hükümsüz sayılır.

Bank m. 18 hükmü ile pay devrine dereceli bir kısıtlama getirilmiştir. Banka anonim şirketinde ilk defa ortak olacaklarla mevcut ortakların edinebilecekleri paylar bakımından farklı kurallar öngörülmüştür. İlk defa pay edinecek bir kişinin, devraldığı payların, sermayenin %10'unu aşması, BDDK'nın iznine bağlanmıştır. Mevcut olan pay sahipleri bakımından ise, devrin, doğrudan ve dolaysız paylarının %10, %20, %33 veya %50'sini aşması sonucunu veren pay iktisapları ile mevcut bir pay sahibinin

⁵⁸⁵ R. G. 19/7/2013, S. 28712.

⁵⁸⁶ R. G. T. 6/10/2021, S. 31620.

⁵⁸⁷ R. G. T. 7/9/2013, S. 28670.

⁵⁸⁸ Güventürk, s. 39-40.

⁵⁸⁹ R. G. T. 1/11/2005, S. 25983 (Mükerrer).

paylarının bu oranın altına düşmesi sonucunu doğuran iktisapların BDDK iznine bağlanacağı düzenlenmiştir⁵⁹⁰.

Banka anonim şirketinin sermayesinin %10 veya daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin, paylarının doğrudan ya da dolaylı olarak ilk fıkrada belirtilen oranlarda devri, devralacak şahsın kurucularda aranan nitelikleri taşıması şartıyla BDDK iznine tabidir (BanK. 18/6). Böylece, bankalarda ortak olan tüzel kişilerinin kendi içlerinde gerçekleştirdikleri pay devirleri de belirli şartlarda kurulun iznine bağlanmıştır.

Yönetim kuruluna veya denetim komitesine üye belirleme imtiyazı içeren payların tesisi, devri veya yeni pay ihracı, herhangi bir oransal sınırlamaya tabi olmaksızın, kurulun iznine tabidir (BanK. 18/2). Üye belirleme imtiyazı ile anılan komitelerin üyelerini seçecek organda, organı bağlayacak şekilde aday gösterme hakkı kastedilmektedir⁵⁹¹. İzin için bir oran kısıtlamasının getirilmemesinin sebebi, imtiyazlı bir pay sahibinin, yüksek oranda payı olmasa dahi, yönetime etki edebilmesidir.

Kanunda, sermayenin doğrudan ya da dolaysız en az %10'u oranında paya sahip ya da bu oranın altında olsa dahi yönetim veya denetim kuruluna üye belirleme imtiyazı veren pay senetlerine sahip olan ortaklar, “nitelikli pay sahibi” olarak kabul edilmiştir. Nitelikli pay sahiplerinin, BanK. m. 8’de öngörülen özellikleri taşımaları zorunludur. Bu doğrultuda, öncelikle banka ortağı olmanın gerektirdiği mali güce ve itibara sahip olmaları gerekir (BanK. 8/1-e). Bunun yanında, payı devralacak gerçek ya da tüzel kişinin, bankacılık işinin gerektirdiği dürüstlüğe ve yeterliliği de sahip olması gerekir (BanK. 8/1-f). Payı devralacak kişi tüzel kişi ise risk grubu ve ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması gerekmektedir (BanK. 8/1-g). AŞ’nin ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması için gerekli olan temel koşul, paylarının nama yazılı olmasıdır. Ayrıca, devralanın müflis olmaması ya da konkordato ilan etmemiş olması, uzlaşma suretiyle yeniden yapılandırma başvurusunun tasdik edilmiş olmaması ya da hakkında iflasın ertelenmesi kararı verilmiş olmaması, m.8/1-b ve c hükümlerinde sayılan kuruluşlarda nitelikli paya sahip olmaması ya da kontrolü elinde bulundurmaması, m.8/1-d hükmünde sayılan suçlardan ya da bu suçlara iştirakten hükümlü bulunmaması gerekmektedir. Tüm bunların yanında, devre izin verilmesi için

⁵⁹⁰ Güventürk, s. 40.

⁵⁹¹ Sevi, s. 256.

devralanın devir konusu payların nominal değerinin yüzde biri oranında devir payını Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na yatırması gerekmektedir (BanK. 18/3)⁵⁹².

Kanunda, hangi tür devir hallerinin BDDK'nın iznine tabi olduğu konusunda açıklık yoktur. Öğretide, kanunun m. 18/1 hükmünde açık bir şekilde edinme ve devir kavramı kullanıldığı gerekçesi ile izin zorunluluğunun hem iradi devir hem de kanuni intikal hallerini kapsadığı kabul edilmektedir⁵⁹³. Ayrıca, aynı maddenin 8. fıkrasında, pay iktisabının cebri icra yolu ile gerçekleşmesi halinde, izin zorunluluğuna ilişkin uygulanacak usulün, Kurul tarafından belirleneceği düzenlenmiştir. Bu hüküm ile kanunda da, geniş anlamda devren kazanma hallerinin devir sınırlamasına tabi olduğunun kabul edildiği görülmektedir.

Tüm bu hükümlere benzer olarak, 6361 sayılı Faktöring ve Finansman Şirketleri Kanunu⁵⁹⁴ ile finansal kiralama şirketleri, faktöring şirketleri ve finansman şirketlerinin pay devirleri de, bazı hallerde, BDDK'nın iznine tabi tutulmuştur. Yönetim kuruluna üye belirleme imtiyazı veren payların devri ve ortaklık kontrolünün el değiştirmesi sonucunu doğuran pay devirleri, herhangi bir oran sınırına bağlı olmaksızın, BDDK'nın iznine tabidir (FFK 11/1-2). Ayrıca, şirket sermayesinin yüzde onunu veya bu oranı aşan payların iktisabı ile şirket sermayesinde yüzde on ve üzeri paya sahip olan tüzel kişilerin kontrolünün el değiştirmesi sonucunu doğuran iktisaplar hakkında da izin alınması zorunludur.

9.3. Rekabetin Korunması Hakkında Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar

Rekabet etme hakkı, anayasal bir haktır. Rekabet kanununun düzenlenmesi ile güdülen amaç, devlet ekonomisinde serbest rekabeti korumaktır. 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun⁵⁹⁵ ile işletmelerin adaletsiz eylemlerle rekabeti sınırlamaları yasaklanmıştır. Piyasadaki rekabeti engelleyici, bozucu veya kısıtlayıcı anlaşmalar ile piyasaya hâkim teşebbüslerin bu hakimiyetlerini kötüye kullanmalarını önlemek amacı ile düzenlemeler yapılmıştır. Böylece, serbest piyasa sisteminin sağlıklı bir şekilde çalışması hedeflenmiştir.

⁵⁹² Sevi, s. 171.

⁵⁹³ Güventürk, s. 42 ; Sevi, s. 170.

⁵⁹⁴ R. G. T. 13/12/2012, S. 28496.

⁵⁹⁵ R. G. 13/12/1994, S. 22140.

Birleşme ve devralmalar, tekelleşme ve kartelleşme yoluyla piyasadaki dengeyi bozarak rekabet ortamına zara verebilir. Bu sebeple, kanunun 7. maddesi ile piyasadaki hâkim durumu bozacak nitelikteki birleşme ve devralmalar, hukuka aykırı sayılmıştır. Anılan maddeye göre, *“Bir ya da birden fazla teşebbüsün başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır.”*

Aynı maddenin ikinci fıkrası ile hangi tür birleşme ve devralmalar bakımından Kuruldan izin alınması zorunluluğu olduğunun, Kurul’un çıkaracağı tebliğler ile belirleneceği düzenlenmiştir. Bu kapsamda öncelikle, 1997 yılında, 1997/1 sayılı tebliğ yayınlanmıştır. Bu tebliğin uygulamada yetersiz kalmasının ardından, 2011 yılında, günümüzde halen geçerliliğini koruyan, Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında 2010/4 sayılı Tebliğ⁵⁹⁶ yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ uyarınca, şirket paylarının devrinin Rekabet Kurul’unun iznine tabi olması için iki şart aranmaktadır. İlki, devir işleminin şirkette kalıcı bir kontrol değişikliğine yol açmasıdır. İkincisi ise şirketlerin ciroları ile ilgili olarak Tebliğ’de öngörülen eşiklerin aşılmasıdır.

Ortaklıkta azınlık paylarının ya da diğer payların devri sonucu, işletmenin ya da şirketin kontrolü el değiştirmiyorsa, birleşme ve devralma Kurulun iznine tabi değildir⁵⁹⁷.

Bildirilmesi gereken bir devir işlemi bildirilmemiş ise Kurul, işlemde haberdar olması ile birlikte kendiliğinden devir işlemini incelemeye alır. İşlemde devir kuralları bakımından bir ihlal tespit edilmezse, devir işlemleri baki kalır ancak gerçekleştirenlere para cezası verilir. Devir işleminin hukuka aykırı olarak

⁵⁹⁶ R. G. T. 7/10/2010, S. 27722.

⁵⁹⁷ **Taşdelen**, s. 272.

gerçekleştirildiği tespit edilirse, para cezasının yanında, devir işlemine son verilmesine karar verilerek, işletmelerin ayrılması ve eski hale iadesi sağlanır. (RKHK 11)⁵⁹⁸.

9.4. Sigortacılık Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar

5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu⁵⁹⁹ m. 9 uyarınca bazı pay devirleri Hazine Müsteşarlığının onayına bağlanmıştır. Anılan maddenin ilk fıkrası ile doğrudan veya dolaylı olarak bir sigorta veya reasürans şirketinin sermayesinin %10'unu, %20'sini, %33'ünü veya %50'sini bulacak ya da aşacak iktisaplar ile bir ortağa ait payların bu oranları bulması ya da bu oranların altına düşmesi sonucunu doğuracak iktisapların, Müsteşarlığın iznine tabi olduğu düzenlenmiştir.

Anılan maddenin ikinci fıkrasında ise şirketin denetim ve yönetime etkili olabilecek şekilde YK'ya üye belirleme imtiyazını veren paylarının devrinin, önemi dolayısıyla, oransal sınırlamalara bakılmaksızın Müsteşarlığın iznine tabi olacağı öngörülmektedir.

Müsteşarlıktan izin alınmaksızın yapılan pay devirleri, pay defterine kaydedilmez (SK 9/3).

Kanunun 10. maddesinin ilk fıkrası ile sigorta şirketleri ve reasürans şirketlerinin birleşme, devir, portföy devirleri de bazı hallerde Müsteşarlığın iznine bağlanmıştır. Anılan hükme göre, bir sigorta şirketinin veya reasürans şirketinin bir veya birkaç şirket ile birleşmesi veya aktif ve pasifleri ile başka bir şirkete devrolunması, sigorta portföyünü teminat ve karşılıkları ile birlikte kısmen veya tamamen diğer bir şirkete devretmesi, Hazine Müsteşarlığının bağlı bulunduğu Bakanın iznine tâbidir. İzin alınmadan yapılan birleşme, devralma ve portföy devirleri hükümsüzdür.

9.5. Elektrik Piyasası Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar

6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu'nun⁶⁰⁰ 5/3-a maddesi uyarınca, halka açık şirketlerde, sermayenin %5'i, diğerlerinde ise sermayenin %10'u ve üzerindeki pay devirleri ile oranına bakılmaksızın kontrol değişikliği sağlayan her türlü işlem, Enerji Piyasası Düzenleme Kurulunun iznine tabidir. Hangi hallerde Kurulun iznine

⁵⁹⁸ Taşdelen, s. 272 ; Sevi, s. 186.

⁵⁹⁹ R. G. T. 14/6/2007, S. 26552.

⁶⁰⁰ R. G. T. 30/3/2013, S. 28603.

başvurulacağına, Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu tarafından çıkarılan yönetmelikle düzenleneceği öngörülmüştür. Bu doğrultuda, halen yürürlükte olan, Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği⁶⁰¹ çıkarılmıştır.

9.6. Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu⁶⁰² ile bireysel emeklilik şirketlerinin kurulmaları birtakım sınırlamalara tabi olmuştur. Anılan kanunun 13. maddesine göre, bir gerçek ya da tüzel kişinin, şirketin sermayesinin doğrudan ya da dolaylı şekilde en az %10'unu temsil eden payları edinmesi ile şirkete ait payların %10, %20, %33 ya da %50'sini aşması sonucunu doğuran pay iktisapları ile bir ortağa ait payların bu oranların altına düşmesi sonucunu doğuracak edinimler, Sigortacılık ve Özel Emeklilik Düzenleme ve Denetleme Kurumunun iznine tabidir⁶⁰³. Yönetim ve denetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren veya intifa hakkını haiz pay senetlerinin devrinde, herhangi bir oransal sınırlamaya tabi olmaksızın, Kurumun izninin alınması zorunludur.

Şirketin tüm aktif ve pasiflerini diğer bir emeklilik şirketine devretmesi ya da bir veya birkaç emeklilik şirketi ile birleşmesi de Kurumun iznine tabidir (Kanun 13/3).

Bir tüzel kişilik, bireysel emeklilik şirketinin sermayesinin %10 ve daha fazlasına sahip ise, paylarının yukarıdaki oranlar ve esaslar dahilinde devri, Kurumun iznine bağlıdır. İzin verilebilmesi için devralan ortağın, kurucularda aranan şartları taşıması gerekmektedir. Bu kural, tüzel kişi ortağın, yönetim ve denetimini belirleyen sermaye paylarının, bir başka tüzel kişiye ait olması halinde, gerçek kişi ortak ya da ortaklara ulaşıncaya kadar uygulanır. (Kanun 13/4).

Kanunun 13. maddesine aykırı olarak yapılan tesciller hükümsüzdür (Kanun 13/6). Ayrıca, 3. fıkraya aykırılık hali için hükümsüzlük yaptırımının yanında, para cezası da öngörülmüştür (Kanun 22/1-p)⁶⁰⁴.

⁶⁰¹ R. G. T. 2/11/2013, S. 28809.

⁶⁰² R. G. T. 7/4/2001, S. 24366.

⁶⁰³ Taşdelen, s. 274.

⁶⁰⁴ Taşdelen, s. 274.

9.7. Radyo ve Televizyon Kuruluş ve Yayınları Hakkındaki Kanun ile Öngörülen Sınırlamalar

6112 sayılı Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanunun'un⁶⁰⁵ 19/1-a maddesi uyarınca, yayın lisansı ancak münhasıran radyo, televizyon ve isteğe bağlı yayın hizmeti sunmak amacıyla TTK hükümlerine göre kurulmuş anonim şirketlere verilebilir. 6112 sayılı kanun, yayın lisansı verilebilecek şirketleri, ortaklarının nitelikleri açısından belirli sınırlamalara tabi tutmuştur.

Kanunun m. 19/1-b hükmü, siyasî partiler, sendikalar, meslek kuruluşları, kooperatifler, birlikler, dernekler, vakıflar, mahallî idareler ve bunlar tarafından kurulan veya bunların doğrudan veya dolaylı ortak oldukları şirketler ile sermaye piyasası kurumları ve bunlara doğrudan veya dolaylı ortak olan gerçek ve tüzel kişilere yayın lisansı verilemeyeceğini düzenlemektedir. Bu kuruluşların, medya hizmet sağlayıcı kuruluşlara doğrudan veya dolaylı ortak olamayacağı öngörülerek, medya hizmet sağlayıcı kuruluşların pay sahipleri çevresi sınırlandırılmıştır.

Kanunun m. 19/1-d hükmü ise bir gerçek ya da tüzel kişinin, doğrudan ya da dolaylı olarak en fazla dört karasal yayın lisansına sahip medya hizmet sağlayıcı kuruluşa ortak olabileceğini düzenlemektedir. Tek bir kişinin dörde kadar hizmet sağlayıcı kuruluşa ortak olabilmesi dahi, belirli sınırlamalara tabidir. Bir şahıs, birden fazla medya hizmet sağlayıcı kuruluşa ortaksa, bu kişinin doğrudan veya dolaylı pay sahibi olduğu medya hizmet sağlayıcı kuruluşların yıllık toplam ticari iletişim geliri, sektörün toplam ticari iletişim gelirinin %30'unu geçemez. Bu şartı sağlayamayan gerçek ya da tüzel kişi, Üst Kurul tarafından verilen doksan günlük süre içerisinde bu oranın altına inecek şekilde paylarını devretmek zorundadır. Aksi takdirde, Kurulun kararını yerine getirmeyen gerçek ya da tüzel kişi hakkında para cezasına hükmedilir.

Kanunun 19/1-f hükmü ile yabancıların pay iktisapları da bazı sınırlamalara tabi tutulmuştur. Hükme göre, bir medya hizmet sağlayıcı kuruluşa, sermayenin en fazla %50'si oranındaki pay sahipleri, yabancı olabilir. Yabancı gerçek ya da tüzel kişi, en fazla iki medya hizmeti sağlayıcı kuruluşa doğrudan pay sahibi olabilir.

⁶⁰⁵ R. G. T. 3/3/2011, S. 27863.

Ayrıca, bir şirket, medya hizmeti sağlayıcı kuruluşlarda ortak ise bu şirkete yabancı kişilerin dahil olması, bu yabancı kişilerin, medya kuruluşunda da dolaylı şekilde ortak olmaları anlamına gelir. Bu durumda, yayıncı kuruluşların YK başkanı, başkan vekili ile YK çoğunluğu ve genel müdürünün Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olması, ayrıca yayıncı kuruluş genel kurullarında oy çoğunluğunun da Türkiye Cumhuriyeti tabiiyetini haiz gerçek ya da tüzel kişilerde bulunması zorunludur. Bu hususlara ilişkin düzenlemeler, şirket esas sözleşmesinde yer alır.

Tüm bunların yanında, m. 19/1-g uyarınca, yerli ve yabancı pay sahiplerinin imtiyazlı pay senedi sahibi olması mümkün değildir⁶⁰⁶.

9.8. Petrol Piyasası Kanunu ile Öngörülen Sınırlamalar

5105 sayılı Petrol Piyasası Kanunu⁶⁰⁷ ve Petrol Piyasası Lisans Yönetmeliği⁶⁰⁸ kapsamında, petrolle ilgili faaliyet gerçekleştiren anonim şirketlerin pay sahipleri çevresi ile ilgili birtakım sınırlandırmalar getirilmiştir.

5105 sayılı kanunun 3/a ve b hükümlerine göre, petrolle ilgili rafinaj, işleme, madeni yağ üretimi, depolama, iletim, serbest kullanıcı ve ihrakiye faaliyetlerinin yapılması ve bu amaçla tesis kurulması ve/veya işletilmesi ile akaryakıt dağıtımı, taşınması ve bayilik faaliyetlerinin yapılması için Enerji Piyasası Düzenleme Kurumundan lisans alınması zorunludur⁶⁰⁹. Bu lisansın alınabilmesi için, başvuran gerçek kişinin ya da tüzel kişiliğin pay sahiplerinin kanunda aranan niteliklere sahip olması gerekir.

Bu doğrultuda, 5105 sayılı kanunun 3. maddesi ve Petrol Piyasası Lisans Yönetmeliği'nin 7. maddesi ile birtakım kriterler belirlemiştir. Anılan hükümler, 5607 sayılı Kaçakçılıkla Mücadele Kanununa aykırı fiillerden dolayı haklarında kesinleşmiş mahkûmiyet kararı olanlara lisans verilemeyeceğini öngörmektedir. Bunun yanında, lisans sahibi bir tüzel kişilikte suç işlenmişse, suçun işlendiği tarih itibarıyla sermayenin %10'undan fazla paya sahip olan ortaklar ile görevden ayrılmış olan ya da halen görevde bulunan YK başkan ve üyelerine, temsil ve ilzama yetkili olanlara da

⁶⁰⁶ Güventürk, s. 49.

⁶⁰⁷ R. G. T. 20/12/2003, S. 25322.

⁶⁰⁸ R. G. T. 17/6/2004, S. 25495.

⁶⁰⁹ Güventürk, s. 52.

lisans verilmeyeceği ve bu kişilerin lisans başvurusu yapan tüzel kişiliklerde doğrudan pay sahibi olamayacağına yönelik sınırlama getirilmiştir.

9.9. Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun ile Öngörülen Sınırlamalar

4046 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanunun 7. maddesi ile özelleştirme kapsamındaki şirketlerin paylarının devri sınırlandırılmıştır. Anılan hüküm uyarınca, özelleştirme programında bulunan kuruluşlardan, SerPK kapsamına giren ve payları borsada işlem gören kuruluşların; YK başkanı ve üyelerinin, denetçilerinin ve özelleştirme idaresi personelinin görevi sebebiyle öğrendiği kuruluşlara ilişkin hesap ve işletmeleri ile ilgili henüz kamuya açılmamış bilgileri, açıklamaları yasaklanmıştır. Bu bilgilerden lehlerine ya da üçüncü kişilere yarar sağlamak amacıyla, sermaye piyasalarında işlem yapanlar arasında fırsat eşitliğini bozacak şekilde borsa içinde ve dışında bu kuruluşlarla ilgili menkul kıymet alım satımı yapamazlar⁶¹⁰.

Özelleştirme programında olup da sermayesinin yarısından fazlası kamuya ait olan kuruluşların, YK başkan ve üyeleri, denetçileri, genel müdürleri, idare personeli ile kurul başkan ve üyeleri, özelleştirme programında bulunan kuruluşların paylarının veya varlıklarının satış, kiralama, işletme hakkı devri, mülkiyetin gayri aynî hak tesisi, gelir ortaklığı modeli ve sair hukuki tasarruflar yöntemleriyle yapılacak özelleştirme işlemlerine dolaylı ya da dolaysız yararlanan sıfatıyla taraf olamazlar.

Yukarıda yer verilen sınırlamalar, bu maddede belirtilen kişilerin eş ve çocuklarını da kapsamaktadır.

⁶¹⁰ Taşdelen, s. 272 ; Güventürk, s. 51.

SONUÇ

31/12/2020 tarihine kadar, anonim şirketlerde, hamiline yazılı pay senedi sahiplerinin kayıt altına alınması zorunluluğu bulunmuyordu. Bu zorunluluk yalnızca senede bağlanmamış pay, nama yazılı pay senedi, ilmühaber ve intifa hakkı sahiplerine aitti. Bunun yanında, hamiline yazılı pay senedinin devri için yalnızca zilyetliğin geçirilmesinin yeterli oluşu, hamiline yazılı pay senedine tam bir devir serbestisi tanımakla birlikte, sahibinin anonimliğini güvence altına alıyordu. Buna karşın, nama yazılı pay senedi sahiplerinin isimlerinin senet üzerinde bulunması, karışık devir prosedürü ve ortağın pay defterine kayıt zorunluluğu, bu tür senetlere aynı özelliklerin atfedilmemesi sonucunu doğurmuştur. Niteliği gereği devir kabiliyeti güçlü olmayan nama yazılı pay senetlerinin devri, bir de bağlam hükümleri ile kısıtlanarak, hamiline yazılı pay senetlerine nazaran dar bir çerçeveye oturturulmuştur. Hamiline yazılı paylar hiçbir sınırlandırmaya tabi olmaksızın devredilirken; nama yazılı payların devri, kanunda belirlenmiş kurallar çerçevesinde sınırlandırılabilirdiği düzenlenmiştir. Nama yazılı payların devrinin nasıl sınırlandırılacağı ise kanunun emredici hükümleri ile belirlenmiştir. Tüm bunların sonucu olarak, anonim şirketlerin, kendine özgü “anonimlik” ve “paylarının serbestçe devredilebilirliği” özellikleri, tam anlamıyla hamiline yazılı pay senetlerinde vücut bulmuş idi.

31/12/2020 tarihinde, 7262 sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun ile hamiline yazılı pay senetlerinin çıkarılması ve devri hakkında getirilen değişiklik sonucu, anonim şirketlerin temel özelliklerinde köklü bir değişiklik yapılmıştır. Kanun, Türk anonim şirketler hukuku bakımından etkisini, kapalı anonim şirketlerin, hamiline yazılı payları açısından göstermiştir. Çünkü, bu tür şirketlerde, hamiline yazılı pay senetlerinin, yalnızca zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebiliyor olması, anonim şirketlerin suçtan elde edilen malvarlığının aklanması konusunda bir araç olarak kullanılmasına yol açıyordu. Bunun önüne geçilmek için, 7262 sayılı Kanun ile hamiline yazılı pay senetleri ve sahiplerinin MKK tarafından kayıt altına alınmasına yönelik düzenlemeler öngörülmüştür. Senedin ihracında şirket, senedin devri halinde ise devralan tarafından bildirim yapılması zorunluluğu getirilmiştir. Böylece, artık hamiline yazılı pay senetlerinin tedavülü ile ilgili tüm hususlar şirket pay defterine işlenmese de MKK tarafından kayıt altına alınmaktadır. Değişiklik öncesinde hamiline yazılı pay senedi

sahiplerinin kimlikleri, yalnızca pay sahipliği haklarının kullanılmasını talep ettikleri esnada tespit edilebiliyorken, yeni düzenleme ile güncel olarak takip edilmeleri sağlanmıştır.

Görüldüğü üzere, 31/12/2020 tarihi itibarıyla artık, anonim şirketin kendine özgü özelliklerinden, yalnızca nama yazılı paylar bakımından öngörülen istisnai kurallar ile sapılması hususunun yerini, mutlak bir değişim almıştır. Artık, anonim şirketin her bir pay sahibi güncel olarak takip edilebilmekte olduğundan, devir serbestisi sınırlandırılmış ve anonimlik özelliği kısmen yitirilmiştir. Bu değişikliklerin bir tezahürü olarak anonim şirketin ortaklık yapısı şeffaf hale gelmiştir.

Tüm bu sonuçlara, çalışmanın ana konusunu oluşturan “pay devri” hususunun ayrıntılı olarak incelenmesi ile varılmıştır. Çalışma kapsamında, her bir pay türünün devri için gerekli usul teker teker ele alınmış, şirket yapısı bakımından etkileri değerlendirilmiştir. Tüm çalışma değerlendirildiğinde, Türk anonim şirket hukukunda pay devri düzenlemelerinin Avrupa Birliği hukukuna paralel olarak, güvenli bir zemine oturturulduğu kanaatindeyiz. Kapalı anonim şirketin hamiline yazılı paylarının, tıpkı kaydi paylar gibi MKK sistemine kaydedilmesi ile korunan menfaatin, bahse konu özelliklerin korunmasından değerli olduğu görüşündeyiz.

Tüm bunların yanında, TTK’nın nama yazılı paylar hakkında bağlam hükümleri ile getirdiği sınırlamaların da şirketler hukukunda bir güven ortamı yarattığı kanaatindeyiz. Pay devrinin sınırlandırılmasının, şirketin özgür iradesine bırakılmayışı, borsaya kote olmayan nama yazılı paylar bakımından daha katı kısıtlamalar öngörülmüşken, borsaya kote nama yazılı paylar bakımından sınırlandırmanın daha esnek olması, adil bir pay sahibi çevresi yaratılmasına zemin oluşturmuştur. Ayrıca düzenlemenin, borsaya olan güvene yaptığı katkının, ülke ekonomisinin kalkınması bakımından oldukça önemli olduğu da tartışmasızdır.

KAYNAKÇA

Akbilek, Nevzat: Türk ve Avrupa Birliği Hukukunda Anonim Şirket Birleşmelerinde Pay Sahibinin Korunması, Ankara 2009.

Akbulak, Yavuz: TTK Işığında Anonim Şirketlerde Pay Senetleri, Ankara Barosu Dergisi 2016, S. 1, s. 506-523.

Akbulak, Yavuz: Türk Ticaret Kanunu Bakımından Anonim Şirket Pay Sahiplerinin Önemli Bazı Hakları, Legal Hukuk Dergisi 2021, C. 19, S. 218, s. 763-801.

Akın, Murat Yusuf: Limited Şirket Esas Sermaye Payının İnançlı Temliki: Basel Eyalet Mahkemesinin 3 Şubat 2019 Tarihli Zb.2018.35 Sayılı Kararı Çerçevesinde Bir İnceleme, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi 2021, C. 27, S. 1, s. 466-495.

Alaeddinoğlu, İdil: Anonim Ortaklıkta Pay Devri Sözleşmesi, Ankara 2022.

Arslan, Nurcan: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Miras Yoluyla Kazanılması, Dicle Üniversitesi Adalet Meslek Yüksekokulu Dicle Adalet Dergisi 2021, C. 5, S.1, s. 61-90.

Arslan, Halil: Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2011, C. 23, S. 3-4, s. 248-290.

Ata, Özlem: Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Payların Devri, Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2019, C. 16, s. 1-29.

Aybay, Aydın / Hatemi, Hüseyin: Eşya Hukuku, 1. Bası, İstanbul 2020.

Bahtiyar, Mehmet: Ortaklıklar Hukuku, 17. Bası, İstanbul 2024.

Bakır, İpek Nur: Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu Uyarınca Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Esas Sözleşme İle Sınırlandırılması, İstanbul 2022.

Baş, Seda: Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Paylar, REGESTA 2022, C. 7, S. 1, s. 121-154.

Baytemur, Deniz: 7262 Sayılı Kanunla Hamiline Yazılı Pay Senetlerine İlişkin Yapılan Değişiklikler, Terazi Hukuk Dergisi 2021, C.16, S. 176, s. 711-720.

Besen, Murat: Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar, İstanbul 2018.

Bilge, Kerem: Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması, İstanbul 2017.

Bilgeç, Hakan: Anonim Şirketlerde Oyda İmtiyaz, Ankara 2017.

Bilgili, Fatih / Demirkapı Ertan: Şirketler Hukuku Dersleri, 9. Basım, Bursa 2024.

Boğa, Serap: Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri, İstanbul 2010.

Bozkurt, Tamer: Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam) -Die Vinkulierung-, 2. Tıpkı Basım, Ankara 2023.

Cenkci, Esra: Kayıtlı Sermaye Sistemi, İstanbul 2015.

Çapa, Mehmet Sadık: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, İstanbul 2013.

Çonkar, Halil: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Kâr Payı Hakkına İlişkin Bazı Meseleler, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası C. 75, S. 2, s. 659-680.

Demirkapı, Ertan: Türk Ticaret Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Limited Ortaklıkta Payın Devri, İzmir 2008.

Dermez, Tarık Talha: Anonim Ortaklıklarda Pay ve Pay Senetleri, Bayburt Üniversitesi Adalet Dergisi 2023, C. 2, S.1, s. 46-67.

Dolu, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı, İstanbul 2017.

Domaniç, Hayri: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi 2, İstanbul 1988.

Dinç, Serhan: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Limited Şirketin Unsurları ile Limited Şirketlerde Pay Ve Ortak Kavramları, TAAD 2017, S. 29, s. 135-165.

Ercan, Tayfun / Arun, Murat: Anonim Ortaklıkta Pay Haklarının Geçışı, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 45-76.

Eriş, Gönen: Açıklamalı-İçtihatlı Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995.

Gözler, Kemal: “Yorum İlkeleri”, Kamu Hukukçuları Platformu Toplantısı, Ankara 2012.

Günergök, Özcan / Kayıhan, Şaban: Borçlar Hukuku Dersleri Genel Hükümler, 3. Baskı, İstanbul 2024.

Gürbüz, Usluel / Aslı E.: Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Ankara 2016.

Hamamcıoğlu, Gülşah Vardar: Medenî Hukuk'ta Tasarruf İşlemi Kavramı, İstanbul 2014.

Hatemi, Hüseyin / Kalkan, Oğuztürk: Aile Hukuku, 6. Bası, İstanbul 2018
(Anılış : Hatemi / Oğuztürk, Aile Hukuku).

Hatemi, Hüseyin: Kişiler Hukuku, 9. Bası, İstanbul 2021.

Hatemi, Hüseyin: Miras Hukuku, 10. Bası, İstanbul 2022 (Anılış : Hatemi, Miras Hukuku).

Hırş, Ernest: Ticaret Hukuku Dersleri, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul 1948.

Işık, Hüseyin: Mali Eylem Görev Gücü'nün (FATF) Gri Listesi ve Türkiye, International Journal of Public Finance 2022, C.7, S. 2, s. 407-428.

İmregün, Oğuz: Anonim Ortaklıklar, İstanbul 1989.

İncesu, Elif Bilge: Anonim Şirketlerde Payın Devri ve Bağlam, İstanbul Barosu Dergisi 2019, C. 93, S. 2019, s. 124–139.

Kalender, Emre: Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Bilgi Alma Hakkı (TTK m. 392), Ankara 2017.

Karacan, Ali İhsan / Erişir Karacan, Esra: Sermaye Piyasası Araçları, İstanbul 2021.

Karasu, Rauf: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2008, C. 12, S. 1-2, s. 127-145.

Karayalçın, Yaşar: Ticaret Hukuku III Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri), 4. Baskı, Ankara 1970

Kaya, Afra Ece: Anonim Şirkete Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcun Yerine Getirilmemesinin Hukukî Sonuçları, Ankara 2021.

Kaya, Esra: Anonim Şirket Payı Üzerinde Rehin Hakkı Kurulması, İstanbul Barosu Dergisi 2020, C. 94, S. 6, s. 151-175.

Kaya, İlknur: İmtiyazlı Pay Kavramı ve Kayıtlı Sermaye Sisteminde İmtiyazlı Paylar, Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2006, C. 2, S. 3, s. 225-243.

Kayıhan, Şaban: Kıymetli Evrak Hukuku, 10. Baskı, Ankara 2024, s. 49 (Anılış : Kayıhan, Kıymetli Evrak).

Kayıhan, Şaban: Şirketler Hukuku, 7. Baskı, Ankara 2024 (Anılış : Kayıhan, Şirketler).

Kendigelen, Abuzer: Gerekçeli – Karşılaştırmalı Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun, İstanbul 2011, (Anılış : Kendigelen, Gerekçe)

Kendigelen, Abuzer: Makalelerim Cilt I : 1986-2001, Ticaret Şirketlerinde Nev’i Değiştirme -Ticaret Kanunumuzun Düzenlemesi – Tatbikat ve Doktrinin Tutumu-, İkinci Bası, İstanbul 2006.

Kendigelen, Abuzer: Makalelerim Cilt II :2001-2006, Anonim Şirketlerde Çıplak Payların Haczi -İİK 94 Hükmünde Yapılan Değişikliğe İlişkin Hukukî Değerlendirme-, İstanbul 2006.

Kendigelen, Abuzer: Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, Değişiklikler İşlenmiş ve Güncellenmiş 2. Bası, İstanbul 2012, (Anılış : Kendigelen).

Kızılyel, Güventürk: Sermaye Piyasasında Anonim Ortaklıkların Pay Devri ve Sınırlamaları, İstanbul 2018.

Kirkit, Ecem: Anonim Şirketlerde Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkının Kurulması, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2022, C. 71, S. 4, s. 1481-1507.

Kuru, Baki / Aydın, Burak: İstinaf Sistemine Göre Yazılmış İca ve İflas Hukuku Ders Kitabı, 8. Baskı, İstanbul 2023.

Manavgat, Çağlar: Sermaye Piyasası Kanunu'nun 10/A Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistemin Esasları, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2001, C. 50, S. 2, s. 159-191.

Mülazımoğlu, Mehmet: Anonim Şirketler Hukukunda Sermayenin Korunması İlkesi, İstanbul 2020.

Moroğlu, Erdoğan: Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul 2018.

Moroğlu, Erdoğan: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu (Başlangıç Hükümleri, Ticari İşletme, Ticaret Şirketleri, Kıymetli Evrak ve Son Hükümler) Değerlendirme ve Öneriler, 8. Baskı, İstanbul 2016, (Anıls : Moroğlu)

Narbay, Şafak: Anonim Ortaklıkta Pay Defteri (Das Aktienbuch / Das Aktienregister), Ankara 2003.

Narbay, Şafak: 6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2021, C. 16, S. 3–4, s. 201-251.

Uzel, Necdet: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ve 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, İstanbul 2023.

Ülgen, Hüseyin: “Anonim Ortaklıklarda Nama Yazılı Pay Senetlerinin (“Ciro” Yerine) Ayrı Bir Temlikname İle Devri Caiz midir?”, İktisat ve Maliye, 1980-1981, C. XXVII, S. I. s. 18-25.

Oğuzman, M. Kemal / Öz, Turgut: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt: 2, 19. Bası, İstanbul 2024, (Anılış : Oğuzman / Öz, Borçlar Hukuku 2).

Oğuzman, M. Kemal / Öz, Turgut: Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt: 1, 22. Bası, İstanbul 2024., (Anılış : Oğuzman / Öz, Borçlar Hukuku 1).

Özdamar, Emine: Anonim Şirkette Pay Devri, Ankara 2019.

Özkan, Raziye Aksu: Anonim Şirkette Sermaye Kaybının Tespit Edilmesi, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2021, S. 70, C. 3, s. 721-759.

Poroy, Reha: Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri, İktisat ve Maliye Dergisi 1970, C. XVII, S. 7, s. 302-306.

Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 24. Bası, İstanbul 2021.

Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin: Ortaklıklar Hukuku I, 15. Baskı, İstanbul 2021 (Anılış : Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku I).

Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin: Ortaklıklar Hukuku II, 15. Baskı, İstanbul 2023 (Anılış : Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II) .

Pulaşlı, Hasan: Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt: II, 5. Baskı, Ankara 2024 (Anılış: Pulaşlı, Şerh II).

Pulaşlı, Hasan: Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt: III, 5. Baskı, Ankara 2024 (Anılış: Pulaşlı, Şerh III).

Pulaşlı, Hasan: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 9. Baskı, Ankara 2024 (Anılış : Pulaşlı, Şirketler).

Sevi, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 4. Baskı, Ankara 2018.

Süleymanlı, Server: Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2008, C. 16, S. 2, s. 241–263.

Taşdelen, Nihat: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2014, C. 16, Özel Sayı, s. 3351-3387.

Taşdelen, Nihat: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul, 2005 (Anılış : Taşdelen)

TDK, Milliyet Türkçe Sözlük, İstanbul 1992.

Tekinalp, Ünal: Anonim Ortaklıklarda Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul, 2012 (Anılış : Tekinalp, Bağlam).

Tekinalp, Ünal: Evraksız Kıymetli Evraka veya Kıymet Haklarına Doğru, BATİDER 1988, C.14, S.3, s. 1-16 (Anılış : Tekinalp, Evraksız Kıymetli Evrak)

Tekinalp, Ünal: Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Baskı, İstanbul 2020, (Anılış : Tekinalp, Sermaye Ortaklığı).

Tekinalp, Ünal: Sermaye Piyasasının Hukuki Yönü ve Sorunları, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2011, C. 38, S. 14, s. 445–482.

Tekinay, Selahattin Sulhi / Akman, Galip Sermet / Altop, Atilla / Burcuoğlu, Haluk: Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yeniden Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş Yedinci Baskı, İstanbul 1993.

Tengiz, Nazlı: Anonim Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam), Legal Hukuk Dergisi 2018, C. 16, S. 185, s. 2384-2419.

Topal, Önder: Senede Bağlanmamış Anonim Şirket Payının Haczi, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2016, C. 65, S. 4, s. 2977-3016.

Töremiş, Hatice Ebru: Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Nama Yazılı Payların Borsa’da Devri, Sermaye Piyasası Kurulu Hukuk İşleri Dairesi, Yeterlik Etüdü, Ankara 2008 (Erişim Tarihi : 12.03.2024).

Turan, Gökçen: Anonim Ortaklıkların Kendi Payını İktisabının Genel Esasları, Ankara 2018.

Turanboy, Asuman: 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa 4487 Sayılı Kanunla Eklenen 10/A Maddesine Göre Kaydî Değer Düzenlemesi, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 1999, C. 48, S. 1, s. 39-55.

Türe, Murat: Anonim Şirkette Pay ve Payın Devri, Bursa 2023.

Türkoğlu Utku, Ferah: Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Anonim Şirketin Kaçış Klozu Kullanarak Pay Devri Onayı Talebini Reddetmesi, İstanbul Hukuk Mecmuası 2021, C. 79, S. 2, s. 379-408.

Türkoğlu Utku, Ferah: Türk Anonim Şirketler Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Bursa 2016.

Tütüncü, Muharrem: Anonim Şirketin Sonu: Hamiline Yazılı Pay Senetleri İçin Öngörülen Yeni Düzenlemeler, İKÜHFD 2017, C. 16, S. 2, s. 749-782.

Uysal, Esra: Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar, 2. Baskı, İstanbul 2018.

Uzun, Atilla: Kaydi Sistemde Payın Devri, Bahçeşehir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2017 (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi).

Ülgen, Hüseyin / Helvacı, Mehmet / Kaya, Arslan / Ertan, Füsun Nomer: Kıymetli Evrak Hukuku, 14. Bası, İstanbul 2021.

Ünal, Mücahit: Kaydi Sisteme İlişkin 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Değerlendirilmesi, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi 2012, C.18, S.2, s. 819-833.

Ünlü, Ufuk: Anonim Şirketlerde Nama Yazılı Pay Senetleri Devrinin Esas Sözleşmeyle Sınırlandırılması, REGESTA 2021, C. 6, S. 3, s. 531-548.

Ünlü, Ufuk: Anonim Şirketlerde Pay Senedi Kavramının İncelenmesi, Mali Çözüm Dergisi 2016, S.133, s. 147-153.

Yasaman, Hamdi: Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, İstanbul 1992.

Yavuz, Mustafa: Türk Hukukunda Anonim Şirketlere Hâkim Olan Temel İlkeler, Gümrük Ticaret Dergisi 2019, S. 18, s. 12-25.

Yeniocak, Umut: Anonim ve Limitet Şirket Hisselerinin Haczi, Ankara 2009.

Yılmaz, Asuman: Alman Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Hissedarın Oy Hakkı: Oy Hakkının Teorik Esasları, İstanbul Ticaret Üniversitesi Fen Bilimleri Dergisi 2004, C. 3, S. 5, s. 55-84.

Yılmaz, Asuman: Alman Hukuku'nda Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Devralması ve “KonTraG” ile Getirilen Değişiklikler, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası 2015, C. 63, S. 1-2, s. 239-290.

Zeytin, Zafer: Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Tasfiyesi, 5. Baskı, Ankara 2021.