

T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
ÖZEL HUKUK PROGRAMI
DOKTORA TEZİ

PAY SAHİPLERİ SÖZLEŞMESİNDEN DOĞAN
BİRLİKTE SATMA HAKKI VE BİRLİKTE SATIŞA
ZORLAMA HAKKI

Gülşah YILMAZ

Danışman
Doç. Dr. Vural SEVEN

İZMİR - 2017

TEZ ONAY SAYFASI

YEMİN METNİ

Doktora Tezi olarak sunduğum “Pay Sahipleri Sözleşmesinden Doğan Birlikte Satma Hakkı ve Birlikte Satışa Zorlama Hakkı” adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerkere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

..../..../.....

Gülşah YILMAZ

İmza

ÖZET
Doktora Tezi
Pay Sahipleri Sözleşmesinden Doğan
Birlikte Satma Hakkı Ve Birlikte Satışa Zorlama Hakkı
Gülşah YILMAZ

Dokuz Eylül Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
Özel Hukuk Anabilim Dalı
Özel Hukuk Programı

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı pay sahipleri sözleşmesinde yer alan iki haktır. Bu hakların kaynağı Amerikan hukukudur. Bu haklar ülkemizde anonim şirket esas sözleşmelerinde sıklıkla yer almaktadır. Bu çalışmada Amerikan hukukundan gelen bu haklar Türk Ticaret Hukuku kuralları açısından incelenmiştir. İnceleme yöntemi ilk olarak hakların tanıtılması ikinci olarak ortaya çıkardığı hukukî ilişkinin niteliğinin tespiti ve son olarak hukukumuzda ait yasal düzenlemeler karşısında ne derece geçerli kabul edilebileceğinin belirlenmesi şeklindedir. Çalışmada, hakların karşılaştırmalı hukuktaki yeri incelenmiştir. Bu kapsamda yabancı mahkeme kararları ve yasal düzenlemeler hakkında bilgi verilmiştir. Akabinde hakların hukukî niteliği ve haklardan doğan borçlar incelenmiştir. Son olarak hakların anonim ve limited şirket sözleşmelerinde yer alması durumunda meydana gelebilecek hukukî sorunlar tartışılmıştır. Bu kapsamda hakların yarattığı pay devir sınırlandırmasının anonim şirketler hukukunda yer alan kurallar karşısındaki durumu incelenmiştir. Ayrıca hakların limited şirketlerde pay devri ile ilgili düzenlemeler açısından geçerliliği tartışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Birlikte Satma Hakkı, Birlikte Satışa Zorlama Hakkı, Pay Devrinin Sınırlandırılması, Pay Sahipleri Sözleşmesi, Anonim Şirket Esas Sözleşmesi.

ABSTRACT
Doctoral Thesis
Doctor of Philosophy (PhD)
Tag Along Right And Drag Along Right In Shareholders' Agreement
Gülşah YILMAZ

Dokuz Eylül University
Graduate School of Social Sciences
Department of Private Law
Private Law Program

Tag along right and drag along right are two rights in shareholders' agreement. The source of these rights is American Law. These rights are frequently found in the articles of association of the joint stock company in our country. In this study, these rights coming from American law were examined in the terms of Turkish Commercial Law. The examination method is firstly the identification of the rights, secondly the determination of the nature of the legal relationship that emerges from the rights and finally the determination of the extent to which they can be regarded as valid under the legal regulations of our law. In the study, the position of the rights in comparative law were examined. In this context, information is given about the foreign court decisions and legal regulations. Then the legal nature of the rights and the obligations arising from the rights were examined. Finally, the legal issues that may arise in case of the rights are included in joint stock company and limited company contracts are discussed. In this context, the situation of the share transfer restrictions created by the rights against the rules in the corporation law has been examined. Furthermore, the validity of the rights in terms of the share transfer regulations in limited companies has been discussed.

Keywords: Tag Along Right, Drag Along Right, Share Transfer Restriction, Shareholders' Agreement, Article Of Association.

**PAY SAHİPLERİ SÖZLEŞMESİNDEN DOĞAN
BİRLİKTE SATMA HAKKI VE BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA HAKKI**

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI	ii
YEMİN METNİ	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
KISALTMALAR	xiv
 GİRİŞ	 1

**BİRİNCİ BÖLÜM
HAKLARIN TANIMI, AMACI, EKONOMİK İŞLEVİ İLE
KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTAKİ YERİ**

I. HAKLARIN TANIMI	5
A. Birlikte Satma Hakkı (Tag Along Right)	5
B. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı (Drag Along Right)	6
C. Terim Sorunu	7
II. HAKLARIN YER ALDIĞI SÖZLEŞMELER	9
A. Pay Sahipleri Sözleşmesi	9
1. Kavram	9
2. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Özellikleri	11
3. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Amacı ve İşlevi	13
4. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Kapsamı	14
B. Anonim Şirket Esas Sözleşmesi	15
1. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Tanımı ve Hukukî Niteliği	15
a. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Tanımı	15
b. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Hukukî Niteliği	16
2. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Kapsamı ve Emredici Hükümler	17

İlkesi	17
a. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Kapsamı	17
b. Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi	19
III. HAKLARIN AMACI, UYGULAMA ALANI VE EKONOMİK İŞLEVİ	23
A. Hakların Amacı	23
1. Ortaklığın Üçüncü Kişiye Satılmasını Kolaylaştırmak	23
2. Pay Değerinin Yükseltilmesi	24
3. Yabancılaşmanın Önlenmesi	27
4. Kilitlenmenin (Deadlock) Önlenmesi	27
B. Hakların Uygulama Alanı	31
1. Risk Sermayesi (Venture Capital)	31
2. Girişim Sermayesi (Private Equity)	34
a. Girişim Sermayesi Kavramı	34
b. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği	38
3. Ortak Girişim (Joint Venture)	41
4. Aile Şirketleri	43
C. Hakların Ekonomik İşlevi	44
1. Genel Olarak	44
2. Fırsatçılık Problemi (Opportunism Problem)	45
3. İlişkiye Özgü Yatırımlardan (Specific Investments) Doğan Fırsatçı Davranışlar	47
4. Hakların İlişkiye Özgü Yatırımlarda Fırsatçı Davranışları Önleme Yöntemi	49
a. Birlikte Satma Hakkı Yönünden Değerlendirme	52
b. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Yönünden Değerlendirme	54
IV. HAKLARIN KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTA YERİ	56
A. Genel Olarak	56
B. Amerika Birleşik Devletleri	57
C. İngiltere	61
D. Brezilya	64
E. Almanya	65
F. İtalya	68

İKİNCİ BÖLÜM
HAKLARIN HUKUKİ NİTELİĞİ, OLUŞTURDUKLARI BORÇ İLİŞKİSİ
BORÇLARIN İFA EDİLMEMESİ VE SONUÇLARI

I. HAKLARIN KONUSU: SATIM SÖZLEŞMESİ İLE DEVREDİLEN	70
ORTAKLIK PAYI	70
A. Genel Olarak Pay Kavramı	70
B. Ortaklıklar Hukukunda Pay Kavramı	71
1. Genel Olarak	71
2. Payın Çeşitli Anlamları	72
a. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay	72
b. Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay	73
c. Pay Senedi Anlamında Pay	73
d. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay	74
3. Satım Sözleşmesi İle Devredilen Pay	75
II. HAKLARIN KULLANILMASI İÇİN GEREKEN KOŞULLAR	75
A. Genel Olarak	75
B. Payın Satışı İçin Yapılan Önerinin Varlığı	76
C. Birlikte Satma Hakkında Önerinin Karşı Tarafa Bildirimi	76
D. Hak Sahibi Tarafından Hakkın Kullanıldığına İlişkin Bildirimin Yapılması	78
III. HAKLARIN HUKUKİ NİTELİĞİ	79
A. Benzer Haklarla Karşılaştırılması	79
1. Önalım Hakkı İle Karşılaştırılması	79
2. Opsiyon Hakkı (Option) ile Karşılaştırılması	81
a. Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan Hukukunda Opsiyon Kavramı	81
b. Türk Hukukunda Opsiyon Hakkı Kavramı	83
B. Birlikte Satma Hakkı ile Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Hukukî Niteliği	
Hakkındaki Görüşler	86
C. Birlikte Satma Hakkı ile Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Hukukî	
Niteliğinin Tespiti	87

1. Hakların Hukukî Niteliğinin Ön Sözleşme Olup Olmadığının Değerlendirilmesi	87
2. Hakların Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşümüz	89
a. Sözleşmeden Doğan Kurucu Yenilik Doğurucu Hak Olmaları	89
b. Hakların Opsiyon Hakkı Niteliği	93
IV. HAKLARIN OLUŞTURDUĞU BORÇLAR	96
A. Hakların Tanındığı Sözleşmeden Doğan Borç: Payını Tek Başına Satmama Borcu (Birinci Sözleşmeden Doğan Borç)	96
B. Hakların Kullanılmasıyla Oluşan Sözleşmeden Doğan Borç: Payını Birlikte Satma Borcu (İkinci Sözleşmeden Doğan Borç)	97
1. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinde Borcun Kapsamı	97
2. Birlikte Satma Sözleşmesinde Borcun Kapsamı	98
V. BİRLİKTE SATMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ	101
A. Kendine Özgü Yapısı Olan (sui generis) Sözleşme Niteliği	101
B. Üçüncü Kişinin Fiilini (Edimini) Üstlenme Sözleşmesi Olup Olmadığının Değerlendirilmesi	102
VI. BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ	105
A. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinden Doğan Üçlü İlişki	105
B. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinin Hukukî Niteliğinin Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme Olup Olmadığının Değerlendirilmesi	106
1. Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme	106
a. Üçüncü Kişi Yararına Sözleşmenin Tanımı ve Türleri	106
b. Üçüncü Kişi İle Borçlu Arasındaki Edim İlişkisi	110
2. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinin Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşümüz	111
VII. CEZA KOŞULU, ALIM VE SATIM OPSİYONLARININ SÖZLEŞMENİN DÜZENLENMESİNDE ETKİSİ	117
VIII. HAKLARIN DÜZENLENME BİÇİMİNE İLİŞKİN ÖRNEKLER	121
A. Birlikte Satma Hakkına İlişkin Örnek Düzenlemeler	121
B. Birlikte Satışa Zorlama Hakkına İlişkin Örnek Düzenlemeler	124
IX. HAKLARDAN DOĞAN BORÇLARA AYKIRILIK VE SONUÇLARI	126

A. Hakların Tanındığı Sözleşmeden Doğan Borcun (Birinci Sözleşmeden Doğan Borcun) İfa Edilmemesinin Sonuçları	126
1. Sözleşmeden Doğan Borcun Aynen İfası	126
a. Yapmama Borçlarının Aynen İfası	126
b. Birlikte Satma Hakkı Açısından Borcun Aynen İfası	130
c. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Açısından Borcun Aynen İfası	132
2. Tazminat Davası	134
a. Genel Olarak	134
b. Birlikte Satma Hakkı Açısından Zararın Tespiti	135
c. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Açısından Zararın Tespiti	137
B. Hakların Kullanılmasıyla Oluşan Sözleşmeden Doğan Borcun (İkinci Sözleşmeden Doğan Borcun) İfa Edilmemesinin Sonuçları	138
1. Sözleşmenin Aynen İfası	138
a. Birlikte Satma Sözleşmesinden Doğan Borcun Aynen İfası	138
b. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinden Doğan Borcun Aynen İfası	140
(1) Aynen İfa Talebi	140
(2) Pay Mülkiyetinin Geçişİ	141
(i) Çıplak paylarda mülkiyetin geçişİ	141
(ii) Senede Bağlı Paylarda Mülkiyetin Geçişİ	142
2. Tazminat Davası	145
C. Borca Aykırılık Halinde Hakların Üçüncü Kişilere Karşı İleri Sürülmesi Sorunu	146

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ANONİM VE LİMİTED ORTAKLIK PAYININ HAKLARA KONU OLMASI

I. SORUN	148
II. ANONİM ORTAKLIK PAYININ HAKLARA KONU OLMASI	149
A. Anonim Ortaklıkta Payın Devredilebilirliği İlkesi	149
B. Anonim Ortaklıkta Payın Devri	150
1. Pay Senedine Bağlı Payın Devri	150
a. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri	150

b. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri	151
(1) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Şekli	151
(i) Nama Yazılı Pay Senedinin Ciro İle Devri	151
(ii) Nama Yazılı Pay Senedinin Alacağın Temlikli İle Devri	155
(2) Gerçek Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri	156
2. Senede Bağlanmamış Payın (Çıplak Payın) Devri	157
C. Anonim Ortaklık Payının Devrinin Resmi İzne Bağlı Olduğu Durumlar	159
1. Sermaye Piyasası Kanunu İle Getirilen Sınırlamalar	159
a. Aracı Kurumlar	159
b. Yatırım Ortaklıkları	162
c. Portföy Yönetim Şirketi	164
d. Borsalar, Merkezi Takas Kuruluşları, Merkezi Kayıt Kuruluşu	165
2. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu’nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri	167
3. Rekabet Kurulu’nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri	169
4. Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu’nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri	173
5. Bireysel Emeklilik Tasarruf Ve Yatırım Sistemi Kanunu Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri	175
6. Radyo Ve Televizyonların Kuruluş Ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanun Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri	176
7. Sigortacılık Kanunu Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri	177
D. Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması	178
1. Bağlam Kavramı	178
2. Kanuni Bağlam	180
a. Nama Yazılı Payların Bedellerinin Tamamının Ödenmemiş Olması	181
b. Devralanın Ödeme Gücünün Şüpheli Olması	182
3. Esas Sözleşmesel Bağlam	184
a. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Esas Sözleşmesel Bağlam	185
(1) Önemli Sebep Nedeniyle Devir Onayının Reddi	185

(2) Şirket Tarafından Payları Gerçek Değeri Karşılığında Almak Önerisi Yapılarak Onayın Reddi (Kaçış Klozu)	188
(3) Devralan Kişinin Nama Yazılı Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Beyan Etmemesi Sebebiyle Onayın Reddi	191
(4) Nama Yazılı Payların Miras, Mirasın Paylaşımı, Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri Veya Cebri İcra Gereği İktisabında Payları Gerçek Değeri Karşılığında Almak Önerisi Yapılarak Onayın Reddi	192
(5) Onayın Reddine İlişkin İptal ve Tazminat Davası	193
b. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylarda Bağlam	194
E. Öncelik, Önalım, Alım Ve Satım Haklarının Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi	197
1. Öncelik, Önalım, Alım ve Satım Hakları	197
a. Öncelik Hakkı	197
b. Önalım Hakkı	198
c. Alım ve Satım Hakları	199
2. Öncelik, Önalım, Alım ve Satım Haklarının Bağlam Kuralları Açısından Değerlendirilmesi	200
a. 6762 Sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu Döneminde İleri Sürülen Görüşler	200
b. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Açısından İleri Sürülen Görüşler	204
c. Önalım Hakkı ve Geri Alım Hakkına İlişkin Yargıtay'ın Görüşü	212
(1) Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Önalım Hakkına İlişkin 2014/17122E., 2015/2152K., 18.02.2015 Tarihli Kararı	212
(2) Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Önalım Hakkına İlişkin 2015/11944E., 2016/5634K., 24.05.2016 Tarihli Kararı	214
(3) Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Geri Alım Hakkına İlişkin 2015/3775E., 2016/2651K., 09.03.2016 Tarihli Kararı	216
F. Birlikte Satma Hakkı İle Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Tek Borç İlkesi Ve Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi	218
1. Hakların Tek Borç İlkesi Açısından İncelenmesi	218
2. Hakların Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi	220

a. Hakların TTK m. 493/1 Anlamında Önemli Sebep Olarak Kabul Edilmesi Sorununun Değerlendirilmesi	220
b. Hakların TTK m. 493/7 Anlamında Pay Devrini Ağırlaştırması Açısından Değerlendirilmesi	226
c. Sonuç	227
III. LİMİTED ORTAKLIK PAYININ HAKLARA KONU OLMASI	228
A. Limited Ortaklıkların Sermaye ve Sermaye Payına İlişkin Anonim Ortaklıktan Farklı Olan Hükümleri	228
B. Limited Ortaklıkta Payın Devri ve Pay Devrinin Sınırlandırılması	231
1. Limited Ortaklıkta Payın Devri	231
2. Limited Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması	233
C. Birlikte Satma Hakkı İle Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Limited Ortaklıklar Hukuku Açısından Değerlendirilmesi	234
SONUÇ	238
KAYNAKÇA	245

KISALTMALAR

AktG	Aktiengesetz
BanK	Bankacılık Kanunu
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BİAŞ	Borsa İstanbul A.Ş.
Bkz.	Bakınız
Del. Ch.	Delaware Court of Chancery
DEÜİİBF	Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi
E.	Esas
EPK	Elektrik Piyasası Kanunu
EWCA Civ.	Court of Appeal Civil Division
GSYO	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları
HD	Hukuk Dairesi
İİK	İcra ve İflas Kanunu
K.	Karar
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükte İşletme
m.	Madde
NSWSC	New South Wales Supreme Court
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
Pty Ltd.	Proprietary Limited Company
RKHK	Rekabetin Korunması Hakkında Kanun
s.	Sayfa
ss.	Sayfadan sayfaya
SECA	Swiss Private Equity & Corporate Finance Association
SerPK	Sermaye Piyasası Kanunu
SK	Sigortacılık Kanunu
TBK	Türk Borçlar Kanunu
TMK	Türk Medeni Kanunu
TTK	Türk Ticaret Kanunu
v.	Versus

GİRİŞ

Küreselleşme nedeniyle ticaretin uluslararası boyutu gün geçtikçe önemini arttırmaktadır. Farklı hukuk sistemlerine sahip ülkelerin birbirlerine yaptıkları yatırımlar sebebiyle farklı ülkelere mensup şirketler yeni ortaklıklar kurmakta bu ortaklıklar birleşmekte ya da şirketler devralınmaktadır. Kurulan ortaklıklarda pay sahiplerinin birbirleriyle olan ilişkileri sözleşme serbestisi kapsamında hazırlanan sözleşmeler ile düzenlenebilmektedir. Kurulan ortaklığın hangi amaçla kurulduğu, pay sahiplerinin beklentileri gibi birçok etken yapılan sözleşmelerin içeriğine etki etmektedir. Özellikle yabancı yatırımların ülkemize gelmesiyle artan bu sözleşme çeşitliliğine her geçen gün yeni sözleşme hükümleri (klozları) eklenmekte ve bu klozlar sözleşme serbestisi sınırları içerisinde hukukumuzda girmektedir. Tezimizin inceleme konusu olan haklar da hukukumuzda yabancı hukuk sisteminden giren düzenlemelerdir.

Birlikte satma hakkı (tag along right) ve birlikte satışa zorlama hakkı (drag along right) olarak adlandırdığımız, tezimizin inceleme konusu olan bu haklar bir ortaklıkta yer alan pay sahipleri arasında düzenlenen “*pay sahipleri sözleşmesi*” (shareholders’ agreement) adı verilen sözleşmede yer alan iki haktır. Bu hakların ve pay sahipleri sözleşmesinin kaynağı Amerikan hukukudur. Pay sahipleri sözleşmesi Amerikan hukukunda bir ortaklığı kurmadan önce yapılan birçok sözleşmeden sadece bir tanesidir. Amerikan hukukunun bu tür sözleşmelere cevaz vermesi sebebiyle ortaklıkla ilgili detaylı konular şirket esas sözleşmelerinden ziyade bu tarz sözleşmelerde yer almaktadır. Bunun en büyük sebebi şirket esas sözleşmelerinin ticaret sicilleri vasıtasıyla halka açık halde olmasıdır. Pay sahipleri sözleşmesi ve bunun gibi olan diğer sözleşmeler ortaklık ile ilgili iç ilişkileri saklı tutma ihtiyacının karşılanmasına hizmet etmektedir. Tezin inceleme konusu olan haklar pay sahipleri sözleşmelerinde “*pay devrine ilişkin getirilen sınırlamalar*” başlığı altında yer almaktadır. Genel olarak bakıldığında bu düzenlemeler halka açık olmayan kapalı tip şirketlere ait sözleşmelerde görülmektedir. Bu kapsamda kapalı tip risk ve girişim sermayesi şirketleri, ortak girişim (joint venture) şirketleri ve aile şirketleri hakların en çok kullanıldığı şirket tipleridir.

Hakların kullanıldığı şirket tipleri arasında risk ve girişim sermayesi ortaklıkları ayrı bir önem arz etmektedir. Zira hakların varoluş sebebi en çok bu tür ortaklık tipinde kendini göstermektedir. Hakların en önemli özelliği her iki pay sahibini de paylarını birlikte satmak zorunluluğu altında bırakmasıdır. Bu hakların ana amacı pay değerinin yükseltilmesi ve ortaklığın üçüncü kişiye satılmasının kolaylaştırılmasıdır. Haklara duyulan ihtiyaç bu dönemde ülkemizde popüler olan risk sermayesi ve girişim sermayesi ile finanse edilen ortaklıkların çoğalması ile artmıştır. Amerika'da eskiden beri kullanılan bu finansman yöntemi ile bir fikri, icadı olan girişimcilerle onlara finansman sağlayan yatırımcıların buluşması amaçlanmaktadır. Bu şekilde kurulan ortaklıklarda şirkete finansman sağlayan yatırımcı bir süre sonra paylarının değerinin artması ile ortaklıktan çıkmaktadır. Ortaklıktan çıkmak yatırımcının ana hedefidir. Yatırımcı düşük değerden satın aldığı ortaklık paylarının değerini şirketi finanse etmek yöntemi ile arttırmaya çalışmakta ve ortaklık payı üst değere geldiğinde bu payları genellikle stratejik ortak olarak anılan diğer şirketlere satmaktadır. Bu nedenle ortaklığa parasını ve genellikle tecrübesini getiren yatırımcı şirketten ayrılırken şirketin tamamının satılmasını istemektedir. Ortaklığın tamamının satılmasının istenmesinin sebebi bu durumda şirket paylarının daha üst değerden alıcı bulmasıdır.

Bu nedenle, yatırımcılar ve girişimciler arasında yapılan pay sahipleri sözleşmelerinde birlikte satışa zorlama hakkı yatırımcı lehine mutlaka yer almaktadır. Bu hak yatırımcının şirketten kazanç elde ederek ayrılmasını garanti etmektedir. Birlikte satma hakkı ise genelde daha küçük paya sahip olan girişimcinin, yatırımcı paylarını satarken yalnız kalmasını engellemek amacıyla kabul edilmektedir. Zira, büyük oranda paya sahip olan yatırımcının payları doğal olarak daha rahat alıcı bulmakta ve bu durumda küçük paya sahip olan girişimci birlikte satma hakkını kullanarak paylarını onunla birlikte satabilmektedir. Özetlenecek olursa, birlikte satma hakkı olan *tag along right* küçük pay sahibini, birlikte satışa zorlama hakkı olan *drag along right* ise büyük pay sahibini korumaktadır. Bu haklar birbirlerini tanımayan bu kişilerin ortaklığın başında var olan güvensizliği aşma yöntemi olarak kabul edilmekte ve özellikle dünyanın birçok ülkesinde yer alan risk/girişim sermayesi yatırım ortaklıklarında karşılıklı olarak pay sahipleri arasında birbirleri lehine tanınmaktadır.

Tezimizin temel araştırma sorusu Amerikan hukukundan gelen bu hakların Türk hukuku açısından uygulanabilirliğinin ne olduğudur. Yabancı bir hukuktan hukukumuzda giren bu hakların hukukî açıdan analiz edilmesinde üç aşamalı bir yöntem benimsenmiştir. Bu aşamalar ilk olarak hakların tanıtılması ikinci olarak ortaya çıkardığı hukukî ilişkinin niteliğinin tespiti ve son olarak hukukumuzda ait yasal düzenlemeler karşısında ne derece geçerli kabul edilebileceğinin belirlenmesi şeklindedir. Bu üç aşamayı karşılayacak şekilde tezimiz giriş ve sonuç kısımları dışında üç ana bölümden oluşmaktadır.

İlk bölüm hakların tanıtılmasına ayrılmıştır. Bu kapsamda hakların tanımı, amacı, hangi alanlarda uygulandığı bir diğer deyişle bu hakların hangi ilişkilerin hukukî çerçevesini çizmeye çalıştıkları, genelde ekonomik özellik gösteren bu ilişkilerde ortaya çıkan menfaat çatışmalarının neler olduğu ve bu menfaat çatışmalarının yarattığı problemlere bu hakların nasıl çözüm ürettikleri hususları inceleme konusu yapılmıştır. Bunlarla beraber bu bölümde hakların ekonomik işlevinin açıklanmasına özellikle geniş bir yer ayrılmıştır. Bunun sebebi bu hakların kaynağı olan Amerikan hukukunda hukuk ve ekonomi öğretisinin özellikle şirketler hukuku açısından iç içe geçmiş olmasıdır. Ekonomi öğretisinde yer alan *sözleşme teorisi*, *işlem maliyeti teorisi*, *fırsatçılık problemi*, *vazgeçme problemi* gibi kavramlar pay sahipleri arasında düzenlenen sözleşmesel hakların ekonomik analizinde kullanılmaktadır. Ekonomik analizin sonucunda edinilen çıktılar çizilecek hukukî çerçeveye yol göstermekte ve hukukî analizi kolaylaştırmaktadır. Bu sebeplerle hakların sözleşmelerde yer alma amacı açıklanırken ekonomik analizlerden de faydalanılmış ve ortaya çıkan sonuçlar aktarılmaya çalışılmıştır.

Bununla birlikte ilk bölümde haklar karşılaştırmalı hukuk açısından da incelenmiştir. Haklar dünya genelinde birçok ülkede pay sahipleri sözleşmesinde yer almaktadır. Ancak bu haklarla ilgili yasal düzenleme ve uyumsuzluk dünya genelinde çok azdır. Bu nedenle hakların daha iyi tanıtılması açısından özellikle haklar ile ilgili yabancı mahkeme kararlarının yer aldığı ülkeler (Amerika, İngiltere, Brezilya, İtalya, Avusturalya) inceleme konusu yapılmıştır. Bu ülkelerde haklar ile ilgili olan mahkeme kararları ve Brezilya’da ki yasal düzenleme açıklanmıştır. Bu ülkelere ek olarak haklar ile ilgili bir mahkeme kararı ya da yasal düzenleme olmamasına rağmen teorik tartışmaların yer alması sebebiyle Almanya’da incelenen ülkelere dâhil edilmiştir.

İkinci bölümde tanıtılan bu hakların Türk hukuku açısından nasıl sınıflandırılabileceklerini tespit etmek amacıyla onların hukukî niteliği, oluşturdukları borç ilişkilerinin hukukî niteliği, hakların oluşturduğu borçların ifa edilmemesi ve sonuçları inceleme konusu yapılmıştır. Bu kapsamda öncelikle hakların konusu olan ortaklık payı kavramı açıklanmıştır. Bunun yanı sıra hakların benzer haklarla karşılaştırılması, hakların kullanılmasına ilişkin koşullar açıklanmıştır. Bununla beraber pay sahipleri sözleşmesi ile ortaklık pay sahipleri arasında birbirleri lehine tanınan bu hakların yarattığı borç ilişkisinde borca aykırılık durumunda borçların aynen ifasının talep edilip edilemeyeceği ve tazminatın tespiti konuları da bu bölümde incelenmiştir.

Son olarak hakların Türk Ticaret Hukuku açısından uygulanabilirliğinin sınırlarını tespit edebilmek açısından üçüncü bölümde anonim ve limited şirket paylarının haklara konu olması hususu incelenmiştir. Bu kapsamda hakların anonim şirket esas sözleşmesinde yer alması durumunda bu düzenlemelerin 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda yer alan pay devir sınırlamalarına ilişkin hükümler (bağlam hükümleri) açısından geçerli olup olmadığı tartışma konusu yapılmıştır. Bu doğrultuda bağlam kavramı açıklanmış, Türk Ticaret Kanunu'nda ve diğer kanunlarda yer alan bağlam hükümleri anlatılmıştır. Bağlam hükümlerinin amacı ile hakların amaçlarının aynı doğrultuda olup olmadığı saptanmaya çalışılmış ve hakların anonim şirketler hukukunda birer pay devri sınırlaması olarak kabul edilip edilemeyeceği tartışılmıştır. Haklar ile ilgili olarak Türk doktrininde kaynak olmaması nedeniyle haklara benzer sınırlama yaratan “*ortaklık payına ilişkin önalım, alım, gerialım hakları*” açısından ileri sürülen görüşler açıklanmış ve ilgili Yargıtay kararları incelenmiştir. Bunun dışında anonim şirketlere nazaran pay devrine ilişkin sınırlamalarda daha farklı hükümler içeren limited şirkete ilişkin hükümler anlatılmış ve hakların bu düzenlemelerle olan uyumu tartışılmıştır. Ardından tezimiz görüşlerimizi özetleyen sonuç bölümüyle sonlandırılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

HAKLARIN TANIMI, AMACI, EKONOMİK İŞLEVİ İLE KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTAKİ YERİ

I. HAKLARIN TANIMI

A. Birlikte Satma Hakkı (Tag Along Right)

Tag Along ifadesinin Türkçe kelime anlamı “*peşine takılmak, ..ile gitmek/gelmek*” şeklindedir. Bu hak, sahibine yükümlünün paylarını üçüncü kişiye satmak istemesi durumunda onunla birlikte paylarını üçüncü kişiye aynı koşullarda satmak için talep hakkı verir¹. Bu hakkın içerdiği talep “*birlikte hareket etme*” talebidir. Bu talep yükümlüye karşı yapılır². Bu birlikte hareket etme eylemi ise “*payın satışı*”dır. Kelime anlamı ile uyumlu olarak burada hak sahibi olan pay sahibi, yükümlü olan pay sahibinin yapacağı pay satışında onun peşine takılmakta onunla

¹ Rupert Pearce ve Simon Barnes, **Raising Venture Capital**, John Wiley&Sons Ltd, Cornwall, 2006, s. 214. Chris Wilkinson, **Joint Ventures & Shareholders’ Agreements**, 3rd Edition, Bloomsbury Professional, 2009, s. 252. Carsten Bienz ve Uwe Walz, “Venture Capital Exit Rights”, **Journal Of Economics & Management Strategy**, Cilt: 19, Sayı: 4, 2010, s. 1072. Gilles Chemla, Michel A. Habib, Alexander Ljungqvist, “An Analysis Of Shareholder Agreements”, **Journal of The European Economic Association**, 5 (1), 2007, s. 94. Alberto Navarro, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Argentina**, International Bar Association, 2012, s. 3. Brett Cowell ve Peter Hagias, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Australia**, International Bar Association, 2015, s. 5. Kristoffel Vermeersch, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Belgium**, International Bar Association, 2015, s. 2. Horacio Bernardes Neto ve Bruno Oliveira Maggi, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Brazil**, International Bar Association, 2011, s.1. Diane Bertrand, Geoff Lyster, Greg Powers, Sean Stevens, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Canada**, International Bar Association, 2012, s.7. Frédéric Ichay, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements France**, International Bar Association, 2012, s.7. N. Raja Sujith, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements India**, International Bar Association, 2011, s. 2. Gianmatteo Nunziante, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Italy**, International Bar Association, 2011, s. 3. Guy Harles ve Saskia Myners, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Luxembourg**, International Bar Association, 2012, s. 3. Ivan Nonković, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Montenegro**, International Bar Association, 2015, s. 2. Jarle Kvam ve Jill Haugstvedt, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Norway**, International Bar Association, 2011, s. 3. Nicholas Lim, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Singapore**, International Bar Association, 2012, s. 3. Edward Nathan Sonnenbergs Inc, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements South Africa**, International Bar Association, 2011, s. 5. Chris Owen, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements England and Wales**, International Bar Association, 2012, s. 5. Douglas Young, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements California USA**, International Bar Association, 2012, s. 7.

² Borç ilişkisi alacaklı ile borçlu arasında mevcut bir hukukî ilişkidir. Hak sahibi ile yükümlüyü birbirine bağlayan hukukî bağa hukukî ilişki denir. Hukukî bağ hukukî ilişkiye katılan taraflardan biri veya bir kısmı için bir hakkı diğer taraf veya taraflar için de bir yükümlülüğü ifade eder. Böylece her hukukî ilişki kural olarak “*bir hak*” ile bu hakka tekabül eden “*bir yükümlülük*”ten oluşur. Hukukî ilişkinin kendisine hak verdiği kişiye “*hak sahibi*” yükümlülük yüklediği kişiye “*yükümlü*” adı verilir (Fikret Eren, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 21. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2017, s. 27).

birlikte hazır olan satış sürecine aynı koşullarda katılmak istemektedir³. Hak sahibinin satış sürecine katılması iki şekilde olabilir. İlk olarak, payları devralacak üçüncü kişi hak sahibinin paylarını almaya istekli ise yükümlünün paylarının yanında hak sahibinin paylarını da aynı oranda satın alır. Bir diğer ihtimalde eğer üçüncü kişi sadece yükümlünün payları oranında pay satın almak istiyorsa ve hak sahibi hakkını kullandıysa bu durumda yükümlünün birlikte satma zorunluluğu olduğu için üçüncü kişinin almak istediği toplam pay oranı hak sahibi ve yükümlü arasında orantılı olarak paylaştırılabilir. Bu durumda yükümlünün paylarından azaltılan kısım kadar hak sahibi paylarını üçüncü kişiye satar. Burada önemli olan birlikte pay devrinin yapılmasıdır. Bir diğer deyişle hak sahibi paylarını üçüncü kişiye devretmedikçe yükümlü de payını devredemez. Birlikte satma hakkı çoğunlukla ortaklıkta küçük pay sahibine tanınan bir haktır. Bunun en önemli nedeni küçük pay sahibinin payının likiditesinin⁴ büyük pay sahibininkine oranla daha düşük olmasıdır. Bu hakkın küçük pay sahibine tanınmasıyla payların likiditesi yükselecektir⁵.

B. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı (Drag Along Right)

Drag Along Türkçe kelime karşılığı itibariyle “*birini sürüklemek, sürükleyerek götürmek, istemediği halde götürmeye zorlamak, cebren yaptırmak*” anlamındadır. Bu hak, sahibine kendi paylarını üçüncü bir kişiye satmak istediğinde, yükümlü olan pay sahibinden paylarını onunla birlikte üçüncü kişiye satmasını talep etme hakkı verir. Bu talebin karşısında yükümlü olan pay sahibi paylarını gösterilen üçüncü kişiye hak

³ Bu kavram doktrinde “*Bir AO paysahibinin kendi paylarını satarken bir diğer pay sahibinin paylarını da aynı koşullarda satma borcu yüklenmesine ilişkin sözleşme hükmü tag along option olarak anılır. Mezkur terimi ‘paylarını satarken benim paylarımı da kendininkilerle birlikte satmak zorundasın’ şeklinde Türkçeleştirebiliriz*” şeklinde açıklanmaktadır (Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, (Sermaye Ortaklıkları), s. 160).

⁴ Likiditesi yüksek olan bir pay, yatırımcılar tarafından daha çok tercih edileceği için fiyatı yüksek olacaktır. Pay senedi fiyatı yükselen firmanın sermaye maliyetinin azalması beklenmektedir. Çünkü firma için sermaye maliyeti yatırımcıların finansal varlıklardan bekledikleri getiri oranına eşittir. Likiditenin düşük ve sermaye maliyetinin yüksek olması firmaların yatırım kararlarını olumsuz etkileyecektir. Sermaye maliyeti düşük iken pozitif değere sahip bir yatırım projesi sermaye maliyeti yükseldiğinde negatif değere sahip olacak ve dolayısıyla yatırım projesi reddedilecektir. Bu durum gerçekte kârlı olabilecek bir yatırım fırsatının reddedilmesine yol açacaktır (Şükriye Gül Reis ve Nurhan Aydın, “Pay Likiditesi ve Finansal Performans Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Borsa İstanbul Uygulaması”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı: 13 (3), 2014, s. 608).

⁵ Pearce ve Barnes, s. 214.

sahibi ile birlikte satma borcu altına girer⁶. Bu hakkın bünyesinde barındırdığı “zorlama”, “sürükleme” kavramları hakkın kullanılmasıyla yükümlünün içine girdiği durumu anlatmaktadır. Nitekim bu hakkın kullanılmasıyla yükümlü, hak sahibi ile birlikte pay satışına zorlanmaktadır.

Bu hakların ortak yönü şudur: Her iki hakkın içeriğinde “*birlikte pay satışı yapmayı talep*” bulunmaktadır. Bu talep hakkı hak sahibi olan pay sahibine tanınır. Bunun karşılığında ona bu hakkı tanıyan yükümlü pay sahibi bu hakkın kullanılmasıyla birlikte bu talebi artık reddedemez. Yükümlü olan pay sahibi her iki hakta da hak sahibi ile birlikte hareket etmek zorundadır. Bu hakların arasındaki en önemli fark birlikte hareket edilecek kişinin kim olduğu ile ilgilidir. Şöyle ki; birlikte satma hakkında yükümlünün payları satılırken birlikte satışa zorlama hakkında hak sahibinin paylarının satılması söz konusudur. Birlikte satma hakkının kullanılabilmesi için yükümlünün paylarının satılması ihtimalinin olması zorunludur. Zira istemese bile peşine takılınacak kişi yükümlüdür.

Birlikte satışa zorlama hakkında ise hak sahibinin payının satılması olanağı mevcut olmalıdır. Bu durumda hak sahibi yükümlüyü istemese bile yanında sürükleyecek onu birlikte satışa zorlayabilecektir. Bu nedenle bu haklar birbirlerinin tam zıttı olacak şekilde pay sahipleri arasında karşılıklı olarak tanınmaktadır⁷. Bir diğer deyişle pay sahipleri arasında bu hakların karşılıklı tanınması adaletli bir yol olarak kabul edilmektedir.

C. Terim Sorunu

Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan Hukuku kaynaklı olan bu hakların ingilizce düzenlemelerde “*tag along / drag along right*”, ya da “*tag along / drag along arrangement*” şeklinde yer aldığı görülmektedir⁸. Tag along yerine “*come along*

⁶ Pearce ve Barnes, s. 214. Wilkinson, s. 215. Bienz ve Walz, s. 1072. Chemla ve diğerleri s. 94. Navarro, s. 3. Cowell ve Hagias, s. 5. Vermeersch, s. 2. Neto ve Maggi, s. 2. Bertrand ve diğerleri, s. 7. Ichay, s. 7. Sujith, s. 2. Nunziante, s. 3. Harles ve Myners, s. 3. Nonković, s. 2. Kvam ve Haugstvedt, s. 3. Lim, s. 3. Edward Nathan Sonnenbergs Inc, s. 5. Owen, s. 5.

⁷ Pearce ve Barnes, s. 214.

⁸ Right kelimesi “*hak*” olarak ifade edilmektedir. Arrangement kelimesi ise “*düzenleme*” anlamı taşır.

right”⁹, “*piggyback right*”¹⁰, “*take along right*”¹¹, “*co-sale right*”¹² ifadeleri de hakkı tanımlamakta kullanılmaktadır. Kavramların Türkçe karşılığının belirlenmesi noktasında tam bir bütünlük yoktur. Yapılan çeviriler bu hakların Türkçe kelime anlamlarını kullanmaktan ziyade hakkın içeriği hakkında bilgi vermeye yöneliktir. Uygulamada yapılan pay sahipleri sözleşmelerinde çok görülmesi ve hakkın içeriğini daha iyi açıkladığını düşünmemiz sebebiyle “*tag along*” için “*birlikte satma*”, “*drag along*” için “*birlikte satışa zorlama*” kavramlarının kullanılması tercih edilmiştir¹³. Alman hukukunda ise tag along “*birlikte satma hakkı*” (Mitverkaufsrecht) drag along ise “*birlikte satma yükümlülüğü*” (Mitverkaufspflicht) olarak ifade edilmektedir¹⁴.

⁹ Pearce ve Barnes, s. 214. Edward Nathan Sonnenbergs Inc, s. 5. Come along ifadesi “*birine eşlik etmek*” anlamında kullanılmaktadır.

¹⁰ Bienz ve Walz, s. 1078. Piggyback kelimesi “*sırtta, omuzda taşıma*” anlamına gelir. Bu ifade tag along ifadesinden sonra bu hakkı tanımlamak için en sık kullanılan ifadedir.

¹¹ Nunziant, s. 3.

¹² Young, s. 7.

¹³ Tag along “*katılma hakkı*” olarak drag along ise “*katma hakkı*” olarak da ifade edilmektedir. (Gül Okutan Nilsson, **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmesi**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2004, s. 227). Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.3) m. 23’de ise bu haklar drag along için “*birlikte satış*” ve tag along için “*satışa katılma*” olarak ifade edilmiştir. Drag Along için, “*birlikte satmaya zorlama hakkı*” ifadesi de kullanılmaktadır (Ali Murat Sevi, **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, 3. Baskı, 2014, Ankara, s. 62). Bir diğer ifade ise, tag along için “*satışa katılma*”, drag along için “*satışa katım*” şeklindedir (Kerem Bilge, **Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması**, XII Levha Yayıncılık, 2017, ss. 58, 59).

¹⁴ Hoiger Fleischer ve Stephan Schneider, Tag Along-Und Drag Along- Klauseln In Geschlossenen Kapitalgesellschaften, **Der Betrieb**, Sayı: 17, 2012, ss. 961, 962. Volker Römermann, **Münchener Anwaltshandbuch GmbH-Recht**, 3. Auflage, C.H.Beck, 2014, ss. 145, 146. Eike Houben ve Peter Nippel, “Vertragsgestaltung bei Venture Capital Finanzierungen”, **Entrepreneurial Finance: Kompendium der Gründungs und Wachstumsfinanzierung**, Springer Verlag, 2005, s. 331. Daniel Sebastian Wenzel ve Johannes Zump, **Going Private und was dann?: Strategische Optionen nach vollzogener Transaktion**, Diplom.de, 2003, s. 91. Andreea Hannich, **Exitentscheidungen und die Allokation von Exitrechten in der Venture Capital Finanzierung**, KIT Scientific Publishing, 2014, s. 61. Heinz-Peter Verspay, **GmbH-Handbuch für den Mittelstand**, Springer-Verlag, 2014, s. 49. Enrico Tursch, **Beteiligungsfinanzierung bei technologischen Start-up Unternehmen**, Diplom.de, 2009, s. 40. Manfred Reichl, **Corporate Governance ohne Paragrafen: Die Geheimnisse und Spielregeln nachhaltiger guter Steuerung von Unternehmen**, Linde Verlag GmbH, 2015, ss. 71, 72.

II. HAKLARIN YER ALDIĞI SÖZLEŞMELER

A. Pay Sahipleri Sözleşmesi

1. Kavram

Bir ortaklığın temel unsurlarından olan ortak amacı gerçekleştirebilmek için bir diğer temel unsur olan sözleşme hazırlanmakta, ortaklığın bu ortak amaca erişmesinde kullanacağı yol ve yöntemler bu şekilde kurallara bağlanmaktadır. Ortak amaca erişmeye çalışan ortakların ortaklığa getirdikleri sermaye ile bağlı olarak oluşan beklentilerinin ortaklık içerisinde dengeli bir şekilde korunması ortaklıkta çıkabilecek uyuşmazlıkları en aza indirgeyecektir. Bir kişinin ortaklıkta pay sahibi olmasının farklı sebepleri olmaktadır. Genellikle olan pay sahiplerinin ekonomik menfaatleri sebebiyle ortaklığı istemesidir¹⁵. Bu ekonomik beklentiler sahip olunan payların yüzdesi ile orantılı olarak artmaktadır. Bu menfaatlerin ortaklık içerisinde dengede tutulması ortaklığın kişi unsurunun korumasına yardım edecek ve ortaklık hayatta kalmaya devam edecektir. Bu nedenle ortaklık sözleşmelerinin içeriği önem arz etmektedir.

Ortaklıkların halka açık ya da kapalı olması durumu ortaklığa ait sözleşmeleri de etkilemektedir. Pay sahipleri, kapalı tip ortaklıklarda halka açık ortaklıklara nazaran daha sıkı ilişkiler içerisinde. Az sayıda pay sahibinin yer aldığı kapalı tip ortaklıklarda şirketin sahipliği ve yönetimi genelde aynı kişiler üzerinde kalmaktadır.

¹⁵ Pay sahiplerinin şirkete katılmalarının temel amacı şirkete getirdikleri sermaye karşılığında kazanç elde etmektir. Bu kazanç, şirketin devamı süresince kâr payı, şirketin sona ermesinde ise tasfiye payı olarak ortaya çıkmaktadır. Pay sahiplerinin şirketin amacına ulaşmasındaki temel işlevleri şirkete sermaye getirerek özkaynak sağlamalarıdır. Bu nedenle pay sahipleri şirketin ekonomik malikleri olarak nitelendirilir. Pay sahiplerinin şirkete getirdiği sermaye, borçlanma yoluyla sağlanan dış kaynaklı finansmanların aksine şirkete süresiz tahsis edilmektedir. Pay sahiplerinin şirket yaşadığı sürece bu sermayeyi geri almaları mümkün değildir. Şirketin devamı boyunca pay sahiplerinin elde edebileceği kâr payı ancak net dönem kârından dağıtabileceğinden şirketin ilgili dönemde mali durumunun iyi olması ve buna bağlı dağıtılabilir kârın varlığı pay sahipleri açısından önem taşır. Şirketin sona ermesinde ise öncelikle şirketin borçları ödenmekte eğer artan bir miktar olursa pay sahiplerine dağıtılmaktadır. Bu nedenle pay sahipleri alacaklılar tatmin edildikten sonra kalan artık miktar üzerinde talep hakkına sahip olurlar (residual claimants). Şirketin sona ermesinde pay sahiplerine dağıtılacak artı kalan (residual) bir miktarın olup olmayacağının belirsiz olması nedeniyle pay sahipleri risk altındadır. Artı kalan bir miktar olduğu durumda ise bu miktar şirketin borç durumuna göre değişkenlik göstermektedir. Bu yüzden pay sahipleri şirket alacaklılarının aksine şirkete getirdikleri sermayenin tamamını geri alma ihtimaline her zaman sahip değildir. Pay sahiplerinin bu riskli konumları pay sahiplerinin menfaatlerini önemli hale getirmektedir (İsmail Kırca, Feyzan Hayal Şehirli Çelik, Çağlar Manavgat, **Anonim Şirketler Hukuku Cilt: 1**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2013, ss. 255, 256).

Pay sahipleri sadece pay sahibi olmakla yetinmemekte yönetimde ve kontrolde de söz sahibi olmak istemektedir. Zira sahiplik arttıkça yönetim konusunda söz sahibi olma isteği de artmaktadır. Bu nedenle pay sahiplerinin ortaklık üzerindeki bu istekleri ortaklık sözleşmeleri ile düzenlenmeye çalışılmaktadır.

Bir ortaklık ayrı bir tüzel kişilik kazandığında onu oluşturan pay sahiplerinden ayrı bir varlık kazanmaktadır. Bu tüzel kişiliğin pay sahiplerinden ayrılmasının bir sonucu onun da korunması gereken bir menfaatinin ortaya çıkmasıdır. Bunun yanı sıra ortaklık ve pay sahipleri dışında bu ortaklık ile ilişkili olan alacaklılar gibi diğer çevrenin de bu ortaklıkla ilişki içerisinde olmasının yarattığı bazı beklentiler bulunmaktadır. Kanun koyucular, yasal düzenlemelerle bu üçlü ilişki ağı içerisinde bir denge yaratmak zorundadır. Zira ortaklığın, pay sahiplerinin ve ortaklık ile ilişkili çevrenin menfaatleri arasında adaletli bir düzenleme yapmak kanun koyucuların görevidir. Kanun koyucuların bu görevi kamu düzeni ile ilgili olup bu kapsamda yasal düzenlemeler bir tarafın menfaatini aşırı gözeterek şekilde oluşturulamaz. Bu nedenle pay sahipleri yapmış oldukları sermaye yatırımı ile orantılı olarak aldıkları riskleri en aza indirgeyecek şekilde kendi menfaatlerini koruma isteklerini sözleşme serbestisi ile garanti altına almaya çabalamaktadır. Bu çaba pay sahiplerini kendi menfaatlerini korumak ve aralarında çıkacak menfaat çatışmalarını¹⁶ önlemek amacıyla sözleşme serbestisi sınırları içerisinde kendi “iç düzenlerini” yaratarak kendilerini bu ortaklık serüveninde koruma altına almanın yollarını bulmaya yönlendirmiştir. İşte “pay sahipleri sözleşmesi” olarak dilimize çevrilen ve kökeni Anglo Sakson - Anglo Amerikan hukuku olan “shareholders’ agreement” bu çabanın bir ürünüdür. Pay sahipleri sözleşmesi, bir ortaklığın pay sahiplerinin kendi aralarında yarattığı iç düzeninin kurallarını oluşturan sözleşmedir. Bu sözleşme ile pay sahipleri arasında sözleşme serbestisi sınırları içerisinde ayrı bir dünya yaratılmaktadır.

¹⁶ Pay sahiplerinin menfaatleri her zaman aynı doğrultuda olmayabilir. Menfaatlerin farklılaşması pay sahiplerinin şirkete katılım amaçlarının ve şirket içindeki konumlarının farklılaşmasından kaynaklanmaktadır. Şirkete katılım amacı açısından bakıldığında pay sahiplerinin uzun veya kısa vadeli getiri beklentisinde olması ya da şirket yönetiminde etkin olma yahut yalnızca yatırım amaçlı katılım gündeme gelebilir. Pay sahiplerinin arasında oluşan menfaat çatışmaları iki grupta incelenebilir. İlk olarak uzun vadeli getiri beklentisi olan pay sahipleri ile kısa vadeli getiri beklentisi olan pay sahiplerinin çıkarları örtüşmeyebilir. Bazen uzun vadede şirketin ve pay sahiplerinin çıkarına olan bir strateji şirkette uzun vadeli kalmak istemeyen pay sahibi açısından tercih edilmeyebilir. Kısa vadeli bakış açısından olan pay sahibi mümkün olan en üst düzeyde kâr payı almak ister. Bu nedenle kâr payının azalmasına neden olabilecek her durum bu pay sahibi açısından dezavantajlıdır. İkinci temel menfaat çatışması ise şirkette çoğunluğa sahip büyük pay sahipleri ile azınlık olan küçük pay sahipleri arasında yaşanır (Kırca ve diğerleri, ss. 256, 258).

Bu sözleşmeye uluslararası düzeyde bakıldığında hemen hemen tüm hukuk sistemlerinin bu ayrı iç düzenle ilgili çekincelerinin olduğunu görebiliriz. Zira bu sözleşme ile kabul edilen bazı konuların ortaklığın ana sözleşmesi (*article of association*) ile oluşturulmasının imkânı yoktur. Bu durum sözleşmenin var olma nedeninin bir sonucudur. Pay sahipleri sözleşmesinin var olma nedeni pay sahiplerinin menfaatlerinin dengede tutulması ihtiyacıdır. Ana sözleşmeler pay sahiplerinin ihtiyaçlarını karşılamadığı sürece pay sahipleri kendi aralarında bu tür sözleşmeler yapmaya devam edecektir. Özetlenecek olursa, pay sahipleri sözleşmesi, tarafları ortaklığın pay sahipleri olan, pay sahiplerinin kendi aralarında ve ortaklıkla ilgili çıkabilecek pay sahipliğinden kaynaklı menfaat çatışmalarını önleme amacıyla oluşturdukları kuralları içeren bir sözleşme olarak tanımlanabilir.

Pay sahipleri sözleşmesi ile ilgili geniş bir tanım verilmesi gerekirse, pay sahipleri sözleşmesi pay sahiplerinin tamamının veya bir kısmının pay sahibi olarak kendi aralarındaki hukukî ilişkiyi, kendilerinin ortaklıkla olan ilişkilerini veya ortaklığın tabi olmasını arzu ettikleri düzeni belirlemek üzere akdettikleri bir sözleşmedir¹⁷.

2. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Özellikleri

Pay sahipleri sözleşmesini diğer sözleşmelerden ayıran en önemli unsur sözleşmenin taraflarıdır. Zira bu sözleşmeye adını veren özellik sözleşmeye taraf olan kişilerdir. Bu kişilerse bir ortaklıkta pay sahibi olan ortaklardır. Bu sözleşme bir ortaklığın tüm pay sahipleri arasında yapılabileceği gibi bazı pay sahipleri arasında da yapılmış olabilir¹⁸. Ancak sık görülen sözleşmenin tüm pay sahipleri arasında yapılıyor olmasıdır. Ayrıca ortaklığın da sözleşmeye taraf olması mümkündür¹⁹.

Pay sahipleri sözleşmesi kanunla düzenlenmemiştir. Bu nedenle sözleşme hakkında şekil serbestisi hükümleri uygulanır (TBK m.12). Buna göre pay sahipleri sözleşmesi sözlü, yazılı ya da resmi şekilde düzenlenebilir. Ancak sözleşmenin

¹⁷ Okutan Nilsson, s. 4.

¹⁸ Katherine Reece Thomas ve Chris Ryan, **The Law and Practice of Shareholders' Agreements**, 3rd Edition, Butterworths Law / LexisNexis, 2009, s. 2. Graham Stedman ve Janet Jones, **Shareholders' Agreements**, 3rd Edition, Sweet & Maxwell, 1998, s. 1.

¹⁹ Stedman ve Jones, s. 1. Sık rastlanmamakla beraber bazı hakların uygulanması açısından sözleşmeye pay sahibi olmayan üçüncü kişilerin de taraf olması mümkündür (Bertrand ve diğerleri, s. 1).

içerisinde tahkim şartı (HMK m. 412/3) gibi yer alan bazı düzenlemelerin özel şekil şartını gerektirdiği durumlarda bu hükümlerin geçerliliği şekil şartına bağlı olduğundan sözleşmenin bu şekle uygun olarak hazırlanması gerekir²⁰.

Pay sahipleri sözleşmesi pay sahipliği haklarının kullanılmasını ve pay sahiplerinin ortaklığı yönetimi ile ilgili konuları ele alır. Ortaklığın anayasası niteliğini taşımaz. Sözleşmeye taraf olmayan kişileri hukuken bağlamaz²¹. Sözleşme pay sahiplerinin taahhütlerinin bir bütünüdür. Bu nedenle bir borç sözleşmesi niteliği taşır²². Pay sahipleri sözleşmesi tek taraflı ya da iki taraflı sözleşme olarak kurulabilir²³. Bunun haricinde adi ortaklık sözleşmesi olarak da ortaya çıkması mümkündür²⁴.

²⁰ Okutan Nilsson, s. 74. Birlikte satışa zorlama hakkının limited şirket payı üzerinde kurulması durumunda sözleşmenin geçerli olması için gereken şekil şartına ilişkin açıklamalarımız için bkz. Bölüm 3, III, C.

²¹ Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin onadığı genel kurul kararının iptaline ilişkin bu kararda pay sahipleri sözleşmesinin taraf olmayan şirketi ve ortakları bağlamayacağı ifade edilmektedir: “*Davacı vekili, %25'lik pay oranına sahip müvekkili ile %75'lik pay oranına sahip ... S.A. tarafından davalı şirketin kurulduğunu, müvekkili ile diğer ortak arasında imzalanan 15.10.2010 tarihli sözleşme uyarınca ilk üç aydan sonra müvekkilinin müdürlük görevini diğer ortak yetkilisi ve temsilcisi ... ile müvekkilinin birlikte şirketini ilzam ve temsil etmeleri hususunda anlaştıklarını, ancak 10.04.2013 tarihli olağan genel kurul toplantısında iyi niyet kurallarına ve taraflar arasındaki sözleşmeye aykırı olarak müvekkilinin müdürlük görevine son verildiğini ve davalı şirketin müdürlüğüne tek başına temsile yetkili olarak on yıllığına ...'un seçildiğini, ayrıca söz konusu olağan genel kurul toplantısında karar nisabının ... adına oy kullanan vekilin vekâletnamesinde usuli eksiklikler sebebiyle toplantıda oy kullanma yetkisine elverişli olmadığından sağlanamadığını ileri sürerek, 10/04/2013 tarihinde gerçekleştirilen olağan genel kurul toplantısında karar yeter sayısı sağlanmadan alınan kararın yokluğunun tespiti, yokluğun tespiti istemlerinin reddilmesi halinde ise kanuna ve özellikle de dürüstlük kuralına aykırı olarak alınan kararın iptalini talep ve dava etmiştir. Davalı vekili, ...'nin verdiği vekâletnamenin mevzuata uygun olduğunu, ortaklar arasında imzalanan sözleşmenin pay sahipleri sözleşmesi olduğunu, pay sahipleri sözleşmesinin sözleşmeye taraf olmayan şirketi, şirket organlarını ve taraf olmayan diğer ortakları bağlamayacağını, dolayısıyla da müvekkili şirketin taraf olmadığı bir sözleşme nedeniyle genel kurulda aldığı kararın iptal edilemeyeceğini savunarak, davanın reddini istemiştir. Mahkemece, iddia, savunma ve tüm dosya kapsamına göre, dava dışı diğer ortak vekilinin 10/04/2013 tarihli genel kurul toplantısına usulüne uygun vekaletnameyle katıldığı, ortaklar arasında imzalanan 15.10.2010 tarihli sözleşmenin sadece tarafı olan ortakları bağlayacağı, şirket tüzel kişiliği bakımından bağlayıcı olmadığı, her ne kadar alınan karar taraflar arasındaki sözleşme hükmüne aykırı ise de, şirket organı olan genel kurulda alınan kararların geçerliliği bakımından ortaklar arasındaki harici sözleşmenin değil, şirket sözleşmesinin esas alınması gerektiği, ortaklar arasındaki sözleşme hükmünün çoğunluk ilkesini bertaraf edici nitelikte olmadığı gerekçesiyle, davanın reddine karar verilmiştir. Kararı, davacı vekili temyiz etmiştir. Dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmamasına göre, davacı vekilinin tüm temyiz itirazları yerinde değildir.” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2016/1275E., 2016/8000K., 11.10.2016), (sinerjimevzuat.com.tr).*

²² Okutan Nilsson, s. 79.

²³ Paulius Miliauskas, “Shareholders’ Agreement As A Tool To Mitigate Corporate Conflicts Of Interests”, *Int. J. Private Law*, Cilt: 6, Sayı: 2, 2013, s. 114.

²⁴ Okutan Nilsson, s. 79. Miliauskas, s. 114.

3. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Amacı ve İşlevi

Bu sözleşme ile amaçlanan ana husus ortaklığın işleyişinin ortakların arzularına göre yazılı kurallar ile belirlenmesi²⁵ ve nihayetinde ortaklıkta oluşabilecek menfaat çatışmalarının önlenmesidir²⁶. Geniş anlamda amaçlanan konu bu olmakla beraber pay sahipleri sözleşmesinin dar anlamda şu amaçlarla kullanılmaktadır:

- Ortaklığın ana sözleşmesinde kanunen yer alamayacak konuların düzenlenebilmesi²⁷.
- Pay sahipleri arasında özel olan ve yönetimle ilgisi olmayan konuların kararlaştırılması²⁸.
- Ortaklığın, pay sahipleri ile ilgili bazı hakları tanınmasının sağlanması²⁹.
- Ortaklıkta kontrolü elinde tutan bir pay sahibi yoksa oy kullanma ile ilgili gücü yoğunlaştırmak ve sözleşme yapan pay sahiplerinin ortaklıktaki etkisinin güçlendirilmesi³⁰.
- Kurumsal yönetim ilkeleri çerçevesinde ortaklıktaki küçük pay sahibinin haklarının korunması³¹.
- Ortaklıkta pay sahipleri arasında oluşabilecek yabancılaştırmanın engellenmesi³².
- Ortaklıkla ilgili konularda gizlilik ve güvenlik sağlanması³³.

²⁵ Stedman ve Jones, s. 57.

²⁶ Thomas ve Ryan, s. 1.

²⁷ Stedman ve Jones, s. 57.

²⁸ Stedman ve Jones, s. 57.

²⁹ Bu durumda pay sahipleri sözleşmesi ortaklığın ortaklık ana sözleşmesine kanunen yazılamayan hususlarda, pay sahiplerinin oy hakları ve payların devrine ilişkin yükümlülüklerini kabul etmesinin bir yöntemi olarak kullanılmaktadır. Bununla birlikte ortaklığın sözleşmeye taraf olması pay sahibi olmayan yöneticileri kontrol etmenin bir yolu olarak da görülmektedir (Stedman ve Jones, s. 58).

³⁰ Miliauskas, s. 114.

³¹ Bundan amaç büyük ve küçük pay sahiplerinin arasındaki güç dengesini sağlamaktır. Kanuni düzenlemelerin azlığın haklarını koruyamadığı durumlarda pay sahipleri sözleşmesi ile azlık korunmaya çalışılır (Miliauskas, s. 114).

³² Okutan Nilsson, s. 77.

³³ Stedman ve Jones, s. 57. Ortaklıkla ilgili düzenlenen sözleşmelerin tescil ve ilan edilmesinin zorunlu olduğu durumlarda (TTK m. 354, m. 587) pay sahipleri sözleşmesi sözleşmeyi düzenleyen ortakların kamu tarafından çeşitli sebeplerle (rekabet, ticari sır gibi) bilinmesini istemediği konuların düzenlendiği yer olma özelliği göstermektedir.

4. Pay Sahipleri Sözleşmesinin Kapsamı

Pay sahipleri sözleşmesi ile şirketin ana sözleşmesi gibi yapılması yasal olarak zorunlu olan sözleşmelerde yer alamayan konular sözleşme serbestisi kapsamında düzenlenmektedir. Ancak sözleşmenin içeriğinin serbestçe belirlenebilir olması noktasında yaşanan sorun pay sahipleri sözleşmesinin kaderini de etkilemektedir. Şöyle ki, pay sahipleri sözleşmesi ile düzenlenen hususların yasal düzenlemeler karşısında geçerliliği ve nihayetinde bu hükümlerin uygulanabilirliği sorunu bu sözleşmenin amacını gerçekleştirip gerçekleştirmeyeceğini de belirlemektedir. Bu nedenle sözleşmenin ana yurdu olan İngiliz ve Amerikan hukukları da dâhil olmak üzere birçok ülke hukukunda pay sahipleri sözleşmesinden kaynaklanan hakların o ülkeye ait yasal düzenlemeler karşısında geçerliliği ve uygulanabilirliği tartışılmaktadır. Bu tartışmalar neticesinde bulunan çözüm yolları mahkemelerin sözleşmeleri denetlemesi ya da sözleşmelerde yer alan hakların yasal düzenlemeye kavuşturulmasıdır.

Pay sahipleri sözleşmesi ortaklığın ticari uğraşısı ile uyumlu olarak farklı şekillerde hazırlanmakla birlikte sözleşmelerde düzenlenen ana hususlar genelde benzerdir³⁴. Bu konular yönetim, oy hakları ve kullanımı, ortaklığın finansmanı, vergilendirme, kilitlenme, uyuşmazlık çözümü, payların devri, şirketin sona ermesi şeklinde gruplandırılmaktadır. Son üç başlık şirketten çıkma, ayrılma konuları (*exit issues*) ile ilgili düzenlemeler olarak kabul edilmektedir³⁵. Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı pay sahipleri sözleşmesinin bu son bölümlerinde yer almaktadır. Payın devredilerek ortaklıktan ayrılmaya ilişkin oldukları için bu haklar Amerikan Hukukunda “*çıkış hakları*” (*exit rights*) ya da “*kontrol hakları*” (*control rights*) olarak da adlandırılmaktadır³⁶.

³⁴ Pay sahipleri sözleşmesi çeşitli ticari amaçlara göre çeşitli sınıflara ayrılmaktadır. Bu kapsamda ortak girişim sözleşmeleri, risk ve girişim sermayesi yatırım sözleşmeleri, adi ortaklık sözleşmeleri, oy sözleşmeleri, azlığın korunması sözleşmelerinin pay sahipleri sözleşmesi kavramının alt türleri olarak da nitelendirildiği görülmektedir bkz. Thomas ve Ryan, s. 17.

³⁵ Thomas ve Ryan, s. 2.

³⁶ Bienz ve Walz, s. 1072. “*Çıkış*” ifadesi hukukî açıdan ortaklıktan çıkma, ayrılma anlamını taşımakla birlikte özellikle girişim sermayesi ortaklıklarında yatırımcı pay sahibinin ortaklık ilişkisindeki nihai amacını da ifade etmektedir.

B. Anonim Şirket Esas Sözleşmesi

1. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Tanımı ve Hukukî Niteliği

a. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Tanımı

Anonim ortaklıklarda sözleşme özgürlüğü, pay sahiplerinin şirkete ve birbirlerine karşı hak, yetki ve yükümlülüklerini dolayısıyla şirketin iç ilişkilerini esas sözleşme ile değiştirme özgürlüğünü ifade etmektedir³⁷. Esas sözleşme, şirket tüzel kişisinin anayasası olarak görev ifa eden şirketin iç ve dış ilişkileri ile pay sahiplerinin şirkete ve birbirlerine karşı hak, yetki ve yükümlülüklerini düzenleyen şekle tabi çok taraflı ve katılıma açık bir sözleşmedir³⁸. Esas sözleşme kurucuların, tek paysahipli anonim ortaklıkta da kurucunun iradesiyle belirlenen, ortaklığın unvanını, yerleşim yerini, sermayesini, pay adedini, payların türlerini tanıtan, kurumsal yapısını gösteren, pay sahiplerinin anonim ortaklık ve birbirleri ile ilişkilerini, hak, borç ve yükümlülüklerini düzenleyen, gelecekteki pay sahiplerini de bağlayan bir sözleşmedir³⁹. Kanunun emredici hükümlerine uygun bir esas sözleşmenin hazırlanması ve imzalanması ortaklığın tüzel kişilik kazanabilmesi için kanunda öngörülen kuruluş aşamalarının başlangıcıdır. Esas sözleşme ortaklığın sona ermesine dek başvurulması ve uyulması gereken bir kurallar bütünü olması nedeniyle kuruluş işlemleri içerisinde en önemli aşamalardan biridir⁴⁰.

Esas sözleşme şirkete kendi kurallarını kanunun emrettiği kurallara aykırılık teşkil etmediği müddetçe serbestçe belirleme alanı sağlamaktadır. Esas sözleşmenin bu kapsamda en önemli fonksiyonu şirket için geçerli olan kanun hükümlerini işletmenin yapısına ve pay sahiplerinin ihtiyacına uygun olarak tamamlamak veya

³⁷ Rauf Karasu, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Baskı, Ankara, 2015, s. 29.

³⁸ Erdoğan Moroğlu, “Anonim Ortaklık Anasözleşmesi ve Hukukî Niteliği”, **Prof. Dr. M. Kemal Oğuzman’ın Anısına Armağan**, Beta Basım, 2000, İstanbul, (Anasözleşme), s. 515.

³⁹ Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar Hukuku I**, 13. Baskı, İstanbul, 2014, (Ortaklıklar), s. 309. Yazarlar, esas sözleşme yerine kullanılan “*ana sözleşme*” teriminin kanuni bir terim olmaması nedeniyle kullanılmaması gerektiğini belirtmektedirler. Buna ek olarak yine yazarlara göre tek paysahipli anonim ortaklıkta esas sözleşme yerine “*esas taahhütname*” teriminin kullanımı daha uygundur.

⁴⁰ Mehmet Bahtiyar, **Anonim Ortaklık Anasözleşmesi**, Beta Yayınları, İstanbul, 2001, (Anasözleşme), s. 6.

değiştirmektedir⁴¹. Bu kapsamda anonim ortaklığın tüzel kişi olarak organları, ehliyetinin sınırları, sermayesi, payları ve pay senetleri, pay sahipleri ve üçüncü kişiler ile ilişkileri, pay sahiplerinin ortaklığa ve birbirlerine karşı hak, yetki ve yükümlülükleri ve ortaklığın sona ermesi kanunların emredici hükümleri çerçevesinde esas sözleşme ile belirlenir⁴².

b. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Hukukî Niteliği

Esas sözleşme kurucuların birbirlerine yönelik irade beyanları ile oluşan bir borçlar hukuku sözleşmesidir⁴³. Esas sözleşmenin yazılı şekilde yapılması ve bütün kurucuların imzalarının noterce onaylanması veya esas sözleşmenin ticaret sicili müdürü yahut yardımcısı huzurunda imzalanması gerekmektedir (TTK m. 339/1)⁴⁴. Kurucuların şirket kurma konusundaki irade beyanları ile oluşan ilk esas sözleşme teknik anlamda bir borç sözleşmesi niteliğinde olmakla birlikte tescil edilip şirketin kurulmasıyla kurucuların iradesinden bağımsız hale gelerek adeta kanuna benzeyen nesnel normlar bütününe dönüşür⁴⁵. Şöyle ki, daha sonra şirkete ortak olanlar, bu sözleşmeyle bağılırlar⁴⁶.

⁴¹ Karasu, s. 29. Bir devlette anayasanın görevi ne ise anonim ortaklıkta esas sözleşmenin de görevi odur (Bahtiyar, Anasözleşme, s. 9).

⁴² Moroğlu, Anasözleşme, s. 515. Bahtiyar, Anasözleşme, s. 12.

⁴³ Bu sözleşme anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanmasına kadar bir adi ortaklık ilişkisi oluşturur (Moroğlu, Anasözleşme, s. 522). Esas sözleşme kanuni yapısal unsurlar taşıyan ortaklıklar hukuku kurallarına tabi borçlar hukukuna ilişkin unsurlarda içeren bir kurumlaştırma sözleşmesidir (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 118).

⁴⁴ *Tekinalp*'e göre yazılı şekle uyulmuş fakat kurucuların veya kuruculardan bazılarının imzası noter tarafından onaylanmamışsa ticaret sicili müdürü bu esas sözleşmeyi tescil etmez (TTK m. 32/2). Tescil ederse sözkonusu sakatlık iyileşir. Bu durumda TTK m. 353 de bulunan fesih davası ikame edilemez meğer ki kuruculardan birinin imzası sahte olsun (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 171).

⁴⁵ Karasu, s. 30. Moroğlu, Anasözleşme, s. 523. Bahtiyar, esas sözleşmenin bu özelliği nedeniyle karma ve kendine özgü yapıya sahip olduğunu belirtmektedir. Karma ve kendine özgü yapısı ifadesiyle yazar esas sözleşmenin hem sözleşme özellikleri gösterdiğini ancak tescilden sonra norm özellikleri göstermesi sebebiyle çift yönlü karakteri olduğunu anlatmak istediğini bu ifadeyi borçlar hukuku anlamında kullanmadığını ifade etmektedir (Bahtiyar, Anasözleşme, s. 31, dipnot: 90).

⁴⁶ Şirketin tescil edilmesiyle oluşan tüzel kişiliğin önemli hukukî sonuçlarından biri esas sözleşmenin tüzel kişiyi, onun ortaklık içi ve ortaklık dışı ilişkilerini düzenleyen zorunlu ve şarta bağlı zorunlu hükümleri ile bunları tamamlayan veya değiştiren ihtiyari hükümlerinin objektif hukuk kuralları haline gelmeleridir. Bu objektif kurallar tüzel kişinin organlarını hâlihazırdaki ve sonraki pay sahiplerini ve ilan edilmiş olmak koşuluyla ortaklıkla doğrudan veya dolaylı ilişki kuran üçüncü kişileri bağlar. Tüzel kişiliğin kazanılmasının bir diğer önemli sonucu esas sözleşmenin kaderinin onu yapan kurucuların ellerinden çıkıp tüzel kişinin karar organının eline geçmesidir (Moroğlu, Anasözleşme, s. 523. Bahtiyar, Anasözleşme, s. 50).

2. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Kapsamı ve Emredici Hükümler İlkesi

a. Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin Kapsamı

Esas sözleşmenin kapsamında düzenlenecek zorunlu konular bulunmaktadır. TTK m. 339/2 bu anlamda esas sözleşmenin zorunlu içeriğini belirlemektedir⁴⁷. Zorunlu içeriğe uygun olmayan esas sözleşmeler tescil edilmez. Herhangi bir şekilde tescil edilmişse eksik içeriğe göre hukukî sonuç doğar⁴⁸. Madde gerekçesine göre asgarî zorunlu içeriğin bir kaç işlevi vardır. Öncelikle zorunlu içeriğe uyulmamişsa, sicil müdürü esas sözleşmeyi tamamlanması veya düzeltilmesi için geri çevirmelidir⁴⁹.

⁴⁷ TTK m. 339/2 uyarınca düzenlenecek hususlar şunlardır: Şirketin ticaret unvanı ve merkezinin bulunacağı yer; esaslı noktaları belirtilmiş ve tanımlanmış bir şekilde şirketin işletme konusu; şirketin sermayesi ile her payın itibari değeri, bunların ödenmesinin şekil ve şartları; pay senetlerinin nama veya hamiline yazılı olacakları, belirli paylara tanınan imtiyazlar, devir sınırlamaları; paradan başka sermaye olarak konan haklar ve ayınlar, bunların değerleri, bunlara karşılık verilecek payların miktarı, bir işletme ve ayın devir alınması söz konusu olduğu takdirde, bunların bedeli ve şirketin kurulması için kurucular tarafından şirket hesabına satın alınan malların ve hakların bedelleriyle, şirketin kurulmasında hizmetleri görülenlere verilmesi gereken ücret, ödenek veya ödülün tutarı; kurucularla yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere şirket kârından sağlanacak menfaatler; yönetim kurulu üyelerinin sayıları, bunlardan şirket adına imza koymaya yetkili olanlar; genel kurulların toplantıya nasıl çağrılacakları, oy hakları; şirket bir süre ile sınırlandırılmışsa, bu süre; şirkete ait ilanların nasıl yapılacağı; pay sahiplerinin taahhüt ettiği sermaye paylarının türleri ve miktarları ve şirketin hesap dönemi.

⁴⁸ Poroy ve diğerleri, s. 309. Asgari zorunlu içerik şartını yerine getirmemiş bulunan esas sözleşme tescil edilmemesi gerekirken tescil edilmişse TTK m. 353 gereğince fesih davası açılabilir (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 172).

⁴⁹ Bu konuyla ilgili örnek bir Yargıtay kararında sicil müdürünün tescilini reddettiği esas sözleşmede şirket merkezinin adresi bulunmamaktadır. Yerel mahkeme adresin bulunmaması nedeniyle ticaret sicilinin red kararının doğru olduğuna kanaat getirerek iptal talebine ilişkin davayı reddetmiş ancak Yargıtay adresin esas sözleşmenin zorunlu içeriğine dâhil olmaması nedeniyle bu kararı bozmuştur. “Davacı vekili, müvekkili şirketin 28.06.2013 tarihinde yapılan olağanüstü genel kurul toplantısında, şirket esas sözleşmesinin 6102 sayılı TTK'ya uygun olarak tadilini teminen bazı maddelerinde yapılan değişikliklerin genel kurulca oy birliği ile kabul edildiğini, şirket ana sözleşmesinin yeni şekli ile madde 4 ve madde 17/c bendinin 2. fıkrasına ait tescil taleplerini davalının reddettiğini ileri sürerek, itirazlarının kabulü ile kararın tesciline karar verilmesini talep ve dava etmiştir. Mahkemece, dosya üzerinden yapılan inceleme neticesinde, davacı şirketin esas sözleşmesinin yeni metninin 4. maddesinde şirket merkezinin Kocaeli olduğu belirtilmesine rağmen şirket açık adresi belirtilmediğinden Ticaret Sicil Müdürlüğü'nün kararının doğru olduğu, şirket esas sözleşmesinin 17. maddesi açısından ise, genel kurulun şirket merkezinin bulunduğu yerde ya da yönetim kurulunun uygun bulunduğu bir yerde toplanacağı belirtilmiş olup, şirket merkezi belirtilmediğinden genel kurul toplantısının nerede yapılacağına açık olmadığı, öte yandan genel kurul toplantısının şirket merkezi dışında yapılması halinde dahi esas sözleşmede açıkça bunun düzenlenmesi gerektiği, bu maddenin de Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik'in 8. maddesine aykırı olduğu, verilen kararın doğru ve yerinde bulunduğu gerekçesiyle itirazın reddine karar verilmiştir. Kararı, davacı vekili temyiz etmiştir. 1- Dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmamasına göre, davacı vekilinin aşağıdaki bent dışındaki sair temyiz itirazları yerinde değildir. 2- Dava, Ticaret Sicil Müdürlüğü

Zorunlu içeriğe dâhil olup da esas sözleşmede öngörülmemiş bir husus üçüncü kişilere, hatta bir kısım öğretiyeye göre, pay sahipleri başta olmak üzere hiç kimseye karşı ileri sürülemez. Tescil edilen içerik ile ilân olunan içerik farklı ise TTK m. 37 gereğince tescil edilmiş olan gerçek durumu bildikleri ispat edilmediği sürece, üçüncü kişilerin ilan edilen duruma güvenleri korunur. Bunun dışında zorunlu içerik pay senetlerinin devredilebilmelerinin bağlı olduğu şartlara ilişkin olarak üçüncü kişiyi aydınlatıcı bilgi vermektedir. Son olarak şirketin kimlik özelliklerini ortaya koymakta ve şirketi üçüncü kişilere tanıtmaktadır. Bu sebeple hüküm, kamuyu aydınlatma açısından da işlev sahibidir. Şirketi ilgilendiren birçok işlemin hukukî temelini ve dayanağını oluşturmaktadır⁵⁰.

Esas sözleşmeyi oluşturan hükümler nitelikleri açısından madde metninde bir ayrıma tabi tutulmamışlardır. Ancak yine hükmün gerekçesine göre esas sözleşme iki tür hüküm grubunu içermektedir. Bunlardan birincisi şekli, ikincisi ise maddî hükümlerden oluşur. Şekli olan hükümler, organların oluşumu ile ilgilidir. Bu hükümler zorunlu niteliktedirler. İkinci grup olan hükümler ise, şirketin kurucuları ve gelecekteki pay sahipleri arasındaki ilişkileri düzenlemekte ve bir çeşit pay sahipleri arası anayasa işlevi görmektedir⁵¹.

Doktrinde de esas sözleşmeyi oluşturan hükümler maddi - şekli ya da gerçek-gerçek olmayan (tüzel kişiliğe yönelik olan tüzel kişiliğe yönelik olmayan) olarak ikiye ayrılmaktadır. Bir hükmün maddi ya da gerçek anlamda esas sözleşme hükmü

kararının iptali, ana sözleşmede değişiklik içeren genel kurul kararının tescili istemine ilişkin olup mahkemece yazılı gerekçeyle davanın reddine karar verilmiştir. Davacı taraf, şirket genel kurul toplantısında şirket ana sözleşmesindeki değişikliklere ilişkin yeni metindeki "Şirket Merkez ve Şubeleri" başlıklı 4 ncü madde hükmünün mevzuata aykırı olmadığını ileri sürerek, bu maddenin tescil isteminin reddine ilişkin kararın iptalini istemiştir. Anasözleşmenin 4. maddesi "Şirket merkezi Kocaeli'dedir..." ibaresini içermektedir. 6102 sayılı TTK'nın 339. maddesinde esas sözleşmede bulunması gereken hususlar sınırlı sayıda sayılmış olup, aynı maddenin 2. fıkrasının a bendinde şirketin ticaret unvanı ve merkezinin bulunması gerektiği belirtilmiş ise de, şirketin açık adresinin esas sözleşmede bulunması şart koşulmamıştır. Nitekim mülga 6762 sayılı TTK'nın 279. maddesi de aynı mahiyettedir. Bu durumda, mahkemece, esas sözleşmenin yeni metninin 4. maddesinde şirket adresinin belirtilmediği gerekçesiyle, bu yöndeki davanın reddine karar verilmesi doğru görülmemiş kararın bozulması gerekmiştir." (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2013/18727E., 2014/7406K., 15.04.2014), (sinerjimevzuat.com.tr).

⁵⁰ Gerekçe. Asgari zorunlu içeriğin kapsamında bulunan kayıtların bir kısmı için ticaret sicilinin olumlu işlevi etkisini gösterir. TTK m. 354/1 de yazılı içerik tescil ve ilan edilmişse, üçüncü kişiler bu içeriği bilmediklerini ileri süremez. Bu konularda ticaret sicili olumlu etki gösterdiğinden üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilir (TTK m. 36/1). Diğer kayıtlar ise tescil edilmiş olmalarına rağmen üçüncü kişilerce biliniyor kabul edilemez meğerki müspet vukuf sahibi olsunlar yani gerçekten o duruma ait bilgiye sahip bulunsunlar (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 172).

⁵¹ Gerekçe.

olması için o hükme anonim ortaklıklar hukukunun gerçek bir etki tanınması gerekmektedir. Bu açıdan bakıldığında şirkete özgü ilişkileri düzenleyen ve bu amaçla esas sözleşmeye konulan hükümler maddi nitelikteki hükümler olarak kabul edilmektedir. Buna karşılık şirketin temel yapısıyla ilgili olmayan, pay sahipliği mevkiinden ziyade belli pay sahiplerine yönelik olan hükümler şekli olarak kabul edilmektedir⁵².

Kapalı tip anonim şirketlerde düzenlenen esas sözleşmelerde sıklıkla yer alan ve pay sahiplerinin kişiliğine bağlı olan borç sözleşmesi niteliği taşıyan hükümler esas sözleşmenin gerçek içeriğini oluşturmamaktadır. Bu hükümlerin esas sözleşmede yer alması esas sözleşmenin hukukî niteliği ve hukukî sonuçları üzerinde herhangi bir etki yaratmamaktadır. Esas sözleşmede düzenlenerek şirket hakkında bağlayıcı olan hükümlerin niteliği konusunda genel bir kural bulunmamaktadır. Bu nedenle bir hükmün şirkete ya da bireysel ve borçlar hukukuna özgü olup olmadığı noktası araştırılması gereken bir durumdur⁵³.

b. Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi

TTK m. 340 ile anonim şirketlerde geçerli olan sözleşme özgürlüğüne bir sınırlama getirilmiştir. Bu madde uyarınca esas sözleşmede yapılacak olan ihtiyari düzenlemeler ancak kanunda açıkça izin verilmiş olma koşuluyla geçerli olacaktır. Bu nedenle 6102 sayılı TTK'da anonim şirketlere ilişkin hükümler kural olarak emredici nitelikte kabul edildiğinden anonim şirketlerde sözleşme özgürlüğü ilkesi yerine emredici hükümler ilkesi geçerli olmaktadır⁵⁴. Esas sözleşmenin normatif

⁵² Okutan Nilsson, ss. 95, 96. Bahtiyar, Anasözleşme, ss. 218-224. Diğer bir ifadeyle esas sözleşmede yer alan tüm zorunlu ve ihtiyari kayıtlar salt tüzel kişiyi ve onun temel düzenini oluşturan hükümler, tüzel kişinin paysahipleri ve üçüncü kişilerle ve pay sahiplerinin birbirleri ile olan ilişkilerini düzenleyen hükümler olarak ikiye ayrılmaktadır. İkinci gruba giren esas sözleşme hükümlerinin bir bölümü (örneğin oy hakkı, kâr payı alma hakkı gibi) pay sahipliği haklarını oluştururken, diğer bir bölümü de (örneğin satışa çıkarılan ortaklık paylarını satın alma hususunda pay sahiplerine öncelik hakkı tanınmasına ilişkin hükümler) ortaklığa karşı veya pay sahipleri arasında alacak hakkı ihdas eden hükümlerdir (Moroğlu, Anasözleşme, s. 521).

⁵³ Karasu, s. 33. Moroğlu, Anasözleşme, s. 521.

⁵⁴ Karasu, s. 45. Ancak TTK m. 340 ikinci cümlesine göre diğer kanunların, öngörülmesine izin verdiği tamamlayıcı esas sözleşme hükümleri o kanuna özgülenmiş olarak hüküm doğururlar. Madde gerekçesine göre bu cümle ile madde, mehz Alman hükmünden ayrılmaktadır. Cümlemin amacı, Sermaye Piyasası Kanunu, Bankalar Kanunu, FKK gibi anonim şirketlere ilişkin çoğu kez yorum güclüğü içeren kanunlara kendi konuları çerçevesinde serbesti tanımaktır. Hüküm uyarınca bu kanunlar kendi alanlarına özgülenecek, Türk Ticaret Kanunu'na müdahalede bulunamayacaktır.

(düzenleyici) niteliği TTK m. 340'a dayanır. Esas sözleşme TTK m. 340'ın koyduğu sınırlar içerisinde sözleşme serbestisi ilkesine tabidir⁵⁵. Emredici hükümler ilkesinin en önemli amacı ve fonksiyonu anonim şirketlerin esas sözleşmelerine belli bir standart getirerek, hukukî güvenlik, açıklık ve öngörülebilirliği sağlamak, mevcut ve müstakbel pay sahiplerinin, alacaklılarının ve işçilerin menfaatini korumaktır⁵⁶. Emredici hükümlere aykırı olarak kararlaştırılan şirket esas sözleşme hükümlerinin sonuçları hakkında mehzaz olan Almanya'da doktrinde büyük tartışmalar bulunmaktadır. Hakim görüş emredici hükümlere aykırı sözleşme hükümlerinin butlanla geçersiz olduğudur⁵⁷.

Türk doktrininde emredici hükümlere aykırı sözleşme hükümlerinin yaptırımının ne olacağı konusunda hâkim görüş emredici hükümlere aykırılık durumu

⁵⁵ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 118. *Pulaşlı*, TBK m. 27'de öngörülen sözleşme serbestisini sınırlayan hususlara ek olarak TTK'da emredici hükümler ihdas etmek suretiyle tek tip, beton bloklarla çevrili esas sözleşme modeli yaratılmasının sözleşme özgürlüğünü gereksiz ve adil olmayan bir şekilde sınırlandırdığını belirtmekte ve bu durumun pay sahiplerini koruma adına kişilerin yaratıcı düşüncelerini de dumura uğrattığını ifade etmektedir. Zira bir anonim şirketin kuruluşunda yer alan kurucu ortaklar sadece sermayeye katılım bakımından farklı olmakla birlikte bunun dışında ortakların birbirlerine üstünlüğü yoktur. Eğer sermayeye katılım bakımından küçük pay sahibi olacak kimse bu katılımında kendi menfaatinin olmadığını görüyorsa veya görebiliyorsa o şirkette kurucu ortak olmaz. Sermaye yapısı itibarıyla tek ortaklı anonim şirket hariç hemen hemen tüm anonim şirketlerde küçük tabir edilen pay sahipleri mevcut olup bunları bir anonim şirkette kurucu ortak olmaya zorlayan herhangi bir sebep de yoktur. Pay sahipliğinin devredilemez ve alınamaz hakları açısından eşit durumdadırlar. Dolayısıyla, sermayeye farklı katılımların bulunduğu hallerde bazı farklılıkları da sözleşme serbestisi çerçevesinde doğal karşılamak gerekir (Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Şerhi Cilt: 1 ve 2**, 2. Baskı, Ankara, 2015, Şirketler, s. 611).

⁵⁶ Karasu, s. 46. Oruç Hami Şener, **Ortaklıklar Hukuku**, 2. Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2015, s. 304. TTK m. 340'ın gerekçesinde hükmün pay sahipleriyle alacaklıların haklarını zedeleyen veya sınırlayan düzenlemelerin esas sözleşmelere girmesine engel olduğu şu şekilde belirtilmektedir: *"Tasarının yeni olan bu maddesi, normatif sistemin zorunlu bir parçasıdır. Alm. POK 23 (5) paragrafından esinlenerek kaleme alınmış bulunan bu hükmün, Alman öğretisinde birçok karşıtı vardır; Türkiye'de de hükmün eleştirileceğinden şüphe edilmemiş, bu husus da hesaba katılarak hüküm öngörülmüştür. Maddeyi eleştirenler, hükmün, esas sözleşmenin düzenlenmesinde pay sahiplerinin iradelerine pek az yer bıraktığını, bütün esas sözleşmelerin bir örnek hâle gelmesine sebep olacağını, emredici olmayan hükümlerin belirlenmesi tartışmasını yaratacağını; ticaret sicili müdürüne geniş takdir yetkisi verilmiş olduğunu ileri sürerler. Ancak hükmün, açıkça geçersiz olan, pay sahipleriyle alacaklıların haklarını zedeleyen veya sınırlayan düzenlemelerin esas sözleşmelere girmesine engel olduğu, bazı kurum ve kuruluşların şirketlere istedikleri esas sözleşme hükümlerini dayatmaları yolunu kapattığı, bu yararın da Ülkemiz açısından küçümsenmeyecek derecede önem taşıdığı ve hukukun üstünlüğü ilkesinin sağlanmasında etkin bir rol oynayacağı; esas sözleşme hükümlerinin geçerliliğine ilişkin davaların sayısını azaltmak gibi bir yararı da beraberinde getirdiği dikkate alınması gereken noktalardan sadece bir kaçıdır. Anonim şirketler hukukunda bireysel pay sahipliği hakları ile azlık hakları öğretisinin bugün gittikçe etkisini kaybeden sözleşme özgürlüğü ilkesini sınırlandırdığından şüphe edilemez. Diğer yandan bu hüküm dolaylı bir şekilde bir mutlak pay sahipliği ve azlık hakkı da yaratmaktadır. Her iki hakkın da anılan haklardaki dava listesini zenginleştirdiği şüphesizdir. Ayrıca, kanunda emredici nitelik taşımayan birçok hüküm bulunduğu gerçeğinin de hükmün bir örnek esas sözleşmeler yaratacağı eleştirisinin haklılık temellerini sorgulanabilir hâle getirdiği de muhakkaktır"*.

⁵⁷ Karasu, s. 67.

incelenirken konunun TTK m. 447/1’de yer alan genel kurul kararlarının hükümsüzlüğü açısından da değerlendirilmesi ve sonucun buna göre şekillenmesi gerektiği yönündedir. Bu nedenle anonim şirketlere ilişkin her emredici hükme aykırılığın butlan sonucunu doğurmayacağı ihlal edilen hükmün niteliğine göre iptal edilebilirlik, butlan ya da yokluk yaptırımının söz konusu olabileceği ileri sürülmektedir⁵⁸. *Pulaşlı*’ya göre, TTK m. 340 Alman Anonim şirketler Kanunu’nun § 23/5’in tamamını değil sadece ilk cümlesini almış ve ikinci cümledeki “*tamamlayıcı esas sözleşme hükümleri geçerlidir; meğer ki bu Kanun konuyu sınırlayıcı biçimde düzenlemiş olsun*” hükmünü almamıştır. Alman bilimsel öğretisinde maddeye ilişkin yapılan yorumlar AktG § 23/5 hükmünün tamamı dikkate alınarak yapılmakta ve AktG § 23/5 hükmünün ilk cümlesindeki “*emredici hükümlerden sapmalar*” ile ikinci cümlesindeki “*tamamlayıcı hükümler*” arasındaki ölçütün tespitine ilişkin olarak sapmaların yalnızca kanunun açıkça izin verdiği hallerde söz konusu olabileceği buna karşın tamamlayıcı hükümlerde ise yasanın sınırlayıcı bir hüküm içermediği durumda mümkün olabileceği belirtilmektedir. Bu durumda AktG § 23/5 hükmünün birinci ve ikinci cümle hükümleri birlikte değerlendirildiğinde Alman hukukundaki mevcut duruma ilişkin bir kanaatin olduğu açıktır. Dolayısıyla kaynak AktG § 23/5 hükmünün tümüne ilişkin Alman öğretisindeki görüşlerden ve uygulamasındaki kararlardan TTK m. 340. maddesinin birinci ve ikinci fıkralarına uygun olarak yapılacak yorumlarda tam olarak yararlanmak mümkün değildir. Ayrıca emredici hükümlere aykırı olan her esas sözleşme hükmünün mutlak surette butlanla malul olduğunu söylemek mümkün değildir. Bu konuda dikkat edilmesi gereken emredici hükme aykırı düzenlemenin niteliğinin tespit edilmesi ve ona uygun yaptırımın uygulanmasıdır⁵⁹.

Şehirali Çelik, TTK m. 340’a aykırılığın yaptırımının tespitinde borçlar hukukunun butlan ve iptal edilebilirlik arasındaki sınırın çizilmesine ilişkin genel ilkelerinin yanı sıra hükmün anlam ve amacı ile konunun TTK’nın genel kurul kararlarının hükümsüzlüğüne ilişkin düzenlemeleriyle ilişkisinin dikkate alınması gerektiğini belirtmektedir. TTK m. 340’ın amacı aksi açıkça kabul edilmediği sürece

⁵⁸ Karasu, s. 102. Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar Hukuku, s. 529. Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 399.

⁵⁹ *Pulaşlı*, Şirketler, s. 610. Örneğin TTK m. 410 hükmünde genel kurulun çağrılmasına, toplantıya katılma ve gündemin ilanına ilişkin hükümler emredici olarak düzenlenmesine rağmen bunların ihlali halinde butlan değil iptal edilebilirlik hükmünün uygulanması gerekir (*Pulaşlı*, Şirketler, s. 620).

anonim şirketlere ilişkin bütün hükümlerin emredici kabul edilmesi suretiyle başta yatırımcılar ve alacaklılar olmak üzere şirketle ilişki içinde bulunan farklı grupların menfaatlerinin korunmasıdır. Bu amaca ulaşılabilmesi ancak hükmün yaptırımının butlan olarak kabul edilebilmesi halinde mümkün olacaktır. Hükme aykırılığın yaptırımının her olaya ve ihlal edilen hükmün niteliğine ve koruduğu menfaate göre değerlendirilmesi hükmün uygulama alanında esnekliğe ve belirsizliğe neden olacaktır⁶⁰.

Karasu, bu görüşe karşılık olarak her emredici hükme aykırılığın butlan sonucunu doğurmayacağını ihlal edilen hükmün niteliğine göre iptal edilebilirlik butlan veya yokluk yaptırımının söz konusu olabileceğini ifade etmektedir. Zira yazara göre bir esas sözleşme hükmü ya da genel kurul kararı TTK’da yer alan herhangi bir emredici hükmü değil de bizzat emredici hükümler ilkesini ortadan kaldırmayı amaçlıyorsa söz konusu bu esas sözleşme hükmü veya genel kurul kararı batıl sayılmalıdır. Emredici hükümler ilkesi anonim şirketlere ait temel bir ilkedir. Bu nedenle bu ilkenin kaldırılması anonim şirketin temel yapısı ve niteliği ile bağdaşmaz dolayısıyla butlan nedenlerinin sayıldığı TTK m. 447/1,c hükmüne aykırı olur. Emredici hükümler ilkesini ortadan kaldırmayan ancak anonim şirketlere ilişkin herhangi bir emredici hükme aykırı olan bir esas sözleşme hükmü veya genel kurul kararı genel kurul kararlarının hükümsüzlüğüne ilişkin genel hükümlere göre değerlendirilmelidir. Bir diğer deyişle TTK’nın 340. maddesi sadece TTK’nın anonim şirketlere ilişkin hükümlerinin kural olarak aksinin kararlaştırılamayacağını belirttiğinden bu hükümlere aykırı düzenlemelerin ne tür sonuçlar doğuracağı genel hükümsüzlük kurallarına göre tespit edilmelidir. Bu tespit yapılırken esas sözleşme hükümleri veya genel kurul kararlarının hangi emredici hükmü ihlal ettiğine bakmak gerekir. Emredici hükümlere aykırılık ihlal edilen hükmün niteliğine göre iptal edilebilirlik, butlan ya da yokluk şeklinde ortaya çıkabilecektir⁶¹.

⁶⁰ Yazar görüşüne ek olarak emredici hükümler ilkesine aykırılığın butlan yaptırımına tabi olması gerektiği şeklinde varılan sonucun borçlar hukukunda modern hükümsüzlük teorisi adı altında kesin hükümsüzlük ve iptal edilebilirlik yaptırımları arasındaki sınırın çizilmesinde karma nitelikteki ara kademelerin varlığını kabul eden esnek butlan adı verilen görüş ile yumuşatılmasının da düşünülebileceğini belirtmektedir. Bu kapsamda TTK m. 340’a aykırılığın yaptırımının kural olarak butlan olduğu kabul edilmeli gereksinim duyulan istisnâ hallerde TTK m. 340’a aykırılık oluşturan ihlale konu hükmün niteliği dikkate alınarak sınırlı esneklik görüşü çerçevesinde değerlendirme yapılabilir (Kırca ve diğerleri, s. 174).

⁶¹ Karasu, ss. 69, 70. Bir esas sözleşmede emredici hükümler ilkesinin geçerli olmadığına dair bir hükmün olduğu varsayımında ya da esas sözleşme içerisinde sözleşmenin TTK’nın anonim şirketlere

III. HAKLARIN AMACI, UYGULAMA ALANI VE EKONOMİK İŞLEVİ

A. Hakların Amacı

1. Ortaklığın Üçüncü Kişiye Satılmasını Kolaylaştırmak

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının en temel ve önemli amacı ortaklığın ekonomik anlamda iyi bir değere satılmasının kolaylaştırılmasıdır⁶². Ortaklığın üçüncü kişiye satılması ortaklığın kuruluşunda bir strateji olarak benimsenmişse ortaklığı kuran pay sahipleri ortaklık payları ile ilgili cazip teklifler karşısında diğer pay sahiplerinin bu devre engel olmasını baştan önlemek isteyebilirler. Bu durumda bu iki hak ortaklar arasında karşılıklı olarak birbirlerine sözleşme yoluyla tanındığında pay sahipleri ortaklığa verilecek iyi bir teklif karşısında tartışma yaşamadan pay devirlerini gerçekleştirebilirler⁶³.

Bu amaca yönelik olarak hakların en çok uygulandığı alan girişimci⁶⁴-yatırımcı ilişkilerini düzenleyen pay sahipleri sözleşmeleridir. Bu açıdan bakıldığında birlikte satma hakkı, ortaklıkta genelde küçük pay sahibi olan girişimciyi korumaya yönelik

ilişkin hükümlerinden kanun açıkça izin vermese de sapabileceğine ilişkin bir düzenlemenin olması durumunda bu hükümler butlanla sakat olacaktır çünkü bu hükümler bizzat emredici hükümler ilkesini ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır (Karasu, s. 69, dipnot: 104).

⁶² Chemla ve diğerleri, s. 94.

⁶³ Hakların sağladığı kontrolün şirketin satışına olan finansal etkisi hakkında detaylı bir çalışma için bkz. Douglas Cumming, "Contracts and Exits in Venture Capital Finance", **The Review of Financial Studies**, Cilt: 21/5, 2008, ss. 1946-1981.

⁶⁴ Son yıllarda Amerikan şirketler hukukundan Avrupa hukukuna ithal edilen kavramlardan biri de girişimci kurucu (entrepreneur) terimidir. Bu kavram Alman hukukunda henüz yerleşme ve gelişme aşamasında olup içeriğini tam yansıtabilen bir tanımla yapılamamakla birlikte özellikle akademik alanda işletmelerin (şirketlerin) kuruluşunda rol alacak kişilerin görevi, misyon ve vizyonu açısından oldukça kapsamlı incelemelere konu olmaktadır. Girişimci kurucuya ilişkin bilimsel yaklaşım ilk etapta gerekli koşullar altında gelişebilen ve işletme kültürünün sürekliliğini sağlayan bir girişimci kişinin yetenek ve niteliklerini araştırır. Bu yaklaşım genç ve büyümeye yönelik işletmelerin kuruluş ve gelişme aşamalarında bağımsız bir girişimcinin stratejik görevlerine odaklanmaktadır. Bu konuda tamamen işletme bilimi literatüründeki tanınmış bilgiler söz konusu olmaktadır. Örnek olarak küçük ve orta ölçekli işletmeler, aile işletmeleri gösterilmektedir. Ayrıca yeni şirket kuruluşlarının teknolojik gelişmelere dayalı olması sebebiyle bu yaklaşım yenilikçi araştırma ile de sıkı ilişki içindedir. Bu konuda risk sermayesi ve alternatif finansman şekillerinin detaylı araştırılması gerektiği vurgulanmaktadır. Bunlara ek olarak Alman hukukunda önemli addedilen bir diğer husus bu kişilerin kuruluş aşamasında yabancı sermaye temini çok güç olduğundan belirli bir zaman periyodunda olağanüstü kârlılık beklentilerini realize etmek isteyen yatırımcıların katılımını sağlayarak bunu gerçekleştirebilecekleridir. Bunun için de tipik ideal çıkışın stratejik yatırımcıya katılma veya baştan itibaren düşünülen ve hesaplanan borsaya açılacak bir işletmenin bizzat kurucusu olmak biçiminde olabileceği belirtilmektedir (Pulaşlı, Şirketler, ss. 648-650).

bir haktır. Büyük pay sahibinin (yatırımcının) paylarını kısmen ya da tamamen üçüncü bir tarafa satması durumunda, küçük pay sahibinin de kendi paylarını aynı koşullarla üçüncü kişiye satmaya hakkı olur. Birlikte satışa zorlama hakkında ise, büyük payı elinde tutan pay sahibinin paylarını üçüncü bir tarafa satması durumunda, küçük pay sahibinin de aynı koşullarla satışa zorunlu olması durumu mevcuttur⁶⁵.

Ortaklığın üçüncü kişiye satılmasının stratejik bir karar olarak alındığı şirket tipleri genellikle risk sermayesi ve girişim sermayesi şirketleridir. Bu şirketlerin dışında joint venture yatırımlarına ve aile şirketlerine ilişkin pay sahipleri sözleşmeleri de bu hakların kullanıldığı alanlardır⁶⁶.

Bu tip ortaklıklarda kurulan girişim şirketi sıfırdan belli bir noktaya kadar büyütülmekte ve kârlı bir şekilde satılmaktadır. Zira bu şirketler yatırımcı-girişimci ortaklığı olarak kurulmakta yatırımcı olan pay sahibi şirketten belli bir süre sonra ayrılmaktadır. Bu şirketlerde yatırımcının ana amacı şirketteki paylarını kâr elde edecek şekilde satmaktır. Dolayısıyla şirketin tamamı için gelen bir teklifte ortağı olan girişimci pay sahibinin de onunla birlikte pay devri yapması onun için hayati öneme sahip stratejik bir taleptir. Yatırımcı ortağın bu talebinin yerine getirilmesini garantilemeden sermayesini girişim şirketine yatırmak istememesi gayet olağandır⁶⁷. Bu amacı gerçekleştirmenin yolu birlikte satma hakkının ve birlikte satışa zorlama hakkının ortaklar arasında kararlaştırılmasıdır. Bu nedenle risk sermayesi ve girişim sermayesine ilişkin pay sahipleri sözleşmelerinde bu haklar mutlaka yer almaktadır.

2. Pay Değerinin Yükseltilmesi

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının pay sahipleri açısından belki de en önemli işlevi sahip oldukları payların değerini daha yüksek değerde satabilmelerine imkân sağlamasıdır. Birlikte satma hakkı genelde daha küçük oranda

⁶⁵ Chemla ve diğerleri, s. 94.

⁶⁶ Chemla ve diğerleri, s. 93. Bu hakların en çok risk sermayesi yatırımları (venture capital) ve girişim sermayesi yatırımları (private equity) çerçevesinde kurulan ortaklıklara ait pay sahipleri sözleşmelerinde görülmesinin temel nedeni bu hakların pay sahipleri sözleşmesinde ortaklıktan ayrılmayı düzenleyen çıkış hakları olarak kullanılması ve bu özelliğin risk sermayesi ve girişim sermayesi sisteminin nihai hedeflerinden biri olan “kurulan şirketin üçüncü kişiye satışı” ile uyumlu olmasıdır.

⁶⁷ Birlikte satışa zorlama hakkı sağladığı bu garanti sebebiyle “güçlü kontrol hakları” (strong control rights) sınıfında yer almaktadır (Cumming, 1955).

paya sahip olan pay sahiplerine tanınan bir haktır. Bu hak küçük pay sahibine payını büyük pay sahibi ile aynı şartlar altında satma imkânı sunduğu için alıcılar tarafından büyük oranda olan paylar için verilen tekliflerden bu hak sahibi de yararlanmış olur. Satışı yapılacak pay oranı ne kadar büyük olursa şirket üzerinde daha çok söz sahibi olmaya olanak tanıdığı bir diğer deyişle kontrol sağladığı düşünülerek pay değeri belirlenirken payların birim fiyatına “kontrol primi” (control premium) adı verilen bir ek değer eklenmektedir.

Kontrol primi şirket değerlemelerinde göz önünde bulundurulmuş bir değerdir⁶⁸. Uluslararası Değerleme Standartlarına⁶⁹ göre şahıs şirketleri ile anonim ve limited şirketlerde paylara bağlı hakların, imtiyazların veya koşulların değerlendirilmesinde dikkate alınması gerekmektedir. Bu nedenle esas sözleşme ve pay sahipleri sözleşmesi, gibi sözleşmeler göz önüne alınmalıdır. Bu kapsamda pay sahiplerinin sözleşme ile birbirlerine tanıdığı haklar, kararlaştırılan pay devir kısıtlamaları ya da payların satışı konusunda önceden belirlenen değer esasına ilişkin hükümler değerlemede hesaba katılmaktadır. Bu kapsamda hangi payın kontrol gücünün ne düzeyde olduğunun belirlenmesinde tüm bu durumlar incelenmelidir. Payın oranının tek başına fazla olması kontrol gücünün çok olduğu anlamına her zaman gelmeyebilir. Azlık paylarının veto gücü gibi unsurlar da hesaplamalara katılmalıdır⁷⁰.

Uluslararası Değerleme Standartları Terimler Sözlüğü’ne göre kontrol primi, “*azınlık haklarına karşıt olarak kontrol hakkında var olan ve kontrol gücünü yansıtan ilave değer*”dir. Bu tanımın dışında standartlarda kontrol ile ilgili olarak farklı kavramlar da yer almaktadır. “*Kontrol gücü*”, “*kontrol gücü bulunan paylar*”, “*kontrol gücü bulunmayan paylar*”, “*kontrol eksikliği indirimi*” ve “*azınlık iskontosu*”

⁶⁸ Şirket değerlemesinde kullanılan örnek bir kontrol primi hesabı için bkz. <https://www.kap.org.tr/tr/ek-indir/33E83438ED2C023CE0530A4A622B5826>, 2014 tarihli bu raporda 51,3 milyon TL olan özkaynak değeri toplam pay adedine bölünerek kontrol primine ilişkin yapılan hesap sonucunda kontrol gücüne sahip olmayan bir payın birim değeri yaklaşık 1,17 TL olarak hesaplanmaktadır. Söz konusu birim değere %20,50 seviyesindeki kontrol priminin eklenmesi durumunda kontrol gücüne sahip birim payının değeri yaklaşık 1,41 TL şeklinde öngörülmüştür (02.06.2017).

⁶⁹ Uluslararası Değerleme Standartları, Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi (International Valuation Standards Council) adında merkezi İngiltere olan bağımsız bir kuruluşun yayınlamış olduğu varlık değerlemelerinde kullanılan standartlardır. Sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıklarda yapılacak olan değerlemelerde bu standartlara 01.02.2017 tarihli ve 29966 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ uyarınca uyulması zorunludur. Ülkemizde bu standartları yayınlama yetkisi Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğine aittir. Uluslararası değerlendirme standartları için bkz. <https://www.tspb.org.tr/uluslararasi-degerleme-standartlari-yayimlandi/> (02.06.2017).

⁷⁰ Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi, **Uluslararası Değerleme Standartları**, 2013.

standartlarda belirtilen kavramlardır. Uluslararası değerleme standartları terimler sözlüğüne göre kontrol gücü (majority control), hâkim durumda olanlar tarafından kullanılan kontrolün derecesini ifade eder. Bir işletmedeki oy haklarının %50'sinden fazlasını temsil eden sahiplik hakkı kontrol gücü bulunan paylar (majority interest) olarak tanımlanırken kontrol gücü olmayan paylar (minority interest) için bir şirketteki oy haklarının %50'sinden azına sahip olanların haklarını temsil eden paylar şeklinde bir tanım verilmiştir. Kontrol eksikliği indirimi (discount for lack of control) kontrol gücünün tamamının veya bir kısmının eksikliğini yansıtacak şekilde yapılan kesinti miktarına denmektedir. Son olarak azınlık iskontosu (minority discount) ise kontrol gücü bulunmayan payların temsil ettiği haklara uygulanabilen kontrol eksikliği indirimi olarak ifade edilmektedir⁷¹.

Birlikte satma hakkı kontrol priminden faydalanma hakkı vermektedir⁷². Bu hakkın sahibine elinde olan payı daha yüksek değerden satma imkânı sağlamış olur. Kontrol gücüne sahip paylara eklenen kontrol prim değeri kontrol gücüne sahip olmayan paylara da bu hakkın sağladığı aynı koşullarda ve aynı fiyat üzerinden satma hakkı nedeniyle eklenmiş olur. Bu durumda hak sahibi tek başına payını sattığında elde edeceği değerin üzerinde birim pay üzerine eklenen kontrol prim değeri kadar fazla bir karşılık elde etmiş olur⁷³.

Birlikte satışa zorlama hakkı ise pay sahibine sahip olduğu pay miktarından daha fazla bir pay için daha iyi şartlarda pazarlık etme gücü sağlar⁷⁴. Kendisiyle birlikte satışa zorladığı pay sahibinin sahip olduğu pay oranını da satma hakkı olduğu için satılacak payların birim değeri yine yükselecektir. Birlikte satışa zorlama hakkında şirkete ait payların tamamının satışa konu olması ihtimalinde pay değeri hak sahibinin kendi payını satması ihtimaline nazaran artacaktır. Şayet payların bir kısmı

⁷¹ <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2017/02/Ek3-SOZLUK.pdf>, (02.06.2017).

⁷² The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, "The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions", **The Business Lawyer**, Cilt: 65, Sayı: 4, 2010, s. 1185. Zohar Goshen ve Ashaf Hamdani, "Corporate Control and Idiosyncratic Vision", **Yale Law Journal**, Cilt: 125, Sayı: 3, 2016, s. 604. Sevi, s. 63.

⁷³ Birlikte satma hakkı ve kontrol primi ile ilgili *Hollinger Intern., Inc. v. Black*, (844 A.2d 1022, Delaware Court of Chancery, 2004) kararında birlikte satma hakkının (tag along right) kontrol priminden faydalanmak için dizayn edildiği belirtilmektedir (<https://www.courtlistener.com/opinion/1989005/hollinger-intern-inc-v-black/>), (02.06.2017).

⁷⁴ Goshen ve Hamdani, s. 614.

için birlikte satışa zorlama hakkı kullanılıyor ise bu durumda artış yine kontrol priminin artması nedeniyle oluşacaktır⁷⁵.

3. Yabancılaşmanın Önlenmesi

Pay sahiplerinin kimliklerinin önem taşıdığı kapalı tip şirketlerde ortaklığa yabancı kişilerin girmesinin önlenmesi şirketin ekonomik verimliliği açısından önemli bir amaçtır. Pay devirlerinin üzerine getirilen kısıtlamalar ile payın yabancı kişilere devredilmesinin engellenmesi aile birikiminin yine aile içinde kalmasına olanak sağlamaktadır. Bunun yanı sıra bu kısıtlamalarla çalışma ortamına uyum sağlayamayacak kişilerin ortaklığa girmesi engellenmek istenebilir⁷⁶.

Özellikle kapalı tip aile şirketlerinde payların yabancı kişilere devrinin önlenmesi amacıyla pay sahipleri sözleşmelerinde birçok hak yer almaktadır. Birlikte satma hakkı da pay sahiplerinden herhangi birinin payını yabancı bir kişiye devretmek istemesine engel olmak amacıyla kullanılmaktadır. Genelde aile şirketlerinde bu amaçla kullanılan birlikte satma hakkının yarattığı birlikte hareket etme zorunluluğu pay sahiplerini birbirine mecbur bırakmakta, kendi paylarını satmak istediğinde ona bir nevi engel oluşturmaktadır. Bunun yanı sıra payını ısrarla satmak isteyen pay sahibi karşısında diğer pay sahiplerinin de paylarını devretme hakkının olması onları tanımadığı yabancı kişilerle ortaklık yapma zorunluluğundan kurtarmaktadır⁷⁷.

4. Kilitlenmenin (Deadlock) Önlenmesi

Bir ortaklığın pay sahipleri arasında oluşan sorunların çözülememesi ve ortaklığın karar alma mekanizmasının işlememesi şirket içerisindeki süreçleri tıkamakta ve şirket içinde kilitlenme haline yol açmaktadır⁷⁸. Özellikle anonim

⁷⁵ The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1182.

⁷⁶ Okutan Nilsson, s. 77.

⁷⁷ Ma Isabel Sáez Lacave ve Nuria Bermejo Gutiérrez, "Specific Investments, Opportunism and Corporate Contracts: A Theory of Tag along and Drag along Clauses", **European Business Organization Law Review**, Cilt:11, 2010, s. 426.

⁷⁸ Dennis Campbell ve Antonida Netzer, **International Joint Ventures**, Kluwer Law International, 2009, s. 158. Jiang Yu Wang, **Company Law in China: Regulation of Business Organizations in a Socialist Market Economy**, Edward Elgar Publishing, 2014, s. 342. Dennis Campbell ve Anita Alibekova, **Comparative Law Yearbook of International Business**, Kluwer Law International, 2006, s. 136.

şirketlerde yönetim kurulunun kilitlenmesi, az sayıda pay grubundan oluşan, bunlar arasındaki güç dengesinin ortak kontrol şeklinde kurulduğu kapalı tipteki anonim şirketlerde çok yoğun olarak ortaya çıkan bir olgudur. Bu tip ortaklıklarda pay sahibi gruplarının ortak kontrolü sağlamalarının en etkin yolu, bunların, ortaklığı idare eden yönetim kurulunda eşit oranda temsilinin sağlanmasıdır. Pay grupları arasında bu şekilde kurulan güç dengesinin, ortaya çıkacak bir menfaat çatışmasında yönetim kurulunun kilitlenmesi sonucunu doğurması kuvvetli bir ihtimaldir⁷⁹.

TTK m. 390'da ve esas sözleşmede belirtilen şartların oluşmaması durumunda karar alma prosedürünün tıkanması ve bunun sonucunda yönetim kurulunun yönetim fonksiyonunu gereği gibi veya hiç yerine getirememesi durumu ortaya çıkmış olacaktır⁸⁰. Oluşan bu kilitlenme olgusunun süreklilik arzemesi halinde hukuken varlığını sürdüren yönetim kurulu, fiilen varlığını sürdürememekte ve anonim ortaklığın faaliyetine devam etmesi imkânsız hale gelmektedir. Zira yönetim organı olan yönetim kurulunun çalışmaması ortaklığın yönetilememesi sonucunu doğurmaktadır. Bu durum ortaklığın feshine kadar gidebilecek sonuçları da beraberinde getirecektir (TTK m. 530).

TTK m. 530/1 uyarınca uzun süreden beri şirketin kanunen gerekli olan organlarından biri mevcut değilse veya genel kurul toplanamıyorsa, pay sahipleri, şirket alacaklıları veya Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın istemi üzerine, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi, yönetim kurulunu da dinleyerek şirketin durumunu kanuna uygun hale getirmesi için bir süre belirler. Bu

⁷⁹ H. Ali Dural, **Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulunun Kilitlenmesi ve Hukukî Sonuçları**, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2005, s. 32.

⁸⁰ TTK m. 390 anonim şirketlerde yönetim kurulunun toplantı ve karar nisaplarını düzenlemektedir. Yönetim kurulunun iradesini oluşturması ve bu iradenin anonim ortaklığa izafe edilebilmesi, yönetim kurulunu oluşturan kişilerin, TTK m. 390'da belirtilen kurallara uygun olarak bir araya gelip karar almaları suretiyle mümkün olmaktadır. Buna göre anonim şirket esas sözleşmesinde aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanacak ve kararlarını toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile alacaktır (TTK m. 390/1). Oylar eşit olduğu takdirde o konu gelecek toplantıya bırakılacaktır. İkinci toplantıda da eşitlik olursa söz konusu öneri reddedilmiş sayılır (TTK m. 390/3). Üyelerden hiçbirisi toplantı yapılması isteminde bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu kararları, kurul üyelerinden birinin belirli bir konuda yaptığı, karar şeklinde yazılmış önerisine, en az üye tam sayısının çoğunluğunun yazılı onayı alınmak suretiyle de verilebilir. Aynı önerinin tüm yönetim kurulu üyelerine yapılmış olması bu yolla alınacak kararın geçerlilik şartıdır. Onayların aynı kâğıtta bulunması şart değildir; ancak onay imzalarının bulunduğu kâğıtların tümünün yönetim kurulu karar defterine yapıştırılması veya kabul edenlerin imzalarını içeren bir karara dönüştürülüp karar defterine geçirilmesi kararın geçerliliği için gereklidir. Kararların geçerliliği yazılıp imza edilmiş olmalarına bağlıdır (TTK m. 390/4,5).

süre içinde durum düzeltilmezse, mahkeme şirketin feshine karar verir. Madde gerekçesinde gerekli organın mevcut olmaması ile kastedilenin bu organın gerçekten bulunmaması olduğu belirtilmiştir.

Gerekçe'ye göre yönetim kurulunun süresi sona ermiş olmasına rağmen, yerine yeni bir yönetim kurulunun seçilmemiş/seçilememiş olması veya yönetim kurulu üyelerinin istifaları ile kurulun boşaldığı ve yerlerini doldurma imkânının bulunmadığı hâllerde yönetim organının mevcut olmadığı kabul edilmelidir. Bununla birlikte gerekçe, yönetim kurulunun mevcudiyetine rağmen, hiç veya gereği gibi toplanamaması halinin somut olayın özelliklerine göre maddenin kapsamında kabul edilebileceğine işaret etmiştir. Nitekim Yargıtay 11. Hukuk Dairesi E.1274/K.421 sayılı 27.1.1994 tarihli kararında hukuken mevcut bir yönetim kurulunun kilitlenme sonucu fonksiyon icra edememesini organsızlık olarak kabul edip kayyım tayinine karar vermiştir⁸¹.

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2014/16515E., 2015/6881K. sayılı 13.05.2015 tarihli kararında da yönetim kurulunun kilitlenmesi nedeniyle kayyım tayini talebini kabul etmiştir⁸². Yönetim kurulunun yönetim fonksiyonunu kısmen yerine getiremediği durumlar kısmi kilitlenme olarak adlandırılır. Bu durumda, yönetim

⁸¹ Karar şu şekildedir: “Davacı, ortak olduğu anonim ortaklığa kayyım tayini istemiş ve davalı ortaklık da, davanın reddini savunmuştur. Mahkemece toplanan delillere ve bilirkişi raporuna göre şirketin organsız olmadığı, denetçilerin her zaman genel kurulu toplantıya çağırımları mümkün bulunduğuna göre, şirketin organsız olduğundan söz edilmeyeceği diğer taraftan kayyım tayinini gerektiren şartların mevcut olmadığına anlaşıldığı gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir. Kararı, davacı vekili temyiz etmiştir. Davacı, ortağı bulunduğu davalı şirketin yönetim kurulunun ortaklar arasındaki ihtilaf nedeniyle uzun süredir çalışmadığını ve 30.1.1992 tarihli genel kurulda da yönetim kurulunun azli nedeniyle şirketin organsız kaldığını ileri sürerek kayyım tayini için iş bu davayı açmıştır. Davalı şirketin 30.1.1992 tarihli genel kurulunda alınan karar iptal edilmediği ve doğrudan geçersiz bir karar da olmadığı için sonucu itibarıyla etkili hale gelmiştir. Kaldı ki, bir an için azil kararının geçersiz olduğu kabul edilse dahi, şirket ortaklarının dosyaya intikal eden durumları itibarıyla bir araya gelemedikleri ve ana sözleşmeye göre beş kişiden oluşan yönetim kurulunun da dört kişilik toplantı ve karar nisabının oluşamaması sebebiyle fonksiyon icra edemediği anlaşılmaktadır. Bu durumda, mahkemece, TTK.nun 435/son ve MK.nun 376 ve 377 nci maddeleri göz önünde tutularak şirketin geçici olarak yönetimini sağlamak üzere kayyım tayini cihetine gidilmek gerekirken, yerinde bulunmayan yazılı gerekçe ile davanın reddine karar verilmesi doğru olmamış, hükmün bu nedenle davacı yararına bozulması gerekmiştir” (Gönen Eriş, **Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 1995, s. 713).

⁸² “Davacılar vekili, dava dilekçesinde davalı şirket genel kurulu ve yönetim kurulunun toplanamaması ve karar alınamaması nedeniyle şirketin kilitlendiği, şirketi halen temsil ettiği iddiasıyla işlem yapan'nın işlemlerinde kullandığı imza sirküsünün mahkeme kararı ile geçersiz hale geldiğini, bir an olsun geçerli olduğu düşünülse dahi imza sirküsünün çıkarılmasının üzerinden 3 yıllık bir süre geçtiği dikkate alındığında, şirket zararına işlemler yapıldığını, şirketin içinin boşaltılmasına engel olunması amacıyla şirkete yönetim kayyım atanmasını talep etmiş olmasına rağmen, mahkemece HMK'nın 26. maddesinde düzenlenen taleple bağlılık ilkesine aykırı şekilde şirketin fesih ve tasfiyesine karar verilmesi doğru görülmemiş, hükmün temyiz eden davacılar yararına bozulması gerekmiştir” (sinerjimevzuat.com.tr)

kurulunun karar mekanizması bazı konularda işlemez hale gelmektedir. Buna daha çok pay sahipleri ya da pay grupları arasındaki menfaat çatışmasının belirli konulara yönelik olduğu hallerde rastlanılmaktadır. Buna karşılık yönetim kurulunun yönetim fonksiyonunu kısmen değil, tamamen yerine getiremediği durumlarda tam kilitlenme söz konusudur. Bu halde, yönetim kurulunun karar mekanizması hiç bir surette işlememekte, gerek kanun gerekse esas sözleşme tarafından kendisine kurul olarak verilen görevleri yerine getirememekte, kurul hiçbir konuda karar alamamaktadır. Tam kilitlenme haline, yönetim kurulunun toplantı yetersayısının oluşmaması nedeniyle hiç toplanamaması halinde rastlanmaktadır. Bunun yanı sıra, yönetim kurulunun toplantı yetersayısına ulaşmış olmasına rağmen devamlı surette karar yetersayısını gerçekleştirmediği durumlar da, tam kilitlenme halini oluşturmaktadır⁸³.

Yönetim kurulunun kısmen veya tamamen kilitlenmesinin devamlılık arzemesi halinde sürekli kilitlenmeden söz edilebilir. Buna karşın, kısıtlı bir süre için yönetim kurulunun yönetim fonksiyonunu yerine getirememesi halinde kilitlenme geçici nitelik taşımaktadır. Gerek kısmi gerek tam kilitlenmenin geçici veya sürekli bir mahiyet arzemesi, her somut olaya göre ayrı ayrı tespit edilecek bir konudur. Yönetim kurulunun toplantılarını ne sıklıkta yaptığı veya toplantı yapmasına rağmen, toplantı gündeminde bulunan konular hakkında olumlu veya olumsuz bir sonuca varılamaması durumunun ne zamandan beri sürdüğü gibi hususlar kilitlenmenin geçici mi veya sürekli mi olduğunun tespitinde rol oynayan etkenlerdir⁸⁴.

Pay sahipleri sözleşmesi ile şirket içerisinde oluşabilecek kilitlenmeleri engellemek adına bazı haklar yer almaktadır. Bu noktada birlikte satışa zorlama hakkı ile birlikte satma hakkı tıkanan karar mekanizması nedeniyle oluşan sorunları çözmenin bir yolu olarak da kullanılmaktadır. Kilitlenme nedeniyle başvurulacak fesih yolunu önleme işlevi görürler. Bu noktada haklar anlaşmazlık yaşayan ortaklar şirketten birlikte ayrılarak şirketi üçüncü kişilere tartışma yaşamadan

⁸³ Dural, ss. 64, 65. Organsızlık halinin doğması için kilitlenmenin tam ve sürekli halde olması gerekmektedir (Dural, s. 141).

⁸⁴ Dural, s. 65. Anonim ortaklığın bir organının görevi dâhilinde olan bir konunun ya da bazı konuların görüşülmesi neticesinde reddedilmesi ya da bu konuların görüşüleceği toplantılar yönünden yetersayılara ulaşamaması veya yetersayının sağlanmasına rağmen sonradan bozulması sebebiyle bir karara varılamaması halleri süreklilik arz etseler bile kilitlenme olarak kabul edilemez. Kilitlenmenin feshe neden olabilmesi için ortaklığın ilgili organının karar mekanizması hiç işlemez halde olmalıdır. Bu kavrama sürekli ret kararı üretilmesi durumu da dâhildir (İsmail Cem Soykan, **Anonim Ortaklıklarda Organ Yokluğu**, XII Levha Yayınları, İstanbul, 2012, s. 296).

devredeceklerdir. Hakların aynı koşullarda satım şartı içermesi nedeniyle payları oranında aynı fiyata ortaklık paylarını devredeceklerdir. Bu durum ise ortaklığın yaşamasını mümkün kılacak uyuşmazlık yaşayan ortakların ise şirketten uzaklaşmasını sağlayacaktır⁸⁵.

B. Hakların Uygulama Alanı

1. Risk Sermayesi (Venture Capital)

Risk sermayesi kavramı teknoloji ağırlıklı sanayileşme stratejisinin kabul gördüğü ABD, İngiltere, Fransa, Japonya, Hollanda ve Almanya gibi ülkelerde özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra ortaya çıkmıştır. Genel olarak dinamik, yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmeye olanak tanıyan bir yatırım finansmanı biçimi olarak tanımlanmaktadır⁸⁶. OECD (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü) ise risk sermayesini “yeni fikirleri veya yeni teknolojileri temsil eden küçük firmaların kurulmasını ve başarılı olmasını sağlamak üzere hissedar olarak katılan ve yüksek riskli yatırım fırsatlarıyla yüksek kazanç

⁸⁵ Özellikle %50 oranında eşit oya sahip ortaklar arasında çıkan kilitlenme hallerinde çoğu zaman şirketin feshi yoluna gidilmek zorunda kalınmaktadır. “Davacılar vekilleri ve davacı S. Çağlar, davalı şirketin malvarlığı ve faaliyetinin bulunmadığını, 16.01.2009 tarihinde yapılan olağanüstü genel kurulda seçilen yönetim ve denetim kurulu üyelerinin görevlerinin 15.01.2012 tarihinde dolduğunu, şirketin yöneticisiz ve denetçisiz kaldığını, 20.12.2010 tarihinden beri genel kurul toplantısı da yapılamadığını, taraflar arasında hukuki ve cezai çekişmenin söz konusu olduğunu ileri sürerek, davalı şirketin fesih ve tasfiyesini talep ve dava etmiştir. Davalı vekili, davanın reddini istemiştir. Mahkemece, iddia, savunma ve tüm dosya kapsamına göre, 6762 Sayılı TTK'nın 435. maddesi uyarınca verilen 4 aylık süreye rağmen genel kurulun yapılamadığı, 6102 Sayılı TTK'nın 530. maddesi uyarınca dinlenen yönetim kurulu üyelerinin % 50'şer hisseye sahip ortaklar arasındaki görüş farklılığı nedeniyle genel kurulun yapılamayacağını belirttikleri, şirketin durumunun kanuna uygun hale getirilemeyeceğinin anlaşıldığı gerekçesiyle, davanın kabulü ile davalı şirketin fesih ve tasfiyesine, tasfiye memurunun atanmasına karar verilmiştir. Kararı, davalı vekili temyiz etmiştir. Dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı yön bulunmamasına göre, davalı vekilinin tüm temyiz itirazlarını yerinde değildir. Sonuç: Yukarıda açıklanan nedenlerden dolayı, davalı vekilinin bütün temyiz itirazlarının reddiyle usul ve kanuna uygun bulunan hükmün ONANMASINA, temyiz harcı peşin alındığından başkaca harç alınmasına mahal olmadığına, 20.05.2014 tarihinde oybirliğiyle, karar verildi.” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2014/1077E., 2014/9318K., 20.05.2014), (sinerjimevzuat.com.tr).

⁸⁶ Sermaye Piyasası Kurulu, **Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları 6**, Ankara, 2010, s. 4. Mehmet Bahtiyar, “Risk (Girişim) Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının Önemi, Yararları ve Uygulanacak Hükümler”, **Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Sayı: 1, 2005, (Risk Sermayesi), s. 195,

potansiyelini buluşturan sermaye” olarak tanımlanmıştır⁸⁷. Risk sermayesi yöntemi ile klasik girişimci (müteşebbis) tanımı değişiklik geçirmiş, yerini girişimci ve yatırımcı olmak üzere iki farklı kavrama bırakmıştır. Girişimci; teşebbüs eden, meydana getiren anlamına gelirken, yatırımcı; sadece elindeki kaynak fazlasını değerlendirmek ve bu sayede kazanç elde etmek isteyen kişidir⁸⁸.

Risk sermayesi, projeleri kredi, hibe ve teşvikler ile gerçekleştirmenin mümkün olmadığı durumlarda girişimciler ile risk almak isteyen yatırımcıların bir araya gelmesi ile oluşmaktadır⁸⁹. Yatırımcı açısından risk sermayesi, iyi ve genellikle farklı bir iş fikrine ve hızlı gelişme potansiyeline sahip, rekabet üstünlüğü olan ve yüksek kazanç getirmesi beklenen sektörlerde finansman ihtiyacı olan girişimcilere sağlanan uzun vadeli yatırımlardır⁹⁰. Yatırımcılar, kimi zaman tasarruf fazlası olan kişi, kimi zaman da bu işi meslek edinmiş kişi ve kurumlar olabilir. Girişimci açısından risk sermayesi ise, yenilikçi iş fikirlerini ve genellikle yüksek teknolojiye dayalı ve maliyetli yatırımları hayata geçirebilmek için gerekli olan finansal kaynağı sermaye ortaklığı şeklinde ve uzun vadeli olarak elde etmesidir. Bu yöntem temel olarak ortaklığa dayanmaktadır. Risk sermayesi, yatırımcı ve girişimci arasında sermaye ortaklığı yaratarak bir köprü kurmaktadır. Bu ortaklıkta iki tarafın da amacı kâr elde etmektir⁹¹.

Ortaklığın bir tarafında bilimsel gelişmeleri takip eden ve bunları uygulanabilir teknolojilere dönüştürerek satılabilir mallar üretebileceği inancında olan girişimciler bulunmaktadır. Ortaklığın diğer tarafında ise, bu girişimcilerin fikirlerini inceleyip,

⁸⁷ OECD, **Türkiye’deki Dinamik Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Geliştirilmesine ve Finansmanına Yönelik Çerçeve**, 2005, <http://www.oecd.org/turkey/38369169.pdf>, (12.11.2015), (İşletmeler), s. 67.

⁸⁸ Tayfun Deniz Kuğu, “Finansman Yöntemi Olarak Risk Sermayesi”, **Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Cilt: 11, Sayı: 2, 2004, s. 142.

⁸⁹ Sermaye piyasalarındaki gelişmeler, risk sermayedarlarının lehine uygulanan bir takım vergilendirme kolaylıkları, yatırımın finansmanının kolaylaşmasıyla elde edilen yüksek gelirler ve üretim maliyetlerinin düşmesi, teknolojinin bu yolla daha kolay takip edilir olması gibi sebepler de risk sermayesi yatırımlarına duyulan ilgiyi arttırmıştır (A. Kadir Tuna ve İlayda İsabetli, “İnovasyonun Finansmanı ve Risk Sermayesi”, **İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 64, Sayı: 1, 2014, s. 33)

⁹⁰ Ülkelerin ekonomik gelişmişlik düzeyleri ile fikri mülkiyet haklarına verdikleri önem arasında da bir paralellik olduğu gözlenmektedir. Bu açıdan, özellikle endüstriyel tasarım, marka, patent ve faydalı model gibi fikri mülkiyet haklarının gelişmesi, yaratıcı düşünce, proje, buluş ve tasarımların sahiplerinin özendirilmesine de bağlıdır. Risk sermayesi, dinamik, yaratıcı, fakat finansal güçten yoksun girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmelerine olanak verir. Böylece bilim ve teknoloji alanında dünyada rekabet gücü olacak ürünler yaratılması sağlanır. Bu yönleriyle, fikri mülkiyet hukukunun gelişmesine de hizmet edebilmektedir (Bahtiyar, Risk Sermayesi, s. 201).

⁹¹ Tuna ve İsabetli, s. 33.

bu fikirlerin başarılı yatırımlara dönüşebileceğine inanan ve bu nedenle girişimcileri finanse eden risk sermayedarı kişiler ve bu işi meslek edinmiş profesyonel risk sermayesi şirketleri olabilir. Özetle taraflar "Risk Sermayedarı", "Risk Sermayesi Şirketi" ve "Girişimciler" dir. Risk sermayedarı; parasını risk sermayesi şirketine yatıran kişi veya kurumdur. Risk sermayesi şirketi ise finansal araçlar olup yenilikçi veya buluş sahibi dinamik girişimcilere fon aktaran kuruluşlardır. Girişimci ise kişi veya kuruluş olup, kendi buluşunun hayata geçirilmesini sağlayacak finansman ihtiyacı içinde bulunan taraftır⁹².

Risk sermayesi finansman yönteminin dışındaki finansman modellerinde, risk karşılığında alışlagelmiş geleneksel teminatlar aranmaktadır. Oysa risk sermayesi modelinde, risk sermayedarı, yatırdığı sermayenin karşılığında hiçbir teminat almadığı gibi, aynen o da ortak olduğu girişimci kişi gibi şirketin gelişerek başarıya ulaşmasını, iyi kârlar sağlamasını beklemektedir, tek güvencesi budur. Risk sermayesi yatırımları, genel olarak pay senetleri karşılığında, yeni girişimci şirketin paylarından belli bir kısmını satın almak şeklinde gerçekleşmektedir⁹³.

Özel risk sermayesi şirketleri, genelde profesyonel kuruluşlardır. Bu şirketler projeyi değerlendirme aşamasından, yatırım kararının alınması ve girişimcilerin finansmanına kadarki süreçte deneyim ve bilgi birikimlerini katarak, bekledikleri sermaye kazancını en üst seviyeye çıkarmayı amaçlarlar. Sermayenin oluşturulması aşamasında bireysel tasarruflar, özel risk sermayesi firmaları, ticari bankalar, yatırım bankaları, sigorta şirketleri, vakıflar, büyük sermayeli girişimciler, kamu kuruluşları, üniversiteler gibi kaynaklardan fon tahsisi sağlanır. Bu fonlar risk sermayesi şirketlerince alınarak değerlendirilmektedir. Ancak risk sermayesi şirketleri, aldıkları bu fonlar karşılığında herhangi bir faiz ya da kâr payı oranı hakkında hiçbir taahhütte bulunmamakta, sadece ortaklık ilişkisi içinde bulunmaktadır⁹⁴.

Risk sermayesi yatırımları, yatırımcının ve girişimcinin belirlenmesi, karar alınması, projenin analiz edilmesi, yatırım riskinin ölçülmesi, yatırım tutarının

⁹² İlhan Uludağ, **Gümrük Birliği Sürecinde KOBİ'ler ve Risk Sermayesi Şirketleri Modeli**, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 1996, s. 12.

⁹³ Uludağ, s. 11. Risk sermayesi yatırımlarında kredi desteği yoktur. Aksine yatırım öz sermaye olarak girişimci şirketlerin hisse senedi ve benzeri araçlarını satın alarak yapılır. Böylece risk sermayesi yatırımıyla, girişimci ve sermayedar ortak olur (Tuna ve İsabetli, s. 34).

⁹⁴ Uludağ, s. 16.

saptanması, yatırımın yapılması, proje ilerledikten sonra yatırımdan çıkılması gibi gerek çevresel gerekse çevresel olmayan, işletmelerin şartlarına göre değişebilecek unsurlardan oluşan bir süreçtir. Bu süreç bazen 3 yıl ile sınırlı kalmakta, kimi zaman da 10 yıla kadar uzayabilmektedir⁹⁵. Risk sermayesi sisteminde yer alan bu yatırım süreci, yatırım için gerekli sermayenin oluşturulması, sermayenin yatırılması ve yatırımdan çıkış aşaması olarak özetlenebilir⁹⁶.

Risk sermayesi yatırımları genel olarak üretim başlamadan önce “*tohum*”, “*başlangıç aşaması*” ve bir ya da daha fazla “*genişleme*” veya “*gelişme*” basamaklarında ilerler. Bu aşamalara yatırım yaparak risk sermayesi şirketleri kurulan ortaklık üstündeki kontrollerini artırır. Bu süreç sonunda risk sermayesini sağlayan taraf, bir ticari satış ya da girişimci şirketin halka açılması şeklinde olan “*çıkış*” ile yatırımı üzerinden bir kâr gerçekleştirmeyi hedefler⁹⁷.

2. Girişim Sermayesi (Private Equity)

a. Girişim Sermayesi Kavramı

Girişim sermayesi kavramı genel olarak risk sermayesi kavramını da kapsayacak şekilde, fikirlere ve henüz başlangıç aşamasındaki yeni kurulmuş şirketlere yapılan yatırımların yanı sıra, şirket satın almaları, şirketlerin yeniden yapılandırılmaları ve büyüme stratejisi güden genellikle 3-10 yıllık şirketlere yapılan büyüme ve genişleme yatırımlarını da kapsayacak şekilde kullanılan bir kavramdır. Bu çerçevede, girişim sermayesi, fon fazlasına sahip yatırımcıların, gelişme potansiyeli

⁹⁵ Yatırımın süresi her ne olursa olsun; risk sermayesinde yatırımcı ile girişimci arasında sağlanan ortaklık hem yüksek büyüme potansiyeli olan projelere yatırım yapmayı, hem de yatırımın riskini minimize etmeyi amaçlar. Bu nedenle bir risk sermayesi yatırımcısı için yüksek büyüme potansiyeline sahip projeleri belirlemek oldukça önemlidir. Bu seçimler, beşeri sermayenin varlığı, entelektüel sermayenin yeterliliği gibi bir takım kriterler altında yapılmaktadır. Yatırımcının doğru seçimler yapması ile risk sermayesine dayalı işletmelerin başarılı olması arasında pozitif bir ilişki söz konusudur (Tuna ve İsabetli, s. 35).

⁹⁶ Uludağ, s. 15.

⁹⁷ OECD, İşletmeler, s. 67. Risk sermayedarının amacı ortak olduğu işletmenin gelişip ticari başarı göstermesiyle sermaye kazancı elde etmektir. Normal şartlarda girişimci şirket belli bir olgunluğa erişip pazar değerini arttırmaya başladığında risk sermayedarı ortalama 3-10 yıl içinde yatırımını likidite etmekte ve ortaklıktan çıkmaktadır (Tuna ve İsabetli, s. 36).

yüksek olan küçük ve orta ölçekli işletmelerin oluşumu ve faaliyete geçmesi için yaptıkları uzun vadeli bir yatırım olarak da ifade edilebilir⁹⁸.

Girişim sermayesinin işleyiş süreci risk sermayesi işleyiş süreciyle benzer özellikler gösterir. Girişim sermayesinde de süreç yatırımın planlanması, yatırımın yapılması ve yatırımdan çıkış şeklinde olmaktadır. Bir projenin hemen her aşaması girişim sermayesi ile finanse edilebilir. Girişim sermayesi işletmenin yaşam döngüsü esas alındığında üç kısımda incelenmektedir. Bunlar: erken dönem girişim sermayesi; gelişme dönemi girişim sermayesi; çıkış dönemi girişim sermayesi olarak sınıflandırılmaktadır. Erken dönem girişim sermayesi kendi içinde çekirdek sermayesi, başlangıç sermayesi ve erken aşama finansmanı olmak üzere üçe ayrılmaktadır⁹⁹.

Erken dönem girişim sermayesi işletmenin kuruluş öncesinde ve kuruluş dönemi süresince sağlanan fonlara verilen addır. Bir projenin araştırma geliştirme aşamasında finanse edilmesi en sık rastlanan finansman şeklidir. Yüksek belirsizliği nedeniyle aynı zamanda en riskli finansman aşaması olan bu ilk devrede ortada henüz hiçbir fiziki ürün olmayıp yalnızca bir fikir ve bunun gerçekleştirilmesine ilişkin maliyetler söz konusudur. Bu devrede işletmelere sağlanan sermaye genelde erken dönem girişim sermayelerinden olan çekirdek sermayesidir¹⁰⁰.

Başlangıç sermayesi ile finanse edilen devrede, ticari amaçlı üretim ve satış için fon gereksinimi duyan firmalara kaynak aktarılır. Bu evre ürünün ticarileştirilmesi ile ilgili olduğundan yatırımcılara proje ve iş planlarını değerlendirme imkânları sunulabilir. Bu nedenle bu yatırım türünde risk, çekirdek sermayesine oranla daha düşüktür¹⁰¹. Erken aşama finansmanı ise çekirdek sermayesini ve başlangıç sermayesini de kapsamaktadır. Buna ek olarak bu aşamada üretime başlayan işletmenin pazarda tutunmasının sağlanması ve diğer pazarlama faaliyetlerine ilişkin kararların uygulanması için finansman ihtiyacı karşılanır¹⁰².

⁹⁸ Sermaye Piyasası Kurulu, s. 4.

⁹⁹ Fulya Evren Yatmaz, **Girişim Sermayesi**, T.C. Kalkınma Bakanlığı Yayınları, Ankara, 2012, s. 16.

¹⁰⁰ Bu yatırım projenin uygulanabilirliğinin bilinemediği bir aşamada yapıldığı için en riskli yatırım biçimi olarak kabul edilmekte ve risk sermayesi başlığı altında da incelenmektedir (Sema Gençay Çapanoğlu, **Avrupa Birliği'nde Risk Sermayesi Uygulamaları ve Türkiye**, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005, s. 9).

¹⁰¹ Yatmaz, s. 18.

¹⁰² Bu aşamada değişken bir risk yapısı mevcuttur. Risk işletmenin ihtiyaç duyduğu finansmanın sebebi ile doğrudan ilgili olup farklı düzeylerde görünüm arz eder (Yatmaz, s. 19).

Gelişme dönemi girişim sermayesi işletmelerin üretim ve pazarlama açısından belli bir seviyeye ulaşmalarından sonra çeşitli nedenlerle finansman ihtiyacının doğması durumunda söz konusu olmaktadır. Gelişme dönemi sermayesi geçit finansmanı, büyüme sermayesi olmak üzere iki başlık altında incelenebilir. Geçit finansmanı ile işletmenin üretim yapma ve satmanın yanı sıra pazar payını büyütme gibi hedefleri finanse edilir. Bu aşamada işletme kendini ispatlayarak kârlı bir işletmeye dönüşme sürecini yaşamaktadır¹⁰³.

Büyüme sermayesi ise başa baş noktasında veya kârlı çalışan bir işletmenin büyümesi için gereken finansmandır. Örneğin, eğer şirket halka açılma aşamasına gelmiş ve halen bazı ek kaynaklara ihtiyaç duyuyorsa bu kapsamdaki finansman gündeme gelecektir¹⁰⁴.

Girişim sermayesi ile yatırım yapan yatırımcının yatırım yaptığı işletmenin pay senetlerini borsa aracılığıyla ya da doğrudan üçüncü bir gerçek ya da tüzel kişiye satma yoluyla elinden çıkarması işlemine “*çıkış*” adı verilmektedir. Çıkış stratejilerine ilişkin tartışmalar girişim sermayesi literatüründe önemli bir yer tutar¹⁰⁵. Zira girişim sermayedarının kâr elde etmesi çıkış stratejisine bağlı olarak gerçekleşmektedir¹⁰⁶.

İşletmenin pay senetlerinin sermaye piyasasında satışa çıkana kadar işletmenin finanse edilmesine köprü finansmanı denir. Bu finansman genellikle 6 ay ile 1 yıl içerisinde halka açılmayı planlayan şirketlere aktarılan bir sermayedir. Yerine koyma finansmanı ise mevcut pay sahiplerinin ellerindeki payların bir kısmını ya da tamamını satmasına imkân sağlar. Girişimcinin borsaya kote olmak istemediği veya ortaklar arasında anlaşmazlık çıkması durumunda mevcut paylar bu tür işlemlerde uzmanlaşmış girişim sermayesi şirketlerine satılır¹⁰⁷.

Şirket varlıklarının satın alınması finansmanı, satılan bir işletmeyi satın almak isteyen ancak yeterli finansman gücü olmayan girişimcilerin desteklendiği bir

¹⁰³ Yatmaz, s. 19.

¹⁰⁴ Sermaye Piyasası Kurulu, s. 5. Büyüme aşamasında bir işletme için “*organik büyüme*” ve “*ele geçirme yoluyla büyüme*” olmak üzere iki ana genişleme yolu olabilmektedir. Organik büyüme, yeni ürün, pazar, daha geniş depo ve fabrikalar anlamına gelmektedir. Ele geçirme ise aynı amaçlarla mevcut bir işletmenin aktiflerinin satılmasıdır (Çapanoğlu, s. 10).

¹⁰⁵ Yatmaz, s. 20.

¹⁰⁶ Bu dönemde sağlanan finansman çeşitleri planlanan çıkış stratejilerine göre köprü finansmanı, yerine koyma finansmanı, şirket varlıklarının satın alınması finansmanı ve şirket kurtarma finansmanı şeklinde sınıflandırılmaktadır (Yatmaz, s. 20. Sermaye Piyasası Kurulu, s. 5).

¹⁰⁷ Günümüzde bu tür finansman kullanımı azalmıştır (Yatmaz, s. 21).

finansman türüdür¹⁰⁸. İşletmelerde pay sahiplerinin çeşitli sebeplerle paylarını satmak istemesi durumunda bu payların kimin tarafından satın alındığı önem arz etmektedir. Zira bu durum şirketin yönetiminin kimin eline geçeceğini belirler. Bu durumda satın alanların kim olduğu finansmanın ismini belirlemektedir. Satın alan kişiler ve finansmanın ismi genel olarak şu şekilde gruplandırılmıştır. Şirketin kendi yöneticileri (management buy-out), başka bir şirketin yöneticileri (management buy-in), şirketin çalışanları (employee buy-out/employee stock ownership plan) ya da üçüncü kişiler (leveraged buy-out) şirketi satın alan kişiler olabilir¹⁰⁹.

Son olarak şirket kurtarma finansmanında zararda olan bir işletmenin bazı ek finans olanakları ile kârlı bir hale getirilmesi söz konusudur. Bu finansman ciddi bir çaba ve büyük miktarda yatırım gerektirmektedir. Bu finansmanın kazanç oranı düşük olmakla birlikte riski yüksektir¹¹⁰.

Girişim sermayesi yatırımlarında girişim sermayesi yatırımını yapan şirketlerin amacı yatırım yapılan şirketteki ortaklıklarının sonsuza kadar sürmesi değildir. Sermayeyi sağlayan şirketin yatırım politikası ve stratejilerine bağlı olarak belirli bir sürenin sonunda yatırımın likitidasyonu gündeme gelecektir. Likitidasyon, yapılan yatırımın nakte çevrilmesi süreci olup yatırımdan çıkış süreci olarak adlandırılır. Bu aşamada yatırımcı, yatırım yapılan şirketteki paylarını halka arz ederek ya da başkasına devrederek yatırımını likitide eder ve yatırımdan çıkmış olur¹¹¹. Çıkış kararı bir zamanlama problemidir. Yatırımcı elindeki payları değerleri en yüksek olduğu zamanda satarak yatırımdan beklediği maksimum faydayı elde etmeye çalışır. Bu satışın koşulları ve fiyatlandırması girişim sermayesi yatırımını yapan şirketin performansını ve başarısını belirleyen önemli bir etmendir¹¹².

Yatırımdan çıkış şekilleri ile ilgili olarak çeşitli sınıflandırmalar yapılmakla birlikte çıkış şekilleri temel olarak iki ana başlık altında toplanmaktadır. Bunlar halka arz yöntemiyle çıkış (initial public offering-IPO) ve ticari satış yöntemiyle çıkış (trade sale) tır¹¹³.

¹⁰⁸ Çapanoğlu, s. 10.

¹⁰⁹ Çapanoğlu, s. 10. Yatmaz, s. 21.

¹¹⁰ Sermaye Piyasası Kurulu, s. 5. Yatmaz, s. 21.

¹¹¹ Uludağ, s. 29.

¹¹² Selim Soydemir, "Risk Sermayesi", **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt: 4, Sayı:11, 1994, s. 87.

¹¹³ OECD, İşletmeler, s. 67.

Halka arz, sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrının devamında gerçekleştirilen pay satışı olarak tanımlanmaktadır (SerPK m.3/f)¹¹⁴. Şirketler halka açılmak ve paylarının organize bir pazarda işlem görmesini sağlamak suretiyle her şeyden önce önemli bir finansman kaynağından yararlanırlar. Halka arz yolunun en önemli işlevi, küçük ve yeni girişimcilerin halka açık hale getirilmesidir. Bu durum, özellikle gelişmekte olan ülkelerde işletmelerin halka açılmasını ve bunun kapsamını genişletecek ve sermaye piyasasında da pay senedi arzını çoğaltacak bir uygulama olarak karşımıza çıkmaktadır¹¹⁵. Çıkış için halka arz seçeneğini tercih etmeleri durumunda, girişim sermayesi şirketlerinin bazı hususlara dikkat etmeleri gerekmektedir¹¹⁶.

Girişim sermayesi şirketinden ticari satış (trade sale) şeklinde olan çıkış, girişim sermayesi şirketindeki bir kısım payların 3. kişilere satılması şeklinde kısmen (partial sale/exit) olabileceği gibi, ortaklığın tamamının üçüncü bir kişiye satılması şeklinde de (complete sale/full exit) gerçekleşebilir¹¹⁷.

b. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Girişim sermayesi ile ilgili ülkemizdeki yasal düzenleme SerPK m. 48’de yer almaktadır. Yatırım ortaklıkları başlığını taşıyan bu maddeye dayanılarak hazırlanan Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III -48.3)¹¹⁸ girişim sermayesi yatırımlarına ilişkin detaylı kurallar içermektedir. Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, girişim sermayesi yatırımları ile Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve

¹¹⁴ Bir şirketi halka arz kararı vermeye yönlendiren birbirinden farklı koşullar bulunmaktadır. Bunlardan bir tanesi de girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının büyütüp belirli bir aşamaya getirdikleri şirketleri halka arz etmek suretiyle kârını realize etme yolunu seçmek için bu yöntemi kullanmasıdır (Borsa İstanbul, **Halka Arz ve Borsa İstanbul’da İşlem Görme**, 2015, s. 1. http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Halka_arz_ve_borsada_islem_gorme.pdf, (16.11.2015).

¹¹⁵ Uludağ, s. 30.

¹¹⁶ Örneğin açılmayı destekleyecek ve açılmaya yardımcı olacak başarılı bir aracı kurumu seçmek; işletmenin “*fiyat/kazanç çarpanı*” oranının cazip durumda olduğu bir zamanda halka açılmayı tamamlamak gibi konulara önem verilmesi gerekir. Halka açılmayı planlayan şirket, üç ila beş yıllık bir dönemi kapsayan istikrarlı bir kârlılığa sahip olmalıdır. Kârlılığın yanında, işletmenin güvenilir bir piyasa payına sahip olması ve tanınmış bir şirket olması arzulanır. Halka açılmayı planlayan şirket, kapasiteli ve istikrarlı bir yönetime sahip olmalıdır (Cengiz Erol, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İmge Kitabevi, Ankara, 1999, s. 331).

¹¹⁷ Bienz and Walz, s. 1076.

¹¹⁸ R.G, S. 28790, 09.10.2013.

haklardan oluşan portföyleri işletmek amacıyla, paylarını ihraç etmek üzere kurulan sabit veya değişken sermayeli anonim ortaklıklardır (SerPK m. 48/1). Girişim sermayesi yatırım ortaklığı ise tebliğ ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, girişim sermayesi yatırımları, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan veya esas sözleşme değişikliği yolu ile dönüşen Sermaye Piyasası Kanunun 48 inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen ve kayıtlı sermaye sistemine tabi anonim ortaklık olan sermaye piyasası kurumudur (GSYO Tebliğ m. 4)¹¹⁹.

Girişim sermayesi ortaklıkları tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde girişim sermayesi yatırımları yapabilirler. Portföylerindeki girişim şirketlerinin yönetimine katılabilirler. Portföylerindeki girişim şirketlerine danışmanlık hizmeti verebilirler. Türkiye'deki girişim sermayesi faaliyetlerine yönelik olarak danışmanlık hizmeti vermek üzere yurtiçinde ve yurtdışında kurulu danışmanlık şirketlerine ortak olabilirler. Yurtiçinde kurulu portföy yönetim şirketleri ile yurtdışında kurulmakla birlikte faaliyet kapsamı sadece yurtiçinde kurulu girişim şirketleri olan portföy yönetim şirketlerine ortak olabilirler (GSYO Tebliğ m. 20/1).

Girişim şirketi, tebliğin 3. maddesinde tanımlanmıştır. Buna göre girişim şirketi Türkiye'de kurulu veya kurulacak olan, gelişme potansiyeli taşıyan ve kaynak ihtiyacı olan şirketleri ifade etmektedir (GSYO Tebliğ m. 3/f). Girişim şirketlerinin, sınai, zirai uygulama ve ticari pazar potansiyeli olan araç, gereç, malzeme, hizmet veya yeni ürün, yöntem, sistem ve üretim tekniklerinin meydana getirilmesini veya geliştirilmesini amaçlamaları ya da yönetim, teknik veya sermaye desteği ile bu amaçları gerçekleştirebilecek durumda olmaları gereklidir (GSYO Tebliğ m. 21/1). Ayrıca yatırım yapılacak girişim şirketinin anonim ya da limited şirket olması gerekmektedir. Yatırım tarihi itibarı ile limited şirket olan girişim şirketlerinin ise, ilk

¹¹⁹ Girişim sermayesi yatırım ortaklığı, bu tür bir faaliyeti yapabilecek şirket tiplerinden yalnızca bir tanesidir. Sonuçta girişim sermayesi yatırımı bir yatırım kararı olup, bunu kişiler veya herhangi bir şirket de yapabilir. Ancak teknolojik gelişimin ulusal bir sorun olmasını dikkate alan devlet, kontrollü ve denetim altında, halkın da yararlandırılabileceği bir finansal sistemi gözettiğinden Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine tabi bir halka açık yatırım ortaklığı yapısına vergisel teşvik sağlayarak, söz konusu şirketlerin portföy işletmeciliğinden doğan kazançları kurumlar vergisinden muaf tutulmuştur (Sermaye Piyasası Kurulu, s. 6).

yatırım tarihini takip eden bir yıl içinde anonim şirkete dönüşüm işlemlerinin tamamlanması zorunludur (GSYO Tebliğ m. 21/2).

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının girişim şirketlerine nasıl yatırım yapacakları tebliğin 21. maddesinin 3. fıkrasında açıklanmıştır¹²⁰. Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının girişim şirketlerine yapacağı, ortaklık hakkı veren girişim sermayesi yatırımları ile ilgili olarak tebliğin 23. maddesinde birtakım düzenlemeler yer almaktadır. Bu madde uyarınca yapılacak olan yatırım, ortaklık ile girişim şirketlerinin yönetim kontrolüne sahip mevcut ortakları arasında imzalanacak bir pay sahipliği sözleşmesi çerçevesinde yapılır. Pay sahipliği sözleşmesinde girişim şirketinin yönetimi hususu başta olmak üzere, ortaklığın ve girişim şirketinin mevcut ortaklarının hak ve yükümlülüklerine yer verilmesi zorunludur. Ayrıca söz konusu pay sahipliği sözleşmesinde ortaklığın girişim şirketinden kısmi veya tam çıkış olanakları, ön alım, birlikte satış, satışa katılma, temettü politikası, pay satım veya alım opsiyonları gibi hususlara da yer verilebilir. Ortaklık tarafından girişim şirketinin sermayesini temsil eden payların tamamının iktisap edilmesi veya yönetim kontrolünün sağlanması halinde, pay sahipliği sözleşmesi imzalanması zorunlu değildir.

İnceleme konumuz olan hakların en çok kullanıldığı alanın risk sermayesi ve girişim sermayesi yatırımları olduğunu daha önce belirtmiştik. Tebliğin 23. maddesindeki düzenleme de bu hususu doğrular niteliktedir. Bu düzenleme, birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının taraflar arasında kurulacak ortaklığa ait pay sahipleri sözleşmesinde yer alabileceğini belirtmekte ve pay sahipleri sözleşmesinin belirli koşullarda yapılmasını zorunlu kabul etmektedir.

¹²⁰ Maddeye göre bu yatırımlar şu şekilde yapılabilir: Girişim şirketlerine doğrudan veya tebliğde tanımlanan yurtiçinde kurulu özel amaçlı şirketler ve yurtdışında kurulu kolektif yatırım kuruluşları vasıtasıyla dolaylı olarak sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak veya girişim şirketlerinin kurucusu olabilirler. Girişim şirketlerinin ihraç ettiği borçlanma araçlarına yatırım yapabilirler. Yatırımlardan kaynaklanan riskin yatırıma yönlendirilen anapara miktarı ile sınırlı olması kaydıyla sadece tebliğde tanımlanan girişim şirketlerine sermaye yatırımı yapmak üzere yurtdışında kolektif yatırım amacıyla kurulan kuruluşlara doğrudan ve dolaylı olarak yatırım yapabilirler. Diğer girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının ihraç ettiği sermaye piyasası araçlarına ve girişim sermayesi yatırım fonlarının katılma paylarına yatırım yapabilirler. BİAŞ (Borsa İstanbul A.Ş.) Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem gören şirketlerin paylarına yatırım yapabilirler. Girişim şirketi niteliğindeki halka açık şirketlerin borsada işlem görmeyen paylarına yatırım yapabilirler. Girişim şirketlerine borç ve sermaye finansmanının karması olarak yapılandırılmış finansman sağlayabilirler. Esas sözleşmelerinde belirlenen faaliyet alanları sadece tebliğde tanımlanan girişim şirketlerine yatırım yapma amacı ile sınırlandırılmış olan yurtiçinde kurulu özel amaçlı anonim şirketlere ortak olabilirler.

3. Ortak Girişim (Joint Venture)

Joint venture kavramı iki veya daha fazla gerçek ya da tüzel kişinin belirli bir iktisadi amaç için oluşturdukları birliği ifade etmek amacıyla kullanılan iktisadi bir kavramdır. Bu birliği oluşturan kişiler kaynaklarını ortak bir çıkar doğrultusunda risk üstlenerek birleştirirler¹²¹. Bu birliktelikte taraflar, patent, genel yönetim bilgisi, makina, teçhizat, teknoloji gibi fiziksel varlıklar, pazar hakkında bilgi, dağıtım kanalları, malzeme, işgücü, finans gibi kaynaklarıyla birliğe katılabilirler. Bu şekilde taraflar yetersiz olan kaynaklarını, başka bir işletme aracılığı ile elde etmektedir. Böylelikle yeni bir ürün geliştirildiğinde proje riskini paylaşmaktadırlar¹²².

Bu kavram gelişmiş iş hayatının bir gereksinimi nedeniyle doğmuştur. İşletmeler genelde büyük projeleri başarmak için uzmanlıklarını birleştirmektedir. Bu gereksinim aynı ülkede bulunan şirketler arasında olabilir. Ancak ortak girişimin asıl ihtiyaç duyulduğu alan uluslararası ilişkilerdir¹²³. Şirketler, bulundukları alan, ülke vb. kapsamında yapabilecekleri faaliyetler sınırlı olması sebebiyle ve küreselleşmenin de etkisiyle ülkeler ürettikleri mal ve hizmetleri ile insan gücünü başka ülkelerdeki kişi ve kurumların hizmetine sunarak uluslararası pazarda yer almak isterler.

Ortak girişim, genelde yabancı bir şirket ile yerel bir şirketin amaçlarını gerçekleştirmek üzere kaynaklarını bir araya getirerek oluşturdukları ana şirketlerden ayrı olan üçüncü bir şirket şeklinde kurulmaktadır. Biri yerli diğeri yabancı olan bu şirketlerin arasındaki iş birliği uzun zaman ortak girişimin ayırıcı unsuru olarak kalmıştır¹²⁴. Yabancı şirketlerin ortak girişim stratejisini kullanma nedenleri kısaca şu şekilde açıklanabilir: Ortak girişimi, hükümet kısıtlamaları gevşetildiğinde yan kuruluş açmak amacıyla ara strateji olarak kullanmak; yabancı ülkeden talep olması; diğer şirketlerin rekabetine karşı korunmak; sosyokültürel uzaklığın olduğu ülkelerde pazar bilgisi elde etmek; yabancı pazarlara kolayca girmek ve küresel ağı geliştirmek;

¹²¹ Susan Singleton, **Joint Ventures And Shareholders' Agreement**, 4. Edition, Bloomsbury London, 2013, s. 3. Kökeni Amerikan hukuku olan bu kavram kelime anlamı itibariyle riski birlikte üstlenmek, riskli bir işe birlikte kalkışmak demektir (Nami Barlas, **Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri**, 3. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 261). Sıtkı Anlam Altay, **Anonim Ortaklıklar Hukukunda Sermayeye Katılmalı Ortak Girişimler**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, s. 32.

¹²² Dilber Ulaş, **Çokuluslu Şirketlerin Ortak Girişim Stratejisini Kullanma ve Sonlandırma Nedenleri**, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt: 59, Sayı: 2, 2004, s. 153.

¹²³ Şener Akyol, **Know How, Management, Joint Venture ve Büyük Çaplı İnşaat Sözleşmeleri**, Afa Matbaacılık, İstanbul, 1997, s. 57, (Joint Venture).

¹²⁴ Akyol, Joint Venture, s. 59.

finans kaynağı bularak yatırım maliyetlerini ve riski azaltmak; kontrolü elde bulundurmak; vergi üstünlüklerinden yararlanmak; kazanç sağlamak; ucuz iş gücünden yararlanmak ve teşvikler¹²⁵.

Ortak girişimlerin, ürün yaşam eğrisinde olduğu gibi başlangıç, gelişme, olgunlaşma dönemleri vardır ve ortak girişim bir süre sonra son bulmaktadır. Bu girişimlerin %80'inin ömrü yaklaşık olarak yedi yıl olarak belirtilmektedir. Genelde belli bir ömre sahip olan ortak girişimler birçok farklı nedenle son bulmaktadır. Bu ortaklığın son bulma biçimleri genelde şu şekilde gerçekleşmektedir: yabancı şirketin ortak girişimi satın alması, yabancı şirketin ortaklıktaki sermaye payını ortağına satması, yabancı şirketin ortaklıktaki payını üçüncü bir kişiye satması, yabancı şirketin ve diğer ortağının paylarını ortaklık dışındaki birine satmaları ve yabancı şirketin ortak girişimi tasfiye etmesidir¹²⁶.

Bu kavram hukuken ortaklık olarak tanımlanmakla birlikte hiçbir hukuk sisteminde düzenlenen belli bir ortaklık normuna tam olarak uymamaktadır. Tüm ortak girişimleri içine alacak kapsayıcı bir hukukî kavram bulunmamaktadır. Ortak girişimin hukukî açıdan görünümü somut gereksinime göre adi şirket olabileceği gibi limited ya da anonim şirket de olabilir¹²⁷. Ortak girişim bir sözleşmeye¹²⁸ dayalı olarak kurulmaktadır. Kavramın kaynağı Amerikan Hukukunda ortak girişimler sözleşmeye dayalı ortak girişim ve sermayeli ortak girişim olarak ikiye ayrılır¹²⁹. Sözleşmeye dayalı ortak girişimlere İngiliz hukukunda verilen örnekler bakıldığında taraflar arasında bir şirket yapılanması olmadan girişimin yapıldığı görülmektedir. Sermayeye

¹²⁵ Ulaş, s. 163.

¹²⁶ Ulaş, s. 164.

¹²⁷ Akyol, Joint Venture, s. 75. Joint venture kökeni İngiliz ve Amerikan hukuku olan “*partnership*” ortaklık yapılanması ile yakın ilişki içindedir. Partnership tarzı ortaklıkta ortakların müteselsil ve sınırsız sorumluluğu esastır. Joint venture ile partnership arasındaki yakınlık Amerikan hukukunda Joint venture’lar hakkında partnership hükümlerinin uygulanması sonucunu doğurmuştur. Ancak bu durum iki kavramın aynı kurumu temsil ettiği anlamına gelmemektedir (Barlas, s. 264).

¹²⁸ Bu sözleşme Alman Hukukunda “*esaslar sözleşmesi*” (Grundlagenvereinbarung) olarak anılırken Amerikan ve İngiliz hukukunda “*pay sahipleri sözleşmesi*” (shareholders’ agreement) olarak isimlendirilir. Bu sözleşme bir yandan taraflar arasında ortak girişim ilişkisi kurarken diğer taraftan da tarafların hak ve yükümlülükleri ile ileride kurulacak ortaklığın yapısı ve işleyişi hakkında hükümler içerir (Gülören Tekinalp ve Ünal Tekinalp, Joint Venture, **Prof. Dr. Yaşar Karayalçın’a 65. Yaş Armağanı**, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara, 1998, s. 166).

¹²⁹ Akyol, Joint Venture, s. 79. Barlas, s. 269. Altay, s. 39.

katılmalı ortak girişim de ise taraflar girişimin yapıldığı ülke hukukuna uygun bir şirket kurarak girişimi devam ettirmektedir¹³⁰.

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı ortak girişimi meydana getiren pay sahipleri sözleşmelerinde yer almaktadır. Ortak girişimi oluşturan ortaklar bu ilişkiyi ortaklığı üçüncü bir kişiye satmak suretiyle sonlandırmak istediklerinde bu haklarını kullanırlar. Yabancı şirketler özellikle yabancı bir kültürde ortak girişime katılmadan önce bu hakların pay sahipleri sözleşmelerinde yer almasını isterler. Bunun en önemli sebebi bu hakların birlikte hareket etmeyi sağlayarak oluşabilecek belirsizlikleri önlemesidir¹³¹.

4. Aile Şirketleri

Aile şirketleri genel olarak, şirketin mülkiyetinin aileden bir kişiye veya aileye ait olduğu, şirket yönetimini ailenin yaptığı ya da şirketin aynı aileden bir nesilden diğer nesile aktarıldığı işletmeler olarak tanımlanmaktadır¹³². Aile şirketlerinde aileden bir girişimci işi başlatmakta ve sonra diğer aile üyeleri de işe katılım göstermektedir. Bu tür şirketlerde ailenin kendine özgü kültürü ve geleneği işe yansımaktadır. Aile şirketlerinde ailenin işi, işin de aileyi etkilemesi söz konusudur. Aile şirketleri ailenin çocuklarına fırsatlar yaratmak, aile mirasını korumak, aileyi bir arada tutmak gibi sebeplerle kurulabilir. Bunun yanısıra aile açısından finansal bağımsızlık ve varlık yaratarak aileye finansal güvenlik sağlamak da aile şirketlerinin kurulma nedenleri arasındadır¹³³. Aile şirketlerinde, mülkiyet kavramı önemlidir ve mülkiyet aileye aittir¹³⁴.

Aile şirketlerinde mülkiyet kavramının önemli olması sebebiyle şirketteki payların devri kısıtlanmaktadır. Yapılacak herhangi bir pay devrini kontrol etme

¹³⁰ Bu kapsamda konsorsiyum (consortium agreement), stratejik ortaklık (strategic alliance), sözleşmesel ortak girişimler olarak, ortak girişim nedeniyle kurulan şirket türleri ise (partnership, limited partnership, limited liability partnership, limited company) sermayeye katılmalı ortak girişime örnek olarak verilmektedir (Singleton, ss. 9, 10).

¹³¹ Singleton, s. 351.

¹³² Selim Zaim, Halil Zaim, Salih Keskin, Selman Tetik, **Kobiler İçin Şirket Anayasasının Önemi Ve Oluşturulması**, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 2012, s. 18.

¹³³ Meltem Onay Özkaya ve Canan Muter Şengül, "Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma ve İkinci Kuşağın "Kurumsallaşma" Konusuna Bakış Açısı", **DEÜİİBF Dergisi**, Cilt: 21, Sayı: 1, 2006, s. 110.

¹³⁴ Phyllis G. Holland ve William R. Boulton, "Balancing the "Family" and the "Business" in Family Business", **Business Horizons**, Cilt: 27, Sayı: 2, 1984, s. 16.

isteğinin nedeni pay sahibi olan aile bireyleri arasında oluşacak yabancılaşmanın önüne geçmektir. Bu açıdan bakıldığında birlikte satma hakkının söz konusu olduğu durumlarda aile şirketine ilişkin bir satın alma teklifi karşısında aile bireyleri pay satışında tek başlarına hareket edemeyeceklerdir. Bu durumda ortaklığın pay sahipleri çevresinin bileşimi korunacak böylelikle hiç bir aile ferdi yabancı bir kişiyle ortak olmak zorunda kalmayacaktır. Bu durum hakların beraber hareket etme zorunluluğu yaratmasının bir sonucudur. Birlikte satma hakkının bu fonksiyonu ikincil bir fonksiyondur. Bu hakkın ana amacı bu olmamakla beraber örneğin ailenin ününden tek başına yararlanarak payını satmak isteyen pay sahibini engelleyerek onu kısıtlamakta böylelikle aileye ait payların kolaylıkla dışarı çıkmasını dolaylı olarak zorlaştırmaktadır.

C. Hakların Ekonomik İşlevi

1. Genel Olarak

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının sözleşmelerde hangi nedenle yer aldığı ve bu hakların çözüm sunduğu menfaat çatışmaları hukukun yanı sıra ekonomi alanında da geniş bir inceleme konusu oluşturmuştur. Bunun nedeni ortaya çıkan menfaat çatışmalarının sebeplerini tespit etme noktasında şirketler hukukunun geleneksel kavramlarıyla yapılan yaklaşımların yetersiz kalmasıdır¹³⁵.

Bu durumun aksine ekonomi teorileri sorunun çözümüne daha geniş bir açıyla bakılmasını sağlamaktadır. Bu nedenle ilişkiye özgü yatırımlar (specific investments) ve fırsatçılık problemi (opportunism problem) gibi ekonomik kavramlar ışığında bu düzenlemeler açıklanmaya çalışılmıştır. Ekonomi teorileri açısından analiz edildiğinde bu hakların sözleşme tarafları arasında çıkabilecek menfaat çatışmalarını engellemek amacıyla kullanıldığı ve bu sayede yapılan yatırımın değerinin korunmasının amaçlandığı görülmektedir. Menfaat çatışmalarını engellemek hakların dar anlamda ve özel amaçları olarak kabul edilebilir. Bu noktada bu haklar sözleşme kapsamında

¹³⁵ Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 425.

ortaya çıkabilecek fırsatçı davranışları engellemektedirler¹³⁶. Yapılan yatırımın değerinin korunması ise hakların genel hedefidir¹³⁷.

2. Fırsatçılık Problemi (Opportunism Problem)

Bir sözleşmede en önemli risk sözleşmenin ifa edilmemesidir. Fırsatçılık şeklinde olabilen bu durum şirket sözleşmelerine yabancı değildir. Fırsatçı davranış sözleşmede düzenlenmemiş bir kazancın yakalanması durumunda ortaya çıkmaktadır. Fırsatçılık kavramının temeli işlem maliyetleri teorisine dayanmaktadır. İşlem maliyetleri teorisi, örgüt teorileri¹³⁸ başlığı altında incelenen iktisadi örgüt teorilerinden biridir¹³⁹. İşlem maliyetleri teorisinin temel analiz düzeyi örgüt yerine, örgüt içerisindeki işlemlerin verimliliğidir. Bu teorinin ana tartışması işlem maliyetlerini asgariye indiren yönetim¹⁴⁰ mekanizmalarıdır. Buna göre örgütler

¹³⁶ Bienz ve Walz, s. 1077. Chemla ve diğerleri, s. 94. Fleischer ve Schneider, s. 962.

¹³⁷ Fleischer ve Schneider, s. 962. Hakların sözleşmede yer alması sözleşme taraflarını optimum düzeyde yatırıma sahip olmaları için gereken cesareti göstermeleri için teşvik etmektedir. Bu hakların sözleşmelerde yer alması tereddütleri giderecek bu durum tarafları ortak projelere yatırım yapmaları konusunda teşvik edecektir. Böylelikle yapılan yatırımların değeri optimum seviyeye ulaşacaktır (Bienz ve Walz, s. 1078).

¹³⁸ Örgüt kavramı, belli bir amacı gerçekleştirmek üzere kurulan, belli bir yapıya ve devamlılığa sahip sosyal ilişki biçimi şeklinde tanımlanmaktadır. Bu kapsamda şirketler ekonomik anlamda birer örgüt olarak kabul edilmektedir. Örgütlerin faaliyetlerini sürdürürken çeşitli çevresel faktörlerle olan ilişkilerini nasıl kurguladıklarını ve yönettiklerini açıklamak üzere geliştirilmiş önermeler bütününden oluşan araştırma alanı ise örgüt teorileri olarak adlandırılmaktadır (Deniz Taşçı, “Örgüt Kuramlarına Giriş”, **Örgüt Kuramları**, (Ed. Deniz Taşçı ve Erkan Erdem), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013, ss. 4, 6).

¹³⁹ Yeni kurumsal iktisat başlığı altında da incelenen bu teorilerin temel analizi kurumların niçin var olduğu ve nasıl geliştiği bir diğer anlatımla kurumsal değişimin kökenleridir. Yeni kurumsal iktisadın önemli katkısı, örgüt (organizasyon) teorisi üzerinedir. Organizasyonel yapı, bir sözleşme ilişkileri bağlamında ele alınarak, Neo-klasik teorisinin veri saydığı pek çok alanda, yeni perspektifler getirilebilmiş ve böylelikle, oyun teorisinden, sosyolojiye kadar geniş bir yelpazede önemli açılımlar sağlanabilmiştir. Bu anlamda politik, iktisadi, sosyal ve hukukî kurumlar ve organizasyonlar araştırmasıyla yeni kurumsal iktisat, sadece iktisadi ilişkilerin değil, aynı zamanda hukuk, siyaset, antropoloji ve sosyoloji gibi alanların da analizi için önemli bir teorik arka plan sağlamaktadır (Tamer Çetin, Yeni Kurumsal İktisat, **Sosyoloji Konferansları Dergisi**, Sayı: 45, 2012, s. 43).

¹⁴⁰ Yönetişim (governance) kavramı hükümet etme anlamındaki yönetim (government) kavramından farklı bir anlama sahiptir. Hükümet etme anlamındaki yönetim hiyerarşik nitelikteki bürokratik yapıya dayalı yönetim anlayışını öne çıkarırken; yönetim kavramı, yönetim sürecinde rol oynayan aktörler ve örgütler arasındaki etkileşimi, resmi sıfatı bulunmayan kişi, grup ve kuruluşların katılımını, hiyerarşik bürokratik yapı yanında, hükümet dışı aktörlerin de aktif olarak yönetim faaliyetinde yer almasını ifade etmek üzere kullanılmaktadır. Yönetişim kavramında hiyerarşik ilişki yerine heterarşik ilişki vurgulanmaktadır. Bu bağlamda heterarşi, karşılıklı ilişki ve bağımlılık halindeki aktiviteleri ve kendi kendine organize olma etkinliklerini ifade etmektedir. Dünya ekonomisinde çok uluslu şirketlerin artan etkisi ve uluslararası ticaretin genişlemesi kavramın ortaya çıkıp yaygınlaşmasında önemli rol oynamaktadır (Mehmet Yüksel, “Yönetişim (Governance) Kavramı Üzerine”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı: 3, 2000, ss. 145, 146).

belirtilen alternatif yönetim mekanizmaları olarak “piyasa” ve “örgüt” arasında seçim yaparken, bu seçimi büyük oranda hangisinin işlem maliyetini asgariye indirdiğine göre yapmaktadır¹⁴¹. Örneğin, örgüt açısından, bir ürünü örgüt içinde üretmek bazı durumlarda dışarıdan (piyasadan) satın almaktan daha ekonomik olacaktır. Bir ürünü dışarıdan almak durumunda eğer bu ürünün fiyatına ek olarak teklif alma, görüşme, pazarlık, sözleşme hazırlama, sözleşme koşullarına uymayı denetleme gibi ilave maliyetlere katlanılacaksa sonunda bu ürünü örgütün bünyesinde üreterek bu işlem maliyetinden tasarruf etmek söz konusu olacaktır¹⁴². Diğer taraftan, işlem maliyeti teorisinde geçen maliyetler büyük ölçüde insan doğası ile ilişkilendirilmiş ve insan doğasını anlamamanın ve kontrol etmenin maliyetleri düşürmek açısından önemli bir unsur olduğu vurgulanmıştır¹⁴³.

İşlem maliyetleri teorisinin insan davranışı açısından iki temel davranışsal varsayımı bulunmaktadır. Bunlar, sınırlı rasyonellik ve fırsatçılıktır. Sınırlı rasyonellik varsayımına göre insanlar bilgi sahibi olma konusunda kısıtlıdır. Bir sözleşme ilişkisinde tarafların karşılaştığı belirsizliğin nedeni mevcut bütün bilgiyi vakitsizlik, dikkat ve/veya yetenek eksikliği nedeniyle edinmemeleri ya da verimli bir şekilde gereken bilgiyi kullanamamalarıdır¹⁴⁴.

Fırsatçılık ise “*kendi çıkarını hile ve yanıltma yoluyla kollamak*” olarak tanımlanabilir. Ekonomi teorileri, bireylerin çıkar odaklı olduğunu, yani kendileri için olumlu çıktıları çoğaltıp gayret ve girdilerini azaltma amacıyla olduğunu varsayar. Çoğu zaman taraflar dürüsttür ama bazen de değildirler. Ne zaman dürüst, ne zaman dürüst olmadıkları da sınırlı rasyonellik nedeniyle bilinemez. Fırsatçı davranışlarda bulunan tarafın kolayca saptanamaması nedeniyle fırsatçılığın her zaman ihtimal dâhilinde bir durum olduğunu düşünülerek bir takım önlemler alınmaktadır. Bu durumda sözleşme ilişkisine giren taraflar sözleşme öncesi fırsatçılık tarama yöntemleri ve sözleşme sonrası korunma yöntemleri geliştirmek zorundadır¹⁴⁵.

¹⁴¹ Bir başka anlatımla bu teori bir işletme bir ürünü veya hizmeti dışarıdan başka bir üreticiden almak yerine neden kendi bünyesinde üretir veya tersine kendi bünyesinde üretirken neden bundan vazgeçerek bu ürün veya hizmeti dışarıdan almaya başlar sorusunun cevabını araştırmaktadır (Tamer Koçel, **İşletme Yöneticiliği**, Beta Yayınları, İstanbul, 2010, s. 357).

¹⁴² Koçel, s. 357.

¹⁴³ Rabia Arzu Kalemci, “İşlem Maliyeti Kuramının Davranışsal Varsayımlarında Güvenin Yeri Tartışması”, **İş Ahlakı Dergisi**, Sayı: 6/2, 2013, s. 56. Koçel, s. 358.

¹⁴⁴ Nazlı Wasti, “İktisadi Örgüt Kuramları”, **Örgüt Kuramları**, (Ed. Deniz Taşçı ve Erkan Erdem), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013, s. 108.

¹⁴⁵ Wasti, s. 108.

Dolayısıyla sözleşme hukukunun ekonomik işlevlerinden birisi de fırsatçı davranışların önlenmesidir¹⁴⁶.

3. İlişkiye Özgü Yatırımlardan (Specific Investments) Doğan Fırsatçı Davranışlar

İlişkiye özgü (ya da sözleşmeye özgü) yatırımlar (specific investments) bir yatırım ilişkisine özgü olarak yapılan ve bu yatırım dışında değeri düşük olan ya da değeri hiç olmayan yatırımlardır. Bu yatırımlar en yüksek değere özgülendikleri sözleşme ilişkisi içerisinde kaldıkları sürece sahip olurlar¹⁴⁷. Ticari hayatta karşılaşılan problemlerden biri de bu tür yatırımlarda ortaya çıkmaktadır. İlişkiye özgü yatırımları konu alan sözleşmelerde; taraflardan birinin, sözleşme yapıldıktan sonra kendi menfaati doğrultusunda diğer tarafa dezavantajlı yeni hükümleri kabul ettirmeye çalışması ya da üzerine düşen edimlerini yerine getirmek istememesi problemi oluşmaktadır. Bu probleme “*vazgeçme problemi*” (hold-up problem) denmektedir. Vazgeçme probleminin ortaya çıkması durumunda, ilişkiye özgü yatırım yapan taraf, yatırımını amorti edemeyecektir¹⁴⁸.

İlişkiye özgün yatırımların yapılması taraflar arasındaki sözleşme ilişkisinin yapısını da belirlemektedir. Ekonomistlere göre bu tarz yatırımların bulunduğu

¹⁴⁶ Tam rekabet piyasası modelinde tam bilgiye sahip çok sayıda alıcı ve sağlayıcı bulunmaktadır. İşlem maliyetinin ve dışsallıkların bulunmadığı, malların özel, mal ve giriş çıkışların serbest olduğu bu piyasada işlemler sorunsuz olarak gerçekleşir. Fiyat, mal ve hizmetler gerçek fiyatlarını yansıtır. Bu koşullar altında piyasa kaynakları en verimli şekilde tahsis ederek sosyal refahı maksimize eder. Bu şartlar altında bağlayıcı sözleşmenin ya da hukukun bir önemi yoktur. Bu modelin gerçekçi olmaması nedeniyle asıl önemi piyasanın aksadığı durumlara işaret etmesi ve ekonomik etkinliği esas alan hukuk politikası açısından kaynak teşkil etmesidir. Bu şartlardaki eksikliğin hukuk politikası açısından yansımaları hukuk ve ekonomi öğretisinin temel inceleme alanlarından birini teşkil etmektedir. Tam bilgi veya rekabet varsayımları çoğu kez gerçekçi olmadığı gibi işlemlerde sorunsuz bir şekilde gerçekleşmez. Tarafların ortak menfaatine hizmet eden bir sözleşme aralığı olsa bile, işlem maliyetleri ve bu bağlamda fırsatçı davranış riski tarafları sözleşme yapmaktan alıkoyabilir. Tam rekabet piyasasındaki eksiklikler Sözleşme Hukukunun işlevi konusunda çerçeve çizmektedir. Bu model ışığında Sözleşme Hukukunun en azından dört işlevi olduğu kabul edilmektedir. Sözleşme hukuku bu bağlamda *fırsatçı davranışları caydırmakta, işlem maliyetlerini azaltmakta, bilgi sorununa ve dışsallıklara müdahale etmektedir*. Bütün bu işlevler özü itibarıyla, tarafların sözleşme yapmalarını kolaylaştırarak piyasaların daha iyi ve etkin şekilde işlemlerini sağlamaktadır (Kerem Cem Sanlı, **Hukuk ve Ekonomi Perspektifinden Sözleşme Hukuku ve Sözleşme Yaptırımlarının Ekonomik Analizi**, XII Levha Yayınları, İstanbul, 2015, ss. 23, 24).

¹⁴⁷ Margaret M. Blair ve Lynn A. Stout, “Specific Investment: Explaining Anomalies in Corporate Law”, **Cornell Law Faculty Publications**, Spring, 2006, s. 723.

¹⁴⁸ Alper Karakurt, **Ekonomik ve Hukukî Açından Piyasa Kapatma Etkisi**, Rekabet Kurumu, Ankara, 2005, s. 30.

sözleşme ilişkilerinde pay sahipleri uzun süreli bir ilişki içerisine girmek zorunda kalırlar. Bu durumun nedeni, uzun vadede bu sözleşmeler yatırımcıların yatırımlar üzerindeki hakları açısından daha çok garanti sağlarlar. Uzun vadeli olması nedeniyle istikrarın önem kazandığı bu ilişkide taraflar yatırımdan çıkış maliyetlerini yükseltmeyi göze alarak istikrarı sağlamaya çalışırlar¹⁴⁹.

Ekonomi literatürü açıkça göstermektedir ki, ilişkiye özgün yatırımlar fırsatçı davranış probleminin ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. İlişkiye özgü yatırımların yoğun olduğu sözleşme ilişkilerinde ortaya çıkacak fırsatçı davranışların engellenmesi için sözleşme hazırlanırken risklerin önlenmesi adına sözleşmeler daha detaylı hazırlanmaktadır. Taraflar bu riskleri sözleşmenin yapılmasından önceki ex-ante (öncül) durumda hesaplayıp sözleşmenin yapılmasından sonraki durumda ex-post (ardıl) oluşacak pazarlık riskinin önüne geçmeyi amaçlamaktadırlar¹⁵⁰. Bu noktada birlikte satma hakkının ve birlikte satışa zorlama hakkının da sözleşmelerde ex-ante¹⁵¹ olarak yer almasının altında yatan ana fikir bu olmaktadır.

Bu yatırımlar iki tür fırsatçı davranışın ortaya çıkmasına sebep olurlar. Bir tarafta verimsiz bir satış durumunda olabilecek “*istismar riski*”, diğer tarafta verimli bir satışta oluşabilecek “*gasp etme riski*”. Verimsiz bir hale gelen yatırımın satışında istismar riski ortaya çıkar. Bu durumda fırsatçı davranışta bulunan taraf özel yatırımı istismar etmeye çalışır. Sebebi basittir. Özel yatırım yapıldıktan sonra bir tarafın yaptığı yatırım olmaktan çıkar ve şirket bünyesinde ortak değer haline gelir. Bu durumda her bir taraf diğerinin koyduğu değer sahibi olur. Sorun bir pay sahibinin menfaatini devretmek istemesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Problemin temeli tarafların bu ortak değer üzerindeki payını satmak istemeleri durumunda bundan faydalanmak ve istismar etmek isteyenlerin şirkete dâhil olmaları durumunda çıkar. Bu durumda “*sen sattığında kendi malvarlığının yanında benimkinden de yararlanıyorsun*” durumu ortaya çıkmaktadır. Bu durumda birlikte satma hakkı devreye girer. Bu hak likidite etmek ve sahiplik arasındaki değiş tokuşu dengede tutar. Bunun aksine verimli bir satış durumunda ise gasp etme riski ortaya çıkmaktadır.

¹⁴⁹ Chemla ve diğerleri, s. 94.

¹⁵⁰ Bienz ve Walz, s. 1078.

¹⁵¹ Sözleşmesel ex-ante (öncül) haklara örnek olarak, rüçhan hakkı ve belirli kararlar için nitelikli çoğunluk bulunması şartı verilebilir. Ex-post (ardıl) haklar ise hakların ihlal edilmesi halinde telafi yoluna başvurulabilmesini sağlar (OECD, **G20/OECD Principles of Corporate Governance (Turkish version)**, OECD Publishing, Paris, 2016, (Corporate Governance), s. 19).

Şirketin tamamının verimli bir şekilde satışı söz konusu olduğunda bu satışa katılmayarak diğer pay sahibinin hakkını gasp etme durumu söz konusudur. Bu durumda ise birlikte satışa zorlama hakkı mekanizması devreye girmekte ve bu riski ortadan kaldırmaktadır¹⁵².

İlişkiye özgü yatırımlarla ilgili olarak ortaya çıkan fırsatçılık kazancın dağılımı ile ilgili problemlerin yanı sıra daha ciddi bir problem olan “*üretim verimliliği*” probleminin ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Yatırımcılar daha sonradan karşılaştıkları fırsatçı davranış riski karşısında yatırımlarını sınırlamaya başlarlar. Bu durum “*eksik yatırımları*”¹⁵³ (underinvestment) ortaya çıkarmaktadır. Bu durum sonradan ortaya çıktığında ise çoğu zaman kontrol edilemez bir hal almaktadır. Dolayısıyla suiistimal edilme riskine karşı pay sahiplerinin yatırımlarını önceden sözleşme vasıtasıyla koruma altına almaları anlaşılır bir durumdur. Bu açıdan bakıldığında birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı düzenlemeleri eksik yatırım problemini çözen sözleşme araçlarıdır. Genel olarak bakıldığında bu düzenlemeler fırsatçılık problemine getirilen sözleşmesel çözümlerdir. Pay sahipleri tarafından bu problemin engellenmesi ve paylarının değerini korumak için önceden sözleşmeye yazılmaktadır¹⁵⁴.

4. Hakların İlişkiye Özgü Yatırımlarda Fırsatçı Davranışları Önleme Yöntemi

Hakların ilişkiye özgü yatırımlarda fırsatçı davranışları nasıl önlediğine ilişkin açıklamalarımızı üç örnek olay üzerinden yapmaya çalışacağız.

Bir ilaç şirketi kuran (A), kanser tedavisi için bir patent başvurusunda bulunmuştur. Gerekli üretimi yapabilmesi için (B)’yi şirkete yatırım yapmaya ikna etmiştir. 5 yılın sonunda tedavinin uygulanması için gerekli onayların alınması ve

¹⁵² Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 429.

¹⁵³ Sözleşme taraflarından biri yapılan yatırımdan beklediği fazlayı alamayacağına inanıyorsa optimal olandan daha az bir yatırım yapacaktır. Bu da söz konusu yatırımın düşük olmasını dolayısıyla sosyal bir kayba neden olur. Sözleşme sonrası çıkarıcı davranışlar nedeniyle optimal olandan daha az yatırım yapma durumuna “*eksik yatırım*” adı verilmektedir (Murat Taşdemir, “Sözleşme İktisadında Etkinlik Sorunu ve Eksik Sözleşmeler Teorisi”, *İktisat İşletme Finans Dergisi*, Cilt: 21, Sayı: 244, 2006, s. 113).

¹⁵⁴ Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 430.

yatırımın kârlı hale geleceği beklenmektedir. Bu sürenin sonunda yatırımcı (B) paylarını satarak şirketten çıkmayı ve bu şekilde kâr elde etmeyi planlamaktadır.

Üç şirket bir demir yolu hattı inşa etmek için ortak girişim başlatırlar. Bu şirketler inşaat firması olan (A), tren üreticisi olan (B) ve demir yolu hattı sinyalizasyon sistemi üreticisi olan (C)'dir. (B), (C)'nin projeden ayrılması ve yerine kendisine direk rakip olabilecek aynı zamanda tren üreten başka bir sinyalizasyon firması koyması olasılığından korkmaktadır. Bu senaryoda (B)'nin korktuğu durum rakiplerinin proje için tahsis edilmiş tren teknolojisi hakkında belli gizli bilgilere erişmesi ihtimalidir. (B) bu nedenle projeye has olan teknolojik bilgileri koruma konusunda aşırı gayret göstermektedir.

Dördüncü nesil olan bir aile şirketinde, pay sahipleri şirket varlıklarının aileden olmayan üçüncü bir kişiye transfer edilmesinin engellenmesini garanti altına almak amacıyla birbirlerine kilitlenmek istemektedir. Zira payını satmak ve çıkmak isteyen herhangi bir pay sahibi nesiller boyu süren bu şirketin ünü üzerinden menfaat sağlamak isteyebilir. Oysa aile, şirketi aile işi olarak görmek istemektedir¹⁵⁵.

Yukarıdaki örneklerin her biri farklı durumları tarif etmesine rağmen diğer şirketlere kıyasla, hepsi belli başlı ayırt edici özellikleri paylaşan şirketlerdir. Bunlar: ilişkiye özgün yatırımların varlığı; az sayıda pay sahibi; belirli bir süre içinde yapılan iş ve fırsatçı davranışların yoğun olması sebebiyle sözleşme ihlali riskinin yüksek düzeyde olmasıdır¹⁵⁶.

Burada ana sorun kaynakların en verimli kullanımının nasıl sağlanacağıdır. Yapılan yatırımlar özgünleştikçe, yatırımın verimliliğini sağlamak da o kadar zorlaşır. Zira bu yatırımların en önemli özelliği proje içerisinde bir değer ifade etmesi ve ayrı ayrı değerlendirilmelerine nazaran ortak kullanıldıklarında daha değerli olmalarıdır. Bu durumda sonradan oluşan uyuşmazlık genelde paya sahip olma ile bu payın nakde çevrilmesi arasında çıkmaktadır. Şöyle ki; bir ortak işin yapılması amacıyla taraflar

¹⁵⁵ Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 426.

¹⁵⁶ Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 426. Yukarıda verilen örneklerde yapılan ortak girişimlerde girişimin başarılı olabilmesi için, her pay sahibi kendi yönetim uygulamalarını, üretim süreçlerini, iş stratejilerini yapılan girişim için kullanır. Örnek olarak, biyoteknolojik alanda yapılacak bir girişimde başarı Ar-Ge için yapılan özel yatırımlara, klinik çalışmalara, pazarlama stratejilerine, ürün geliştirme, yönetim gibi yapılan projede değerli olan ama bu proje dışında daha az değere sahip olan özgün yatırımlara bağlıdır. Tarafların yapılan ortak girişim sürecinde yeni ilaç geliştirilmesi için yapmış oldukları yatırımlar proje için gerekli ilişkiye özgün yatırımları oluşturmaktadır. Bu süreçte bu özgünlük karşılıklıdır. Bu özgün yatırımların birlikte kullanılması yatırımdan beklenen en yüksek değeri ortaklaşa elde etmeye olanak sağlar (Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 427).

sözleşme imzaladıklarında, pay sahipleri bu iş için ne kadar yatırım yapacaklarına karar verirler. Bu kararı almalarındaki temel etken yapılan yatırımın en üst değere ulaştığında sağlayacakları kazançtır. Taraflar arasında bu süreçte iki durumda uyuşmazlık ortaya çıkmaktadır. İlk olarak taraflardan biri yatırımın değerinin en üst düzeye çıkmasını beklemeden paylarını devrederek ortaklıktan ayrılmak istemesi halidir. İkinci durum ise yatırım değer olarak en üst düzeyde iken taraflardan birinin bu ortaklıktaki paylarını satmak istememesidir. Bu tür uyuşmazlıklar değişken bir piyasada çok büyük kâr beklentisi içerisinde başlanılan ve çok riskli olan projelerin bulunduğu durumlarda ağır sonuçlar doğurabilir. Bu durumda bazı pay sahipleri kendi ekonomik menfaatleri için paylarını diğer pay sahiplerinin menfaatlerini gözetmeden satabilirler. Ortak yapılan işin özgünlüğü arttıkça ortaklık üzerinde bulunan sahiplik daha yoğun bir hal almaktadır. Bunun sonucunda şirkette daha az sayıda pay sahibi bulunmaktadır. Yapılan proje ortak bir yatırımın sonucunda gerçekleşmektedir¹⁵⁷. Ortaklık sözleşmesinde beklenmedik değişikliklerin yapılması riski ile birlikte ortaklıktaki kontrolü kaybetme riskinin doğması yapılan yatırımın değerini düşürecektir. Ortaklığın bozulması da yapılan yatırımları anlamsızlaştıracaktır. Sonuç olarak, ortaklık yapısında istenmeyen her türlü değişiklik yatırımcının şirketten şirketi zarara uğratarak ayrılmasına sebep olacaktır¹⁵⁸.

¹⁵⁷ Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 428.

¹⁵⁸ Belirli bir proje için kurulan şirketlerde şirketin ömrünü kural olarak, yapılan yatırımın en değerli olduğu zaman belirler. Bu tarih geldiğinde proje artık olgunlaşmıştır ve taraflar proje için yaptıkları yatırımı amorti ederler. Bu durum zikredilen örneklerde görülmektedir. Örneğin joint venture olan 3. örnekte bir proje için iki şirketin iş birliği söz konusudur. Proje tamamlandığında kurulan joint venture artık sona erecektir. İlk örnekte olan risk sermayesi yatırımlarında da benzer bir durum söz konusudur. Kuluçka döneminde olan şirket olgunlaştığında diğer yatırımcıların katılımının sağlanması için satılacaktır. Bu ortaklığın belli bir süre yapılmasının sonucunda ortaya çıkan problem genelde tarafların ortaklıktan çıkış hakları konusunda olmaktadır. Genelde tarafların bu şirketlerde kalmasının belirli bir ömrü vardır. Bu ömrün sonunda paylarını satışa çıkarılırlar. Kalmak için gereken zaman aralığı genelde yatırım yapıldığı ve yatırımın amorti edildiği süredir. Yatırımın amorti etmesi için gereken zamandan önce ortaklık paylarının herhangi bir satışı ortak yatırımın değerini düşürecek ve verimsiz bir satış olarak değerlendirilecektir. Yatırımın değerinin en yüksekte olduğu zamanda satılması ise yatırımın değerli olması sebebiyle verimli bir satış olarak kabul edilecektir (Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 429).

a. Birlikte Satma Hakkı Yönünden Değerlendirme

Birlikte satma hakkı genel olarak verimsiz bir pay satışının etkisini nötralize eder¹⁵⁹. Satış iki nedenden dolayı verimsiz olabilir. İlk olarak satış yatırımın kuluçka evresinde yapılmaktadır. Bu dönemde yatırım henüz olgunlaşmamıştır. Değeri negatiftir. İkinci olarak yatırımın başarısızlıkla sonuçlanma ihtimalinin yüksek olduğu durumlarda şirketin değer kaybedeceğini düşünen taraf payını satmak istemektedir. Her iki durumda da satış verimsizdir. Çünkü alıcı satıcıdan daha çok düşük bir değer önermektedir. Şirketin değerinin en üst düzeye çekilmesindeki başarısızlık “*el koymayı*” (expropriation) inşa eder. Bu el koyma fırsatı satış fiyatına, el koyulan payın oranında bir el koyma primi şeklinde yansır. Bu prim karşılığında fırsatçı davranan pay sahibi payını sattığında aynı zamanda diğer pay sahibinin suiistimal edilmesi fırsatını da satmış olur. Fırsatçı davranışta bulunan kişinin satışı diğer pay sahibini içinden çıkılmaz zor bir duruma sokmaktadır. Zira kimse büyük bir indirim yapılmadıkça suiistimal edilebilecek bir pozisyonu satın almak istemeyecektir¹⁶⁰.

Bu noktada birlikte satma hakkı minimum yatırımla maksimum getiriye elde etmek suretiyle suiistimal edilme riskine karşın genelde küçük pay sahibini koruyucu işlevi olan bir düzenlemedir. Başlangıçtaki payından daha fazlasını almak niyetiyle ortaklık ilişkisine son verilmesine sebep olan verimsiz bir durumu engellemektedir. Birlikte satma hakkına ilişkin düzenleme bir bütün olarak kalması gereken girişimde bir bariyer görevi görerek pay sahibinin tek başına girişimden çıkmasını engeller. Bu bariyer farklı zamanlarında (*kuluçka dönemi* ve *yatırımın kendini amorti ettiği dönem*) farklı şekilde çalışmaktadır¹⁶¹.

Birlikte satma hakkına ilişkin düzenlemeler girişimin kuluçka dönemi boyunca pay sahipleri arasındaki ilişkiyi istikrarlı halde tutar. Bu dönemde girişime el koyarak onu suiistimal edecek bir kişiye devredilmesini engeller. Paylarını satmak isteyen pay sahibinin iki seçeneği vardır; ya kuluçka dönemi zamanında paylarını -fırsatçı davranmadan- el koyucu olmayan bir kişiye satacaktır. Bu durumda diğer pay sahibi birlikte satma hakkını muhtemelen kullanmayacaktır ya da yatırım kendini amorti edene kadar bekleyecektir. Diğer pay sahibi tarafından yapılan yatırım olgunlaşmadan

¹⁵⁹ Bienz ve Walz, s. 1077. Fleischer ve Schneider, s. 962.

¹⁶⁰ Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 430. Fleischer ve Schneider, s. 962.

¹⁶¹ Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 431.

bu yatırıma para vermek isteyen ve el koyucu olmayan bir kişi bulmak için kısıtlı olasılığının olması durumunda payını satmak isteyen pay sahibi her iki taraf için de kârlı olacak bir satış için mecburen bekleyecektir¹⁶².

Yatırımın kendini amorti ettiği dönemde birlikte satma hakkının işleyiş mantığı biraz değişmektedir. Bu kapsamda bu düzenleme yatırımın elden çıkarılmasını kolaylaştırıcı bir işlev görmektedir. Bu düzenleme payını ilk önce satmak isteyen ve birlikte satmak durumundan ziyade bireysel olarak daha fazla kazanç elde etmek isteyen pay sahipleri arasında yarış olmasını engeller¹⁶³.

Cevaplanması gereken diğer bir soru ise bir satışta bu hakkı kimin kullanacağıdır. Kim birlikte satma hakkını kullanacaktır? Cevap oldukça basittir. Bu düzenleme satış gücünü elinde bulunduran ve şirketi kontrol eden pay sahibine karşı sözleşmeye konulacaktır. Satış gücünü elinde bulundurmanın iki kriteri vardır. Bunlar şirkette sahip olunan pay oranı ve şirket için özgün yatırımları kimin ne oranda yaptığıdır. Şirketi bir el koyucuya satmak genelde çoğunluğa sahip olanın çıkarıdır. El koyan da kontrolü elinde tutabileceği payları almak ister. Sonuç olarak, küçük pay sahibi bu noktada suiistimal için iyi bir adaydır ve kendini birlikte satma hakkına ilişkin düzenlemelerle korumak ister¹⁶⁴.

¹⁶² Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 432.

¹⁶³ Örneğin, (A) ve (B) yatırımı birlikte sattıklarında 2000TL kazansınlar bu durumda her biri 1000TL kazanır. Bireysel olarak satışta (A) 1000+x kazanabiliyorsa (A)'nın kazancı (B)'ye rağmen gerçekleşmektedir (x burada suiistimal primidir). Paylarını suiistimal edebilecek bir kişiye satmaktan kaynaklanan ceza koşulunu önlemenin (A) için iki yolu vardır. Ya paylarını önceden el koyucu olmayan bir kişiye satacaktır ya da diğer pay sahibi ile birlikte hareket edip birlikte kazancı maksimize edecektir. Bu durumda tekrar etmek gerekirse (A) maksimum geri dönüş için mecburen birlikte hareket edecektir (Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 432).

¹⁶⁴ Satma gücü ile bağlantılı olan sahiplik mantığı bir kenara bırakılırsa, küçük pay sahipleri de satma gücünü elinde bulundurabilir. Bu durum nadir görülmekle beraber genelde iki durumda ortaya çıkar. Bunlardan ilki küçük pay sahibinin yaptığı yatırımın likit yatırım iken çoğunluğun yaptığı yatırımın daha ilişkiye özgün yatırım olmasıdır. Bu durumda projeden ayrılmak likit sermaye koyan için daha kolaydır. İkinci durum ise küçük pay sahibinin payını satarak likitide etmesi ve daha kazançlı başka bir yatırıma yatırım yapmak istemesidir. Bu durumlarda ortaklıktan ayrılan pay sahibi kendi fırsat maliyeti kadar bir indirimle payını satacaktır. Bu durumda alıcı bir “kelepir” elde etmiş olacaktır. Kelepircinin stratejisi el koyucunun stratejisi gibi olacaktır. Eksik yatırım (underinvestment) yapacak ve diğer pay sahibinin yatırımından bedava yararlanacaktır. Bu tarz satışlar da doğal olarak verimsiz kabul edilecektir (Sáez Lacave, Bermejo Gutiérrez, s. 433).

b. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Yönünden Değerlendirme

Birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin düzenlemeler verimli bir satışta karşılaşılabilecek suiistimal riskine karşı dizayn edilmektedir. Bu manada “satış” üçüncü bir kişiye şirketin transfer edilmesidir. Bu satış birleşme ya da halka açılma gibi olabilir. Bu düzenlemeler verimsiz bir satışta kullanılmazlar. Bu durumda pay sahibinin bir an önce şirketten çıkması gerekmektedir. Bu hakkın kontrol etmek istediği sorun “bedavacılık sorunu” dur (freeriding)¹⁶⁵.

Bedavacılık bireylerin, kısıtlı ortak mallardan hak ettiklerinden çok yararlanmaları veya yararlandıkları kadar katkıda bulunmamaları durumunda açığa çıkmaktadır. Bu hakkın özel amacı şirketin satış zamanı geldiğinde şirkette kalan pay sahibinin yeni gelen tarafından yaratılan yeni değerden bedavadan yararlanmasının engellenmesidir¹⁶⁶.

Bedavacılık sorunu sözleşmede boşlukların olması nedeniyle tekrar müzakere edilebilir bir sözleşmenin mümkün olduğu senaryoda söz konusu olur. Bu durumda pay sahibi iki fırsatçı stratejiden birini izleyecektir. İlk olarak şirkette kalacak ve alıcının yarattığı değer üzerinden fayda sağlayacak ikincisi ise çıkarıcı bir şekilde satış gücünü elinde bulunduran diğer pay sahibinden daha önceden anlaşılanın haricinde yeni gelir elde etmesini sağlayan hükümler için baskı yapacaktır. Bir başka deyişle, gaspeden diğer pay sahibine ait olan özel yatırımın satışından elde edilecek geliri zorla almaya çalışır. Sonuçta, kendisine satıştan uygun bir pay verilmesine rağmen istismar primi verilene kadar satışta yer almayı reddeder. Birlikte satma hakkına ilişkin düzenlemelerde olduğu gibi burada da durum verimsiz bir hal almaktadır. Bir tarafta

¹⁶⁵ Bedavacılık sorununa şöyle bir örnek verilebilir: Ürünlerin promosyonuyla uğraşan her bir dağıtıcı, diğer dağıtıcılar ve sağlayıcı üzerinde pozitif dışsallık yaratır. Bu pozitif dışsallıktan yararlanan diğer sağlayıcılar herhangi bir maliyete katlanmadan satışlarını arttırabilirler. Bu durumda hiçbir dağıtıcı ürünle ilgili tanıtım ve özendirme faaliyetine girişmek istemeyecektir. Dolayısıyla tüketiciler, satış öncesi hizmetlerin yoğun olduğu elektronik eşya pazarında, almayı planladığı elektronik eşyayı, bu hizmetin verildiği yerde tanıdıktan sonra satış öncesi hizmetin verilmediği yerden daha ucuza alabilir. Bu durumda bedavacılık sorunu ortaya çıkacağından hiç bir alıcı bu hizmeti vermek istemeyecektir (Rekabet Kurumu, **Dikey Anlaşmalara İlişkin Kılavuz**, 2015, s. 24).

¹⁶⁶ Örneğin, (A) ve (B) iki pay sahibi olsun (A) yüzde 80 (B) ise yüzde 20 paya sahip olsun. (A)'nın şirkete 1000x değer biçtiğini kabul edelim. (C)'nin şirkete -daha iyi bir yönetimle değerin artacağını düşünerek- üçüncü kişi olarak 1200x değer biçtiğini varsayalım. Bu durumda şirket (C)'de kalacaktır. Sonuçta fiyat 1000x ile 1200x arası olacaktır. Fiyatın 1100x' de kaldığını varsayalım. Bu durumda şirket 1100x olan değerdeyken (B) yüzde 20 payı olduğu için 220x alacaktır. Ancak şirketi (C) alırsa ve değerini 1200x'e çıkarırsa yüzde 20 payı ile 240x elde edecektir. (C)'nin girişi ile (B) sonradan payını 240x'e (D)'ye satabilecektir (Sáez Lacave, Bermejo Gutiérrez, s. 434).

diğer pay sahibi çıkarcılığa teslim olursa kazancın dağılımı haksız bir biçimde değişmiş olacaktır. Diğer tarafta pay sahibi çıkarcılığa soyunmaz da sadece payını paylaşırsa alıcı muhtemelen fırsatçı pay sahibinin kalmayı istemesine neden olan fırsat değeri kadar indirim yapacaktır. Birçok olayda indirim şirket için istenmeyen bir sonuç olarak verimli işi bozacak büyüklükte olabilir. Satan pay sahibinin tekrar görüşmeye zorlanması böyle bir sonucu engeller. Bu durumda fırsatçı 240 ile 220 arasında optimum bir değer elde edeceğini düşünür. Birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin bir düzenlemenin amacı şirketin değerli olduğu zamanda verimli bir satışın yapılmasını sağlamaktır. Fırsatçı pay sahibi bu durumda ister gönüllü olsun ister olmasın herhalde paylarını satmak zorundadır. Buradaki zorunlu tutmanın ana amacı vazgeçme problemini engellemektir¹⁶⁷.

Birlikte satışa zorlama hakkı satış gücüne sahip ortağın lehine olacak şekilde sözleşmeye yerleştirilecektir. Satış gücü paya ve özgün yatırımlara bağlı olduğundan hem çoğunluğun hem de azınlık satış gücüne sahip olabilecektir. Prensip olarak çoğunluk elinde satış gücünün tamamını tutmak ister zira bu durum şirketin kontrolünü sağlamaktadır. Sonuç olarak çoğunluğun ya da kontrol eden pay sahibinin menfaati genellikle istismara maruz kalır. Bu istismara maruz kalmamak için birlikte satışa zorlama hakkının sözleşmeye yerleştirilmesi kaçınılmazdır. Özellikle sorunlu bir azınlığın varlığı durumlarında bu hakkın işlevi çok önem arz eder. Azınlığın şantajına maruz kalan çoğunluğun korunmasına hizmet eder. Bunun yanı sıra hem birlikte satışa zorlama hakkı hem de birlikte satma hakkı eşit oranda pay sahibi olunan şirketlerde de kullanılır. Bu durumda şantajda bulunan ve onun kurbanı önceden bilinemez. Bu yüzden hepsi kendini korumak adına her iki hakkı da lehlerine olacak şekilde sözleşmeye koyarlar¹⁶⁸.

¹⁶⁷ Sáez Lacave, Bermejo Gutiérrez, s. 434.

¹⁶⁸ Bu anlatılanların dışında azınlığın da satış gücüne sahip olduğu ve bu nedenle istismar edildiği olaylar da vardır. Örneğin azınlık bir grup bir alt kuruluştur. Girişim başarılıysa entegrasyonu iyi hale getiriyorlardır ya da şirket hisselerinin halka satılması için iyi bağlantıları vardır. Mesela aile ünü, pazara yakınlık, politik benzerlik gibi durumlar buna örnektir. Bu durum genelde risk sermayesi girişimlerinde görülür. Bu noktada girişimci fikri bulandır ve elinde doğal olarak daha fazla pay vardır. Zamanı geldiğinde şirketi satmak için daha isteksizdir. Bu durum ise yatırımcının zararınadır. Genelde yatırımcının elinde daha az pay bulunmaktadır. Buna rağmen şirketi satma konusunda daha fazla gücü olabilir (Sáez Lacave ve Bermejo Gutiérrez, s. 435).

IV. HAKLARIN KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTA YERİ

A. Genel Olarak

Birer pay devri sınırlaması olan birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının amacına uygun şekilde kullanılabilmesi için bu haklara uyulmadan yapılan pay devrilerinin hukuken geçersiz olması gerekmektedir. Aksi halde hakların yarattığı sınırlamanın bir anlamı kalmayacaktır. Ülke hukuk sistemlerine genel olarak bakıldığında sözleşmenin nispi etki doğurması nedeniyle haklar sadece taraflar arasında bağlayıcı olmaktadır.

Bazı ülke hukukları nispi nitelikte olan bu hakları güçlendirerek onların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesine olanak tanımıştır. Diğer bazı ülke hukuklarında ise bu güçlendirme kabul edilmemiş ve hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceği kabul edilmiştir. Hakların pay devrine getirdiği kısıtlamaya aykırı olarak yapılan devrin engellenmesi ve hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi için kullanılan yöntem hakların aleni hale getirilmesidir. Bu nedenle hakların yer aldığı pay sahipleri sözleşmesi ya da esas sözleşme (veya esas sözleşme benzeri sözleşmeler) ilgili sicillerde tescil ve ilan edilmektedir. Bu sayede hakların yarattığı kısıtlama sonuç vermekte ve yapılan devir geçersiz olmaktadır¹⁶⁹.

¹⁶⁹ Dünya genelinde pay sahipleri sözleşmesi ile ilgili Uluslararası Barolar Birliği'nin (International Bar Association-IBA) öncülüğünde ve 56 ülkenin katılımıyla bir çalışma yapılmıştır. Bu çalışma "*Uluslararası Barolar Birliği Pay Sahipleri Sözleşmesi Rehberi*" ismiyle yayınlanmıştır (http://www.ibanet.org/LPD/Corporate_Law_Section/Clsly_Held_Growing_Busi_Entprs/shareholderagreemnts.aspx). Bu çalışma kapsamında 56 ülke barosuna mensup hukukçular kendi ülkelerinde düzenlenen pay sahipleri sözleşmelerinin kendi ülke hukuklarındaki düzenleniş biçimi ve geçerliliği hakkında bilgiler vermişlerdir. Pay sahipleri sözleşmelerinde düzenlenen haklar başlığı altında yapmış olduğumuz incelemede birçok ülkenin birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkını pay sahipleri sözleşmelerinde kullandığı görülmüştür. Bu çalışma içerisinde, pay sahipleri sözleşmesinin ülke hukukunda hangi sıklıkla kullanıldığı, pay sahipleri sözleşmesinin hangi yasal düzenlemelerle uyumlu olarak hazırlanması gerektiği, pay sahipleri sözleşmesinin hukuken üçüncü kişilere karşı ileri sürülüp sürülemediği, pay sahipleri sözleşmesinin şirket dışındaki konuları düzenlemesinin mümkün olup olmadığı, pay sahipleri sözleşmesinin bir süreyle sınırlı olarak yapılmasının zorunlu olup olmadığı, pay sahipleri sözleşmesinin yöneticilerin şirketi nasıl idare edecekleri ile ilgili düzenleme içerdiğinde ülke hukukunun buna izin verip vermediği, ülke hukukunun pay devir kısıtlamalarına izin verip vermediği, ülke hukukunun hangi düzenlemeleri pay devir kısıtlaması olarak kabul ettiği, şirketle ilgili sözleşmelerin ülke hukukunda tek tip olarak mı yoksa her ortaklık için özel olarak mı düzenlendiği, ülke hukukunda pay sahipleri sözleşmesinin düzenlenmesinin sebepleri, ülke hukukunda pay sahipleri sözleşmesinin içerdiği konuların genelde ne olduğu, pay sahipleri sözleşmesinin içeriğini belirleyen etmenlerin neler olduğu, ülke hukukunda azlık pay sahiplerinin yönetime (kontrole) katılmalarını sağlayan düzenlemelerin kapsamı, azlığın yönetime katılması için pay sahipleri sözleşmesinin kullanılıp kullanılmadığı, pay devirlerinde pay bedellerinin değerlendirilmesinin genelde nasıl yapıldığı, uyuşmazlık çözümü için pay sahipleri sözleşmesi ile yabancı bir hukukun kararlaştırılabileceğinin ülke hukukunda

B. Amerika Birleşik Devletleri

Amerika Birleşik Devletleri hukukunda pay sahipleri sözleşmesi kapalı tip şirketlerde oldukça yaygın olarak kullanılmaktadır. En çok kullanıldığı şirket modeli risk sermayesi, girişim sermayesi ve ortak girişim şirketleridir. Sözleşme özel bir şekle tabi olmamakla birlikte sözleşmede yer alan bazı hakların pay senetlerine yazılması gerekmektedir¹⁷⁰. Sözleşmenin düzenlediği alanlardan birisi de pay devrine ilişkin sınırlamalardır.

Kapalı tip şirketlerde pay sahipleri belirli sebepler yüzünden genellikle pay devrine sınırlama getirmekten yanadırlar. Bunun en büyük sebebi kiminle birlikte iş yaptıklarını bilmek istemeleri, yönetim ile ilgili konularda sıkıntıya düşmek istememeleri, rakip ya da istenmeyen kişilerin ortaklığa girmesinin önlenmesidir. Pay devrine getirilecek kısıtlamaların öncelikle yazılı olması zorunludur. Delaware eyaleti hukukuna göre yapılan sınırlama pay senedine, şirket iç tüzüğüne ya da pay sahipleri sözleşmesine yazılabilir. New York eyaleti hukuku pay devrine ilişkin sınırlamanın yazılı olması ile ilgili açık bir yasal düzenleme içermemektedir. Ancak yargı kararları yapılacak sınırlamanın yazılı olması gerektiğini ifade etmektedir¹⁷¹.

Delaware ve New York eyaleti¹⁷² tarafından da kabul edilen Yeknesak Ticaret Kanunu Bölüm 8-204 (Uniform Commercial Code) uyarınca pay devrine ilişkin bir sınırlama bu sınırlamadan haberdar olmayan kişilere karşı geçersiz sayılmaktadır. Bu nedenle pay senede bağlanmışsa bu sınırlamanın pay senedinden açıkça anlaşılır olması gereklidir. Çıplak paylarda ise senedi devralan kişinin sınırlamadan açıkça

mümkün olup olmadığı, pay sahipleri sözleşmesi ile kararlaştırılacak -yabancı bir yerde uygulanacak ya da yabancı bir hukukun uygulanacağı- tahkim şartının ülke hukukunda geçerliliği, şeklinde sınıflandırılan konular her ülke açısından değerlendirilmiştir. Alfabetik sıralamasıyla bu ülkeler şunlardır: Almanya, Amerika Birleşik Devletleri Arjantin, Avustralya, Avusturya, Belçika, Birleşik Arap Emirlikleri, Bosna, Brezilya, Danimarka, Ekvator, El Salvador, Fas, Fransa, Guatemala Cumhuriyeti, Güney Afrika, Güney Kore, Hırvatistan, Hindistan, Hollanda, Honduras, İngiltere, İspanya, İsveç, İsviçre, İrlanda, İtalya, Japonya, Kanada, Karadağ, Kolombiya, Kosta Rika, Lübnan, Lüksemburg, Makedonya, Malezya, Meksika, Nijerya, Nikaragua Cumhuriyeti, Norveç, Panama, Paraguay, Peru, Polonya, Portekiz, Rusya, Sırbistan, Singapur, Şili, Uganda Cumhuriyeti, Ukrayna, Uruguay, Venezuela, Vietnam, Yeni Zelanda, Yunanistan.

¹⁷⁰ Young, s. 1.

¹⁷¹ The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1172.

¹⁷² Delaware ve New York Eyaletleri Amerika Birleşik Devletleri'nde şirket sayısının en çok olduğu eyaletlerdir (The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1155).

haberdar edilmesi zorunludur. Bu zorunluluklara uymadan yapılan devir sonucunda devralan kişi payı herhangi bir sınırlama olmadan devralacaktır¹⁷³.

Delaware Genel Şirketler Kanunu (Delaware General Corporation Law) bölüm 202 (c) izin verilen sınırlamaları beş kategoride toplamıştır. Buna göre ilk olarak izin verilen sınırlamalar payını devretmek isteyen pay sahibini belirli kişilere belirli süre içerisinde öncelik tanımak zorunda bırakabilir. Bu kategoride önalım hakkı, önerilme hakkı ve birlikte satma hakkı yer almaktadır. İkinci olarak sınırlama şirketi ya da başka bir pay sahibini payları alma konusunda zorunlu tutabilir. Üçüncü kategoride bulunan sınırlamalar pay devrine şirketin ya da diğer pay sahiplerinin onayını gerektirebilir. Dördüncü olarak payını devretmek isteyen pay sahibi paylarını şirkete ya da diğer pay sahiplerine satma konusunda zorunlu tutulabilir¹⁷⁴. Son olarak payın devri haklı sebeplerin varlığı halinde tamamen yasaklanabilir. New York eyaletinde ise bu konuda açık bir yasal düzenleme yer almamaktadır¹⁷⁵.

Delaware ve New York eyaleti mahkemeleri pay devrine ilişkin sınırlamaların haklı sebeplere dayanması gerektiğini belirtmektedir. Haklı bir sebep olmaksızın yapılacak sınırlamanın kamu düzeni açısından doğru olmayacağı ve mülkiyet hakları ile çelişeceğini savunulmaktadır. Bu nedenle şirketin amaçları ile uyumlu olan sebeplerle sınırlamaların yapılması istenmektedir. Delaware Genel Şirketler Kanunu bölüm 202 (d) bu kapsamda bazı sebepler öngörmektedir¹⁷⁶.

Amerikan Hukukunda birlikte satışa zorlama hakkı bir pay sahibine diğer pay sahibini paylarını aynı fiyat ve şartlarda satmaya zorlamak için kullanılan bir haktır. Birleşme ya da şirketin tamamının satışı gibi işlemlerde kullanılmaktadır. Bu hak pay sahiplerine sahip olduklarından daha fazlasını satabilme hakkı verdiği için çekici gelmektedir. Bu sayede payları için daha yüksek fiyat verme şansı ortaya çıkmaktadır.

¹⁷³ The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1173.

¹⁷⁴ 1999 yılında yapılan değişiklikle birlikte satışa zorlama hakkı bu fıkra kapsamında düzenlenmiştir (Markus May, "Shareholder Drag Along Right In Illinois", **Illionis Bar Journal**, Cilt: 100, 2012, s. 321).

¹⁷⁵ The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s.1173.

¹⁷⁶ Örneğin, vergi avantajları, şirketin gayrimenkul yatırım ortaklığı statüsü kazanması, yasal düzenlemelerin sunduğu avantajlardan yararlanma ya da uygulanacak hukuk ile uyumlu olma amacı gibi sebepler kanunda sayılan durumlardır. Bölüm 202 (e) uyarınca bu sebepler dışında haklı sebepler öngörülebilir. Delaware ortak hukuku uyarınca yapılacak sınırlama şirketin ekonomik refahı ve amaçları ile uyumlu olduğu ölçüde geçerli kabul edilecektir. New York eyaletinde ise yapılacak sınırlama kamu düzenine aykırı olmayacak şekilde haklı bir sebebe dayanıyorsa geçerli kabul edilecektir (The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1174).

Muhtemel alıcılar içinse bu hak şirketin bütün ya da büyük bir kısım payını devralmayı kolaylaştırmaktadır. Bunun yanı sıra pay sahipleri bu hakkı diğer pay sahiplerinin şirket birleşmelerinde kullanabilecekleri ayrılma hakkı gibi hakları bertaraf etmek için kullanmaktadırlar. Delaware Genel Şirketler Kanunu bölüm 202 (c) (4) bir pay sahibinin payını şirkete, diğer pay sahiplerine ya da başka bir kişiye satmaya zorlanması ile ilgili olarak yapılan sınırlamaya izin vermektedir. İçtihat hukukunda ise birlikte satışa zorlama hakkının uygulanmasına rastlanmaktadır¹⁷⁷.

Birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin düzenleme hazırlanırken birlikte satışa zorlanan pay sahiplerinin satış sebebiyle üstlenecekleri masrafların açıkça belirtilmesi gereklidir. Bununla beraber düzenleme satışa zorlanan pay sahiplerinin pay senetlerini satış sırasında teslim etmeleri gerektiğini, gerekirse şirkete ya da başka bir pay sahibine satış ile ilgili vekâlet verilmesini zorunlu tutmalıdır. Hazırlanacak vekâletin satışın yapılacağı eyalet hukuku ile uyumlu olması gerekmektedir. Düzenleme sadece payların satışı şeklinde değil olası bir birleşme ya da şirket varlıklarının tamamının satışı ve buna benzer durumlarda da kullanılacak şekilde dizayn edilmelidir¹⁷⁸.

Birlikte satma hakkı genelde belli bir pay sahibi grubunun paylarını sattığında kullanılmak üzere tahsis edilir. Bu pay sahipleri genellikle kurucu pay sahipleridir. Birlikte satma hakkı küçük pay sahibinin kontrol priminden faydalanmasına olanak tanır. Ayrıca büyük pay sahibinin çıkması sonucunda şirkette küçük pay sahibinin yalnız kalmasını önler. Birlikte satma hakkı düzenlenirken satışa hangi oranda katılacağı kısmı açıkça belirlenmelidir. Birlikte satma hakkının kullanımı bir ihbarla olmalıdır. Bu ihbarda hakkın kullanılabileceği süre açıkça belirtilmelidir. Uzun bir kullanım süresi satış sürecini zora sokabileceğinden sürenin makul bir şekilde verilmesi daha uygun kabul edilmektedir. Bunların yanı sıra birlikte satışa zorlama hakkında öngörülen masraflarla ve vekâletle ilgili hükümler bu düzenlemeye de eklenmelidir¹⁷⁹.

¹⁷⁷ Örneğin Delaware temyiz mahkemesi bir kararında birlikte satışa zorlama hakkının şirket birleşmesinde uygulanabileceğine ve yatırımcıların paylarını satmaya zorlanabileceğine hükmetmiştir (The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1182).

¹⁷⁸ The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s.1184.

¹⁷⁹ The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s.1185.

Delaware ve New York dışında diğer eyaletlere bakıldığında Kaliforniya¹⁸⁰ ve Illinois eyaleti hukuklarında da pay devirleri kural olarak serbest bırakmıştır. Delaware eyaleti ile uyumlu olarak Illinois Şirketler Kanunu (Illinois Corporate Code) da pay sahipleri sözleşmesi ile pay devrine ilişkin sınırlama getirilebileceğini kabul etmektedir (Bölüm 805, 5/6.55). Bu madde Delaware Genel Şirketler Kanunu bölüm 202 den esinlenilerek hazırlanmıştır. Ancak bu maddede bölüm 202 den farklı olarak birlikte satışa zorlama hakkı pay devir sınırlamaları içerisinde açıkça sayılmamıştır. Ancak madde 6.55 (e) birlikte satışa zorlama hakkının pay sahipleri sözleşmesi ile düzenlenebilmesine imkân tanımaktadır. Bu madde “*diğer yasal sınırlamalar*” şeklinde bir ifade içermektedir. Illinois Temyiz Mahkemesi “*Galler*” kararında pay sahipleri sözleşmesinde düzenlenen kamu düzenine aykırılık içermeyen ve üçüncü kişilere zarar vermeyen sınırlamaların geçerli kabul edileceği kararını vermiştir¹⁸¹. Buradan hareketle tarafların açık rızasına dayalı olan birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin düzenlemenin kamu düzenine uygun ve üçüncü kişilere zarar vermeyeceği kabul edilmektedir¹⁸².

Birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin ülke genelinde yer alan 18 adet mahkeme kararı birlikte satışa zorlama hakkını uygulanabilir kabul etmektedir. Mahkeme kararlarında uygulanabilir olarak kabul edilmesi bu hakkın şirketin amaçları ile uyumlu olabileceğinin göstergesidir. Bir mahkeme kararında mahkeme birlikte satışa zorlama hakkının pay sahipleri sözleşmesinde yer almasını alışılmış ve olağan olarak yorumlamaktadır¹⁸³.

Delaware Eyaleti Temyiz Mahkemesi 2015 yılında verdiği bir kararda (*Halpin v. Riverstone National, Inc.*) pay sahipleri sözleşmesinde yer alan birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin bir düzenlemenin küçük pay sahibinin sahip olduğu yasal

¹⁸⁰ Kaliforniya eyaletinde pay devirlerine getirilen sınırlamalara izin verilmektedir. Ancak getirilen bu kısıtlamaların makul olması şarttır. Genel Şirketler Kanunu Bölüm 418 uyarınca pay devrine ilişkin düzenlemeler üçüncü kişilere ancak bu düzenlemelerden haberdar olmaları şartıyla ileri sürülebilir. Ayrıca bu düzenlemelerin pay senetlerinin üzerine açıkça yazılması gerekir. Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının da içinde bulunduğu bu pay devir kısıtlamalarının iki temel amacı vardır. İlk olarak şirketin pay sahipleri çevresinin münhasırlığını korumak bu sayede şirket içinde yabancılaşmayı önlemektir. Bir diğer amaç ise payların Amerikan Menkul Kıymetler Kanunu’na (*US Securities Act*) aykırı bir şekilde devrinin yapılmasının önlenmesi ve bu yasayı ihlalin önüne geçilmek istenmesidir (Young, s. 4).

¹⁸¹ *Galler v. Galler*, 32 32 Ill.2d 16, 23-24, 203 N.E.2d 577, 582, 1964, (May, s. 321).

¹⁸² May, s. 321.

¹⁸³ *Psilos Group Partners L.P. v. Towerbook Investors L.P.*, C.A. No. 1479-N. Del. Ch. Jan 17, 2007, (May, s. 323).

şirketten ayrılma hakkına ilişkin örtülü bir feragat olup olmadığını tartışmıştır. Delaware Mahkemesi bu kararda birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin düzenlemeyi yorumlamıştır. Mahkemeye göre birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin açık bir düzenleme küçük pay sahibinin olası bir birleşme durumunda kullanabileceği şirketten ayrılma hakkından örtülü feragat ettiği anlamına gelebilir. Ancak davaya konu olayda planlanan değil bitmiş bir birleşme söz konusu olduğundan mahkeme birlikte satışa zorlama hakkının bu şekilde yorumlanamayacağına hükmetmiştir¹⁸⁴.

Ayrıca Delaware Genel Şirketler Kanununda 1999 yılında yapılan değişiklikle birlikte satışa zorlama hakkının düzenleme olarak kabul edilebilmesi bu hakkın şirket amaçları ile uyumlu olduğunun göstergesi sayılmaktadır. Ayrıca bu hakkın yasal olarak düzenlenmesi bu hakka ihtiyaç olduğunun kabulü olarak da yorumlanmaktadır. Birlikte satışa zorlama hakkının şirket amaçları ile uyumlu olması haline örnek olarak şu haller verilebilir. Kontrol eden pay sahibinin sahibi olduğundan daha fazla bir payı daha yüksek bedelle satabilmesine imkân sağlaması ve bu yolla şirketin değerini yükseltmesi. Küçük pay sahibi ile yeni pay sahibi arasında oluşacak muhtemel uyuşmazlıkları engelleyerek kurumsal yönetimi kolaylaştırması. Şirketin tamamını almak isteyen kişilere şirketin satışını kolaylaştırması. Bu durumda küçük pay sahibi aynı fiyat ve aynı koşullarda paylarını satacağından sadece kendi payını satmak istediği duruma nazaran daha yüksek bedelle payını satma şansına sahip olacaktır¹⁸⁵.

C. İngiltere

İngiltere’de pay sahipleri sözleşmesi şirket esas sözleşmesi gibi alenî değildir. Belli bir özelliğe sahip pay sahipleri tarafından kurulan şirketlerde daha çok görülür. Pay sahipleri kendi aralarındaki ilişkiyi saklı tutmak amacıyla da pay sahipleri sözleşmesi düzenlemeyi tercih ederler. Sözleşmenin şirketler ile ilgili sicile

¹⁸⁴[http://courts.delaware.gov/opinions/\(1nswx45eocieo45fxqykg55\)/download.aspx?ID=219900](http://courts.delaware.gov/opinions/(1nswx45eocieo45fxqykg55)/download.aspx?ID=219900), (01.10.2016). CA No 9796-VCG (Del Ch February 26 2015). Bu karar pay sahipleri sözleşmesi ile düzenlenen birlikte satışa zorlama hakkının mahkeme tarafından kabul edilerek inceleme altına alınması açısından önemli bulunmaktadır.

¹⁸⁵ Birlikte satışa zorlama hakkının bu nedenle şirketler için birçok faydalı tarafı bulunmaktadır. Bu hak mahkemeler tarafından uygulanabilir bir hak olarak kabul edilmektedir. Delaware hukuku tarafından desteklenmektedir. Öğreti tarafından geçerliği kabul edilmektedir. Payların değerini yükseltici etkisi vardır. Pay sahipleri arasındaki uyuşmazlıkları azaltmaktadır. Şirketin verimliliğini arttırmakta ve kârını yükseltmektedir. Pay sahipleri arasındaki iletişimi kolaylaştırmakta dolayısıyla şirketin geleceği hakkında karar almayı hızlandırmaktadır (May, s. 323).

(Companies House) tescil şartı bulunmamaktadır. Sözleşmenin esas sözleşme ile uyumlu olması gerekir. Pay sahipleri ortak amaç doğrultusunda hareket ettikleri için sözleşme ile pay sahipleri pay devirlerinin nasıl gerçekleştirileceğine karar verebilirler. Ancak pay sahipleri sözleşmesi nispi etkiye sahip olduğundan pay devrine ilişkin sınırlamalar esas sözleşme ile düzenlenmelidir. Pay devrinde yapılacak kısıtlamaların amacı belli bir süre pay sahiplerini şirket içerisinde tutmak, rakibe pay devrini önlemek ve yabancılaşmasının engellenmesidir. Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı pay sahipleri sözleşmesinde sıklıkla yer alan haklardandır. Birlikte satma hakkı üçüncü bir kişinin şirketin kontrolünü ele geçirecek şekilde pay alımı yapması durumunda küçük pay sahibinin şirketten ayrılabilmesini garanti etmektedir. Birlikte satışa zorlama hakkı ise küçük pay sahibinin şirketin tamamının satışını engellemesini önlemek amacıyla kullanılmaktadır¹⁸⁶.

Hakların esas sözleşme yerine pay sahipleri sözleşmesi ile düzenlenmesi durumunda hakların icra edilebilmesi için sözleşmeye ek taahhütlerin eklenmesi gerekir. Bu taahhütlerin en önemlisi ise diğer pay sahiplerinin yapılacak transferde kullanabilecekleri önalım hakkından feragat etmeleridir¹⁸⁷.

Haklara ilişkin bir düzenlemenin esas sözleşmede açık bir şekilde anlaşmazlığa yer vermeyecek şekilde düzenlenmesi gerekir. Birlikte satma hakkına ilişkin bir düzenlemede alıcının kim ya da kimler olabileceği net yazılmalıdır. Alıcı bir ya da birkaç kişiden oluşan gerçek kişi ya da tüzel kişi olabilir. Satışı ile birlikte satma hakkının kullanılabileceği pay yüzdesinin (kontrol paylarının) belirtilmesi ve bu oranın genel kurulda kullanılabilecek oyların yarısından fazlasına sahip olması gerektiği hususu yazılmalıdır. Satılacak paylar ile ilgili gelen teklif konusunda minimum ve maksimum fiyat aralığı belirlenmelidir¹⁸⁸.

¹⁸⁶ Owen, ss. 3-5.

¹⁸⁷ Singleton, s. 351.

¹⁸⁸ Azlık pay sahibinin korunmasına yönelik olarak paylar için teklif veren alıcı eğer daha önceki bir dönemde (örneğin son 6 ay) şirkete ait herhangi bir payı satın almışsa ya da herhangi bir pay için bağlayıcı olsun ya da olmasın bir teklif vermişse minimum bedelin bu verilen tekliften ya da satış bedelinden yüksek olması sağlanmalıdır. Bununla birlikte alıcının teklifi tüm pay sahipleri için aynı şartlarda olmalıdır. Birlikte satışa zorlama hakkına ilişkinse çoğunluk hissinin tanımının açıkça yazılması gerekir. Ayrıca verilecek teklifin şirket genel kurulunda verilmesi teklifin müzakere edilmesi ve karara bağlanma sürecini hızlandıracaktır. Bununla beraber düzenlemeye satılacak paylarla ilgili önalım hakkının kullanılmasını önleyici hükümler eklenmelidir (Singleton, s. 352).

İngiltere’de birlikte satışa zorlama hakkının uygulanması ile ilgili verilen bir yüksek mahkeme kararında¹⁸⁹ şirket esas sözleşmesinde ve pay sahipleri sözleşmesinde önceden yer alan birlikte satışa zorlama hakkı şirketin tamamının satın alınması ile ilgili bir teklif üzerine %8 pay oranına sahip küçük pay sahibinin muhalefetine rağmen değiştirilmiştir. Esas sözleşme ile değiştirilen birlikte satışa zorlama hakkının yeni hali şirketin satışını kolaylaştırmak amacıyla yapılmıştır. Ancak küçük pay sahibi kendi payının değerinin altında satmaya zorlandığını iddia ederek dava açmıştır. Yapılan yargılama sonucunda davaya bakan mahkeme davacının talebini reddetmiştir. Bir üst mahkeme verilen kararı onamıştır. Yüksek mahkemenin verdiği kararda belirtilen şu kriter birlikte satışa zorlama hakkının İngiltere uygulaması için önemli kabul edilmektedir. Yüksek mahkeme kararında şirket esas sözleşmesinde iyi niyetle yapılan bir değişikliğin şirketin geleceği ve menfaati açısından önemli olmasının yeterli olduğunu belirtmiştir. Şirketin ekonomik menfaatinin pay sahiplerinin menfaatinden üstün tutan bu görüş çerçevesinde mahkeme, davacı küçük pay sahibinin kötü niyeti ispatla yükümlü olduğu kararına varmıştır¹⁹⁰.

Birlikte satışa zorlama hakkına benzer olarak İngiliz Şirketler Kanunu (Companies Act 2006) bölüm 979 düzenlenen ve “squeeze-out” olarak adlandırılan bir hak bulunmaktadır. Şirketi satın almak amacıyla yapılan bir teklif (*takeover bid*) sonucunda kullanılan bu hak birlikte satışa zorlama hakkına benzer bir sonuç yaratmaktadır. Ancak bu hakkın kullanılması için gereken çoğunluk payın oranı %90’dır. Bu çoğunluk payın alımı sağlandığında kalan pay sahiplerinin paylarını belirli bir sürecin sonucunda teklifi veren alıcıya devretmeleri yasa gereği zorunlu tutulmaktadır¹⁹¹. Bununla birlikte paylarını istekleri dışında satmaya zorlanan küçük pay sahiplerinin mahkemeye itiraz hakları bulunmaktadır. Birlikte satışa zorlama hakkının %90 pay oranından daha düşük bir çoğunluk ile gerçekleştirilebilmesi ve hakkın kullanımında mahkemeye itiraz sürecinin olmaması onu yasa ile düzenlenen bu hak karşısında tercih edilir kılmaktadır¹⁹².

¹⁸⁹ [2015] EWCA Civ 536, *Arbuthnott v. Bonnyman*.

¹⁹⁰ <http://www.bailii.org/ew/cases/EWCA/Civ/2015/536.html>, (25.09.2016). Bu karara konu olayda birlikte satışa zorlama hakkının şirketin tamamının satışını kolaylaştırma amacı ile uygulandığı görülmektedir. Hakkın esas sözleşme ve pay sahipleri sözleşmesi ile düzenlenmesinin yanı sıra uygulanması aşamasında mahkeme denetiminden de geçtiği ve hakkın şirketin menfaatine uyum sağladığı ölçüde uygulandığı anlaşılmaktadır.

¹⁹¹ Saleem Sheikh, **A Guide to The Companies Act 2006**, Routledge, 2013, s. 1126.

¹⁹² Singleton, s. 356.

D. Brezilya

Pay sahipleri sözleşmesi Brezilya’da pay sahiplerinin menfaatlerini düzenlemek amacıyla sıklıkla kullanılmaktadır. Brezilya Şirketler Kanunu m. 118 (Brazilian Corporations Law, 6404/76) uyarınca pay sahipleri sözleşmesi tescil edildiği takdirde pay sahipleri ve şirket açısından bağlayıcı ve geçerli hale gelmektedir. Sözleşmenin yazılı olarak yapılması ve tescil edilmesi gerekmektedir. Bu sayede sözleşme üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilir olmaktadır¹⁹³.

Brezilya Şirketler Kanunu m. 36 uyarınca pay devrinde kısıtlama yapılabilir. Pay devrinin tamamen yasaklanması mümkün değildir. Pay devrinde kısıtlama yapılması ile ilgili düzenlemenin nedenleri pay sahiplerinin şirket sermaye yapısında istemediği değişikliklerinin önlenmesi, istenmeyen üçüncü kişilerin şirkete girmesinin engellenmesi, çoğunluğun rıza göstermediği pay devirlerinin önlenmesi, hâkimiyetin pay sahipleri arasında dağıtılması ve kontrolün tek elde toplanmasının önlenmesidir¹⁹⁴.

Pay devrine ilişkin sınırlamalarda en çok kullanılan düzenlemeler başta önalım hakkı birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkıdır¹⁹⁵. Birlikte satma hakkı Brezilya Şirketler Kanununun 254-A maddesinde düzenlenmiştir¹⁹⁶. Buna göre, halka açık şirketlerde kontrolü sağlayan payların direk ya da dolaylı transferi söz konusu olduğunda payları satın almak isteyen alıcı diğer pay sahiplerine paylarını satın almak için bir teklif yapmak zorundadır. Bu teklifte paylar için önerilen bedel satın alınmak istenen kontrol hisseleri için önerilen bedelin %80’inden az olamaz. %80 asgari oran olup istendiği takdirde bu oran %100 olabilir¹⁹⁷.

Birlikte satma hakkını sadece oy hakkına sahip payları (voting shares) elinde bulunduran pay sahipleri kullanabilir. Oy hakkından yoksun paylara sahip olan pay sahiplerinin yasa gereği birlikte satma hakkı bulunmamaktadır¹⁹⁸. Menkul Kıymetler

¹⁹³ Neto ve Maggi, s. 1.

¹⁹⁴ Neto ve Maggi, s. 2.

¹⁹⁵ Neto ve Maggi, s. 4.

¹⁹⁶ http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/subportal_ingles/menu/investors/anexos/Law-6.404-ing.pdf, (10.09.2016).

¹⁹⁷ Ancak %100 lük bir oranda fiyat teklifine çok sık rastlanmamaktadır (Mauro Eduardo Guizeline ve Francisco Eumene Machado de Oliveira Neto, **Brazil Takeover Guide**, International Bar Association, 2014, s. 2).

¹⁹⁸ Richard Saito ve Alexandre Di Miceli da Silveira, “The Relevance of Tag along Rights and Identity of Controlling Shareholders for the Price Spreads between Dual-Class Shares: The Brazilian Case”, **Brazilian Administration Review**, Cilt: 7, Sayı: 1, 2010, s. 4.

ve Borsa Komisyonunun (Comissão de Valores Mobiliários, CVM) 361/2 nolu direktifinin 29. Bölümü uyarınca birlikte satma teklifi 30 gün içerisinde alıcı tarafından Komisyona verilmelidir. Komisyon 30 gün içerisinde teklif hakkında incelemesini yapmakla yükümlüdür. Komisyonun bu inceleme dışında eğer varsa talep ettiği hususları teklifi veren alıcı 60 gün içerisinde tamamlamak zorundadır. Komisyon bunun üzerine 30 gün içerisinde incelemesini tamamlar ve kabul ederse birlikte satma teklifini kayıt altına alır. Bu sürecin sonucunda birlikte satma hakkını pay sahipleri kullanabilir¹⁹⁹. Son olarak bu düzenleme sadece halka açık şirketler için geçerlidir. Kapalı tip şirketlerde birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı ancak pay sahipleri sözleşmesinde ya da şirket esas sözleşmesinde düzenlenebilir²⁰⁰.

E. Almanya

Pay sahipleri sözleşmesi Almanya’da daha çok kapalı tip şirketler tarafından kullanılmakla birlikte halka açık şirketler tarafından da düzenlenmektedir. Sözleşmenin kullanım amacı pay sahiplerinin haklarını ve borçlarını düzenlemek ve böylelikle kurulan ortaklıklarda pay sahiplerinin kendilerini güvende hissetmesini sağlamaktır. Pay devir kısıtlaması olarak birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı pay sahipleri sözleşmesi ile öngörülebilir. Sözleşmenin tarafları bağlaması sebebiyle pay devirleri pay sahipleri sözleşmesine taraf olmayı kabul eden kişilerle yapılmaktadır. Sözleşme üçüncü kişilere karşı ileri sürülemediğinden hakların ihlali durumunda tazminat sorumluluğu doğmaktadır²⁰¹.

Almanya’da birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı kavram olarak ilk kez 1995 yılında *Bienz ve Walz*’ın risk sermayesi şirketleri ile ilgili yapmış olduğu bir çalışmada kullanılmıştır²⁰². Almanya’da haklar ile ilgili herhangi bir yasal düzenleme ve yargı kararı henüz bulunmamakla beraber birlikte satışa zorlama hakkının pay sahipleri sözleşmesinde ya da limited şirket sözleşmesinde yer alması ile

¹⁹⁹ Guizeline ve Neto, s. 2.

²⁰⁰ Jeffrey Delmon ve Victoria Rigby Delmon, **International Project Finance and PPPs: A Legal Guide to Key Growth Markets**, Kluwer Law International, 2010, s. 25.

²⁰¹ Harald Gesell, **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Germany**, International Bar Association 2015, ss. 1-5.

²⁰² Christoph Lintz, **Drag-Along Right: Wirtschaftliche Interessen, rechtliche Grenzen und Gestaltung von Mitverkaufsverpflichtungen in der GmbH**, Peter Lang, 2013, s. 66.

ilgili bazı tartışmalar mevcuttur. Yapılan tartışmalar birlikte satışa zorlama hakkının Alman Medeni Kanunu (BGB) §138 ile uyumlu olup olmadığı noktasında yoğunlaşmaktadır²⁰³.

Alman Medeni Kanunu (BGB) §138'in sözleşme ilişkilerinde uygulanması ile ilgili Alman Federal Anayasa Mahkemesi verdiği bir kararında anayasanın temel haklar bölümünün hukukun her alanı için geçerli olan değer yargıları içerdiğini vurgulamıştır. Karara göre, bu değer yargıları, ilgili hukuk dalında var olan hükümler vasıtasıyla uygulanır ve özellikle medeni hukuka ilişkin genel hükümlerin yorumunda etkili olur. Alman Medeni Kanunu'nun 138 ve 242 gibi maddeleri son derece genel düzenlenmiş olup bu maddelerde ahlaka aykırılık ve dürüstlük kuralına atıf yapılmakta, mahkemelerden özellikle anayasanın temel ilkeleri tarafından belirlenen değer yargıları ile bu maddelerin somutlaştırılması istenmektedir. Bu yüzden hukuk mahkemeleri, çerçeve hükümlerinin yorumlanmasında temel hakları yönerge olarak kullanmakla yükümlüdürler. Sözleşme her ne kadar özel hukuk kişilerinin özgür iradeleri ile yapmış oldukları borçlar hukuku sözleşmesi olsa da, temel hakların dikkate alınması gerekir²⁰⁴.

Bu bakış açısından hareketle birlikte satışa zorlama hakkının taraflar arasında sözleşme özgürlüğü çerçevesinde kararlaştırılmış olmasına rağmen bir tarafın diğer tarafın paylarını tek taraflı irade beyanıyla satmaya zorlaması durumu taraflar arasında bir dengesizlik olarak kabul edilmeye müsaittir. Bu nedenle Alman Medeni Kanunu

²⁰³ Alman Medeni Kanunu (BGB) madde 138 fıkra 1 ve 2: Ahlaka ve adaba aykırı olan bir hukukî işlem batıldır. Özellikle, başkasının müzayaka hali, tecrübesizliği, karar verme yeteneğindeki eksiklik veya önemli derece irade zayıflığını istismar ederek kendisi veya üçüncü bir şahıs lehine malvarlıksal vaatler ya da faydalar temin edilmesi suretiyle yapılan açık bir dengesizlik arz eden hukukî işlem batıldır (Detlev W. Belling ve Nurten İnce, "Türk-Alman Hukukunda Temel Hakların Özel Hukuk İlişkilerine Etkisi", **Legal Hukuk Dergisi**, Cilt: 12, Sayı: 137, 2014, s. 9, dipnot: 33).

²⁰⁴ Belling ve İnce, s. 17. Karara konu olayda Alman Temyiz Mahkemesi sırf kefalet sözleşmesindeki tutarın çok yüksek olmasının kefalet sözleşmesini kendiliğinden hukuka aykırı hale getirmeyeceğini vurgulamıştır. Mahkemeye göre kefalet sözleşmesi tek tarafa borç yükleyen bir sözleşmedir ve 18 yaşını doldurmuş, yasa önünde reşit olan biri kural olarak iş hayatında tecrübe sahibi olmasa da, kefil olma beyanının sorumluluk riski doğurduğunu bilebilecek durumdadır. Kefilin kendisine başvurulmayacağı yönündeki beklentisi doğru değildir, aksine kefil, asıl borçlunun borcu ödemediği durumda sorumlu olacağını bilmektedir ve bu riski üstlenmektedir. Anayasa mahkemesi kararına göre mahkeme kefalet sözleşmesinin geçerliliğini ve içeriğini belirlerken medeni kanunun genel maddelerini ve sözleşme taraflarından birinin belirgin bir şekilde zayıf olması halinde, üstün durumda olan diğer tarafın (bankanın) nasıl davrandığını ve sözleşmenin nasıl oluştuğunu dikkate almadan karar vermiştir. Mahkeme söz konusu olayda kefilin temel hakları ile bankanın temel haklarını dengelememiştir. Oysaki olayda kefilin Anayasanın madde 1 fıkra 1 ve Anayasanın madde 2 fıkra 2'den doğan hakları ile anayasanın sosyal devlet ilkesini düzenleyen 20. maddesi ihlal edilmiştir. Kefil anayasaya dayanarak haklı bir şekilde mahkemeden hayatı boyunca borçlanmasının ortadan kaldırılmasını talep edebilecektir (Belling ve İnce, s. 18).

(BGB) §138 anlamında bir istismarın olup olmadığı tartışma konusu yapılmakta ve bu nedenle birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin bir klotun geçersiz olup olmadığı incelenmektedir. Bu konuda ileri sürülen görüşlere göre birlikte satışa zorlama hakkı Alman Medeni Kanunu (BGB) §138'e aykırı değildir. Bu nedenle geçerli kabul edilmelidir. Bu görüşün gerekçesi doğrudan birlikte satışa zorlama hakkı ile ilgili olmayan ancak onunla benzer fonksiyona sahip olan başka bir klot hakkında verilen Alman Federal Mahkemesi kararıdır. Bir ortağın sözleşme ile diğer bir ortağın payını devralarak onu şirketten çıkarılabilesine ilişkin bir klot (*Hinauskündigungsklausel*) ile ilgili olarak Alman Federal Mahkemesi bu klotun kural olarak Alman Medeni Kanunu (BGB) §138 anlamında geçersiz kabul edilmesi gerektiğini belirtmektedir. Mahkeme böyle bir klot için “*Demokles'in Kılıcı*” benzetmesi yapmaktadır. Buna göre bu klot pay sahibinin kendi kararlarını vermekte ve görevlerini yerine getirmekte onun kendisini sınırlandırılmış algılamasına sebep olur. Ancak somut olayda bu klotun işletilebilmesi için haklı ve objektif gerekçeler var ise bu durumda bu klotun geçerli olması kabul edilebilir²⁰⁵.

Bu bakış açısından hareketle ileri sürülen görüşe göre, birlikte satışa zorlama hakkının özellikle risk sermayesi ve girişim sermayesi ortaklıklarına ilişkin sözleşmelerde yer alması haklı ve objektif olarak kabul edilmelidir. Zira birlikte satışa zorlama hakkı yatırımcıyı koruyan bir haktır. Yatırımcının bu şirketlerde ana amacı belli bir süre sonra şirket değerini maksimize ederek ortaklıktan ayrılmaktır. Bu noktada ortaklığın üçüncü kişiye ticari satışı en çok tercih edilen ve istenen çıkış olması nedeniyle yatırımcının bu haktan beklentisi sözleşme yapma amacı ile çok ilişkilidir²⁰⁶. Bir diğer görüşe göre birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin klot kararda belirtilen klot ile bağdaştırılmamalıdır. Birlikte satışa zorlama hakkında bir kişinin diğer kişiyi şirketten isteği dışında çıkarması durumu yoktur aksine iki pay sahibi de birlikte şirketten çıkarlar. Bu hak risk ve girişim sermayesi yatırımlarında yatırımcının ana amacını oluşturur. Yatırımcı en baştan şirketten ayrılacağını belirtmektedir. Bu nedenle bu hakkın ahlaka aykırı ve istismar edici bir yönü bulunmamaktadır²⁰⁷.

²⁰⁵ BGH, 19.9.2005, II ZR 173/04 (Mitteilungen des Bayerischen Notarvereins, der Notarkasse und der Landesnotarkammer Bayern, 4/2006, ss. 345-347).

²⁰⁶ Lintz, ss. 107-110. Hans Joachim Priester, “Drag Along und Call Option Klauseln in der GmbH Satzung”, **Festschrift Für Klaus J. Hopt Zum 70. Geburtstag Am 24. August 2010: Unternehmen, Markt Und Verantwortung**, Walter De Gruyter, 2010, s. 1147.

²⁰⁷ Fleischer ve Schneider, ss. 965, 966.

F. İtalya

İtalya’da pay sahipleri sözleşmesi kapalı ve halka açık şirketlerde kullanılmaktadır. Bu sözleşme genelde şirketin esas sözleşmesinde yer almayan konuları içermektedir. Pay sahipleri sözleşmesi İtalyan Medeni Kanunu 2341 maddesinde düzenlenmiştir²⁰⁸. 2341-a maddesi uyarınca pay sahipleri sözleşmesinde oy hakları, pay devri kısıtlamaları ile şirketin onayını gerektiren diğer hususlarda yapılacak düzenlemeler kapalı tip şirketlerde beş yıllık süre ile sınırlı tutulmaktadır. Bu sürenin uzatılması kararlaştırılabilir. Borsaya kote olan şirketlere ait sözleşmeler ise İtalyan Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu’na (CONSOB) bildirilmeli ve yayınlanmalıdır. Pay sahipleri sözleşmesinde inceleme konusu haklar sıklıkla yer almaktadır. Ancak hakların ihlali durumunda yapılan pay devri geçerli kalmaya devam etmekte sadece oluşan zararlar için tazminat talebi gündeme gelmektedir. Bu nedenle hakların şirket içi yönetmeliklerde düzenlenmesi tavsiye edilmektedir²⁰⁹. İtalyan mahkemeleri birlikte satışa zorlama hakkı konusunda verdiği kararlarda hakkın kullanımını açısından bir konuya önem vermektedir. Bu konuda örnek gösterilen *Tecno* kararında²¹⁰, Milano mahkemesi birlikte satışa zorlanan pay sahiplerine ödenecek bedelin pay sahiplerinin belirli şartlarda şirketten ayrılma hakkının doğduğu durumda ödenecek bedele eşit ya da daha fazla olması gerektiği belirtmiştir²¹¹.

G. Avusturalya

Avustralya’da pay sahipleri sözleşmesi kapalı tip şirketlerde (proprietary limited company, Pty Ltd) kullanılmaktadır. Pay sahibinin az olduğu bu tip şirketler dışında pay sahibinin fazla olduğu şirketlerde kullanımı nadirdir. Pay sahipleri sözleşmesi tarafları bağlayıcı bir etkiye sahiptir. Şirket genellikle pay

²⁰⁸ Valerio Piantentini, **Italian Civil Code Translated In English Italian Company Law**, 3rd Edition, 2014, s. 15.

²⁰⁹ Nunziante, ss. 1-3. Matteo Montanaro ve Eugenio S. de Nardis, “Investing in Italy: Key legal issues for investors in the Gulf”, **International Review of Law**, Cilt: 4, 2015, ss. 2,3.

²¹⁰ (<http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=c061c0f4-e25d-4326-b0b4-74ce416843a8>), (29.09.2016).

²¹¹ Buna göre birlikte satışa zorlanan pay sahiplerinin payları için ödenecek bedel onlara yasal olarak şirketten ayrılma haklarını kullandıkları zaman ödenecek bedelden aşağıda olamaz. Bu bedelin altında bir bedelle paylarını satmaya zorlandıklarında birlikte satışa zorlama klozu geçerli sayılmayacaktır (Montanaro ve Nardis, s. 9).

sahipleri sözleşmesinde taraf olmaktadır. Bu şekilde şirkete yeni gelen pay sahibinin pay sahibi olarak tescilinden önce sözleşmeyi imzalaması sağlanmaktadır²¹². Birlikte satışa zorlama hakkı açısından Avusturalya New South Wales eyaleti Temyiz Mahkemesi 2013 yılında verdiği kararda (*William McCausland v. Surfing Hardware International Holdings Pty Ltd. kararı*)²¹³ pay sahipleri sözleşmesinde yer alan birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin düzenlemeyi yorumlamıştır. Düzenleme geçerli kabul edilmekle beraber payların üçüncü kişiye satışı ile ilgili konuda mahkeme üçüncü kişinin şirkette pay sahibi olan bir kişi olamayacağına hükmetmiştir. Mahkemeye göre birlikte satışa zorlama hakkının kullanılabilmesi için payları satın alma teklifinin şirkette pay sahibi olmayan üçüncü bir kişiden gelmesi gerekmektedir²¹⁴.

²¹² Cowell ve Hagias, ss. 1-4.

²¹³ [2013] NSWSC 902.

²¹⁴ http://www.piperalderman.com.au/__files/f/5083/PB007%200913.pdf, (02.10.2016).

İKİNCİ BÖLÜM

HAKLARIN HUKUKİ NİTELİĞİ, OLUŞTURDUKLARI BORÇ İLİŞKİSİ

BORÇLARIN İFA EDİLMEMESİ VE SONUÇLARI

I. HAKLARIN KONUSU: SATIM SÖZLEŞMESİ İLE DEVREDİLEN ORTAKLIK PAYI

A. Genel Olarak Pay Kavramı

Pay kelimesi sözlük anlamı itibarıyla “*birden fazla kişi arasında bölüşülmüş bir bütünden, bu kişilerin her birine düşen bölüm*” şeklinde tanımlanmaktadır²¹⁵. Medeni Hukukumuzda ise pay kavramı mülkiyet hakkının çeşitlere ayrılması noktasında kullanılmış ve pay kavramını esas alan paylı mülkiyet (müşterek mülkiyet) kavramı içerisinde izah edilmiştir. Mülkiyet hakkı hak sahibi sayısına göre yapılan ayrımında tek kişi mülkiyeti ile birlikte mülkiyet ayrımına tabi tutulur. Birlikte mülkiyetin bir alt çeşidi olan paylı mülkiyet TMK m. 688’de düzenlenmiştir. Buna göre paylı mülkiyette birden çok kimse, maddi olarak bölünmüş olmayan bir şeyin tamamına belli paylarla malik olmaktadır. Ayrıca paydaşlardan her biri kendi payı bakımından malik hak ve yükümlülüklerine sahip olur²¹⁶. Bu düzenlemede pay, hak sahipliğinin bir oranı olarak kullanılmıştır²¹⁷.

Paylı mülkiyette mülkiyete tabi olan şey tek bir mülkiyetin konusunu oluşturur. Tek bir mülkiyet birden fazla kişiye ait olmaktadır. Birden fazla kişi bu mülkiyetin bir payına sahip olmaktadır. Bu sebeple paylı mülkiyet doktrinde paylı ortaklık olarak da anılmaktadır²¹⁸. Pay, birlikte sahip olunan mülkiyete “*katılma*” yetkisi veren, içeriğinde haklar ve borçlar barındıran bir kavramdır. Bir paydaşın diğer paydaşlarla arasında aynı hakka sahip olmaktan doğan hukukî ilişkiler sahip olduğu paydan

²¹⁵http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.570dfe32b8cfd9.65946537, (13.04.2016).

²¹⁶ Selahattin Sulhi Tekinay, **Eşya Hukuku**, 3. Baskı, Cilt: 1, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1978, s. 383. Kemal Gürsoy, Fikret Eren, Erol Cansel, **Türk Eşya Hukuku**, 2. Baskı, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara, 1984, s. 402. Aydın Aybay ve Hüseyin Hatemi, **Eşya Hukuku**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 130.

²¹⁷ Bir diğer anlatımla bu maddede mülkiyet konusu şeye nasıl malik olunduğunun cevabı verilmektedir (Zekeriya Kurşat, **Paylı Mülkiyet Ortaklığının Sona Ermesi**, İstanbul, 2008, s. 25).

²¹⁸ M. Kemal Oğuzman, Özer Seliçi, Saibe Oktay Özdemir, **Eşya Hukuku**, 15. Baskı, İstanbul, 2012, s. 308.

kaynaklanır. Bir kişi paya sahip olmakla payın bünyesinde yer alan yetki ve haklara sahip olduğu gibi diğer paydaşlara karşı da yükümlölükler altına girer. Paylı mülkiyet nedeniyle oluşan bu ortaklık ilişkisinde pay ortak olmayı ve ortaklıktan kaynaklanan hak ve borçları içeren bir simge durumundadır. Dolayısıyla paylı mülkiyette pay bir paydaşın hem malik olmasından hem de ortak olmasından kaynaklanan hak ve borçları temsil eden bir kavramdır²¹⁹.

B. Ortaklıklar Hukukunda Pay Kavramı

1. Genel Olarak

Ortaklıklar hukukunda pay kavramının nasıl kullanıldığının tespiti için dayanak alınması gereken temel kaynak kuşkusuz yasal düzenlemelerdir. Yasal düzenlemelerde kullanılan teknik terimlere bakıldığında ortaklıklar hukukunun en temel ortaklık tipi olan adi ortaklıkla ilgili TBK m. 621’de her ortağın, para, alacak veya başka bir mal ya da emek olarak, ortaklığa bir “*katılım payı*” koymakla yükümlü olduğu belirtilmiştir.

Pay kavramı ile ilgili teknik bir sınıflandırma TTK m. 135’de yapılmaktadır. Ticaret şirketlerinin bölünme birleşme ve tür değıştirmelerine ilişkin işlemlerde uygulanacak kanun hükümleri ile ilgili kavramları açıklayan bu maddede pay kavramı “*ortaklık payı*” olarak ifade edildikten sonra şirket tiplerine göre ortaklık payının karşılığı olan kavramlar belirtilmiştir. Buna göre, TTK m. 134 ilâ 194 üncü maddelerin uygulanmasında ortaklık payı, şahıs şirketlerindeki “*ortaklık payını*”, anonim şirketteki “*payı*”, limited şirketteki “*esas sermaye payını*”, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketteki “*ortaklık payını*” ifade etmektedir. Türk Ticaret Kanununa genel olarak bakıldığında pay kavramının bunların yanı sıra “*kâr payı*”, “*tasfiye payı*”, “*zarar payı*” (TTK m. 133, 135, 227, 228, 229, 249, 312, 323, 348, 478,

²¹⁹ Kuşat, s. 26. Pay, bölünebilen ve belirli oranda paydaşlara tek tek ait olan yetkileri ve ödevleri kapsamaktadır. Bölünmeye elverişli olmayan yetkiler ve ödevler ile mülkiyet hakkının kendisi tüm paydaşların hepsine birden birlikte ait olarak kalır. Bu nedenden dolayı paydaşlar arasında bir eşyaya birlikte malik olmaktan doğan karşılıklı hak ve borçlar meydana gelir (Turgut Akıntürk, **Eşya Hukuku**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2009, s. 390). A. Lale Sirmen, **Eşya Hukuku**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2013, s. 302, 303. Mehmet Ayan, **Eşya Hukuku II Mülkiyet**, 4. Baskı, Mimoza Yayınları, Konya, 2012, s. 32.

480, 507, 509, 511, 512, 519, 523, 543, 608, 616, 644) “*ayrılma payı*”, “*sermaye payı*” (TTK m. 255, 262, 508), “*kazanç payı*” (TTK m. 513), “*esas sermaye payı*” (TTK m. 574, 583, 586, 591, 593, 594, 595, 596, 597, 599, 600, 601, 603, 606, 618, 619, 641) şeklinde kullanıldığı görülmektedir. Ortaklıklar hukukunda pay kavramının birden farklı anlamı bulunmaktadır. İlk olarak pay ortaklık sermayesinin bir parçası anlamında kullanılmaktadır. İkinci olarak pay ortak sıfatından kaynaklanan hak ve borçların bütünüdür. Bunun dışında pay, pay senedi ve pay sahipliği mevki anlamında da kullanılmaktadır²²⁰.

2. Payın Çeşitli Anlamları

a. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay

Sermayenin bir parçası olarak pay her bir ortağın ortaklık sermayesine getirmek üzere üstlendiği değerleri ve bu değerlerin oluşan sermaye bütünü içindeki oranını ifade eder. TTK m. 329’da anonim şirketin tanımında belirtilen ve sermayenin belirli bir şekilde bölünmesinde esas alınan pay bu anlamda kullanılmaktadır²²¹. Limited şirkette yine bu anlamda esas sermayeyi oluşturan parçaların esas sermaye payları olduğu belirtilmiştir (TTK m. 573).

Kollektif şirkette her bir ortağın ortaklık sermayesine getirmek üzere üstlendiği değer pay olarak ifade edilmemiştir. TTK m. 213/e’de kollektif şirket sözleşmesine yazılması gereken zorunlu kayıtlar içerisinde yer alan hususlarda “*her ortağın sermaye olarak koymayı taahhüt ettiği para miktarı; para niteliğinde olmayan sermayenin değeri ve bu değer ne suretle biçilmiş olduğu; sermaye olarak kişisel emek konulmuşsa bu emeğin niteliği, kapsamı ve değeri*” yer almakta ve burada pay kavramı kullanılmamaktadır. Komandit şirkette komanditer ortağın ortaklığa koyduğu ya da

²²⁰ Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, ss. 545, 546. Pulaşlı, Şirketler, ss. 1267-1273. Yaşar Can Göksoy, **Anonim Ortaklıkta Payın Rehni**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2001, ss. 34-41. Ertan Demirkapı, **Limited Ortaklıkta Payın Devri**, İzmir, 2008, s. 6. Sevi, ss. 29-35.

²²¹ Anonim ortaklıklarda pay, ortaklık esas sermayesinin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder. Bu anlamda pay, 50.000.TL olan esas sermaye, 5.000.000. adet 1 (bir) kuruş birim değere bölünmüş ise her 1 kuruşluk birim değer paydır. Bu değere nominal veya itibari değer denilmektedir. Payın itibari değerinin az veya çok olması payın gücünü etkilemez. Dolayısıyla payın itibari değeri daha yüksek tutularak toplam pay adedi azaltılabilir, ancak pay sahiplerinin yönetim haklarının kullanılmasındaki gücünü etkilemez (Pulaşlı, Şirketler, s. 1269; Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 545). Demirkapı, s. 6.

koymayı taahhüt ettiği sermayeden bahsedilmekte ancak bu sermaye pay kavramıyla kullanılmamaktadır (TTK m. 307). Adi ortaklıkta ise kullanılan katılım payı terimi ortakların sermaye payını da içerecek şekilde daha geniş bir anlama sahiptir²²².

b. Pay Sahipliği Mevkii Olarak Pay

Pay sahipliği mevkii olarak pay, pay sahipliğine bağlanmış olan hakların ve borçların bütünüdür. Payı aslen veya devren kazanan kişi pay sahibi mevkiini kazanır. Bu anlamıyla pay anonim şirketlerde bulunmaktadır. Anonim şirketlerde ortaklığın malvarlığının sahibi pay sahipleri değil şirket tüzel kişiliğidir. Bu nedenle pay sahiplerinin anonim şirketlerde genel olarak önemi bulunmamaktadır. Zira anonim şirketlerde ortak sıfatı pay sahiplerinin kişiliklerine bağlı değildir²²³. Bu anlamda mevkiler yahut paylar sabit bunların sahipleri değişkendir. Pay edinen kimse sabit olan bu mevkiye oturur. Bu kişiye pay sahibi denir. Payı devreden kimse paydan ayrılır, yerine başkası gelir. Sabit olan payın sayısı esas sermayenin artırılması veya azaltılması ile değişir²²⁴.

c. Pay Senedi Anlamında Pay

Pay kelimesi eğer pay senede bağlanmışsa pay senedini de kapsamaktadır. Payın senede bağlanması hakların ve borçların kullanılmalarında ve ileri sürülmelerinde bir değişiklik yapmaz. Payın senede bağlanmasının amacı payın dolaşımının kolaylaştırılmasıdır²²⁵. Ancak limited şirketlerde durum farklıdır. TTK m.

²²² Aynur Yongalık, **Adi Şirkette Sermaye Payı**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1991, s. 30. Anonim ortaklıktaki pay ortakların sermayeye katılımlarını ifade etse de adi, kollektif ve komandit şirketlerdeki katılma payından (Anteil, Gesellschaftsanteil) farklıdır. Bu farklılıklar esas itibarıyla, itibari değer, oransallık ilkesi, devir şartları ve hükümleri, kâr ve zarara katılma gibi konularda ortaya çıkmaktadır (Pulaşlı, Şirketler, s. 1267).

²²³ Halil Arslanlı, **Anonim Şirketler**, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1959, s. 133. Pulaşlı, Şirketler, s. 1270. Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 546.

²²⁴ Pay sahibi kanuni bir terimdir. Pay sahibine paydaş denilmesi yanlıştır. Paydaş eşya hukukunda paylı mülkiyette her malike verilen addır (Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 546). *Pulaşlı*'ya göre pay sahipliği mevkileri bir diğer anlatımla otobüs koltukları gibidir. Kim koltuğa oturursa oturduğu sürece o mevkinin maliki olarak, o mevkinin içerdiği tüm hak ve imtiyazları kullanmak, bunlardan yararlanmak yetkisine sahip olduğu gibi aynı zamanda mevkinin içerdiği yükümlülüklerin de borçlusu olarak ifa yükümlülüğü altındadır (Pulaşlı, Şirketler, s. 1271).

²²⁵ Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 546.

593'ün gerekçesine göre esas sermayenin paylara bölünmüş ve payın nama yazılı pay senedine bağlanması esası benimsenmesine rağmen, bu payı, anonim şirket payına özdeş kılmaz. Limited şirkette esas sermaye payına ilişkin senetler anonim şirketlerin aksine ya ispat aracı niteliğinde ya da nama yazılı senet şeklindedir. Limited şirketteki nama yazılı senetler paya devir ve dolaşım kolaylığı sağlayamaz. Zira limited şirket pay senedinin geçerli olarak devredilmesi için pay senedinin arkasına bir temlik beyanıyla değil pay senedinden ayrı yazılı bir devir beyanıyla devrin yapılması ve tarafların imzalarının noterce onaylanması gerekir (TTK m. 595/1). Bunun yanı sıra şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse ortaklar genel kurulunun onayı da şarttır. Devir bu durumda ancak bu onayla geçerli olur (TTK m.595/2). Dolayısıyla limited şirkette payın senede bağlanması olanağı limited şirketin esas sermaye payını anonim şirket payına dönüştürmez²²⁶.

d. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay

Pay terimi, kendisine bağlanan hakların ve borçların yerine de kullanılmaktadır. Bu haklar konularına göre dört gruba ayrılır. Bunlar malvarlıksal haklar, katılma hakları, aydınlatıcı haklar ve koruyucu haklardır. Malvarlıksal haklar ortaklığın malvarlığından kaynaklanan para ile ölçülebilen bir değere sahip olan haklardır. Bu haklara örnek olarak kâr payı hakkı, tasfiye payı hakkı, bedelsiz payları edinme hakkı, yeni payları edinmede öncelik hakkı, tesislerden yararlanma hakkı, hazırlık dönemi faizi gösterilebilir²²⁷.

Katılma hakları genel kurula katılma ve oy hakkı, aydınlatıcı haklar bilgi alma, inceleme ve denetleme hakkı, koruyucu haklar ise bireysel haklar (genel kurul kararlarının iptali veya butlan ya da yokluğunun tespiti davası), vazgeçilmez haklar, müktesep haklar ve azlık hakları olarak kabul edilmektedir²²⁸.

²²⁶ Limited şirket payının senede bağlanması olanağı yine gerekçeye göre, limited şirket esas sermaye payını ne anonim şirket payına dönüştürür ne de yaklaştırır. Sadece ispatı ve gereğinde (limited şirkete ilişkin hükümler çerçevesinde) payın devrinde bazı kolaylıklar sağlayabilir. *Pulaşlı*, ise bunun için senet çıkarılmasına gerek olmadığı görüşündedir (Pulaşlı, Şirketler, s. 1268).

²²⁷ Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 615. Pulaşlı, Şirketler, s. 1272.

²²⁸ Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 616. Bu anlamda pay anonim şirkette hem ortaklık sıfatını hem de esas sermayeye katılım miktarını gösteren bir belgedir (Pulaşlı, Şirketler, s. 1272).

3. Satım Sözleşmesi İle Devredilen Pay

Birlikte satma hakkının ve birlikte satışa zorlama hakkının konusu olan ortaklık payı satım sözleşmesi yoluyla devredilmek zorundadır²²⁹. Zira hakların amacı ortaklar arasında birlikte hareket etme zorunluluğu oluşturmaktır. Bu birlikte hareket etme zorunluluğun konusu ise payın aynı kişiye satışıdır. Bu noktada satışa konu olan pay kavramı ile kastedilen payın kapsamının ne olduğu önem arz etmektedir.

Payın satışı payın devri anlamına gelmektedir. Devre konu olan payın anlamı ise “*ortak sıfatından doğan haklar ve borçlar*” dır²³⁰. Dolayısıyla payın devri ortak sıfatından kaynaklanan hakların kullanımını sağlamalıdır. Anonim ortaklıklarda ise pay sahipliği mevkii anlamında pay hakların ve borçların kaynağını teşkil eder. Payın devri süreci ise her ortaklık tipi açısından farklılık arz etmektedir. Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının konusunu oluşturan payın devri ile payı devralan hakların ve borçların yeni sahibi olacaktır.

II. HAKLARIN KULLANILMASI İÇİN GEREKEN KOŞULLAR

A. Genel Olarak

Hakların oluşturduğu ilişkiyi bir örnek olayla açıklamaya çalışalım. (A) ve (B) bir ortaklıkta pay sahibi (C) ise bu ortaklığın paylarını satın almak isteyen üçüncü kişi olsun. (A) yapılan pay sahipleri sözleşmesinde payları üzerinde, (B)’nin lehine birlikte satma hakkı tanımıştır. (B) ise buna karşılık olarak kendi payları üzerinde (A) lehine birlikte satışa zorlama hakkını kabul etmiştir. Bu ilişkide birlikte satma hakkının sahibi

²²⁹ Payın devren kazanılması senede bağlanmamış çıplak payın veya pay senedine ya da ilmuhabere bağlı payın devrini kendisine konu alır. Payın devren kazanılması sonucunda pay sahipliği mevkii ve paya bağlı haklar ve borçlar el değiştirerek devralana geçer. Bu hali ile payın devren kazanılması geniş ve dar anlamda ikiye ayrılır. Payın geniş anlamda devren kazanılması payın başka bir kişiden kazanıldığı tüm halleri yani aslen kazanılması dışındaki bütün kazanma şekillerini içerisine alır. Payın aslen kazanan kişilerden; devir sözleşmesi, miras, cebri icra, TTK m. 483 doğrultusunda mahkeme kararı veya eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ile kazanılması halleri geniş anlamda devren kazanılma halleridir. Dar anlamda devren kazanma ise payın bir önceki sahibinden devren kazanılmasıdır. Devreden ile payın yeni sahibi yani devralan arasında yapılan payın devredilmesi konusundaki sözleşme ile pay sahipliği mevkii ve paya bağlı hakların el değiştirmesi sonucu doğar. Payın sözleşme ile kazanılması devren kazanma türleri içerisinde en sık görülen ve en önemli olan kazanma şeklidir (Sevi, s. 39, 40).

²³⁰ Demirkapı, s. 6.

(B), birlikte satma hakkının yükümlüsü (A)'dır. Birlikte satışa zorlama hakkında ise hak sahibi (A), hakkın yükümlüsü ise (B)'dir. Hakların tanınması aşaması olan sözleşme aşamasında üçüncü kişinin bir rolü yoktur. Üçüncü kişi hakların tanınması aşamasının değil, hakların kullanılması aşamasının zorunlu unsurudur. Hakların kullanılması noktasında ise bazı koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir. Aşağıda bu koşullar açıklanacaktır.

B. Payın Satışı İçin Yapılan Önerinin Varlığı

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının kullanılabilmesi için öncelikle birlikte satma hakkında yükümlünün birlikte satışa zorlama hakkında ise hak sahibinin ortaklıktaki payının üçüncü bir kişiye satılması ihtimalinin gündemde olması gerekir. Üçüncü kişinin ortaklıkta mevcut bir diğer pay sahibi olması durumunda bu durum sözleşmede açıkça belirtilebilir²³¹. Olayımızda bu haklar karşılıklı olarak tesis edildiğinden her iki durumda da (A)'nın payının satışının gündemde olması gerekmektedir. (A)'nın payının satılması değil satışı için gerekli olan sözleşme görüşmelerinin yapılıyor olması ve bu görüşmeler neticesinde ortaya (A)'nın paylarını konu alan bir önerinin çıkması gerekmektedir. Paylar için yapılan teklifin değerinin tespiti için sözleşmede bir yöntem öngörülebilir. Ayrıca bu değerlendirme mahkeme ya da tarafsız bir değerlendirme kuruluşu tarafından da yapılabilir. Önemli olan paylar için verilen teklifin objektif ve iyiniyetli bir şekilde tespit edilmesidir. Bu nedenle payların değerinin objektif olarak tespiti için gerekli yöntem sözleşmede kararlaştırılmalıdır²³².

C. Birlikte Satma Hakkında Önerinin Karşı Tarafa Bildirimi

Payların satışı için kendisine yapılan öneri birlikte satma hakkında yükümlü tarafından karşı tarafa bildirilmelidir. Bu bildirim üçüncü kişinin önerisini hak

²³¹ Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA), **Shareholders Agreement**, 2012, s. 15.

²³² İsviçre Girişim Sermayesi ve İşletme Finansmanı Birliğinin hazırladığı örnek sözleşmede paylar için verilen teklifin iyiniyetli olması gerektiği "*bona fide purchase offer*" şeklinde belirtilmiştir. "*In the event an Investor (or a group of Investors) wishes to Transfer all or a part of its Shares (for purposes of this Section, "Relevant Shares") in one or a series of related transactions to a proposed acquirer (including another Shareholder) on the basis of a bona fide purchase offer...*", (Swiss Private Equity & Corporate Finance Association, s. 15).

sahibine iletmek değildir. Bu bildirimin konusu yükümlünün kendisine yapılan önerinin varlığından hak sahibini -hakkını kullanıp kullanmayacağını kendisine bildirmesi için- haberdar etmesidir. Bu bildirimde paylar için teklif edilen bedel, satışın yapılacağı şartlar ve hakkın hangi süre içerisinde kullanılacağı belirtilmelidir²³³. Bu bildirimde pay satışın hangi süre içerisinde yapılacağı da belirtilmelidir. Zira birlikte satma hakkını kullanacak pay sahibinin başka bir satış ihtimali gündemde olabilir²³⁴.

Bildirimin şekli ve nasıl yapılacağına dair sözleşmede bir hüküm varsa o şekle uyulmalıdır. Borçlar hukuku şekil özgürlüğü ilkesini kabul etmiştir. TBK m. 12/1,2 uyarınca sözleşmelerin geçerliliği, kanunda aksi öngörülmedikçe, hiçbir şekle bağlı değildir. Kanunda sözleşmeler için öngörülen şekil, kural olarak geçerlilik şeklidir. Öngörülen şekle uyulmaksızın kurulan sözleşmeler hüküm doğurmaz. Şekil mecburiyeti kanunla ya da tarafların iradeleriyle öngörülebilir. Şekli geçerlilik şartı olarak taraflar kararlaştırmışlarsa buna “*iradi şekil*” denmektedir²³⁵. İradi şekli düzenleyen TBK m. 17 gereğince kanunda şekle bağlanmamış bir sözleşmenin taraflarca belirli bir şekilde yapılması kararlaştırılmışsa, belirlenen şekilde yapılmayan sözleşme tarafları bağlamayacaktır (TBK m. 17/1). Eğer herhangi bir belirleme olmaksızın yazılı şekil kararlaştırılmışsa, yasal yazılı şekle ilişkin hükümler uygulanır (TBK m. 17/2). Taraflar şekil koşulunu geçerlilik koşulu dışında ispat koşulu olarak da kararlaştırabilirler²³⁶.

Bildirimin yazılı olması kuşkusuz taraflara ispat açısından kolaylık sağlayacaktır. Bu nedenle hakların kullanımına ilişkin yapılacak bildirimin ne şekilde

²³³The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1187. Swiss Private Equity & Corporate Finance Association, s. 15. Sevi, s. 62.

²³⁴ The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York, s. 1187.

²³⁵Bu maddede yalnız sözleşmeden söz edilmekle birlikte bundan her türlü hukukî sonuç doğurmaya yönelik irade beyanlarında ve özellikle karar ve tek taraflı hukukî işlemlerde de şekil özgürlüğü ilkesinin kabul edildiği sonucu kıyas yoluyla da olsa çıkarılmalıdır. Hiç şüphesiz kanunun özel hükümle şekil mecburiyeti koyduğu irade beyanları bu ilkenin dışındadır (Eren, s. 267). Necip Kocayusufpaşaoğlu, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm (Borçlar Hukukuna Giriş, Hukukî İşlem, Sözleşme)** Cilt 1, 6. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2014, s. 272. Ahmet Kılıçoğlu, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 17. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 2013, s. 108.

²³⁶ İki tarafın şekle bağlı olmayan bir sözleşmeyi belirli bir şekilde yapması durumunda TBK m. 17 göz önüne alınarak bu durumdan karine olarak geçerlilik şartını istedikleri sonucu çıkarılmalıdır. İradi şeklin geçerlilik koşulu olarak düzenlenip düzenlenmediğini hâkim irade beyanlarının yorumuyla belirleyebilir. Ayrıca TBK m. 17 kanuni bir karine koyduğu için bunun aksi, menfaati bu yönde olan tarafça ispat edilebilir (Eren, s. 269). Tarafların anlaşmasına dayanan şeklin ispat değil geçerlilik şekli olduğu yönündeki karine bu anlaşmanın aksi kanıtlanmadıkça adi yazılı şekil olması için de geçerlidir. (Kılıçoğlu, s. 109). Kocayusufpaşaoğlu, s. 273.

yapılacağı ve bu şeklin geçerlilik koşulu olup olmadığı hususunun hakların düzenlendiği sözleşmede açıkça belirtilmesi önemlidir. Yapılacak bildirimin yazılı şekilde olması kararlaştırılmışsa bu noktada yapılacak bildirim TBK m. 13 ve devamı maddelerinde belirtilen hususlara uygun olarak hazırlanmalıdır.

D. Hak Sahibi Tarafından Hakkın Kullanıldığına İlişkin Bildirimin Yapılması

Hak sahibinin hakkını kullanacak şartların oluşması durumunda hakkını kullandığına ilişkin bir bildirimde bulunması gerekir. Bu durum birlikte satma hakkında önerinin hak sahibine bildirilmesinin akabinde yapılacaktır. Öneriye ilişkin bildirimde bir süre belirtildiyse hak sahibi bu süre içerisinde paylarını birlikte devretmek isteyip istemediğini yükümlü olan pay sahibine bildirecektir²³⁷. Hak sahibi hakkını kullanmadığı takdirde yükümlünün borcu sona erecek ve payları üzerindeki devir sınırlaması kalkacaktır. Bu durumda yükümlü daha iyi şartlarda olmamak kaydıyla paylarını söz konusu üçüncü kişiye devretmekte serbest olacaktır.

Birlikte satma hakkında hak sahibi hakkını kullanırsa yükümlüye yapacağı bu bildirimde kendi payını yükümlünün payı ile birlikte aynı koşullarda satmak istediğini beyan edecektir. Bu bildirimle birlikte yükümlü artık payını tek başına üçüncü kişiye devredemeyecektir. Yükümlü bu bildirimden sonra payını artık tek başına devredemeyeceğini ancak hak sahibi ile birlikte devredebileceğini üçüncü kişiye aktarmalıdır. Eğer üçüncü kişi her iki pay sahibine ait payı da satın almak isterse payların devri ancak bu şekilde gerçekleşecektir. Üçüncü kişi bu şartlar altında payları satın almak istemezse yükümlü kendi payını da üçüncü kişiye satamayacaktır.

Birlikte satışa zorlama hakkında hak sahibi hakkını kullanması için gerekli olan bir öneri oluştuğunda eğer hakkını kullanmak isterse yükümlü pay sahibine hakkını kullandığına ilişkin bildirimde bulunmalıdır. Bu durumda yükümlünün satışa katılmak isteyip istemediği sorulmayacaktır. Bu hakkın özelliği yükümlünün satışa zorlanması olduğundan ayrıca onun bu satışa rıza gösterip göstermediğinin ayrı bir beyanla hak sahibine bildirilmesine gerek bulunmamaktadır. Bu bildirimin şekli ve içeriği de yine taraflar arasında yapılacak olan sözleşme ile belirlenebilir. Paylar için getirilen

²³⁷ Swiss Private Equity & Corporate Finance Association, s. 15.

önerinin bildirimi ile ilgili şekil konusunda yapılan açıklamalar yapılacak bu bildirim için de geçerlidir. Hak sahibinin bu bildirimi ile yükümlü üçüncü kişiye paylarını hak sahibi ile birlikte devretmek zorunda kalır. Bu bildirimde paylar için önerilen değer ve satışa ilişkin koşullar yer almalıdır. Yükümlü hangi değer üzerinden ve hangi şartlarda payını devredeceğinden bu şekilde haberdar olacaktır.

III. HAKLARIN HUKUKİ NİTELİĞİ

A. Benzer Haklarla Karşılaştırılması

1. Önalım Hakkı İle Karşılaştırılması

Önalım hakkı yükümlünün hakkın konusu olan şeyi bir üçüncü kişiye satması durumunda hak sahibine tek taraflı bir irade beyanıyla satılan şeyin mülkiyetinin kararlaştırılan bedel karşılığında öncelikle kendisine naklini talep yetkisi veren yenilik doğurucu bir haktır²³⁸. Önalım hakkının hukukî niteliği konusunda farklı teoriler ileri sürülmüştür. Bu teoriler içerisinde en çok kabul gören yenilik doğurucu hak teorisi²³⁹. Önalım hakkı sahibi üçüncü kişinin vereceği bedeli ödeyecekse adi

²³⁸ Haluk Tandoğan, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri Cilt 1/1**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, s. 274. Cevdet Yavuz, **Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler**, 10. Baskı, İstanbul, 2014, s. 254. Vedat Buz, **Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005, s. 152. Mustafa Alper Gümüş, **Borçlar Hukuku Özel Hükümler Cilt: 1**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 15.

²³⁹ Bu teorilerden uzatılmış icap teorisine göre önalım hakkını kuran sözleşmede malın maliki tarafından hak sahibine karşı satış konusunda yapılan bir icap vardır. Hak sahibinin hakkını kullanması bu icabın kabulüdür. Hakkın kullanımına ilişkin beyan kabul beyanı olarak nitelendirilmektedir. Bir icabın çok uzun süre bağlayıcı olarak kabul edilmesinin icabın mahiyetiyle uyummayacağı gerekçesiyle bu teori eleştirilmektedir (Tandoğan, s. 275). Önsözleşme teorisine göre, önalım hakkını kuran sözleşme bir ön sözleşmedir. Bu sözleşmede malın maliki gelecekte kararlaştırılan şartlar dâhilinde malı hak sahibine satmayı vaad etmektedir. Ancak bu teoriye göre esas sözleşme tek taraflı bir irade beyanıyla kurulmaktadır. Tek taraflı irade beyanıyla sözleşmenin nasıl kurulacağı konusunda ise görüş birliği yoktur (Buz, s. 152). Bu teörinin eleştirilmesinin sebebi ön sözleşme ile ileride bir sözleşme yapılması gerekmektedir. Oysa önalım hakkında tek taraflı irade beyanı ile sözleşme ile sağlanacak olan durum yaratılabilir ayrıca yükümlünün irade beyanına ihtiyaç bulunmamaktadır (Tandoğan, s. 275). Şarta bağlı satım teorisi ise önalım hakkının hukukî niteliğini açıklayan teorilerden en fazla taraftar bulan görüşlerden biridir. Bu teoriye göre önalım hakkını kuran sözleşme geciktirici çifte şarta bağlı bir satım sözleşmesidir. Bu şartlardan bir tanesi geciktirici iradi şart olan hak sahibinin söz konusu hakkını kullanmasıdır. Diğer geciktirici şart ise yükümlünün hak konusu olan malı üçüncü kişiye satmasıdır. Bu hakları kuran sözleşme ile satım sözleşmesi kurulmuştur. Bu teörinin eleştirilmesinin sebepleri ise şöyle açıklanmaktadır. TBK m. 171/1 gereğince şart gerçekleşinceye kadar borçlu, borcun gereği gibi ifasını engelleyecek her türlü davranıştan kaçınmakla yükümlüdür. Oysa önalım hakkına konu olan şeyi mal sahibi isterse yok edebilir, bağışlayabilir üzerinde istediği gibi tasarruf edebilir. Yine TBK m. 171/2 uyarınca şarta bağlı hakkı tehlikeye düşürülen alacaklı, alacağı şarta bağlı olmayan alacaklıların

(sınırsız) önalım, önceden kararlaştırılan bedeli ödeyecekse mevsuf (sınırlı) önalım hakkı söz konusu olur. Önalım hakkı tanımak amacıyla yapılan sözleşmeye önalım sözleşmesi denir²⁴⁰. TBK m. 237/3 uyarınca taşınmaz ile ilgili önalım sözleşmesinin geçerliliği, yazılı şekilde yapılmış olmasına bağlıdır²⁴¹.

Önalım hakkı, mal sahibi hak konusu olan şeyi bugün için satmak istemiyorsa ama ileride satma ihtimali varsa tesis olunur. Bu hakkın tanınmasında güdülen amaçlar hak konusu şeyin başkasının eline geçmesini önlemektir. Önalım hakkı yasadan ve sözleşmeden doğabilir. Önalım hakkının kullanılması için hak konusu şeyin satışı olmalıdır. Ayrıca yapılan bu satışın geçerli olması gerekir²⁴². Bununla beraber hakkın kullanıldığının muhataba beyan edilmesi gerekmektedir²⁴³. Önalım hakkı kullanılınca muhatapla hak sahibi arasında bir satış ilişkisi doğar ve muhatap hak konusu şeyin mülkiyetini hak sahibine nakletmek, hak sahibi de ona satış bedelini ödeme borcu altına girer²⁴⁴.

haklarını korumak üzere başvurabilecekleri önlemleri alabilir. Bu durum ise mal sahibi olan yükümlü için ağır bir külfet oluşturmaktadır (Buz, s. 153. Tandoğan, s. 276). Son olarak yenilik doğurucu hak teorisini kabul eden görüşe göre, önalım hakkı tek taraflı bir irade beyanı ile kendisi ile muhatap arasında bir satım sözleşmesi kurma yetkisi veren yenilik doğuran bir haktır. Bu teori uyarınca satım sözleşmesi -şarta bağlı satım teorisinden farklı olarak- hakkı doğuran sözleşme ile kurulmayıp ilk olarak hakkın kullanılmasıyla meydana gelmektedir. Bu nedenle bu hakkı kullanmadan önce şarta bağlı dahi olsa herhangi bir yükümlülük altına girmesi söz konusu değildir (Buz, s. 154).

²⁴⁰ Yavuz, s. 254.

²⁴¹ *Gümüş*, Türk Kanun Koyucu'sunun nitelikli önalım hakkı için adi yazılı şekli yeterli gören seçiminin isabetli olmadığını belirtmektedir. Yazara göre bu düzenlemenin temeli olan İsviçre Borçlar Kanunu m.216'nın ikinci ve üçüncü fıkraları arasında fark vardır. Bu farka göre önalım sözleşmesinin kullanılmasıyla meydana gelecek satış ilişkisindeki satış bedelinin önceden saptanmadığı adi önalım sözleşmeleri için adi yazılı şekil yeterli iken; satış bedelinin önceden saptandığı nitelikli önalım sözleşmeleri ancak resmi şekilde yapılırsa geçerli olacaktır. İsviçre düzenlemesinin bu şekilde olmasının nedeni satış bedelini önceden önalım hakkı sahibi ile birlikte saptayan taşınmaz malikinin sonradan önalım hakkı sahibinin önalım hakkını kullanması ile birlikte taşınmazın mülkiyetini taşınmazın ekonomik değişikliklere bağlı olarak yükselen rayiç değerinin çok altında kalan bir bedelle devir borcu altına girme tehlikesi üzerinde düşünmesini sağlamaktır (Mustafa Alper Gümüş, **Borçlar Hukuku Özel Hükümler**, Cilt: 1, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 159).

²⁴² Tandoğan, s. 288.

²⁴³ Tandoğan, s. 284.

²⁴⁴ Tandoğan, s. 290.

2. Opsiyon Hakkı (Option) ile Karşılaştırılması

a. Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan Hukukunda Opsiyon Kavramı

Opsiyon kavramının Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan hukukunda ne anlama geldiğini anlayabilmek için öncelikle bu hukuk sisteminde sözleşmenin nasıl oluştuğunu izah etmek gerekmektedir. Bu hukuk sistemlerinde de sözleşme karşılıklı irade açıklamalarının yer değiştirmesiyle kurulmaktadır. Bu karşılıklı irade açıklamaları açık irade beyanı karşısında yine açık irade beyanı şeklinde (promise to promise) olabilirken açık irade beyanı karşılığında örtülü irade beyanı şeklinde de olabilir (promise to performance)²⁴⁵.

Sözleşmeyi kurma yönünde yapılan ilk irade açıklamasına öneri (offer) bu öneri karşılığında yapılan ve sözleşmeyi kuran irade açıklamasına da kabul (acceptance) denilmektedir²⁴⁶. Öneri sahibinin bu belirtilen süreler içerisinde önerisini geri almasını engellemek amacıyla klasik sözleşme hukuku başka bir tür sözleşme türü oluşturmuş ve böylelikle önerenin önerisini belirli bir süre geri almayacağını bu sözleşme ile teminat altına almıştır. Böylelikle ortaya iki tane sözleşme çıkmıştır. İlk sözleşme henüz tamamlanmamış olan -sadece önerisi yapılan ve kabul iradesi için beklenen- sözleşmedir. Bu sözleşmeye asıl sözleşme (main contract) denilmektedir. Diğer sözleşme ise bu “*asıl sözleşmenin önerisinin belirli bir süre geri alınmayacağı*” önerisiyle yapılan diğer sözleşmedir. Bu ikinci sözleşme birinci sözleşmenin oluşmasını bir nevi garanti altına almak için oluşturulmuştur. Bu sözleşme bağımsız bir sözleşme olmakla beraber yardımcı sözleşme (subsidiary contract) olarak anılmaktadır²⁴⁷.

²⁴⁵ Phyllis H. Frey, Martin A. Frey, **Essentials of Contract Law**, West Legal Studies Series, 2000, s. 32. Mindy Chen-Wishart, **Contract Law**, Oxford University Press, 2015, s. 76.

²⁴⁶ Ewan McKendrick **Contract Law**, Palgrave Macmillan, 2015, ss. 26, 34. Öneri, geri alınırsa ya da öneride belirtilen sürede ya da hiç bir süre belirtilmediyse makul bir zaman geçtikten sonra kabul edilmezse hüküm ifade etmez. Ayrıca öneride bulunan ölürse ya da ehliyetini kaybederse yine öneri geçerliliğini yitirir. Sözleşmeyi kurma amacıyla öneride bulunan kişi karşı tarafın kabul beyanı gelene kadar ya da öneri süreli ise süresi dolana kadar süresi yoksa makul süre bitene kadar önerisini geri alabilir (Frey ve Frey, s. 67. Wishart, s. 78, Steven Emanuel, **Contracts**, Aspen Publishers Online, 2006, ss. 53-55).

²⁴⁷ Frey ve Frey, s. 71. Emanuel, s. 56. Bir örnekle açıklayacak olursak (A), (B)’ye karşı “*sana arabamı 20 bin TL karşılığında satarım*” şeklinde bir öneride bulunsun. (B) bu öneriyi hemen kabul etmek istememekte başka arabaların fiyatlarını da araştırmak istemektedir. Ancak (A)’nın önerisi de (B)’ye cazip gelmektedir. (B), (A)’nın önerisini belli bir süre boyunca geri almamasını sağlarsa (A)’nın önerisi bir süreliğine canlı kalacak ve (B) isterse (A)’ya bu süre içerisinde kabul beyanını yönelterek sözleşmeyi

Asıl sözleşmenin kurulmasını garanti altına almak için kurulan bu yardımcı sözleşme “opsiyon” (option) ya da “opsiyon sözleşme” (option contract) olarak adlandırılmaktadır. Burada opsiyon kavramı bir “hakki” değil bir “seçenek sözleşmeyi” ifade etmektedir²⁴⁸. Opsiyon kavramı, opsiyon sözleşme ile kurulması garanti altına alınan ve elde edilmesi de bu nedenle mümkün olan hak ne ise onunla birlikte anılmaktadır. Dolayısıyla şayet opsiyon ya da opsiyon sözleşme ile elde edilmesi sağlanan hak alım hakkı ise bu opsiyon “alım opsiyonu” (call option) olarak ifade edilmektedir. Asıl sözleşme herhangi bir sözleşme olabilir. En çok satım, kira gibi ilişkilerde opsiyon sözleşme yapılmaktadır. Böylelikle bu sözleşme ile elde edilmesi garantilenen hak kiralama hakkı ise opsiyon kira opsiyonu ya da satım hakkı ise satım opsiyonu (put option) olarak anılacaktır.

Opsiyon sözleşme iki türlü kurulmaktadır. Biri açık opsiyon sözleşme (express option contract) diğeri de örtülü opsiyon sözleşmedir (implied option contract)²⁴⁹. Açık irade beyanı ile kurulan opsiyon sözleşme (promise to promise) tarafların açık irade beyanlarının karşılıklı yer değiştirmesi ile kurulurken örtülü olarak kurulan sözleşme de durum biraz farklıdır. Anglo Sakson ve Anglo Amerikan Hukukunda sözleşmeler tek taraflı (unilateral contract) ve iki taraflı sözleşme (bilateral contract) olarak ikiye ayrılmaktadır. Sözleşmenin tek taraflı ya da iki taraflı olmasını

kuracaktır. Bu nedenle (A), (B)’ye ikinci bir öneride bulunur. (A), “sana arabamı 20 bin TL ye satma önerimi 250TL karşılığında on beş gün boyunca geri almayacağım” şeklinde olabilen bu öneri (B)’nin kabul iradesiyle asıl sözleşmeden bağımsız ancak onun oluşmasına yardımcı olacak bir sözleşmenin kurulmasına yol açar. On beş günün içerisinde (B) eğer isterse (A) ya yönelteceği “arabamı bana 20 bin TL karşılığında satmanı kabul ediyorum” şeklindeki bir beyanla asıl sözleşmeyi kuracak böylelikle araca ilişkin satım sözleşmesi kurulacaktır. (A)’nın önerisini belirli bir süre içerisinde geri almayacağına ilişkin önerisi (B) için bir seçenek oluşturmaktadır. (B) isterse bu seçeneğini kullanır, kabul iradesini beyan eder ve arabayı 20 bin TL karşılığında alır. İsterse bu süre boyunca kabul iradesi göstermez. Kabul beyanında bulunmak ya da bulunmamak (B)’nin seçimidir. Zira (B) bu seçim için (A)’ya 250TL ödemiştir. Kabul beyanında bulunmak istemezse kaybedeceği tek şey bu 250TL’dir. Dolayısıyla asıl sözleşmeyi kurmak, yapılan bu yardımcı sözleşme ile sadece (B)’nin iradesine bağlı kılınmış olmaktadır. Zira bu durumda (A) önerisini geri alamayacağı için onun iradesi sabittir, değişkenlik gösteremez ve canlıdır. Sözleşmeyi kuracak irade beyanında bulunmak ya da bulunmamak (B)’nin keyfiyetindedir. Bu durumda (B) kabul beyanında bulunmaya zorlanamayacaktır. (B) tek taraflı olarak yönelttiği kabul beyanıyla kurulan satım sözleşmesinde satıma konu olan aracı alım hakkına sahip olmaktadır. Bu noktada artık (B), (A)’yı aracı ona satması için zorlayabilecektir. Tabi ki (B) bunu 20 bin TL ödemek şartıyla isteyebilecektir.

²⁴⁸ Frey ve Frey, s. 71. Emanuel, s. 56. Bu sözleşme sayesinde (B)’nin elinde her zaman bir seçenek olarak bulunacak alternatif bir sözleşme olacak ve böylelikle (B) ekonomik anlamda kendini garanti altına almış olacaktır. Zira piyasada daha ucuza aynı malı bulamadığı takdirde yapmış olduğu opsiyon sözleşme sayesinde asıl sözleşmeyi kurabilecek ve alım hakkına sahip olacaktır.

²⁴⁹ Frey ve Frey, ss. 72, 73.

belirleyen unsur önerinin karşılığında bir taahhüt alıp almamaktır²⁵⁰. Bu farkın en çok hissedildiği yer sözleşmenin kuruluş anındadır. Tek taraflı kurulan sözleşmelerde sözleşme istenen yapma ediminin tamamlanmasıyla kurulur. Örtülü opsiyon sözleşme bu şekilde kurulan sözleşmelerde yardımcı sözleşme görevini üstlenir ve asıl sözleşmenin ifasının gerçekleşmesine yardım eder²⁵¹.

Yukarıda anlatılanlar ışığında opsiyon kavramının hukukî niteliği kavramın anayurdu olan Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan Hukukunda sözleşme olarak kabul edilmektedir. Bu sözleşmenin konusunu oluşturan başka bir sözleşme bulunmakta ve opsiyon kavramı “*seçenek sözleşme*” olarak kullanılmaktadır. Bu sözleşme ile asıl sözleşme garantilenmiş olmaktadır. Bu garanti sayesinde kişiler rahatlıkla diğer alternatifleri de inceleyebilmektedir.

b. Türk Hukukunda Opsiyon Hakkı Kavramı

Opsiyon, Türk Hukukunda bir “*sözleşme*” değil bir “*hak*”tır. Tarafların bu hakkı kararlaştırdığı sözleşme de “*opsiyon sözleşmesi*”dir. Dolayısıyla opsiyon

²⁵⁰ Frey ve Frey, ss. 38, 39. Örneğin, (A), (B) ile evin boyanması işi için sözleşme yapacaktır. Bu durumda sözleşme eğer “*evimi boyaman sözü karşılığında sana 1.000TL ödeme sözü veriyorum*” şeklinde kurulursa bu sözleşme iki taraflı bir sözleşme olarak kabul edilmektedir. Söz karşılığında söz (promise to promise) olarak nitelenen bu sözleşme kurma biçiminde sözleşme sözlerin ya da irade beyanlarının yer değiştirmesiyle kurulmaktadır. İkinci olarak eğer (A), (B)’ye “*evimi boyaman karşılığında sana 1.000TL ödeme sözü veriyorum*” şeklinde bir öneri getirirse bu sözleşme söz karşılığında performans istemi (promise to performance) olarak nitelendirilmektedir. Bu iki sözleşme tipi arasındaki fark şöyle izah edilmektedir: Söz karşılığı söz şeklinde kurulan bir sözleşmede öneride bulunan karşı taraftan bir edime ilişkin taahhüt istemektedir. Söz karşılığı performans şeklinde kurulan sözleşmede ise öneride verilen sözün karşılığında bir söz değil bir yapma edimi istenmektedir. Aradaki fark “*ben senden benim sözüm karşılığında bana birşey yapma sözü vermeni (promise to promise) değil bir şeyi yapmanı (promise to performance) istiyorum*” şeklinde açıklanabilir.

²⁵¹ Frey ve Frey, s. 39. Örneğimize dönecek olursak para karşılığı ev boyama işinde sözleşme evin boyanma işi tamamlanınca kurulur. Boyama işi bitene kadar sözleşme kurulmadığı için tarafların edimlerini yerine getirmemeleri durumunda sözleşmeye aykırılık oluşmaz. Bu durumda boyama işinin %99’u bitmiş olmasına rağmen sözleşme kurulmadığı için (yapma ediminin tamamlanmasıyla oluşan kabul beyanı gerçekleşmediğinden) (A) tarafından yapılan öneri geri alınabilir. Bu durumda (B) kalan işi tamamlamaz ancak sözleşmeye aykırılık sebebiyle (A)’dan bir talepte de bulunamaz. Bu sözleşme türünde bu nedenle oluşabilecek uyuşmazlıkların önlenmesi adına yapılan önerinin geri alınması tehlikesine modern sözleşme hukuku bir çözüm getirmiştir. Sözleşmenin kurulması için yapılan öneriden sonra örneğimize yola çıkarsak (B) evi boyama işine başladığı anda taraflar arasında örtülü bir yardımcı sözleşme daha kurulmaktadır. Bu kurulan sözleşme ile (A) yapmış olduğu öneriyi istenen yapma edimi gerçekleşene kadar geri alamayacaktır. Bu nedenle (A) boyama işi tamamlanana kadar yapılan ikinci sözleşme nedeniyle önerisini geri alamayacak (B) boyama işini bitirdiğinde ise kabul iradesi gerçekleşmiş sayılacak ve ilk sözleşme kurulacaktır. Böylelikle ikinci sözleşme birinci sözleşmenin ifasına yardım edecektir. İşte bu durumda oluşan ikinci sözleşme “*örtülü opsiyon sözleşme*” olarak anılmaktadır. Bu sözleşme de açık opsiyon sözleşme gibi yardımcı bir sözleşme olup asıl sözleşmenin ifasını garanti etme amacı gütmektedir (Frey ve Frey, s. 76).

kavramı hakkı tanımlamak için kullanılmaktadır. Opsiyon hakkını konu alan sözleşme de hakkın ismi ile anılmakta ve bu nedenle opsiyon sözleşmesi olarak ifade edilmektedir. Taraflar opsiyon sözleşmesi ile içlerinden birine bir borç ilişkisini önceden aralarında kararlaştırdıkları şartlarla ve tek taraflı irade beyanı ile kurmak hakkı tanımışlarsa bu hak opsiyon hakkı olarak kabul edilir²⁵². Opsiyon hakkı, önalım, alım, geri alım gibi hakları içine alan bir kavram olarak kabul edilmektedir. Opsiyon hakkının kullanılması ile kurulacak sözleşme bir satım sözleşmesi olabileceği gibi başka bir sözleşme de olabilir²⁵³. Dolayısıyla bizim hukuk sistemimizde opsiyon hakkı bir çok hak tipini bünyesinde barındıran bir üst kavram olarak kabul edilmiştir.

Türk Hukukunda opsiyon hukukî niteliği itibariyle yenilik doğuran bir haktır²⁵⁴. Opsiyon hakkı genellikle kurucu yenilik doğuran haklardandır. Ancak daha önceden kurulmuş bir sözleşmenin süresinin uzatılması imkanını veren opsiyon hakları bir değiştirici yenilik doğuran haklardır. Opsiyon hakkı bir yenilik doğuran hak olmakla birlikte kural olarak nispi bir nitelik taşır. Bu hak sadece opsiyon hakkı tanıyan kişiye karşı ileri sürülebilir. Tarafların sözleşme ile aynî nitelikte bir opsiyon hakkı kararlaştırmaları aynî haklar bakımından geçerli olan sınırlı sayı ilkesi uyarınca mümkün değildir²⁵⁵. Opsiyon hakkı sahibi opsiyon konusu borç ilişkisini kurmak için hiçbir şekilde karşı tarafın irade beyanına muhtaç değildir. O, bir taraflı varması

²⁵² Kocayusufpaşaoğlu, s. 110. Bu hakkın tek taraflı irade beyanı ile kullanılmasıyla oluşacak sözleşmede hak sahibinin kazanacağı hak ne ise “opsiyon” kelimesinin önüne eklenerek kullanılmaktadır. Bir örnekle anlatılmak istenirse: (A)’nın, (B)’ye 20 bin TL bedelle araç satmak istediği örneğe geri dönelim. (A), (B)’ye “sana aracımı 20 bin TL verersen satarım” şeklinde bir öneri getiriyor. (B), yine piyasa araştırması yapmak ve diğer araçları da inceleme istiyor ancak (A)’nın teklifini de kaçırmak istemiyor zira (A)’nın teklifi ona cazip geliyor. Bu durumda (B) bu durumu garanti altına alabilmek için (A) ile bir sözleşme yapıyor. Bu sözleşme ile getirilen önerideki taahhüt şu şekilde gerçekleşiyor: (A), “sana aracımı 20 bin TL bedelle almak konusunda bir hak tanıyorum. Sen bu hakkı kullanmak istediğinde sana aracımı 20 bin TL karşılığında satacağım”. (B)’nin kabulüyle kurulan bu sözleşme opsiyon sözleşmesidir. Burada “aracı alım hakkı”, opsiyon hakkı olarak kabul edilmektedir. Opsiyon hakkının kullanılmasıyla oluşan ilişki bir sözleşme ilişkisidir. Örnekte görüldüğü üzere (B) opsiyon sözleşmesinden elde ettiği bu alım hakkını tek taraflı olarak kullandığı anda bir satım sözleşmesi kurulacak ve (A), (B)’ye aracını 20 bin TL bedelle satmak zorunda kalacaktır. Opsiyon kavramı hakkı temsil ettiği için bu kavram alım hakkı yerine “alım opsiyonu” olarak da kullanılmaktadır. Sözleşmenin görüşmeleri esnasında çeşitli nedenlerle henüz sözleşmeyi kabul etmek istemeyen ve böylelikle yükümlülük altına girmek istemeyen taraf ileride fikrini değiştirdiği takdirde sözleşmeyi yapmak istediğinde kendisine bu hakkı tanıyan bir sözleşme yaparak kendisini garanti altına almış olmaktadır.

²⁵³ Buz, s. 161. Eren, s. 329.

²⁵⁴ Kocayusufpaşaoğlu, s. 110. Buz, s. 162.

²⁵⁵ Buz, s. 165.

gerekli yenilik doğuran irade beyanı ile tüm şartları opsiyon sözleşmesinde kararlaştırılmış bir borç ilişkisi kurar²⁵⁶.

Opsiyon hakkında sözleşmenin bir tarafı sözleşme ile bağlı olurken diğer taraf opsiyon hakkını kullanıp kullanmamakta serbesttir. Opsiyon hakkının kullanılması halinde karşı taraf sözleşmeyi ifa etmek zorundadır. Opsiyon hakkı bir asıl sözleşme kurma yükümlülüğü yüklemes. Doğrudan doğruya sözleşmenin kurulmasını sağlar. Bu yönüyle ön sözleşmeden ayrılmaktadır²⁵⁷. Tek tarafa borç yükleyen ön sözleşmede olduğu gibi opsiyon hakkı sahibi için de bağlayıcı bir durum söz konusu değildir. Tek tarafa borç yükleyen ön sözleşme ile opsiyon hakkının birbirine bu açıdan benzemekle beraber tek tarafa borç yükleyen ön sözleşme asıl sözleşmeyi kurma yükümlülüğü yüklerken opsiyon hakkı sözleşmeyi kurmaktadır²⁵⁸. Bir diğer deyişle amaç asıl sözleşmeden kaynaklanan ifanın talebi ise opsiyon hakkı ön sözleşmeden daha kısa bir yol olarak kabul edilebilir²⁵⁹.

Doktrinde *Aral ve Ayrancı*, ön sözleşme ile opsiyon hakkı arasındaki ilişki hakkında farklı bir görüş belirtmişlerdir. Buna göre ön sözleşmede borçlu asıl sözleşmeyi kurma yükümlülüğü altına girmektedir. Asıl sözleşmeyi kurma niteliği veren yetki asıl sözleşmenin kurulmasını talep hakkı olabileceği gibi opsiyon

²⁵⁶ Kocayusufpaşaoğlu, s. 110. Sözleşme kavramı çok defa iki farklı anlamda kullanılmaktadır. Sözleşme kavramının birinci anlamı hukukî işlem olarak tarafların karşılıklı ve birbirine uygun irade beyanlarıdır. İki tarafın hukukî bir sonuca yönelik irade beyanları ile gerçekleşen bu eylem bir sözleşmeyi oluşturur. Sözleşme denince bazen bununla hukukî işlem anlamında sözleşmenin meydana getirdiği hukukî sonuç bir başka deyimle hukukî düzenleme kastedilir. Bir ibra sözleşmesi yapılmışsa meydana gelen hukukî sonuç ibra edilen alacağın düşmesidir. Yapılan sözleşme bir borç sözleşmesi ise bununla taraflar arasında içlerinden birini ya da her ikisini borç altına sokan bir borç ilişkisi kurulur. Örneğin bir satış sözleşmesinin kurulması (birinci anlamda sözleşme), tarafların karşılıklı olarak borçlandırıran bir satış ilişkisinin (ikinci anlamda sözleşme) doğumuna yol açar. Sözleşme deyişi dar ve teknik anlamda sadece birinci ihtimal için her zaman yerindedir. İkinci ihtimalde meseleye borç sözleşmeleri açısından bakıldığında söz konusu olan gerçekte bir sözleşme değil sözleşme ile kurulmuş bir sözleşme ilişkisidir. Buna rağmen çok defa sözleşme ilişkisi kısaca sözleşme deyişiyle ifade edilir. Buradan hareketle A, B'ye bir opsiyon sözleşmesi ile bir satış opsiyonu tanımış olabilir. Bu opsiyon hakkı uyarınca B, sözleşmede öngörülmüş şartlar çerçevesinde bir taraflı irade beyanı ile bir satış ilişkisi kurma imkanı elde etmiştir. B, yenilik doğuran hak niteliğindeki opsiyon hakkını kullanınca onun tek taraflı irade beyanı ile kurulan birinci anlamda sözleşme değil (bu anlamda bir sözleşmenin kurulması için daima iki tarafın irade beyanlarına muhtaçtır), fakat ikinci anlamda bir sözleşme ilişkisidir (Kocayusufpaşaoğlu, ss. 165, 166).

²⁵⁷ Ayrancı, s. 99. Eren, s. 329.

²⁵⁸ Ayrancı, s. 100. Eren, s. 329.

²⁵⁹ Ön sözleşmeden bir alacak hakkı doğmaktadır. Alacaklı borcunu ifa etmeyen bir diğer deyişle asıl sözleşmeyi yapmayan borçlu aleyhine bir ifa davası ile harekete geçmek zorundadır. Oysa opsiyon sözleşmesi nitelikçe yenilik doğuran bir hak olan opsiyon hakkına varlık kazandırır. Opsiyon hakkı sahibi opsiyon konusu borç ilişkisini kurmak için önsözleşmeden farklı olarak hiçbir şekilde karşı tarafın irade beyanına muhtaç değildir (Kocayusufpaşaoğlu, s. 110).

hakkından doğan yenilik doğurucu hak şeklinde de olabilir. Bu durumda ön sözleşme bir opsiyon sözleşmesi olarak kurulur. Ön sözleşmeden doğan opsiyon hakkı tek taraflı varması gereken irade beyanıyla kullanılır. Alacak niteliğindeki ön sözleşmelerden farklı olarak opsiyon hakkı alacak hakkı doğurmaz. Opsiyon hakkı kullanılınca taraflar arasında hukukî ilişki kurulur. Burada kurulması hedeflenen sözleşme için karşı tarafın iradesine ihtiyaç yoktur. Opsiyon niteliğindeki ön sözleşmede alacaklı asıl sözleşmeye dayanarak borcun ifasını ister. Buna karşı alacak niteliğindeki ön sözleşme borçluyu asıl sözleşme kurma yükümü altına sokar. Asıl sözleşmeyi kurma yükümü ifa davasının konusunu teşkil eder²⁶⁰.

B. Birlikte Satma Hakkı ile Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşler

Doktrinde hakların hukukî niteliği ile ilgili farklı görüşler bulunmaktadır. Alman hukukunda *Lintz*, birlikte satışa zorlama hakkının ön sözleşme, opsiyon ve vekaletname ile düzenlenebileceğini belirtmektedir. Yazara göre, birlikte satışa zorlama hakkı ön sözleşme ile kararlaştırılabilir. Bu durumda birlikte satışa zorlama hakkının verildiği sözleşme ön sözleşme olurken hakkın kullanılması ile oluşacak asıl sözleşme ile karşı taraf yükümlülük altına girecektir. Bunun yanı sıra birlikte satışa zorlama hakkı opsiyon olarak düzenlendiğinde hakkın tek taraflı kullanımı ile karşı taraf yine yükümlülük altına girecektir. Bunlara ek olarak birlikte satışa zorlama hakkı hak sahibine payların satışı yetkisini veren bir vekâletname ile de kurulabilir. Bu durumda hak sahibi söz konusu payları temsilci sıfatıyla satabilecektir²⁶¹.

İsviçre hukukunda hakların hukukî niteliği hakkında görüş belirten *Forstmoser*, birlikte satma hakkını üçüncü kişiye şarta bağlı satım hakkı olarak; birlikte satışa zorlama hakkını ise üçüncü kişi lehine şarta bağlı satın alma hakkı olarak nitelendirmiştir. Bu hakların üçüncü kişiyi değil yükümlüyü borç altına soktuğunu ifade eden yazar bu nedenle hakların üçüncü kişilerle ön sözleşme ya da garanti sözleşmesi şeklinde düzenlenebileceğini belirtmiştir²⁶². Ayrıca yazar satım ve alım

²⁶⁰ Fahrettin Aral ve Hasan Ayrancı, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 9. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2012, ss. 266, 267.

²⁶¹ Lintz, ss. 82-86.

²⁶² Peter Forstmoser ve Marcel Küchler, **Aktionärbindungsverträge Rechtliche Grundlagen und Umsetzung in der Praxis**, Schulthess Verlag, 2015, s. 412.

haklarını birer yenilik doğurucu hak olarak kabul etmektedir²⁶³. Dolayısıyla birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı yazara göre şarta bağlı yenilik doğurucu haklardır. Türk hukukunda ise *Tekinalp*, birlikte satma hakkı (tag along option) ile birlikte satışa zorlama hakkını (drag along option) opsiyon (option) olarak ifade etmektedir. Bu klotlar lehtarlarına bazı haklar sağlamakta ve diğer tarafa da borçlar yüklemektedir²⁶⁴. *Sevi*, hakları opsiyon olarak nitelememekle birlikte hakların kullanımı ile karşı tarafın borç altına girdiğini belirtmiştir²⁶⁵.

C. Birlikte Satma Hakkı ile Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Hukukî Niteliğinin Tespiti

1. Hakların Hukukî Niteliğinin Ön Sözleşme Olup Olmadığının Değerlendirilmesi

Ön sözleşme TBK m. 29’da düzenlenmiştir. Buna göre, “*Bir sözleşmenin ileride kurulmasına ilişkin sözleşmeler geçerlidir. Kanunlarda öngörülen istisnalar dışında, ön sözleşmenin geçerliliği, ileride kurulacak sözleşmenin şekline bağlıdır*”.

Ön sözleşme tarafların gelecekte borçlandırıcı bir sözleşme kurma konusunda yaptıkları anlaşmaya denmektedir. Diğer bir deyişle sözleşme taraflarının asıl sözleşme kurmak yerine önceden bu tür bir anlaşmayı gelecekte yapacaklarını borçlanmaları halinde ön sözleşme söz konusu olmaktadır. Ön sözleşmenin tek özelliği asıl sözleşmeden önce yapılması değildir. Ön sözleşmenin temel özelliği asıl sözleşmeyi kurma konusunda tarafları borç altına sokmasıdır. Ön sözleşme başka bir sözleşme kurma borcu yükleyen bir borçlar hukuku sözleşmesidir. Ön sözleşmenin kurulması asıl sözleşmenin kurulması edimini içermektedir. Ön sözleşmenin ifası asıl sözleşmenin kurulmasına ilişkin irade beyanında bulunma anlamına gelmektedir²⁶⁶. Ön sözleşme ile bir şeyin verilmesi veya bir işin yapılması ya da yapılmaması taahhüt

²⁶³ Forstmoser ve Kücher, ss. 401, 409.

²⁶⁴ “*Option*”ların anayurdu ABD’dir. Ancak bu klotlar yarım yüzyıldan beri Avrupa hukuklarını etkilemiş son otuz yıldan beri de Türk Anonim Ortaklık hukukunda etkili olmuşlardır. Bu düzenlemeler yabancıların ortak olduğu sermaye ortaklıkları ile ilgili sözleşmelerde sıkça yer almaktadır (*Tekinalp*, Sermaye Ortaklıkları, s. 161).

²⁶⁵ *Sevi*, ss. 62, 63.

²⁶⁶ Kocayusufpaşaoğlu, s. 100. Eren, s. 324. Kılıçoğlu, s. 266. Hasan Ayrancı, *Ön Sözleşme*, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006, s. 31.

edilmez. Ön sözleşme ile bir sözleşmenin kurulması taahhüt edilir²⁶⁷. Asıl sözleşmenin kurulması ile ön sözleşme ilke olarak sona erer. Asıl sözleşmenin ifa suretiyle ya da başka sebeple sona ermiş olması gerekmez²⁶⁸.

Her sözleşme gibi ön sözleşmenin kurulmasının temel amacı tarafların edimlerini ifa etmesidir. Ön sözleşmede edimin konusu asıl sözleşmenin kurulmasına ilişkin irade beyanının verilmesidir. İrade beyanının verilmesi ön sözleşmeye uygun bir önerinin verilmesi ya da uygun bir öneriye karşılık kabul beyanının verilmesi şeklinde gerçekleşir. Ön sözleşme tek taraflı ise bir tarafa iki taraflı ise her iki tarafa sözleşme kurma yükümlülüğü yükler²⁶⁹.

Ön sözleşmeden kaynaklanan asıl borcun yükümlüsü olan borçlu bu borcunu zamanında yerine getirmemezse temerrüde düşer. Asıl sözleşme imkânsız hale gelmediği sürece temerrüde düşen borçludan bu sözleşmeyi kurması talep ve dava edilebilir. Bu durumda alacaklı asıl sözleşmenin kurulması amacıyla irade beyanında bulunması için borçluya karşı eda davası açabilir. Davanın konusu asıl sözleşmenin kurulması olacaktır. Bu durumda mahkemenin hükmü sözleşmenin kurulmasına ilişkin bir karar olacaktır²⁷⁰. Mahkemenin kararı borçlunun irade beyanı yerine geçecek olup bu karar ile sözleşme kurulmuş olacaktır. Bunun akabinde kurulan sözleşmeden kaynaklanan ifa dava edilebilir hale gelir. Ön sözleşme alacaklısının asıl sözleşmeye ilişkin dava açması halinde öncelikle asıl sözleşme kurulur. Bu andan itibaren asıl sözleşmeye konu olan edimin ifası söz konusu hale gelir. Bu ifanın talebi için de ayrı bir dava açılması gereklidir²⁷¹.

Bu anlatılanlar ışığında hakların hukukî niteliğinin birer ön sözleşme olup olmadığı sorusunu bir örnekle değerlendirmek istersek birlikte satışa zorlama hakkı

²⁶⁷ Selahattin Sulhi Tekinay, Sermet Akman, Haluk Burcuoğlu, Atilla Altop, **Borçlar Hukuku**, 7. Baskı, İstanbul, 1993, s. 142. M. Kemal Oğuzman ve M. Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 10. Baskı, Cilt: 1, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, (Borçlar Cilt 1), s. 191.

²⁶⁸ Ayrancı, s. 40.

²⁶⁹ Kocayusufpaşaoğlu, s. 100. Tekinay ve diğerleri, s. 143. Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 1, s. 192. Ayrancı, s. 169.

²⁷⁰ Kocayusufpaşaoğlu, s. 106. Kılıçoğlu, s. 267. Ayrancı, s. 174.

²⁷¹ Öğretide ön sözleşmeden kaynaklanan ifanın talep edildiği davada asıl sözleşmenin ifasının da talep edilebileceği ya da doğrudan doğruya asıl sözleşmenin ifasının dava edilebileceği yönünde görüşler de bulunmaktadır. Buna göre, önce ön sözleşmeden kaynaklanan irade beyanının yerine getirilmesinin talebi ve ardından asıl sözleşmenin ifası talep edilebilir ya da doğrudan asıl sözleşmeden kaynaklanan ifa talep edilir. Bu durumda asıl sözleşmeden kaynaklanan ifanın talebi içerisinde sözleşmenin kurulması talebi kendiliğinden bulunmaktadır. Bu görüşlerin temelinde tek bir dava ile asıl sözleşmeden kaynaklanan ifanın talep edilmesinin usul ekonomisi ve pratiklik yönünden daha uygun olduğu fikri yatmaktadır. Görüşler için bakınız Ayrancı, ss. 179-182.

yapılacak bir ön sözleşme ile kararlaştırıldığında bu sözleşmede birlikte satışa zorlama hakkı “*Şirketteki paylarımı senin paylarınla beraber senin paylarını satacağın üçüncü kişiye aynı şartlar altında satmayı kabul edeceğimi üçüncü kişiyle satım sözleşmesi kuracağımı taahhüt ediyorum*” şeklindeki bir taahhüt ile hak sahibine verilecektir. Burada birlikte satışa zorlama hakkı ön sözleşme olarak düzenlenmiş ve yükümlü bir ön sözleşme ile pay satım sözleşmesi kurma konusunda yükümlülük altına sokulmuştur. Bu durumda ön sözleşmeden kaynaklanan yükümlülük, zamanı geldiğinde payların satışı için gerekli olan asıl sözleşmede kabul iradesinin yükümlü tarafından gösterilmesidir.

Burada ortaya çıkabilecek sorun yükümlünün payların devri için üçüncü kişiden gelen öneriyi kabul etme yükümlülüğünü yerine getirmemesidir. Bu durumda asıl sözleşmenin kurulması için gerekli olan irade beyanı yerine getirilmemiş ve ön sözleşmeden kaynaklanan edim ifa edilmemiş olur. Oysa birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı önalım hakkında olduğu gibi tek taraflı irade beyanı ile karşı tarafı borç altına sokmaktadır. Karşı tarafı borç altına sokmak için bir kabul beyanına ihtiyaç olmadığından hakların hukukî niteliğinin ön sözleşme olarak nitelendirilmesi kanaatimizce mümkün değildir²⁷².

2. Hakların Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşümüz

a. Sözleşmeden Doğan Kurucu Yenilik Doğurucu Hak Olmaları

Kanaatimizce, birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı hukukî niteliği itibariyle birer sözleşmeden doğan kurucu yenilik doğuran haklardır. Yenilik doğuran haklar tek taraflı hukukî işlemle bir hukukî ilişkiyi kurmak, içeriğini değiştirmek veya sona erdirmek suretiyle başka bir şahsın hukuk alanında değişiklik meydana getirilebilme yetkisi veren haklardır. Yenilik doğuran haklar tek taraflı hukukî işlemle kullanılırlar. Hak sahibinin irade açıklaması ile arzu edilen hukukî

²⁷² Bir sözleşmeye göre ilerideki bir hukukî ilişki yine ileride yapılacak bir sözleşme ile değil de taraflardan birinin tek taraflı yenilik doğuran bir irade beyanıyla kurulacaksa o sözleşme bir ön sözleşme sayılamaz. Bu nedenle ön alım, geri alım ve alım haklarını doğuran sözleşmelerin ön sözleşme niteliği yoktur. Ön sözleşmenin asıl sözleşmenin kurulmasını isteyebilmek yetkisini yalnız taraflardan birine verdiği ihtimalde dahi asıl sözleşme tek taraflı irade beyanıyla meydana gelmeyeceğinden bu durum ile söz konusu hakların arasında fark bulunmaktadır (Tekinay ve diğerleri, s.143. Eren, s. 329).

sonuç meydana gelecektir. Yenilik doğuran hakları karakterize eden husus bir hukukî işlemle bir hakkın kurulması değiştirilmesi veya sona erdirilmesidir. Yenilik doğuran hak sahibi yeni bir hukukî durum yaratma bir diğer deyişle bir hukukî ilişkiyi kurma, bir hukukî ilişkinin içeriğini değiştirme ve bu hukukî ilişkiyi sona erdirmeye imkânına sahiptir²⁷³. Sözleşmeden doğan yenilik doğuran haklarda sözleşmenin muhatabı bir hukukî ilişkinin kurulmasına, değiştirilmesine veya sona erdirilmesine ilişkin muvafakatini daha başlangıçta, hakkı kuran sözleşme ile birlikte beyan etmiştir²⁷⁴.

Birlikte satma hakkı açısından değerlendirme yapıldığında birlikte satma hakkı sahibinin yükümlü olan pay sahibinin paylarının satışına katılmak için tek taraflı beyanda bulunması yeterli olacaktır. Bu hakkın kullanımı ile yapılacak olan pay devrinde birlikte satma hakkı sahibinin de paylarının devri gerekmektedir. Aksi halde yükümlü olan pay sahibi paylarını üçüncü kişiye devredemeyecektir. Bu yükümlülük hakkın tek taraflı kullanımı ile gerçekleştiğinden yükümlünün bu noktada kabulüne ihtiyaç yoktur. Nitekim bu hak sözleşmeden doğan yenilik doğurucu bir haktır. Yükümlü muvafakatini daha başlangıçta, hakkı kuran sözleşme ile birlikte beyan etmiştir. Bu nedenle sonradan kabul iradesi göstermesine ihtiyaç yoktur. Aynı durum birlikte satışa zorlama hakkı için de geçerlidir. Birlikte satışa zorlama hakkında hak sahibi tek taraflı beyanıyla yükümlü olan pay sahibini paylarını üçüncü kişiye devretmeye mecbur bırakmaktadır. Yükümlü olan pay sahibinin bu beyanı kabul etmesine ihtiyaç yoktur. Hakkın kullanımı ile yükümlülük doğmaktadır.

Yenilik doğuran haklar yöneldiği sonuç itibarıyla kurucu, değiştirici ve bozucu yenilik doğuran haklar olarak üç gruba ayrılmaktadır. Kurucu yenilik doğuran haklar kullanılmakla yeni bir hukukî ilişkinin doğmasını sağlarlar. Bu gruba alım, önalım ve geri alım hakları girmektedir. Değiştirici yenilik doğuran haklar kullanılmakla önceden beri mevcut olan bir hukukî ilişkide değişiklik meydana getirirler. Seçimlik borçlarda (TBK m. 87) seçim hakkı bu gruba girmektedir. Bozucu yenilik doğuran haklarda ise hakkın kullanımıyla mevcut bir hukukî ilişki sona erer. Bir kimsenin vekilini azletme hakkı (TBK m. 512), hizmet sözleşmesini haklı nedenle feshetme

²⁷³ Buz, s. 57. Eren, s. 61. Kemal Oğuzman ve Nami Barlas, **Medeni Hukuk**, 18. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, s. 163. Aydın Zevkliler, Şeref Ertay, Ayşe Havutçu, Damla Gürpınar, **Medeni Hukuk**, 8. Baskı, Ankara, 2013, ss. 42, 43. Bilge Öztan, **Medeni Hukukun Temel Kavramları**, 38. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 2013, s. 70. O. Gökhan Antalya, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt: 1**, Beta Basım, 2012, İstanbul, s. 29.

²⁷⁴ Buz, s. 65.

hakkı (TBK m. 435) bu tür haklardandır²⁷⁵. Bu sınıflandırma açısından bakıldığında birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı kullanılmakla yeni bir hukukî ilişkinin doğmasını sağladıklarından kanaatimizce kurucu yenilik doğuran haklar grubuna girmektedirler.

Sahibine başka bir kişinin alanına tek taraflı olarak müdahale etme yetkisi veren yenilik doğuran hakların bazılarının kullanılabilmesi için daha önceden bazı şartların gerçekleşmesi gerekmektedir. Bu durumda hakkın kullanılabilmesi için muhatabın da harekete geçmesi aktif bir katkısının bulunması gerekir. Doktrinde bu durumda hakkın hukukî niteliği açısından yenilik doğuran hak niteliği tamamen reddedilmemekte ve hakkın kullanılması için bazı şartların gerçekleşmesi gereken bu tür haklara “*geniş anlamda yenilik doğuran hak*” nitelemesi yapılmaktadır. Bunun aksi görüşe göre ise geniş anlamda nitelendirmesi gerekli değildir. Zira yenilik doğuran hakların çoğunluğu yenilik doğuran hak sebebi olarak adlandırılan bazı şartların mevcudiyeti halinde doğmaktadır. Örneğin, iptal hakkının kullanılması bir irade sakatlığının varlığını şart koşmaktadır. Yine önalım hakkında hakkın kullanılmasının şartını muhatabın malı üçüncü bir şahsa satması oluşturmaktadır²⁷⁶. Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının kullanılabilmesi için muhatabın paylarının satışının söz konusu olması gereklidir. Dolayısıyla burada üçüncü kişiye yapılacak payın satışı için gereken önerinin varlığı, hakların kullanılmasının ön şartıdır. Bu şartın varlığı onların birer yenilik doğurucu hak olmalarını engellememektedir. Bu durumda hakların kullanılabilmesi için gerekli olan bu şart kanaatimizce yenilik doğuran hakkın sebebi olarak kabul edilmelidir.

Yenilik doğuran haklar bir defa kullanılmakla tükenen, sona eren haklardır²⁷⁷. Yenilik doğuran hakkın kullanılması için bir süre öngörüldüğü takdirde bu süre niteliği

²⁷⁵ Oğuzman ve Barlas, ss. 166-168. Öztan, ss. 71-73, Eren, ss. 63-65. Antalya, s. 29.

²⁷⁶ Buz, s. 77. Yenilik doğuran hakların kullanılmasına ilişkin beyanın hüküm ifade etmesi kural olarak bir şarta bağlanamaz. Bu husus yenilik doğuran haklardan dava yoluyla kullanılanlar açısından kesindir. Yenilik doğuran hakları beyan ile kullananlarda ise genel kural yine şarta bağlı tutulamama olmakla beraber istisnai bazı hallerde şarta cevaz verilmektedir. Bu durumda şartın gerçekleşmesi yenilik doğuran beyanın yöneldiği kişinin hâkimiyet alanında ve onun iradesine bağlıdır. Dolayısıyla şartın yarattığı şüpheli durum hakkın yöneldiği kişiler açısından zararlı değildir. Bu nedenle yenilik doğuran hak bu şekilde şarta bağlanabilir (Oğuzman ve Barlas, s. 169. Eren, s. 69).

²⁷⁷ Zira hakkın kullanılması ile amaca ulaşılmış olur. Örneğin seçimlik borçlarda seçim hakkının kullanılmasında, mirasın reddinde durum böyledir. Seçim hakkı kullanılmıştır tekrar seçim yapma imkanı kalmamıştır (Oğuzman ve Barlas, s. 170. Eren, s. 67. Buz, s. 256). Antalya, s. 28.

itibariyle hak düşürücü süredir²⁷⁸. Yenilik doğuran hakları kullandıktan sonra bunları geri almak mümkün değildir²⁷⁹. Bu haklar devredilebilen haklardandır²⁸⁰. Yenilik doğuran haklar kullanılmakla sona erer. Bunun yanısıra hak düşürücü süre içinde kullanılmamak şeklinde de sona erebilir. Hak sahibinin hakkından feragat etmesi sonucu da sona erme sebeplerinden biridir. Yenilik doğuran hakkın kullanılmasının sonradan imkânsız hale gelmesi de bir sona erme sebebidir²⁸¹.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı birer yenilik doğuran hak olmaları sebebiyle belirtilen bu özelliklere sahip olacaklardır. Dolayısıyla bir defa kullanılmakla tükenmiş kabul edileceklerdir. Bunun yanısıra kullanımları için genelde belirli bir süre öngörülen bu hakların bu süre içerisinde kullanılmamaları durumunda süre hak düşürücü süre olarak kabul edildiğinden haklar sona erecektir. Kural olarak

²⁷⁸ Oğuzman ve Barlas, s. 169. Antalya, s. 29. Bu haklar alacak hakları olmadıkları dolayısıyla bir edimi kapsamadıkları için ilke olarak zamanaşımına bağlı olmayıp hak düşürücü süreye tabidirler (Eren, s. 67). Yenilik doğuran haklar hak sahibinin hakkını kullandığına dair irade açıklamasının muhataba varmasıyla sonuçlarını meydana getirdikleri için işin mahiyeti gereği bu haklar bakımından zamanaşımı söz konusu olamaz. Zamanaşımı kurumu icrası için muhatabın iş birliğine muhatabın bundan kaçınması halinde de cebri icra yoluna başvurulmasını gerektiren haklar bakımından bir anlam ifade eder. Bu tür haklarda öngörülen zamanaşımı süresinin dolmasından sonra hakkın kendiliğinden sona ermesi gerekli değildir. Yükümlü, zamanaşımı süresinin dolmasından sonra yükümlülüğünü yerine getirmeme iradesini serbestçe ve hukuken geçerli bir biçimde kullanma imkânına sahiptir. Buna karşılık hukukî sonuçlarını meydana getirmesi için ne muhatabın işbirliğine ne de cebri icra yoluna başvurulmasını gerektiren, bir tür ihkakî hak niteliği taşıyan yenilik doğuran haklar ile zamanaşımı bağdaşmaz (Buz, ss. 261, 262).

²⁷⁹ Geri dönülemezlik özelliği sona erme olgusunun zorunlu ve doğal bir sonucudur. Ancak taraflar anlaşarak yenilik doğuran hakkın kullanıldığı hukukî ilişkiyi yeniden kurabilirler (Oğuzman ve Barlas, s. 170. Eren, s. 68). *Buz*, geri dönülemezlik esasının sona erme olgusundan ziyade muhatabın korunması düşüncesinden kaynaklandığı kanaatinde olduğunu belirtmektedir. Ayrıca yazara göre kullanılmış bir yenilik doğuran hakkın geri alınması ile ilgili bazı istisnalar mevcuttur. İlk olarak varması gerekli olmayan tek taraflı bir hukukî işlem ile kullanılan yenilik doğuran haklar bu istisnayı oluşturur. Örneğin bir vasiyetname ile yapılan mirastan ıskat tasarrufunun mirasbırakan tarafından geri alınması mümkündür. Bir diğer istisna geri alınamama kuralının gerekçesini oluşturan muhatabın korunmaya değer bir menfaatinin somut olayda bulunmamasıdır. Muhatap hakkın kullanılması ile birlikte meydana gelen yeni hukukî duruma güvenerek bazı tasarruflarda bulunmadığı sürece -yenilik doğuran hakkın geri alınmasının muhatabın veya üçüncü kişilerin menfaatlerini ihlal etmediği durumlarda- hak sahibinin hakkın kullanılmasından önce mevcut olan hukukî duruma dönme yani geri alma imkânı mevcut olmalıdır (Buz, ss. 257, 258). Antalya, s. 29.

²⁸⁰ Yenilik doğuran haklar ilke olarak içinde bulunduğu hukukî ilişki veya hak ile birlikte bunların devri mümkün olduğu takdirde bir başkasına devredilebilir. Bu nedenle TBK m. 183 ve 194'ün içerdiği hükümler göz önüne alınarak yenilik doğuran hakların devrine de alacağın devrine ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulanır (Eren, s. 69). Şahsa sıkı sıkıya bağlı yenilik doğuran haklar devredilemez örneğin bağışlamayı geri alma hakkı bu tür bir haktır. Yenilik doğuran hakkın devrini engelleyen bir kanun hükmü varsa bu durumda da hak devredilemez. Örneğin yasal önalım hakkı üçüncü bir kişiye devredilemez. Bunun dışında taraflar sözleşme serbestisi içerisinde hakkın devredilemeyeceğini kararlaştırmış olabilirler (Buz, ss. 273, 274). Antalya, s. 28.

²⁸¹ Eren s. 70. Buz, ss. 395-397, 411, 438.

hakların devri mümkün kabul edilmelidir. Taraflar isterlerse bu durumun aksini sözleşme ile kararlaştırabilirler.

b. Hakların Opsiyon Hakkı Niteliği

Kanaatimizce birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı hukukî niteliği itibariyle yenilik doğurucu haklar kategorisinden opsiyon hakları sınıfına girmektedir. Zira bu hakların kullanılmasıyla taraflar arasında hakkın tanındığı sözleşmede kararlaştırılan şartlar altında tek taraflı varması gereken irade beyanıyla oluşan bir sözleşme ilişkisi kurulmaktadır. Hakların kullanılmasıyla oluşan sözleşme için karşı tarafın kabul iradesine ihtiyaç yoktur. Hakların birer opsiyon hakkı olması nedeniyle ortada iki farklı sözleşme bulunmaktadır. İlk sözleşme taraflar arasında opsiyon hakkının kararlaştırıldığı sözleşme ikincisi ise opsiyon hakkının kullanımı ile oluşan sözleşmedir. Haklar pay sahipleri arasında ayrı bir sözleşme (*tag along & drag along agreement*)²⁸² ile kararlaştırılabileceği gibi pay sahipleri sözleşmeleri ve anonim şirket esas sözleşmelerinde bir kayıt şeklinde de yer alabilir. Bu sözleşmeler ile hak sahibine birlikte satışa zorlama hakkı ve birlikte satma hakkı tanınmaktadır. Bu haklar ayrı ayrı sözleşmelere de konu olabilir.

Bu noktada hakların hukukî nitelendirilmesine ilişkin kanaatimizin oluşmasında önemli bir noktanın açıklanmasında fayda görmekteyiz. Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı, hakların kaynağı olan Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan hukuklarında “*option*” (opsiyon) kavramı ile birlikte kullanılmamaktadır. Bir diğer deyişle haklar “*tag along option*” ya da “*drag along option*” şeklinde ifade edilmemektedirler. Haklar “*tag along right*”, “*drag along right*” şeklinde ifade edilmekte ve “*right*” (hak) kavramıyla birlikte kullanılmaktadır. Bu önemli farkın sebebi opsiyon kavramının bizim hukuk düzenimizde hukukî açıdan kaynak hukuk sisteminden farklı bir şekilde nitelendirilmiş olmasıdır. Opsiyon kavramı Anglo-Sakson ve Anglo-Amerikan hukukunda farklı bir anlama sahip olup genelde bu

²⁸² Amerika Birleşik Devletleri Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu’nun (SEC) birlikte satışa zorlama hakkı ve birlikte satma hakkı ile ilgili örnek sözleşmesi için bkz. (China Autoparts, Inc.& Li Yungao Double Unity Invest. Limited & JE Castings Investments Limited Co-sale and Drag Along Agreement, <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1167240/000119312505021857/dex993.htm>) (03.05.2017).

sözleşmede taahhüt edilen sözleşme kurma borcu belli bir bedel karşılığı yapılmaktadır. Opsiyon kavramının Türk hukukunda kullanımı ise yenilik doğuran hak şeklindedir. Bizim hukukumuzda opsiyon hakkının belli bir bedel olmadan tanınması kabul edilmektedir. Bu nedenle hakları hukukî niteliği açısından “kurucu yenilik doğuran haklar başlığı altında opsiyon hakkı” olarak kabul ettiğimize ilişkin görüşümüz kaynak hukuk sisteminden bağımsız ve tamamen kendi hukuk düzenimizin kabul ettiği kurallar göz önüne alınarak oluşturulmuştur.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı birer opsiyon hakkı olması sebebiyle hakların devri konusunda opsiyon haklarının devrine ilişkin kurallar uygulama alanı bulacaktır. Opsiyon haklarının devrine ilişkin doktrinde görüş belirten Buz’a göre opsiyon hakkının devri ifadesi ile kastedilen husus devralanın, devreden yerine, bu hakkın kullanılmasıyla meydana gelecek sözleşme ilişkisinin tarafı olma imkanını kazanmasıdır²⁸³. Yeni bir sözleşme kurma yetkisi veren opsiyon hakkı bağımsız bir yenilik doğuran haktır. Bu hakkın alacağın devri hükümlerine göre devri mümkündür. Ancak bu devrin geçerli olabilmesi için karşı tarafın devre muvafakatı gerekir²⁸⁴. Karşı taraf opsiyon hakkını belli bir şahıs lehine tanımıştır. Bu hakkın onun

²⁸³ Devredilen sadece opsiyon hakkının kullanılması yetkisi ise üçüncü şahsın opsiyon hakkını kullanması halinde sözleşme üçüncü şahıs ile karşı taraf arasında değil devreden ile karşı taraf arasında meydana geliyorsa bu durumda gerçek anlamda opsiyon hakkının devrinden söz etmek mümkün değildir. Bu durumda yenilik doğuran hak şeklen devredildiği için sorunun temsil hükümleri açısından değerlendirilmesi gerekir (Buz, s. 374).

²⁸⁴ Yazar bu sonuca önalım, alım ve gerialım haklarına ilişkin görüşlerin değerlendirilmesi neticesinde varmıştır. Şöyle ki, bu hakların devrinin bağlı oldukları alacak ya da sözleşme devredilmeksizin onlardan ayrı olarak devredilmesinin mümkün olup olmadığı sorusunun çözümü üzerine varılan sonuç, bu hakların hakları kuran sözleşmede öngörülmüş olmak kaydıyla devredilebileceğidir. Ancak bu durumda devrin hukukî niteliği tartışmalıdır. Tartışma bu niteliğin alacağın devri mi yoksa sözleşmenin devri mi olup olmadığı noktasındadır. Bu hakların hukukî niteliğini şarta bağlı sözleşme olarak niteleyen görüşe göre bu haklar kullanıldığında kurulacak olan sözleşme esasen bu hakları doğuran sözleşme ile zaten kurulmuştur. Bu hakların kullanılması sadece daha önce kurulan satım sözleşmesinin hüküm ve sonuç doğurmasının bağlı olduğu “iradi şartın gerçekleşmesi”dir. Dolayısıyla bu hakların devrinin anlamı devralan şahsın daha önce kurulmuş bir sözleşmeye taraf olmasıdır. Bu şekilde ki bir taraf değişikliği için sözleşmenin devri işleminin yapılması gerekmektedir. Hakların hukukî niteliğini yenilik doğuran hak olarak niteleyen görüş kabul edildiğinde satım sözleşmesi ilk olarak hakların kullanımıyla kurulur. Hakları doğuran sözleşme ile kurulmaz. Bu durumda hakların devri için sözleşmenin devri işleminin yapılması gerekmez. Alman hukukunda bu hakların devri alacağın devri hükümleri çerçevesinde değerlendirilmektedir. Tartışmalı olan husus hak sahibinin bu hakları devrederken borçlunun muvafakatini alıp almayacağı konusundadır. Önalım hakkı sadece sözleşmede öngörüldüğünde devredilebileceğinden bu konuda sorun olmamakla birlikte alım hakkında da muvafakatın aranması gerektiği kabul edilmektedir. Yazar’a göre Türk-İsviçre hukuku açısından bu hakların devri ancak bu hakları doğuran sözleşmede açıkça öngörüldüğü takdirde mümkün olabileceği için söz konusu hakların devrinin alacağın devri mi yoksa sözleşmenin devri mi olup olmadığı tartışması pratik önemini büyük ölçüde yitirmektedir. Devrin alacağın devri yoluyla gerçekleşeceği kabul edilse bile tıpkı sözleşmenin devri işleminde olduğu gibi karşı taraf da devre iştirak etmiş olacaktır. Zira söz konusu hakkın muhatabı olan karşı taraf devre ilişkin muvafakatini daha başlangıçta beyan etmiştir. Bu

dışında birisi tarafından kullanılması durumunda tanımadığı bir kişi ile sözleşme ilişkisi içerisine girmek zorunda kalacaktır. Oysa hiç kimse mali gücü hakkında bilgi sahibi olmadığı ve tanımadığı hiç kimse ile sözleşme yapmaya zorlanamaz. Bu nedenle devrin geçerli olması için karşı tarafın devre muvafakati gerekmektedir²⁸⁵. Dolayısıyla birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının devri sözleşmede kararlaştırılmışsa mümkün olacaktır. Hakların devri alacağın devri hükümlerine göre yapılacak olsa da yükümlünün bu devre onayı aranacaktır. Bu şartlar altında hakların devri gerçekleşecektir.

Hakların nasıl kullanılacağı ve hukukî niteliğinin tespitinden sonra hakların oluşturduğu borçlar ve hakların kullanımı ile doğan sözleşmelerin hangi hukukî niteliğe sahip olacaklarının tespiti kanaatimizce önemlidir. Zira hakların kullanılmasıyla oluşan sözleşmeden doğan edimlerin kimin tarafından talep ve dava edilebileceği bu tespitle sağlanacaktır. Genellikle pay sahipleri sözleşmesinden doğan bu hakların kullanılmasıyla oluşan bu ikinci sözleşmeleri hakların tanındığı ilk sözleşmelerden ayırt edebilmek için birlikte satma hakkının kullanılmasıyla oluşan sözleşmeyi “*birlikte satma sözleşmesi*” ve birlikte satışa zorlama hakkının kullanılmasıyla oluşan sözleşmeyi “*birlikte satışa zorlama sözleşmesi*” olarak adlandırmayı uygun bulmaktayız.

haklar birer alacak hakkı değil yenilik doğuran haklar olduğundan teknik anlamda alacağın devri söz konusu olmayacaktır. Ancak bu hakların devri sözleşmenin devrinden çok alacağın devrine benzemektedir. Bu nedenle alacağın devrine ilişkin hükümlerin kıyas yoluyla uygulanması gerekmektedir. Bu hakların devrinde muhatabın muvafakatının bulunması gerekmektedir. Çünkü ondan tanımadığı kişiyle sözleşme yapması beklenemez. Bu nedenle Alman hukukunda önalım hakkı bakımından (§473 BGB), İsviçre hukukunda alım, önalım, geri alım hakları bakımından (Art. 216b) açıkça, benzer bir hüküm bulunmamasına rağmen Türk hukukunda da doktrinde devrin ancak bu hakları kuran sözleşmede öngörülmesi halinde mümkün olacağı kabul edilmektedir. Muhatabın devre muvafakati hakkı kuran anlaşmada daha başlangıçta mevcut olduğu için devir yapılırken devreden ile devralanın anlaşma yapması yeterli olacaktır (Buz, ss. 366-370).

²⁸⁵ Buz, s. 374.

IV. HAKLARIN OLUŞTURDUĞU BORÇLAR

A. Hakların Tanındığı Sözleşmeden Doğan Borç: Payını Tek Başına Satmama Borcu (Birinci Sözleşmeden Doğan Borç)

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının tanındığı sözleşme (pay sahipleri sözleşmesi, esas sözleşme gibi sözleşmeler) ile yükümlünün (borçlunun) payını tek başına devretme hakkı kısıtlanır. Bu kısıtlanma sebebiyle pay sahibi payı üzerinde serbestçe tasarruf edemez. Borçlunun sözleşme ile üstlendiği bu borca payını tek başına satmama borcu denir. Bu borç hak sahibinin (alacaklının) “*hakkını kullanabilmesi ihtimalini*” korumaktadır. Hakkın kullanılmayacağının beyan edilmesiyle ya da hakkın kullanımı süreye bağlanmış ise bu sürenin dolmasıyla borç sona erer.

Hakların sözleşme yoluyla hak sahibi lehine kararlaştırılmasıyla yükümlünün doğan borcunun konusu bir yapmama edimidir. Sözleşme ile doğan borç gereği artık payını tek başına satamaz. Edim davranışın tür ve konusuna göre bir şey verme, bir işi yapma ve yapmama olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Yapma edimi borçlunun olumlu bir davranışını, yapmama edimi ise olumsuz bir davranışını ifade etmektedir. Bu anlamda edim olumlu ve olumsuz edim olmak üzere ikiye ayrılır. Sözleşmeden doğan olumsuz edimde, borçlu, hukuken yapabileceği bir şeyi veya işlemi yapmamayı taahhüt eder. Bu tür edimler, daha çok ekonomik faaliyetin sınırlanması sonucunu doğurur²⁸⁶.

²⁸⁶ Örneğin rekabet yasağı sözleşmesinde, işçinin işverene kaşı borçlandığı edim (TBK. m. 444 vd.), bir hakkı edinmeme, bir hakkı devretmeme edimleri, belirli türde kişilerle ticarî ilişkilere girmeme taahhüdü, bir yapmama edimidir. Yapmama edimleri, borçlunun ekonomik girişim özgürlüğünü, dolayısıyla hukukî işlem yapma alanını sınırlamaktadır. Bu nedenle, sözleşme ile kabul edilen yapmama edimlerinin, kişilik haklarını, TBK. m. 27’ye girecek ölçüde sınırlamaması gerekir. Bununla birlikte, borçlu, yapmamayı vaad ettiği edimlere aykırı hareket ederek hukukî işlem yaptığı takdirde, bu işlemler geçerlidir. Zira yapmama edimleri her türlü edim gibi, borçlunun sadece borçlandırıcı işlem yapma yetkisini sınırlamakta, buna karşılık onun tasarruf yetkisini sınırlamamaktadır. Örneğin, bir malı başkasına devretmemeyi vaadeden borçlu, bunu üçüncü bir kişiye devrederse, devir işlemi geçerlidir. Ancak, bu gibi hallerde borca aykırılık dolayısıyla borçlu, tazminata mahkûm edilebilir. Sözleşmeden doğan bağımsız nitelikteki yapmama edimleri, TBK. m. 83 vd. hükümlerine göre ifa edilir. İki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde bu tür edimlerin borçlusu, ödemezlik defni ileri sürebilir. Yapmama edimlerinin ifa edilmemesi hali için ceza koşulu kararlaştırılabilir. Bu tür edimlerde de imkânsızlık söz konusu olabilir. Yapmama ediminde borçlu, borca aykırı harekette bulunursa, hâkim, onu yapmamaya (eylemde bulunmamaya) da mahkûm edebilir. Ancak, bu kararın icrası, İİK. m. 343 yoluyla hapis

B. Hakların Kullanılmasıyla Oluşan Sözleşmeden Doğan Borç: Payını Birlikte Satma Borcu (İkinci Sözleşmeden Doğan Borç)

1. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinde Borcun Kapsamı

Birlikte satışa zorlama hakkı, sahibine paylarının tümünü üçüncü kişiye satarak ortaklıktan ayrılırken diğer pay sahiplerini de aynı alıcıya aynı satım bedeli ve koşullarına tabi olarak paylarının tümünü satmaya zorlama imkânı vermektedir. Dolayısıyla hak sahibinin hakkını kullanmasıyla yükümlü olan pay sahibinin oluşan birlikte satışa zorlama sözleşmesi gereği payını üçüncü kişiye birlikte devir borcu doğmaktadır. Birlikte satışa zorlama hakkı sahibine diğer pay sahibinin payları üzerinde borçlandırıcı veya tasarruf işlemi bulundurma hakkı tanımamaktadır. Bu hak sözleşme gereği diğer pay sahibine hak sahibinin bu yönde bir talebi ile karşılaştıklarında paylarını üçüncü kişiye belirlenen satım ücreti ve koşulları çerçevesinde birlikte satma borcu getirir. Bu borç “*birlikte davranma, birlikte hareket etme*” borcudur. Bu borcun özelliği ifaya birliktelik şartı koymasındır. Bu borcun anlamı borçlunun bağımsız pay devri yapamayacağıdır. Bu borçla birlikte borçlu alacaklıya bağlı hale gelmektedir. Bu nedenle ortaklıktan ya birlikte çıkacaklardır ya da hep beraber ortaklıkta kalacaklardır. Bir diğer anlatımla borçlunun eli alacaklıya kelepçelidir. Bu borcun konusu olan edim üçüncü kişiye aynı sözleşmede aynı şartlar altında birlikte payların satılmasıdır. Üçüncü kişinin her iki kişiyle yapacağı sözleşmenin şartlarının aynı olması gerekir. Her bir pay için öngörülen birim fiyatın, ifa yeri, ifa zamanı ve bunun gibi sözleşmenin şartlarını oluşturan tüm hükümlerin her iki pay sahibi için aynı olması gereklidir. Bu nedenle payın ayrı bir şekilde devredilmesi ya da farklı şartlar altında yapılması bu borca aykırılık oluşturmaktadır. Birlikte satışa zorlama hakkının yenilik doğurucu bir hak ve opsiyon hakkı olması sebebiyle hakkın kullanılmasıyla oluşan sözleşmede borçlunun borcu onun kabul iradesi göstermesine gerek kalmadan hemen doğmaktadır. Bu nedenle hakkın kullanılmasıyla oluşan bu borç derhal talep edilebilir bir hale gelir. Bu borç gereği

tehdidi altında dolaylı olarak mümkündür (Eren, ss. 102-104. Kocayusufoğlu, s. 37. Tekinay ve diğerleri, s. 921. Kılıçoğlu, s. 5. Antalya, s. 36).

payını satmak zorunda olan borçlu payını satmak istemediğinde borca aykırı davranmış olacaktır.

Bu borcun konusunu oluşturan edim olumlu bir edim, bir yapma edimidir. Bu borç payın tek başına değil birlikte devredilmesi konusunu içerdiğinden buradaki yapma edimi birlikte pay satışı yapma olarak kabul edilecektir. Olumlu edimde borçlu, bir eylemde bulunmak, bir şeyi vermek veya bir işi yapmak zorundadır. Bir işi yapma edimi, borçlunun kusuru ile yerine getirilmediği takdirde TBK. m. 112 ve 113/1'e göre tazminat yükümlülüğüne dönüşebilir²⁸⁷.

2. Birlikte Satma Sözleşmesinde Borcun Kapsamı

Birlikte satma hakkının kullanılmasıyla oluşan birlikte satma sözleşmesinde borçlunun yine payını birlikte satma borcu bulunmaktadır. Bu borcun kapsamı da birlikte satışa zorlama sözleşmesinde olduğu gibi üçüncü kişiye aynı şartlar altında payın birlikte satılmasıdır. Ancak birlikte satışa zorlama hakkından farklı olarak birlikte satma sözleşmesinde borçlu iradesi dışında pay devri yapmaya zorlanamaz. Hakların yarattığı borç her iki hak açısından farklı sonuçlar yaratmaktadır. Birlikte satışa zorlama hakkında yer alan birlikte hareket etme borcu borçluyu aynen ifaya zorlayabilmek açısından daha da güçlendirilmiştir. Birlikte satma hakkında birlikte pay devri yapmayan borçlu iradesi dışında bir mahkeme kararı ile pay devri yapmaya zorlanamayacaktır. Oysa birlikte satışa zorlama hakkında bu borç gereği payın üçüncü kişiye devri mahkeme kararı ile sağlanabilecektir²⁸⁸.

²⁸⁷ Örneğin, satıcının sattığı şeyi alıcıya teslim ve mülkiyetini sağlaması, bir miktar paranın ödenmesi veya kiralayanın kiralananı kiracının kullanmasına elverişli bir şekilde teslimi, verme edimine; terzinin iyi bir elbise dikmesi, mimarî bir proje yapılması, bir konser verilmesi, irade açıklamasında bulunulması ise, yapma edimine örnek olarak gösterilebilir. Borç doğuran sözleşmelerin konusu, çoğunlukla olumlu edimleri içerir. Olumlu edimler arasında bir işi yapma eyleminin konusunu, hizmet (işgörmeye) edimleri oluşturur. Hizmet, vekâlet, çıraklık ve eser sözleşmeleri, bu tür sözleşmelere örnek olarak gösterilebilir. Burada edimin, bir eylem veya sonuca yönelmesine göre, ikiye ayrılması mümkündür. Örneğin, hizmet veya vekâlet sözleşmesinde işçi veya vekil, bir eylemi borçlanırken, satış, kira ve eser sözleşmelerinde satıcı, kiralayan ve yüklenici, bir sonucu borçlanmaktadır (Eren, s. 102). Kocayusufoğlu, s. 35. Tekinay ve diğerleri, s. 923. Kılıçoğlu, s. 4. Antalya, s. 35.

²⁸⁸ İki hakkın yarattığı borç arasındaki en önemli fark budur. Her ikisi de yapma borcu olmasına rağmen aynen ifa konusunda birlikte satışa zorlama hakkı daha güçlüdür. Zira alacaklıya borçluyu zorlama hakkı tanınmaktadır. Yapılacak olan pay devrine ilişkin sözleşmenin yine aynı sözleşmede ve aynı şartlar altında yapılması zorunludur. Farklı sözleşmeler ve farklı hükümler içeren sözleşme ile pay satışı yapılamayacaktır. Bu durum borca aykırılık oluşturur.

Birlikte satma sözleşmesi nedeniyle oluşan borcun kapsamı ile ilgili olarak bir hususun açıklığa kavuşturulması gerekir. Birlikte satma hakkının tanınması ve kullanılmasıyla doğan borçlar tarafları bağlamaktadır. Sözleşme ile taraflar üçüncü kişiyi borç altına sokamazlar. Üçüncü kişi aleyhine bir sözleşme gerçekleştirilemez. Bu durumda taraflar sözleşme ile üçüncü kişiye birlikte satma hakkına sahip olan kişinin paylarını satın alma gibi bir borç yükleyemez. O halde üçüncü kişinin birlikte satma hakkı sahibinin paylarını satın alıp almaması onun iradesine bağlı olacaktır. Bu noktada birlikte satma hakkının kullanılmasıyla oluşan sözleşmeden borçlu aleyhine “*üçüncü kişiye hak sahibinin paylarını satma*” şeklinde bir borç ortaya çıkması mümkün müdür? Böyle bir borcu borçlu nasıl yerine getirecektir? Bu borcun ifası nasıl sağlanacaktır? Üçüncü kişi iradesi dışında zorla sözleşme yapmaya zorlanamayacağı için borçlunun bu borcu yerine getirmesi belki de imkânsız olacaktır.

Tekinalp, “*paylarını satarken benim paylarımı da satmak zorundasın*” şeklinde ifade ettiği birlikte satma hakkını bir anonim ortaklıkta pay sahibinin kendi paylarını satarken bir diğer pay sahibinin paylarını da aynı koşullarda satma borcu yüklenmesine ilişkin sözleşme hükmü olarak tanımlamıştır²⁸⁹. Buna göre yüklenilen borç “*diğer pay sahibinin paylarını da aynı koşullarda satma borcu*” dur.

Sevi, birlikte satma hakkından doğan borcu, bir pay sahibi ortaklıktaki paylarının tümünü üçüncü bir kişiye satarak ortaklıktan ayrılma aşamasında iken söz konusu pay sahibine birlikte satma hakkına sahip olan pay sahiplerini de yapılan anlaşmaya dâhil etme ve onlara aynı hüküm ve şartlar üzerinden paylarını devralana satma imkânını sağlama yükümlülüğü olarak ifade etmiştir. Yazar bununla beraber payları satın almak isteyen üçüncü kişinin birlikte satma hakkına sahip olan pay sahiplerinin paylarını da satın almayı kabul etmiş olması gerektiğini belirtmektedir²⁹⁰.

Bilge, *Sevi* ile benzer şekilde birlikte satma hakkının (satışa katılma hakkı) sözleşme taraflarından birinin paylarının bir üçüncü kişi tarafından satın alınması ile ilgili sözleşme tarafına bir teklif sunulması halinde diğer sözleşme taraflarının da bu satışa katılma hakkı verilmesine ilişkin olduğunu belirtmektedir²⁹¹.

Birlikte satma hakkının kullanılmasıyla oluşan borca ilişkin “*diğer pay sahibinin paylarını da aynı koşullarda satma borcu*”, “*yapılan anlaşmaya dâhil etme*”,

²⁸⁹ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 161.

²⁹⁰ Sevi, s. 62.

²⁹¹ Bilge, s. 58.

“aynı hükiim ve şartlar üzerinden paylarını devralana satma imkânını sağlama”, “diğer sözleşme taraflarının satışa katılma hakkı” olarak adlandırılan bu tespitler kanaatimizce birlikte satma hakkından doğan borcu farklı tanımlamaktadır.

Birlikte satma hakkından doğan borcun konusu birlikte pay satışı yapmaktır. Birlikte pay satışının yapılmasını sağlamak ise farklı bir durumdur. Örneğin A ve B aralarında A lehine birlikte satma hakkını kararlaştırdığında yaşanan süreç şu şekilde oluşabilir:

1. A ve B aralarında yaptıkları sözleşme (örneğimizde bu sözleşme pay sahipleri sözleşmesi olsun) ile A lehine birlikte satma hakkı kararlaştırırlar. Bu durumda A hak sahibi (alacaklı) B ise yükümlüdür (borçlu).

2. B paylarını satma konusunda C ile anlaşır. Bu noktada pay sahipleri sözleşmesinden doğan “*payını tek başına satmama*” borcu nedeniyle A’ya hakkını kullanması için C ile aralarındaki öneriyi bildirir. Bu sayede A muhtemel sözleşmenin tarafından ve şartlarından haberdar olur.

3. A sözleşmeyi inceler ve bir karara varır. Birlikte satma hakkını kullanır ya da kullanmaz.

3.1. A hakkını kullanmazsa (hak süreye bağlıysa ve süre dolarsa ya da hakkını kullanmak istemediğini beyan ederse veya bu sonucu doğuran başka bir durumda) B’nin tek başına satmama borcu sona erer. Paylarının üzerindeki devir kısıtlaması kalkar ve C’nin önerisini kabul ederek paylarını C’ye satabilir.

3.2. A hakkını kullanırsa B’ye paylarını onunla birlikte aynı şartlar altında aynı sözleşmede aynı kişiye satmak istediğini bildirir. Hakkın kullanılmasıyla oluşan birlikte satma sözleşmesiyle B’nin payını tek başına satmama borcunun yanında yeni borcu olan “*birlikte hareket etme (pay satışı yapma)*” borcu doğar. Bu noktadan sonra B, A’ya bağlı hale gelir.

4. B, C’ye pay satışında artık A ile birlikte hareket etmek zorunda olduğunu kendi paylarını ancak onun payları ile birlikte satabileceğini ve A’nın C isterse aynı şartlarda ona paylarını satmak istediğini bildirir. Bu durumda C, A’nın birlikte satma isteğini kabul eder ya da etmez.

4.1. C, A’nın bu isteğini kabul etmezse. A paylarını C’ye önerisi reddedildiği için satamaz. B ise A payını satamadığı için C’ye payını satamaz. Eğer satarsa borcuna aykırı davranmış olur. Dolayısıyla ikisi de şirkette kalırlar.

4.2. C bu isteği kabul ederse A ile de satış sözleşmesi kurmayı kabul etmiş olur. B’de bu durumda C’nin önerisini kabul edebilir hale gelir. Böylelikle hem A hem de B ile aynı şartlar altında satım sözleşmesi kurmuş olur. A ve B aralarındaki sözleşme gereğince birlikte pay devrini C’ye gerçekleştirirler.

Yukarıda anlatılan süreçte A’nın birlikte satma hakkını kullanmasıyla B’nin onun paylarını C’ye satma gibi bir borcu doğmaz. B, A’nın önerisini C’ye iletir ve kendisinin artık tek başına pay devri yapamayacağını bildirir. C’yi sözleşme kurmak için zorlama şansı hukuken yoktur. C sözleşme kurup kurmama konusunda serbesttir. Bu noktada B’nin A’nın satma isteğini C’ye bildirmesi bir borç değil külfettir. B, A’nın payının satışına ilişkin talebi C’ye iletmedikçe A ile C arasında bir satım sözleşmesi kurulamaz. Bu durumda B payını satma hakkını kazanamaz. Bu nedenle B’nin A ile C arasındaki satım sözleşmesinin kurulmasına ilişkin davranışları kendi payını satma hakkını kazanabilmesi için yapması gereken birer külfettir. Bu nedenle sözleşmede açıkça böyle bir borç kararlaştırılmamışsa kanaatimizce birlikte satma hakkının kullanılmasıyla “*üçüncü kişiye hak sahibinin paylarını satma*” şeklinde bir borç doğmamaktadır.

V. BİRLİKTE SATMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ

A. Kendine Özgü Yapısı Olan (sui generis) Sözleşme Niteliği

Birlikte satma sözleşmesi ile borçlu yapılması muhtemel olan bir pay devrinde kendine ait olan ortaklık payını alacaklının payları ile birlikte devretme sözü verir. Bu sözleşmeden bir borcun doğması onu borç sözleşmesi yapar. Bu sözleşme edim ilişkisi bakımından incelendiğinde sözleşmede sadece borçluya borç yüklediğinden tek tarafa borç yükleyen bir sözleşmedir. Borç sözleşmeleri kanunla düzenlenip düzenlenmemiş olmalarına göre isimli sözleşmeler ve isimsiz sözleşmeler olmak üzere ikiye ayrılırlar. İsimli sözleşmeler kanunda düzenlenmiş borç sözleşmeleridir. Bu sözleşmeler belli bir isme ve tipe sahip oldukları için bu adı alırlar. Türk Borçlar Kanununda özel borç ilişkileri kısmında veya özel bir kanunda düzenlenmiş olabilirler. Satış, bağışlama, kira sözleşmesi gibi ya da taşıma, sigorta sözleşmesi gibi sözleşmeler bu tür sözleşmelerdir. Türk Borçlar Kanununun özel borç ilişkileri kısmında veya özel bir kanunda

düzenlenmemiş olan sözleşmelere isimsiz sözleşmeler denir. Bunlara isimsiz sözleşmeler denmesinin sebebi kanunda öngörülüp düzenlenmemiş olmasıdır. İsimli sözleşmeler içerdikleri esaslı unsurların özellikle asli edimlerin isimli sözleşmelere ait olup olmamalarına göre ikiye ayrılmaktadır. Bunlar karma sözleşmeler ile kendine özgü sözleşmelerdir²⁹².

Birlikte satma sözleşmesi hukukî niteliği itibariyle kendine özgü yapısı olan (sui generis) bir sözleşmedir. Kendine özgü yapısı olan sözleşmeler kanunda düzenlenmiş herhangi bir isimli sözleşmenin unsurunu içermezler. Bu tür sözleşmelerde taraflar kanunda düzenlenmiş sözleşmelerin unsurlarını içermeyen bunlar dışında kendilerinin öngördükleri yeni unsurları yeni bir sözleşme yaratmak amacıyla bir bütünlük içinde meydana getirirler²⁹³. Birlikte satma sözleşmesinin doğurduğu birlikte davranma, hareket etme borcu onu karma sözleşme olmaktan uzaklaştırmaktadır. Birlikte yapılacak davranış her ne kadar payın satışı olsa da borcun özelliği birliktelik yaratmasıdır. Borcun özelliği pay devrine getirilen kısıtlamadır. Sözleşmeden doğan borcun benzerinin bulunduğu bir isimli sözleşme yoktur. Birlikte satma sözleşmesi taraflarca sözleşme serbestisi içerisinde yaratılan yeni bir sözleşmedir. Bu nedenle kanaatimizce yapısı kendine özgüdür.

B. Üçüncü Kişinin Fiilini (Edimini) Üstlenme Sözleşmesi Olup Olmadığının Değerlendirilmesi

Birlikte satma sözleşmesinden doğan tek borcun birlikte pay devri yapmak olduğunu sözleşmeden üçüncü kişiye hak sahibinin paylarını satma ya da üçüncü kişinin bu payları almasını sağlama gibi bir borcun doğmadığını belirtmiştik. Ancak

²⁹² Eren, s. 207. Karma sözleşmeler dar ve geniş anlamda olmak üzere iki şekilde tanımlanmaktadır. Dar anlamda karma sözleşme kanunda öngörülen isimli sözleşme tiplerine ait unsurların kanunun öngörmediği tarzda, özgün içsel bağlılıkla bir sözleşme yapısı içinde bir araya getirilmesiyle oluşan sözleşme tipleridir. Geniş anlamda karma sözleşme ise isimli ya da isimsiz sözleşme tiplerine ait unsurların kanunda öngörülmemeyen bir biçimde bir araya getirilmesiyle meydana gelen sözleşmelerdir. Karma sözleşmelerin geniş anlamda kabulü karma sözleşmeler ile sui generis sözleşmelerin birbirinden ayırt edilmesini zorlaştırmaktadır (Gümüş, s. 8. Aral ve Ayrancı, s. 52).

²⁹³ Eren, s. 209. Gümüş, s. 10. Bu sözleşmeler iyiniyet kurallarına ve işlerde yaygın teamüllere göre yorumlanır ve tamamlanır. Mahiyetleri izin verdiği sürece bunlara benzedikleri akit tiplerine ilişkin kanun hükümleri kıyas yoluyla uygulanır. Gerekirse TBK'nın genel hükümlerine de bunlarla ilgili sorunları çözmek için başvurulur. Bu sözleşmelere ilişkin çözüm yolları özellikle mahkeme içtihatlarıyla tespit edilmiş âdet hukukunda bulunur. Hâkim âdet hukukunda da bir kural bulamazsa kendisi kanun koyucu olsaydı nasıl bir kural koyacak idiyse ona göre hareket eder (Tandoğan, s. 13. Aral ve Ayrancı, s. 53).

böyle bir borç sözleşme serbestisi gereği taraflar arasında kararlaştırılabilir. Bu durumda üçüncü kişi payları devralmaya iradesi dışında zorlanamayacağından bu durumda borçlu tarafından ancak “*üçüncü kişinin alacaklının paylarını satın alacağına*” ilişkin bir taahhüt verilebilir. Bu durumda birlikte satma sözleşmesinin hukukî niteliğinin üçüncü kişinin fiilini üstlenme sözleşmesi olarak değerlendirilmesi mümkün olmaktadır.

Üçüncü kişinin fiilini üstlenme TBK m. 128’de düzenlenmiştir. TBK m. 128’e göre üçüncü bir kişinin fiilini başkasına karşı üstlenen, bu fiilin gerçekleşmemesinden doğan zararı gidermekle yükümlüdür. Buna göre üçüncü kişinin edimini diğer tarafa karşı üstlenen kimse bu edim yerine getirilmediği takdirde edimi değil ifa etmemeyle doğan zararı tazmin borcu altına girmektedir. Üçüncü kişinin fiilini üstlenme hukukî niteliği itibariyle bir sözleşmedir²⁹⁴.

Bu sözleşmede üstlenen üstlenilene (sözleşmenin diğer tarafına) üçüncü bir kişinin bir edimde bulunacağını, üçüncü kişi böyle bir edimi yerine getirmediği takdirde bundan doğan zararı kendisinin tazmin edeceğini borçlanmaktadır. Örneğin A’nın B’ye C’nin sahip olduğu taşınmazı satacağını satış yapılmadığı takdirde bundan dolayı uğradığı zararı tazmin edeceğini taahhüt etmesi halinde üçüncü kişinin fiilini üstlenme söz konusu olur²⁹⁵. Üçüncü kişi burada sözleşmenin tarafı değildir. Bu nedenle üstlenilen kendisine taahhüt edilen edim yerine getirilmediği takdirde

²⁹⁴ Doktrinde üçüncü kişinin fiilini (edimini) üstlenme sözleşmesinin bir çeşit garanti sözleşmesi olduğu yolunda görüşler bulunmaktadır. Buna göre bu sözleşme ile üstlenen, karşı tarafa bir başkasının edimini garanti ettiği için üçüncü kişinin fiilini üstlenme esas itibariyle garanti sözleşmesinin özel bir türüdür (Tekinay ve diğerleri, s. 228. Eren, s. 1179. M. Kemal Oğuzman ve M. Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt: 2**, 10. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012. (Borçlar Cilt 2), s. 393. Kılıçoğlu, s. 569. Safa Reisoğlu, **Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 23. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 2012, s. 393. Aral ve Ayrancı, s. 421. Şahin, 26.). Bu görüşe katılmayan yazarlara göre, garanti sözleşmesi üçüncü kişinin fiilini taahhüt kurumu ile bağlantısı olmayan sui generis bir sözleşmedir. TBK m. 128’in konulmasındaki amaç özel bir akit tipine vücut vermek değil fakat bir üçüncü kişinin fiilini geçerli surette taahhüt etmenin mümkün olduğunu belirtmektir. Garanti sözleşmesinde garanti veren sadece önceden belirlenmiş ya da belirlenebilir bir miktarı çoğu zaman üçüncü kişinin davranışından bağımsız belirli bir rizikonun gerçekleşmesi ile birlikte ödemeyi borçlanır. Bu sebeple özellikle teminat amaçlı garanti sözleşmelerinde riziko umulmayan hal ya da mücbir sebebe dayalı gerçekleştiğinde garanti veren garanti sözleşmesiyle ödemeyi taahhüt ettiği belirli veya belirlenebilir tutarı ödemekten kaçınmazken üçüncü kişinin fiilini taahhütte vaad eden üçüncü kişinin fiilini umulmayan hal veya mücbir sebep nedeniyle yerine getiremediği durumda ödemeyi taahhüt ettiği tazminatı ödemekten kaçınabilir. Üçüncü kişinin fiilini taahhütte taahhüt edenin yasal borç ilişkisinden doğan borcu tazminat ödemek iken garanti sözleşmesinde garanti verenin garanti sözleşmesinden doğan borcu ise geleceğe ilişkin gerçekleşip gerçekleşmeyeceği belirsiz olumsuz ekonomik sonucun parasal karşılığı olan belirli veya belirlenebilir bir tutarı ödemektir (Gümüş, s. 452. Tandoğan, ss. 849, 850).

²⁹⁵ Tekinay ve diğerleri, s. 229. Eren, s. 1177. Reisoğlu, s. 393. Turan Şahin, **Üçüncü Kişinin Edimini Taahhüt**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2010, s. 85-88.

tazminat davasını doğrudan doğruya üstlenen aleyhine açar. Üçüncü kişi aleyhine hiçbir talep ve dava hakkı doğmaz²⁹⁶.

Üstlenmenin konusu üçüncü kişinin bir edimi olmalıdır²⁹⁷. Bu edim olumlu bir edim bir yapma edimi olabileceği gibi olumsuz bir edim, bir yapmama edimi de olabilir. Örneğin A'nın B'ye Ü'nün kendisiyle rekabet etmeyeceğini üstlenmesi halinde üstlenilen edim üçüncü kişinin (Ü'nün) bir yapmama fiilidir. Buna karşılık A, B'ye Ü'nün 10 ton pamuk satacağı hususunda taahhütte bulunmuşsa sözleşmenin konusu Ü'nün olumlu bir fiilidir²⁹⁸.

Üstlenilen edim sözleşmede öngörülen zamanda üçüncü kişi tarafından yerine getirilmediği takdirde, üstlenenin tazminat ödeme borcu kendiliğinden doğar. Borç doğduğu anda muaccel olur. Üstlenen, üçüncü kişinin edimini borçlanmadığından, bunun yerine getirilmesi için ona ihtarda bulunmaya veya ek bir süre vermeye gerek yoktur. Keza üstlenen, üstlenilenden, önce üçüncü kişiye başvurmasını isteyemez. Zira böyle bir sözleşmede taraf olmayan üçüncü kişi, üstlenene karşı herhangi bir yükümlülük altına girmemiştir. Burada halefiyet söz konusu olmadığından, üstlenen, tazminatı ödedikten sonra üçüncü kişiye rücu edemez. Üstlenenin borcu, tazminat borcudur. Bu borç, edimin yerine getirilmemesi nedeniyle karşı tarafın (üstlenilen kişinin) uğramış olduğu zarardır. Buradaki zarar ifa menfaatinin gerçekleşmemesinden doğan müspet zarardır²⁹⁹.

TBK m. 128 emredici bir hukuk kuralı değildir. Sözleşmenin tarafları bunun aksini kararlaştırabilirler, örneğin üçüncü kişinin üstlenilen edimi ifa etmemesi halinde nakdî tazminat yerine, aynî tazminatı öngörebilirler. Ancak, bunun için üçüncü kişi

²⁹⁶ Eren, s. 1178. Tekinay ve diğerleri, s. 230. Kılıçoğlu, s. 569.

²⁹⁷ Üçüncü kişinin fiilini üstlenmede bağımsızlık unsuru önemlidir. Bu unsur sayesinde temsilden ve kefaletten ayrılır. Üçüncü kişinin fiilini üstlenen kimsenin bu borçla ilgili garantisi bağımsız nitelik taşır. Dolayısıyla borcun hükümsüz olması borçlunun fiilinin taahhüt edilmesini kural olarak hükümsüz kılmaz. Kefalet ise kefilin taahhüdü asıl borcun varlığına ve geçerliliğine bağlıdır. Bu borcun hükümsüz olması kefaleti de hükümsüz kılar. Kefalet bağımsız değil fer'i bir borç doğurmaktadır (Tekinay ve diğerleri, s. 230. Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 2, s. 395). Aral ve Ayrancı, ss. 421, 422).

²⁹⁸ Eren, s. 1181. Tekinay ve diğerleri, s. 229. Reisoğlu, s. 392.

²⁹⁹ Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 2, s. 408. Reisoğlu, s. 394. Şahin, s. 108. Müspet zarar, üçüncü kişinin borçlanılan edimi ifa etmemesi nedeniyle üstlenilen kişinin malvarlığının hâlihazırda gösterdiği durum ile ifa gerçekleşmiş olsaydı göstereceği durum arasındaki farktan ibarettir. Üstlenme sözleşmesinin konusu üçüncü kişinin edimi yerine getireceği garantisi olup, edim yerine getirilmediği takdirde tazminat borcu kendiliğinden doğduğundan, üstlenen, üçüncü kişinin edimi ifa etmesi için gerekli her türlü çabayı gösterdiğini ispat etmek suretiyle sorumluluktan kurtulamaz. Burada bir çeşit kusursuz sorumluluk hali düzenlenmiştir (Eren, s. 1159).

tarafından ifa edilmeyen edimin üstlenen tarafından aynen tazmininin mümkün olması gerekir³⁰⁰.

Birlikte satma sözleşmesi ile üçüncü kişinin payları satın alacağı borçlu tarafından alacaklıya taahhüt edilirse bu durumda pay devrinin yapılmaması halinde TBK m. 128 gereği oluşan zararın tazmini gerekecektir. Bu durumda müspet zararın tazmini gerekmektedir. Müspet zarar, üçüncü kişinin borçlanılan edimi ifa etmemesi nedeniyle üstlenilen kişinin malvarlığının hâlihazırda gösterdiği durum ile ifa gerçekleşmiş olsaydı göstereceği durum arasındaki farktan oluşmaktadır. Bu bedelin borçlu tarafından tazmin edilmesi gerekecektir. Bu durumda tazminat borcu kendiliğinden doğmaktadır. Buradaki sorumluluk bir çeşit kusursuz sorumluluk hali olduğundan borçlu pay sahibi elinden gelen her türlü çabayı gösterdiğini ancak üçüncü kişiyi ikna edemediğini ispatlasa dahi sorumluluktan kurtulamamaktadır. Dolayısıyla birlikte satma sözleşmesinde üçüncü kişinin payları alacağı yolunda bir irade göstereceğine ilişkin bir taahhüt sözleşmeyi üçüncü kişinin edimini üstlenme sözleşmesi haline getirecek ve bu sözleşmeye TBK m. 128 uygulanacaktır. Bu nedenle birlikte satma hakkına ilişkin sözleşme hazırlanırken bu konunun açık bir şekilde düzenlenmesi kanaatimizce doğacak tazminatın hesaplanmasında önem arz etmektedir.

VI. BİRLİKTE SATIŞA ZORLAMA SÖZLEŞMESİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ

A. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinden Doğan Üçlü İlişki

Borçlar hukukumuzun sözleşme serbestisini kabul etmesi sebebiyle birlikte satışa zorlama hakkını tanıyan sözleşmenin içeriği tarafların dilediği gibi düzenlenebilir. İster pay sahipleri sözleşmesinde ister anonim ortaklık esas sözleşmesinde ya da limited ortaklık şirket sözleşmesinde bir kayıt şeklinde olsun ister ayrı bir sözleşme şeklinde olsun bu hakkın tanındığı sözleşmede ikili bir ilişki bulunmaktadır.

³⁰⁰ Örneğin B evini ve arabasını kiraya vermek istemektedir. A, B'ye Ü'nün evi ve arabayı kiralayacağını taahhüt etmekte, ancak kararlaştırılan tarihte Ü, kira sözleşmesini yapmamaktadır. Böyle bir halde A, B'ye nakdi tazminat ödeme yerine evi ve arabayı Ü'ye kiralarsa, aynen tazmin söz konusu olur (Eren, s. 1159).

Biraz daha açacak olursak, A ve B aralarında birlikte satışa zorlama hakkı tanıyan bir sözleşme yaptıklarında hak sahibi olan B, A'dan payları kendisiyle birlikte üçüncü kişiye devretmesi yolunda bir borca sokan yenilik doğurucu bir hak kazanır. Burada önemli olan husus yenilik doğurucu hakkın kullanılmasıyla A'nın paylarını devretmek zorunda olmasıdır. Bu noktada A'nın üçüncü kişiyle pay devri sözleşmesi kurmak konusunda irade beyanı göstermesine gerek kalmamaktadır.

Hakkın tanındığı sözleşmeden farklı olarak B tarafından hakkın kullanılmasıyla oluşan sözleşme ilişkisinde ise üçlü bir ilişki bulunur. Bu durumda üçüncü kişi olan C'nin payların devri konusunda talep hakkına sahip olması gerekmektedir. Buradaki üçlü ilişki birbirine bağlı olmak zorundadır. Zira bu hakkın en temel özelliği A'yı B istediğinde birlikte C'ye pay devri yapmak zorunda bırakmasıdır. Birlikte hareket etme borcu olarak daha önce ifade ettiğimiz bu borç bu sözleşmenin karakteristik özelliğidir. Birlikte satışa zorlama hakkının tanındığı sözleşme ile hak sahibi lehine yenilik doğurucu bir hak tanınmaktadır. Ancak bu hakkın kullanılmasıyla menfaat elde edecek olan kişi sözleşmeye taraf olmayan üçüncü bir kişidir. Zira bu hakkın kullanılmasıyla sözleşmeye taraf olmayan üçüncü kişiye pay devri yapılacaktır. Üçüncü kişinin bu ifayı nasıl talep edebileceği, üçüncü kişiye bu ifanın nasıl yapılacağı sorununun çözümü ise sözleşmenin hukukî niteliği ile ilgilidir.

B. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinin Hukukî Niteliğinin Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme Olup Olmadığının Değerlendirilmesi

1. Üçüncü Kişi Yararına Sözleşme

a. Üçüncü Kişi Yararına Sözleşmenin Tanımı ve Türleri

Üçüncü kişi yararına sözleşme hukukumuzda TBK m. 129'da düzenlenmiştir. Bu hükme göre kendi adına sözleşme yapan kişi, sözleşmeye üçüncü kişi yararına bir edim yükümlülüğü koydurmuşsa, edimin üçüncü kişiye ifa edilmesini isteyebilir (TBK

m. 129/1)³⁰¹. Üçüncü kişi veya üçüncü kişiye halef olanlar da, tarafların amacına veya örf ve âdete uygun düştüğü takdirde edimin ifasını isteyebilirler. Bu durumda, üçüncü kişi veya ona halef olanlar bu hakkı kullanmak istediklerini borçluya bildirdikten sonra, alacaklı borçluyu ibra edemeyeceği gibi, borcun nitelik ve kapsamını da değiştiremez (TBK m.129/2).

Üçüncü kişi yararına sözleşmede sözleşme tarafı olmayan bir kişiye onun yararına bir edim kararlaştırılması söz konusudur. Sözleşmenin taraflarının kendi adlarına hareket ettikleri, bir temsil ilişkisi söz konusu olmadığı halde borçlu edimini üçüncü bir kişiye ifa etmekle yükümlüyse ortada üçüncü kişi yararına sözleşme bulunmaktadır³⁰². Alacaklının kendi adına hareket etmesi üçüncü kişi yararına sözleşmenin temel unsurudur. Üçüncü kişi yararına sözleşme üçüncü kişinin borçluya karşı alacak hakkı (talep hakkı) bulunup bulunmamasına göre iki ayrı şekilde kurulabilir. Üçüncü kişinin borçluya karşı ifanın kendisine yapılmasını talep hakkının bulunduğu sözleşme “*tam üçüncü kişi yararına sözleşme*” olarak adlandırılır. Üçüncü şahsa böyle bir talep hakkı vermeyen sözleşme ise “*basit (eksik) üçüncü kişi yararına sözleşme*” dir³⁰³. Üçüncü kişi yararına sözleşme bu iki şekilden birine başvurularak kurulur. Bunun dışında tam üçüncü kişi yararına sözleşme üçüncü kişinin alacaklı ile birlikte edimin ifasını talebe yetkili olması ya da olmamasına göre “*münhasır tam üçüncü kişi yararına sözleşme*” veya “*birlikte tam üçüncü kişi yararına sözleşme*” olarak iki türlü nitelendirilir³⁰⁴.

Üçüncü kişi kavramı bir hukukî işlemin kurulması söz konusu olan durumlarda bir hukukî işlemin meydana gelmesine katılmayan kişileri ifade eder. İşlemi kuranlar taraf kurmaya katılmayanlar üçüncü kişidir. Burada önemli olan nokta üçüncü kişi yararına sözleşmede üçüncü kişinin varlığı zorunludur. Malvarlığı değeri taşıyan

³⁰¹ Borç ilişkisinin nispi nitelikte olması sebebiyle sözleşmeler kural olarak sadece taraflar arasında hüküm ve sonuç doğurular. Ne var ki çağdaş hukuk sözleşme özgürlüğü ilkesiyle taraf iradelerine bazı hallerde üçüncü kişilerin hukuk alanlarını etkileme imkânı tanımıştır. Sözleşmelerin üçüncü kişiler üzerindeki etkileri özellikle üçüncü kişi yararına sözleşme ve üçüncü kişinin fiilini üstlenme hallerinde görülmektedir. Üçüncü kişi yararına sözleşme ilişkisinde üç kişi vardır. Bunlar vaad ettiren (promissar), vaad eden (promittant) ve üçüncü kişi olan yararlanana (lehdar) dır (Eren, s. 1141. Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 2, s. 416). Üçüncü kişi yararına sözleşmeler kredi sağlamak, şahsi bir borcu ödemek veya başta bulunmak gibi çeşitli amaçlarla yapılabilir (Tekinay ve diğerleri, s. 218).

³⁰² Reisoğlu, s. 398.

³⁰³ Kocayusufpaşaoğlu, s. 19. Tekinay ve diğerleri, ss. 220, 221. Eren, ss. 1168-1170. Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 2, s. 422. Reisoğlu, ss. 398, 399.

³⁰⁴ Şener Akyol, **Tam Üçüncü Şahıs Yararına İlişkin Sözleşme**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, ss. 9-11, (Sözleşme).

yükümlerin yanı sıra malvarlığı değeri taşımayan yükümler de üçüncü kişi yararına taahhüt edilebilir³⁰⁵. Üçüncü kişi yararına kurulmuş olan sözleşmede yararlanan üçüncü kişi belirlenmemiş olabilir. Böyle bir sözleşme geçerli kabul edilecektir. Alacaklının üçüncü kişiyi seçmesi sözleşmede ona böyle bir yetki verildiği durumlarda söz konusu olur³⁰⁶.

Alacaklı ile borçlu arasındaki hukukî işlemle üçüncü kişi borç altına sokulamaz. Ancak üçüncü kişi yararına yapılan sözleşmeden doğan hakkı kazanmak için bazı şartlar varsa onları yerine getirmek durumunda olabilir. Bu durumda üçüncü kişi yararına sözleşmede üçüncü kişinin edimden yararlanması bazı borçlar altına girmesine veya mükellefiyetleri yerine getirmesine bağlanır. Bu tür sözleşmeler geçerli kabul edilmektedir³⁰⁷. Örneğin, B'nin A'ya olan borcunu Ü'ye, Ü'nün sahip olduğu ithal permisini kendine devretmesi halinde ödemeyi taahhüt etmesi halinde, Ü'nün permiyi devretmesi A ile B arasındaki sözleşmeden hak kazanmasının şartını teşkil eder. Ü, bu şartı kabul etmedikçe hak kazanamaz ve borç altına da girmez. Bir diğer deyişle Ü'yü B'ye karşı borç altına sokan A ile B arasındaki sözleşme değildir. Borç altına girmesinin nedeni kendi iradesidir³⁰⁸.

Başka bir örnek olması açısından taşıma sözleşmesinde de benzer bir durum bulunmaktadır. Doktrinde *Seven*, taşıma sözleşmesinin birlikte tam üçüncü kişi lehine sözleşme olduğunu belirtmektedir. Buna göre, taşıma sözleşmesi sözleşmenin kurulduğu anda hemen değil fakat kademeli şekilde hakları kendilerine bahşedilen

³⁰⁵ Akyol, Sözleşme, s. 13. Her türlü edim (verme, yapma, yapmama edimleri gibi) üçüncü kişi yararına sözleşmenin konusunu oluşturabilir. Örneğin, kiracıyla yapılan bir kira sözleşmesinde kapıcıya da bir bahşiş verilmesi kararlaştırıldığı zaman sözleşmenin konusu yapma ediminden oluşur. Buna karşılık tasarruf işlemleri üçüncü kişi yararına sözleşmeye konu olamaz. Örneğin, vaad ettirenin vaad edene yaptığı bir alacağın devri veya taşınmaz mülkiyetinin devri işleminin doğrudan doğruya üçüncü kişinin hukuk alanında sonuç doğurması mümkün değildir. Bu durumun tek istisnası üçüncü kişinin borçtan kurtulmasında görülür. Örneğin A'nın B ile yaptığı bir sözleşmede B'ye borçlu olan üçüncü kişi Ü'nün bu borcundan kurtulmasının kararlaştırılması halinde durum böyledir (Eren, s. 1143).

³⁰⁶ Tekinay ve diğerleri, s. 219. Akyol, Sözleşme, s. 98. Eren, s. 1166. Reisoğlu, s. 399. Üçüncü kişi yararına kurulan sözleşmeden doğan hakkını derhal herhangi bir irade açıklamasına sözleşmeye katılmasına, kabul açıklamasında bulunmasına hatta bu durumu bilmesine gerek olmadan kazanır. Ancak üçüncü kişinin hakkının derhal sözleşme ile doğması bu konuda sözleşenler tarafından aksine bir hüküm kabul edilmemiş olmasına bağlıdır (Akyol, Sözleşme, s. 180).

³⁰⁷ Örneğin, A ile B arasında yapılan bir sözleşme ile B'nin 20 bin TL karşılığında Ü'ye otomobilini satmayı taahhüt etmesi böyledir. Bu sözleşmede üçüncü kişi olan Ü bir borç altına girmemekte sadece dilerse bu fiyata B'nin otomobilini satın alma hakkı kazanmaktadır. Söz konusu sözleşme sadece B'ye talep üzerine otomobilini bu fiyata Ü'ye satma borcu yüklemiştir. Ü'nün bu şartla otomobili B'den satın alması üzerine doğacak bedel ödeme borcu ise A ve B arasındaki üçüncü kişi yararına sözleşmeye değil B ile kendi arasında kurduğu satım sözleşmesine dayanacaktır (Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 2, s. 425).

³⁰⁸ Akyol, Sözleşme, s. 14

üçüncü kişi (gönderilen) lehine sözleşme niteliğine sahiptir. Gönderilenin bu hakları kullanabilmesi ise bazı şartlara tabi kılınmıştır. Bu şartlardan birisi de gönderilenin taşıma ücretini ödemesidir. Gönderileni taşıma ücreti borcu altına sokan gönderen ile taşıyıcı arasındaki sözleşme değil eşyayı teslim almaya yönelik kendi iradesidir³⁰⁹. Bu nedenle yazar, taşıma sözleşmesinde gönderilenin taşıma ücreti ödemesi karşılığında eşyanın teslimini talep etme hakkının “*üçüncü kişi aleyhine sözleşme düzenlenemeyeceği*” kuralı çerçevesinde değerlendirilmemesi gerektiğini belirtmektedir³¹⁰.

Üçüncü kişi yararına sözleşmeye benzer olan bazı üçlü sözleşme ilişkileri bulunmaktadır. Ancak bu ilişkiler üçüncü kişi yararına sözleşmeye benzemekle beraber bazı gerekçelerle üçüncü kişi yararına sözleşme olarak kabul edilmezler. İlk olarak üçüncü kişi ile sözleşme kurmak için ön sözleşme yapılması durumunda bu sözleşme üçüncü kişi yararına sözleşme olarak nitelendirilmemektedir. Örneğin, A ve B aralarından birinin C ile sözleşme kurmasını kararlaştırabilirler. Ancak C ile bir sözleşme kurulmasına ilişkin ön sözleşmede C’nin yararına kararlaştırılmış bir edim söz konusu değildir. C sadece bir sözleşmenin kurulması için asıl ön sözleşmenin taraflarından birini zorlamak ya da öneriye muhatap olma hakkı kazanır. Sözleşmenin konusunu teşkil eden edimi vereceği edim karşılığında ve tarafı olduğu sözleşmeye dayanarak elde eder. Üçüncü kişinin yararı sadece sözleşmenin kurulmasından ibarettir. A’nın B ile B’nin C ile bir sözleşme kurması için anlaşmalarında C’ye tanınmış bir sözleşme kurma yetkisi dışında onun yararına bir edim kararlaştırılmış olmaz. Bu nedenle bu kavram üçüncü kişi yararına sözleşme kavramı dışında kalmaktadır³¹¹.

Bunun dışında bir diğer benzer ilişkide sözleşme tarafları üçüncü kişiye sözleşme ile bir opsiyon hakkı tanıyabilirler. Üçüncü kişi bu opsiyon hakkını

³⁰⁹ Vural Seven, **Taşıma Hukukunda Gönderilen**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2012, ss. 89-91. Yazar, buna ek olarak gönderilenin eşyanın kabulü karşısında taşıma ücreti ve diğer masraflara katılma yükümlülüğünü gönderilenin gönderen yanında TTK m. 871/2 c. 1 uyarınca kanuni borca katılması sebebiyle gerçekleştirdiğini belirtmektedir.

³¹⁰ Seven, s. 74.

³¹¹ Akyol, Sözleşme, ss. 93, 94. Ön sözleşme ile bu sözleşmeyi yapanlar yine aralarında asıl sözleşmeyi kurma borcu altına girerler. Üçüncü kişi ile sözleşme yapma vaadi bu vaadi yapanı bağlar ise de üçüncü kişinin buna katılması gereklidir. Bu durumda üçüncü kişiyi sözleşme yapmaya zorlamak imkânsızdır. Dolayısıyla üçüncü kişiyle sözleşme yapılacağı anlaşması bu ön sözleşme, teorik olarak ön sözleşmenin tanımında yer alan “*asıl sözleşmenin yapılmasını sağlamak*” işlevini yerine getiremeyecektir (Akyol, Sözleşme, ss. 79, 80).

kullanarak tek taraflı irade beyanıyla ilk sözleşmenin taraflarından biri ile sözleşme kurabilir. Ön sözleşme ancak taraflarına ileride temel sözleşmeyi kurma yükümlülüğü yükler, üçüncü kişiye ileride bir sözleşme kurma yükümlülüğü yükleyemez. Bu durumda üçüncü kişiye sözleşme kurma konusunda tanınan hak bir opsiyon hakkıdır. Üçüncü kişiye opsiyon hakkının tanınması durumunda bu sözleşme ilişkisi üçüncü kişi yararına sözleşmeye benzetilmektedir. Zira üçüncü kişi yararına sözleşmenin iki ilkesi olan üçüncü kişinin hak kazanması ve borç altına girmemesi ilkeleri sarsılmamıştır. Ancak bu durumda ayrılan nokta üçüncü kişi için sözleşmenin kurulmasına katılma gibi bir yük vardır. Üçüncü kişi katılımı ile doğrudan bağlı hale gelir ve borçluya karşı alacaklı olur. Bu alacak kendisi tarafından kurulan ayrı bir sözleşmeden doğmaktadır³¹².

b. Üçüncü Kişi İle Borçlu Arasındaki Edim İlişkisi

Üçüncü kişi lehine sözleşmede üçüncü kişi yarar elde ettiği hukukî işleme yabancıdır. Üçüncü kişi ile borçlu arasında bir sözleşme ilişkisi³¹³ bulunmamaktadır. Alacaklı ile borçlu arasındaki ilişkiye yabancı olan üçüncü kişi ile borçlu arasındaki ilişki “*edim ilişkisi*” olarak ifade edilmektedir³¹⁴. Üçüncü kişi kurulan bu sözleşmeden bir talep hakkı elde eder. Bu hakkın üçüncü kişinin bilgisi dışında ve onun tarafından herhangi bir irade açıklamasında bulunulmadan kazanılması sonradan onun hakkını kullanmak istemesini açıklaması bu hakkın doğumu için yapılmış bir irade açıklaması olarak nitelendirilemez. Üçüncü kişinin bu açıklaması sözleşmeye katılma açıklaması değil, sadece lehine kararlaştırılan hakkı kullanmak istediğini gösteren bir “*edimi kabul açıklaması*”dır³¹⁵.

³¹² Akyol, Sözleşme, s. 81.

³¹³ Üçüncü kişi yararına sözleşme vaad ettiren alacaklı ile vaad eden borçlu arasında yapılır. Bu ilişki karşılık ilişkisidir. Akdi ilişkiden alacak hakkı dışında doğan haklar ilke olarak vaad ettirene aittir. Bunun sebebi üçüncü kişinin alacak hakkını kazanmasına rağmen sözleşmeye taraf olarak girememesi, vaad ettirenin sözleşmenin tarafı sıfatını devam ettirmesidir (Eren, s. 1173).

³¹⁴ Akyol, Sözleşme, ss. 171, 175. Eren, s. 1174. Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 2, s. 416.

³¹⁵ Akyol, Sözleşme, ss. 171, 172. Edimin kabulü ve edimin reddi kavramlarının bir önerinin kabulü ya da önerinin reddi olarak anlaşılmaması gerekir. Çünkü üçüncü kişinin bu irade açıklaması borçlu ile arasında hukukî bir işleme yer vermek amacı gütmemektedir. Bu nedenle edimin kabulü özel bir anlam taşır. Edimin kabulü ifanın kabulü demek değildir ve ondan önceki bir safhaya ilişkindir. Edimi kabul açıklamasında bulunan kişi borçlunun yaptığı ifayı reddedebilir (Akyol, Sözleşme, s. 184).

Üçüncü kişi açısından edimi kabul açıklaması sözleşmeden doğan hakkın alacaklının geri alması ile ortadan kalkmasını engellemek için yerine getirilmesi gereken bir külfettir. Edimi kabul açıklaması tek taraflı ve varması gerekli bir irade beyanıyla kullanılmalıdır. Bu açıklama bir şekle bağlı değildir ve hak daha önce doğmuş olduğundan kurucu değil değiştirici yenilik doğuran hak mahiyetindedir. Bu sebeple edimi kabul açıklaması hükümlerini vardığı andan itibaren doğurur. Bu özelliği nedeniyle edimi kabul açıklaması borçluya karşı ancak üçüncü kişinin hakkının doğumundan sonra yapılabilir. Hak doğmadan yapılan edimi kabul açıklaması konusuz kalır³¹⁶. Üçüncü kişi sözleşmenin tarafı olmadığı halde edim alacaklısı sıfatıyla taraf yetkilerini kullanabilmektedir. Oysa borçlu ile üçüncü kişi arasında bir sözleşme kurulmamıştır. Ancak böyle bir sözleşmeden edim ilişkisi doğmuştur. Edim ilişkisi borçluya üçüncü kişiye olan taleplerini sözleşme sorumluluğu esasına dayandırabilmesine imkân verir³¹⁷. Üçüncü kişinin kazandığı bu talep hakkı alacaklı ile borçlu arasındaki sözleşmeye dayanan, doğrudan ve derhal kazanılan, geri alınabilir, üçüncü kişinin üzerinde tasarruf edebileceği nitelikte bir haktır³¹⁸.

2. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinin Hukukî Niteliği Hakkındaki Görüşümüz

Birlikte satışa zorlama sözleşmesinin hukukî niteliğini tespit edebilmek için kanaatimizce öncelikle üçüncü kişi yararına sözleşmeye benzeyen ancak üçüncü kişi yararına sözleşme olarak kabul edilmeyen üçlü ilişkiler açısından da sözleşmenin

³¹⁶ Akyol, Sözleşme, ss. 186, 187.

³¹⁷ Akyol, Sözleşme, ss. 175. Tam üçüncü kişi yararına sözleşmede borçlu vaad edendir. Burada borç, vaad ettiren ile vaad eden arasında yapılan sözleşmeden doğmaktadır. Bu nedenle borçlu bu sözleşmeye dayanarak ifayı isteyen üçüncü kişiye karşı kendisiyle vaad ettiren arasındaki sözleşme ilişkisinden doğan her türlü itiraz ve def'ileri ileri sürebilir. Ayrıca vaad eden borçlu üçüncü kişiye karşı kişisel olarak sahip olduğu def'ileri de ileri sürebilir. Buna karşılık vaad eden vaad ettirenle üçüncü kişi arasındaki değer ilişkisinden doğan itiraz ve def'ileri ileri süremez (Eren, s. 1150. Tekinay ve diğerleri, s. 226. Reisoğlu, s. 398).

³¹⁸ Akyol, Sözleşme, ss. 177-182. Üçüncü kişi bu hakkı vaad ettirenin halefi olarak değil aslen kazanır. Üçüncü kişinin alacağı aslen kazanması bu hakkın önce vaad ettirenin şahsında doğmadığını bu nedenle de daha sonra onun tarafından alacağın devrine benzer bir işlemle üçüncü kişiye devredilmediğini ifade eder. Alacak üçüncü kişinin hukuk alanında doğrudan doğruya ve aslen doğduğu için vaad ettirenin alacaklıları vaad ettirene karşı bir icra takibinde bulunamayacakları gibi iflası halinde söz konusu alacak hakkı iflas masasına da kaydedilmez (Eren, s. 1151).

değerlendirilmesi önemlidir. Böylelikle birlikte satışa zorlama sözleşmesinin hukukî niteliğinin daha net anlaşılması sağlanabilir.

İlk olarak bu sözleşmenin üçüncü kişi ile sözleşme kurmak için yapılan bir ön sözleşme olup olamayacağını ele almak gerekir. Bu durumda örneğin A, B ile yaptığı sözleşmede C ile bir sözleşme yapmak konusunda vaatte bulunmaktadır. Bu ihtimalde A'nın C ile sözleşme yapabilmesi için birlikte satışa zorlama hakkının kullanılması için gereken koşullarından olan öneride A'nın paylarını alma konusunda da bir önerinin bulunması gerekir. A, vaat ettiği sözleşmeyi yapma borcu altında olduğundan bu durumda C'ye karşı kabul iradesi göstermek zorundadır. A'nın C'nin yaptığı öneriye kabul iradesi göstermesi ile taraflar arasında pay devri için gereken sözleşme kurulmuş olacaktır. Şayet C'nin yaptığı öneride A'nın paylarına ilişkin bir öneri bulunmuyorsa A yüklendiği borç gereği C'ye karşı öneride bulunmak zorundadır. Bu durumda C'nin kabulü ile pay devrine ilişkin sözleşme kurulmuş olacaktır.

Buraya kadar üçüncü kişi ile sözleşme kurmak için ön sözleşme istenen sonucu doğuruyor gibi gözükse de bu noktada A'nın B ile birlikte pay devri yapma borcu bu ilişkide bulunmamaktadır. Daha net bir ifade ile A ve C arasında pay devrine ilişkin sözleşme B devre dışı bırakılarak kurulabilmektedir. Bu sakıncayı engellemek adına A'nın B ile birlikte pay devri yapması durumu sözleşmeye şart olarak yerleştirilebilir. Bu şekilde birlikte satışa zorlama hakkının kullanılmasıyla oluşan borçlar bu sözleşme ilişkisinde korunur hale gelecektir.

Ancak, oluşan sözleşmenin ön sözleşme olmasının bir sakıncası daha bulunmaktadır. Hakkın kullanılmasıyla A sözleşme yapma borcu altına girmektedir. Bu durumda C'nin pay devrini talep edebilmesi için A'nın sözleşme kurma yolunda bir iradede bulunması zorunludur. Oysa A bu iradeyi göstermeyebilir. Bu durumda A'yı bu iradeye zorlamak için B'nin bu konuda dava açması gerekecektir.

Birlikte satışa zorlama hakkı niteliği gereği hak yükümlüsünü isteği dışında üçüncü kişiye pay devri yapmak zorunda bırakılmalıdır. Bu durumda yükümlünün üçüncü kişiye pay devri yapıp yapmama konusunda bir irade beyanı gösteremeyecek olması gerekir. Aksi takdirde üçüncü kişiye pay devri yapmaya zorlanmış olmaz. Bu zorlamanın hukuken karşılığı hakkın kullanılmasıyla oluşan hukukî ilişkinin bir şekilde yükümlünün iradesine ihtiyaç olmadan onu üçüncü kişiye karşı pay devir borcu altına sokabilme ihtimalini sağlamasıdır. Üçüncü kişi ile sözleşme kurmak için ön

sözleşmede yükümlü iradesi dışında böyle bir borca girmez. Bu durumda yükümlü üçüncü kişi ile “*sözleşme yapma borcu*” altına girer. Yükümlünün sözleşmenin kurulmasına ilişkin irade beyanında bulunmadığı sürece pay devrine ilişkin borç doğmaz. Dolayısıyla satışa zorlandığı da söylenemez. Çünkü zorlama yükümlünün iradesi dışında yapılmalıdır. Burada ise sözleşmeyi ön sözleşmeden kaynaklanan başka bir borç nedeniyle kendi iradesi ile kurmaktadır. Bu durumda yükümlünün dolaylı olarak zorlandığı düşünülebilir ancak yükümlünün irade beyanında bulunup bulunmama konusundaki seçimi hakkın gerçekleştirmek istediği sonucu tehlikeye atmaktadır. Bu sebeplerle kanaatimizce birlikte satışa zorlama sözleşmesinin hukukî niteliğinin üçüncü kişi ile sözleşme yapmak amacıyla yapılan ön sözleşme olarak değerlendirilmesi mümkün değildir.

İkinci olarak birlikte satışa zorlama hakkının kullanılmasıyla oluşan sözleşmenin hukukî niteliğinin şarta bağlı alım opsiyonu sözleşmesi olduğunu kabul edersek bu sözleşme ile A’nın C lehine bir alım opsiyonu tanıdığı kabul edilir. Bu durumda C, bu opsiyon hakkını kullandığında A’nın paylarını satın alma hakkına sahip olur. Bu durumda A’nın kabul iradesine ihtiyaç yoktur. Bu durumda yine B’nin bu ilişkide devre dışı bırakılmasını engellemek adına bu opsiyonun kullanımı A ile B’nin paylarının birlikte satın alınması şartına bağlanabilir. Opsiyon hakkı kurucu yenilik doğuran bir haktır. Kural olarak yenilik doğuran haklar şarta bağlanamazlar. Ancak şartın gerçekleşip gerçekleşmeyeceği muhatabın iradesine bırakıldıysa diğer bir deyişle ortada bir iradi şart varsa bu durumda şarta bağlı yenilik doğuran hak hukukî sonuçlarını doğurur³¹⁹. Bu durumda payların devri konusunda talep hakkına sadece C

³¹⁹ Buz, s. 259. Bazı hukukî işlemler sırf doğurduğu hukukî sonuçlardan doğrudan doğruya etkilenen özel menfaatlerin korunması nedeniyle şarta bağlanamaz. Bunlar, kesin sonuç doğurmasındaki özel menfaatin şarta bağlanmasındaki özel menfaatten üstün tutulduğu hukukî işlemlerdir. Özel menfaatin korunması nedeniyle irade beyanlarının belli kimselere karşı yöneltilmesi gereken tek taraflı işlemler şarta bağlanamaz. Bu işlemler işlemi yapana muhataba karşı bir üstünlük sağlar. Şarta bağlanma dolayısıyla ortaya çıkan belirsizlik ise bu üstünlüğün kötüye kullanılmasına neden olabilir. Bu nedenle burada muhatabın menfaati kendi iradesi dışında meydana gelen hukukî durumun açık ve kesin olmasını gerektirir. Özel bir menfaatin korunabilmesi açısından şarta bağlanamayan bu işlemler fesih, dönme, önalım, alım, geri alım hakları gibi yenilik doğuran hakların kullanıldığı işlemlerdir. Bir üçüncü kişinin hukuk alanına onun iradesi dışında etki yapan tek taraflı işlemlerin bu kişinin menfaati açısından şarta bağlanamaması kural olmakla beraber bazı durumlarda bu kurala istisna getirilmiştir. İlk olarak muhatapla şart üzerinde anlaşmak suretiyle işlem şarta bağlanabilir. Bunun yanı sıra tek taraflı işlemin şarta bağlanması yaratılan hukukî durumu irade beyanının yöneltildiği kimse bakımından belirsiz kılmıyorsa o işlemin şartlı olarak yapılmasına hukuken bir engel yoktur. Şartın gerçekleşmesi muhatabın iradesine bırakıldığı yani ortada bir pasif iradi şartın bulunduğu hallerde muhatap açısından hukukî durumda bir belirsizlik yoktur. Bu halde şart geçerli olacaktır (Lale Sirmen, **Türk Özel Hukukunda Şart**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1992, ss. 111-113).

sahip olacaktır. Zira kendisine tanınan alım opsiyonunu kullandığında kurulan satım sözleşmesinde sözleşmenin tarafı olan kişi C'dir. B, bu noktada A'dan C'ye bir ifanın yapılmasını talep hakkına sahip olmayacaktır. Bu şekilde düzenlenen sözleşmede A'nın C'ye pay devri yapma borcu alım opsiyonu ile sağlanırken B'ye olan birlikte hareket etme borcu sözleşmeye konulan şart ile mümkün kılınacaktır.

Birlikte satışa zorlama sözleşmesiyle üçüncü kişi yararına bir şarta bağlı alım hakkının (opsiyonun) tanındığı durumda da yükümlü doğrudan pay devrini gerçekleştirme borcu altına girmemektedir. Yükümlü bu sözleşme ile üçüncü kişi lehine yenilik doğuran bir hak tesis etmektedir. Yükümlünün borcu üçüncü kişinin alım opsiyonunu kullanması ile doğacaktır. Ön sözleşmeden ayrılan nokta yükümlünün bu durumda borcun altına girip girmeme konusunda bir iradesinin bulunmamasıdır. Üçüncü kişi alım hakkını kullandığını beyan ettiğinde yükümlünün ona pay devrini yapması gerekecektir. Böylelikle üçüncü kişi ile yükümlü arasında şartları daha önceden belirlenen bir satım sözleşmesi kurulacaktır. Üçüncü kişinin bu hakkı kullanması hak sahibin paylarını alma şartına bağlandığından üçüncü kişi hak sahibi ile de satım sözleşmesi kurmak zorunda kalacaktır. Bu şartın gerçekleşip gerçekleşmemesi üçüncü kişinin iradesine bağlı olduğundan geçerli kabul edilecektir.

Birlikte satışa zorlama hakkının kullanılmasıyla yükümlünün kurulan sözleşme gereği üçüncü kişiye pay devri yapma borcu bu şekilde doğrudan doğmamaktadır. Borçlunun pay devrine ilişkin üçüncü kişiye bir alım hakkı tanınması durumunda da bu sefer üçüncü kişinin tekrar bir irade beyanı ile opsiyon hakkını kullandığını beyan etmesi gerekir. Bu nedenle yükümlüyü hakkın kullanılması ile borç altına sokmadığından sözleşmenin hukukî niteliğinin şarta bağlı alım opsiyonu sözleşmesi olarak değerlendiremeyiz.

Son olarak hakkın kullanılmasıyla oluşan ilişkinin üçüncü kişi yararına sözleşme olup olmadığının incelenmesi gerekir. Bu durumda A ve B sözleşme ile C yararına bir edim kararlaştırırlar. Bu durumda sözleşmede C'nin ifayı talep edebileceğinin açıkça belirtilmesi gerekir. TBK m. 129/2 ye göre üçüncü kişi veya üçüncü kişiye halef olanlar da, tarafların amacına veya örf ve âdete uygun düştüğü takdirde edimin ifasını isteyebilirler. Bu durumda sözleşmeden C'nin edimin ifasını talep hakkına sahip olduğu anlaşılmalıdır.

Üçüncü kişi yararına sözleşme üçüncü kişinin borçluya karşı alacak hakkı (talep hakkı) bulunup bulunmamasına göre ikiye ayrı şekilde kurulabilir. Üçüncü kişinin borçluya karşı ifanın kendisine yapılmasını talep hakkının bulunduğu sözleşme “*tam üçüncü kişi yararına sözleşme*” olarak adlandırılır. Üçüncü şahsa böyle bir talep hakkı vermeyen sözleşme ise “*basit (eksik) üçüncü şahıs yararına sözleşme*” dir. Buna göre C’nin talep hakkının kararlaştırıldığı durumlarda bu sözleşme tam üçüncü kişi yararına sözleşme olarak kabul edilecektir. Eğer A ve B, C’nin talep hakkının olduğunu kararlaştırmamışlarsa ve kanuna göre tarafların amacından ve örf ve adetten bu durum çıkarılamıyorsa bu takdirde A’nın pay devrine ilişkin borcunu ifa etmesini sadece B talep edebilecektir. Bu durumda oluşan sözleşme basit (eksik) üçüncü şahıs yararına sözleşme olarak nitelendirilir.

A’nın paylarını B ile birlikte satma borcunun garanti altına alınması için C’nin B’ye ait payları satın alması sözleşmeye şart olarak konulmalıdır. Bu şart yararına sözleşme yapılan C’nin sözleşmeden doğan edimi talep hakkının doğması için kararlaştırılmalıdır. Zira üçüncü kişi yararına sözleşme ile alacaklı ile borçlu arasındaki hukukî işlemle üçüncü kişi borç altına sokulamaz. Ancak üçüncü kişi yararına yapılan sözleşmeden doğan hakkı kazanmak için bazı şartlar varsa onları yerine getirmek durumunda olabilir. Bu durumda C’nin edimi talep hakkını kazanabilmesi için B’nin paylarını satın alması gerekecektir. C, bu şartı kabul etmedikçe hak kazanamaz ve borç altına da girmez. Bir diğer deyişle C’yi A’ya karşı borç altına sokan A ile B arasındaki sözleşme değildir. Borç altına girmesinin nedeni kendi iradesidir.

Bununla birlikte sözleşmenin üçüncü kişi yararına sözleşme olarak düzenlenmesiyle ilgili bir konu da açıklığa kavuşturulmalıdır. Taraflar üçüncü kişiyi sözleşme ile borç altına sokamazlar. Onun aleyhine bir durum yaratamazlar. Bu durumda C’nin payların devrine ilişkin talep hakkının oluştuğu kabul edildiğinde C’nin pay bedelini ödeme borcu nasıl sağlanacaktır? Bu durumda C’nin edimi talep hakkının A ve B’nin paylarını satın alıp pay bedelini ödemek suretiyle kullanması gerektiği kabul edilmelidir. Bu durumda C’nin edimi talep hakkının iki şarta bağlandığı görülecektir. Bu şartlardan ilki A’nın pay bedelini ödemek ikincisi ise B’nin pay bedelini ödemektir. Bu şartlar sağlanmadan C’nin A’ya ait payların devrini talep etme hakkının olduğunu kabul etmek hakkın niteliği ile bağdaşmamaktadır.

Çünkü birlikte satışa zorlama hakkının konusu satım sözleşmesi ile devredilen paylardır. Bu hak payların bağışlanmasına ilişkin olarak tanınmamaktadır.

Birlikte satışa zorlama sözleşmesi üçüncü kişi lehine sözleşme olarak düzenlenmişse bu durumda hakkın kullanılmasıyla yükümlü ile üçüncü kişi arasında bir edim ilişkisi doğar. Bu ilişki bir sözleşme ilişkisi değildir. Kurulan bu edim ilişkisi nedeniyle üçüncü kişinin bir edimi talep hakkı bulunmaktadır. Bu hak sözleşme ile doğmaktadır. Ancak hakkın kullanılmasının şarta bağlı olduğu durumlarda hak şartlar gerçekleşmeden kullanılamaz. Bu durumda yükümlünün iradesine bağlı olmadan doğrudan bir edim ilişkisi içine girdiği söylenebilir. Ancak bu durum da pay devrinin edim olarak talep edilebilmesi için yine üçüncü kişinin iradesine ihtiyaç vardır. Bu şartlar üçüncü kişinin hem hak sahibinin hem de yükümlünün paylarını satın almasıdır. Birlikte satışa zorlama sözleşmesinin üçüncü kişi yararına sözleşme olarak nitelendirilmesi durumunda üçüncü kişinin talep hakkının bulunması için sözleşmenin tam üçüncü kişi yararına düzenlenmesi gerekir. Buna ilişkin bir ibarenin bulunmaması durumunda sözleşme basit üçüncü kişi yararına sözleşme olarak kabul edilecektir. Bu noktada ortaya çıkacak sorun yükümlünün edimine ilişkin talebi üçüncü kişinin değil hak sahibinin talep ve dava edebilecek olmasıdır. Bu durumda pay bedelinin nasıl ödeneceği sorunu ortaya çıkacaktır.

Kanaatimizce üçüncü kişi yararına sözleşme kurumu birlikte satışa zorlama sözleşmesinden doğan borçları açıklamak konusunda diğer sözleşme ilişkilerine nazaran daha tatmin edicidir. Üçüncü kişi yararına sözleşmede bulunan sözleşme ile borcun doğrudan ve derhal doğması, üçüncü kişinin belirsiz olabilmesi, üçüncü kişinin sözleşmeye taraf olmaması, üçüncü kişinin taşıma sözleşmesinde olduğu gibi hakkı kazanmak için bazı bedelleri ödeme şartının sözleşmede kararlaştırılabilmesi, üçüncü kişinin ifayı talep ve dava edebilmesi gibi özelliklerin çoğu birlikte satışa zorlama sözleşmesinde karşılığı olan özelliklerdir. Birlikte satışa zorlama sözleşmesi ile de üçüncü kişi lehine pay devir borcu doğmaktadır. Sözleşme çoğu zaman belirsiz bir kişi lehine yapılmaktadır. Üçüncü kişi sözleşmeye taraf değildir. Üçüncü kişinin pay bedelini ödemesi şartıyla hakkını kullanması sözleşmede kararlaştırılabilir. Üçüncü kişi bu sayede edimi talep ve dava edebilir. Birçok özelliği bünyesinde barındırması sebebiyle birlikte satışa zorlama sözleşmesinin hukukî niteliğinin üçüncü kişi yararına sözleşme olduğunu kabul etmek gerekmektedir.

Bu noktada bir hususun açıklığa kavuşturulması kanaatimizce önemlidir. Birlikte satışı zorlama hakkının kullanılmasıyla derhal doğan pay devir borcu bizim hukukumuzda yerini ancak üçüncü kişi yararına sözleşme kurumu içerisinde bulabilmektedir. Ancak taraflar hakkın kullanımıyla derhal doğan bir borcun oluşmasından vazgeçerek sözleşmeyi üçüncü kişi ile sözleşme kurmak için ön sözleşme şeklinde ya da üçüncü kişiye alım opsiyonu tanıyan sözleşme şeklinde de düzenleyebilirler. Buna engel bir durum yoktur. Ancak bu durumda oluşan hak, kaynağı Anglo-Amerikan hukuku olan birlikte satışa zorlama hakkı olmayacaktır. Hakkın ve oluşturduğu sözleşmenin hukukî niteliğine ilişkin görüşümüz hakkın geldiği hukuk sistemindeki orjinal halinin analiz edilmesiyle oluşmaktadır. Bu nedenle bu hakkın sözleşme içerisinde düzenlenme şekli kanaatimizce çok önemlidir. Zira sözleşmeden doğan borçlara aykırılık durumunda aynen ifanın hangi hukukî ilişki içerisinde daha rahat talep edilebileceği sözleşmenin hukukî niteliği ile ilgilidir. Bu nitelik sözleşmenin daha açık bir şekilde düzenlenmesi ile daha kolay tespit edilebilir halde olacaktır. Dolayısıyla birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının sözleşme içerisinde düzenlenmesi noktasında yabancı dilde hazırlanan sözleşmelerin doğrudan tercümesinden kaçınılmalı ve sözleşme Türk hukukuna uygun olarak hazırlanmalıdır.

VII. CEZA KOŞULU, ALIM VE SATIM OPSİYONLARININ SÖZLEŞMENİN DÜZENLENMESİNDE ETKİSİ

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının ihlalini engellemek adına hakların ihlali halinde ceza koşulu öngörülebilir. Bununla beraber birlikte satma hakkının ihlali ihtimaline karşın satım opsiyonu, birlikte satışa zorlama hakkının ihlali ihtimaline karşın alım opsiyonu hak sahiplerine tanınabilir³²⁰. Hakların sözleşmede bu şekilde düzenlenmeleri onların ifasını kolaylaştıracaktır. Bu şekilde hazırlanan birlikte satma hakkına ilişkin bir düzenleme üç unsur içerecektir. Bunlar birlikte satma klotu, bir satım opsiyonu ve ceza koşuludur³²¹.

³²⁰ Alım ve satım opsiyonlarına (haklarına) ilişkin açıklamalarımız için bkz. Bölüm 3, II, E, 1, c.

³²¹ Ceza koşulu borçlunun alacaklıya karşı mevcut bir borcu hiç veya gereği gibi ifa etmemesi halinde ödemeyi üstlendiği hukukî işlem ile belirlenmiş ekonomik değeri olan bir edimdir (Kenan Tunçomağ, **Türk Hukukunda Cezai Şart**, İstanbul Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1963, s. 6. Tekinay ve diğerleri, s. 341. Cevdet İlhan Günay, **Cezai Şart**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2002, s. 8. Köksal Kocağa,

Birlikte satma hakkına ilişkin düzenlemelerin satım opsiyonu içermesinin amacı birlikte satma klotunun uygulanabilirliğini garanti altına almaktır. Bu opsiyon bir taraf kendisiyle birlikte diğerinin payını satmak istemediğinde kullanılır. Birlikte satma klotuna ve satım opsiyonuna ilaveten bu birleşik düzenleme bir ceza koşulu içerebilir. Bunun amacı birlikte satma hakkının ve varsa satım opsiyonunun ihlalini engellemektir³²². Birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin bir düzenlemede aynı şekilde üç unsur içerebilir. Bunlar tek başına birlikte satışa zorlama klotu, bir alım opsiyonu ve son olarak ceza koşuludur. Alım opsiyonu genelde birlikte satışa zorlama klotuna uymayı reddeden tarafı buna zorlamak için kullanılır³²³.

Ceza koşuluna ilişkin düzenlemelerde TBK hükümleri uygulama alanı bulur. Cezanın sözleşmenin ifası ile ilişkisi başlıklı TBK m. 179/1 uyarınca bir sözleşmenin hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi durumu için bir ceza kararlaştırılmışsa, aksi sözleşmeden anlaşılmadıkça alacaklı, ya borcun ya da cezanın ifasını isteyebilir³²⁴. Ceza, borcun belirlenen zaman veya yerde ifa edilmemesi durumu için kararlaştırılmışsa alacaklı, hakkından açıkça feragat etmiş veya ifayı çekincesiz olarak kabul etmiş olmadıkça, asıl borçla birlikte cezanın ifasını da isteyebilir (TBK m.

Türk Özel Hukukunda Cezai Şart, Yetkin Yayınları, Ankara, 2003, s. 33). Ceza koşulu zararı tazmin amacı değil sözleşmeden doğan borcun ifasını sağlama amacı güder. Ceza koşulunda kararlaştırılan ceza miktarı ilke olarak tazminat miktarından yüksek tutulduğu için borçlu sözleşmeden doğan borcunu ifa etmek için daha çok çaba harcar. Ceza koşulu asıl alacağı kuvvetlendirme amacı güder. Bu nedenle bir asıl borcun bulunması gerekir. Bu niteliği itibarıyla ceza koşulu asıl borca bağlı bir yan borçtur (Tekinay ve diğerleri, ss. 342, 343. Eren, ss. 1205, 1206. Reisoğlu, ss. 455, 456. Kılıçoğlu, ss. 775-777).

³²² Sáez Lacave, Bermejo Gutiérrez, s. 431. Örneğin, eğer A payını B'yi dâhil etmeden C'ye satarsa B, payını A'ya satma hakkına sahip olur diğer bir deyişle A, B istediği takdirde B'nin paylarını satın almak zorundadır. Bu A'nın fırsatçı davranışını engeller, tek başına şirketten çıkmak isterken kalmaya zorlanır. Özü itibarıyla B, A'ya *"benim de çıkmama izin verirsin ya da sen de burada kalırsın"* demektedir.

³²³ Sáez Lacave, Bermejo Gutiérrez, s. 434. Eğer B, A ile iş birliği yapmayı kabul etmezse A onun paylarını almaya yetkili olacaktır. Eğer A isterse B ona paylarını satmak zorundadır. Bu durum B'nin fırsatçı davranışını engeller. Bu durumda kalmak istese bile B dışarı çıkmaya zorlanır. Ana fikir basittir. *"Ya benimle gelirsın ya da seni yerinden ederim"*. Birlikte satışa zorlama klotuna ek olarak alım opsiyonuna sahip olan bu düzenlemeler ayrıca ceza koşulu hükmü de içerirler. Diğer iki unsura ek olarak ceza koşulunun amacı B'nin fırsatçı davranışının etkisini azaltmaktır.

³²⁴ Bu hüküm borçluya borca aykırı davranarak ve bu şekilde ifası gerekli edim yerine kararlaştırılan ceza koşulunu ödeyerek borçtan kurtulma olanağı verir. Borçlu borca aykırı davrandığı takdirde sözleşmede ceza koşulu kararlaştırılmasına rağmen alacaklı borçludan aynen ifayı talep edebilir. TBK m. 179/1 borca aykırı davranarak bunun yerine ceza koşulu ödeyip borçtan kurtulma yetkisini borçluya vermemektedir. Buna karar verme yetkisi alacaklıya verilmiştir. Alacaklı borca aykırı davranış halinde aynen ifayı talep edebileceği gibi bundan vazgeçerek ceza koşulunun ödenmesini de isteyebilir. Burada alacaklıya tanınmış bir seçimlik hak bulunmaktadır. Bu nedenle ceza koşulunun bu türüne *"seçimlik ceza koşulu"* adı verilmektedir (Eren, s. 1208. Kılıçoğlu, s. 779. Reisoğlu, s. 456. Tunçomağ, s. 45. Günay, s. 78. Kocağa, s. 146).

179/2)³²⁵. Borçlunun, kararlaştırılan cezayı ifa ederek sözleşmeyi, dönme veya fesih suretiyle sona erdirmeye yetkili olduğunu ispat etme hakkı saklıdır (TBK m. 179/3)³²⁶.

Ceza koşulunun zararı tazmin amacı değil sözleşmeden doğan borcun ifasını sağlama amacı gütmemesinin bir sonucu olarak alacaklı hiçbir zarara uğramamış olsa bile, kararlaştırılan cezanın ifası gerekir (TBK m. 180/1). Alacaklının uğradığı zarar kararlaştırılan ceza tutarını aşıyorsa alacaklı, borçlunun kusuru bulunduğunu ispat etmedikçe aşan miktarı isteyemez (TBK m. 180/2). Burada kusurun ispatı konusunda TBK m. 112'den farklı bir çözüm benimsenmiştir. TBK m. 112'de borca aykırılık halinde sorumluluktan kurtulmak isteyen borçlunun kusursuzluğunu kanıtlaması gerekirken burada borçlunun kusurunu ispat etmek alacaklıya yüklenmiştir³²⁷.

Taraflar, cezanın miktarını serbestçe belirleyebilirler. Asıl borç herhangi bir sebeple geçersiz ise veya aksi kararlaştırılmadıkça sonradan borçlunun sorumlu tutulamayacağı bir sebeple imkânsız hale gelmişse, cezanın ifası istenemez. Ceza koşulunun geçersiz olması veya borçlunun sorumlu tutulamayacağı bir sebeple sonradan imkânsız hale gelmesi, asıl borcun geçerliliğini etkilemez (TBK m. 182/1,2). Bunların dışında kararlaştırılan ceza koşulunun fahiş miktarlara ulaşması durumunda ceza koşuluna hâkimin müdahalesi mümkündür. TBK m. 182/3'e göre hâkim, aşırı gördüğü ceza koşulunu kendiliğinden indirir. Ceza koşuluna ilişkin hükümlerden cezanın indirilmesine ilişkin hükümler emredicidir. Bunun dışında yer alan hükümler emredici nitelikte değildir. Taraflar bunun aksini kararlaştırabilirler³²⁸.

Ceza koşuluna ilişkin TTK m. 22 tacir sıfatını haiz borçlunun hâkimden aşırı ceza koşulunun indirilmesini isteyemeyeceği hükmünü içermektedir. Bu madde

³²⁵ Bu hükme göre borçlunun borca aykırı davranışı halinde alacaklı hem aynen ifayı hem de kararlaştırılan cezayı talep edebilir. Bu hükme göre ceza koşulunun aynen ifaya ilave olarak kümülatif talep edilmesi mümkündür. Seçimlik ceza koşulundan farklı olarak alacaklı ya aynen ifayı ya da cezayı talep etmek zorunda bırakılmamıştır. Alacaklı her ikisini de talep edebilecektir. Bu ceza koşuluna “*ifaya eklenen ceza koşulu*” denir. İfaya eklenen ceza koşulu uygulamada özellikle rekabet yasağında görülmektedir (Eren, s. 1209. Kılıçoğlu, s. 781. Reisoğlu, s. 457. Tunçomağ, s. 46. Günay, s. 83. Kocaağa, s. 150).

³²⁶ Bu ceza koşulu “*ifayı engelleyen ceza koşulu*”, “*ifa yerine ceza koşulu*”, “*dönme cezası*”, ve “*cayma cezası*” şeklinde adlandırılmaktadır. (Tekinay ve diğerleri, s. 352. Eren, s. 1210. Kılıçoğlu, s. 783. Reisoğlu, s. 458. Tunçomağ, s. 47. Günay, s. 85. Kocaağa, s. 154). Bu madde niteliği itibarıyla ceza koşulunun amacından farklı bir düzenleme getirmektedir. Bu ceza koşulu gerçek anlamda bir ceza koşulu değildir. Fonksiyon itibarıyla daha çok cayma parasına benzemektedir (Eren, s. 1210. Kılıçoğlu, s. 785. Tunçomağ, s. 31). Diğer ceza koşulları alacaklı yararına iken bu ceza koşulu borçlu yararındır (Reisoğlu, s. 458).

³²⁷ Kılıçoğlu, s. 787. Eren, s. 1211. Reisoğlu, s. 458.

³²⁸ Eren, s. 1212.

uyarınca tacir sıfatını haiz borçlu, Türk Borçlar Kanunu'nun 121 inci maddesinin ikinci fıkrasıyla 182 nci maddesinin üçüncü fıkrasında ve 525 inci maddesinde yazılı hallerde, aşırı ücret veya ceza kararlaştırılmış olduğu iddiasıyla ücret veya sözleşme cezasının indirilmesini mahkemeden isteyemez³²⁹. Ancak Yargıtay tacir sıfatını haiz borçlunun sözleşmenin içerdiği ceza koşulu miktarının ekonomik mahvına neden olacak derecede yüksek olduğu durumlarda ceza koşulunun ticari kişilik hakkına adalet ve hakkaniyete aykırı bulunduğu gerekçesiyle tamamen kaldırılmasını ya da makul düzeye indirilmesini isteyebileceğini belirtmektedir. Yargıtay ceza koşulunun tacirin ekonomik mahvına sebebiyet verip vermediğinin mahkemece re'sen değil uzman bir bilirkişi tarafından alınan rapor doğrultusunda karar verilmesini içtihat etmektedir³³⁰.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin sözleşmede yer alan düzenlemede ceza koşuluna yer verilmesi durumunda pay sahiplerinin tacir sıfatına haiz olup olmaması ceza koşulundan indirim talep edilebilmesi noktasında fark yaratacaktır. Tacir sıfatına sahip olan pay sahibi TTK m. 22 uyarınca ceza koşulunun indirilmesini talep edemeyecektir. Ancak Yargıtay tarafından kabul edilen istisna olan durumların varlığının (pay sahibinin ekonomik mahvına sebep olan durumlar) uzman bilirkişilerce tespiti halinde mahkeme ceza koşulunda indirime gidebilecektir. Hâkimin aşırı ceza koşulunu kendiliğinden mi yoksa borçlunun talebi üzerine mi indireceği hususu tartışmalıdır. Doktrinde TBK m. 182/3 de bulunan “*hakim, aşırı gördüğü ceza koşulunu kendiliğinden indirir*” şeklindeki ifade sebebiyle hakimin talep

³²⁹ Kanun koyucu ceza koşulunun borçlusunun tacir olduğu hallerde ceza koşulunun indirilmesinin talep edilememesini borçlunun niteliğine bağlamıştır. Tacirin basiretli davranma yükümlülüğü (TTK m. 18/2) nedeniyle bir sözleşme akdederken borca aykırı davranışının ne gibi sonuçlar doğuracağını iyi hesap etmesi gerekir. Bu araştırmayı yapmasına rağmen sözleşme yapan tacirin artık ceza koşulunun aşırı olduğunu iddia etmemesi gerekir (Kılıçoğlu, s. 789).

³³⁰ Yargıtay 19. Hukuk Dairesi 2016/6702E.,2016/16086K. 21.12.2016 tarihli kararında bu hususu açıkça belirtmektedir. Karar şu şekildedir: „*Dava tarihinde yürürlükte bulunan 6102 sayılı TTK'nın 22. maddesi uyarınca tacir sıfatını haiz borçlu, fahiş olduğu iddiasıyla cezai şarttan indirim yapılmasını mahkemeden isteyemez ise de, kararlaştırılan cezai şartın tarafların ekonomik yönden yıkımına sebep olacak derecede fahiş olduğunun belirlenmesi halinde makul düzeyde indirim yapılabileceği Yargıtay'ca kabul edilmektedir. Bu itibarla mahkemece bu davada talep edilen ve hüküm altına alınan cezai şartın ekonomik yönden davalının yıkımına sebep olup olmayacağı yönünden davalının mali durumu gözetilerek ticari defter kayıtları ve bilançoları üzerinde konusunda uzman bir bilirkişiye inceleme yaptırılıp ayrıntılı ve Yargıtay denetimine elverişli rapor alınarak, deliller hep birlikte değerlendirilmek suretiyle varılacak uygun sonuç dairesinde bir karar verilmesi gerekirken mahkemece bu hususta bilirkişi incelemesi yaptırılmaksızın uzmanlık gerektiren bir konuda resen karar verip eksik inceleme ile yazılı şekilde hüküm kurulması doğru görülmemiştir.*” (sinerjimevzuat.com.tr).

olmasa da ceza koşulunu indirebileceği belirtilmektedir³³¹. Keza Yargıtay 6. Hukuk Dairesi 2014/4090E., 2014/14109K., 17.12.2014 tarihli kararında talep olmasa bile ceza koşulu hakkında inceleme yapılması gerektiği şeklinde görüş belirtmiştir³³².

VIII. HAKLARIN DÜZENLENME BİÇİMİNE İLİŞKİN ÖRNEKLER

A. Birlikte Satma Hakkına İlişkin Örnek Düzenlemeler

Hakların sözleşme içerisinde nasıl düzenlenebileceğine ilişkin olarak uygulamadan bazı örnekler aşağıda inceleme konusu yapılmıştır. Bu incelemenin sebebi haklara ilişkin sözleşme klotlarının düzenlenmesinde kullanılacak ifadelerin hukukî açıdan farklı sonuçlar doğurabileceğini göstermektir. Hakların Türk hukukuna yabancı olması nedeniyle haklar ingilizce metinlerden çevrilerek yazılmaktadır. Bu durum henüz olmasa da ileride uyuşmazlıklara sebep olacak ve hâkimin sözleşmeyi yorumlaması zorunluluğunu doğuracaktır. Hakların yarattığı borçların bu nedenle iyi anlaşılması bu borçlara ek olarak yükümlülükler eklenmek isteniyorsa bu hususların da sözleşmede açıkça belirtilmesi bu nedenle kanaatimizce önemlidir.

³³¹ Eren, s. 1214. Kılıçoğlu, s. 788. Reisoğlu, s. 458. Günay, s. 197. Karşı görüş Tunçomağ, s. 152. Kocaağa, s. 240. Karşı görüşte olan yazarlar Türk hukuk sisteminde hâkimin bir talep olmaksızın harekete geçtiği durumların nadir olduğunu bu nedenle diğer haklarda olduğu gibi indirim hakkının da bir taleple kullanılması gerektiğini belirtmektedirler.

³³² "...Cezai şart, geçerli bir borcun yerine getirilmemesi veya eksik yerine getirilmesi ya da belli bir yerde, belli bir zamanda yerine getirilmemesi durumunda, borçlunun ödemesi gereken bir edimdir. Cezai şartın ceza ve tazminat fonksiyonu olup, Borçlar Kanununda bu iki fonksiyon kaynaştırılarak bileşik sistem kabul edilmiştir. TBK 182/son (BK 161/son) maddesi hâkime fahiş gördüğü cezai şartı indirim yetkisini vermiştir. Bunun sonucu olarak aşırı görülen cezai şartın indirilmesinde tazmin ve ceza dengeli olarak korunmalıdır. Bu kuraldan dolayı davalı ileri sürmese bile, hâkim cezai şarttan indirim yapıp yapılmayacağını doğrudan doğruya saptamalıdır. Ne var ki, hâkime akdin bir şartını değiştirme yetkisini veren bu hak, istisnai olarak tanınmış bir hak olduğu için hâkim, bu hakkını ölçülü olarak kullanmalı, tarafların ekonomik durumu, borçlunun ödeme yeterliliği ile beraber borcunu yerine getirmemiş olması dolayısıyla sağladığı yarar, borçlunun kusur derecesi, borca aykırı davranışın ağırlığı, sözleşmeden beklenen yararın elde edilememesi ve akde aykırı davranılması yüzünden doğan zarar, cezai şartın tazmin ve ceza fonksiyonlarının dengeli olarak korunması prensiplerini göz önünde bulundurmali ve takdir hakkını Yargıtay'ın denetimine olanak vermeye elverişli objektif esaslara dayandırılmalıdır. Öte yandan TTK 22 (eski 24.) maddesi gereğince tacir sıfatını haiz borçlu cezai şartın indirilmesini isteyemez ise de, kararlaştırılan ceza tutarı borçlunun iktisaden sarsılmasını, çöküntüye uğramasını mucip olacak ise indirim isteyebileceği uygulamada kabul edilmektedir. Dava konusu olayda ise cezai şartın fahiş olup olmadığı, dolayısıyla indirilmesi gerekip gerekmediği mahkemece tartışılmamıştır. Bu durumda TBK 182/son (BK 161/son) maddesi gereğince cezai şarttan indirim yapıp yapılmayacağının değerlendirilmesi gerekirken cezai şartın tümünün tahsiline karar verilmesi usul ve yasaya aykırıdır. Hükmü bu nedenlerle bozulmalıdır" (sinerjimevzuat.com.tr).

Birlikte satma hakkına ilişkin uygulamada anonim şirket esas sözleşmelerinde yer alan bazı örnekler aşağıda verilmiştir³³³:

Örnek 1: Birlikte Satma Hakkı: Yatırımcı'nın, Şirket'te sahip olduğu hisselerinin tamamını veya bir kısmını bir üçüncü kişiye devretmek istemesi halinde, Yatırımcı hisselerini devretmek istediğine ilişkin A grubu ve B grubuna (i) devredeceği üçüncü kişinin ismini (ii) hisselerin devir bedelini, (iii) ödeme koşullarını ve (iv) diğer mali hüküm ve koşullarını içeren bir bildirim ("Birlikte Devir Bildirimi") gönderecek ve A grubu ile B grubuna söz konusu devire aynı şartlarla katılma imkânı tanıyacaktır. Birlikte Devir Bildirimi'nin A grubu ve B grubu tarafından tebellüğ edilmesi üzerine, A grubu ve B grubu söz konusu bildirimine ilişkin olarak 30 (otuz) gün içinde A grubu ve B grubuna yazılı olarak cevap verecektir. *A grubu ve B grubu Şirket'teki hisselerini hissedarlık oranları doğrultusunda Yatırımcı'nın devredeceği hisseleri ile birlikte aynı mali hüküm ve koşullar altında devretme hakkına sahip olacaklardır. A Grubu ve B Grubu, bu süre içinde birlikte devir bildirimini kabul ettiğini Yatırımcı'ya yazılı olarak bildirmeleri durumunda, Yatırımcı, üçüncü kişiye devretmeyi planladığı hisselerin toplam hisselerine oranına tekabül eden oranda A ve B Grubuna ait hisselerin, üçüncü kişiye, belirtilen şartlara ve her türlü muvazaa ve takyidattan ari olarak devrini sağlayacaktır. A grubu ve B grubu hisselerini üçüncü kişiye devretmek istemediklerini Yatırımcı'ya yazılı olarak bildirmeleri halinde veya 30 (otuz) günlük süre içinde Yatırımcı'ya herhangi bir cevap vermemeleri halinde, A grubu ve B grubu bu haklarından feragat etmiş sayılacaktır ve Yatırımcı, hisselerini üçüncü kişiye devredebilecektir.*

Bu örnek düzenlemede birlikte satma hakkı yükümlüsünün kendisine yapılan öneriyi hak sahibi olan pay sahiplerine bildirmesi ve yapılacak satışa onların da katılması imkânını sağlaması gerektiği düzenlenmiştir. Ancak bu imkânın nasıl sağlanacağına ilişkin ve bu noktada yükümlüye nasıl bir borç yüklendiği konusunda açıklık yoktur. Bunun akabinde bu imkânın sağlanması ifadesine ek olarak hak sahibinin hakkını kullanacağını belirtmesiyle yükümlünün payların üçüncü kişiye devrini sağlaması gerektiği yolunda bir düzenleme daha yapılmıştır. Hakkın

³³³ Hakların uygulamada yer aldığı esas sözleşmeler her ne kadar TTK m. 35 ve TTK m. 354 gereği alenî olsalar da sözleşmelerin hangi şirketlere ait olduğuna ilişkin bilgi sözleşmelerin akademik anlamda eleştirilmesi sebebiyle özellikle saklı tutulmuştur. Sözleşmelerin incelenmesindeki asıl amaç örnekler yoluyla konunun daha anlaşılır kılınmasını sağlamaktır.

kullanılmaması durumunda ise yükümlünün paylarını üçüncü kişiye devredebileceği kararlaştırılmıştır.

Örnek 2: Ön Alım Hakkı, Birlikte Satma Hakkı: A ve/veya B Grubu pay maliki pay sahipleri, A ve/veya B Grubu payların herhangi bir şekilde satışa arz olunması halinde öncelikli alım ve birlikte satma hakkını haizdirler. *Ayrıca Şirketin A veya B Grubu paylarının tamamının sahipleri tarafından (Satıcı Pay Sahibi) üçüncü kişilere satışa arz olunması halinde diğer A veya B Grubu pay sahiplerinin (Birlikte Satan Pay Sahipleri) Şirketin kendilerine ait paylarının tümünü Birlikte Satma Hakkı vardır. Bunun anlamı, Birlikte Satan Pay Sahiplerinin, üçüncü kişinin Satıcı Pay Sahibinin satma niyetinde bulunduğu paylarla birlikte aynı kayıt ve şartlarla kendi hisselerini de satın almasının sağlanmasını, yukarıda anılan 30 günlük süre içinde Satıcı Pay Sahibinden talep edebilecek olmasıdır. A Grubu pay sahiplerinin tamamı yerine birinin veya bir kaçının paylarını üçüncü kişilere arz etmesi halinde, diğer pay sahipleri Birlikte Satma Hakkı'na sahip olmayacaklardır. Ancak bu halde anılan A Grubu pay sahibi paylarını Şirket'in rakibi olan kişilere satamaz. Satıcı Pay Sahibi'nin üçüncü kişinin, Birlikte Satan Pay Sahipleri'nin paylarını da bu maddede anılan koşullar çerçevesinde satın almasını temin edememesi halinde, Satıcı Pay Sahibi de kendi paylarını satamayacaktır.*

Bu örnekte düzenlenen birlikte satma hakkında hak sahibinin yükümlü olan pay sahibinden payların üçüncü kişiye satışını sağlaması noktasında bir talep hakkı olduğu açıkça düzenlenmiştir. Akabinde bu satışı sağlayamadığı noktada kendi paylarını satamayacağı kararlaştırılmıştır.

Örnek 3: Birlikte Satma Hakkı: Satış bildiriminin diğer hissedarlara tebliğ edilmesi durumunda, diğer hissedarlar, belirtilen şart ve koşullarda kendi hisselerini de Satış Bildiriminde belirtilen potansiyel devralana satmak istemesi ve bu isteğini 15 gün içinde Satan Hissedara bildirmesi halinde; *Satan Hissedar ile birlikte kendi hisselerini de potansiyel devralana satma hakkına sahip olacaklardır. Diğer hissedarlar, Birlikte Satma Hakkını kullanacağını süresi içinde bildirmezse Satan Hissedar, Satış Bildirimine konu hisseleri Satış Bildirimindeki şartlarla Satış Bildiriminde belirtilen potansiyel devralana satma hakkına sahiptir. Diğer hissedarlar, Birlikte Satma Hakkının kullanılacağını bildirdiği takdirde bu kişilerin hisselerinin*

potansiyel alıcıya devri Satan Hissedar ile aynı anda ve aynı şartlarda yerine getirilecektir.

Örnek 4: Birlikte Satma (Tag Along) Hakkı: Yatırımcı, Teklif Edilen hisseleri'ni devretmek istediğine ilişkin Mevcut Hissedarlar'a (i) devredeceği üçüncü kişinin ismini (ii) hisselerin devir bedelini ve (iii) ödeme koşullarını içeren bir bildirim ("Birlikte Satma Bildirimi") gönderecek ve Birlikte Satma Bildirimi'nin Mevcut Hissedarlar tarafından tebellüğ edilmesi üzerine, Mevcut Hissedarlar, Şirketteki hisselerinin tamamını veya bir kısmını *Yatırımcı Teklif Edilen Hisseleri ile birlikte aynı hüküm ve koşullar altında devretme hakkına sahip olacaklardır.*

Bu iki örnek düzenlemede ise hak sahibinin üçüncü kişiye paylarını aynı anda ve aynı şartlar altında satma hakkı olduğu düzenlenmiş bunun dışında yükümlüye payların üçüncü kişiye satışını sağlaması konusunda herhangi bir yükümlülük yüklenmemiştir. Dolayısıyla bu örnekler göz önüne alınarak birlikte satma hakkına ilişkin bir düzenlemede yükümlüye birlikte pay devri yapma borcu dışında bir borcun yüklenmesi durumunda bu hususun açıkça belirtilmesi kanaatimizce önemlidir. Zira yükümlünün üçüncü kişinin payları satın alacağı yolunda vereceği bir taahhüt sözleşmeye TBK m. 128'in uygulanmasını gündeme getirecektir. Bu ihtimalde yükümlü olan pay sahibinin TBK m. 128 gereğince taahhüdünü yerine getirmemesi nedeniyle oluşan zararı tazmin etmesi zorunlu olacaktır. Oysa böyle taahhüt sözleşmede yoksa yükümlü pay sahibinin bu durumda bir tazmin borcu doğmayacaktır. Bu aradaki farkın önemi nedeniyle kanaatimizce sözleşmede düzenlenmesi noktasında yükümlünün hak sahibine ait payların üçüncü kişiye satışı sağlamasının bir borç olarak düzenlenip düzenlenmediğinin açıkça belirtilmesi daha yerinde olacaktır.

B. Birlikte Satışa Zorlama Hakkına İlişkin Örnek Düzenlemeler

Birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin uygulamada anonim şirket esas sözleşmelerinde yer alan bazı örnekler ise şu şekildedir:

Örnek 1: Birlikte Satışa Zorlama Hakkı: Yatırımcı'nın, Şirket'te sahip olduğu hisseleri bir üçüncü kişiye devretmek istemesi halinde, A grubuna ve B grubuna (i) devredeceği üçüncü kişinin ismini (ii) hisselerin devir bedelini, (iii) ödeme

koşullarını ve (iv) diğer esaslı mali hüküm ve koşulları içeren bir bildirim gönderecek ve *A grubu ve B grubu'nun hisselerini aynı üçüncü kişiye devretmesini talep edebilecektir. Böyle bir durumda, A grubu ve B grubu, Şirket'te sahip oldukları hisselerini, Yatırımcı'nın talebi üzerine, Yatırımcı'nın devredeceği hisseler ile aynı oranda ve birlikte ve onlarla aynı mali hüküm ve koşullar ile (aynı fiyat üzerinden) Yatırımcı'nın göstereceği bir üçüncü kişiye devredeceklerdir.*

Örnek 2: Satış İsteme (Sürükleme) Hakkı: Satan Hissedar tarafından, Şirket sermayesinin tamamının üçüncü kişi bir devralan tarafından alınmak istendiğini bildiren bir yazılı bir teklif bildiriminin (“Teklif Bildirimi”) alınmasını takiben, diğer hissedarların yukarıda Birlikte Satma maddesi uyarınca Birlikte Satma Hakkını kullanmaması halinde, Satan Hissedar Satış İsteme Hakkını kullanma hakkına sahip olacaktır (“Satış İsteme Hakkı”). Satan Hissedar, diğer hissedarların birlikte satma haklarını kullanmalarına ilişkin sürenin sona ermesi üzerine, *Teklif Bildiriminde belirtilen koşullarda hisselerini üçüncü kişi Devralan'a satmalarını diğer hissedardan talep etme hakkına sahip olacaktır.* Şu kadar ki diğer hissedarlar hisselerinin satış bedeli Şirket tarafından dört büyük değerlendirme ve denetim firmasından birine yaptırılacak değerlendirme sonucunda ortaya çıkacak hisse başı fiyattan daha düşük olmayacaktır. Böyle bir durumda diğer hissedarların tamamı hisselerini Satan Hissedar ile aynı zaman ve şartlarda üçüncü kişi Devralan'a satıp devredeceklerdir.

Örnek 3: Birlikte Satışa Zorlama Hakkı (Drag Along): Mevcut Hissedarların Teklif Edilen Hisseleri Ön Teklif Hakkı'na dayalı olarak devralmaması ve Yatırımcı'nın hisselerini bir üçüncü kişiye devretmesi halinde Mevcut Hissedarlar sahip oldukları hisselerinin tamamını (bir kısmını değil) (“Birlikte Satış Hisseleri”), *Yatırımcının talebi üzerine Teklif Edilen Hisseler ile birlikte ve onlarla aynı hüküm ve koşullar ile (aynı fiyat üzerinden) Yatırımcı'nın göstereceği bir üçüncü kişiye devredeceklerdir* (“Birlikte Satış”).

Birlikte Satışa Zorlama Hakkı'nın Kısıtlanması: İşbu Ana Sözleşme tahtındaki Birlikte Satışa Zorlama Hakkı, münhasıran Yatırımcıya ait bir hak olup; Yatırımcı'nın Şirket'teki hisselerini kısmen veya tamamen devrettiği üçüncü kişi alıcı(lar) herhangi bir Birlikte Satışa Zorlama Hakkına sahip olmayacaktır. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı, Yatırımcı tarafından yalnızca Yatırımcı'ya ait hisselerin tamamının devri halinde uygulanabilecek bir hak olup; Yatırımcı'nın hisselerinin

tamamının devri dışındaki hiçbir halde Yatırımcı'nın Birlikte Satışa Zorlama Hakkının uygulanması söz konusu olamaz. İşbu Ana Sözleşme altında düzenlenen Birlikte Satışa Zorlama hakkı, her halükarda, işbu Ana Sözleşme değişikliklerinin Ticaret Sicil Memurluğu'nda tescilinden itibaren 10 (on) yıl sonra kendiliğinden sona erecektir.

Yukarıda verilen örnekler incelendiğinde tüm örneklerde hak sahibinin payların üçüncü kişiye devri konusunda talepte bulunabileceği açıkça yazılmıştır. Ancak üçüncü kişinin böyle bir talepte bulunup bulunamayacağı belirtilmemiştir. Düzenlemelerden sözleşmenin hukukî niteliğini tespit etmek bu aşamada güçlük arz etmektedir. Yükümlünün borca aykırı davranıp payları devretmemesi noktasında oluşabilecek sorunlara açıklık getirecek tarzda daha detaylı düzenlemeler yapılması kanaatimizce önemlidir. Bu nedenle sözleşme düzenlenirken yükümlü ile üçüncü kişi arasında sözleşme ilişkisi kurulmak isteniyorsa (üçüncü kişi ile sözleşme yapmak için ön sözleşme şeklinde düzenlenecekse ya da üçüncü kişiye alım opsiyonu tanınacaksa) bu hususun açıkça yazılması gerekmektedir. Bunun dışında üçüncü kişinin pay devrine ilişkin talepte bulunabilme hakkı sözleşmelerde açıkça öngörülmediğinden bu haliyle sözleşmeler basit üçüncü kişi yararına sözleşme olarak kabul edilmek zorundadır.

IX. HAKLARDAN DOĞAN BORÇLARA AYKIRLIK VE SONUÇLARI

A. Hakların Tanındığı Sözleşmeden Doğan Borcun (Birinci Sözleşmeden Doğan Borcun) İfa Edilmemesinin Sonuçları

1. Sözleşmeden Doğan Borcun Aynen İfası

a. Yapmama Borçlarının Aynen İfası

Hakların tanındığı sözleşmeden doğan borç olan "*payını tek başına satmama*" borcu gereği yükümlü olan borçlu payını tek başına serbestçe satamaz. Bir diğer deyişle sözleşme ile pay devir özgürlüğünü kısıtlamıştır. Bu kısıtlama yüklendiği borç sebebiyledir. Bu borç ile yapabileceği bir şeyi yapmamayı taahhüt etmektedir. Bu taahhüdün sebebi hak sahibi olan alacaklının dilediğinde hakkını kullanabilmesini sağlamaktır. Haklar kullanılmazsa bu borç sona erer. Birlikte satma hakkında yükümlü

kendi payları için bir teklif geldiğinde bu borç gereği teklifi tek başına kabul edemez. Ederse borca aykırı davranmış olur. Birlikte satışa zorlama hakkında da yükümlü payını tek başına devredemez. Zira alacaklıya tanıdığı bir hak vardır. Alacaklı dilerse onun payını satmak için zorlayabilir. Bu nedenle onun bu hakkını engelleyecek şekilde pay devri yapamaz. Yaptığı takdirde borca aykırı davranmış olur. Her iki halde de yükümlü-borçlu pay sahibi diğer tarafın hakkını kullanabilmesi ihtimali için paylarını elinde bulundurmamak zorundadır. Borçlunun yapmaması, kaçınması gereken şey payını tek başına satmaktır. Zira bu sözleşme ile borçludan bir şeyi yapmaması³³⁴ istenmektedir³³⁵.

Yapmama borcuna aykırılık durumunda aynen ifanın istenip istenemeyeceğine ilişkin doktrinde farklı görüşler bulunmaktadır. Yapmama borçlarında aynen ifanın mümkün olmadığı görüşünü savunan yazarlara göre yapmama borcuna aykırı davranışlar bir imkânsızlık yaratır ve bu nedenle de alacaklının bir ifa davası açması olanaklı değildir. Yapmama borcuna aykırılıkta artık bu aykırılığın giderilmesi mümkün olmaz. Bu durumda borcun ileride ifa edilme şansı kalmayacaktır. Örneğin, bir üretim sırrını açıklamama borcu altında olan kimse bu sırrı açıkladığında artık açıklamama borcu imkânsızlaşır. Dolayısıyla yapmama borçlarına aykırılık halinde alacaklının elindeki tek imkân TBK m. 113/2 uyarınca tazminat istemektir. TBK m. 113/2 yapmama borcuna aykırı davranan borçlunun, bu aykırı davranışının doğurduğu zararı gidermekle yükümlü olduğunu düzenlemiştir. Dolayısıyla, bu hüküm borcun konusu yapmamaya ilişkin olduğu hallerde borçlunun borca aykırı davranışı halinde aynen ifa isteme hakkı tanımamıştır. Kanunda bu tür bir borcun ifa edilmemesi yani

³³⁴ TBK m. 112 gereğince borç hiç veya gereği gibi ifa edilmezse borçlu, kendisine hiçbir kusurun yüklenemeyeceğini ispat etmedikçe, alacaklının bundan doğan zararını gidermekle yükümlüdür. Borç ilişkisinin ihlâlini veya ifa etmemeyi üçe ayırmak mümkündür. Bunlar; hiç ifa etmeme (kusurlu imkânsızlık), gereği gibi ifa etmeme ve temerrüttür. Türk Borçlar Kanununun sistematığına göre bağımsız yapmama borçlarının ihlâli de borcun ifa edilmemesi hallerinden birini oluşturmaktadır. Nitekim TBK m. 113/2, bağımsız yapmama borçlarına aykırı hareketten doğan zararın tazmini yükümlülüğünü düzenlemektedir. Hukuk düzenimiz, borcunu ifa etmeyen borçluya karşı alacaklıya alacağını elde etme hususunda başlıca üç imkân tanımıştır. Bunlar, aynen ifa, tazminat davası ve sözleşmeden dönmedir (Eren, s. 1028. Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 1, s. 416. Kılıçoğlu, s. 638).

³³⁵ Borçlu, borçlanılan edimi ifa etmediği takdirde, alacaklı kendi gücüne dayanarak ifayı zorla gerçekleştiremez. Hukuk düzeni, ifaya zorlamayı devlet gücünü temsil eden resmî organlara bırakmıştır. Bunun için alacaklının borçlu aleyhine bir ifa davası açarak onu borçlanılan edimi ifaya mahkûm ettirmesi gerekir. Borçlu, mahkemeden alınan bu kararı kendi isteği ile yerine getirmedeği takdirde alacaklı bunun devlet gücüyle sağlanması için icraya da başvurabilir (Eren, s. 1029. Reisoğlu, s. 344). Dolayısıyla borca aykırılık durumunda borçlanılan edimin yerine getirilmesi dava ve icra yolları ile sağlanmaktadır. HMK m. 105 uyarınca eda davası yoluyla mahkemeden, davalının, bir şeyi vermeye veya yapmaya yahut yapmamaya mahkûm edilmesi talep edilebilir.

borçlunun yapmaması gereken edimine aykırı davranıp yapılmaması gereken eylemi yapması halinde sadece zarar talep edilebileceğini kabul etmiştir. O halde yapmama borçlarına aykırılık kanunda aynen ifa yaptırımına bağlanmamış olup aynen ifa yerine tazminat sorumluluğu öngörülmüştür³³⁶.

Aksi görüşe göre yapmama borçlarında aynen ifa davası açılabilir³³⁷. Sözleşmeden doğan yapmama borçlarında ifa davasının açılabilip açılmayacağına dair kanunda bir hüküm bulunmamakla beraber kanunda bir hükmün bulunmaması, dava hakkının tanınmasına engel olmamalıdır. Zira kanun, bir hak ve mükellefiyet yüklediği bütün hallerde kanunda aksine açık bir hüküm yok ise aynı zamanda bunun yerine getirilmesini temin edecek dava yolu ile talep hakkı da tanınmıştır. Bu yüzden, yapmama borçlarında da aynen ifanın temin edilebilmesi için, ifa davasını açma imkânının verilmesi gereklidir. Diğer taraftan menfaatler durumu da bu davanın tanınmasını haklı göstermektedir. Zira alacaklıya, aynen ifayı talep hakkını değil de, borcun ihlâl edilmesini bekleyip, sadece tazminat isteme hakkının tanınması, onun menfaatlerine aykırı olacaktır. Alacaklı için önemli olan, kendisine bir tazminat verilmesi olmayıp, borcun aynen ifa edilmesidir³³⁸. Bu nedenle muaccel bir yapmama borcunun bulunduğu her halde ifanın mümkün olması ve bir menfaatin bulunması şartıyla ifa davasının açılabilceğini kabul etmek gereklidir³³⁹.

Ancak çoğu durumda yapmama borcuna aykırılık durumunda tazmin yükümlülüğü doğar (TBK m. 113/2). Bununla birlikte TBK m. 113/3 uyarınca alacaklı, ayrıca borca aykırı durumun ortadan kaldırılmasını veya bu konuda masrafı borçluya ait olmak üzere kendisinin yetkili kılınmasını isteyebilir. Ancak bu hükme dayanılarak üçüncü kişilerin taraf olduğu işlemlerin iptali istenemeyecektir. Örneğin bir şarkıcı rakibi olan yerde şarkı söylememeyi taahhüt ettiğinde ve orada şarkı söylemişse bu olayın ortadan kaldırılması artık mümkün değildir. Hâkim şarkıcının orada şarkı söylemesini de yasaklayamaz. Üçüncü kişiyle yaptığı sözleşmeyi iptal edemez³⁴⁰.

³³⁶ Oğuzman ve Öz, Borçlar Cilt 1, s. 424. Kılıçoğlu, s. 641.

³³⁷ Tekinay ve diğerleri, s. 923. Eren, s. 1051. Reisoğlu, s. 344.

³³⁸ Mustafa Dural, “Akitten Doğan Yapmama Borçları” **İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 6, 1970, ss. 20, 21.

³³⁹ Dural, s. 22.

³⁴⁰ Tekinay ve diğerleri, s. 924. Bu noktada *common law* sistemi ile *civil law* sistemi arasındaki fark benzer bir uyuşmazlıkta kendini göstermektedir. *Warner Brothers Pictures Inc v. Nelson* davasında *Bette Davis* olarak tanınan sanatçı ile *Warner Bros* arasında yapılan sözleşme uyarınca sanatçı belli bir

Medenî Usûl Hukuku açısından bir şeyin yapılmamasına veya bir şeye katlanmaya ilişkin davalara negatif eda davası denir. Bu davalar doğrudan kanuni düzenlemelere dayanabileceği gibi taraflar arasındaki sözleşmeden doğan talepleri de korumayı amaçlayabilir. Örneğin, rekabet yapmama veya geçit hakkını engellememe ve buna katlanma talepleri, negatif eda davaları olarak kabul edilmektedir. Bu davalarda hukukî yararın tespiti önemlidir. Bu davalarda hukukî yararın varlığından söz etmek her zaman kolay olmamaktadır. Ancak genel olarak davalının davranışları gelecekte davacı bakımından önemli ve ciddi ihlâllere sebebiyet verecek gibi görünüyorsa hukukî yararın var olduğu kabul edilmektedir³⁴¹.

Davalı bu davanın açılmasından önce hukuka aykırı davranışlara başlamış olmakta ya da davranışları ile yeni ihlâllere sebebiyet vereceği yönünde önemli tehditlerde bulunmaktadır. Ancak her halde hukukî yararın varlığı için davacıdan gerçekte bir ihlalin mevcut olduğunu tam olarak ispat etmesi istenemez. Bu konuda kuvvetli bir tahminin bulunması yeterlidir. Davacı bakımından ciddi bir tehdit bulunmadığı takdirde ise hukukî yararın olmaması sebebiyle dava reddedilecektir³⁴².

Hukuka aykırı davranışların başlamış olması ve yeni ihlallere sebebiyet verebileceği tehditinin bulunduğu hallere örnek olarak TTK m. 56'da bulunan haksız rekabetin men'i davası örnek gösterilebilir. TTK m. 56 uyarınca haksız rekabet

süreliğine sadece Warner Bros. filmlerinde çalışacağını başka bir şirket için çalışmayacağını taahhüt etmiştir. Ancak bu borcuna aykırı davranan sanatçı başka bir film şirketi tarafından yapılan filmde rol almıştır. Bunun üzerine Warner Bros. cebri icraya başvurarak sanatçının başka bir şirket için çalışmasını engellemiştir. Türk hukukunda bu gibi hallerde yapılan sözleşme geçerli olmakta, ancak rekabet etmeme yükümlülüğüne aykırı davranan borçlu alacaklıya tazminat ödemekle yükümlü tutulmaktadır (Başak Başoğlu, **Aynen İfa Talebi**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, s. 99).

³⁴¹ Hakan Pekcanitez, Oğuz Atalay, Muhammet Özkes, Murat Atalı, Mine Akkan, Güray Erdönmez, Hülya Taş Korkmaz, Ali Yeşilırmak, **Medenî Usûl Hukuku**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, s. 965, (Usûl). *Kuru*, davacının bazı hallerde gelecekteki edimler için şimdiden dava açmakta hukukî yararı olabileceğini belirtmektedir. Örneğin borcunu vadesinde ödemeyeceğini şimdiden bildiren borçlunun alacaklısını buna rağmen vade tarihine kadar bekletmekte (dava açmasını önlemekte) bir yarar yoktur (Baki Kuru, **İstinaf Sistemine Göre Yazılmış Medenî Usul Hukuku**, Legal Yayınevi, İstanbul, 2016, s. 197).

³⁴² Pekcanitez ve diğerleri, Usûl, s. 965. Bu tür düzenlemelerde tecavüze uğramış bir hak değil tecavüze uğrama ihtimali olan bir hak söz konusudur. Kişinin içinde bulunduğu hukukî durumdan bir kaygı, güvensizlik ve endişe duyduğu durumlarda başvurulabilen davalara önleyici - koruyucu davalar denir. Bu davaların ortak noktası doğmuş ve güncel bir menfaat değil, muhtemel bir menfaat çerçevesinde hukukî bir durumun varlığı, kapsamı veya geçerliliği hakkında mahkemeden bir hüküm elde etme amacına yönelmeleridir. Bu davalarda davacı karşı karşıya bulunduğu bir tehlikeyi önlemek ister. Bu davalarda inkâr ya da ihlal edilmiş bir hak ya da güncel bir zarar yoktur. Henüz gerçekleşmemiş ancak kesin olarak gerçekleşecek zararlar dava açmaktaki menfaatin de gelecekte doğacağı anlamını taşımamaktadır. Bu nedenle ileri sürülen zarar gelecekte doğacak ve somutlaşacak olsa bile bu zararın doğacağı yeterince kesinse bunun önlenmesi için dava açmakta menfaatin olduğu kabul edilmelidir (Emel Hanağası, **Davada Menfaat**, Yetkin Yayıncılık, Ankara, 2009, s. 243).

sebebiyle müşterileri, kredisi, mesleki itibarı, ticari faaliyetleri veya diğer ekonomik menfaatleri zarar gören veya böyle bir tehlikeyle karşılaşabilecek olan kimse fiilin haksız olup olmadığının tespitini, haksız rekabetin men'ini, haksız rekabetin sonucu olan maddi durumun ortadan kaldırılmasını, haksız rekabet yanlış veya yanıltıcı beyanlarla yapılmışsa bu beyanların düzeltilmesini ve tecavüzün önlenmesi için kaçınılmaz ise, haksız rekabetin işlenmesinde etkili olan araçların ve malların imhasını, kusur varsa zarar ve ziyanın tazminini ve Türk Borçlar Kanunu'nun 58 inci maddesinde öngörülen şartların varlığında manevi tazminat verilmesini isteyebilir. Kanun hükmüne göre haksız rekabetin men'i davasının açılabilmesi için devam eden ya da tekrarlanma tehlikesi bulunan bir haksız rekabet hali bulunmalıdır. Haksız rekabet davası önleme karakterli bir davadır. Taraflar arasındaki uyuşmazlığı ileriye yönelik olarak çözer. Bu şekilde verilen karar içerisinde tespit davasından farklı olarak bir yapmama emrini de barındırır ve icrai nitelik gösterir. Bu dava neticesinde verilen yapmama emri İİK m. 30/3'e göre icra edilir. İlam hükmüne muhalefet durumunda ise İİK m. 343 uygulama alanı bulur³⁴³.

b. Birlikte Satma Hakkı Açısından Borcun Aynen İfası

Birlikte satma hakkı açısından konuyu irdelemek gerekirse oluşabilecek ihtimalleri bir örnekle açıklamaya çalışalım. A ve B yaptıkları pay sahipleri sözleşmesi ile A lehine birlikte satma hakkını kararlaştırmış olsunlar. Bu sözleşme ile B, A'nın hakkını koruyucu şekilde payını A olmadan kimseye devretmemeyi (yapmamayı) borçlanmış olur. Buradaki borç devamlılık arz eden bir yapmama borcu değildir. Tek seferlik bir yapmama borcudur. Bu nedenle borca aykırılık durumunda ifa imkânsız hale gelecektir. Dolayısıyla bu borca aykırılık durumunda aynen ifa istenemez. Bu

³⁴³ Mehmet Özdamar ve İbrahim Ermenek, "Haksız Rekabet Davaları ve Korunan Menfaat", **Ankara Barosu Dergisi**, Cilt: 7, Sayı: 3, 2007 s. 49. Yargıtay haksız rekabetin önlenmesi davasında tecavüz tehlikesi devam ettiği müddetçe davanın zamanaşımına uğramayacağını belirtmektedir. "*Dava, haksız rekabete dayalı olarak açılan tecavüzün men'i ve maddi tazminatın tahsili istemine ilişkin olup, mahkemece, davanın zamanaşımından reddine karar verilmiştir. Haksız rekabet, haksız fiilin bir türü olup eylem devam ettiği sürece zamanaşımının dolduğu söylenemez. Davacı vekili davalının, davacıya ait işyerinin karşısına rakip bir işyeri açtığını bildirerek davalının tecavüzünün önlenmesini istediğine göre tecavüzün devam ettiğini iddia etmektedir. Bu durumda, mahkemece bu husus gözden kaçırılarak yazılı gerekçe ile karar verilmesi doğru olmamış, kararın bu nedenle davacı yararına bozulması gerekmiştir*" (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2013 / 16047E., 2014 / 4213K. 05.03.2014) (sinerjimevzuat.com.tr).

durumda borç tazminat borcuna dönüşür. Ancak aynen ifa talebinin borcun ifası tehlikeye girdiğinde de istenebileceği görüşünden hareketle önleyici anlamda bir eda davasının açılıp açılmayacağı ve bu davada alacaklının hukukî yararının olup olmadığı tartışılabilir.

Örneğimize dönecek olursak, yüklendiği yapmama borcu gereği B'nin kendi payını tek başına devredebilmesi için A'nın hakkını kullanmamış olması gerekecektir. Bu durumda B, A'nın hakkını kullanmasına uygun şartlar oluştuğunda A'ya hakkını kullanıp kullanmayacağını sormak zorundadır. B'nin A'ya haber vermeksizin üçüncü kişilerle payını satmaya ilişkin görüşmeler yaptığını öğrenen A'nın bu durumda hakkını kullanması tehlikeye girmiş olmaktadır. Eğer B'nin paylarını üçüncü kişiye satmasına ilişkin bir teklifin varlığı mevcutsa bu durumda A'nın hakkını kullanması için gereken ön koşul gerçekleşmiş olur. A'nın bu ihtimalde hakkını kullanmak suretiyle ikinci sözleşmeyi oluşturması gerekir. Bu durumda A aynen ifa talebini ilk sözleşmeye değil ikinci sözleşmeye dayandırmak zorundadır. Bir diğer deyişle kanaatimizce A'nın hakkını kullanmayacağı bir durumda B hakkında yapmama borcuna ilişkin önceden dava açmasında hukukî yararı yoktur. Dâhil olmak istemediği bir sözleşme ihtimali mevcuttur ve bu durumda A'nın B'nin payını devretmesine engel olma şansı yoktur. Birlikte satma hakkında A'nın B'nin yapacağı sözleşmeyi beğenip beğenmeme lüksü bulunmamaktadır. B'nin yapacağı pay satımına ilişkin sözleşmenin şartlarını kendine uygun görmezse hakkını kullanmayacaktır. Hakkını kullanmadığında ise B'nin payını tek başına satmamaya ilişkin borcu sona erecektir. B, A'nın uygun bulacağı bir sözleşme yapmak zorunluluğu altında değildir.

Eğer A, B'nin paylarını satması ile ilgili şartları öğrendiyse ve bu şartların onun için de uygun olduğu kanaatine varırsa bu durumda B'ye hakkını kullandığını ilerek yapılacak sözleşmeyi birlikte yapmaları gerektiğini bildirmesi gerekir. Bu noktada B artık birlikte pay devri yapma borcu altına girecektir. Bu ise bir yapma borcudur. A'nın açacağı eda davasında B'yi birlikte pay devri yapmaya zorlaması gerekir. Dolayısıyla A'nın hakkının tehlikeye girmesi durumunda hakkını kullanması gerekir. Bunu da açacağı eda davası ile yapmalıdır. Bu davanın hukukî dayanağı olan sözleşme ise hakkın kullanılmasıyla oluşan birlikte satma sözleşmesidir. Bu sözleşme taraflar arasında kurulan ikinci sözleşmedir. A'nın tek taraflı irade beyanıyla kurulmaktadır.

A, B'ye karşı açacağı dava ile sözleşmeyi kurma iradesini gösterecek ve kurulan sözleşme gereği borcun aynen ifasını talep edecektir.

A'nın kurulan ilk sözleşme olan pay sahipleri sözleşmesinden doğan yapmama borcunun aynen ifasını istemesi mümkün değildir. Zira hakkının tehlikeye girmesi için payın üçüncü kişilere ona haber verilmeden satılması tehlikesinin ciddi anlamda oluşması gerekir. Böyle bir ciddi tehlike ancak payların satışı için gerekli bir önerinin varlığında mümkün kabul edilebilir. Bunun dışında yükümlünün her görüşmesini tehlikeli durum olarak kabul etmek kanaatimizce mümkün değildir. Zira birlikte satma hakkının kullanılabilmesi için de gerekli olan sözleşme görüşmelerini yükümlü yapacaktır. Bu önerinin varlığı ise A'nın hakkını kullanması için gereken ön koşuldur. Bu durumda A, hakkını kullanmayacaksa açacağı davada hukukî yararı olmayacaktır. A'nın aynen ifa talebi ancak kurulacak ikinci sözleşme ile mümkündür. Bu nedenle eğer B paylarını A'nın haberi olmadan üçüncü bir kişiye devrederse bu durumda A ancak B'ye karşı tazminat davası açabilir. Bu nedenle kanaatimizce birlikte satma hakkının tanındığı bir sözleşmede hak sahibi payın üçüncü kişilere kendisine haber verilmeden devredileceğine ilişkin bir tehlike ile karşılaştığını öğrendiğinde bu satışa ilişkin şartları kendi payları açısından da uygun görürse hakkını borçluya karşı dava açarak kullanmalı ve oluşan birlikte satma sözleşmesinde dayanarak mahkemeden aynen ifa talep etmelidir. Bunun dışında ilk sözleşmeye aykırılık durumunda pay hak sahibi olmadan üçüncü kişiye devredilmiş olacaktır. Bu durumda ise hak sahibi ancak TBK m.113 gereği tazminat talep edecektir.

c. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Açısından Borcun Aynen İfası

Birlikte satışa zorlama hakkında durum biraz farklılık arz etmektedir. Örneğimize geri dönecek olursak, bu sefer A ve B pay sahipleri sözleşmesi ile B lehine birlikte satışa zorlama hakkı kararlaştırmış olsunlar. Bu durumda B eğer isterse, kendi paylarını devretmek istediğinde aynı şartlar altında A'yı onunla birlikte aynı üçüncü kişiye pay devri yapması konusunda zorlayabilir. Bu hakkın tanındığı pay sahipleri sözleşmesi ile A payını üçüncü kişilere B'nin isteği dışında satamaz. Bu sözleşme ile yüklendiği satmama borcunun sona erebilmesi için B'nin paylarını üçüncü bir kişiye

devrederken hakkını kullanmaması onu çağırması gerekir. A, ancak bu durumda payını serbestçe devredebilir.

Birlikte satışa zorlama hakkında eğer A paylarını tek başına satmak için bazı davranışlar içine girerse bu durumda B pay sahipleri sözleşmesine dayanarak bir eda davası açmalıdır. Burada B'nin hakkını kullanacağı bir durum yoktur. Zira B paylarını satmıyordur dolayısıyla birlikte satışa zorlayacağı bir pay devri yoktur. Burada korunacak hukukî yarar B'nin hakkını kullanması için gereken koşulların tehlikeye girmesinin önlenmesidir. B'nin hakkını kullanarak oluşturduğu bir sözleşme olmadığından bu noktada ilk sözleşmeden doğan yapmama borcunun aynen ifası için eda davası açarak mahkemeden A'yı yapmama borcuna uygun davranması konusunda mahkûm eden bir karar elde etmesi gerekir. Kuşkusuz bu durumda mahkemenin kararına aykırı olarak yine A pay devrini yapabilir. Ancak bu durumda yapmama borcunun icrası ile ilgili sonuçlara katlanmak zorunda kalacaktır. Bu durumda henüz pay devrinin yapılmaması ancak yapılmasının ciddi bir tehlike olarak bulunması koşuluyla B'nin eda davası açmasında hukukî yararının varlığı kabul edilmelidir. Birlikte satma hakkından farklı olarak bu hakta yapmama borcunun cebri icrası gündeme gelecektir.

Para alacağı dışındaki ilamların icrasında genel ilamlı icra kuralları geçerlidir. Borçlu icra emrinin gereğini yerine getirebilir veya icranın geri bırakılması yoluna başvurabilir. Borçlu süresinde icra emrinin gereğini yerine getirirse takip son bulur. Borçlu icra emrinin gereğini yerine getirmez ve icranın geri bırakılması yoluna da başvurmazsa icra emrinin gereği zorla yerine getirilir. Bir işin yapılmamasına ilişkin ilamların icrasına ilişkin gönderilen icra emrinde borçluya belirtilen işi yapmaması yaptığı takdirde cezalandırılacağı ihtar edilir. Buna rağmen borçlu işi yapmaya devam ederse alacaklının şikâyeti ile İİK m. 343'e göre³⁴⁴ cezalandırılır (İİK m. 30/3). Bir işin yapılmasına veya yapılmamasına dair olan ilam hükmü yerine getirildikten sonra borçlu, ilam hükmünü ortadan kaldıracak bir eylemde bulunursa, mahkemeden ayrıca

³⁴⁴ İİK m. 343: Yalnız kendisi tarafından yapılacak olan bir işin yapılması veya bir işin yapılmaması yahut bir irtifak hakkının tesisi veya kaldırılması hakkındaki ilam hükümlerine makbul mazerete müstenit olmayarak muhalefet eden borçluların, lehine hüküm verilmiş kimsenin şikâyeti üzerine, üç aya kadar tazyik hapsine karar verilir. Hapsin tatbikine başlandıktan sonra ilâmın gereği yerine getirilirse, borçlu tahliye edilir.

hüküm almaya gerek kalmadan, önceki ilam hükmü tekrar zorla yerine getirilir (İİK m. 30/4)³⁴⁵.

Bu durumda A'nın tek başına payını devretmemesi için mahkemeden alınacak ilam ile yapılacak ilamlı icrada A'nın paylarını tek başına devretmemesi aksi takdirde cezalandırılacağı ihtar edilecektir. Buna rağmen pay devri yapan A, B'nin şikâyeti üzerine üç aya kadar tazyik hapsine mahkûm edilmekle karşı karşıya kalacaktır.

2. Tazminat Davası

a. Genel Olarak

Sözleşmenin hiç veya gereği gibi ya da vaktinde ifa edilmemesinden doğan zarara müspet zarar denir. Müspet zarar alacaklının tam ve doğru bir ifaya ilişkin menfaatidir. Müspet zarar edim borçlu tarafından tam ve gereği gibi yerine getirilseydi alacaklının malvarlığının göstereceği durum ile hâlihazırda gösterdiği durum arasındaki farktır. Müspet zarar fiili zarar ve yoksun kalınan kâr olmak üzere iki kısma ayrılır. Borçlanılan edimin ifa edilmemesi nedeniyle alacaklının malvarlığının aktif kısmının azalmasına veya pasif kısmının çoğalmasına fiili zarar denir. Yoksun kalınan kâr ise borca aykırı davranış olmasaydı alacaklının malvarlığının göstereceği artışa denir. Burada sözleşmenin ihlali malvarlığında meydana gelecek muhtemel bir artışı engellemiş önlemiştir³⁴⁶. Yoksun kalınan kâr farazi bir zarardır. Bunun için miktarını belirlemek bazı hallerde zorluklar göstermektedir³⁴⁷.

³⁴⁵ Hakan Pekcanitez, Oğuz Atalay, Meral Sungurtekin Özkan, Muhammet Özkes, **İcra ve İflas Hukuku**, 3. Baskı, Ankara, 2016, s. 344. Baki Kuru, **İstinaf Sistemine Göre Yazılmış İcra ve İflas Hukuku**, Legal Yayınevi, İstanbul, 2016, s. 421. Bir şeyin yapılmamasına ilişkin konular aynen ifanın özel önem taşıdığı konulardır. Borcun konusu olumsuz bir edim olduğu takdirde bunun ihlal edilmesine göz yummamak için doğrudan doğruya borca aykırılığa son verebilmek gerekir. Olumsuz edime aykırılık durumunda borcun mutlaka tazminata dönüşeceği kabul edilecek olursa bu birçok halde alacaklı için tatmin edici olmaktan uzaktır. Bu nedenle, olumsuz edimin bile parasal tazminata dönüşmesine yol açmaksızın aynen ifasının sağlanması gerekir. Cezai yaptırıma başvurmak zorunluluğu bu nedenle doğmuştur (İlhan E. Postacioğlu ve Sümer Altay, **İcra Hukukunun Esasları**, 5. Baskı, İstanbul, 2010, ss. 821, 822).

³⁴⁶ Eren, s. 1078. Antalya, s. 454. Reisoğlu, s. 353. Kılıçoğlu, s. 731. Örneğin, satın aldığı mal teslim edilseydi bunu başkasına 100.000TL fazlasına satabilecek kimsenin, satıcının borcunu ifa etmemesi yüzünden elde etme imkânını kaybettiği 100.000TL onun yoksun kaldığı kârdır. Kiralananın bir malı kiracının telef ederek iade edememesi halinde kiralayanın o malı ikame edinceye kadar yoksun kalacağı kira bedeli de bu niteliktedir (Oğuzman ve Öz, **Borçlar Cilt 1**, s. 434).

³⁴⁷ Eren, s. 1079. Antalya, s. 454. Yargıtay 4. Hukuk Dairesi 17/10/1977 tarihli 8891E. ve 9687K. sayılı kararında yoksun kalınan kâr ile ilgili oluşan farazi durum şu şekilde ifade edilmiştir: “Bu tür zararlar da

Hakların tanındığı sözleşmeye aykırılık durumunda oluşan zarar, hakların kullanılmasıyla oluşacak sözleşmeden elde edilecek menfaattir. Borçlunun borca aykırı olarak pay devrini tek başına yapması ile hak sahibinin hakkını kullanması engellenmekte ve hak sahibinin tek taraflı irade beyanıyla oluşması kesin olan bir sözleşme oluşmamaktadır. Bu durumda oluşan zararın tespiti için borca aykırılık olmadığında hakkın kullanılmasıyla bir sözleşmenin olduğu ve bu sözleşmeden doğan borcun yerine getirildiği ya da getirilmemesi ihtimalinde tazminat talebinin olduğu varsayılmalıdır. Diğer bir ifadeyle birinci sözleşmenin ihlali ile oluşan yoksun kalınan kazanç ikinci sözleşmeden elde edilen kazançtır. Bu nedenle birinci sözleşmenin ve ikinci sözleşmeden doğan borçların ihlali yoksun kalınan kâr kalemi açısından aynı tazminat değerini verecektir. Bu sebeple, taraflar arasında oluşan birinci sözleşmenin ihlali sonucunda talep edilecek yoksun kalınan kâr ile ilgili açıklamalarımız ikinci sözleşme kurulsaydı ve tazminat borcu doğsaydı ihtimali için de geçerlidir.

b. Birlikte Satma Hakkı Açısından Zararın Tespiti

Birlikte satma hakkının kararlaştırıldığı pay sahipleri sözleşmesinden doğan payını tek başına satmama borcunun ihlalinde hak sahibinin aynen ifayı isteme şansı kalmayacaktır. Örneğimize dönecek olursak, birlikte satma hakkına sahip olan A, payını ondan habersiz aralarındaki pay sahipleri sözleşmesine aykırı olarak üçüncü kişiye o olmadan devreden B'ye karşı tazminat davası açacaktır. Bu durumda A'nın bu dava ile zararını B'den talep etmesi gerekir.

*malvarlığının zarar verici olaydan önceki vaziyeti ile sonraki vaziyeti arasında bir değişiklik yoktur; fakat zarar verici olay husule gelmeseydi malvarlığında bir çoğalma vuku bulacaktı. Böylece kâr yoksunluğu varsayımına dayanan (farazi) bir hesaba isnat eder. Malvarlığının gelecekteki çoğalma ihtimali burada göz önünde bulundurulur; zarar verici olay bu çoğalmaya engel olmuştur. Burada zararı malvarlığının olaydan sonraki durumuyla çoğalma olasılığı (ihtimali) tahakkuk etseydi arzedeceği farazi durum arasındaki fark teşkil eder. Kâr yoksunluğu varsayımına dayandığı cihetle her varsayımli hesapta olduğu gibi kar yoksunluğunun saptanmasında da bir kesinlik yoktur. Ancak hâkim yoksun kalınan kazancı saptarken ne dar bir görüşle hareket edip sadece zarar verici olay meydana gelmeseydi muhakkak surette elde edilebilecek olan kazancı ve ne de davacının ileri sürdüğü mübalağalı rakamları göz önüne almamalıdır. Hâkim davacının dayandığı olguları bunların ihtimal derecesini göz önüne almalı ve BK'nın 42/2 madde hükmünden de yararlanarak kuvvetle muhtemel kazancı hesaplamalıdır” (Mustafa Reşit Karahasan, **Sorumluluk Hukuku**, 6. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003, ss. 79, 81).*

A'nın B'den ne tür bir zarar isteyebileceği konusunun kanaatimizce irdelenmesi gerekir. A'nın sahip olduğu birlikte satma hakkı hukukî niteliği itibarıyla yenilik doğurucu bir hak olan opsiyon hakkıdır. B'nin payını devretmesi ile opsiyon hakkının kullanılmasıyla oluşturulacak bir sözleşme ihtimali yok olmuştur. A'nın bu noktada oluşan zararının tespitinde bu husus önem arz etmektedir. A, B'nin payını devretmesiyle kendisinin kullanarak kuracağı bir sözleşmeden kaynaklanacak bir menfaatten artık yoksun kalacaktır. Bu nedenle A'nın oluşan zararı iki kademededir. A'nın, B'nin sözleşmeden kaynaklanan borcunu ifa etmemesi nedeniyle oluşan maddi zararı A'nın fiili zararı ve yoksun kaldığı kâr bağlamında değerlendirilmelidir.

Birlikte satma hakkının kullanılamamasından doğan fiili bir zarar mevcutsa hak sahibi açacağı tazminat davasında bu zararı talep edecektir. Bunun yanı sıra hak sahibinin hakkını kullanmasıyla oluşacak sözleşme ilişkisi nedeniyle bir kazanç elde etme ihtimalinin bulunması durumunda bu değer yoksun kalınan kâr olarak istenebilir. A'nın, B ile birlikte paylarını devretmekten beklediği maddi menfaat B'nin çoğunluk payına verilecek pay birim fiyatının daha yüksek olmasıdır. Şirket paylarının değerlemesi sırasında çoğunluk paya sahip ortakların paylarının birim değerine, payların çoğunluğu temsil etmesi ve bu nedenle şirket üzerinde kontrol sağlama gücünün daha fazla olması sebebiyle kontrol primi olarak da adlandırılan ek bir değer eklenmektedir³⁴⁸. Bu sayede çoğunluk paya sahip olan pay sahibi kendi paylarını diğer küçük pay sahiplerine nazaran daha yüksek değerden satabilmektedir. Birlikte satma hakkının daha çok küçük oranda paya sahip olan pay sahiplerine tanınmasının nedeni bu pay sahiplerinin kendi paylarının değerini bu paylarla birlikte daha yüksek değerden satmasının sağlanmasıdır. Bu yolla küçük pay sahibi korunmaktadır. Birlikte satma hakkında pay sahibinin yoksun kalacağı kazanç bu birim paya ait olan bu iki değer arasındaki farktır. A, kendi paylarını sadece kendisi satmak istediğinde birim fiyat olarak 1TL'den satacakken çoğunluk payla birlikte sattığında çoğunluk paya verilen ek kontrol primi sayesinde 1,5TL'den satabilir konuma gelecektir. B'nin sözleşmeden doğan borcuna aykırı davranması nedeniyle artık kendi paylarını daha yüksek değerden satma imkânı ortadan kalkmış olmaktadır. A'nın yoksun kaldığı kâr

³⁴⁸ Kontrol primine ilişkin önceki açıklamalarımız için bkz. bölüm 1, III, A, 2.

onun sahip olduğu pay adedi ile kontrol priminin çarpımı neticesinde elde edilen değer olacaktır.

c. Birlikte Satışa Zorlama Hakkı Açısından Zararın Tespiti

Birlikte satışa zorlama hakkının kullanımının ihlalinde oluşan durum birlikte satma hakkından çok farklı değildir. Bu durumda hak sahibi birlikte satışa zorlama hakkını kullanarak ymlnn üçüncü kişiye pay devrini yapmasını sağlayarak kendi çoğunluk olan payı için isteyebileceği değerden daha fazla bir değeri müstakbel alıcıdan talep edebilecekken bu değer farkını artık isteyemeyecektir. Diğer bir ifade ile bu durumda hakkını kullanarak tüm paylar için pay başına 1 TL’lik bir kontrol primi isteyebilecekken artık kendine ait 50 adet pay için birim fiyatı 0,5 TL kontrol primi talep edebilecektir. Dolayısıyla hakkın kullanımının engellenmesi onun paylarının da değerinde oluşacak artışa engel olmuştur. Bu nedenle pay değerleri arasında oluşan bu farkın yoksun kalınan kazanç olarak istenebilmesi gerekir. Kuşkusuz bununla birlikte hak sahibinin fiili bir zararı mevcutsa bunun da borçludan talep edilmesi mümkündür.

Sonuç olarak hakların kullanılamaması ya da kullanılmakla birlikte borca aykırılık sonucu tazminat borcunun doğması durumunda hak sahiplerinin bekledikleri maddi menfaat fiili zarar ve yoksun kalınan kr kalemi adı altında talep edilecektir. Ancak yoksun kalınan kârın farazi bir değer olması, bu kazancın ispatlanmasındaki güçlükler hak sahibini borca aykırılık durumunda zor duruma sokmaktadır. Bu nedenle kanaatimizce hakların tanındığı pay sahipleri sözleşmesinde hakların kullanımını engelleyecek bir borca aykırılık durumunda borçlu aleyhine ceza koşulu mutlaka kararlaştırılmalıdır. Borca aykırılık nedeniyle oluşan yoksun kalınan kr şeklindeki tazminat yaptırımının borçlar hukuku kuralları açısından hesaplanması ve ispatı güçlük arz etmektedir. Bu nedenle başka bir yaptırım türü olan ceza koşulunun muhtemel kontrol prim farkı nedeniyle oluşacak zararı giderecek şekilde hesaplanabiliyorsa hesaplanması ve sözleşmede kararlaştırılması hak sahiplerinin sözleşmeden doğan menfaatlerini daha çok koruyacaktır. Hak sahiplerinin sözleşmeden doğan menfaatlerinin bir ekonomik değer olması sebebiyle doğru takdir edilen bir ceza koşulu kanaatimizce onların sözleşmeden doğan edimin yerine getirilmesi neticesinde elde edecekleri menfaate yakın bir sonuç yaratacaktır.

B. Hakların Kullanılmasıyla Oluşan Sözleşmeden Doğan Borcun (İkinci Sözleşmeden Doğan Borcun) İfa Edilmemesinin Sonuçları

1. Sözleşmenin Aynen İfası

a. Birlikte Satma Sözleşmesinden Doğan Borcun Aynen İfası

Birlikte satma hakkının (opsiyon hakkının) tek taraflı kullanılmasıyla oluşan birlikte satma sözleşmesi ile birlikte satışa zorlama hakkının (opsiyon hakkının) kullanılmasıyla oluşan birlikte satışa zorlama sözleşmesinden doğan borcun payını birlikte satma, pay devrini birlikte yapma borcu olduğunu belirtmiştik. Bu borcun içeriği açısından iki hak arasında önemli bir fark bulunmaktaydı. Birlikte satma sözleşmesinden doğan birlikte satma borcunda borçlu isteği dışında pay devri yapmaya zorlanamazken birlikte satışa zorlama hakkında borçlu pay devrini yapmaya isteği dışında zorlanabilmekteydi. Bu sözleşmede borçlu alacaklının gösterdiği kişiye pay devrini yapmayı ayrı olarak borçlanmış durumdaydı. Dolayısıyla birlikte satışa zorlama sözleşmesi ile oluşan borcun kapsamı birlikte satma sözleşmesinde oluşan borçtan farklı olacaktır. Ancak her iki durumda da oluşan borçlar birer yapma borcu olarak nitelendirilecektir. Bu durumda yapma borçlarının aynen ifasının nasıl sağlanacağı sorusu gündeme gelecektir.

Yapma borçlarının zamanında ifa edilmemesi bir imkânsızlığa sebep olmadıkça aynen ifasının talep edilmesi mümkündür. Bununla birlikte alacaklının borçludan bir yapma borcunun yerine getirilmesini zorla elde etmesi güçtür³⁴⁹. TBK m. 113/1 uyarınca yapma borcunda, borç borçlu tarafından ifa edilmediği takdirde alacaklı, masrafi borçluya ait olmak üzere edimin kendisi veya başkası tarafından ifasına izin verilmesini isteyebilir. Alacaklının her türlü giderim isteme hakkı saklıdır. İİK m. 30 da bu hükme uygun bir düzenleme getirmektedir. Söz konusu hüküm uyarınca bir işin icrasına ait kararı borçlu icra etmezse ve eğer için bizzat borçlu tarafından yapılması gerekmiyorsa masrafi borçluya ait olmak üzere işin başkasına

³⁴⁹ Roma hukukundan beri hâkim olan “*Nemo praecise cogi potest ad factum*” ilkesi gereğince kimse istemediği bir işi yapmaya zorlanamaz. Örneğin, borçlunun kolundan tutulup zorla kitap yazdırılmaz. Bu nedenle yapma borçlarında da yapmama borçlarında olduğu gibi cebri icra genelde hapis ve para cezalarıyla yani dolaylı yoldan, baskı yapılarak gerçekleşir (Rona Serozan, **İfa, İfa Engelleri, Haksız Zenginleşme Cilt: 3, 4**, Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2006, s. 219).

yaptırılması mümkündür. Bu hükümler öğretide yapma borcunun aynen ifasının cebri icra yoluyla sağlanması olarak değerlendirilmektedir³⁵⁰. Ancak bu yol salt borçlu tarafından yerine getirilebilir kişisel edimlere değil de, ancak borçludan başkaları tarafından da yerine getirilebilir maddi edimlere özgüdür³⁵¹.

Birlikte satma hakkının kullanılmasıyla taraflar arasında oluşan birlikte satma sözleşmesi gereğince borçlu kendine ait payların devrini hak sahibi ile birlikte yapma borcu altına girecektir. Buradaki borç birlikte satışa zorlama hakkında olduğu gibi payını istemese de devretme borcu değildir. Payını devretmek istediğinde birlikte devretme borcudur. Bu durumda pay devrine hazır olduğunu belirten hak sahibinin payını devretmek istemeyen pay sahibini pay devri yapmaya zorlaması imkânı yoktur. O halde bu birlikte hareket etme borcunun aynen ifasının nasıl sağlanacağı da kanaatimizce bir sorun teşkil etmektedir. Zira birlikte satma hakkı sahibi borçlu ile üçüncü kişi arasındaki sözleşmeyi geçersiz kılacak şekilde bir talepte bulunamayacaktır. Birlikte satma sözleşmesi ile yükümlünün üçüncü kişiye birlikte pay devri yapması zorunluluğu da kararlaştırılmaz. Zira bu birlikte satışa zorlama hakkının konusudur. Bu nedenle açılacak aynen ifa davasında davalı borçlunun davacı alacaklı ile üçüncü kişiye pay devrinin yapılmış sayılacağına ilişkin bir karar verilemez.

Birlikte satma sözleşmesinden doğan borcun bizzat borçlu tarafından yerine getirilmesi gerekir. Zira birlikte hareket etmesi gereken kişi borçludur. Bu hakkın içeriğinde payı devretme zorunluluğu değil birlikte hareket etme zorunluluğu bulunduğundan bu borcun bizzat ifa edilmesi gerekir. Dolayısıyla TBK m. 113/1 hükmü burada uygulanamaz. Bu nedenle birlikte satma sözleşmesinden doğan borcun aynen ifasının sağlanmasına yönelik mahkemeden alınacak ilam cebren icra edilmek

³⁵⁰ Eren, s. 1055. Tekinay ve diğerleri, s. 923. Reisoğlu, s. 345. *Oğuzman/Öz*'e göre yapma borçları için cebri icra imkânı yoktur. İİK m. 343 ile getirilen hapisle tazyik imkânı borcun cebren icrası anlamına gelmez. Zira borçlu hapisle tazyike rağmen borcu yine de ifa etmemiş ise de edim cebri icra vasıtasıyla elde edilmiş olmaz. Yapma borcunun mutlaka borçlu tarafından ifası gerekli değilse uygulama alanı bulan İİK m. 30 ve TBK m.113/1 hükümlerinde alacaklının zararını tazmin eden özel olarak düzenlenmiş bir şekil söz konusudur. Bu hükümlerde cebri icra niteliği yoktur. Bu hükümler borçlunun borcunu ifa etmemesi üzerine alacaklının uğradığı zararın nasıl giderileceğine ilişkin bir yöntem sunmaktadır. Bunun sonucunda alacaklıya borcun ifa edilmiş olması halinde elde edeceği durum sağlanmış olur. Ancak bu sonuca borcun cebren icrası suretiyle değil tazminat yolu ile ulaşılmaktadır (Oğuzman ve Öz, Cilt 1, s. 422).

³⁵¹ Serozan, s. 220.

istendiğinde İİK m. 343 baskısıyla aynen ifanın gerçekleşmesi sağlanmaya çalışılacaktır. Aksi halde ise borca aykırılık nedeniyle tazminat talep edilecektir.

Sonuç olarak birlikte satma hakkının yarattığı sözleşme ilişkisinden doğan borcun aynen ifasının sağlanması imkânı zordur. Bu nedenle borçluyu aynen ifaya zorlayacak dolaylı yolların kanun dışında sözleşme ile de oluşturulması hakkın korunması ve aynen ifanın sağlanması açısından kanaatimizce büyük önem taşımaktadır.

b. Birlikte Satışa Zorlama Sözleşmesinden Doğan Borcun Aynen İfası

(1) Aynen İfa Talebi

Birlikte satışa zorlama hakkının kullanılmasıyla oluşan sözleşme hukukî niteliği gereği üçüncü kişi yararına sözleşme olduğundan sözleşmenin kurulmasıyla borçlu üçüncü kişi yararına pay devri yapma borcu altına girecektir. Bu noktada üçüncü kişinin yararına yapılan bu sözleşmeden doğan edimi talep edebilmesi için sözleşmenin tam üçüncü kişi yararına sözleşme olarak düzenlenmesi gerekir³⁵². Bununla beraber üçüncü kişi edimi bazı şartların gerçekleşmesinden sonra talep edilebilir. İlk olarak üçüncü kişinin edimi talep edebilmesi için paya ilişkin bedeli ödemesi gerekmektedir. Bunun dışında üçüncü kişinin alacaklının paylarını da devralmış olması gerekir. Zira borçlunun borcu birlikte pay devri yapmaktadır. Bu şartlar oluşmadan üçüncü kişi aynen ifa talep edemez.

Üçüncü kişi açacağı dava ile payın mülkiyetinin kendisine geçmesini talep edecektir. Üçüncü kişinin payın karşılığında ödemesi gereken bedel üçüncü kişinin alacaklıya ödediği bedel göz önüne alınarak hesaplanacaktır. Zira payın devri aynı

³⁵² Tam üçüncü kişi yararına sözleşmede üçüncü kişi katılmadığı sözleşme ilişkisinden doğan talep hakkını dava dışında olduğu gibi dava yoluyla da kullanabilir. Bu sözleşmenin karşılıklılığı (sinallagması) baskın görüşe göre üçüncü kişi yararına sözleşme kuran alacaklı ile borçlu arasındadır. Alacaklı ile birlikte hak sahibi olma durumunda üçüncü kişi edim üzerinde hak sahibidir. Edimin hukukî kaderi üzerinde tek egemen olan kişi üçüncü kişidir. Aynen ifa ya da ifa yerine müspet zararının tazminini talep etme hususunda bizzat kararı üçüncü kişi verecektir. Üçüncü kişinin menfaati ile alacaklının menfaati karşılaştırıldığında üçüncü kişinin menfaati ağır basmaktadır. Ayrıca üçüncü kişinin talep hakkının kaynağı alacaklı ile borçlunun arasındaki sözleşme ilişkisi olduğundan borçlu sözleşmeden doğan ve alacaklıya karşı sahip olduğu defileri üçüncü kişiye karşı ileri sürebilir (Akyol, Sözleşme, ss. 204-210).

şartlarda olmak zorundadır. Sonuç olarak üçüncü kişinin payın mülkiyetinin kendisine geçirilmesi yönündeki talep hakkını dava yoluyla ileri sürebilmesi için payın bedelini borçluya ödediğini ve alacaklının paylarını devraldığını ispatlaması gerekir. Bu şartlar oluşmadan yararına kararlaştırılan edimi kanaatimizce talep edemez. Zira bu şartlar edimi talep hakkının doğumu için gerekli olan şartlardır. Bu şartlar gerçekleşmeden edimi talep hakkı doğmayacaktır. Doğmayan bir hakka dayanarak üçüncü kişinin dava açması da mümkün değildir. Sözleşme tam üçüncü kişi yararına yapılmamışsa bu durumda üçüncü kişinin talep hakkı olmayacağından ifaya ilişkin talep ve dava hakkı TBK m. 129 gereğince hak sahibine ait olacaktır. Bu durumda alacaklı olan hak sahibi ifanın üçüncü kişiye yapılması istemiyle aynen ifa talebinde bulunabilir.

(2) Pay Mülkiyetinin Geçişi

(i) Çıplak paylarda mülkiyetin geçişi

Birlikte satışa zorlama sözleşmesinden doğan pay devri borcunun aynen ifası için açılacak eda davasında davacı payların mülkiyetinin kendisine naklini talep edecektir. Mülkiyetin kazanılması noktasında paylar senede bağlanmamış çıplak pay ise payların mülkiyeti alacağın devri yoluyla geçecektir³⁵³. Bu durumda çıplak payın mülkiyeti hükmün kesinleşmesi ile davacıya geçecek ve kararın aynen icrasına gerek olmayacaktır³⁵⁴. Yargılama sürerken davalının çıplak payı üçüncü kişilere devrederek yargılama sonunda mahkeme kararı ile mülkiyetin kazanılmasını engellememesi için davadan önce veya dava ile birlikte ihtiyati tedbir talebinde bulunması uygun olacaktır³⁵⁵.

TTK m. 499/1 gereğince anonim şirketle ilişkilerde şirket, senede bağlanmamış pay ve nama yazılı pay senedi sahipleriyle, intifa hakkı sahiplerini, ad,

³⁵³ Çıplak payların mülkiyetinin geçişi ile ilgili açıklamalarımız için bkz. Bölüm 3, II, B, 2.

³⁵⁴ Gül Okutan Nilsson ve Oğuz Atalay, “Anonim Ortaklık Paysahipleri Sözleşmelerinde Öngörülen Pay Alım ve Satım Opsiyonlarının hukukî Niteliği ve Cebri İcrası”, **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, s. 418. Alacağın devri TBK m. 185’de düzenlenmiştir. Buna göre alacağın devri kanun veya mahkeme kararı gereğince gerçekleşmişse, bu devir özel bir şekle ve önceki alacaklının rızasını açıklamasına gerek olmaksızın, üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilir. Dolayısıyla bu hükme göre mahkeme kararı aynen ifayı sağlayıcı bir etki gösterecek ve borçlunun alacağın devri beyanı yerine geçecektir (Tekinay ve diğerleri, s. 265).

³⁵⁵ Okutan Nilsson ve Atalay, s. 419.

soyad, unvan ve adresleriyle, pay defterine kaydeder. Şirketle ilişkilerde sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir (TTK m. 499/4). Pay defteri kanunen ticari defterlerden sayılmaktadır. Pay defterine yapılan kayıtlar bu kayıtlara kurucu nitelik kazandırmaz. Bu kayıtlar açıklayıcı etkiye sahiptirler³⁵⁶.

Mahkeme kararı ile hükmen pay sahibi olan davacının anonim şirketlerde şirkete karşı pay sahibi sıfatını kazanabilmesi için şirkete başvurarak payların pay defterine kaydını talep etmesi gerekir. TTK m. 499/2 uyarınca payın usulüne uygun olarak devredildiği veya üzerinde intifa hakkı kurulduğu ispat edilmediği sürece, devralan ve intifa hakkı sahibi pay defterine yazılamaz. Dolayısıyla şirket tarafından pay devrinin usulüne uygun yapıp yapılmadığı incelenecektir.

Bedeli kısmen ödenmiş çıplak payların devrinde devralan kişinin bakiye pay borcunu yüklenmesi söz konusu olmaktadır. Bu durumda TBK m. 195 gereği borcun nakli hükümleri uygulama alanı bulacaktır. Dolayısıyla alacaklı olarak şirketin rızası gerekir. Şirketin onay vermesiyle devreden şirkete karşı olan bakiye pay borcundan kurtulur ve bu borcu devralan kişi üstlenmiş olur³⁵⁷.

(ii) Senede Bağlı Paylarda Mülkiyetin Geçişi

Birlikte satışa zorlama sözleşmesinden doğan pay devir borcunun icra usulü davaya konu payların senede bağlanması durumunda farklı olacaktır. İİK m.88/1

³⁵⁶ TTK m. 499'un gerekçesine göre bu hüküm 6762 sayılı Kanunun 416 ncı maddesinin kural itibarıyla tekrardır. Sadece, intifa hakkı sahiplerinin de pay defterine kaydı öngörülmüştür. Senede bağlanmamış payların da pay defterine yazılacakları bugüne kadar yerleşik olan uygulamayı kanunlaştırmaktadır. Bu açıklık, kaynakta bulunmamaktadır. Tasarımın 64 üncü maddesinin dördüncü fıkrası hükmü uyarınca pay defteri (İsviçre öğretisindeki hâkim görüşün ve İsviçre Federal Mahkemesi'nin kararının aksine) ticarî defterdir. Bu hüküm pay defterinin tutulması, açılış ve kapanış onayları ile saklanması bakımlarından anlam taşır, yoksa pay defterinin özel olmak karakterini etkilemez ve pay defterine yapılan kayıtlara kurucu nitelik kazandırmaz. Pay defterine yapılan kayıtların açıklayıcı nitelikte olduklarına ve ancak aksi ispat edilebilen karineler oluşturduklarına ilişkin Yargıtay kararları geçerliliklerini korumaktadır. Maddenin dördüncü fıkrasında (6762 sayılı Kanunun 417 nci maddesinin dördüncü fıkrasında olduğu gibi) "şirkete karşı ancak pay defterinde kayıtlı kimse ortak sıfatını haizdir" denilmeyip "Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse paysahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir" ifadesinin kullanılması hukukî durumu değiştirmez. Bu farklı ifade bir taraftan 494 üncü maddenin birinci fıkrasında, diğer taraftan 497 nci maddenin üçüncü fıkrasının hükmü ile uyumu sağlamak içindir. Gerçekten devri sınırlandırılmış nama yazılı pay senetlerinde onay, yani deftere kayıt, mülkiyeti geçirdiği için 6762 sayılı Kanunun 417 nci maddesinin dördüncü fıkrası aynen korunamazdı. Ayrıca eski hüküm oysuz paysahibi konumuna da müsait değildir.

³⁵⁷ Pulaşlı, Şirketler, s. 1606. Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 554.

gereğince hamiline yazılı senetler ile cirosu kabil senetler taşınır mal hükmündedir. Dolayısıyla hamiline yazılı pay senetleri ve bunların yerine çıkarılan ilmuhaberler ile ciro ve zilyetliğin devri yoluyla mülkiyeti geçirilen nama yazılı pay senetleri ve bunların yerine çıkarılan ilmuhaberler İİK m. 88 anlamında taşınır mal olarak kabul edilecektir. Bu nedenle pay senetlerinin devri borcuna ilişkin icra taşınır teslimine ilişkin ilamların usulüne (İİK m. 24) göre yapılacaktır³⁵⁸.

Davacı bu durumda pay devrine ilişkin talebinde senetlerin kendisine verilmesini talep edecektir. Buna uygun mahkeme kararını elde eden davacı icra dairesinden taşınır teslimine ilişkin ilamın icrası için talepte bulunacaktır. İİK m. 24/1 gereğince bir taşınırın teslimine dair olan ilam icra dairesine verince icra memuru bir icra emri tebliği suretiyle borçluya yedi gün içinde o şeyin teslimini emreder. Davalı bu yedi günlük süre içerisinde senetleri icra dairesine teslim etmezse alacaklının talebi üzerine icra müdürü senetleri zorla davalıdan alarak davacıya teslim edecektir. Cebri icra yoluyla nama yazılı pay senetlerinin devrinde icra memurunun imzalaması yeterli olacaktır³⁵⁹. Bu durumda devreden cirosu aranmayacaktır³⁶⁰.

Senetlerin borçlunun elinde olmadığı durumda ilamın aynen icrası mümkün olmayacaktır. İİK m. 24/4 ve 5 gereğince taşınır borçlunun yedinde bulunmazsa ilamda yazılı değeri alınır. Taşınırı borçlu vermezse ayrıca icra emri tebliğine hacet kalmaksızın haciz yolu ile tahsil olunur. Taşınır malın değeri, ilamda yazılı olmadığı veya ihtilafli bulunduğu takdirde, icra memuru tarafından haczin yapıldığı tarihteki rayice göre takdir olunur. Hükmolunan taşınırın değeri, borsa veya ticaret odalarından, olmayan yerlerde icra memuru tarafından seçilecek bilirkişiden sorulup alınacak cevaba göre tayin edilir. Bu durumda kanaatimizce pay senetlerinin bedeli tespit edilirken üçüncü kişi yararına sözleşme olan birlikte satışa zorlama sözleşmesi gereği edimi talep edebilmesinin şartı olarak pay bedelini ödeyen üçüncü kişinin (davacının) ödediği bu bedel esas alınmalıdır³⁶¹.

³⁵⁸ Okutan Nilsson, s. 392.

³⁵⁹ Hasan Pulaşlı, **Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri**, Dayınarlı Yayınları, Ankara, 1992, (Bağlı), s. 66,

³⁶⁰ Okutan Nilsson ve Atalay, s. 424.

³⁶¹ Senedin bulunamaması durumunda davacı tarafından senedin iptal ettirilmesi söz konusu olamaz. Davacının bu durumda açtığı dava sonucu verilen karar senede bağlı payın mülkiyetini geçirmemektedir. Bu karar ifayı cebri icra yoluyla talep hakkı vermektedir. Cebri icra sırasında senedin bulunamaması durumunda ifa sağlanamamış ve mülkiyet geçmemiş olacaktır. Bu sebeple malik olmayan davacının malik olmadığı senetleri iptal ettirerek kendisine yeni senet düzenlenmesini talep hakkı olmayacaktır. Zira TTK m. 651/2 uyarınca kıymetli evrakın zayi olduğu veya zıyain ortaya çıktığı

Senede bağı payların üçüncü kişiye satılması durumunda birlikte satışa zorlama sözleşmesinin bir borçlar hukuku sözleşmesi olması nedeniyle aynen ifa yine imkânsız hale gelecektir. Zira sözleşmenin nispi olması nedeniyle sözleşme tarafları bağlayıcı haldedir. Bu nedenle bu borç üçüncü kişilere karşı ileri sürülemez. Ancak TBK m. 49/2 gereğince zarar verici fiili yasaklayan bir hukuk kuralı bulunmasa bile, ahlaka aykırı bir fiille başkasına kasten zarar veren de, bu zararı gidermekle yükümlü kılınmıştır. Bu durumda payı devralan kişinin ahlaka aykırı bir fiille kasten davacıya zarar verdiği durumlarda oluşan zarar payın devredildiği kişiden istenebilir. Bu durumda hâkim, tazminatın kapsamını ve ödenme biçimini, durumun gereğini ve özellikle kusurun ağırlığını göz önüne alarak belirleyecektir (TBK m. 51/1). Doktrinde yer alan bir görüşe göre bu bağlamda hâkim aynen tazmin suretiyle ahlaka aykırı fiiliyle sözleşmeye aykırılığı teşvik ederek payı devralan üçüncü kişiyi payı devraldığı sözleşmesel hak sahibine temlik etmeye mahkûm edebilir³⁶².

Payların mahkeme ilamının cebren icrası yoluyla devralınması noktasında anonim şirketlerde yine pay defterine kayıt işleminin yapılması gerekmektedir. Bu durumda yine pay sahibi şirkete bu yönde talebini iletecek ve şirket gerekli inceleme sonrasında onay verirse pay defterine kaydı yapacaktır³⁶³.

anda senet üzerinde hak sahibi olan kişi, senedin iptaline karar verilmesini isteyebilir (Okutan Nilsson ve Atalay, s. 424, dipnot: 53).

³⁶² Okutan Nilsson, s. 392. Uygulamada bu olumsuz sonuçların doğmasını engellemek adına pay senetleri bir yeddiemine tevdi edilmektedir. Ancak bu yol payın sözleşmeye aykırı devrini tamamen engelleyemez. Nama yazılı payların mülkiyetinin alacağın temlik ve zilyetliğin havalesi yoluyla geçirilmesi de mümkündür. Yeddiemine tevdi sadece güçlendirici ve caydırıcı bir etki yaratmaktadır. Pay senetlerinin önceden ciro edilerek yeddiemine tevdi edilmesi ve hangi şartlarda pay senetlerinin pay sahiplerine teslim edileceğinin tevdi sözleşmesinde açıkça belirtilmesi durumunda mahkemeye başvurmaya gerek kalmaksızın doğrudan yeddiemine başvurup payın teslimi şartlarının gerçekleştiğinin ortaya koyarak ciro edilmiş pay senetlerini teslim almak yoluyla payların mülkiyetinin kazanılması mümkün olacaktır (Okutan Nilsson ve Atalay, s. 426).

³⁶³ Aynen ifa davasına konu olan payın anonim şirkete ait bir nama yazılı pay olması durumunda pay devrine ilişkin yapılan incelemede pay devrinin herhangi bir kısıtlamaya tabi olup olmadığı da incelenecektir. Kural olarak kanunda ya da esas sözleşmede başka bir şekilde hüküm bulunmadıkça nama yazılı paylar herhangi bir sınırlamaya bağlı olmaksızın devredilebilirler (TTK m. 490/1). Ancak kanunda ve esas sözleşmede payın devrini sınırlandıracak düzenlemeler olabilir. Bu durumda dava sonunda verilen ilama dayalı yapılan cebri icranın bu sınırlamalar karşısındaki durumu önem arz etmektedir. Nama yazılı paylara ilişkin kanundan ve esas sözleşmeden kaynaklanan ve bağlam hükümleri olarak adlandırılan bu sınırlamalar TTK m. 490 ilâ TTK m. 498 arasında düzenlenmiştir. Bu düzenlemelerin içerisinde cebri icra yoluyla oluşan pay devrilerine özel hükümler yer almaktadır. Bu durumda birlikte satışa zorlama sözleşmesinin aynen ifasına yönelik açılan davanın sonucunda cebri icra yoluyla pay devri gerçekleşirse bu payın borsaya kote olup olmadığına göre uygulanacak hükümler değişecektir. Cebri icra yoluyla payı devralan davacı pay sahibi şirkete payın deftere işlenmesi için talepte bulunduğu esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörmüşse (TTK m. 492/1) şirket TTK m. 492 ve 493 gereği devralanı pay defterine kaydetmekten kaçınabilir. TTK m. 493 borsaya kote olmayan paylarda söz konusu olmaktadır. Buna göre şirket, esas

2. Tazminat Davası

Birlikte satma sözleşmesi ile birlikte satışa zorlama sözleşmesinden doğan borca aykırılık durumunda oluşan fiili zararın yanı sıra istenebilecek yoksun kalınan kâr hakkında daha önce ilk sözleşme hakkında yapmış olduğumuz açıklamalar geçerlidir. Bu durumda da davacı eğer fiili bir zararı varsa onu talep edecek bununla beraber payını daha yüksek bedelden satamaması nedeniyle oluşacak farkı yoksun kaldığı kazanç olarak talep edecektir. Yoksun kalınan karın tespiti ile ilgili zorluklar nedeniyle burada da sözleşmenin şartları hazırlanırken ceza koşulu ayrı bir önem kazanmaktadır. Ceza koşulunun bu sözleşme içerisinde de değer farkından doğan zararı giderecek şekilde düzenlenmesi hem borçluyu borca aykırı davranmaktan alıkoyacak hem de borca aykırılık durumunda hak sahibini koruyacaktır.

sözleşmede öngörölmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir (TTK m. 493/1). Ancak paylar; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse, şirket, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir (TTK m. 493/4). Bu durumda cebri icra yoluyla payı devralan her ne kadar aynen ifa davasını kazanmış ve cebri icra yoluyla payı devralmışsa da TTK m. 493/4 de yer alan düzenleme gereği şirket onay vermediğinde pay sahibi olamayacaktır. Bir diğer deyişle esas sözleşme ile getirilen sınırlamalara uygun olmayan pay devrini şirket onay vermeyerek engelleyebilmektedir. Böylelikle aynen ifa bağlam hükümleri yoluyla engellenmektedir. Şirketin pay devri için gerekli onayın verilmesini reddetmesi pay cebri icra yoluyla kazanıldığı için gerçek değeri ödemeyi önermesi koşuluyla gerçekleşebilir. Devralan, paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir; bu halde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır. Değerleme giderlerini şirket karşılar. Devralan, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyatı reddetmezse, şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılır. Borsaya kote olan nama yazılı paylarda ise durum farklıdır. TTK m. 495/3 uyarınca bu payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla iktisap edilmeleri hallerinde, devralanın pay sahibi sıfatını alması reddedilemez. Dolayısıyla borsaya kote olan bir nama yazılı pay söz konusu ise bu durumda cebri icra gereği davacının pay sahibi olması engellenemeyecektir. Bununla beraber davaya konu nama yazılı payların bedeli tamamen ödenmemiş olsa dahi bu paylar için TTK m. 491 de öngörölen kanuni sınırlama pay cebri icra yoluyla kazanıldığı için uygulanmayacaktır. TTK m. 491/1 uyarınca bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir. Şirket, sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir (TTK m. 491/2). Ancak payın devri miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleştiğinde şirket devralanın ödeme gücüne bağlı olarak teminat talep edemeyecektir. Bu durumda da payın devri cebri icra yoluyla gerçekleştiği için onaylanacaktır. Görüldüğü üzere dava konusu payların nama yazılı pay olması durumunda bu payların devrinin esas sözleşme ile sınırlandırılması ihtimali borsaya kote olmayan paylar bakımından aynen ifayı engellemektedir. Bu nedenle kanaatimizce birlikte satışa zorlama hakkından doğan borcun aynen ifasının gerçekleşmesi noktasında davaya konu payın borsaya kote olmayan nama yazılı bir pay olması durumunda böyle önemli bir konu göz önünde tutulmalıdır.

C. Borca Aykırılık Halinde Hakların Üçüncü Kişilere Karşı İleri Sürülmesi Sorunu

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı birer yenilik doğuran hak olmakla beraber nispi haklardandır³⁶⁴. Bu nedenle haklardan doğan borca aykırı yapılan pay devrinde payı devralan üçüncü kişiden kural olarak payın iadesi istenemez. Hukukumuzda nispi hakların güçlendirilmesi şerh yoluyla ile sağlanmaktadır. Örneğin yasada öngörülen ve taşınmazlarla ilgili olan sayısı belli bazı nispi haklar tapu kütüğüne şerh verilerek bunları taşınmaz üzerinde sonradan hak kazanan üçüncü kişilere karşı da öne sürme imkânı sağlanmıştır. Sözleşmeden doğan önalım, gerialım ve alım hakları (TMK m. 735, m. 736, m. 1009) bu sınıfa girmektedir. Hangi hakların tapu kütüğüne şerh edilebileceğini kanun belirler bu nedenle kanunda belirtilmeyen haklar şerh edilemez. Kanunda sayılan bu hakların şerh edilmesi hususunda taraflar anlaşma yapabilir. Ancak taraflar aralarında anlaşarak yapacakları anlaşmayla şerh edilmesi mümkün olmayan bir hakka böyle bir mahiyet veremezler³⁶⁵.

³⁶⁴ Salt belirli bir kişiye ileri sürülebilecek nisbi hak denince akla yalnız alacak hakları gelmemelidir. Romalı hukukçular tarafından bilinmeyip pandekt hukukçularının bir buluşu olan yenilik doğurucu haklar da salt nisbi güç taşıyan haklardır. Önalım, alım ve geri alım soyundan bir yenilik doğurucu hakkın sahibine sağladığı yetki de sadece hukukî ilişkinin böyle bir yenilik doğuran hakka bağımlı bulunan edilgen öznesine karşı etki doğurabilecek sadece ona karşı kullanılabilecek bir yetkidir. Yenilik doğuran hakkın alacak hakkından farklı gücü kendisini hukukî ilişkinin edilgen öznesine karşı söz konusu olan etkinliğinde gösterir. Yenilik doğuran hakkın muhatabı adeta bir “*bizzat ihkakı hak*” ayrıcalığı ile silahlanmış sayılabilecek olan yenilik doğurucu hakkın sahibi karşısında eli kolu bağımlı bir kişi olur. Alacak hakkı ile yenilik doğuran hakkın ortak özelliği bu hakların salt hukukî ilişkinin ferdan belirlenmiş yanına edilgen öznesine karşı ileri sürülebilmeleridir. Alacak hakkı sadece borçluya yenilik doğuran hak da sadece hukukî ilişkinin bağlı- bağımlı kişisine yöneltilebilecek nisbi güçte bir hukukî silahtır. hukukî ilişkinin dışında kalan üçüncü kişileri ilgilendirmemektedir. İki kişi arasında kalan bu hakkın üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi alışveriş hayatının kararlılık ve güvenlik içerisinde işlemesine hizmet eder. Üçüncü kişileri bilinmedik ve beklenmedik istemlere boy hedefi olmaktan uzak tutar (Rona Serozan, “Nisbi Hakların Güçlendirilmesi”, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 40, Sayı:1-4, 1974, ss. 460, 461).

³⁶⁵ Akıntürk, s. 314. Hatemi ve Aybay, s. 99. Oğuzman ve diğerleri, s. 216. Türk Ticaret Kanunu açısından incelendiğinde nisbi hakların güçlendirilmesi ile ilgili bir düzenleme TTK m. 977’de bulunmaktadır. Buna göre bir gemi veya gemi ipoteği üzerinde bir hakkın kurulmasını veya kaldırılmasını yahut böyle bir hakkın içeriği veya derecesinin değiştirilmesini isteyebilmek hakkını teminat altına almak için gemi siciline şerh verilebilir. Gelecekte doğacak veya şarta bağlı bir istem hakkının teminat altına alınması amacıyla da gemi siciline şerh verilmesi mümkündür (TTK m. 977/1). Şerhten sonra gemi veya ipotek üzerinde yapılacak tasarruflar, şerh ile teminat altına alınan hakkı ihlal ettiği ölçüde geçerli olmayacaktır. Tasarrufun cebri icra veya ihtiyati haciz yoluyla yahut iflas idaresi tarafından yapılması hallerinde de hüküm böyledir (TTK m. 977/2). Şerhin sağladığı hak ise TTK m. 979 da belirtilmiştir. Bu hüküm uyarınca mülkiyetin, gemi ipoteğinin veya ipotek üzerindeki hakkın yahut bir intifa hakkının iktisabı, lehine şerh verilen kişiye karşı geçersiz olduğu takdirde, şerh sahibi, şerh ile teminat altına alınan istem hakkının gerçekleşmesi için gerekli olan tescile veya silinmeye onay vermesini iktisap edenden isteyebilir.

Ortaklık payı üzerinde kurulan yenilik doğurucu hakların herhangi bir sicile şerh verilmesi hususu kanuni bir düzenlemeye sahip değildir. Ancak birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı gibi ortaklık payı üzerinde kurulan önalım ve gerialım hakları hakkında doktrinde bazı tartışmalar vardır. Bu tartışmaların ana eksenini bu hakların anonim şirket esas sözleşmesine yazılması ve ticaret sicilinde ilan edilmesi yoluyla güçlendirilip güçlendirilemeyeceği noktasındadır. Doktrindeki genel görüş hakların bu şekilde güçlendirilemeyeceği bu nedenle hakların yarattığı borca aykırılık halinde bu hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceğidir. Bu görüşün gerekçesine göre ticaret sicilinin etkisi kanunun öngördüğü hallerde söz konusu olmaktadır ve esas sözleşmenin tescil ve ilanına ilişkin hükümlerde bu tür hakların tescili ve ilanı emredilmemiştir (TTK m. 354, TTK m. 36). Bu durumda hak sahibi yükümlüden ancak tazminat talep edebilir. Ancak Yargıtay geri alım hakkına ilişkin bir bozma kararını şu şekilde gerekçelendirmiştir: “Somut olayda, davacı... açısından, devrettiği taşınır (menkul) nitelikteki anonim şirket hisseleri bakımından her şeyden önce dava dışı anonim şirketin ana sözleşmesinde, hisse satışlarında vefa hakkına ilişkin olarak bir düzenlemenin yer aldığı iddia ve ispat edilmiş değildir. Keza keyfiyetin şirketin pay defterine veya devralınan hisse senetlerinin uygun bir yerine işlenmiş olduğu ileri sürülüp kanıtlanmamıştır. Bu durumda, davacı yanın, vefa hakkını, hisseleri devralan kişilere karşı ileri sürme olanağı bulunmamaktadır”³⁶⁶.

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkına benzer olan önalım, alım ve geri alım hakları ile ilgili görüşler kuşkusuz inceleme konusu olan haklar için de geçerlidir. Hakların doğurduğu borca aykırılık durumunda hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi hakların aynen ifasının gerçekleşmesine hizmet edecektir. Ancak önalım ve diğer haklara ilişkin görüşlerin olumsuz olması ve haklara ilişkin bir Yargıtay kararının bulunmaması bu noktada hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi için gereken yasal zemini oluşturmamaktadır. Kanaatimizce oluşması muhtemel somut uyuşmazlıklar bu sorunun çözümünde önemli rol oynayacaktır. Hakların ortaklık payına ilişkin olduğu düşünüldüğünde ortaya çıkabilecek yüksek meblağlı zararların engellenmesinde hakların kanuni düzenlemelerle güçlendirilmesi ticaret hayatında oluşacak sorunların giderilmesi açısından önem arz edecektir.

³⁶⁶ Önalım, gerialım ve alım haklarının üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi ile ilgili doktrin görüşleri ve ilgili yargıtay kararının incelemesi için bkz. bölüm 3, II, F, 2, a,b,c.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ANONİM VE LİMİTED ORTAKLIK PAYININ HAKLARA KONU OLMASI

I. SORUN

Anonim ortaklık payının haklara konu olması durumunda bu hakların anonim ortaklık esas sözleşmesine yazılması gündeme gelecektir. Hakların pay sahipleri sözleşmesinde değil de esas sözleşmede yer alması arasındaki en önemli fark hakların ihlal edilerek payların istenmeyen üçüncü kişilere devrinin engellenmesi arzusudur. Bu durumda hakların anonim ortaklık hukuku kurallarıyla güçlendirilmesinin mümkün olup olmadığının incelenmesi gerekir.

Bu güçlendirmenin sağlanabilmesi için bu haklara aykırı olarak yapılan pay devrinin ortaklık tarafından tanınmaması ve pay defterine kaydedilmemesi gerekmektedir. Bu sayede hakların sahip olduğu nispi karakterin zayıflatıcı yönü azalacak haklar güçlenecektir. Temelde birer pay devri kısıtlaması yaratan bu hakların oluşturduğu sınırlamanın ortaklık tarafından tanınabilmesi ise ortaklığın bu hakları bir bağlam kuralı olarak kabul etmesi halinde mümkündür. Bu nedenle esas sözleşmede bu hakların bağlam kuralı olarak düzenlenip düzenlenemeyeceğinin incelenmesi anonim ortaklık payının haklara konu olması açısından önem arz etmektedir.

Anonim ortaklıklar açısından var olan bu sorun limited ortaklıklar açısından da geçerlidir. Limited ortaklıklar anonim ortaklıklara kıyasen pay devrinin sınırlandırılması noktasında daha geniş bir serbestlik içermektedir. Limited ortaklık şirket sözleşmesine bu hakların yazılması suretiyle bu ortaklıklarda hakların birer pay devir sınırlaması oluşturup oluşturamayacağı da kanaatimizce incelenmesi gereken bir diğer konudur.

II. ANONİM ORTAKLIK PAYININ HAKLARA KONU OLMASI

A. Anonim Ortaklıkta Payın Devredilebilirliği İlkesi

Anonim ortaklıkların odak noktası pay kavramıdır. Anonim ortaklığın en önemli özelliklerinden biri payın serbestçe devredilebilir olmasıdır. Payda egemen olan bu ilke ortaklara istedikleri zaman ortaklıktan ayrılma olanağı tanımaktadır³⁶⁷. Anonim ortaklıkta payın devredilebilir olması sermayesinin paylara bölünmüş olmasının doğal bir sonucudur. Bu bakımdan senede bağlanmış olsun ya da olmasın payların devredilebilirliği anonim ortaklığı tanımlayan bir niteliktir³⁶⁸.

Payın devredilebilir olmasının temel ilke olarak alınmasının sebep ve sonuçları şu şekilde özetlenebilir. Devredilebilirlik, pay sahibinin anonim ortaklıktan çıkmasını sağlar. Anonim ortaklıkta istisnalar dışında (TTK m. 141, m. 202/1-b, m. 208, m. 531) ortaklıktan çıkma ve çıkarılma kurumu kural olarak bulunmamaktadır. Payların devredilebilir olması payın ekonomik anlamda değerlendirilebilmesini sağlar. Bu sayede payın değerindeki artış ya da azalış ile orantılı olarak pay sahibi payını devrederek ekonomik anlamda korunma elde etmiş olur. Payların devredilebilirliği ilkesi borsa ticaretinin doğmasına neden olmuştur. Devredilebilirlik nedeniyle paylar senede bağlanmaktadır. Payların senede bağlanması dolaşımı kolaylaştıran bir etmendir³⁶⁹.

³⁶⁷ Pulaşlı, Bağlı, s. 2. Eski TTK döneminde sadece anonim ortaklıklara özgü olan ilke yeni TTK ile birlikte anonim ortaklıklar bakımından esas limited ortaklıklar bakımından istisna niteliği taşıyor hale gelmiştir. Bununla birlikte anonim ortaklıkta pay istisnai nitelik taşıyan kanuni ve esas sözleşmede yer alan iradi kısıtlamalar dışında serbestçe devredilebilir nitelikte olmuştur. Anonim ortaklıklar aracılığıyla hedeflenen ekonomik ve sosyal amaçların gerçekleşmesi anonim ortaklık payının tasarruf sahipleri için güvenli bir yatırım aracı niteliği taşıması ile mümkün olmaktadır. Bu açıdan bakıldığında ortaklık payının tasarruf sahipleri açısından cazip bir yatırım yolu olarak görülebilmesi bu payların serbestçe ve kolay bir şekilde paraya çevrilebilmesine bağlıdır (Sevi, s. 55).

³⁶⁸ Ünal Tekinalp, **Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları**, İstanbul, 2012, (Bağlam), s. 1,

³⁶⁹ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 149. Payın kolay devredilebilmesi sayesinde anonim şirketin faaliyetini pay sahiplerinin kişiliğinden ve pay sahipliği sıfatında gerçekleşen değişikliklerden bağımsız olarak sürdürebilmesine böylelikle işletmesel faaliyetin devamlılığının sağlanmasına olanak tanır. Devir kolaylığı pay sahiplerinin yatırımlarında çeşitlendirilmeye giderek (diversification) yatırım riskini azaltmalarını mümkün kılar. Ayrıca devir kolaylığı payın likiditesinin de yüksek olması anlamına geldiğinden pay sahiplerinin çıkarlarına hizmet eden bir özelliktir (Kırca ve diğerleri, ss. 111, 112).

B. Anonim Ortaklıkta Payın Devri

1. Pay Senedine Bağlı Payın Devri

a. Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri

Hamiline yazılı senetler metninden veya şeklinden hamili kim ise o kimsenin hak sahibi sayılacağı anlaşılan kıymetli evraklardır (TTK m.658)³⁷⁰. TTK m. 489 gereğince hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade etmektedir. Senet zilyetliğinin geçirilmesi bizzat senedin fiili teslimi ile yapılabileceği gibi; senet zilyetliğinin teslimsiz devri olan kısa elden teslim, hükmen teslim, zilyetliğin havalesi yoluyla da yapılabilmektedir. Zilyetliğin geçirilmesi devralana mülkiyeti geçirmek amacıyla yapılmalıdır. Zilyetliği devreden mülkiyeti devir yetkisinin bulunması gerekir. Bununla birlikte hamiline yazılı pay senedi sahibinin elinden rızası dışında çıksa da bunu iyiniyetli iktisap eden kişilerin iyiniyeti korunmaktadır (TMK m. 990)³⁷¹.

TTK m. 484/2 uyarınca bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı pay senetleri çıkarılamaz³⁷². Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar geçersizdir. Esas sözleşmede aksi öngörülmemişse, payın türü dönüştürme yolu ile değiştirilebilir. Dönüştürme esas sözleşmenin değiştirilmesiyle yapılır. Dönüştürmenin kanunen öngörüldüğü hallerde yönetim kurulu gerekli kararı alarak derhal uygular ve bunun esas sözleşmeye yansıtılması girişimini hemen başlatır. Nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülebilmesi için payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şarttır (TTK m. 485).

³⁷⁰ Pay sahipliğinden doğan haklarını kullanmak için ortaklığa bizzat müracaat etmedikçe hamiline yazılı pay senedinin hamili anonim kalmakta ve ortaklık tarafından tanınmamaktadır. Hamiline yazılı senetler, anonimlik özelliği ve tedavül kabiliyetinin yüksek olması sebebiyle anonim şirketlerin en önemli unsurlarından bir tanesidir (Sevi, s. 184). Hamiline yazılı pay senetlerinin sahiplerinin isimleri, adresleri pay defterine yazılmaz. Ancak uygulamada pay defterine hangi seri numarasından ne miktar hamile yazılı pay senedi çıkarıldığı yazılmaktadır. Ayrıca bu tür paylara sahip olan kimseler bu senetleri şirkete tevdi ederek adres bırakmaları halinde özellikle genel kurul toplantılarına davetin taahhütlü mektupla yapılmasını sağlayabilirler (Pulaşlı, Şirketler, s. 1590).

³⁷¹ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 91. Pulaşlı, Şirketler, s. 1589.

³⁷² TTK m. 484/2 iyiniyet sahiplerinin tazminat haklarını saklı tutmuştur. İyiniyetle böyle bir hamiline yazılı pay senedi iktisap eden kişi tazminat davasını anonim ortaklığa yönetim kuruluna ve kusurlu yöneticiye birlikte yöneltebilir (TTK m. 553) (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 91).

b. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri

(1) Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devir Şekli

(i) Nama Yazılı Pay Senedinin Ciro İle Devri

TTK m. 484/1 uyarınca pay senetleri, hamiline veya nama yazılı düzenlenebilir. Nama yazılı pay senetlerinde hukukî işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir (TTK m. 490/2)³⁷³. TTK m. 490'a 6762 sayılı eski TTK döneminde karşılık gelen m. 416 hükmünde yer alan ciro deyimi ekseninde doktrinde tartışmalar mevcuttu. 6102 sayılı TTK m. 490/2 hükmünde bir önceki düzenlemeden farklı olarak senet yerine açık bir biçimde nama yazılı pay senedi ifadesi kullanılmıştır. 6102 sayılı TTK döneminde de gerekli açıklık sağlanmadığından öğretide ilgili hüküm dâhilinde yer alan ciro kelimesinin anlamı ve cironun nama yazılı pay senetleri üzerindeki etkileri hususundaki tartışmalar güncelliğini korumaktadır³⁷⁴.

Nama yazılı kıymetli evrak ile nama yazılı pay senetlerinin devri konusundaki bu farklılık sebebiyle bazı yazarlarca nama yazılı pay senetlerinin devri ile ilgili öngörülen ciro işlemi, pay senedi üzerine yazılmış bir devir beyanından başka bir anlam taşımadığı bu sebeple bu işlemin pay senedinin nama yazılı olma özelliğini ekilemeyeceği yönünde yorumlanmıştır. Bir görüşe göre ciro sadece bir temlik beyanı niteliğindedir. Bu nedenle ciro ancak senet üzerine yazılı bir temlik beyanı niteliğinde kabul edilebilir. Dolayısıyla tam cironun kabul edilip beyaz cironun reddedilmesi gerekmektedir. 865 sayılı Ticaret Kanunu m. 409³⁷⁵ kapsamında bu görüşü savunan yazarlardan *Hirsch* , Ticaret Kanunu m. 409 dâhilinde ciro tabirinin bulunmasının

³⁷³ TTK m. 490/1 uyarınca kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, nama yazılı paylar, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilirler. Şirket, nama yazılı pay senedi sahiplerini, ad, soyad, unvan ve adresleriyle, pay defterine kaydeder. Payın usulüne uygun olarak devredildiği ispat edilmediği sürece, devralan pay defterine yazılamaz. Şirket, kaydın yapıldığını pay senedine işaret eder. Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi olarak kabul edilir (TTK m. 499).

³⁷⁴ Sevi. s, 206.

³⁷⁵ 856 sayılı Ticaret Kanunu m. 409 şu şekildedir: “ *Nama muharrer hisse senedi ciro veya beyanname ile âhara devir ve ferağ olunabilir. Bu devir ve ferağın şirket ve eşhası salise hakkında muteber olması için şirketçe defteri mahsusuna kaydı lâzımdır. Muamelei kaydiye senedi alanın hisse senedini veya devir ve ferağı nâtik beyannamemi ibraz etmesi üzerine icra olunur. Şirket hisse senetlerindeki ciroların ve devir ve ferağ beyannamelerinin sıhhatlarını tahkika mecbur değildir*”.

hataya düşürmemesi gerektiğini nama yazılı pay senetlerinin özel bir muameleye tabi tutulduğunu bu nedenle ciro kelimesinin gerçekte pay senedi üzerine yazılmış bir temlik beyanından başka bir şey olmadığını belirtmiştir³⁷⁶. Aynı şekilde *Onsun*, madde metninde bulunan ciro ve beyanname ifadelerini ayrı ayrı iki hukukî işlem olarak değil, ayrı bir kâğıda veya senedin arkasına yazılacak olan bir devir beyanı olarak kabul etmiştir³⁷⁷.

İmregün, 6762 sayılı TTK m. 416’da bulunan cironun, cironun tüm işlevlerini sağlamadığını buradaki cironun sadece “devir beyanı” niteliğinde olduğunu belirtmekte nama yazılı pay senetlerinin devir şekli açısından emre yazılı olduğu görüşünü kabul etmemektedir³⁷⁸. *Aytaç*, 6762 sayılı TTK m. 416 hükmünü tartışmasız bir yorumla sonuçlandırmanın mümkün olmadığını belirtmekle birlikte bu hükümde yer alan ciro kelimesinin kullanılmasının nama yazılı pay senetlerini mutlaka emre yazılı kıymetli evrak sayılması zorunluluğunu doğurmaması gerektiği belirtmiştir. Yazara göre, ciro emre yazılı kıymetli evraka özgü bir işlemdir. TTK m. 416’da bulunan ciro kelimesi belki de nama yazılı kıymetli evraktaki devir beyanının pay senedinin arka yüzüne yazılmasını sağlamak veya belirtmek amacıyla yazılmış olabilir. Bu kapsamda ciro türlerinin hepsine cevaz verilmesinin ortaya çıkaracağı sakıncalar temlik beyanının da geçerli olmasını haklı kılmaktadır. Dolayısıyla ciro kelimesini değişik türde veya bazı özellikleri olan bir temlik şekli olarak yorumlamak

³⁷⁶ Yazarın gerekçesi şu sözlerle ifade etmiştir: “Ticaret Kanununun 409 uncu maddesi mucibince nama yazılı hisse senetleri ciro veya beyanname ile devir olunabilir. Kanunda ciro tabirinin istimal edilmiş olması hataya düşürmemelidir. Burada mevzubahis olan cironun hakiki cironun hukukî neticelerini haiz olmadığı kanunun diğer hükümlerinden anlaşılmaktadır. Ticaret kanunun 409 uncu maddesindeki ciro hakikatte hisse senedi üzerine yazılmış temlik beyanından başka bir şey değildir. Çıkarılmış olduğumuz bu neticenin doğruluğu Ticaret Kanunun 760 ıncı maddesinden de anlaşılmaktadır. Bu maddede ciro tabiri yalnız emre muharrer senetler için kullanılmaktadır. Nama muharrer senetler hususi bir muameleye tutulmuşlardır. Aynı fark Kanunu Medeninin 870 inci maddesinde yapılmaktadır. Hülâsa: nama muharrer kıymetli evrakta temlik beyanı hususî bir vesikaya derç edilebileceği gibi beyanın sadece senede yazılmış olması da tahrirî şekil için kâfidir” (Ernst E. Hirsch, **Ticaret Hukuku Dersleri Cilt: 3 Kıymetli Evrak**, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1939, s. 32).

³⁷⁷ “... esasen 409. madde ciro veya beyanname ile dediğine göre buradaki ciro ve beyanname hukukî bakımdan ayrı ayrı olarak değil nakil meşruhatının ayrı bir kâğıda veya senedin arkasına yazılması şeklinde kabul etmek lazımdır. Binaenaleyh kanunun ciro veya beyanname tabirinden nama muharrer hisse senedi sahibinin ister özel bir beyanname tanzim edeceğini isterse hisse senedinin arkasına devir keyfiyetini yazabileceğini anlayarak bu tabir ve ifade yanlışlığını gidermek mümkündür” (Kemal Şükrü Onsun, **Ticaret Şirketleri**, Yeni Matbaa, Ankara, 1949, s. 134). Benzer bir görüş için bkz. Kemal Arar, **Kara Ticareti Şirketler Hukuku**, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, Ankara, 1992, s. 238.

³⁷⁸ Oğuz İmregün, **Kıymetli Evrak Hukuku**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1995, s. 13. Benzer görüşler için bkz. Hasan Birkaş, **Ticaret Şirketleri Tatbikatı**, Çelikkilt Matbaası, İstanbul, 1966, s. 88. Orhan Çevik ve Kenan Azık, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması**, Ankara, 1971, s. 223.

hatta pay senedi üzerine yazılması zorunlu bir temlik şeklinde anlamak yararlı olacaktır. Bu devir şekli kesinlikle emre yazılı senetlerdeki cironun unsurlarını ve fonksiyonlarını taşımayan bir devir şekli olacaktır. Eğer kavrama bağlı kalınacaksa ciro şekli olarak tam ciro kabul edilmeli ayın karşılığı pay senetlerinin devri ve bedeli ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarma yasaklarının kolayca çiğnenmesini önlemek için beyaz ciro reddedilmelidir³⁷⁹.

Doktrinde yer alan bir diğer görüşe göre, kural olarak nama yazılı pay senetlerinin nama yazılı kıymetli evrak niteliği değişmemektedir. Kanun tarafından yalnızca tedavülün kolaylaşması amacıyla emre yazılı kıymetli evrakın devrinde kullanılan ciro yöntemi istisnaen bu senetler için de kabul edilmiştir. Bu görüşte olan *Arslanlı*'ya göre kanun ciro tabirini kasıtlı olarak kullanmış olup nama yazılı senetler emre yazılı senetlere tabi kılınmıştır³⁸⁰. *Domanıç* de nama yazılı senetlerin devri için temlik beyanının şart olduğunu ancak Ticaret Kanununun istisnaen nama yazılı pay senetlerinin ciro ile de devredilebileceğini kabul ettiğini belirtmiş nama yazılı pay senedinin ciro ile devrinin devirde kolaylık sağlayacağını ifade etmiştir³⁸¹. *Ansay*'da aynı görüşe katılmış ve devri kolaylaştırmak amacıyla nama yazılı pay senetleri bakımından bir istisna oluşturulduğunu belirtmiştir³⁸². *Doğanay*, bu görüşe ek olarak devrin tam ciro ile yapılabileceği gibi beyaz ciro ile de yapılabileceğini belirtmiştir³⁸³.

Ülgen'e göre her ne kadar öğretilde bazı yazarlar bu senetlerin kanunen emre yazılı senet olduğu noktasında görüş bildirse de bu senetlerin devir beyanı ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilebilmeleri olanağı devam etmekte olduğundan, nama yazılı olma özelliklerini korumaktadırlar. Ancak kanunen bir istisna getirilerek emre yazılı senetlerin devir şekli ile de devredilebileceklerinin kabul edildiği söylenmelidir³⁸⁴.

³⁷⁹ Zühtü Aytaç, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri**, Banka ve Ticaret Enstitüsü Araştırma Vakfı, Ankara, 1998, ss. 95, 96.

³⁸⁰ Arslanlı, s. 169.

³⁸¹ Hayri Domanıç, **TTK Şerhi Cilt IV Kıymetli Evrak Hukuku**, İstanbul, 1990, s. 53, dipnot: 1.

³⁸² Tuğrul Ansay, **Anonim Şirketler Hukuku**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 6. Baskı, Ankara, 1982, s. 263. Benzer görüşler için bkz. Necati Tüzün, **Şirketler Hukuku Dersleri**, Kalite Matbaası, Ankara, 1976, ss. 141, 142. Fahman Tekil, **Anonim Şirketler Hukuku**, İstanbul, 1993, s. 319.

³⁸³ İsmail Doğanay, **Türk Ticaret Kanunu Şerhi Cilt 2**, Ankara, 2004, s. 416. Aynı görüşte Eriş, ss. 664, 665.

³⁸⁴ Hüseyin Ülgen, Mehmet Helvacı, Abuzer Kendigelen, Arslan Kaya, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 8. Baskı, XII Levha Yayınları, İstanbul, 2013, s. 59.

Son olarak bir diğer görüşe göre ise sözü geçen ciro, emre yazılı senetlerde bulunan teknik anlamda cirodur. *Tekinalp*, bağlı nama yazılı olanlar da dâhil olmak üzere nama yazılı pay senedinin kanunen emre yazılı bir senet olduğunu belirtmiş ve işlem güvenliği açısından cironun defiler sisteminde sağladığı güvenin yani tedavülün korunması ilkesinin bu pay senetlerine de tanınması gerektiğini belirtmiştir³⁸⁵. *Pulaşlı*, ise nama yazılı senetlerin kanunen emre yazılı olduğunu belirtmekte nama yazılı pay senetlerinin emre yazılı karakterli kabul edilmesinin doğal bir sonucunun bu senetlerin beyaz ciro ile devredilebileceği olduğunu ifade etmektedir. Yazara göre yasa bedelleri tamamen ödenmemiş nama yazılı pay senetlerinin çıkarılmasına açıkça izin verdiğine ve nama yazılı pay senetleri de emre yazılı senet sayıldığına göre yasanın bu senetlerin beyaz ciro ile de devrine izin vermediğini söylemek anlamsız olur³⁸⁶.

Öztan'a göre, nama yazılı pay senetleri bu isimle anılmış olmalarına rağmen emre yazılı senet özelliği taşırlar. Ancak nama yazılı pay senedinin devri konusunda şirket esas sözleşmesine konan bir hükümle şirketin iştiraki şartına bağlanmışsa senet emre yazılı senet olma özelliğini yitirir. Aynı şekilde şirket esas sözleşmesinde nama yazılı pay senedinin devri yasaklanmış ise yine emre yazılı pay senedinden bahsedilemez. Bağlı nama yazılı pay senetleri, devri konusunda bir sınırlama bulunmayan bağlamsız nama yazılı pay senetleri gibi devredilebilir. Aradaki fark mevcut sınırlamaya rağmen ve ona uymadan yapılan bir devrin pay defterine kaydının mümkün olmamasıdır³⁸⁷.

Sevi, kanunda devirleri ciro ve zilyetliğin geçirilmesi koşuluna tabi kılınan kıymetli evrak niteliğindeki senetlerin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olduğunu burada söz konusu senetlerin emre yazılı karakterlerinin tarafların iradesinden değil kanundan doğduğunu dolayısıyla TTK dâhilinde devirleri aynı şarta tabi kılınmış senetlerin de kanunen emre yazılı senet olarak kabul edilmesi gerektiğini belirtmiştir. Yazar'a göre TTK m. 490/2'de ciro edilmiş senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi suretiyle devredileceği öngörülen nama yazılı pay senetlerinin kanunen emre yazılı senet olarak kabul edilmesi gereklidir. Çünkü burada kanunun senetleri hangi şekilde

³⁸⁵ Reha Poroy ve Ünal Tekinalp, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 19.Baskı, İstanbul, 2010, s. 75.

³⁸⁶ Pulaşlı, Bağlı, s. 19. Pulaşlı, Şirketler, s. 1593. Nama yazılı pay senedi, pay sahibinin şirkete karşı yönetsel ve malvarlıksal hakları ile diğer aydınlatıcı hakları ve bedeli kısmen ödenmiş ise borcu da içerdiğinden senedin cirosu alacak hakkını içeren bono veya poliçedeki gibi “ödeyiniz” şeklinde değil senedin arka yüzüne “*A'ya paydan doğan tüm hak ve yükümlülüklerimi devir ve temlik ediyorum. İmza devreden*” şeklinde yapılacaktır (Pulaşlı, Şirketler, s. 1591).

³⁸⁷ Fırat Öztan, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 1997, ss. 1509, 1510.

adlandırdığı değil senetlerin devrini tabi kıldığı şekil önemlidir. Nama yazılı pay senetlerinin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi yolu ile devredilecekleri yönündeki irade kanunun iradesidir. Bu nedenle nama yazılı pay senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olarak düzenlenmiş olduğu kabul edilmelidir³⁸⁸.

(ii) Nama Yazılı Pay Senedinin Alacağın Temliki İle Devri

Kanunen yasaklanmadığından eğer esas sözleşmede pay senetlerinin devri hakkında özel bir hüküm yoksa nama yazılı pay senetleri hem ciro hem de ayrı bir temlikname ile devredilebilir³⁸⁹. Ancak her iki halde de şirkete karşı ortaklık sıfatı pay defterine kayıtlı kazanılacaktır³⁹⁰. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu 1977/11-922E., 1978/978K., 22.11.1978 tarihli kararında nama yazılı pay senetlerinin devri için bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerektiğini bu iki unsurdan birinin gerçekleşmemesi halinde yapılan devir işleminin geçersiz olacağını belirtmiştir³⁹¹.

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2001 ve 2002 yıllarında verdiği kararlarda bastırılmış nama yazılı pay senetlerinin devri için ciro ve teslim şartının olduğunu belirtmiştir³⁹². Daire, 2005/ 1406E., 2007/2326 K., 13.02.2007 tarihli kararında eğer hisse senetleri nama yazılı ise TTK'nın 416. maddesi uyarınca devrin ciro edilmiş

³⁸⁸ Sevi, s. 215.

³⁸⁹ Pulaşlı, Şirketler, s. 1595. Sevi, s. 236.

³⁹⁰ Pulaşlı, Şirketler, s. 1387.

³⁹¹ “Nama yazılı hisse senetlerinin devri için bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerekir. Bu koşulların gerçekleşmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersizdir. Olayda kooperatif yönetim kurulu dava konusu nama yazılı hisse senetlerinin satışına karar vermişse de, devir ve teslim keyfiyeti gerçekleşmemiştir. O halde söz konusu hisse senetlerinin satışı geçerli sayılamaz. Diğer taraftan olayda henüz hisse senedi çıkarılmamış ise de, ilmühaber çıkarılmış olup, bu da pay senedinin yerini tutar. Böyle olunca satış için zilyetliğin devir ve teslimi şarttır” (sinerjimevzuat.com.tr).

³⁹² Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2001 / 8063E., 2002 / 296K., 21.01.2002 tarihli kararında bu hususu şu şekilde belirtmiştir: “Türk Ticaret Kanunu'nun 409.maddesi hükmüne göre, anonim şirketlerde hisseler, hamiline veya nama yazılıdır ve bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamile yazılı hisse senedi çıkarılamaz. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri, aynı yasanın 415.maddesi hükmüne göre teslim ile hüküm ifade eder. Nama yazılı hisse senetlerinin devri ise TTK. nun 416.maddesine göre, ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile olur ve 417. madde uyarınca bu devrin pay defterine kaydı ile şirkete karşı hüküm ifade eder” (sinerjimevzuat.com.tr). “Olayda, 18.8.1982 temlik tarihine göre davalı şirket tarafından B grubu nama yazılı hisse senedi çıkartılıp ortaklara dağıtıldığının kanıtlanamadığı, bu itibarla, ciro teslim şartının dava konusu olayda uygulanamayacağı, davalının diğer itiraz ve savunmalarının bozma kapsamı dışında kaldığından yeniden tartışılmasına yer olmadığı gerekçesiyle davanın kabulüne karar verilmiş olması isabetli olup hükmün onanması gerekir” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2000 / 8807 E., 2001 / 439K., 25.01.2001) (sinerjimevzuat.com.tr).

senedin devralana teslimi ile olabileceğini belirtmiş bu kararda nama yazılı pay senetlerinin devri için “*temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması*” şeklinde bir ikili ayrıma gidilmemiştir³⁹³. Daire 2007 yılında verdiği bir diğer kararda ise “*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*” diyerek tekrar devir için temlik beyanı ya da tam bir ciro olması gerektiği yönündeki görüşünü yinelemiştir³⁹⁴.

Yargıtay Hukuk Genel Kurulu 2014/11-801E., 2014/891K., 12.11.2014 tarihli kararında yine nama yazılı pay senetlerin devri için, bir temlik beyanı veya senedin arkasında tam bir cironun yapılması, ayrıca senet üzerindeki zilyetliğin devir ve teslimi gerektiğini bu koşulların yerine getirilmemesi halinde yapılan devir işlemi geçersiz olacağını ifade etmiştir³⁹⁵.

(2) Gerçek Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri

Gerçek (rekta) nama yazılı pay senetleri tam anlamı ile “*nama*” yazılı kıymetli evraktır. Gerçek nama yazılı pay senetleri senet üzerine “*emre değildir*” , “*nama yazılıdır*” gibi kayıtlar yazılmak suretiyle oluşturulur. Ayrıca şirket esas sözleşmesinde bu senetlerin devrinin alacağın temlik hükmüne göre yapılacağı öngörülmelidir.

³⁹³ “Uyuşmazlığın, davacıya ait payların devrinden kaynaklanmış olmasına göre, öncelikle davacıya ait olan pay senetlerinin niteliğinin belirlenerek, hisse senetlerinin hamiline yazılı olması halinde devrin TTK.nun 415. maddesi uyarınca teslimle geçerli olacağı gözetilerek davacıdan elinde bulunan hisse senetlerinin ibrazının istenilmesi suretiyle devrin geçerliliğinin tartışılması, yok eğer hisse senetleri nama yazılı ise TTK.nun 416. maddesi uyarınca devrin ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile olabileceği, eğer hisse senetleri nama yazılı ve fakat şirket tarafından pay senedi çıkartılmamış (çıplak pay) olması halinde devrin ancak alacağın temlik hükümlerine uygun olarak yapılabileceği gözetilerek davacıya ait pay devirlerinin geçerliliğinin ve bu konudaki ispat yükümlülüğünün hangi tarafa düştüğünün belirlenmesi gerekirken bu hususta bir inceleme yapılmadan yazılı şekilde hüküm tesisi yanlış olmuştur” (sinerjimevzuat.com.tr).

³⁹⁴ “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 bağlı olmayıp, alacağın temlik suretiyle de mümkündür. Ayrıca pay devri, ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2006 / 8112 E., 2007 / 1045K., 09.07.2007) (sinerjimevzuat.com.tr).

³⁹⁵ “Payın devri konusuna gelince; bilindiği üzere, dava tarihi itibarıyla yürürlükte olan 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) 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” (sinerjimevzuat.com.tr).

Gerçek nama yazılı pay senetlerinin devri için gereken yazılı temlik beyanı hem ayrı bir kâğıda hem de senet üzerine yazılabilir. Senet üzerindeki hakkın geçerli olarak devri için pay senedinin devralana teslim edilmesi gereklidir. Devredenin devretmek konusunda yetkisi olması gerekir. Devir yetkisi olmayan kimseden iktisap edilmesi durumunda iyi niyet korunmaz. Temlik soyut bir tasarruf işlemi olduğundan geçerli borçlandırıcı bir hukukî işlem gerekli değildir. Devralan pay defterine kayıt için sadece zilyet olduğunu değil maddi açıdan hak sahibi olduğunu da kanıtlamak zorundadır³⁹⁶.

2. Senede Bağlanmamış Payın (Çıplak Payın) Devri

Senede bağlanmamış pay alacağın devri yoluyla devredilir. Alacağın devri tasarrufi bir işlem olduğundan devir ile çıplak pay devralana geçer. Bu nedenle yazılı şekil şarttır³⁹⁷. Yargıtay ise bu konuda farklı kararlar vermektedir. Yargıtay bir kararında çıplak payın devrinin özel bir biçime bağlı olmadığını, ortağın devir iradesini açıklamasıyla payın devredilmiş olduğunu kabul etmektedir³⁹⁸. Bazı kararlarında ise, çıplak payın devrinin şekle tabi olmadığından istenirse adi sözleşme veya alacağın devri yoluyla da devredilebileceğini ifade etmektedir³⁹⁹. Başka bir kararında ise çıplak payın devrinin alacağın devri hükümlerine tabi olduğunu bu

³⁹⁶ Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 9. Baskı, İstanbul, 2003, (Ortaklıklar ve Kooperatif), s. 663, Pulaşlı, Şirketler, s. 1338.

³⁹⁷ Pulaşlı, Şirketler, s. 1606. Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, ss. 91, 92.

³⁹⁸ “Dosyada bulunan makbuzların ise sermaye apeli muvacehesinde düzenlenen makbuzlar olduğu ve TTK’nun 411. maddesindeki ilmühaber niteliğinde bulunmadığı kuşkusuzdur. Bu durumda davalı ortak A. A.’nın payları nama yazılı pay veya bu nitelikte ilmübaher mahiyetinde olmadığından devirleri de TTK’nun 416-417 ve 411 maddelerindeki koşullara tabi değildir. Bu sebeple, davalı ortağın payını devir iradesini açıklamasıyla pay devredilmiş olur. Yukarıda (1) nolu bentte açıklandığı gibi, şirketin çıplak payları için nama yazılı pay senedi çıkarılmadığı anlaşılmıştır. Bu durumda, çıplak payların devri özel bir biçime bağlı değildir ” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 1997 / 9618E., 1998 / 717K., 12.02.1998) (sinerjimevzuat.com.tr).

³⁹⁹ “Zira davalı şirketin ana sözleşmesinde payların nama yazılı olduğu hükme bağlanmıştır. 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 bağlı olmayıp, adi yazılı sözleşmeyle de mümkündür” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2004 / 1848E., 2004 / 10978K., 08.11.2004). “TTK’ın 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 bağlı olmayıp, alacağın temliki suretiyle de mümkündür” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2006 / 8112E., 2007 / 10405K., 09.07.2007), (sinerjimevzuat.com.tr).

nedenle yazılı şeklin şart olduğunu kabul etmektedir⁴⁰⁰. Son olarak, Yargıtay Hukuk Genel Kurulu 2014/11-801E., 2014/891K., 12.11.2014 tarihli kararında ise çıplak payın devrinin alacağın devri hükümlerine göre yapılacağını şu şekilde belirtmiştir: *“Anonim ortaklığın çıplak paylarının devri konusunda 6762 sayılı TTK’da 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, İstanbul 1988, s.1325; Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuk Şerhi, Ankara 2011, C.II, s.1261). Bu itibarla, tarafların karşılıklı iddia ve savunmalarına, dosyadaki tutanak ve kanıtlara, bozma kararında açıklanan gerektirici nedenlere göre, Hukuk Genel Kurulu’nca da benimsenen Özel Daire bozma kararına uyulmak gerekirken, önceki kararda direnilmesi usul ve yasaya aykırıdır. Bu nedenle direnme kararı bozulmalıdır”*.

⁴⁰⁰ “Davalı anonim şirketin pay senetleri hamiline yazılıdır. Ancak, şirket payları henüz senede bağlanmadığı gibi, bunlara ilişkin ilmühaber dahi çıkartılmış olmayıp, çıplak pay durumundadır. Senede bağlanmamış payların devri ise, BK’nun 163 vd. maddelerinde yer alan alacağın temlik hükümlerine tabidir. Alacağın temlik tasarrufu bir işlem olduğu için temlik ile çıplak pay devralana geçer. Bunun için alacağın temlikinde öngörüldüğü gibi, yazılı şekil şarttır. Somut olayda davacının davalı ... A.Ş.’de sahibi olduğu çıplak payları davalılardan A.Ş.’ne devrettiğine dair yazılı bir belge dosyaya sunulmamış olmakla ortada geçerli bir devrin varlığından da söz edilemeyeceğinden davacı taleplerinin bu çerçevede değerlendirilerek karara bağlanması gerekirken yazılı şekilde ve hatalı gerekçe ile ortada geçerli bir pay devri varmışçasına farazi bir takım varsayımlarla davanın reddine karar verilmiş olması hatalı olmuş ve kararın açıklanan nedenle davacı yararına bozulmasına karar vermek gerekmiştir” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2005/7353E., 2006/10440K., 17.10.2006). “Dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmamasına ve dava dışı anonim şirketin münferit pay senedi haline dönüştürülmemiş, yani ihraç edilmemiş nama yazılı “çıplak pay”larının BK’nun 162 ve devamı maddelerine göre devirlerinin gerçekleştirilmesi gerekli olup, dosyadaki bilgi ve belgelere nazaran, böyle bir devrin gerçekleştiği belge asılları ile kanıtlanamadığı gibi, TTK’nun 416 ve 417. maddeleri hükümleri uyarınca, devrin şirket yönetim kurulunca gerekli nisapla onanarak pay defterine kayıt kararının mevcudiyeti de belirlenememiş olması karşısında, böyle bir devrin anonim şirkete karşı hüküm ifade etmemesi nedeniyle temyiz itirazlarının reddi ile kararın onanması gerekmiştir” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2001/10867E., 2002/2773K., 26.03.2002), (sinerjimevzuat.com.tr).

C. Anonim Ortaklık Payının Devrinin Resmi İzne Bağlı Olduğu Durumlar

1. Sermaye Piyasası Kanunu İle Getirilen Sınırlamalar

a. Aracı Kurumlar

SerPK m. 34 uyarınca sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumlarının bu kanun kapsamındaki faaliyetleri, bu kanun kapsamına giren yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile bunlara ek olarak sunulan yan hizmetlerden oluşur. Sermaye Piyasası Kanuna göre faaliyette bulunabilecek sermaye piyasası kurumları yatırım kuruluşları, kolektif yatırım kuruluşları, sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları, varlık kiralama şirketleri, merkezi takas kuruluşları, merkezi saklama kuruluşları, veri depolama kuruluşları ile kuruluş ve faaliyet esasları Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumlarıdır (SerPK m. 35).

Sermaye Piyasası Kanununun üçüncü bölümünde yatırım kuruluşları başlığı altında düzenlenen aracı kurumlar SerPK m.37/1’de belirtilen yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alanları münhasıran olmak üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşlarını ifade etmektedir (SerPK m. 3/1-a)⁴⁰¹. SerPK m. 43/1’e göre aracı kurumların kuruluşuna Kurulca izin verilebilmesi için bu kurumların anonim ortaklık şeklinde kurulmaları, ortaklık paylarının tamamının nama yazılı olması ve bu paylarının nakit karşılığı çıkarılması, sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması, ortaklık esas

⁴⁰¹ Aracı kurumların gerçekleştirebileceği SerPK m.37/1 de belirtilen yatırım hizmet ve faaliyetlerinden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alan hizmet ve faaliyetler şunlardır: sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi, sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi, sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi, sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi (SerPK m. 37/1). Aracı kurumlar doğrudan finansman mekanizmasında yardımcılık yapan sermaye piyasası yardımcı kuruluşlarıdır. Aracı kurumlar yetişmiş ve bilgili personeli ile tasarruf sahiplerine yol gösterme ve onları aydınlatma fonksiyonunu üstlenmişlerdir (Çağlar Manavgat, **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, Ankara, 1991, ss. 20, 22).

sözleşmelerinin Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması, ortaklığın kurucularının bu Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili düzenlemelerde belirtilen şartları haiz olması, ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması gerekmektedir. Bankalar dışındaki diğer yatırım kuruluşları için de bu şartlar aranacak olup kurul bu kuruluşlar için ilave şartlar öngörebilir (SerPK m. 43/2).

Aracı kurum olarak kurulan bu anonim ortaklıklarda yapılacak olan pay devirlerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun izninin alınması gerekmektedir. SerPK m. 44/3 uyarınca aracı kurumların dönüşüm işlemleri ile esas sözleşme değişikliklerinde Kurulun uygun görüşünün, pay devirlerinde Kurul izninin alınması zorunludur ve bunlara ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Bu fıkra uyarınca yapılan düzenlemelere aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydolunmaz ve bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür.

Aracı kurumlar için kabul edilen bu izin şartı ile ilgili esaslar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ (III-39.1)⁴⁰² ile düzenlenmiştir. Buna göre bir kişinin aracı kurum sermayesinin veya oy haklarının yüzde onu veya daha fazlasını temsil eden payları edinmek suretiyle aracı kurum ortağı olması veya bir ortağa ait payların aracı kurum sermayesinin veya oy haklarının yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuz üç veya yüzde ellisini aşması sonucunu veren pay edinimleri ile bir ortağa ait payların yukarıdaki oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirleri Kurulun iznine tabi tutulmuştur (Tebliğ m. 34/1)⁴⁰³.

Aracı kurumda pay sahibi bulunan tüzel kişilerle ilgili olarak getirilen düzenleme ile bu tüzel kişilerin kendilerine ait pay devirleri, bu pay devirlerinin aracı kurumdaki pay sahipliğini doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuz üç veya yüzde elli oranlarında değiştirmesi halinde, ayrıca tüzel kişinin aracı kurumla ilgili olarak yönetim imtiyazına sahip bulunduğu hallerde tüzel kişinin yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuz üç veya yüzde elli oranlarındaki ortaklık yapısı değişiklikleri veya imtiyazlı paylarının devrini içeren ortaklık yapısı değişiklikleri

⁴⁰² R.G, S. 28854, 17.12.2013.

⁴⁰³ Bu oranların altında kalan devirler SPK izninden muaf tutulmuştur. Dolayısıyla her türlü devir işleminin SPK iznine bağlanmasının yaratacağı olumsuzlukların önüne geçilmiştir (Sevi, s. 149). Ayrıca aracı kurumda yönetim imtiyazı veren ya da intifa hakkı taşıyan payların devri herhangi bir orana bakılmaksızın Kurul iznine tabi olarak kabul edilmiştir (Tebliğ m. 34/2).

aracı kurumların faaliyet şartları bakımından da Kurulun onayına tabidir. Aracı kurumların yüzde onundan fazlasına sahip tüzel kişilerin yönetim imtiyazına sahip paylarının devri de aracı kurumların faaliyet şartları bakımından Kurulun onayına tabi kılınmıştır (Tebliğ m. 34/3).

Bununla birlikte Tebliğ m. 34/4 bir kişinin, doğrudan veya dolaylı olarak, aracı kurum sermayesinin veya oy haklarının yukarıdaki oranlara ulaşan veya bu oranlar arasında kalan pay devirlerinde ise devri izleyen 10 iş günü içinde Kurula bildirimde bulunulması zorunluluğunu getirmiştir. Bu kurallara aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydedilmeyecek ve bu düzenlemeye aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüz sayılacaktır (Tebliğ m. 34/6).

Tebliğ'in 35. maddesi borsada işlem gören payların devri ile ilgili düzenlemeler içermektedir. Maddenin ilk fıkrasına göre payları halka arz edilen aracı kurumların borsada işlem gören payları için de bir kişinin aracı kurum sermayesinin yüzde onu veya daha fazlasını temsil eden payları edinmesi veya bir ortağa ait payların aracı kurum sermayesinin yüzde on, yüzde yirmi yüzde otuz üç veya yüzde ellisini aşması sonucunu veren pay edinimleri bu paylara bağlı temettü hariç ortaklık haklarının kullanılabilmesi bakımından da Kurulun izni aranmaktadır⁴⁰⁴.

Son olarak Tebliğ'in 36. maddesi ile devir halinde alınacak izin ile ilgili olarak bazı düzenlemeler yer almaktadır. Bu düzenlemeler Tebliğ'in 34 ve 35. maddelerinin uygulanmasında hileli ve muvazaalı işlemlerin önüne geçebilmek için getirilmiştir⁴⁰⁵.

⁴⁰⁴ Sevi, tebliğin 35. maddesi ile getirilen bu düzenlemenin TTK m. 495 vd. hükümleri ile uyum sağlanması amacına yönelik olduğunu belirtmektedir (Sevi, s. 150). Ortaklık yapısı değişikliği başvurusu payları belirtilen oranlara ulaşan gerçek veya tüzel kişiler tarafından yapılacaktır. Söz konusu oranların, aracı kurumların borsa dışından elde edilen payları da dâhil olmak üzere borsada işlem gören payların edinilmesi ile gerçekleşmesi halinde de bu fıkra hükümleri uygulanacaktır (Tebliğ m. 35/1). Payları borsada işlem gören aracı kurumların bir ortağına ait payların maddenin birinci fıkrasında öngörülen oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirlerinde ise Kurula 10 iş günü içinde bildirimde bulunulması gerekmektedir. Şu kadar ki bir ortağa ait payların aracı kurum sermayesinin %10'unun altına düşmesi sonucunu verecek pay satışı durumunda, satış yapılmadan önce de Kuruldan izin alınması zorunlu tutulmuştur (Tebliğ m. 35/2).

⁴⁰⁵ Sevi, s. 152. Buna göre, Tebliğ'in 34 üncü ve 35 inci maddelerin uygulanmasında bir gerçek kişi ile eş ve velayeti altındaki çocuklarına, bunların sınırsız sorumlulukla katıldıkları veya yönetim kurulu başkanı, üyesi, genel müdür, genel müdür yardımcısı oldukları ortaklıklara, kamu tüzel kişileri hariç olmak üzere bir tüzel kişinin veya yukarıda sayılanların, sermayelerinin doğrudan veya dolaylı olarak %25 veya daha fazlasına iştirak ettikleri ortaklıklara, Kurul tarafından aralarında istihdam ilişkisi, akdi ilişki ya da sair nedenlerle birlikte hareket ettiği belirlenenlere ait paylar bir kişiye ait kabul edilecektir.

b. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, girişim sermayesi yatırımları ile Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyleri işletmek amacıyla, paylarını ihraç etmek üzere kurulan sabit veya değişken sermayeli anonim ortaklıklardır. Yatırım ortaklıklarının; kuruluşuna ve kurucularına, anonim ortaklıkların yatırım ortaklığına dönüşümüne, yatırım ortaklığı statüsünden çıkmalarına, asgari halka açıklık oranına, faaliyet esaslarına, türlerine ve pay devirlerine, izahnameye ve izahnamenin yayımlanmasına, portföyünde bulunan varlıkların ve hakların değerlemesine ve varlıkların saklanmasına, portföy sınırlamalarına, yönetim ilkelerine, sermaye artırımlarına ve azaltımlarına, imtiyazlı pay ihracına, kâr dağıtımına ve paylarını geri almalarına, tasfiye ve sona ermelerine ilişkin usul ve esaslar ile tabi olacakları diğer yükümlülükler Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenir (SPK m. 48/1, 2).

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)⁴⁰⁶ m. 15'e göre gayrimenkul yatırım ortaklıklarında ortaklık paylarının halka arzından veya nitelikli yatırımcıya satışından önce ortaklık sermayesinin yüzde onu ve daha fazlasını temsil eden payların devirleri ile herhangi bir orana bakılmaksızın imtiyazlı payların devirleri Kurul iznine tabidir. Ayrıca ortaklıkta yönetim kontrolünün elde edilmesini sağlayan miktardaki imtiyazlı payların devri de Kurul iznini gerektirmektedir. Bu esaslara aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydedilmez. Söz konusu esaslara aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüz kabul edilecektir.

Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ile ilgili pay devirlerine getirilen kısıtlamalar gayrimenkul yatırım ortaklıklarına benzer şekilde tebliğ ile düzenlenmiştir. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III - 48.3) madde 16 benzer bir hükümle yapılacak pay devirlerinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun iznini aramaktadır. Buna göre, halka arzdan veya nitelikli yatırımcıya⁴⁰⁷ satıştan önce ortaklık sermayesinin yüzde onu ve daha fazlasını temsil eden payların devirleri ve herhangi bir orana bakılmaksızın imtiyazlı payların devirleri Kurul iznine

⁴⁰⁶ R.G, S. 28660, 28.05.2013.

⁴⁰⁷ Tebliğin 3/1-1 maddesinde nitelikli yatırımcı kurulun ilgili düzenlemelerinde tanımlanan gerçek ve tüzel kişiler, kamu kurum ve kuruluşları ile 15.2.2013 tarihli ve 28560 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bireysel Katılım Sermayesi Hakkında Yönetmelikte tanımlanan bireysel katılım yatırımcısı lisansına sahip kişiler olarak belirtilmektedir.

tabidir. Bununla beraber yönetim kontrolünün elde edilmesini sağlayan imtiyazlı payların devri de Kurul iznine tabidir. Bu esaslara aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydedilmeyecektir. Kaydedilse bile yapılan kayıtlar hükümsüz olacaktır. Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarında pay devrine getirilen bir diğer sınırlama lider sermayedar ile ilgilidir⁴⁰⁸. Lider sermayedarın, ortaklıkta imtiyazlı pay bulunmaması halinde ortaklıkta yönetim kontrolünü sağlayan payları; ortaklıkta imtiyazlı pay bulunması halinde ise yönetim kontrolü sağlayan imtiyazlı payların çoğunluğu da dâhil olmak üzere, sermayenin asgari yüzde yirmi beşi oranındaki payları tebliğin on birinci maddesinin birinci fıkrası uyarınca ulaşılması gereken asgari halka açıklık oranını temsil eden payların halka arzında satış süresinin bitimini takip eden iki yıl boyunca bir başkasına devredilemez. Anılan süre dolduktan sonra, söz konusu payları devralacak kişilerin lider sermayedara ilişkin özel şartları sağlaması zorunluluğu bulunmaz.

Bir diğer yatırım ortaklığı olan menkul kıymet yatırım ortaklıklarında yapılacak olan pay devirleri Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.5)⁴⁰⁹ ile düzenlenmiştir. Bu tebliğ de diğer tebliğler gibi pay devrinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun iznini aramaktadır⁴¹⁰. Menkul kıymet yatırım

⁴⁰⁸ Tebliğe göre lider sermayedar, halka arz sonrasındaki pay edinimleri hariç olmak üzere, ortaklıkta imtiyazlı pay bulunmaması halinde tek başına veya bir araya gelmek suretiyle yönetim kontrolünü sağlayan paylara sahip olan, ortaklıkta imtiyazlı pay bulunması halinde ise, tek başına veya bir araya gelmek suretiyle yönetim kontrolü sağlayan imtiyazlı payların çoğunluğu dâhil olmak üzere, sermayenin asgari yüzde yirmi beşi oranındaki paylara sahip olan ortak ya da ortaklardır. Ortaklıkta lider sermayedar olacak gerçek kişinin; a) Ortaklığın faaliyet konusunu yakından ilgilendiren hukuk, bankacılık, finans, girişimcilik, işletmecilik, sanayi ve ticaret gibi alanlarda en az beş yıllık tecrübeye sahip olması, b) toplam menkul ve gayrimenkul varlıklarının rayiç değerinin en az 10 milyon TL olması, birden fazla gerçek kişinin lider sermayedar olması halinde ise gerçek kişi lider sermayedarların menkul ve gayrimenkul varlıklarının rayiç değerinin toplamının en az 20 milyon TL olması gereklidir. Ortaklıkta lider sermayedar olacak tüzel kişinin; a) En az üç yıllık faaliyet geçmişinin olması, b) Kurula başvuru tarihinden önceki son hesap dönemine ait konsolide ve bireysel finansal tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması ve bu finansal tablolarında yer alan öz sermayesinin en az kurulacak veya dönüşecek ortaklığın çıkarılmış sermayesinin iki katı ve aktif toplamının kurulacak veya dönüşecek ortaklığın çıkarılmış sermayesinin en az üç katı olması gereklidir (Tebliğ m. 8).

⁴⁰⁹ R.G, S. 29368, 27.05.2015.

⁴¹⁰ “Halka arzdan önce sermayenin %10 ve daha fazlasını temsil eden payların devirleri ile herhangi bir orana bakılmaksızın imtiyazlı payların devirleri Kurul iznine tabidir. Bu kapsamdaki pay devirlerinde, pay edinecek yeni ortaklar için 7 nci maddenin birinci fıkrasının (e) bendi dışındaki bentlerinde yer alan şartlar aranır. %10 dan daha az orandaki pay edinimlerinde ortaklıkta pay edinecek yeni ortaklar, 7 nci maddenin birinci fıkrasının (e) bendi dışındaki bentlerinde yer alan şartları taşıdıklarını tevsik edici belgeleri pay devrini takip eden 10 iş günü içinde Kurula iletmekle yükümlüdürler. (2) Payların halka arzından sonraki dönemde, yönetim kontrolü sağlayan paylara sahip olan ortakların 7 nci maddenin birinci fıkrasının (e) bendi dışındaki bentlerinde yer alan şartları sağlamaları zorunludur. Yönetim kontrolünün elde edilmesini sağlayan miktardaki imtiyazlı payların devri Kurul iznine tabidir. İmtiyazsız paylarla yönetim kontrolünün elde edilmesi halinde ise bu paylara

ortaklıklarında da lider sermayedarın yapacağı pay devrine iki yıl süreli devir yasağı öngörülmüştür⁴¹¹.

c. Portföy Yönetim Şirketi

Portföy yönetim şirketi, ana faaliyet konusu yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi olan anonim ortaklıktır. Portföy yönetim şirketinin kurulması ve faaliyete geçmesi için Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin alınması zorunludur. Portföy yönetim şirketlerinin ortaklarına, pay devirlerine, asgari sermayesine ve sermaye yeterliliğine, yatırım fonu kurmalarına ve yönetmelerine, ana faaliyet konusunun yanı sıra portföy yöneticiliği ve yatırım danışmanlığı faaliyetleri ile bunların dışında yapabilecekleri sermaye piyasası faaliyetlerine ve faaliyetleri nedeniyle teminat yatırma zorunluluklarına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir (SerPK, m. 55/1, 4).

Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği (III-55.1)⁴¹² m. 24 esas sözleşme değişikliği ve pay devirleri başlığı altında portföy yönetim şirketlerine ilişkin pay devirlerini düzenlemektedir. Buna göre, öncelikle şirketin esas sözleşme değişiklikleri Kurul iznine tabi kılınmıştır. Ayrıca bir kişinin şirket sermayesinin yüzde onu veya daha fazlasını temsil eden payları edinmek suretiyle şirket ortağı olması veya bir ortağa ait payların şirket sermayesinin yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuz üç veya yüzde ellisini aşması sonucunu veren pay edinimleri ile bir ortağa ait payların yukarıdaki oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirleri Kurulun iznine tabidir. Yönetime katılma haklarında imtiyaz veren veya üzerinde intifa hakkı tanınan payların devri herhangi bir orana bakılmaksızın Kurul iznine tabidir. Bunun yanı sıra yönetime katılma haklarında imtiyaz veren veya üzerinde intifa hakkı tanınan payların çoğunluğuna sahip mevcut ortaklar tarafından bu nitelikteki payların devralınması halinde Kurula bildirim yeterli kabul edilmiştir.

sahip olan ortakların söz konusu şartları sağladıklarını tevsik edici belgeleri pay devrini takip eden 10 iş günü içinde Kurula ve SPL ye iletmeleri zorunludur” (Tebliğ m. 14/1, 2).

⁴¹¹“Lider sermayedarın asgari sermaye oranını temsil eden payları, 11 inci maddenin birinci fıkrası uyarınca ulaşılması gereken asgari halka açıklık oranını temsil eden payların halka arz suretiyle satış süresinin bitimini takip eden iki yıl boyunca bir başkasına devredilemez. Anılan süre dolduktan sonra söz konusu payları devralacak kişilerde bu Tebliğde lider sermayedara ilişkin öngörülen özel şartlar aranmaz” (Tebliğ m. 14/7).

⁴¹²R.G, S. 28695, 02.07.2013.

Şirkette pay sahibi bulunan tüzel kişilerin kendilerine ait pay devirleri, bu pay devirlerinin tüzel kişilerin ortağının şirkette sahip olduğu sermaye veya oy haklarının dolaylı olarak yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuz üç veya yüzde elli oranlarını aşması veya bu oranların altına düşürmesi sonucunu doğurması hallerinde şirketin faaliyet şartları bakımından Kurulun onayına tabidir⁴¹³.

d. Borsalar, Merkezi Takas Kuruluşları, Merkezi Kayıt Kuruluşu

Borsaların ve piyasa işleticilerinin kuruluşuna Sermaye Piyasası Kurulu'nun uygun görüşü üzerine Bakanlar Kurulu tarafından izin verilir. Bu kuruluşların faaliyete geçmesi Kurulun iznine tabidir. Kuruluş izni verilebilmesi için, borsalar ve piyasa işleticilerinin anonim şirket şeklinde kurulmaları, ortaklık paylarının tamamının nama yazılı olması, ortaklık paylarının nakit karşılığı çıkarılması, sermayelerinin Kurulca belirlenen miktardan az olmaması, kurucularının veya borsa veya piyasa işleticisi üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak önemli etkiye sahip olan ortaklarının SerPK m.44'de yer alan şartları taşımaları ve esas sözleşmelerinin Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili düzenlemelerde yer alan hükümlere uygun olması gerekir (SerPK. m. 65/1,2).

Borsaların ve piyasa işleticilerinin esas sözleşme değişiklikleri, pay devirleri veya pay devri söz konusu olmasa dahi doğrudan veya dolaylı kontrol devri sonucunu doğuran her türlü işlem Kurulun iznine tabidir. Kurulun izin vermediği esas sözleşme değişiklikleri, pay devirleri veya kontrol devri sonucunu doğuran işlemler borsa veya piyasa işleticisi üzerinde idari açıdan hüküm doğurmaz. Bu hükme aykırı pay devirleri ortaklık pay defterine kaydolunmaz ve bu şekilde yapılan kayıtlar hükümsüzdür (SerPK. m. 65/7). Borsalar ve Piyasa İşleticilerinin Kuruluş, Faaliyet, Çalışma Ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik⁴¹⁴ m. 9 ile bu hükme ek olarak pay

⁴¹³ Pay devirlerine ilişkin esasların uygulanması ile ilgili olarak madde 24 de bazı hususlar da ortaklık paylarının tek bir kişiye ait olduğu kabul edilerek kötüye kullanımların engellenmek istenmiştir. Buna göre 24. maddenin uygulanmasında; a) Bir gerçek kişi ile eş ve velayeti altındaki çocuklarına, bunların sınırsız sorumlulukla katıldıkları veya yönetim kurulu başkanı, üyesi, genel müdür, genel müdür yardımcısı oldukları ortaklıklara, b) Kamu tüzel kişileri hariç olmak üzere bir tüzel kişinin veya yukarıda sayılanların, sermayelerinin doğrudan veya dolaylı olarak %25 veya daha fazlasına iştirak ettikleri ortaklıklara, c) Kurul tarafından aralarında istihdam ilişkisi, akdi ilişki ya da sair nedenlerle birlikte hareket ettiği belirlenenlere, ait paylar bir kişiye ait addolunur (Tebliğ m. 24/3). Son olarak 24. maddeye aykırı olarak gerçekleştirilen devirler pay defterine kaydolunmaz ve bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüz kabul edilecektir (Tebliğ m. 24/3).

⁴¹⁴ R.G, S. 28712, 19.07.2013.

devirlerinde, payları devralacak gerçek ve tüzel kişilerin bu yönetmeliğin 10 uncu maddesinde sayılan şartları mahiyetine uygun düştüğü ölçüde taşımaları zorunlu tutulmuştur⁴¹⁵.

Merkezi takas kuruluşları, borsalarda ve teşkilatlanmış diğer pazar yerlerinde işlem gören sermaye piyasası araçlarının teslimi, bedellerinin ödenmesi ve bu işlemlere ilişkin teminat yükümlülüklerinin ifası ile ilgili işlemleri yürüten anonim ortaklık şeklindeki özel hukuk tüzel kişiliğini haiz kurumlardır (SerPK m. 77/1). Merkezi Kayıt Kuruluşu ise, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydileştirilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, bu araçların merkezi saklamasını yapmak üzere kurulmuş, özel hukuk tüzel kişiliğini haiz anonim şirkettir (SerPK m. 81). Merkezi Takas Kuruluşlarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik⁴¹⁶ ve Merkezi Kayıt Kuruluşunun Kuruluş, Faaliyet, Çalışma ve Denetim Esasları Hakkında Yönetmelik⁴¹⁷ ile öngörülen düzenlemelerde bu şirketlere ilişkin bazı pay devirlerinde Sermaye Piyasası Kurulu izni aranmaktadır⁴¹⁸.

⁴¹⁵ Yönetmelik m. 10/1,2 : “(1) Borsaların ve piyasa işleticilerinin kurucuları, önemli etkiye sahip ortakları, yöneticileri ve kapsamı borsalar tarafından belirlenecek ihtisas personelinin; a) Müflis olmaması, konkordato ilan etmiş olmaması ya da hakkında iflasın ertelenmesi kararı verilmiş olmaması, b) Faaliyet izinlerinden biri Kurulca iptal edilmiş kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu bulunan kişilerden olmaması, c) Kanunda yazılı suçlardan kesinleşmiş mahkumiyetinin bulunmaması, ç) 14/1/1982 tarihli ve 35 sayılı Ödeme Güçlüğü İçinde Bulunan Bankerlerin İşlemleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ve eklerine göre kendileri veya ortağı olduğu kuruluşlar hakkında tasfiye kararı verilmemiş olması, d) 26/9/2004 tarihli ve 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da devletin güvenliğine karşı suçlar, anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlar, zimmet, irtikap, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından mahkum olmaması, e) İşin gerektirdiği dürüstlük ve itibara sahip bulunması zorunludur. (a) bendinde belirtilen şartlar, iflasın kaldırılmasına, kapatılmasına veya konkordato teklifinin tasdikine ilişkin kararın; (b) bendinde yer alan şartlar ise buna ilişkin kararın kesinleşme tarihinden itibaren on yıl geçmesi halinde, bu fıkranın uygulamasında dikkate alınmaz. Tüzel kişinin yönetim kurulu üyesi olarak atanması halinde yukarıdaki şartlar atanmış tüzel kişi temsilcisi için de aranır. (2) Kurucuların ve önemli etkiye sahip ortakların ayrıca gerekli mali güce sahip bulunması şartı aranır”.

⁴¹⁶ R.G, S. 28862, 30.05.2013.

⁴¹⁷ R.G, S. 29081, 07.08.2014.

⁴¹⁸ Buna göre, merkezi takas kuruluşlarında doğrudan veya dolaylı olarak; yüzde beşi aşan pay devirleri veya ortaklık yapısında yüzde beş ve üzeri değişiklik yaratan pay devirleri ile pay devri söz konusu olmasa dahi doğrudan veya dolaylı kontrol devri sonucunu doğuran her türlü işlem Kurulun iznine tabidir. İmtiyazlı payların devri her halükarda Kurul iznine tabidir. Pay devirlerinde, payları devralacak gerçek ve tüzel kişiler ile tüzel kişilerin önemli etkiye sahip ortaklarının da yönetmeliğin 7 nci

2. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri

5411 sayılı Bankacılık Kanunu (BanK.)⁴¹⁹ m. 18'de Sermaye Piyasası Kanunu'nda bulunan düzenlemelere benzer hükümler bankalar için öngörülmüştür. Buna göre maddede belirtilen pay devirlerinde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) izni şarttır⁴²⁰.

İlk olarak bir kişinin, bir bankada doğrudan veya dolaylı pay sahipliği yoluyla sermayenin yüzde onunu ve daha fazlasını temsil eden payları edinmesi veya bir ortağa ait doğrudan veya dolaylı payların sermayenin yüzde on, yüzde yirmi, yüzde otuz üç veya yüzde ellisini aşması sonucunu veren pay edinimleri ile bir ortağa ait payların, bu oranların altına düşmesi sonucunu veren pay devirleri Kurulun iznine tâbidir. Bununla beraber yönetim kuruluna veya denetim komitesine üye belirleme imtiyazı veren⁴²¹ payların tesisi, devri veya yeni imtiyazlı pay ihracı yukarıdaki oransal sınırlara

maddesinde sayılan şartları taşımaları zorunludur. Kurulun uygun görüş vermediği esas sözleşme değişiklikleri ile izin vermediği pay devirleri veya kontrol devri sonucunu doğuran işlemler hükümsüzdür. Bu hükme aykırı pay devirleri ortaklık pay defterine kaydolunmaz ve bu şekilde yapılan kayıtlar hüküm ifade etmez. Yüzde beşi aşmayan pay devirleri, devrin gerçekleşmesinden itibaren en geç on beş iş günü içerisinde Kurula bildirilir (Yönetmelik m. 9). Merkezi kayıt kuruluşu hakkındaki yönetmeliğin pay devri ve esas sözleşme değişiklikleri başlıklı 7. Maddesine göre pay grupları esas sözleşmede belirlenir. Paylar ancak aynı grup içinde devredilebilir. Aynı grup içinde başka ortak yoksa veya aynı gruptaki mevcut ortaklar devir almak istememişse Kurulun uygun göreceği diğer gruptaki ortaklara veya üçüncü kişilere devir yapılabilir. Doğrudan veya %5 ve üzeri devir sonucu doğuracak dolaylı pay devirleri ile pay devri söz konusu olmasa dahi doğrudan veya dolaylı olarak yönetim kontrolünün devri sonucunu doğuran her türlü işlem ve esas sözleşme değişiklikleri Kurulun iznine tâbidir. İmtiyazlı payların devri her halükarda Kurul iznine tabidir. Kurulun uygun görüş vermediği esas sözleşme değişiklikleri ile izin vermediği pay devirleri veya yönetim kontrolünün devri sonucunu doğuran işlemler hükümsüzdür. Bu hükme aykırı pay devirleri ortaklık pay defterine kaydolunmaz ve bu şekilde yapılan kayıtlar hüküm ifade etmez. Pay devirlerinde, payları devralacak gerçek ve tüzel kişiler ile tüzel kişilerin önemli etkiye sahip ortaklarının da 8 inci maddede sayılan şartları taşımaları gerekir (Yönetmelik m. 7).

⁴¹⁹ R.G, S. 25983, 01.11.2005.

⁴²⁰ Bankaların denetlenebilmesi kuruluşta, kurucuların kuruculuk şartlarına sahip olup olmadıklarını incelemeyi gerektirmektedir. Ayrıca, sonradan pay devralan büyük ortakların kimler olduğu bilinmeli ve banka ortağı olma yeterliliğine sahip olup olmadıkları denetlenmeli ve bu kişiler yeterli şartları taşıyorlarsa ortak olmaları engellenmelidir. Bu amaçla öncelikle payların nama yazılı olması şartı aranmaktadır. Böylelikle payların izlenmesi ve payları devralan kişilerin kimliklerinin bilinmesi mümkün olacaktır. Ancak payı ne kadar olursa olsun bütün ortakların izlenmesine gerek duyulmamış sadece yönetimde etkili olabilecek ortakların takibi ile yetinilmiştir. Kanun koyucu sermayenin yüzde onuna ve daha fazlasına sahip olan ortakların bankanın yönetiminde etkili durumunda olduklarını kabul etmektedir (Ahmet Battal, **Bankacılık Kanunu Şerhi**, Seçkin Yayınları, Ankara, 2007, s. 125).

⁴²¹ Üye belirleme imtiyazı ile kastedilen bu komitelerin üyelerini seçecek organda organı bağlayacak şekilde aday gösterme hakkıdır (Ünal Tekinalp, **Ünal Tekinalp'in Banka Hukukunun Esasları**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, (Banka Hukuku), s. 153). Üye belirleme imtiyazı şirket genel kuruluna yönetim kuruluna veya denetim komitesine aday gösterme anlamına gelmektedir. Yoksa yönetim kuruluna üye seçme genel kurulun mutlak yetkileri arasındadır. Ancak genel kurul imtiyazlı

bakılmaksızın yine Kurulun iznine tâbidir. Bu izinlerin verilmesinde, bankanın devralınan hisselerinin nominal değerinin yüzde biri oranında devir payının devralan tarafından Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna yatırılması zorunludur. Ortak sayısının beşten aşağı düşmesine yol açan işlemler ile izin alınmadan yapılan pay devirleri pay defterine kaydolunmaz. Bu hükme aykırı olarak pay defterine yapılan kayıtlar hükümsüzdür. Oy hakkı edinilmesi ve hisseler üzerinde intifa hakkı tesisinde de bu hüküm uygulanacaktır (BanK. m. 18/1,2,3,4).

İkinci olarak bir bankanın sermayesinin yüzde on veya daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin paylarının doğrudan veya dolaylı olarak birinci fıkrada belirtilen oranlar veya esaslar dâhilinde el değiştirmesi, devralacak ortağın kurucularda aranan nitelikleri taşıması şartıyla yine Kurulun iznine tâbi olacaktır (BanK. m. 18/6)⁴²². Dolaylı paysahibi⁴²³ Bankacılık Kanunu'na özgü bir kavramdır. Banka üzerindeki hâkimiyet olgusu ile ilgilidir. Bankada dolaylı paysahipliği varsayımsal ve hesabi bir kavramdır. Mülkiyet bağlamında elde edilemez. Gerçek kişilerde bu pay sahipliği ya eş çocuk gibi akrabalıktan ya da bir kollektif, komandite ortak sıfatından ya da adi ortak ilişkisinden tüzel kişilerde ise BanK. m.32 de belirtilen kontrol olgusundan doğar⁴²⁴. Bu nedenle dolaylı pay sahipliğini düzenleyen BanK. m. 5'e göre, gerçek kişilere ait dolaylı pay sahipliğinin belirlenmesinde, bir gerçek kişi ile eş ve çocuklarına ve bunların sınırsız sorumlulukla katıldıkları ortaklıklara veya bu kişi veya ortaklıkların ayrı ayrı veya birlikte kontrol ettikleri ortaklıklara ait paylar birlikte

pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından birini seçme yükümlülüğü altındadır (Seza Reisoğlu, **Bankacılık Kanunu Şerhi Cilt 1**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2007, s. 322).

⁴²²Banka yönetimine etki açısından bir ortağın hangi oranda paya sahip olduğunun belirlenmesinde o ortağın sadece kendi adına kayıtlı payları değil, birlikte hareket edebileceği diğer kişilerin payları da hesaba katılmaktadır. Aksi halde kanuni engeller nedeniyle büyük ortak haline gelemeyecek olan ya da engeli olmasa dahi büyük ortak olarak görünmek istemeyen bazı kişiler kendi paylarını yüzde onun altında tutup birlikte hareket edebilecekleri kişilerin de bankada yüzde on altında pay sahibi olmasını sağlayarak bir blok oluşturabilirler (Battal, s. 126).

⁴²³ Bankaların İzne Tabi İşlemleri İle Dolaylı Pay Sahipliğine İlişkin Yönetmelik m. 13 dolaylı pay sahipliğinin tespitine ilişkin usul ve esasları belirlemiştir. Buna göre, bankada pay sahibi bulunan veya pay devralacak tüzel kişi ortaklıklar ile varsa bunların tüzel kişi ortaklarının ortaklık yapıları zincirleme bir suretle gerektiği takdirde gerçek kişilere ulaşıncaya kadar tespit edilir (Yönetmelik m. 13/1-a). Banka sermayesinde tüzel kişiler aracılığı ile olan dolaylı pay sahipliği oranı, iştirak oranlarının çarpılması suretiyle hesaplanır. Aynı kişinin ara kademelerde yer alan tüzel kişilere doğrudan iştiraki bulunması halinde, söz konusu doğrudan iştirak oranı, müteakip çarpım işleminden önce, o kademeye kadar ulaşılan orana ilave edilir (Yönetmelik m. 13/1-b). Banka sermayesinde pay sahibi tüzel kişilerin sermayeleri ile ilgili olarak Kanuna göre yapılacak dolaylı el değiştirme ve benzeri dolaylılık tespit ve değerlendirmeleri, mevzuatta açıkça düzenlenen hususlar haricinde, banka sermayesi yerine tüzel kişi hissedarın sermayesi esas alınarak birinci fıkradaki hükümlere göre yapılır (Yönetmelik m. 13/2).

⁴²⁴ Tekinalp, Banka Hukuku, s. 155. BanK. m. 3'de hâkim ortak, bir ortaklığı doğrudan ya da dolaylı olarak, tek başına veya birlikte kontrol eden gerçek veya tüzel kişi olarak tanımlanmıştır.

dikkate alınır. Tüzel kişilere ait dolaylı pay sahipliğinin belirlenmesinde, bunlara ait paylar ile bunların kontrol ettikleri ortaklıklara ait paylar birlikte hesaplanacaktır.

3. Rekabet Kurulu’nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri

4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (RKHK) m. 7 uyarınca bir ya da birden fazla teşebbüsün hâkim durum yaratmaya veya hâkim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki 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 kabul edilerek yasaklanmıştır (RKHK m.7/1). Kanunda hangi tür birleşme ve devralmaların hukukî geçerlilik kazanabilmesi için Kurula bildirilerek izin alınması gerektiğini Rekabet Kurul’unun çıkaracağı tebliğlerle ilan edeceği hükme bağlanmıştır (RKHK m.7/2). Rekabet Kurulu hangi tür birleşmelerin ve devralmaların izne tabi olduğunu çıkardığı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ⁴²⁵ ile belirlemiştir.

Tebliğin 5. maddesinde birleşme veya devralma sayılan haller belirtilmiştir. Buna göre, kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde; iki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da mal varlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması, kanunun 7 nci maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılacaktır (Tebliğ m. 5/1,2). Bunlara ek olarak bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemi sayılmıştır. Bu tür işlemlerde, işlem taraflarının her biri devralan olarak kabul edilecektir (Tebliğ m.5/3)⁴²⁶.

⁴²⁵ R.G, S. 27722, 07.10.2010.

⁴²⁶ Tebliğin 5. maddesinde belirtilen kontrol kıstasına ek olarak Tebliğin 7. maddesi işlem taraflarına ilişkin bir ciro kıstası getirmektedir. Buna göre, Tebliğin 5. maddesinde belirtilen bir birleşme veya

Kontrol, doğrudan veya dolaylı olarak gerçekleştirilebileceği gibi tek başına ya da ortak kontrol şeklinde de oluşabilir. Kontrolün dolaylı ele geçirilmesinin en tipik örneklerinden birisi bir ana şirketin yavru ortaklığı aracılığıyla bir teşebbüsün kontrolünü ele geçirmesi halidir. Tek başına kontrol belirleyici etkinin tek bir teşebbüs tarafından uygulandığı durumlarda oluşur. Ortak kontrol ise birden fazla teşebbüsün birlikte hareket ederek veya bir blok oluşturarak diğer bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki yaratmaları halinde görülür⁴²⁷.

Tek kontrol bir teşebbüsün başka bir teşebbüsün çoğunluk paylarını devralması şeklinde gerçekleştiği halde, bazı durumlarda örneğin oyda imtiyaz bulunması, oy haklarının çoğunluğunu içermeyen payların devralınması gibi durumlarda payların çoğunluğunu devralmış olsa bile normalde tek olarak kontrolü sağlamayabilir. Bazı hallerde bir teşebbüsün yüzde ellibir payından daha az paya sahip olan başka bir teşebbüs bu teşebbüs üzerinde stratejik karar alma imkânına sahip olabilir. Bu durumda teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olunduğu kabul edilir. Bu durumda teşebbüsün paylarının çoğunluğuna sahip olmak önem taşımaz⁴²⁸.

Tebliğ bakımından kontrol, ayrı ayrı ya da birlikte, fiilen ya da hukuken bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağını sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla meydana getirilebilir. Bu araçlar özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı ya da bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkı, bir teşebbüsün organlarının oluşumunda ya da kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar veya sözleşmelerdir. Kontrol, hak sahipleri ya da bir sözleşmeye göre hakları kullanmaya yetkili kılınmış olan veya böyle bir hak ve yetkisi olmamakla birlikte fiilen bu hakları kullanma gücüne sahip olan kişiler veya teşebbüsler tarafından elde edilebilir (Tebliğ m. 5/2).

devralma işleminde işlem taraflarının Türkiye ciroları toplamının yüz milyon TL'yi ve işlem taraflarından en az ikisinin Türkiye cirolarının ayrı ayrı otuz milyon TL'yi veya devralma işlemlerinde devre konu varlık ya da faaliyetin, birleşme işlemlerinde ise işlem taraflarından en az birinin Türkiye cirosunun otuz milyon TL'yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun beş yüz milyon TL'yi aşması halinde söz konusu işlemin hukukî geçerlilik kazanabilmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur.

⁴²⁷ Ercüment Erdem, **Türk ve AT Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmalar**, Beta Yayınları, İstanbul, 2003, (Birleşme ve Devralmalar), s. 55. Nurkut İnan ve Mehmet B. Piker, **Rekabet Hukuku El Kitabı**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2007, s. 79.

⁴²⁸ Pelin Güven, **Türk Rekabet Hukuku ve Avrupa Birliği Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmaların Denetlenmesi**, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2003, s. 216.

Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'da kontrolün elde edilmesi açısından, teşebbüs üzerinde belirleyici etkinin gerçekten uygulamaya konulduğunu veya konulacağını göstermenin gerekli olmayıp bu etkiyi uygulamaya koyma olanağını elinde bulundurmanın yeterli olacağı belirtilmiştir. Kılavuz'a göre bir işlemde kontrolün devralınıp devralınmadığı, bir dizi hukukî ve/veya fiili unsura bağlıdır. Kontrolün devralınmasının en yaygın yolu, hisselerin veya varlıkların devralınmasıdır. Ortak kontrol hallerinde, bu araçların yanı sıra hissedarlık anlaşması da kontrolün tespiti bakımından önemlidir⁴²⁹. Bunun dışında kontrolün sağlanması açısından kullanılacak hukukî veya fiili araçların başında azınlık hakları, oy sözleşmeleri, imtiyazlı paylar, pay üzerinde intifa hakkı kurulması, yönetim sözleşmeleri gösterilebilir⁴³⁰. Bir ortak girişimde yapılan pay sahipleri sözleşmesi ile de sermayeye bağlı olmaksızın teşebbüsün önemli kararlarında eşit oy hakkına sahip olunacağı kabul edilebilir. Bu durumda pay oranları farklı olmasına rağmen ortak bir kontrol söz konusu olabilir⁴³¹.

Özellikle ortak girişimlerde pay sahipleri sözleşmesinde yer alan hükümler Rekabet Kurulu tarafından kontrolün varlığı açısından değerlendirilmektedir⁴³². Bu kapsamda özellikle birlikte satışa zorlama hakkının pay sahipleri sözleşmesinde yer alması durumunda bu hak sahibi ortak ya da ortakların şirket üzerinde kontrol sahibi olduğu kabul edilebilir. Ortaklık hisselerinin bir kısmını ya da tamamını satma hakkı veren bu hakkın kontrol sağlayacağı kuşkusuzdur. Dolayısıyla, kanaatimizce pay sahipleri sözleşmesinde yer alan ve kontrolün varlığına işaret eden yönetim ve oy

⁴²⁹ Rekabet Kurumu, **Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz**, 2013, s. 3.

⁴³⁰ Erdem, Birleşme ve Devralmalar, s. 56.

⁴³¹ Güven, s. 218.

⁴³² "... (10) Pay Sahipleri Sözleşmesinin, ortak kontrolün varlığına işaret edebilecek maddeleri aşağıda sıralanmıştır: (11) Sözleşmede önemli kararlar incelendiğinde, belirtilen kararların; şirket üzerinde belirleyici etkiye işaret ettiği, dolayısıyla ortak girişimin şartlarından biri olan ortak kontrol koşulunun sağladığı görülmektedir" Rekabet Kurulu Kararı, Dosya Sayısı : 2015-3-59, Karar Sayısı : 15-37/576-196, Karar Tarihi : 06.10.2015. (<http://www.rekabet.gov.tr/tr-TR/Gerekceli-Kurul-Karar-Listesi>). "... Basit çoğunluk esasına göre karar alınacak olan yönetim kurulunda Pay Sahipleri Sözleşmesi'nin 7.2.11. maddesinde belirtilen hususlarda karar alınabilmesi için 'ın aday gösterdiği en az bir üye ile 'ün aday gösterdiği en az bir üyenin olumlu oy kullanması gerekmektedir. Ayrıca Pay Sahipleri Sözleşmesi'nin 7.1.3(A) maddesinde yer alan bazı stratejik kararların genel kurul seviyesinde alınabilmesi için A Grubu payları elinde bulunduran pay sahiplerinin en az %60'ının ve B Grubu payları elinde bulunduran pay sahiplerinin en az %60'ının olumlu oy kullanması gerekmektedir. Bu itibarla, ana teşebbüsler arasında ortak kontrolün söz konusu olduğu anlaşılmıştır" Rekabet Kurulu Kararı, Dosya Sayısı : 2016-2-49, Karar Sayısı : 16-39/637-283, Karar Tarihi : 16.11.2016 (<http://www.rekabet.gov.tr/tr-TR/Gerekceli-Kurul-Karar-Listesi>).

haklarındaki düzenlemelere ek olarak birlikte satışa zorlama hakkının da kontrol sağlayıcı bir etki yarattığı kabul edilmelidir.

Tebliğin 6. maddesinde Kuruldan izin alınmasını gerektirmeyen işlemler sıralanmıştır. Bu işlemler RKHK m. 7 kapsamı dışında olup, bu tür işlemler için Kuruldan izin alınması gerekmez. İlk olarak kontrol değişikliğine yol açmayan grup içi işlemlerle diğer işlemler bu kapsamda kabul edilmiştir. İkinci hal olarak olağan faaliyetleri kendileri veya başkaları hesabına menkul kıymetlerle işlem yapmak olan teşebbüslerin yeniden satış amacıyla satın aldıkları menkul kıymetleri, bu menkul kıymetlerden doğan oy haklarının menkul kıymetleri çıkaran teşebbüsün rekabet politikalarını etkileyecek şekilde kullanmamaları kaydıyla geçici olarak ellerinde bulundurmaları durumunda izin şartı aranmamaktadır. Kontrolün; tasfiye, infisah, ödeme güçlüğü, ödemelerin tatil edilmesi, konkordato, özelleştirme yapılması amacıyla veya benzeri bir nedenle ve Kanun gereği bir kamu kurum ve kuruluşu tarafından elde edilmesi ile Tebliğin 5 inci maddesinde belirtilen hallerin miras yoluyla gerçekleşmesi durumlarında da izin alınması gerekmemektedir⁴³³.

Birleşme veya devralma anlaşmaları Kurula bildirildiği tarihten itibaren Kurul, onbeş gün içinde yapacağı ön inceleme sonucunda birleşme veya devralma işlemine ya izin vermek ya da bu işlemi nihai incelemeye almaya karar verdiği takdirde, ön itirazını bildiren yazısı ile birlikte birleşme veya devralma işleminin nihai karara kadar askıda olduğunu ve uygulamaya sokulamayacağını, gerekli gördüğü diğer tedbirlerle birlikte ilgililere usulüne göre tebliğ etmek zorundadır. Kurulun, süresi içinde birleşme veya devralmaya ilişkin müracaata herhangi bir cevap vermediği ya da herhangi bir işlem yapmadığı hallerde, birleşme veya devralma anlaşmaları bildirim tarihinden 30 gün sonra yürürlüğe girerek hukukî geçerlilik kazanır (RKHK m.10). Madde gerekçesine göre Kurulun bildirimlere karşı süresi içinde herhangi bir işlem yapmaması halinde ilgili teşebbüslerin belirsizlik nedeniyle zarara uğramaları önlenmek istenmiştir⁴³⁴.

⁴³³ Tebliğin bu maddesinde değişiklikten önce bulunan ikinci fıkrada (Değişiklik: R.G, S. 28512, 29.12.2012) ortak girişimler haricinde, bu maddenin birinci fıkrasında yer alan eşikler aşılsa dahi, herhangi bir etkilenen pazarın bulunmadığı işlemler için Kuruldan izin alınması gerekmeyeceği hükme bağlanmıştı. Ayrıca maddenin 3. fıkrası ciro ile ilgili belirtilen eşiklerin, bu Tebliğin yürürlüğe girmesinden itibaren iki yılda bir Kurul tarafından yeniden belirleneceğini öngörüyordu. Bu fıkra da daha sonra yürürlükten kaldırılmıştır (Değişiklik: R.G, S. 29989, 24.02.2017).

⁴³⁴ Bildirilmesi zorunlu olan birleşme ve devralma işleminin Kurula bildirilmemiş olduğu hallerde, Kurul, herhangi bir şekilde işlemden haberdar olduğu zaman kendiliğinden birleşme veya devralmayı

4. Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu'nun İznine Bağlı Olan Pay Devirleri

6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu (EPK) elektriğin yeterli, kaliteli, sürekli, düşük maliyetli ve çevreyle uyumlu bir şekilde tüketicilerin kullanımına sunulması için, rekabet ortamında özel hukuk hükümlerine göre faaliyet gösteren, mali açıdan güçlü, istikrarlı ve şeffaf bir elektrik enerjisi piyasasının oluşturulması ve bu piyasada bağımsız bir düzenleme ve denetimin yapılmasının sağlanması amacıyla çıkarılmıştır (EPK m. 1). Bu Kanun; elektrik üretimi, iletimi, dağıtımı, toptan veya perakende satışı, ithalat ve ihracatı, piyasa işletimi ile bu faaliyetlerle ilişkili tüm gerçek ve tüzel kişilerin hak ve yükümlülüklerini kapsamaktadır (EPK m. 2). Piyasada faaliyet gösteren tüzel kişilerin halka açık şirketlerde yüzde beş, diğerlerinde yüzde on ve üzerindeki sermaye payı değişiklikleri Enerji Piyasası Düzenleme Kurulunun iznine tabi kılınmıştır (EPK m.5/3-a). Piyasada faaliyet gösterecek özel hukuk hükümlerine tabi tüzel kişilerin, ilgili mevzuat hükümlerine göre anonim şirket veya limited şirket olarak kurulması ve anonim şirketlerin sermaye piyasası mevzuatına göre borsada işlem görenler dışındaki paylarının nama yazılı olması şarttır (EPK m. 4/3). Bu şirketler piyasada, lisans almak koşuluyla üretim, iletim, dağıtım, toptan satış, perakende satış, piyasa işletim, ithalat ve ihracat faaliyetlerinde bulunabilirler (EPK m. 4/1).

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği'nin⁴³⁵ pay devirlerine ilişkin 57 inci maddesinin birinci fıkrasına göre lisans alınıncaya kadar veraset ve iflas nedenleri dışında önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısının doğrudan veya dolaylı olarak değişmesi, paylarının devri veya payların devri sonucunu doğuracak iş ve işlemler

incelemeye alır. İnceleme sonucunda; birleşme veya devralmanın 7 nci maddenin birinci fıkrası kapsamına girmediğine karar vermesi durumunda birleşme veya devralmaya izin verir, ancak ilgililere bildirimde bulunmadıkları için para cezası uygular. Birleşme veya devralmanın 7 nci maddenin birinci fıkrası kapsamına girdiğine karar vermesi halinde; para cezası ile birlikte, birleşme veya devralma işleminin sona erdirilmesine; hukuka aykırı olarak gerçekleştirilmiş olan tüm fiili durumların ortadan kaldırılmasına; şartları ve süresi Kurul tarafından belirlenecek şekilde ele geçirilen her türlü payın veya mal varlığının eğer mümkünse eski maliklerine iadesine, bu mümkün olmadığı takdirde üçüncü kişilere temlikine ve devrine; bunların eski malik veya üçüncü kişilere temlik edilmesine kadar geçen süre içinde devralan kişilerin devralınan teşebbüslerin yönetimine hiçbir şekilde katılamayacağına ve gerekli gördüğü diğer tedbirlerin alınmasına karar verir (RKHK m. 11).

⁴³⁵ R.G, S. 28809, 02.11.2013.

yapılamaz. Bu fıkranın devamında bu yasak kapsamında olmayan haller onbir bent halinde belirtilmiştir⁴³⁶.

Yönetmeliğin 5. maddesinin ikinci fıkrasında lisans sahibi bir tüzel kişinin sermayesinin yüzde on veya daha fazlasını temsil eden payların, halka açık şirketlerde ise yüzde beş veya daha fazlasını temsil eden payların, doğrudan veya dolaylı olarak bir gerçek veya tüzel kişi tarafından edinilmesi ile belirtilen sermaye payı değişikliklerinden bağımsız olarak tüzel kişinin ortaklık yapısında kontrolün değişmesi sonucunu veren pay devirleri veya bu sonucu doğuran diğer işlemler ile tarifesi düzenlemeye tabi lisans sahibi tüzel kişilerin payları üzerinde rehin tesis edilmesi ile bu tüzel kişilere ilişkin hesap rehni tesis edilmesi işlemlerinin her defasında onaya tabi olduğu belirtilmiştir. Piyasa işletim lisansı sahibi tüzel kişilerin ortaklık yapılarında, belirtilen sermaye payı değişikliklerinden bağımsız olarak, ayrıca, her türlü doğrudan pay değişiklikleri de onaya tabi kılınmıştır. Onay verildiği tarihten itibaren altı ay içerisinde, pay devri tamamlanmadığı takdirde, verilen onay geçersiz olacaktır. Bununla beraber bu fıkra hükmü halka açık olan payları ile sınırlı

⁴³⁶ Maddeye göre bu hüküm, halka açık olan payları ile sınırlı olmak üzere, halka açık tüzel kişilere ve halka açık tüzel kişi ortağı bulunan tüzel kişinin, söz konusu ortağının halka açık olan paylarından kaynaklanan ortaklık yapısı değişikliklerine; uluslararası antlaşmalar kapsamında kurulması öngörülen tesisler için önlisans verilen tüzel kişilere; önlisans sahibi bir tüzel kişinin ortaklık yapısında, yurt dışında kurulmuş olan ortakların ortaklık yapılarında oluşan değişiklikler sebebiyle gerçekleşen dolaylı pay sahipliği değişikliklerine; önlisans sahibi tüzel kişi ile bu tüzel kişinin doğrudan veya dolaylı tüzel kişi ortaklarının paylarının halka arz edilmesi kapsamında, söz konusu önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında oluşacak doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine; pay sahiplerinin rüçhan haklarının kullanımına bağlı olarak önlisans sahibi tüzel kişinin mevcut ortakları arasında oluşan pay değişiklikleri sebebiyle, söz konusu önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında gerçekleşen doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine; önlisans sahibi tüzel kişinin önlisansına derç edilmiş tüm dolaylı pay sahiplerinin pay oranları değişmeksizin doğrudan ortak haline gelmesi sonucunu doğuran değişiklikler ile tüm doğrudan pay sahiplerinin pay oranları değişmeksizin dolaylı pay sahibi haline gelmesi sonucunu doğuran değişikliklere; özelleştirme programında yer alan önlisans sahibi tüzel kişinin kamu uhdesindeki paylarının satış veya devri nedeniyle ilgili önlisans sahibi tüzel kişinin doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısında oluşan değişikliklere; önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında doğrudan veya dolaylı paya sahip mevcut ortakları arasında ilgili önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında kontrol değişikliği oluşturmayacak şekilde yapılan doğrudan veya dolaylı pay değişikliklerine; sermayesinin yarısından fazlası doğrudan veya dolaylı olarak kamu kurum ve kuruluşlarına ait olan önlisans sahibi tüzel kişilerin ortaklık yapısında, kamu kurum ve kuruluşu niteliğini haiz ortak dışında yeni ortak alınmamak kaydıyla, sermaye artışı ve/veya ortakların değişmesinden kaynaklanan doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine; 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu hükümleri kapsamında, önlisans sahibi tüzel kişi ile bu tüzel kişinin doğrudan ve dolaylı tüzel kişi ortaklarının kendi paylarını iktisap etmesi sonucu, söz konusu önlisans sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında gerçekleşen doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine; yurt dışında kurulmuş tüzel kişilerce veya bu tüzel kişilerce kontrol edilen ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu kapsamında kurulmuş tüzel kişiler tarafından, yurt dışı kaynak kullanılması suretiyle önlisans sahibi tüzel kişilikte gerçekleştirilen doğrudan veya dolaylı pay edinimlerine uygulanmaz.

olmak üzere, halka açık tüzel kişilere ve halka açık tüzel kişi ortağı bulunan tüzel kişinin, söz konusu ortağının halka açık olan paylarından kaynaklanan ortaklık yapısı değişikliklerine uygulanmayacaktır. Ayrıca onay, payı devralan gerçek veya tüzel kişinin, lisans başvurusu sırasında tüzel kişinin ortakları için aranan şartları taşıması kaydıyla verilecektir (Yönetmelik m.5/3).

5. Bireysel Emeklilik Tasarruf Ve Yatırım Sistemi Kanunu Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu (BETYSK) kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasını teminen, gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesi amacıyla kabul edilmiştir. Kanunun kapsamı, emeklilik şirketlerinin kuruluş, çalışma, yönetim ve denetimine, kişilerin sisteme katılma, ayrılma ve emeklilik koşullarına, emeklilik yatırım fonlarının kuruluşuna, katkıların bu fonlarda toplanmasına ve değerlendirilmesine, aracılık hizmetlerine, kamuya açıklanacak bilgilerin kapsamına ve bireysel emeklilikle ilgili diğer hususlara ilişkin esas ve usulleri düzenlemektir (BETYSK m.2).

Emeklilik şirketi, 4632 sayılı kanuna göre kurulan ve bireysel emeklilik sisteminde faaliyet göstermek üzere bu kanun ile ihdas edilen emeklilik branşında ruhsat almış şirketi ifade etmektedir. Kurulacak şirketin anonim şirket şeklinde kurulması zorunludur (BETYSK m.2). Anonim şirket şeklinde kurulan bu şirketin pay devirleri bazı hallerde izne tabi kılınmıştır⁴³⁷.

⁴³⁷ Kanunun 13. maddesine göre bir gerçek veya tüzel kişinin, şirketin sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on veya fazlasını temsil eden payları edinmesi ile bir ortağa ait payların şirket sermayesinin yüzde onunu, yüzde yirmisini, yüzde otuzüçünü ya da yüzde ellisini aşması sonucunu doğuran pay edinimleri ile bir ortağa ait payların söz konusu oranların altına düşmesi sonucunu doğuran pay devirleri Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanlığın iznine tabidir. Yönetim ve denetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren veya intifa hakkı tanınan pay senetlerinin devri, yukarıdaki oransal sınırlara bakılmaksızın Hazine Müsteşarlığın iznine tabidir. Şirketin tüm aktif ve pasiflerini diğer bir emeklilik şirketine devretmesi ya da bir veya birkaç emeklilik şirketi ile birleşmesi de Müsteşarlığın iznine tabi kılınmıştır. Bunlarla birlikte şirket sermayesinin yüzde on ve daha fazlasına sahip olan tüzel kişilerin sermayesinin doğrudan veya dolaylı olarak yukarıda belirtilen oranlar veya

6. Radyo Ve Televizyonların Kuruluş Ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanun Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri

6112 sayılı Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayınları Hakkındaki Kanun m. 19 uyarınca yayın lisansı, münhasıran radyo, televizyon ve isteğe bağlı yayın hizmeti sunmak amacıyla Türk Ticaret Kanunu hükümlerine göre kurulmuş anonim şirketlere verilir. Özel medya hizmet sağlayıcı kuruluş olarak adlandırılan bu şirketlerin payları nama yazılı olmak zorundadır. Bununla beraber pay devirleri belli şartlarda izne bağlı kılınmıştır. Kanunun 20 inci maddesine göre yayın lisansı verilen bir anonim şirketin pay devirleri, devir tarihinden itibaren otuz gün içinde, ortakların ad ve soyadları ile hisselerin devri sonucunda oluşan ortaklık yapısı ve oy payları hakkındaki bilgilerle birlikte Radyo ve Televizyon Üst Kuruluna bildirilir. Şirket devir veya birleşme işlemlerinden önce Üst Kuruldan gerekli bilgi ve belgelerle izin alınması ve devir veya birleşme işleminin gerçekleşmesinden sonra otuz gün içinde Üst Kurula bildirim zorunludur. Pay devri, şirket devri ve birleşme işlemleri sonucunda oluşacak şirket yapısında bu Kanunda öngörülen hususlara aykırılık bulunması hâlinde⁴³⁸, Üst Kurulun doksan günü geçmemek üzere vereceği süre içinde bu aykırılığın giderilmesi zorunludur. Aykırılığın giderilmemesi durumunda yaptırım olarak ilgili medya hizmet sağlayıcı kuruluşların yayın lisansı iptal edilir.

esaslar dâhilinde el değiştirmesi Müsteşarlığın iznine tabidir. İzin devralan ortağın kurucularda aranan şartları taşıması kaydıyla verilebilir (BETYSK m.13/4). Bu fıkra hükmü 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. Bu madde hükümlerine aykırılığın yaptırımını olarak yapılan tescil işlemleri hükümsüz kabul edilmiştir. (BETYSK m.13/5).

⁴³⁸ Özel medya hizmet sağlayıcı kuruluşların şirket yapıları ve pay oranları ile ilgili uymaları gereken hususlar Kanunun 19 uncu maddesinde detaylı bir şekilde belirtilmiştir. Örneğin, bir gerçek veya tüzel kişi doğrudan veya dolaylı olarak en fazla dört karasal yayın lisansına sahip medya hizmet sağlayıcı kuruluşa ortak olabilir. Ancak, birden çok medya hizmet sağlayıcıya ortaklıkta bir gerçek veya tüzel kişinin doğrudan veya dolaylı pay sahibi olduğu medya hizmet sağlayıcı kuruluşların yıllık toplam ticari iletişim geliri, sektörün toplam ticari iletişim gelirinin yüzde otuzunu geçemez. Toplam ticari iletişim geliri bu oranı aşan gerçek veya tüzel kişiler, Üst Kurul tarafından verilen doksan günlük süre içinde bu oranın altına incek şekilde medya hizmet sağlayıcı kuruluşlardaki paylarını devreder. Bir medya hizmet sağlayıcı kuruluşa doğrudan toplam yabancı sermaye payı, ödenmiş sermayenin yüzde ellisini geçemez. Yabancı bir gerçek veya tüzel kişi ancak en fazla iki medya hizmet sağlayıcı kuruluşa doğrudan ortak olabilir. Yerli veya yabancı hissedarlar hiçbir şekilde imtiyazlı pay senedine sahip olamaz. Gerçek kişiler için eşler ile üçüncü derece dâhil olmak üzere üçüncü dereceye kadar kan ve kayın hısımlara ait paylar aynı kişiye aitmiş gibi değerlendirilir.

7. Sigortacılık Kanunu Gereğince İzne Bağlı Olan Pay Devirleri

5684 sayılı Sigortacılık Kanunu (SK) gereğince Türkiye'de faaliyet gösterecek sigorta şirketleri ile reasürans şirketlerinin anonim şirket veya kooperatif şeklinde kurulmuş olması şarttır. Anonim şirket şeklinde kurulacak sigorta şirketleri ve reasürans şirketlerinin pay senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması ve halka açık anonim şirketlerde halka açık olan kısım hariç olmak üzere tamamının nama yazılı olması gerekmektedir (SK m. 3). Kanunun 9 uncu maddesine göre doğrudan veya dolaylı olarak bir sigorta veya reasürans şirketinin sermayesinin yüzde onunu, yüzde yirmisini, yüzde otuzüçünü veya yüzde ellisini bulacak ya da aşacak şekildeki pay edinimleri ile bir ortağa ait payların söz konusu oranları bulması veya bu oranların altına düşmesi sonucunu doğuran pay devirleri Hazine Müsteşarlığının iznine tâbidir (SK m.9/1).

Şirketin denetim ve yönetime etkili olabilecek şekilde yönetim kurullarına üye belirleme imtiyazını veren payların devri ise oransal sınırlamalara bakılmaksızın Müsteşarlığın iznine bağlanmıştır. Bu hükümlere aykırı olarak izin alınmaksızın yapılan pay devirleri pay defterine kaydolunmaz. Bununla birlikte bir sigorta şirketinin ya da reasürans şirketinin kendi talebi ile tasfiye edilmesi, 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 olduğu Bakanın iznine tâbi kılınmıştır. İzin alınmadan yapılan tasfiye, birleşme, devralma ve portföy devirleri ise hükümsüz kabul edilmiştir (SK m.10).

D. Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması

1. Bağlam Kavramı

Payın devredilebilirliği ilkesi pay ister hamiline ister nama yazılı olsun payın ve pay sahipliğinin kolayca el değiştirmesini amaçlar⁴³⁹. Ancak nama yazılı paylar açısından bu ilke devredilebilirliğin engellenebildiği istisnaları bünyesinde barındırır. Bir diğer deyişle hamile yazılı payların aksine nama yazılı paylar açısından devrin sınırlandırılması mümkün kılınmıştır. Bu nedenle anonim ortaklık payı üzerinde bir devir sınırlaması yaratılmak isteniyorsa bu payın nama yazılı olma zorunluluğu bulunmaktadır. Bir anonim ortaklıkta nama yazılı paylar üzerinde oluşturulan bu sınırlama belli bir yöntemle yapılmaktadır. Bu sınırlama kanunda ya da esas sözleşmede sınırlama için belli sebeplerin öngörülmesi şeklinde yapılır. Bir anonim ortaklıkta nama yazılı olan bir payın devrini sınırlayan sebeplere ya da hallere “*bağlam*” adı verilmektedir⁴⁴⁰. Devri sınırlandırılan nam yazılı paylar ise “*bağlı nama yazılı*” pay olarak adlandırılmaktadır⁴⁴¹.

Halka açık olmayan kapalı tip veya aile tipi anonim ortaklıklarda ortaklığın asıl hedefi payların kolayca tedavülü değildir. Bu durumda pay sahiplerinin kişilikleri önem kazanmaktadır⁴⁴². Pay devri sonucunda yabancı bir kişinin ortaklığa katılması arzulanmayabilir⁴⁴³. Zira yabancı kişinin ortaklık ilişkisine temel teşkil eden yapıyla

⁴³⁹ Tekinalp, Bağlam, s. 1.

⁴⁴⁰ Alman, İsviçre ve Avusturya literatüründe bağlam karşılığı “*Vinkulierung*” kelimesi kullanılır. Bu kelime Latincedeki zincirlemek, bağlamak anlamına gelen “*Vinculum*” dan türemiştir (Tekinalp, Bağlam, s. 3). Pulaşlı, Şirketler, s. 1611. Sevi, s. 57.

⁴⁴¹ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 150. Pulaşlı, Şirketler, s. 1611.

⁴⁴² Anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin bazı ayırt edici özelliklere sahip olduğu durumlarda ortaklık özgün bir yapıya bürünmektedir. Bir sermaye ortaklığı olan anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin kişiliklerine ilişkin düzenlemeler bağlamın amacını oluşturmaktadır. Esas sözleşmede yer alan bağlam hükümleri aracılığıyla ortaklığın herhangi bir çıkarı nedeniyle ortaklıkta istenmeyen kişilerin ortaklıkta yer almaları önlenmektedir. Böylelikle anonim ortaklıkta ortak olabilmek için sadece sermaye ile katılım yeterli olmamakta bunun ötesinde bir takım kişisel şartların yerine getirilmiş olması aranmaktadır (Pulaşlı, Bağlı, s. 116. Pulaşlı, Şirketler, s. 1615).

⁴⁴³ Bu konuda en çok verilen örnek aile şirketleridir. Aile şirketlerinde pay sahiplerinin ayırt edici özellikleri belli bir aileye mensup olmalarıdır. Bu durum ortaklığa özgün bir yapı kazandırmakta ve bu yapının korunmasına bağlam kuralları yardımcı olmaktadır. Aile şirketlerinde bulunan bu özgün yapı başka diğer kapalı tip ortaklıklarda da farklı şekillerde görülebilir. Bu ortaklıkların en önemli özelliği esas sözleşmelerinde bulunan hükümler nedeniyle daha ziyade sorumluluğu sınırlandırılmış birer kolektif ortaklığa benzemeleridir (Sevi, s. 251).

uyum gösterememesi ihtimali bulunmaktadır. Bu ihtiyacın karşılanması amacıyla nama yazılı payların devirlerinin kontrol altına alınması çözümü benimsenmiştir⁴⁴⁴.

Bağlam anonim ortaklığı ideal konumu olan sermaye ortaklığı niteliğinden ve anonimlik unsurundan uzaklaştırmaktadır. Buna rağmen bağlamı meşrulaştıran hukuk düşüncesi ile korunan menfaat anonim ortaklığın işletme konusudur. Kanun koyucular yöresel anonim ortaklıklarla pay sahipliğinin bir mesleğe bir aileye veya benzeri kapalı çevrelere özgülendiği anonim ortaklıklarda ortaklığın işletme konusunun daha iyi bir şekilde elde edilebileceğine, verimliliğin artabileceğine ve diğer bazı kazanımlarında olabileceğine inanarak nama yazılı payların bu kapalı çevrede devredilmesine müsaade etmektedir. Bunun yanı sıra bağlam anonim ortaklığın ekonomik bağımsızlığının korunmasına yardımcı olmaktadır. Bağlam kuralları bu düşünce ekseninde şekillenmektedir⁴⁴⁵. Bağlam hükümlerinin asıl amacı belirli gerekçelerle ortaklık tarafından istenilmeyen kişilerin ortaklıkta pay sahibi olmalarının önlenmesi düşüncesine dayanır⁴⁴⁶. Amaç şirketin birikimini aile veya yakın çevre içinde kalmasını sağlamak olabileceği gibi yakın çalışma ortamına uyum sağlayamayacak kişilerin ortaklığa girmesini önlemek de olabilir⁴⁴⁷.

Bağlam hükümleri ekonomik gücün merkezileştirilmesi amacıyla da kullanılmaktadır. Ekonomik gücün merkezileştirilmesi ortaklıkların hukukî kurallar ekseninde (TTK m. 136 vd.) gerçek anlamda birleşmesi ya da gerçek birleşme olmadan varsayımsal olarak birleşmesi şeklinde gerçekleşir. Gerçek birleşmenin sonuçları bazı nedenlerle istenmiyorsa varsayımsal birleşmeye gidilir⁴⁴⁸. Bu durumda ortaklar pay

⁴⁴⁴ Sevi, s. 249. Örneğin anonim şirket bir grubun ya da şirketler topluluğunun hâkimiyeti altına girerek hem yönetim hem de iktisadi açıdan hareket etme olanağını kaybedebilir ya da ortaklık yabancı uyruklu kişilerin eline geçebilir veya ortaklığın faaliyet alanı ile ilgili tali yükümlülük üstlenecek devralan bu yükümlülüğü yerine getiremeyecek nitelikte birisi olabilir. Bu ve benzeri durumlarda ortaklığın zararına olabilecek olan durumdan kaçınabilmenin yolu nama yazılı payın devrinin güçleştirilmesidir (Pulaşlı, Şirketler, s. 1611).

⁴⁴⁵ Tekinalp, Bağlam, s. 150. Bağlam kuralları anonim ortaklığın yabancılaşmasını engeller. Anonim ortaklığın ulusal niteliğini kaybetmesi “*dış yabancılaşma*”, yerli rakipler gibi istenilmeyen kişiler tarafından ele geçirilmesi de “*iç yabancılaşma*” olarak adlandırılır (Pulaşlı, Bağlı, s. 117). Dış yabancılaşma ülkenin tarafsız olma şeklindeki devlet politikası nedeniyle İsviçre’de geçerli olmakla beraber küreselleşme sürecinde olan ülkemizde özelleştirme ve Avrupa Birliğine adaylık süreci nedeniyle oluşan yabancı ortaklara yönelmeler neticesinde yabancı sermayeden ve yabancı ortaklardan uzak durulması pek mümkün değildir. Bu nedenle ekonomideki küresel gelişmeler nedeniyle bağlam hükümleriyle ülkemizdeki anonim şirketler için dış yabancılaşmayı önlemenin artık pratik ve ekonomik bir önemi kalmamıştır (Pulaşlı, Şirketler, s. 1615).

⁴⁴⁶ Pulaşlı, Şirketler, s. 1615.

⁴⁴⁷ Okutan Nilsson, s. 77.

⁴⁴⁸ Pulaşlı, Bağlı, s. 120. Pulaşlı, Şirketler, s. 1618.

devri vasıtasıyla birbirlerinin pay sahipliğini ve çeşitli yönetim haklarını kazanırlar. Bağlam sayesinde ortaklığın sahip olduğu diğer ortaklığa ait payların üçüncü bir ortaklığa devrinin önüne geçilerek oluşan varsayımsal birleşmenin bozulması ve ortaklıkların yönetim haklarının devir vasıtasıyla üçüncü bir ortaklığa geçmesi engellenmiş olur⁴⁴⁹.

Anonim ortaklığın tasfiye haline girmesiyle payın devredilebilirliğine ilişkin bağlam hükümleri etkisini kaybeder (TTK. m. 492/3). Zira bağlam hükümlerinin amacı ortaklığın ticari faaliyetini ve hayatını aktif olarak sürdürdüğü zaman şirketin amacının gerçekleşmesine engel olabilecek, onun menfaatlerine zarar verebilecek ve ticari yaşamını tehdit edecek unsurlardan korunmaktır. Bu nedenle ortaklığın ticari yaşamının sona ermesi ve dolayısıyla aktif hak ehliyetinin tasfiyenin amacıyla sınırlandığı tasfiye halinde bağlam kuralları artık anlamını tamamen yitirmektedir⁴⁵⁰.

2. Kanuni Bağlam

Kanuni sınırlama başlığını taşıyan TTK m. 491 uyarınca bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir; meğerki devir, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşsin (TTK m. 491/1). Şirket, sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirkete istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir (TTK m. 491/2)⁴⁵¹.

⁴⁴⁹ Sevi, s. 253.

⁴⁵⁰ Pulaşlı, Şirketler, s. 1608.

⁴⁵¹ Gereğe göre kanunun 491 ilâ 498 inci maddeleri İsv. BK'nın 685 ilâ 685g hükümlerinden alınmıştır. Bu tercihte şu sebepler etkili olmuştur: (1) Türk anonim şirketler düzeni, Almanya ve Fransa'ya veya diğer bir ülkenin anonim şirketler düzenine değil, İsviçre'ye yakındır, hatta benzerdir. Böyle bir düzenin içine bağlam konusunda yabancı bir sistemi oturtmak doğru olmaz. (2) İsviçre'ye 1991'de gelen yeni pay senetlerinin devrinin kısıtlanması; yani bağlam rejimi diye anılan "Vinkulierung" borsa dikkate alınarak oluşturulmuştur. (3) İsviçre'nin yeni hükümleri başarılı sonuç vermiş, öğretide yapılan eleştiriler doğru çıkmamış, sistem amacına ulaşmıştır. Birinci fıkra hükmü kanunî devir sınırlamasını düzenlemektedir. Anonim şirkette ilke, nama yazılı payın serbestçe devredilebilmesidir. Bu ilkenin Kanunda öngörülen tek istisnası bedellerinin tümü ödenmemiş nama yazılı paylardır. Söz konusu paylar, esas sözleşmede belirtilmemiş olsa bile, ancak şirketin onayı ile devredilebilir. Hüküm ödenmemiş pay bedelinin güvencesidir. Şirket bedelinin tümü ödenmemiş olan şirketlerde ödeme gücü yetersiz kişilerle karşı karşıya kalmamalıdır. Ancak, salt payların bedellerinin ödenmemiş olması, şirkete onayı reddetmek hakkını vermez. Devralanın ödeme gücüne sahip olması ve dürüst olması halinde şirketin devir işlemine onay vermesi gerekir. Aksine hareket, kanuna ve dürüstlük ilkesine aykırıdır. Ayrıca devir, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşmişse, payların bedellerinin tümü ödenmemiş bile olsa şirketin onayına gerek yoktur. İkinci fıkra, sadece devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olması olasılığında şirketin

Maddede belirtilen hallerin varlığında nama yazılı payların devrine ilişkin esas sözleşmede herhangi bir hüküm bulunmasa bile anonim ortaklık payın devrine ilişkin onay vermekten kaçınabilir. Bu haller kanuni bağlam olarak adlandırılmaktadır. Kanuni bağlam ifadesi hem TTK hem de diğer kanunlardaki kanuni bağlam hallerini ifade eden geniş bir terimdir⁴⁵².

Kanuni bağlam hükümleri TTK m. 340 dolayısıyla daima emredici niteliktedir. Ancak kanuni bağlam çoğu zaman nama yazılı payların devirlerini hukuken etkilememektedir. Bu nedenle bağlama aykırı yapılan devirler geçersiz hale gelmez. Bunun yerine kanun anonim ortaklığa nama yazılı payların devri bakımından takdir hakkı tanır ve yapılan devre onay verip vermeme yetkisini organın değerlendirmesine bırakır. Nama yazılı payların kanuni bağlam hükmünü ihlal ederek devrinde TTK açısından geçersizlik doğmamaktadır. Bağlama aykırı olarak yapılan devirde pay defterine pay sahibi olarak kaydedilen kişinin pay sahipliği hükümsüz hale gelmemektedir. Bunun yerine TTK m. 553/3 anlamında bir yükümlülük ihlal edildiği için devre kanuna aykırı olarak onay veren organın sorumluluğu söz konusu olur⁴⁵³.

a. Nama Yazılı Payların Bedellerinin Tamamının Ödenmemiş Olması

TTK m. 491/1’de bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların ancak şirket onayıyla devredilebileceği öngörülmüştür. Pay bedelinin tamamen ödenmemiş

talep edilen teminatın verilmemesi halinde şirketin devir işlemini onaylamayı reddedebileceğini hükme bağlamıştır. Şirket, teminatı keyfi olarak talep edemez; bunun için devralanın ödeme gücü ve dürüstlüğü tereddüt yaratmalıdır (Gerekçe).

⁴⁵² Tekinalp, Bağlam, s. 25. Kanuni bağlamın düzenlenmesindeki genel amaç kanun koyucunun önemli gördüğü özel nitelikte olmayan menfaatlerin gözetilmesidir. Bağlamla korunmak istenen çoğu zaman anonim ortaklığın kendisidir. Ortaklık paylarını ödeme güçlüğü çeken kişilerin devralması çoğu zaman sermayenin ödenmesinde zorluklar yaşatacaktır. Bu noktada kanuni bağlam anonim ortaklığı sermayeyi tahsil etme sıkıntısına karşı koruyacaktır (Tekinalp, Bağlam, s. 26).

⁴⁵³ Tekinalp, Bağlam, s. 27. Kanuni bağlam ile esas sözleşmesel bağlam fonksiyonları ve amaçları açısından iki noktada birbirinden ayrılmaktadır. Kanuni bağlamın fonksiyonu taahhüt olunan sermayenin tamamının ödenmesini temindir. Kanuni bağlam hissedarın şirkete karşı olan taahhüt borcunu ifasını temin etmeyi amaçlamaktadır. Sözleşmesel bağlamda ise belli nitelikte olmayan kişilerin pay sahibi olmamaları ve/veya bazı haklardan istifade edememeleri söz konusudur. Kanuni bağlamda amaç şirket alacaklılarının ve diğer menfaat sahiplerinin (işçiler veya diğer üçüncü kişiler gibi) korunmasıken, sözleşmesel bağlamda amaçlanan şirketin pay sahipleri çevresinin değişmemesi ve bu şekilde şirketin menfaatinin korunmasıdır (Murat Yusuf Akın, **Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014, s. 170).

olması taahhüt edilen karşılıkların tümünün bir diğer deyişle yüzde yüzünün ifa edilmiş olması ve geriye hiçbir bakiyenin kalmaması anlamına gelmektedir⁴⁵⁴.

Bedeli tamamen ödenmemiş olgusu devralanın mali durumunun anonim ortaklık tarafından incelenmesi gereğini ortaya çıkarabilir. Bu durumda yönetim kurulu payların devredildiği kişinin ödeme gücünü incelemek devralanın mali durumu uygun olmadığında onay vermeyi reddetmekle yükümlü olur. Bu yükümlülüğün ihlalinde yönetim kurulunun sorumluluğu söz konusu olacaktır. Devralanın ödeme güçlüğü içinde olduğu durumlarda yönetim kurulu onayını TTK m. 491/2 uyarınca kendisine teminat verilmesi koşuluna bağlamak zorundadır. Teminatı yönetim kurulu belirleyecektir. Ancak devralanın finansal durumunun veya ödeme şöhretinin iyi olmadığı durumlarda yönetim kurulu teminatı ve onay vermeyi reddetmelidir. Bu durumun aksine devralanın ödeme gücü yeterli ve ödeme şöhreti iyi durumdaysa bu durumda yönetim kurulu teminat isteyemez ve onay vermeyi reddedemez⁴⁵⁵.

b. Devralanın Ödeme Gücünün Şüpheli Olması

TTK m. 491/2 uyarınca şirket, sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir. Onay verilmesinin reddedilebilmesi için ödeme yeterliliğinin şüpheli olması ve teminatın verilmemesi iki ayrı şart olarak birlikte aranmalıdır⁴⁵⁶. Madde gerekçesine göre bu hüküm ödenmemiş pay bedelinin güvencesidir. Şirket, pay bedelinin tümü ödenmemiş

⁴⁵⁴ *Pulaşlı*, pay bedelinin tamamen ödenmiş olmasının geriye hiçbir bakiye kalmaması anlamına geldiğini belirtmekle beraber pay bedelinin %95'i ya da daha fazlasının ödenmiş olması halinde pay bedelinin yine de tamamen ödenmemiş olarak kabul edilip yasal sınırlamanın söz konusu olup olmayacağı sorusunu sormuş ve bu durumda çok sert ve katı olunmaması gerektiğini TTK m. 456/1, 2. cümlede düzenlenen "*sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olması sermaye artırımını engellemez*" hükmünün kıyasen bu hususta da uygulanabileceğini belirtmektedir. Yazara göre, pay bedelinin tamamen ödenmesine ilişkin hükmün amacı şirket sermayesinin ödenmesini tamamen temin etmektir. Bu durumda bu şart hemen hemen sağlanmış olmaktadır. Kalan bakiye sermaye alacağı şirket açısından önemli değildir ve payı devralan bakımından da teminat istenilmesini gerektirecek bir miktar değildir. Bu sebeple ödenmemiş sermaye borcu nispeten ihmal edilebilir düzeyde ise (örneğin %5 ya da %3 oranında) pay bedelinin tamamının ödenmiş olduğu ve dolayısıyla kanuni bağlamın söz konusu olmayacağının kabulü gerekmektedir. Aksi durumda şirketin devralan kişiden az miktardaki bakiye borç yüzünden teminat istemesi ya da teminatı yetersiz bulması hakkın kötüye kullanımı (TMK m. 2) olarak kabul edilebilir (Pulaşlı, Şirketler, s. 1619).

⁴⁵⁵ Tekinalp, Bağlam, s. 30.

⁴⁵⁶ Matthias Oertle ve Shelby du Pasquier, **Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II**, (Ed. Honsell Heinrich, Nedim Peter Vogt, Rolf Watter), 2. Auflage, Helbing&Lichtenhahn, 2002, Art. 685 N. 3, s. 632.

olan şirketlerde ödeme gücü yetersiz kişilerle karşı karşıya kalmamalıdır. Ancak, salt payların bedellerinin ödenmemiş olması, şirkete onayı reddetmek hakkını vermez. Devralanın ödeme gücüne sahip olması ve dürüst olması halinde şirketin devir işlemine onay vermesi gerekir. Aksine hareket, kanuna ve dürüstlük ilkesine aykırıdır.

Tekinalp'e göre TTK m. 491/1 deki ifade belirli hallere yönelmeyen genel bir ifadedir. Kanun anonim ortaklık onayını belli hallere değil net olarak sadece nama yazılı payların bedellerinin ödenmemiş olması olgusuna bağlamıştır. TTK m. 491/2 de ise sorun somut olay açısından ele alınmakta devralanın ödeme yeterliliğine odaklanmaktadır. Bu nedenle iki hüküm birbirinden bağımsız ele alınmalıdır⁴⁵⁷. Bu nedenle nama yazılı payların bedellerinin tümü ödenmiş olsa dahi eğer devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise yönetim kurulu devre onay vermeyi reddedebilir. Ödeme yeterliliğinin şüpheli olması ile ilgili durum nama yazılı payların bedellerinin tamamının ödenmemiş olması durumundan ayrı ve bağımsız bir durum olarak kanunda düzenlenmiştir. Bu düzenleme gereğince esas sözleşmede bu yolda bir hükme gerek kalmadan ortaklık, nama yazılı payı ve pay senedini devralanın ödeme gücünün şüpheli olması durumunda teminat talep edebilir. Bu noktada teminat hükmü düzenlenirken ortaklığın gelecek sermaye artırımları göz önünde tutulmuştur⁴⁵⁸.

Teminatın türü ve bedeli durumun gerektirdiği şekilde şirket tarafından takdir edilecektir. Bununla beraber teminat payı devreden, devralan ya da üçüncü bir kişi tarafından verilebilir⁴⁵⁹. Bu hükmün amacı ortaklık esas sermayesinin tamamen ödenmesini sağlamak olduğundan bakiye sermaye borcunun payı devralan ya da

⁴⁵⁷ Tekinalp, Bağlam, s. 29.

⁴⁵⁸ Tekinalp, Bağlam, s. 31. *Akın*, bu görüşe katılmamakta ve bu görüşü destekleyecek bir gerekçenin olmadığını belirtmektedir. Yazar'a göre kaynak İsviçre hukukunda böyle bir görüşe rastlanmamıştır. Her iki fıkra birbirinin tamamlayıcısıdır. Bu nedenle yoruma katılmak mümkün değildir. Herhangi bir kişinin ödeme gücünün yeterliliğinin sürekli olacağı çıkarımında bulunmak güçtür. Gelecekteki sermaye artışlarının göz önünde tutulmasına ilişkin anlayış iskat kurumunu da göz ardı etmektedir. Pay taahhüdünden doğan borcun ödenmemesinin yaptırımı olarak kanun koyucu bu kurumu ihdas etmiştir. Bir kişinin ödeme kabiliyetinin geçici olarak kaybı gelecek için bu yönde bir öngöründe bulunmaya da imkân vermeyecektir. En önemlisi payların bedellerinin tümü ödenmiş ise artık kanuni bağlamın söz konusu olamayacağı dolayısıyla devralanın ödeme yeterliliğinin şüpheli olmasının bir öneminin de kalmayacağı ve buna da hukuki bir sonuç bağlanamayacağıdır (Akın, s. 173).

⁴⁵⁹ Oertle ve du Pasquier, Art. 685 N. 3, s. 632. *Akın*, teminatın miktarı ve niteliği tespit hakkının şirkete ait olması gerektiğini belirtmektedir. Yazara göre bu işlem niteliği gereği borcun nakli işlemidir ve borcun nakli işlemi alacaklının rızası aranmamaktadır. Alacaklının rızasının alınabilmesi için de alacaklının kendisini güvencede hissetmek istemesi doğaldır. Bununla beraber şirketin bu hakkı kullanırken dürüstlük kuralı içinde ve eşit işlem çerçevesinde geçmiş uygulamalarıyla uyumlu biçimde kullanması gereklidir (Akın, s. 174).

üçüncü kişi tarafından yerine getirilmesinin bir önemi bulunmamaktadır⁴⁶⁰. Teminat aynî ya da şahsi olabilir. Teminat verilmediği veya yetersiz bulunduğu için payın devrine ortaklık tarafından onay verilmediğinde devre konu payların mülkiyet hakkı ile diğer pay sahipliği hakları devredende kalır (TTK m. 494/1). Bu durumda eski TTK'da bulunan idari ve mali hakların bölünmesi sorunu artık söz konusu olmaz⁴⁶¹.

Bunun dışında kanun miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri ve cebri icra yoluyla gerçekleşen kanuni iktisaplarda anonim ortaklığın payların bedeli ödenmemiş olsa dahi devri reddedemeyeceğini belirtmiştir (TTK m. 491/1). Bu hallerde payı devralanın ödeme gücü ile ilgili olarak şirket teminat talep edemez⁴⁶². Bu durumda borsada kote edilmemiş nama yazılı paylarda anonim ortaklık payları gerçek değeri ile devralmayı önererek devri onaylamaktan kaçınabilir (TTK m. 493/4). Borsaya kote nama yazılı paylarda ise bu durumda devralanın pay sahibi sıfatı reddedilememektedir (TTK m. 495/3).

3. Esas Sözleşmesel Bağlam

Bağlam hükümleri esas sözleşmeye konulan hükümlerle öngörülmektedir. Esas sözleşmeye bu hükümler iki şekilde konulabilir. İlk olarak bağlam hükümleri ortaklığın kuruluşunda esas sözleşmeye konulur ya da daha sonra esas sözleşmede değişiklik yapılarak bu hükümler esas sözleşmeye eklenir⁴⁶³. İkinci olarak ise kuruluştaki esas sözleşmeye konulan ya da sonradan eklenen hükümler bir esas sözleşme değişikliği ile sertleştirilebilir. Herhangi bir bağlam hükmü içermeyen bir esas sözleşme nama yazılı payların devri açısından kanuni bağlam dışında hiçbir sınırlama içermez. Bu durumda bağlamsız bir esas sözleşme pay sahipleri açısından müktesep bir hak yaratmamaktadır. Esas sözleşme sonradan bağlam hükümleri eklenerek değiştirilebilir. Bağlamsız esas sözleşmenin değiştirilmesi ve pay devrine ilişkin bir sınırlama eklemek için sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların

⁴⁶⁰ Pulaşlı, Şirketler, s. 1620.

⁴⁶¹ Pulaşlı, Şirketler, s. 1622. Anonim ortaklık devralanı, ödeme gücünün zayıf veya ödeme şöhretinin kötü olması sebebiyle reddettiğinde devralan bu redde karşı dava açıp reddin iptalini ve kendisinin pay defterine kaydını talep edebilir. Bunun dışında devralan zarara uğramışsa bunun tazminini de isteyebilir. (Tekinalp, Bağlam, s. 33).

⁴⁶² Oertle ve du Pasquier, Art. 685 N. 3, s. 632.

⁴⁶³ Bağlam hükümleri genelde anonim ortaklığın kuruluşu esnasında imzalanan ilk esas sözleşme ile öngörülür. Bu şekilde düzenlenen bağlama “*asli bağlam*” adı verilmektedir (Pulaşlı, Bağlı, s. 148).

sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyu gerekmektedir (TTK m. 421/3-c). İlk toplantıda bu nisaba ulaşamadığı takdirde izleyen toplantılarda da aynı nisap aranır (TTK m.421/4)⁴⁶⁴. Esas sözleşmedeki nama yazılı payların devrine ilişkin bağlam hükümleri anonim şirketin tasfiyeye girmesiyle yasal olarak etkisini kaybeder (TTK m. 492/3). Bu noktadan itibaren nama yazılı payların serbestçe devredilmesine ilişkin ilke geçerli hale gelir (TTK m. 490/1)⁴⁶⁵.

a. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Paylarda Esas Sözleşmesel Bağlam

(1) Önemli Sebep Nedeniyle Devir Onayının Reddi

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar borsada işlem görmezler. Bu tür nama yazılı payların devrinde yönetim kurulu bazı hallerde payın devrine onay vermeyi reddedebilir⁴⁶⁶. İlk durumda TTK m. 493/1 uyarınca yönetim kurulu esas sözleşmede yer alan önemli bir sebebi ileri sürerek pay devrine onay vermeyebilir⁴⁶⁷.

⁴⁶⁴ Pay sahibinin devir özgürlüğünün kısıtlanması onun servetinin durağanlaşmasına ya da kaybına sebep olabilir. Bu nedenle kanun koyucu ağırlaştırılmış nisabı kabul etmektedir (Tekinalp, Bağlam, s. 36).

⁴⁶⁵ Pulaşlı, Şirketler, s. 1626. TTK m.421/6 uyarınca anonim ortaklığın işletme konusunun tamamen değiştirilmesi veya imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy vermiş nama yazılı pay sahipleri, bu kararın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca payların devredilebilirliği hakkındaki kısıtlamalarla bağlı değildirler. Kanun koyucu bu durumda da pay devrine ilişkin sınırlamaları kaldırarak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılmasına imkân sağlamıştır.

⁴⁶⁶ İlk olarak, yönetim kurulu esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek, ikinci olarak payı devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir (TTK m. 493/1). Üçüncü durumda ise payları devralan kişi, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse yönetim kurulu, devre onay vermeyerek devrin pay defterine kaydını reddedebilir (TTK m. 493/3). Son olarak ise devredilen paylar; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse, şirket, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir (TTK m. 493/4). Devralan, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyatı reddetmezse, şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılacaktır (TTK m. 493/6).

⁴⁶⁷ Önemli sebebe ilişkin olarak maddenin gerekçesi şu şekildedir: “Birinci fıkraya göre bir anonim şirket borsaya kote edilmemiş bulunan payların (pay senetlerinin) devrine onay vermeyi iki halde reddedebilir: (1) Esas sözleşmesinde öngörülmüş bir haklı sebebe dayanarak, (2) devreden kişiye, devre konu payları/pay senetlerini, başvurma anındaki gerçek değeri ile kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek. Birinci fıkra, maddenin izleyen fıkralarıyla aydınlanan ve anlam kazanan bir hükümdür. Birinci kural şudur; Anonim şirket her türlü haklı görülebilecek sebebi "haklı sebep" olarak esas sözleşmesine koyamaz. Haklı sebepler ikinci fıkroda belirtilen, yani kanunen gösterilmiş olan kategorilerden birine girmelidir. Ayrıca esas sözleşmede 493 üncü maddenin ikinci fıkrasına göndermede bulunmak yeterli değildir. Haklı sebep kanundaki haklı sebeplere uygun bir şekilde somutlaştırılmalıdır. İkinci kural ise şöyle ifade edilebilir: Birinci fıkroda öngörülen onayın

İleri sürülen bu önemli sebebin esas sözleşmede açıkça öngörülmüş olması gerekmektedir⁴⁶⁸. Ayrıca açıkça öngörülen bu sebep anonim ortaklığın işletme konusu veya anonim ortaklığın ekonomik bağımsızlığı bakımından esas sözleşmede yer alan veya esas sözleşmeden anlaşılan pay sahipleri çevresinin bileşiminin korunması yönünden pay devrinin onayının reddini haklı göstermelidir⁴⁶⁹. Pay sahipleri çevresinin bileşiminden amaçlanan ortaklığın amacına göre pay sahipleri çevresinin teşkilidir. Burada pay sahiplerinin kişiliklerinin niteliklerinin veya mesleklerinin ön plana çıktığı pay sahiplerinin kompozisyonu söz konusudur. Örnek olarak, bu ortaklık belirli mesleğe mensup kimseler arasında kurulmuş veya belirli bir yörenin sakinlerini bir arada toplayan bir ortaklık olabileceği gibi bir aile ortaklığı da olabilir⁴⁷⁰.

Bu hükmün amacı aile anonim ortaklıkları gibi kapalı anonim ortaklıklardaki kişisel menfaatlerin korunmasıdır. Anonim ortaklığın pay sahiplerinin kapalı bir çevreye özgülenmesi ortaklığa kişisellik katıp onu anonim yapısından uzaklaştırırsa da bu özgüleme ortaklığın işletme konusu açısından ortaklığa kazanımlar sağlayacaksa ya da ortaklığın ekonomik bağımsızlığını koruyacaksa kapalı anonim ortaklıklarda pay devrine ilişkin sınırlama getirilebilir⁴⁷¹.

*reddi sebepleri sadece pay senedinin hukukî bir işlemle devri hali için geçerlidir. Kanunî devir (geçiş) hâllerinde üçüncü fıkra uygulanır. Üçüncü kural kesin bir sonucu açıklar; Şirketin onay vermemesi halinde devir geçersizdir. Hükümde "devreden"in merkez alınması bu ilke gereğidir. İlke 494 üncü maddenin birinci fıkrası hükmünde açıkça ifade edilmiştir. Bu üç kural birinci fıkra da yer almaz; ancak birinci fıkra bağlamında, 493 ile 494 üncü maddelerin çeşitli hükümlerinde açıkça öngörülmüşlerdir....Bu maddedeki "haklı sebep" kavramı borçlar hukuku ile şahıs şirketleri hukukunda geçerli olan, ilişkiyi çekilmez hâle getiren haklı sebepten farklı olarak şirket yönünde önemi olan sebebi ifade eder. Tasarı üç kategori öngörmüş olmasına rağmen haklı sebepler sınırlı sayı (numerus clausus) değildir. Hükümde haklı sebep kategorileri (1) pay sahipleri çevresinin bileşimi, (2) şirketin konusu ve (3) işletmenin bağımsızlığı olarak belirlenmiştir". Madde metninde yer alan önemli sebep kavramı gerekçe de haklı sebep olarak belirtilmektedir. Kavramın Almanca tercümesi ile ilgili olarak Akın, İsviçre Borçlar Kanununda ve dolayısıyla bizim 6098 sayılı Türk Borçlar Kanununda birçok yerde "wichtiger Grund" ifadesinin haklı sebep olarak çevrildiğini bu noktada Art. 685b/1 OR hükmünde yer alan aynı ifadenin neden önemli sebep şeklinde çevrildiğinin bir cevabının bulunmadığını belirtmektedir. Yazar'a göre önemli sebep kavramı kanunlardaki terim birliği ve ifadedeki anlam kuvvetinin tam olarak yansıtılması adına haklı sebep olarak algılanmalıdır (Akın, s. 37). Uzel ise bu farklılığın kaynak kanunun ilgili düzenlemelerinin Almanca ve Fransızca metinlerinde kullanılan kelimelerin farklı olmasından kaynaklandığını belirtmektedir (Necdet Uzel, **Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013, s. 231).*

⁴⁶⁸ Oertle ve du Pasquier, Art. 685b N. 4, s. 638. Peter Böckli, **Schweizer Aktienrecht**, 2. Auflage, Schulthess Polygraphischer Verlag, Zürich, 1996, (Aktienrecht), s. 398.

⁴⁶⁹ Tekinalp, Bağlam, s. 40. Pulaşlı, Şirketler, s. 162. Böckli, Aktienrecht, s. 398.

⁴⁷⁰ Pulaşlı, s. 1627. Oertle ve du Pasquier, Art. 685b N. 4, s. 638.

⁴⁷¹ Hükmün temelinde yer alan bu felsefe hükmün lafzının dar çerçevesine sıkıştırılmamalı ve geniş yorumlanmalıdır (Tekinalp, Bağlam, s. 41).

İşletme konusu ile bağlantılı olarak verilen örneklerde ortaklığın işletme konusu ile ilgili olmayan kişilere pay devrinin yapılmasını engelleyen düzenlemelerin esas sözleşmeye yazılabileceği belirtilmektedir. Örneğin işletme konusu yatırım bankacılığı olan bir anonim ortaklığın nama yazılı paylarının banka olmayan kişilere ya da işletme konusu mimari projeler çizmek olan bir anonim ortaklığın nama yazılı paylarının mimar olmayan kişilere devrine onay verilmeyeceği esas sözleşmeye açık bir hüküm konularak yapılabilir. Buna benzer olarak esas sözleşmeye bir aile şirketine pay devrinin aile mensuplarına yazılabileceğine ilişkin hüküm de yazılabilir. İşletmenin bağımsızlığı ile ilgili olarak verilen örneklerde anonim ortaklığın yapılacak pay devri ile bir ortaklıklar topluluğunun veya bir hâkim ortaklığın bağlı ortaklığı haline gelmesi durumunda bu devrin reddedileceğinin esas sözleşmeye yazılabileceği belirtilmektedir⁴⁷².

Esas sözleşmede yer alan devre onayın reddi ile ilgili önemli sebebin geçerli olup olmadığını değerlendirmek için öncelikle esas sözleşmeye göre pay sahipleri çevresinin bileşimi belirlenmelidir. Akabinde bu sebep ortaklığın işletme konusu ya da işletmenin bağımsızlığı ile bağlantılı olmalıdır. Bu çerçevede esas sözleşmede suni bir pay sahipleri çevresi yaratılamaz. Bu çevrenin işletme konusu ya da işletmenin ekonomik bağımsızlığı ile ilişkili olması gerekir⁴⁷³.

Anonim ortaklığa rakip olan bir ortaklığa yapılacak pay devrinin reddi önemli bir sebep olarak kabul edilmektedir⁴⁷⁴. Rakibe yapılacak bir devrin işletme konusunun elde edilmesini engelleyebilir ve pay sahipleri çevresinin bileşimini bozabilir. Ayrıca bu durum işletmenin ekonomik bağımsızlığını da zedeleyebilir. Öte yandan belirli bir mesleğe ya da aileye mensubiyet pay sahipleri çevresinin net bir şekilde tanımlanması amacına hizmet eder. Ancak salt belli bir yöreye mensubiyet TTK m. 493/2 anlamında önemli sebep olarak kabul edilmemektedir. Bu mensubiyetin belli bir ürünün üretimi ile ilgili olması durumunda sebep geçerli kabul edilebilir. Her pay sahibinin paylarının toplamının ortaklığın sermayesinin belli bir yüzdesini aşamayacağı esas sözleşmede önemli sebep olarak gösterilebilir. Pay yüzdesinin belli bir eşiğe bağlanması anonim

⁴⁷² Örneğin pay sahiplerinin (A) yöresinde bağlılık yapan (B) ailesi mensuplarından (C)'nin alt soyundan gelmesi gereği şart koşulabilir (Tekinalp, Bağlam, s. 41).

⁴⁷³ Bu kapsamda “A,B,C,D,E bir çevre oluştururlar” şeklinde bir hüküm geçerli olmayacaktır. İsviçre’de tartışılan “.... tarihli oy sözleşmesini ya da pay sahipleri sözleşmesini imzalamayan kişilere pay devredilemez” şeklindeki hüküm geçersizdir (Tekinalp, Bağlam, s. 43). Pulaşlı, Şirketler, s. 1628.

⁴⁷⁴ Böckli, Aktienrecht, s. 398. Oertle ve du Pasquier, Art. 685b N. 5, s. 638.

ortaklığın belli kişilerin kontrolüne girmesini engelleyebilir⁴⁷⁵. Bu durum işletmenin bağımsızlığı ile ilgili olarak esas sözleşmeye yazılabilir⁴⁷⁶.

(2) Şirket Tarafından Payları Gerçek Değeri Karşılığında Almak Önerisi Yapılarak Onayın Reddi (Kaçış Klozu)

Pay devrinin onaylanmasından kaçınma hallerinin sınırlı tutulması karşısında ortaklığın yabancılaşmasını önleyecek ve pay sahibinin menfaatini koruyacak bir çözüm yeni düzenleme ile kabul edilmiştir. TTK m. 493/1 uyarınca anonim ortaklık nama yazılı payların devrinde payları başvurma tarihindeki gerçek değeri ile almayı önererek reddedebilir. Burada pay ve pay senedi devredildikten veya daha satılıp devredilmeden şirketin bir alım teklifinde bulunması söz konusudur. Oysa diğer hallerde borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senedi satılıp devredildikten sonra pay senetlerinin yeni zilyedi şirkete onay için müracaat etmekte ve şirket esas sözleşmede yazılı olan önemli sebeplere istinaden onayı reddedebilmektedir⁴⁷⁷.

Esas sözleşmede anonim ortaklığın payları satın alacağı yönünde bir hükmün olması şart değildir. Esas sözleşmede sadece TTK m. 492/1 gereği nama yazılı payların yönetim kurulu onayıyla devredilebileceğinin yazılması yeterli olacaktır. Bu durumda reddin önemli bir sebebe dayanması gerekli değildir. Payların satın alma önerisi herhangi bir gerekçe gösterilmeden yapılabilir⁴⁷⁸. Bu durum uluslararası öğretide “*kaçış klozu*”, “*kurtulma kaydı*” (escape clause) olarak adlandırılır⁴⁷⁹.

⁴⁷⁵ Tekinalp, Bağlam, ss. 43-47. Pay eşliğinin belli bir limite bağlanması konusunda *Böckli*, rakiplere ilişkin bir limitin %5 ile %10 arasında olabilecek şekilde esas sözleşmede öngörülebileceğini belirtmektedir (Böckli, Aktienrecht, s. 400). *Oertle ve du Pasquier* ise tek bir pay sahipliğinin bu sınır için yeterli olmayacağını bu limitin %10 olarak aranması gerektiğini ifade etmektedir (Oertle ve du Pasquier, Art. 685b N. 6, s. 639).

⁴⁷⁶ *Pulaşlı*’ya göre, payın iktisabıyla şirket amacının veya ekonomik bağımsızlığının somut bir şekilde tehlikeye düşmüş veya düşecek olması gerekmektedir. Bu sebeple özellikle küçük ölçekli ve kişisel öğelerin hâkim olduğu anonim şirketlerde küçük miktardaki pay iktisabının da reddedilmesinin haklı görülmesi kabul edilebilir. Zira bilgi alma ve inceleme hakkının kullanılmasıyla şirket amacı önemli ölçüde ihlal veya taciz edilebilir. Aynı şekilde sermayenin yüzde onu veya yüzde beşi oranında da payın iktisap edilmesi bazı önemli hakların (genel kurulu toplantıya çağırma ya da haklı sebeple şirketin feshini istemek gibi) ileri sürülme olanağını sağladığından şirket amacının veya işletmenin bağımsızlığının somut bir tehlikeye düşebileceği açıktır bu nedenle ret için haklı sebep oluşturur (Pulaşlı, Şirketler, s. 1628).

⁴⁷⁷ Pulaşlı, Şirketler, s. 1629.

⁴⁷⁸ Oertle ve du Pasquier, Art. 685b N. 9, s. 640.

⁴⁷⁹ Gerekçe. Hükmün gerekçesinde kurtulma kaydı şu şekilde açıklanmıştır: “.. Anonim şirkete, devre konu olan pay senetlerini gerçek değeri üzerinden devralma önerisinde bulunabilme olanağının tanınması, ona, haklı sebepler yanında, sağlanmış, uygun görmediği devirlerden kurtulabilme

Bu hükümle anonim ortaklığa kanunla bir ön alım hakkı tanınmıştır⁴⁸⁰. Bu durumda anonim ortaklık yönetim kurulu payları ilk olarak bizzat kendisi alabilir. İkinci olarak diğer pay sahipleri ya da üçüncü bir kişi hesabına⁴⁸¹ alacağını belirtip payları alabilir. Anonim ortaklığın payları kendisinin alması durumunda TTK m. 379 vd. hükümlerindeki şartların gerçekleşmesi aranmayacaktır. Bu durumda kanun koyucu anonim ortaklığa TTK m. 493/1 ile TTK m. 379/1 de kabul edilen yasağa bir istisna tanımıştır⁴⁸².

Payların satın alma önerisi gerçek değer üzerinden yapılmalıdır. Gerçek değer bilançoya göre belirlenecek olan bir değerdir. Gerçek değer anonim ortaklığın tüm işletmesinin bir bütün halinde ve anonim ortaklığın faaliyet halinde bulunduğu esasına göre belirlenecek değer olarak tanımlanmaktadır⁴⁸³. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2015/2255E., 2015/8166K., ve 11.06.2015 tarihli kararında gerçek pay değerinin belirlenmesinde şirketin aktiflerinin yanı sıra pasiflerinin de dikkate alınması gerektiğini belirtmiştir. Yargıtay kararında bu hususu şu şekilde belirtmiştir: “*Ne var ki, çıkma payının hesaplanmasında yukarıda bahsedildiği gibi payın karar tarihine en yakın gerçek değerinin belirlenmesi gereklidir. Mahkemece, davalı şirketin mal varlığının güncellenmesi suretiyle belirlenen aktifleri üzerinden davacının %30*

olanağıdır. Uluslararası uygulamada ve öğretide escape clause (kaçış, kurtuluş klotu) diye anılan bu hüküm kişisel unsurları öne çıkan anonim şirketlerde, (aile anonim şirketi, tek kişilik anonim şirket, iki gruptan oluşan anonim şirket ve genel olarak kapalı anonim şirket gibi) şirketin yabancılaşmasını veya niteliklerini kaybetmesini önleyen bir etkin araçtır. Bu aracın kullanılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekmez”.

⁴⁸⁰ Tekinap, Bağlam, s. 48. İsviçre hukukunda bu hak “*şarta bağlı bir alım hakkı*” olarak da ifade edilmektedir (Peter Böckli, “Aktionärsbindungsverträge, Vinkulierung und Statutarische Vorkaufsrechte Unter Neuem Aktienrecht”, **ZBJV/ 129**, 1993, (Vinkulierung), s. 493.).

⁴⁸¹ “*Hesaba*” sözcüğü iç ilişkiyi çağırır. Burada şirketin iktisabı geçicidir; şirket paylarını hemen elden çıkarmalıdır. Hesaba sözcüğü bunu vurgular. İkincisi ise “*diğer pay sahipleri*” ibaresindeki “*diğer*” sözcüğüdür. Bu da devreden pay sahibi dışındaki pay sahiplerine vurgu yapmaktadır (Gerekçe).

⁴⁸² Madde gerekçesine göre anonim şirketin pay senetlerini kendi hesabına alabilmesi için m. 379 ve devamında yer alan hükümlerdeki şartların varlığı gerekli değildir. Tasarıda İsv. BK m. 659 (2) ve benzer bir hüküm bulunmamaktadır. Bu haldeki iktisabı 381 inci maddenin kapsamında kabul etmek veya 379 uncu ve devamı maddelerde öngörülenlere ek bir istisna olarak değerlendirmek de mümkündür. Çünkü Tasarı 379 uncu ve devamı maddelerinden bağımsız olarak şirkete kendi hisse senetlerini iktisap etmek olanağını tanımıştır (Gerekçe).

⁴⁸³ Gerçek değer belirlenmesinde good will (peştamaliye) ve işletmenin kârlılık durumunu ortaya koyan verimlilik değeri de dikkate alınmalıdır (Tekinalp, Bağlam, ss. 49, 50). Gerekçeye göre kanun koyucu “*gerçek değer*”i tanımlamamayı tercih etmiştir. Tanım öğretisi ile içtihatı bırakılmıştır. “*İsviçre’de ve 6762 sayılı Kanunun 418 inci maddesi sebebiyle Türk doktrininde söz konusu değerle, aktiflerin olası satış değerinin, kapitalizasyon değerinin ve işletme iktisadının kabul ettiği şirketin tüm varlıklarını temel alan diğer değerlerin ifade edildiği savunulmuştur. Bu değer, tasfiye değerinin üstündedir. Çünkü yaşayan bir şirketin değeridir. Bu sebeple devrin önlenebilmesi, söz konusu bedelin ödenmesine bağlıdır*” (Gerekçe).

payına karşılık gelen bedele hükmedilmiş ise de, gerçek pay değerinin belirlenmesinde davalı şirketin pasiflerinin de dikkate alınması suretiyle mali bilançonun ve bu kapsamda gerçek pay bedelinin bulunması ve bu bedele hükmedilmesi gerekirken, bu hususlarda yetersiz bilirkişi raporuna dayalı olarak hüküm tesisi doğru görülmemiş, kararın davalı şirket yararına bozulmasına karar vermek gerekmiştir”.

Payın değerine ilişkin ihtilafları ortadan kaldırmak amacıyla TTK m. 493/5 de yer alan çözüm öngörülmüştür. Buna göre taraflar arasında devredilecek nama yazılı payın değerinin belirlenmesi konusunda bir anlaşma sağlanamazsa bu durumda devralan şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden gerçek değer tespiti talep edebilir. Bu halde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır. Payın değerinin tespitini ilişkin değerleme giderlerini de bu hüküm gereği şirket karşılar (TTK m. 493/5). Devralan, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyatı reddetmezse, şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılır (TTK m. 493/6). Bu bir aylık süre payın gerçek değerinin mahkeme vasıtasıyla tespit edilmesi ve bunun taraflarca öğrenilmesi halinde geçerlidir.

Kanun şirketin devredilmeye sunulan pay senetlerinin tamamını devralmak zorunda olup olmadığı veya devredilmeye arz edilen pay senetlerinin sadece belirli bir sayıdaki bir bölümünü devralıp kalan kısmının devrine onay verebileceği sorularına cevap vermemektedir. *Pulaşlı*'ya göre TTK m. 493/1 hükmündeki “...pay.. senetlerinin gerçek değeri üzerinden...” şeklindeki ifadesinden sadece tüm pay senetlerinin devralınabileceğinin mümkün olduğu sonucuna varılabilir. Zira bu iktisap eden değer parçalanmasına karşı korumaya ilişkin normun amacına da uygundur. Ayrıca yazara göre, payın gerçek değerinin mahkeme yerine esas sözleşme ile öngörülerek hakem ya da uzman bir kişi gibi üçüncü kişi vasıtasıyla tespit edilebilmesi de mümkündür⁴⁸⁴.

Şirket kaçış klozunu kullanırken özen yükümü (TTK m. 369) ile sadakat borcu, eşit işlem ilkesi⁴⁸⁵ (TTK m. 357) ve hakkın kötüye kullanılması yasağına (TMK m. 2/2) uygun davranmalıdır. Örneğin ortağın paylarının şirket tarafından satın alınması

⁴⁸⁴ *Pulaşlı*, Şirketler, s. 1632. Oertle ve du Pasquier, Art. 685b N. 18, s. 641.

⁴⁸⁵ *Böckli*, kaçış klozunun İsvBK m. 717/2 de düzenlenen eşit işlem ilkesine uygun kullanılması gerektiği yolunda verdiği örnekte yönetim kurulunun gerekçesiz bir şekilde şirkette bulunan A ve B ailelerine mensup pay sahiplerinden sadece B ailesine mensup olanların devir talebini reddedip A ailesine mensup olanları taleplerini onayacak şekilde bir işlem yapamayacağını belirtmektedir (*Böckli*, Vinkulierung, s. 494).

durumunda şirketin günlük işleri için gerekli olan kaynak azalacak ya da yok olacaksa bu satın almadan kaçınılması gerekir. Zira şirketin asli faaliyetini yerine getirmek imkânından yoksun olması yeni ortağın şirkete dâhil olmasına göre daha olumsuz bir sonuçtur⁴⁸⁶.

(3) Devralan Kişinin Nama Yazılı Payları Kendi Ad ve Hesabına Aldığını Beyan Etmemesi Sebebiyle Onayın Reddi

TTK m. 493/3 uyarınca nama yazılı payları devralan, payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse şirket, devrin pay defterine kaydını reddedebilir. Bu durumda anonim şirket, devreden kişiden devralanın bir beyanını kendisine sunmasını isteyebilir. Devralan bu beyanında, pay defterine kaydını istediği payları kendi adına ve hesabına aldığını açıkça beyan etmelidir. Bu beyan ile TTK m. 493/2 de yer alan önemli sebeplerin dolanılmasının engellenmesi amaçlanmıştır. Başka bir deyişle, anonim şirketin ileri sürebileceği bir önemli sebebi tarafların muvazaa ile hatta inançlı bir işlemle aşmaları, hükme aykırıdır. Kanun koyucu bu aykırılığı yaptırıma bağlamıştır⁴⁸⁷.

Anonim ortaklık beyanın doğru olmadığından emin ve bunu kanıtlayabilecek durumda ise verilen beyana rağmen onayı reddedebilir⁴⁸⁸. Bu durumda devralan anonim ortaklığa karşı onayın verilmesi ve kaydın pay defterine yazılması için dava açabilir. Beyanın doğru olmadığı anlaşılmış ancak bu arada pay sahipleri çevresinin bileşimi nedeniyle yönetim değişmiş ve yönetim kurulu pay defterindeki kaydı silmeyi reddederse kaydın silinmesi davasını her pay sahibi ve yanlış beyanın muhatabı olan eski yönetim kurulu açabilir⁴⁸⁹.

⁴⁸⁶ Akın, s. 78.

⁴⁸⁷ Beyanın doğru olmadığı daha sonra anlaşılırsa, şirket TTK m. 500'e dayanarak kaydı bir mahkeme kararına gerek olmaksızın pay defterinden silebilir. TTK m. 500'ü tartışmasız uygulayabilmesi için, yönetim kurulunun devralandan beyanını yazılı olarak vermesini isteme hakkı vardır (Gerekçe).

⁴⁸⁸ Bu hükmün amacı şirkete, iç ve dış yabancılaşmayla karşı karşıya olup olmadığı hususunda kesin bir bilgiye sahip olma ve duruma göre devri ret veya gerçek değeri karşılığında payın kendisine verilmesine ilişkin talep hakkını kullanabilme olanağı sağlamaktır (Pulaşlı, Şirketler, s. 1633). Ancak şirket onaydan kaçınmak için başka bir sebep yoksa devre onay verecektir (Oertle ve du Pasquier, Art. 685b N. 16, s. 641).

⁴⁸⁹ Tekinalp, Bağlam, s. 52.

(4) Nama Yazılı Payların Miras, Mirasın Paylaşımı, Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri Veya Cebri İcra Gereği İktisabında Payları Gerçek Değeri Karşılığında Almak Önerisi Yapılarak Onayın Reddi

TTK m. 493/4 uyarınca paylar; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse, şirket, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir. TTK m. 494/2'ye göre payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri halinde, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin haklar derhal; genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ise ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçer.

Kural olarak TTK m. 494/1 uyarınca devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır. Maddenin gerekçesinde bölünme teorisi⁴⁹⁰ yerine birlik teorisinin kabul edildiği belirtilmiştir⁴⁹¹.

⁴⁹⁰ Bölünme teorisine göre, pay senedinden doğan hissedarlık hakları malvarlığı ve yönetim hakları olarak ikiye bölünmektedir. Bölünme teorisinin ortaya çıkışı birlik teorisinin baskın ekonomik durumlara ve ticari işlem emniyetine uygun ve adaletli bir çözüm getirmediği gerekçesine dayanmaktadır (Bölünme teorisine ilişkin İsviçre ve Türk doktrini görüşleri için bkz. Pulaşlı, Bağlı, s. 179 vd.).

⁴⁹¹ Gerekçede bu durum şu şekilde izah edilmektedir: “Anonim şirketin onayı, payların (pay senetlerinin) mülkiyeti üzerinde belirleyici ve tanımlayıcı bir hukukî işleve sahiptir. Burada Kanun 490 inci maddeden ve eski hukuktan ayrılmış, ayrıca kıymetli evraka hakim ilkelerden de sapmıştır. Gerçekten Kanunun 490 inci maddesi uyarınca, devri sınırlandırılmamış, yani bağımsız nama yazılı pay senetlerinde hukukî işlemle devirde, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin geçirilmesiyle, senedin mülkiyeti devralana geçmekte, şirketin onayı mülkiyetin intikali yönünden hiçbir rol oynamamaktadır. Oysa 494 (1)'e göre, devri esas sözleşme ile sınırlandırılmış, yani bağlamalı nama yazılı hisse senetlerinde, şirket onay vermediği sürece nama yazılı pay senetlerinin mülkiyeti de geçmemektedir. İsviçre öğretisinde görüş birliği halinde belirtildiği gibi, 494 (1) kıymetli evrak ilkelerinin ciddi bir sapmayı ifade etmekte, bunu da birlik teorisi dolayısıyla yapmaktadır. Başka bir deyişle Tasarı birlik teorisinden beklediği yarar dolayısıyla kıymetli evrakin bir ilkesine istisna getirmiştir. Onay ile birlikte payların/pay senetlerinin mülkiyeti de devralana geçer. Buradaki onay, kıymetli evrak hukuku ilkelerine önemli bir istisna oluşturur. Çünkü, nama yazılı hisse senetlerinde ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ve çıplak paylarda BK 162 anlamında temlik geçişi sağlamamakta, intikal onayla olmaktadır. Onay sadece mülkiyeti değil paya/pay senetlerine bağlı hakları da devretmektedir. Hem mülkiyetin hem de paya/pay senedine bağlı malvarlığı ile yönetim ve denetim-inceleme haklarının anonim şirketin onayına bağlanması birlik teorisini ortaya çıkarmakta, eski hukuktaki gibi parçalanma olmamaktadır. Devir için onay verilmediği sürece hisse senetlerinin mülkiyeti ve paylara bağlı bütün haklar devredende kalır ve devreden tarafından kullanılır. Pay senetleri/paylar, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse anonim şirketin onayının birinci fıkradaki işlevi değer yitirir. Çünkü söz konusu hallerde hisse senetlerinin/payların hükümleri ve malvarlığı hakları derhal ilgili kişiye (kişilere) geçer; yönetim haklarının geçmesi için ise anonim şirketin onayı gerekir. Şirket bu onayı vermediği sürece söz konusu haklar eski malikte kalır. Anonim şirket 492 (2) uyarınca mezkûr pay senetlerini/paylarını alma önerisinde bulunması halinde ise hem mülkiyet hem de hisse senetlerine bağlı hakların tümü şirkete geçer ”.

Kanun koyucu nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmeleri durumuna özel olarak hak sahipleri lehine özel bir rejim kabul etmiştir. Bu durumda pay sahipliği haklarında bölünme meydana gelecektir. Kanun koyucu bu üç halde ve üç ay için anonim ortaklığın istikrarını bozmadan kanuni iktisabın hak sahibini korumak için makul sayılabilecek şekilde haklarda bölünmeye izin vermektedir. Bu durumda payların mülkiyeti ile malvarlığı haklarının kanunen iktisabında iktisap eden pay defterine kaydedilmez. Mevcut pay sahibi pay defterinden TTK m. 500'e dayanılarak silinemez. Zira kayıt onun yanlış beyanına dayanmamaktadır. İktisap eden kişi payları devredebilir. Devralan kişi anonim ortaklık tarafından incelenir. Bu durumda önemli sebep yönünden incelenmeyen sadece kanunen hak sahibi olan kişidir. Onun devrettiği kişi önemli sebep yönünden incelenebilir⁴⁹².

TTK m. 494/3 uyarınca anonim ortaklık, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılır⁴⁹³. Anonim ortaklığın kararını verebilmesi için üç aylık düşünme süresi vardır. Bu süre içinde reddetmemişse veya haksız ret kararı vermişse, geçişi onaylamış sayılır. Şirketin kararı ya kanunî ya da kanunun izin verdiği bir esas sözleşme hükmüne uygun bir sıralamaya dayanmalıdır⁴⁹⁴.

(5) Onayın Reddine İlişkin İptal ve Tazminat Davası

Onaya ilişkin istemin haksız olarak reddedildiği, mahkeme kararıyla tespit edilebilir. Yetkili mahkeme şirket merkezinin bulunduğu asliye ticaret mahkemesidir⁴⁹⁵. Öte yandan bu nedenle oluşan bir zarar mevcutsa tazminat davası da açılabilir. Onay isteminin reddine ilişkin dava, ret sebebi esas sözleşmede gösterilmemişse; esas sözleşmede gösterilen sebep somut olay bakımından önemli sebebin şartlarını taşımıyorsa; önemli sebep kanuna uygun olmakla birlikte somut olay

⁴⁹² Tekinalp, Bağlam, s. 53.

⁴⁹³ Onayın reddinin yazılı olarak yapılması tercih edilmelidir (Oertle ve du Pasquier, Art. 685c N. 8, s. 645).

⁴⁹⁴ Gerekçe. Bu sürenin uzatılması istenememektedir. Sürenin geçirilmesi durumunda durumu doğrudan ilgilendiren mücbir sebeplerin kabulü somut olayın özelliklerinden çıkarılabiliyorsa bu hal istisnai olarak mazeret olarak ileri sürülebilir. Aksi halde sürenin geçirilmesi kural olarak mazeret kabul edilmez (Tekinalp, Bağlam, s. 56).

⁴⁹⁵ Pulaşlı, Şirketler, s. 1635.

ile somut sebep uyuşmuyorsa; payların miras, miras paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi veya cebri icradan iktisap edilmiş olmalarına rağmen anonim ortaklık payları gerçek değeri üzerinden satın almayı önermeden onayı reddetmişse; devralan payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmiş olduğu halde anonim ortaklık tarafından onay verilmemişse; onay isteminin üzerinden üç ay geçtikten sonra onay reddedilmişse; payları devralanın ödeme yeterliliği şüpheli olduğu halde teminat istenmeden onay reddedilmişse; teminat istendiği durumda istenen teminat makul sınırları aşıyorsa ve teminat verilmiş olmasına rağmen onay halen reddediliyorsa açılabilir. Bu talep TBK m. 147/4 uyarınca beş yıllık zamanaşımı süresine tabidir⁴⁹⁶.

b. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Paylarda Bağlam

Borsaya kote edilmiş payların tabi olduğu bağlam düzeni Türk Ticaret Kanunu'nda payların borsada ya da borsa dışında iktisap edilmesi şeklinde ikili ayırım esas alınarak düzenlenmiştir.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kişi bu payları borsadan ya da borsa dışından iktisap ettiğinde anonim ortaklık sadece iki nedenle bu kişiyi pay sahibi olarak tanımayı reddedebilir⁴⁹⁷. İlk olarak TTK m. 495/1 uyarınca anonim ortaklık, borsada kote edilmiş nama yazılı payları iktisap eden bir kimseyi, pay sahibi olarak tanımayı, ancak esas sözleşme, iktisap edilebilecek nama yazılı paylar ile ilgili olarak iktisap edenin pay sahibi olarak tanınacağı, sermayeyi esas alan ve yüzde ile ifade edilen bir iktisap üst sınırı öngörmüş ve bu üst sınır aşılmışsa reddedebilir⁴⁹⁸.

⁴⁹⁶ Tekinalp, Bağlam, ss. 56, 57.

⁴⁹⁷ Anonim ortaklığın payı iktisap eden kişiyi pay sahibi olarak tanıması demek kanunun ve esas sözleşmenin bağlam hükümlerine aykırılık olmadığı için ortaklığın pay devrine onay vermesi ve bu kişiyi pay defterine pay sahibi olarak kaydetmesi anlamına gelir. Pay sahibi olarak tanımamak ortaklığın devre onay vermemesi, payın mülkiyetinin ve pay sahipliği haklarının geçmemesi ve o kişinin pay defterine kaydının reddedilmesidir (Tekinalp, Bağlam, s. 63).

⁴⁹⁸ Hüküm, nama yazılı pay senetleri borsaya kote edilmiş bulunan anonim şirketlerde, borsadan iktisap halinde, şirketin iktisap edeni paysahibi olarak tanımamak, yani esas sözleşmesine koymakta serbest olmadığını belirtmektedir. Esas sözleşmeye, ancak yüzde ile ifade edilen bir sınır öngören bir hüküm konulabilir: "*Bir gerçek veya tüzel kişi şirket sermayesinin en çok yüzde 0,5 kadar nama yazılı pay senedini borsada iktisap etmişse pay defterine kaydedilebilir. Bu yüzdeyi aşan iktisapların pay defterine yazılması reddedilebilir*" şeklinde bir esas sözleşme hükmü buna örnektir. Hükümdeki "*paysahibi olarak tanımak ibaresi*" her zaman pay defterine kaydetmek şeklinde anlaşılamaz. Çünkü 499 uncu maddenin üçüncü fıkrasına göre şirket devralanı paysahibi olarak tanımadan da pay defterine kaydetmektedir (Gerekçe).

İktisap üst sınırı ifadesi payları borsada işlem gören bir anonim ortaklıkta bir pay sahibinin sahip olabileceği en fazla pay yüzdesini değil, sadece bir kişi tarafından borsadan veya borsa dışından yapılan iktisapların toplam sınırını belirtmektedir. Aslen iktisaplar bu üst sınırın belirlenmesinde hesaba katılmamaktadır. Üst sınır borsadan yapılan iktisaplar için geçerlidir⁴⁹⁹. İktisap üst sınırı sermayeyi esas alan bir yüzde olmalıdır. Pay adedini, payların TL cinsinden değerini, ortaklığın oy sayısının yüzdesini, en yüksek paya sahip olan pay sahibinin sahip olduğu payları esas alan bir sınır geçerli olmayacaktır⁵⁰⁰.

İkinci sebep ise TTK m. 495/2 de kabul edilmiştir. Bu durumda pay sahibi olarak tanınmak isteyen kişi payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse ortaklık payların pay defterine kaydını reddedebilir. Bu durumda esas sözleşmede yer alan iktisap üst sınırını gösteren yüzdenin dolanılmasını engellemek amacıyla kanun koyucu bir beyan isteme hükmünü kabul etmiştir⁵⁰¹.

Türk Ticaret Kanunu'nda öngörülen iktisap eşiği sisteminde Sermaye Piyasası Kanunu m. 137 ile farklı bir durum oluşmuştur. SerPK m. 137/3 uyarınca halka açık ortaklıkların borsada gerçekleştirilen işlemler neticesinde satın alınan paylarının pay defterine kaydedilmesinden imtina edilemez. Bu ortaklıkların borsada işlem görmeyen payları için ise 6102 sayılı Kanunun 493 üncü ve 494 üncü maddeleri uygulanır. Bu hüküm gereği halka açık anonim ortaklıkların borsada gerçekleştirilen işlemler sonucunda satın alınan nama yazılı paylarının pay defterine kaydından kaçınılamayacaktır. Bu durumda iktisap üst sınırı "*borsaya kote olan ancak payları borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarda*" uygulanacaktır. Yine nama yazılı payı iktisap edenin bu payları kendi ad ve hesabına aldığını belirten beyanı da borsaya kote ancak borsada işlem görmeyen paylar hakkında istenebilecektir⁵⁰².

⁴⁹⁹ Tekinalp, Bağlam, s. 65. Yüzdesel sınırlamanın amacı pay sahipleri çevresinin oluşturulmasında anonim şirkete genel olarak belirli ölçüde kontrol olanağı verilmesi, yönetimde istikrarın muhafaza edilmesi ve pay mülkiyetine ilişkin belirli dağılım şeklinin korunmasıdır (Pulaşlı, Şirketler, s. 1640).

⁵⁰⁰ Tekinalp, Bağlam, s. 64. Pulaşlı, s. 1643.

⁵⁰¹ İkinci fıkra birinci fıkranın dolanılmasını önlemek amacıyla öngörülmüştür. Borsada başkası adına veya hesabına yapılan alımlarla birinci fıkra tamamen etkisiz hâle getirilebilir. İkinci fıkradaki ret sebebinin ileri sürülebilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunmasına gerek yoktur (Gerekçe).

⁵⁰² Tekinalp, bu durumda iktisap eşiği sisteminin SerPK m. 137/3 ile beklenmedik şekilde darbe yediğini ifade etmiştir. Bu hükmün özellikle milli hava yolu ortaklıklarının milli uçuş yollarını kaybetmemek için yaptıkları mücadeleyi etkileyeceğini ve bu durumun Türkiye açısından çok ağır sonuçlar doğurabileceğini belirtmektedir (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 157). TTK m. 495/1'in gerekçesinde de aynı örnekten hareketle hükmün koruyucu etkisi vurgulanmıştır. Gerekçe'ye göre bu hüküm kısaca, yabancılaşmaya engel olmak amacıyla öngörülmüştür. "*Yabancılaşma*" şirketin konumunun değişmesi anlamına gelir: Kontrolün başkalarına geçmesi, bağımsız olmaktan çıkıp bir

Anonim ortaklığın devralan kişiyi reddedemeyeceği iktisap halleri ise TTK m. 495/3 de düzenlenmiştir. Bu durumda borsaya kote edilmiş nama yazılı payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla iktisap edilmeleri hallerinde ise devralanın pay sahibi sıfatını alması reddedilemez (TTK m. 495/3). Bu durumda kanun borsaya kote olmayan nama yazılı payların aksine bu hallerde anonim ortaklığın iktisap edene payları gerçek değeri ile almayı önererek pay defterine kaydı reddetme hakkı vermemiştir⁵⁰³. Borsaya kote olup borsada işlem görmeyen nama yazılı payların devrinde bağlam hükümlerine aykırılık olmaması durumunda yönetim kurulu payların devrine onay verir ve devralanı pay defterine kaydeder⁵⁰⁴.

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 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. *Pulaşlı* ise, Türkiye'nin AB ile tam üyelik müzakerelerine başladığını yabancı sermayenin teşviki ve yabancılarla şirket evliliklerinin özendirilmesi gibi birçok mevzuatın "*anonim şirketlerde yabancıları belli bir oranla sınırlandırmanın*" uygulanmasını imkânsız kıldığı gibi büyük şirketlerin globalleşmesi yabancı sermaye ve know how fırsatının kaçırılması açılarından da anlamsız olacağını belirtmektedir (Pulaşlı, s. 1647).

⁵⁰³ Pulaşlı, Şirketler, s. 1653. Bu durumun sebebi payları borsada işlem gören bir anonim ortaklıkta kanuni bir iktisabı önlemeyi gerektirecek bir ortaklık menfaatinin bulunmamasıdır (Tekinalp, Bağlam, s. 64).

⁵⁰⁴ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 159. Payların ve hakların geçmesi ile ilgili düzenlemeler TTK m. 496, m. 497 ve m. 498 de bulunmaktadır. Bu hükümler uyarınca öncelikle Merkezi Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulunun düzenlemelerine uygun olarak devreden kimliğini ve satılan payların sayısını anonim ortaklığa bildirir veya ortaklığın bu bilgilere teknik erişimini sağlar (TTK m. 496). Paylar borsa dışında satılmışsa devralan bu bilgileri bizzat sağlayarak pay sahipliğinin tanınmasını isteyebilir (TTK m. 497/1). Paylar borsada iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçmektedir. Payların, borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise, söz konusu haklar, pay sahipliği sıfatının anonim ortaklık tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçer (TTK m. 497/1). Devralan, anonim ortaklık tarafından tanınmaya kadar, paylardan doğan, genel kurula katılma ve oy hakkını ve oy hakkına bağlı diğer hakları kullanamaz. Tüm diğer pay sahipliği haklarının, özellikle rüçhan hakkının kullanılmasında, iktisap eden herhangi bir sınırlamaya tabi değildir (TTK m. 497/2). Anonim ortaklık tarafından henüz tanınmamış bulunan devralanlar, hakların geçmesinden sonra, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılır. Söz konusu paylar genel kurulda temsil edilemez (TTK m. 497/3). Ret hukuka aykırı ise, anonim ortaklık mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanır. Ortaklık, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın ret nedeniyle uğradığı zararı gidermekle yükümlüdür (TTK m. 497/4). Anonim ortaklık, devralanın, pay sahibi olarak tanınması istemini, istemi aldığı tarihten itibaren yirmi gün içinde reddetmezse devralan, pay sahibi olarak tanınmış sayılır (TTK m. 498).

E. Öncelik, Önalım, Alım Ve Satım Haklarının Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi

1. Öncelik, Önalım, Alım ve Satım Hakları

a. Öncelik Hakkı

Öncelik ya da satın almada öncelik hakkı bağlam kuralları ile aynı amaca sahip olmakla beraber bu hak pay devrinin engellenmesinden ziyade payı devralacak kişinin tespiti ile ilgilidir. Bu hak bağlam kurallarında olduğu gibi payın istenmeyen kişilerin eline geçmesini engelleyerek pay sahipleri çevresinin korunmasına hizmet eder⁵⁰⁵.

Öncelik hakkında, yükümlü olan pay sahibi payını üçüncü bir kişiye satmak istediğinde öncelikle hak sahibi olan kişiye paylarını satmayı önermekle yükümlü kılınmaktadır. Bu öneri yükümlünün paylarını üçüncü kişiye satmak istediği satım sözleşmesinin aynı şart ve koşullarını içermelidir⁵⁰⁶.

Bu hak, “*ilk teklife muhatap olma hakkı veren*” öncelik hakkı (Right Of First Offer) ve “*ilk reddetme hakkı veren*” öncelik hakkı olarak (Right Of First Refusal) şeklinde iki farklı şekilde ortaya çıkmaktadır. Bu hakkın iki çeşidi arasındaki ayırt edici kriter hali hazırda payları devralmak isteyen üçüncü bir kişinin olup olmamasıdır. Paylarını satmak isteyen pay sahibi henüz ortada üçüncü bir kişi yokken paylarını satmak istediğini üçüncü kişilerden önce hak sahibine iletmek zorunda ise bu durumda ilk teklife muhatap olma hakkı veren bir öncelik hakkı (Right Of First Offer) bulunmaktadır. Bu durumda hak sahibi satıma konu paylar hakkında yapılacak ilk teklifle muhatap olma hakkını kazanır. Paylar üçüncü kişilere önerilmeden öncelikle hak sahibi kişiye önerilir. Hak sahibi önerilen şartlarda payları satın almayı kabul etmezse bu takdirde paylar aynı şartlar altında üçüncü kişilere önerilebilir hale gelir. Burada önemli olan husus payların satılması için önerilen fiyat ve diğer şartların üçüncü kişilere yapılacak öneri ile birebir aynı olmasıdır⁵⁰⁷.

⁵⁰⁵ Sevi, s. 61.

⁵⁰⁶ Stuart F. Bollefer ve Jack Bernstein, **Shareholders' Agreements: A Tax and Legal Guide**, CCH Canadian Limited, 2009, s. 170. Marcel Kahan, Shmuel Leshem, Rangarajan K. Sundaram, “First-Purchase Rights: Rights of First Refusal and Rights of First Offer”, **American Law and Economics Review**, Cilt: 14, Sayı: 2, 2012, s. 332. Sevi, s. 61.

⁵⁰⁷ Bollefer ve Bernstein, s. 170. Kahan ve diğerleri, s. 332. Sevi, s. 61.

“Teklifte öncelik” olarak da anılan bu hakta pay sahibinin payı satma arzusunun hak sahibine bildirmesi karşı tarafa bir öneride bulunmak olarak değil öneriye davet olarak kabul edilmektedir. Payı satmak isteyen pay sahibi öncelik hakkı sahibinin verdiği fiyatı beğenmezse ona paylarını satmak zorunda değildir. Burada yükümlü olan pay sahibini bağlayan tek husus sözleşme yapacaksa aynı şartlar altında hak sahibi ile sözleşme yapmasıdır⁵⁰⁸.

İlk reddetme hakkı veren öncelik hakkında (Right Of First Refusal) ise ortada payları devralmak isteyen bir üçüncü kişi bulunmaktadır. Bu durumda yükümlü, üçüncü kişiyle yapacağı satım sözleşmesi şartlarını hak sahibine bildirerek bu şartları içeren bir sözleşmeyi onun kabulüne sunar. Böylelikle sunulan bu şartları ilk kabul ya da reddetme hakkı öncelik hakkı sahibine ait olacaktır. Öncelik hakkı sahibi üçüncü kişi ile anlaşılan bu şartları reddetmeden paylar üçüncü kişiye satılamayacaktır. Bu durumda hak sahibi isterse önerilen şartlar altında payları satın almayı kabul edebilir. Satın alma önerisini reddettiği takdirde payların üçüncü kişiye satılmasının yolu açılır. Önemle belirtmek gerekir ki satım sözleşmesinin şartlarında değişiklik olduğunda hak sahibinin hakkı tekrar gündeme gelecektir. Hakkın yerine getirilmesi için önemli olan payların satışı ile ilgili koşulların aynı olması zorunluluğudur⁵⁰⁹.

b. Önalım Hakkı

Önalım hakkı sahibine, yükümlü olan pay sahibi paylarını üçüncü bir kişiye satmak istediğinde onun paylarını tek taraflı bir irade beyanıyla satın alma imkânı sağlar. Önalım hakkı pay sahiplerinin ortaklıkta yabancılaşmayı önlemek için kullandıkları bir haktır. Pay sahipleri sözleşmesinde önalım hakkı tanıdığı durumlarda payın sözleşmede belirlenen bazı kişilere satılması halinde önalım hakkının işlemeyeceği, buna karşılık payın satıldığı kişinin de pay sahipleri

⁵⁰⁸ Okutan Nilsson, s. 211.

⁵⁰⁹ Bollefer ve Bernstein, s. 170. Kahan ve diğerleri, s. 332. Sevi, s. 62. Bu şekilde düzenlenen öncelik hakkı hukukî niteliği farklı olmakla beraber önalım hakkına benzer sonuçlar doğurmaktadır. Önalım hakkında hak sahibinin tek taraflı yenilik doğurucu irade beyanıyla satış sözleşmesi kurulmaktadır. Öncelik hakkında ise pay sahibinin paylarını satma isteğini belirtmesi ile (öneride bulunması ile) karşı tarafça verilen kabul beyanıyla satış sözleşmesi kurulacaktır. Bu durumda hakkın kullanılması zeminini hazırlayan olgu farklı olmakla beraber her iki durumda da hak sahibinin beyanı satış sözleşmesinin kurulmasına imkân sağlamaktadır (Okutan Nilsson, s. 213).

sözleşmesine taraf olması gerektiği kararlaştırılabilir. Böylelikle istenmeyen kişilerin ortaklığa girme tehlikesinin mevcut olmadığı hallerde önalım hakkı doğmayacaktır⁵¹⁰.

c. Alım ve Satım Hakları

Ortaklık payına ilişkin olarak tanınan alım hakkında (call option) hak sahibi belirli miktarda payı belli süre içerisinde ve önceden belirlenen fiyat üzerinden tek taraflı beyanı ile alma hakkına sahip olmaktadır⁵¹¹. Hak sahibi hakkını kullandığında yükümlü olan pay sahibinin payı satma yükümlülüğü doğar. Bu hak farklı amaçlarla öngörülebilir. İlk olarak büyük pay sahibi küçük pay sahibinin oyları üzerinde bu hakka sahip olmak istemektedir. Bu durumda alım hakkı ortaklıktaki kontrolü elde etmeye imkân sağlar⁵¹². Bunun yanı sıra alım hakkı ortaklığa yeni bir pay sahibi girdiğinde de öngörülmektedir. Pay sahibinin ortaklıktan beklediği kârlılığın zamanla gerçekleşmesi ya da bazı risklerin kaybolması durumunda ortaklıktaki pay oranını arttırmak isteyebilmektedir. Böylece yatırımcının ortaklığa dâhil olması aşamasında üstlendiği riskin miktarı belli seviyede tutulur. Bunun yanı sıra bu hakların kilitlenmeyi önleme fonksiyonu da bulunmaktadır⁵¹³.

Satım hakkı ise (put option) tek taraflı irade beyanıyla payları belli süre içerisinde ve önceden belirlenen fiyatla satma imkânı tanımaktadır⁵¹⁴. Payları satım hakkında pay sahibi ortaklığın işlerinin yolunda gitmemesi ya da payların satım bedelinin payların piyasa değerinden fazla olması gibi durumlarda bu hakkını kullanarak ortaklıktan ayrılma imkânına sözleşme yoluyla kavuşmaktadır⁵¹⁵.

Alım ve satım hakları aynı paylar üzerinde karşılıklı öngörülebilir. Bu durumda genelde hakların kullanımı belli bir süre içinde gerçekleşmezse sıra diğer hak sahibine geçecek şekilde düzenlenir. Bu şekilde öngörülen alım ve satım hakları “*çapraz opsiyon*” (cross option) olarak adlandırılmaktadır⁵¹⁶.

⁵¹⁰ Okutan Nilsson, s. 214. Önalım hakkı ile ilgili önceki açıklamalarımız için bkz. Bölüm 2, III, A, 1.

⁵¹¹ Stedman ve Jones, s. 291. Okutan Nilsson, s. 225. Yazar eserinde, birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkını alım ve satım haklarının birer çeşidi olarak sınıflandırmaktadır (Okutan Nilsson, s. 227).

⁵¹² Stedman ve Jones, s. 291.

⁵¹³ Okutan Nilsson, s. 225. Sevi, s. 59.

⁵¹⁴ Stedman ve Jones, s. 292.

⁵¹⁵ Sevi, s. 60, Stedman ve Jones, s. 292.

⁵¹⁶ Stedman ve Jones, s. 292.

2. Öncelik, Önalım, Alım ve Satım Haklarının Bağlam Kuralları Açısından Değerlendirilmesi

Öncelik, önalım, alım ve satım haklarının Türk Ticaret Kanunu’da yer alan bağlam hükümleriyle olan ilişkisi eski TTK zamanında ve hâlihazırda öğretilde tartışmalara neden olmuştur. Bu hakların esas sözleşmede bağlam olarak düzenlenip düzenlenemeyeceği, bu hakların yarattığı sınırlamaların ne ölçüde bağlam kurallarıyla uyumlu olduğu hakkındaki görüşler inceleme konusu olan birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının bağlam kuralları yönünden değerlendirilmesi açısından önem arz etmektedir. Bu nedenle bu kısımda öğretilde öncelik, önalım, alım ve satım haklarıyla ilgili görüşlere yer verilecektir.

a. 6762 Sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu Döneminde İleri Sürülen Görüşler

Eski TTK döneminde anonim ortaklık payının alım, önalım, geriye alım ve benzer haklara konu olması sorununu ele aldığı makalesinde *Tekinalp*, bu hakların yarattığı borç ve yükümlerin ortaksal nitelik taşımadığını, bir medeni hukuk ya da borçlar hukuku hükümlerine göre doğan borcun ya da yükümün esas sözleşmede yer alması ile ortaksal niteliğe kavuşamayacağını belirtmiştir. Hakların üçüncü kişilere karşı güçlendirilmesi noktasında sunulan çözüm önerilerinde pay senetlerinin arkasına önalım veya benzeri hakların yazılmasının istenilen sonucu doğurmayacağını senedi bu kayda rağmen iktisap eden kişiden kişi kötüniyetli olsa bile payların istenemeyeceğini belirtmektedir. Diğer bir öneri olan senetlerin bankaya ya da güvenilir kişiye tevdi halinde de bu önleme rağmen senetler devredildiğinde üçüncü kişi mülkiyeti kazanacaktır. Son olarak bu hakları bağlam hükümleri ile ilişkilendirerek eşyaya bağlı bir borcun çıkarılamayacağını zira bağlam hükümlerinin bölünme teorisi sebebiyle mülkiyetin geçmesini engelleyemediğini sadece yeni malikin ortaklığa karşı pay sahibi sıfatını kazanmasını engellediğini ifade etmektedir.

Bu nedenlerle yazara göre bağlam sistemi ile bu haklar arasında kurulacak bir ilişki nedeniyle eşyaya bağlı bir borç yaratmak olanaksızdır⁵¹⁷.

Bu hakları eski TTK zamanında inceleyen *Okutan Nilsson*, bu hakların satış sözleşmesinin diğer tarafını seçme özgürlüğünü kısıtlamaları bakımından bağlama benzediklerini belirtmekle beraber bu hakların yerine getirilmediği takdirde pay sahibini tazminat yükümü ile karşı karşıya bırakmaları açısından; mevsuf şekilde düzenlenerek pay bedelinin nasıl hesaplanacağını önceden belirlenmiş olması durumunda payın değerini sözleşme ile belirleme özgürlüğünün kısıtlanması açısından; yenilik doğurucu hak niteliğinde olanların pay sahibinin iradesi hilafına payının elinden alınması sonucunu doğurduğu için bağlamın amacını aşar nitelikte olduğunu ifade etmiştir⁵¹⁸. Bununla birlikte yazara göre, payını satmak isteyen pay sahibinin payını belli kişilere önerme yükümlülüğü veya esas sözleşme ile tanınmış bir yenilik doğurucu hakkın kullanılması sebebiyle payını belli kişilere devretme ya da başka kişilerin payını devralma yükümlülüğü pay sahibine yüklenen yapma ve verme borçlarıdır. Bunların yerine getirilmemesi durumunda tazminat borcu doğabilir. Bu nedenle bu tür borçlar pay sahibi için ek edim olarak kabul edilmelidir. Dolayısıyla tek borç ilkesine aykırıdır⁵¹⁹.

Teklifte öncelik hakkı ile satılacak pay adedi ve fiyatın pay sahibi tarafından belirlenmesi veya en azından payın gerçek değerinin ödenmesi koşuluyla icapta öncelik hakkı gerçek bir esas sözleşme hükmü olarak düzenlenebilirler⁵²⁰. Bununla birlikte önalım, alım ve satım hakları ise tek borç ilkesine aykırı oldukları hem de bağlamın amacını aştıkları için esas sözleşme hükmü niteliği kazanamazlar. Esas sözleşmede düzenlense dahi korporatif etki sağlamazlar ancak bir borç ilişkisi oluştururlar⁵²¹.

⁵¹⁷ Ünal Tekinalp, “Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım Ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu”, **Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu**, İstanbul, 1978, ss. 352-357.

⁵¹⁸ Okutan Nilsson, s. 242.

⁵¹⁹ Okutan Nilsson, s. 244.

⁵²⁰ Yazar, öncelik hakkının esas sözleşmede düzenlenebilmesi hususunu, “*teklifte öncelik hakkı devir zorunluluğunun olmaması ve yöneldiği amacın bağlamla uyumlu olması bakımından tek borç ilkesine istisna teşkil edebilir. İcapta öncelik hakkında ise icapta bulunma zamanını pay sahibi kendisi tayin eder. İcabin şartlarını da kendisi belirlediği takdirde pay sahibi herhangi bir kayba uğramaz. Zira bu durumda pay sahibi bakımından sonuç sözleşmenin A yerine B ile yapılmış olmasıdır. Bu nedenle basit icapta öncelik hakkı da esas sözleşme ile kabul edilebilir*” şeklinde açıklamaktadır (Okutan Nilsson, s. 247).

⁵²¹ Okutan Nilsson, ss. 249, 250.

Hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi konusunda ise yazara göre bu hakların nispi haklar olması sebebiyle bu hakların ihlal edilerek payın üçüncü kişiye devredilmesi durumunda devir geçerlidir. Dolayısıyla payın iadesi istenemeyecektir. Hakların esas sözleşmeye yazılarak ticaret siciline tescil edilmesi payların mülkiyetini üçüncü kişiden talep etmek şeklinde bir sonuç doğurmayacaktır. Şahsi bir hakkın üçüncü kişilere dermeyeran edilebilmesi için taşınmazlarda olduğu gibi özel bir yasal düzenleme zorunludur. Dolayısıyla hakların esas sözleşmeye yazılıp ticaret siciline tescil edilmesi ile haklar üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilir hale gelmeyecektir. Sicilin olumlu etkisi kanunun tescilini öngördüğü hususlar ile ilgilidir. Bu haklar kanunda yer almadığından onların tescili sicilin olumlu etkisi kapsamında değerlendirilemeyecektir. Bunun aksinin kabulünde dahi üçüncü kişinin bu hakların varlığından haberdar olarak hakkı kazanması kötüniet olarak değerlendirilmemelidir. Zira kötüniet burada hakkın kazanılmasına engel teşkil eden bir durumun varlığı halinde önem kazanır. Bu haklar pay sahibinin devir yetkisini kısıtlamadığından üçüncü kişinin kötünietli olması sözleşmeye aykırı yapılan işlemin iptali sonucunu doğurmayacaktır⁵²².

Önalım hakkını eski TTK zamanında inceleyen *Bahtiyar*, önalım hakkının tek borç ilkesine aykırı olmadığını belirtmektedir. Yazara göre, bu hakkın getirdiği borç ve yükümlülükler ortaksal değil yalnızca borçlar hukukuna dayanan sözleşmesel nitelik taşımaktadır. Zira tek borç ilkesi ortaksal borç ve yükümlülükleri kapsar, tarafların irade özgürlüğü kapsamında borçlar hukuku nitelikli bazı yükümlülük ve borçlar yaratmalarına engel olmaz. Bu nedenle bu tür düzenlemeler esas sözleşmenin ihtiyari içeriğinde yer alabilir. Esas sözleşmeye bu tür düzenlemelerin yazılması onların hukukî niteliğini değiştirmeyecektir⁵²³.

Esas sözleşmede öngörülen önalım hakkının bağlam ile ilişkisi hakkında ise yazar, önalım hakkı ile bağlam hükümleri arasında bazı yakınlıkların ve bazı farklılıkların ortaya çıktığını belirtmektedir. Buna göre, önalım hakkına ilişkin esas sözleşme düzenlemeleri bağlam hükümlerinin öngörölüş amacına büyük ölçüde hizmet etmektedir. Her ikisi de ortaklığın özgün yapısını ve ortaklar çevresini korumak

⁵²² Okutan Nilsson, s. 252.

⁵²³ Bahtiyar, Anasözleşme, s. 252. Mehmet Bahtiyar, “Anonim Ortaklık Paylarının Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkileri”, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, Cilt: 25, Sayı: 2, 2009, (Önalım), s. 356.

özellikle arzu edilmeyen kişileri uzakta tutmak amacı gütmektedir. Ancak bağlam hükümleri mutlak etkili olduğu için herkese karşı ileri sürülebilir. Önalım hakkı ise ister esas sözleşmede ister ayrı bir sözleşmede düzenlensin hukukî niteliği bakımından sözleşmeseldir ve sadece taraflar arasında geçerli ve nispi etkilidir. Dolayısıyla üçüncü kişilere karşı ileri sürülemez. Bunlarla birlikte yazar, eski TTK döneminde ortaklığın pay defterine kayıttan kaçınma nedenleri arasında önalım hakkına ve usulüne uyulmamış olunması da gösterilmiş veya haklı nedenlerle ya da neden göstermeksizin kayıttan kaçınma olanağı düzenlenmiş ise bu durumda önalım hakkının bağlamla güçlendirilmiş olacağını kabul etmektedir⁵²⁴. Ayrıca önalım hakkının bağlamdan farklı olarak nispi etkili olması nedeniyle esas sözleşmede düzenlense bile kazanılmış hak olarak kabul edilmesi mümkün değildir. Zira kanunun öngörmediği bir hakkın kazanılmış hak olarak kabul edilebilmesi için ortaksal nitelikte olması gerekir⁵²⁵.

Nispi bir etkiye sahip olan önalım hakkı kullanılmasına rağmen veya kullanılmadan önce payların mülkiyeti üçüncü kişiye devredildiği takdirde bu hak üçüncü kişiye karşı ileri sürülemez. Ticaret sicilinin etkisi yoluyla da hakkın üçüncü kişilere karşı işlerliği sağlanamayacaktır. Çünkü sicilin etkisi kanunun öngördüğü hallerde söz konusu olmaktadır ve esas sözleşmenin tescil ve ilanına ilişkin hükümlerde böyle bir hakkın tescili ve ilanı emredilmemiştir. Bu durumda hak sahibi yükümlüden ancak tazminat talep edebilir⁵²⁶.

Moroğlu, esas sözleşmede pay sahipleri ile üçüncü kişilerin ortaklığa karşı ve pay sahiplerinin birbirlerine karşı alacak haklarını içeren borçlar hukuku sözleşmesi niteliğinde düzenlemelere yer verilebileceğini belirtmiştir. Bu düzenlemeler, birer sözleşme olmaları sebebiyle sadece tarafları ve onların hukukî halefleri arasında hüküm doğuran, objektif hukuk kuralı niteliği olmayan, üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyen ancak alacak hakkı sahibi olan üçüncü kişi ile ya da pay sahiplerinin onayı ile kaldırılıp, değiştirilebilen düzenlemelerdir. Yazar, bu konu ile ilgili olarak öncelikle satın alma hakkı konusunda Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin 1994/7138E. ,

⁵²⁴ Bahtiyar, Anasözleşme, s. 258. Bahtiyar, Önalım, s. 362.

⁵²⁵ Bahtiyar, Anasözleşme, s. 259. Bahtiyar, Önalım, s. 364.

⁵²⁶ Bahtiyar, Anasözleşme, s. 249. Yazara göre, önalım hakkının varlığını bilerek pay devralan üçüncü kişinin davranışı bazı ek koşullarla birlikte tazminat yaptırımına yol açtığında tazminat davasını sonuçlandıran yargıç, nakden yerine aynen tazmine de karar verebilir. Bu nedenle anonim ortaklıkta paylar senede bağlanmış ise senet zilyetliğinin iadesi, paylar senede bağlanmamış veya nama yazılı paylar söz konusu ise pay defterine kayıt ve her halde ihtiyati tedbir yoluyla bunların tamamen devrini önleme olanağı mevcut ve dolayısıyla aynen tazmin mümkün olabilir (Bahtiyar, Önalım, s. 356).

1995/1522K., 23.02.1995 tarihli kararına atıf yapmıştır. Bu kararda Yargıtay, anonim ortaklık esas sözleşmesinde yer alan “*ortaklardan herhangi biri hisselerini kısmen ya da tamamen başkalarına devretmek isterse bunu önce diğer hissedarlara teklif etmek zorundadır*” hükmünü bir çeşit önalım hakkı benzeri bir hak veren bir borçlar hukuku sözleşmesi olarak nitelemiş ve hisselerin üçüncü kişiye satılıp devredilmesi halinde, bu devrin esas sözleşme hükmüne aykırı olduğunu ileri süren diğer pay sahiplerinin devralan üçüncü kişiye karşı satışın iptali istemiyle dava açma haklarının bulunmadığına, sadece devri yapan eski pay sahibi aleyhine esas sözleşmeye aykırılık nedeniyle tazminat davası açabileceğine hükmetmiştir⁵²⁷.

Yazar konuyu ayrıca oy sözleşmeleri açısından da incelemiştir. Yazara göre, oy sözleşmelerine taraf olan pay sahiplerinin oy taahhütleriyle ilgili paylarını ve pay senetlerini elden çıkararak sözleşmeyi işlemez hale getirmelerini önlemek açısından bir önlem olarak önalım hakkı pay sahiplerine esas sözleşmede ya da oy sözleşmesinde tanınabilir. Esas sözleşme ile önalım hakkı tanınmış bulunan hallerde bu hakka aykırı olarak yapılan devirleri sonucunda pay veya nama yazılı pay senedi iktisap eden kişiler yönetim kurulunca pay defterine yazılamazlar, yazılmış olsalar bile yazımın düzeltilmesi dava yoluyla istenebilir⁵²⁸. Bununla birlikte alım, geri alım ve satım hakları da esas sözleşmeyle öngörülebilir. Bu durumda da bu haklara aykırı olarak yapılan devirlerde payı devralan kimselerin ortaklık pay defterine yazım taleplerinin yönetim kurulunca reddi gerekir. Yazımın düzeltilmesi de dava yoluyla ileri sürülebilir⁵²⁹.

b. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Açısından İleri Sürülen Görüşler

Tekinalp, önalım, alım ve geriye alım haklarının bir limited ortaklık sözleşmesinde bulunmaları hali dışında anonim ortaklık esas sözleşmesinde bulunmaları durumunda bu hakların ortaksal nitelikte olmayacağını, ortaklığı ve ortaklık organlarını bağlamayacağını belirtmektedir. Bu hakların ihlalleri halinde borçlar hukukuna özgü yaptırımlar uygulama alanı bulur⁵³⁰. Dolayısıyla borçlar

⁵²⁷ Moroğlu, Anasözleşme, ss. 524, 525.

⁵²⁸ Erdoğan Moroğlu, **Oy Sözleşmeleri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, (Oy Sözleşmeleri), s. 96.

⁵²⁹ Moroğlu, Oy Sözleşmeleri, s. 98.

⁵³⁰ Tekinalp, Bağlam, s. 84.

hukuku sözleşmelerinde ya da anonim ortaklık esas sözleşmesinde yer alan önalım, alım ve geriye alım hakkına ilişkin düzenlemeler bağlamı bertaraf edemez⁵³¹. Bu durumda alım, önalım ve geri alım hakkının sahibi bağlam hükümlerine dayanarak sözleşmeyi feshedebilir veya sözleşmeden dönebilir, zararının tazmini için tazminat davası açabilir⁵³².

Önerilmeye muhatap olma hakkı açısından *Tekinalp*, tek borç ilkesinin varlığına rağmen bir pay sahibinin payını satacağı kişiyi bulmuş olsun ya da olmasın, payını satmadan önce diğer pay sahiplerine öneride bulunmasını öngören esas sözleşme hükümlerini geçerli kabul etmektedir. Yazar, pay sahipleri çevresinin bileşiminin korunmasına özel önem vermiş bir kanunun öneriye muhatap olma hakkının esas sözleşmede hüküm altına alınmasını reddetmemesi gerektiği kanaatindedir. Böyle bir esas sözleşme hükmü hem pay sahiplerini hem de anonim ortaklığı bağlayacak ve bu hüküm gereğince bir pay sahibinin esas sözleşme hükmüne aykırı devri ortaklık pay defterine kaydedilmeyecektir⁵³³. Önerilmeye muhatap olma hakkı bir bağlam değildir. Zira bu hak payın devrini sınırlamamakta ve devri yönetim kurulu onayına bağlamamaktadır. Ortaksal hak gücünde olmasının bağlayıcılığını TTK m.493/2'ye hâkim olan hukuk düşüncesinden almaktadır. Ancak bu hak söz konusu payların esas sözleşmede öngörülen gerçek değerden düşük bir bedelle alınmasını haklı göstermeyecektir⁵³⁴.

Yazar, buna ek olarak hakkın üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi noktasında Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 29.03.2007 tarihli bir kararına atıf yapmıştır. Bu kararın Türk Ticaret Kanunu'nun yeni bağlam sistemine uygulandığında kapalı anonim ortaklıklara uygulanan TTK m. 493/1 hükmü dolayısıyla satım önerisine öncelikle muhatap olma hakkı hükmü payı devralan üçüncü kişiye de uygulanabilecektir. Zira karara konu somut olayda esas sözleşme ile öngörülmüş bir önalım hakkı vardır. Bu önalım hakkı ise hakiki bir red sebebi oluşturacaktır. Red sebebi esas sözleşme hükmünün üçüncü kişiye karşı ileri sürülmesi demektir. Bu

⁵³¹ Örneğin, tüm pay sahipleri mimar olan A anonim ortaklığında nama yazılı paylar esas sözleşmeye göre sadece mimarlara devredilebilir. Bir mimar olan pay sahibi B, bir borçlar hukuku sözleşmesiyle A anonim ortaklığında pay sahibi olmayan Ü'ye sahip olduğu nama yazılı paylar ile ilgili bir alım veya önalım hakkı tanısa, Ü'nün bu hakkını kullanması halinde Ü şayet mimar değilse A anonim ortaklığı Ü'ye yapılan pay devrine onay vermeyecektir (Tekinalp, Bağlam, s. 86).

⁵³² Tekinalp, Bağlam, s. 87.

⁵³³ Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 607.

⁵³⁴ Tekinalp, Bağlam, s. 86.

durumda esas sözleşmeye aykırı bir devir ve tescil yapıldıysa şirket aleyhine açılacak yolsuz tescil davası ile üçüncü kişi adına yapılan tescilin iptali sonucu ortaya çıkacak dolayısıyla üçüncü kişiye karşı uygulanabilirlik söz konusu olacaktır⁵³⁵.

Akın, bu hakları TTK m. 493/7 ve TTK m. 340 ekseninde incelemiştir. Bu doğrultuda ilk olarak TTK m. 493/7 kapsamında esas sözleşme ile pay sahipleri sözleşmesi arasında bağlam hükümlerinin uygulamasının sağlamaştırılması amacıyla bir organik bağ kurulmasının mümkün olup olmadığı, ikinci olarak da TTK m. 340 da bulunan emredici hükümlerin bu duruma izin verip vermediği açıklanmıştır. Yazara göre, TTK m. 493/7 uyarınca öngörülen esas sözleşmenin devredilebilirlik şartlarını ağırlaştıramayacağı hükmü emredicidir. Bu bakımdan esas sözleşme ile pay devrine ilişkin daha hafif koşullar getirilebilir ancak kanunda çizilen çerçevenin dışına taşılarak esas sözleşmede devre ilişkin ek külfetler getirilmesi imkânı yoktur⁵³⁶.

TTK m. 493/2 hükmü tüketici bir mahiyette düzenlenmiştir. Dolayısıyla pay sahipleri sözleşmesine taraf olma şeklinde bu hükme ek bir düzenleme yapılamaz. Aksi anlayış tek borç ilkesinin ihlali anlamına gelecektir. Bununla birlikte pay sahipleri sözleşmesinde yer alan düzenlemelerin esas sözleşmeye yazılması durumunda bu hükümler esas sözleşmenin maddi (korporatif) hükmü olarak kabul edilemez. Bu hükümlerin bağlam düzenlemeleriyle ilişkili olarak öngörölmeleri de yeni bağlam düzeni açısından mümkün değildir. Zira bu durum pay devrinin ağırlaştırılması anlamına gelecektir. Pay satışının yapılabileceği kişilerin çevresinin esas sözleşmeyle sınırlandırılması, payını satmak isteyen pay sahibinin ödeme yapmak istemeyen ya da ödeme gücü olmayan kişilerle sözleşme yapmaya itilmesine neden olacaktır. Bu bağlamda payların iktisabına yönelik prosedürel bazı güçlükler oluşabilir. Nitekim Anglo-Sakson hukukundan esinlenilerek getirilmiş bulunan ve paylara ilişkin uzun teklif ve değerlendirme süreçleri bunlara örnek verilebilir. Ayrıca bu hakların kullanılması neticesinde satılması istenen payların değerlerinin düşmesi ya da devrolunmalarının engellenmesi durumu ortaya çıkabilir. Dolayısıyla esas sözleşmeye

⁵³⁵ Poroy ve diğerleri, Ortaklıklar, s. 609.

⁵³⁶ Kanun koyucunun payların devrine ilişkin sınırlamaları kanunda yer alan sınırların ötesine taşımak istememesi anlayışı diğer şirket tiplerinin aksine anonim ortaklıklarda çıkma hakkının bulunmayışının bir sonucudur. Zira pay sahibinin hem şirketten çıkma hakkının olmayışı hem de payını serbestçe devretme hakkının bulunmaması durumu aynı anda birlikte söz konusu olmamalıdır (*Akın*, s. 217).

yazılan bu tip haklar pay devrini göreceli olarak zorlaştırmakta ve bu nedenle TTK m. 493/7 de yer alan düzenlemeyi ihlal etmektedirler⁵³⁷.

Yazar, hakların esas sözleşmeye yazılmaları durumunu TTK m. 340 ekseninde ele almış ve özellikle kaçış klozu ile ilgili düzenlemelere aykırılık teşkil edip etmeyeceği sorununı değerlendirmiştir. Buna göre, kaçış klozuna ilişkin hüküm emredici ve tüketici niteliktedir. Ancak TTK m. 340 ile getirilmek istenen koruma esas sözleşmede yer alan herkes için geçerli olan maddi hükümlere ilişkindir. Emredici hükümler ilkesi gereğince bu hükümlerin aksi kararlaştırılmaz. Esas sözleşmeyle düzenlenen bu haklar esas sözleşmenin maddi hükümleri olarak sayılmayacağından bu nedenle hakların esas sözleşmede düzenlenmesi TTK m. 340'ın düzenleme konusu dışında kalacaktır⁵³⁸.

Erdem, esas sözleşmesel önalım hakkını bir borçlar hukuku hükmü olarak değerlendirmektedir. Borçlar hukuku kapsamındaki borçlar için kuralın aynen ifa olduğunu tazminatın aynen ifanın mümkün olmadığı durumlar için öngörülen bir telafi yöntemi olduğunu belirtmektedir. Yazara göre, önalım hakkına aykırı olarak yapılan devirlerde önalım hakkını kullanamayan pay sahibi pay defterindeki kaydın terkinini ve zaten devreden ortak devir iradesini önceden açıklamış olduğundan önalım hakkını kullanmaya hazır olduğundan bahisle devre konu payların kendi adına pay defterine kaydedilmesini isteyebilir⁵³⁹.

TTK m. 493'de sayılan önemli sebeplerin saptanması hakkında kanun metni ile gerekçe arasında dikkat çekici bir fark bulunmaktadır. Gerekçeden üç haklı sebep kategorisinin varlığı sonucu ortaya çıkmakta bu durum madde metni ile örtüşmemektedir. Gerekçede tasarının üç kategori öngörmüş olmasına rağmen haklı sebeplerin sınırlı sayıda olmadığı belirtilmiş ve hükümde haklı sebep kategorileri (1) pay sahipleri çevresinin bileşimi, (2) şirketin konusu ve (3) işletmenin bağımsızlığı olarak belirlenmiştir. Madde metninden ise esas sözleşmede pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin bazı hükümlere yer verildiğinde bu hükümlerin şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösterdiği sürece pay defterine kayıttan kaçınılabileceği sonucu çıkmaktadır.

⁵³⁷ Akın, s. 220-222.

⁵³⁸ Akın, s. 229.

⁵³⁹ H. Ercüment Erdem, "Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK'nın Çözümleri", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XXV**, Ankara, 2011, (Nama Yazılı Hisse Senetleri), s. 109.

Dolayısıyla pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin sözleşme hükümleri bir haklı sebep hali olarak değil, doğrudan bağlam hükmünün kendisi olarak madde metninde yer almaktadır. Yazara göre, bu farklılık önalım hakkı açısından önem arz etmektedir. Zira gerekçede ifade edilen sebepler haklı sebep olarak kabul edilirse pay sahiplerinin çevresinin bileşime ilişkin hükümler doğrudan önemli sebep sayılacaktır. TTK m. 493/2'nin lafzına sıkı sıkıya bağlı kalınırsa önalım hakkına ilişkin düzenlemelerin önemli sebep oluşturması için ayrıca şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden incelenmesi ve bu kapsama sokulması gerekir aksi takdirde şirketin pay defterine kayıttan kaçınma hakkı bulunmaz⁵⁴⁰.

Uzel, alım, önalım ve öncelik haklarının TTK m. 493/7 uyarınca esas sözleşmede yer almasının mümkün olmayacağı görüşündedir. Yazara göre, TTK hükümleri eski TTK'dan farklı olarak devir sınırlamalarının öngörülebileceği halleri açıkça düzenlemiştir. Bu sınırlamalar dışında pay sahibinin ek bir yükümlülüğe tabi tutulması kabul edilemez. Bu anlamda esas sözleşmede yer alan bir öncelik hakkına rağmen pay sahibinin bu yükümlülüğe uymaksızın payını devretmesi halinde de bu hakkın devralan pay sahibine ileri sürülmesi mümkün değildir. Aynı durum alım ve önalım hakları içinde geçerlidir. TTK bakımından geçerliliği söz konusu olabilecek tek ihtimal payların satın alınmasına yönelik ortaklığın teklifidir⁵⁴¹.

Sevi, anılan hakları TTK m. 493/7 açısından değerlendirmiştir. Yazara göre, sözleşmesel nitelikte olan bu haklar payın devredilebilirlik şartlarını ağırlaştırmaktan ziyade devralanın kim olacağını tayin etmeye yönelik düzenleme içerirler. Bu açıdan bakıldığında sözleşmesel hakların esas sözleşmeye yansıtılmasının TTK m.493/7'ye aykırı olmadığı sonucuna ulaşılabilir. Bununla beraber sözleşmesel haklara paralel olarak düzenlenmiş bağlam hükümlerine aykırı yapılmış olan borsaya kote edilmemiş bir nama yazılı pay devrini yönetim kurulunun TTK m. 493/2 uyarınca reddedebilmesi için red kararının ortaklığın işletme konusu ya da işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden haklı görülmesi gerektiği hususu unutulmamalıdır. Ayrıca bu hakların TTK

⁵⁴⁰ Yazara göre, TTK m. 493/2 hükmünün bu denli sınırlayıcı yorumlanmasına gerek yoktur ve bu durum amaca hizmet etmemektedir. Doktrin ve Yargıtay kararları bu hükmün gerekçe doğrultusunda yorumlanmasının önünü açmalıdır. Böylelikle esas sözleşmede yer alan önalım hakkı pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin olduğundan önemli sebep sayılmalı ve şirket pay devrini onaylamaktan kaçınabilmelidir (Erdem, Nama Yazılı Hisse Senetleri, s. 120).

⁵⁴¹ *Uzel*, ss. 139-142.

m.493/1'de anonim ortaklık lehine öngörülen satın alma hakkının ne şekilde kullanılacağına ilişkin olarak da esas sözleşmeye konulması mümkündür⁵⁴².

Bozkurt, bu tarz hükümlerin tek borç ilkesi ile bağdaşmasının güç olduğunu ve yeni bağlam rejiminin borsada işlem görmeyen ve gören paylar ayrımını dikkate almaksızın ana dayanağının TTK m. 493/7 olduğuna işaret etmektedir. Bağlam nedenlerini kısıtlayan 1. ve 2. fıkra bu kapsamda değerlendirilmelidir. Bu nedenle yazara göre, ayrılma hakkı olmayan anonim şirket ortağının şirketten ayrılmasına olanak sağlayan tek yol olan pay devrini kısıtlayan bağlam hükümleri düzenlenirken pay sahibi lehine güvence sağlayan TTK m. 493/7 hükmü esas sözleşme ile tanınacak öncelik, önalım, alım ve satım hakları gibi haklar değerlendirilirken temel nokta olmalıdır. Bu hüküm devir sınırlamalarının ortaksal düzeyde yasanın çizdiğinden daha fazla olmayacağını öngörerek mevcut ve gelecekteki pay sahiplerinin haklarını güvence altına almaktadır. Bu haklara izin verildiği takdirde payını devreden istemediği bir kişiyle sözleşme kurmak zorunda kalacaktır. Hakların payların bir kısmı üzerinde kullanılması durumunda geri kalan payların değeri ve payları elden çıkarma ihtimali azalacaktır. Bununla beraber kaçınma klozu ile ilgili hüküm işlevsizleşecek ve hatta şirket devre dışı kalabilecektir. Bağlam klozlarının içinin nasıl doldurulması gerektiği sınırlı bir düzenleme ile hükme bağlanmıştır ve bunlar genişletilemez⁵⁴³.

Yazara göre, yeni anonim şirketler hukuku düzeninde bu tarz öncelik haklarının kaçınma klozu işletilmesi hükümleri dışında ortaksal düzeyde kabul görmeyeceğinin bir kanıtı limited şirketler hukuku kurallarıdır. TTK m. 577/1-b uyarınca ortaklara veya şirkete, esas sermaye payları ile ilgili olarak önerilmeye muhatap olma, önalım, geri alım ve alım hakları tanınması şirket sözleşmesinde öngörüldüğü takdirde bağlayıcıdır. Bu düzenlemenin aynısını kanun koyucu arzulasaydı anonim şirketler için de öngörebilirdi⁵⁴⁴.

Son olarak yazar, anılan haklara ait düzenlemelerin TTK m. 340 karşısında geçerliliğini tartışmıştır. Buna göre, bu düzenlemeleri TTK m. 493/1 ve 2 anlamında

⁵⁴² Sevi, s. 65.

⁵⁴³ Tamer Bozkurt, **Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016, s. 272.

⁵⁴⁴ Yazar, bu tarz bir düzenlemenin anonim şirketin bünyesi ile bağdaşmayacağı için getirilmediği düşüncesindedir. Kanun koyucunun Türk anonim şirketler hukukunun -kaynak İsviçre hukuku aksine- ikincil yükümlülüklerle yabancı olmamasına rağmen bu hükümlerin getirilmemesi şeklinde bir tercih yapmasının dikkat çekici olduğunu ve bu tarz bir hükmü kaçınma klozu ile ikame etmeye çalıştığını belirtmektedir (Bozkurt, s. 277).

kaçınma klotunun uygulanmasını sağlamak veya desteklemek için esas sözleşmede yer bulabileceği kanaatindedir. Zira bu tür hükümler doğrudan bağlam kategorisine girmese ve ortaklık sırf bu hükümler nedeniyle devre onay vermekten kaçınmasa bile bu hükümlerin en azından payların gerçek değeri üzerinden satın alınması teklifi için gerekli olan devir sınırlaması iradesi olarak yorumlanması ve esas sözleşmelere yazılabilmesi gerekir⁵⁴⁵.

Önalım hakkının esas sözleşmede yer alabilmesi ile ilgili olarak *Keskin*, Avusturya Yüksek Mahkemesi'nin önalım hakkına ilişkin vermiş olduğu kararda Avusturya Yüksek Mahkemesinin, emredici hükümler ilkesini tipoloji öğretisi perspektifinden ele alarak, kapalı tip anonim şirketlerde ilkenin daha yumuşak bir yoruma tâbi tutulması gerektiği sonucuna vardığını ve esas sözleşmede önalım hakkının öngörülebilmesine imkân tanıdığını belirtmektedir. Kararda Avusturya Yüksek Mahkemesi esas sözleşmede önalım hakkının öngörülebilmesine imkân tanımıştır. Yüksek Mahkeme bu sonuca ulaşırken iki önemli hususu göz önünde bulundurmuştur. Bunlardan ilki Yüksek Mahkemenin, Avusturya AktG'nin anonim şirketi halka açık şirket modeli üzerine inşa etmiş olduğu varsayımından hareket etmiş olmasıdır. Bu çerçevede Yüksek Mahkeme, emredici hükümler ilkesinin daha ziyade halka açık anonim şirket tipi düşünülerek tasarlandığını ifade etmektedir. Mahkemenin göz önünde bulundurduğu diğer husus ise, anonim şirketler hukukunun geçirdiği tarihsel süreç olmuştur. Avusturya'da anonim şirketler hukukuna ilişkin olarak 2004 senesinden bu yana yapılan değişikliklerin hemen hepsinde borsaya kote edilmiş ve kote edilmemiş anonim şirket ayrımı gözetilmiştir. Yüksek Mahkeme, Avrupa Birliği hukukundaki genel eğilimin borsaya kote edilmiş ve edilmemiş anonim şirketler arasında fark gözetmek olduğuna dikkat çekmiş ve kararını bu doğrultuda gerekçelendirmiştir⁵⁴⁶.

Yazara göre kararda dikkat çekilmesi gereken nokta şudur; Yüksek Mahkeme kararını verirken, doğrudan borsaya kote edilmiş ve edilmemiş anonim şirket tipleri için öngörülmüş olan farklı hükümlerden hareket etmemiştir. Avusturya hukukundaki mevcut bağlam sisteminde bu iki şirket tipi bakımından birbirinden farklı hükümler

⁵⁴⁵ Bozkurt, s. 279.

⁵⁴⁶ Harun Keskin, "Emredici Hükümler İlkesinin Borsaya Kote Edilmemiş Anonim Şirketlerde Daha Esnek Yorumlanmasına İlişkin Avusturya Yüksek Mahkemesi (OGH) Kararı Önalım, Alım Ve Önerilmeye Muhatap Olma Gibi Hakların Esas Sözleşmeye Konulması Üzerine Kısa Bir Değerlendirme", **BATIDER**, Cilt: XXXI, Sayı: 4, 2015, s. 195.

yoktur. Tek bir bağlam hükmü vardır ve bu hüküm tüm anonim şirket tipleri için uygulanmaktadır. Buna rağmen Yüksek Mahkeme, kanunlaştırma hareketlerinin bu iki şirket tipini birbirinden ayırmayı hedefler şekilde ilerlediğini belirterek, farklı hükümler öngörülmemiş olsa dahi ortak hükümlerin iki şirket tipi için de farklı yorumlanabilecekleri sonucuna varmıştır⁵⁴⁷.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun bağlam hükümlerinin mehzazı olan İsviçre hukukunda yer alan görüşlerden *Böckli*, önalım hakkını İsviçre Borçlar Kanunu (İsvBK) m. 685b kapsamında incelemiş ve bu hakkın esas sözleşmede yer almasının özellikle İsvBK m. 685b/7 (TTK m. 493/7) hükmüne aykırılık teşkil edeceğini belirtmiştir. Yazara göre, önalım hakkının tanınması ile kişiler istemedikleri kişilerle sözleşme kurmak zorunda kalabilirler. Bu kişiler ödeme gücü olmayan ya da ülke dışında yaşayan kişiler olabilir. Bu durumda pay sahibinin özgürlüğü aşırı kısıtlanmış olur⁵⁴⁸.

Bunun yanında önalım hakkı ile payın yasal önalım hakkında öngörülen gerçek değerin (İsvBK m. 685b/1) altında daha düşük bir değerden alınması gündeme gelebilir. Ayrıca önalım hakkının her bir pay sahibi için bağlayıcı olduğu düşünüldüğünde oluşan prosedür yükü de ayrı bir zorluk yaşatacaktır. Bu nedenle önalım hakkı payın devredilmesini güçleştirmektedir⁵⁴⁹. Yazar ayrıca kanunun uygulanması ile ilgili geçiş sürecinde bu hakkın ayrı bir pay sahipleri sözleşmesi ile öngörülebileceği önerisinde de bulunmuştur⁵⁵⁰.

Oertle/ du Pasquier, ise esas sözleşmede kabul edilen önalım hakkının payın gerçek değeri üzerinden olacak şekilde öngörülmesi durumunda kaçış klozunun uygulanmasının bir şekli olarak kabul edilebileceğini belirtmektedir⁵⁵¹. *Forstmoser/ Kücher* de aynı şekilde sözleşmesel önalım hakkının kaçış klozu (İsvBK m.685b/3) kapsamında uygulama alanı bulabileceğini ifade etmiştir⁵⁵².

⁵⁴⁷ Keskin, s. 198.

⁵⁴⁸ Böckli, Vinkulierung, s. 500.

⁵⁴⁹ Böckli, Vinkulierung, s. 501.

⁵⁵⁰ Böckli, Vinkulierung, s. 503.

⁵⁵¹ Oertle ve du Pasquier, s. 642.

⁵⁵² Forstmoser ve Kücher, s. 394.

c. Önalım Hakkı ve Geri Alım Hakkına İlişkin Yargıtay'ın Görüşü

(1) Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Önalım Hakkına İlişkin 2014/17122E., 2015/2152K., 18.02.2015 Tarihli Kararı

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin önalım hakkına ilişkin 2015 ve 2016 yıllarında verdiği iki kararda anonim ortaklık esas sözleşmesi ile pay sahiplerinin birbirlerine tanıdığı önalım hakkını değerlendirmiştir.

İlk olarak Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2014/17122E., 2015/2152K., 18.02.2015 tarihli kararına konu olayda genel kurul kararı ile esas sözleşme değişikliği yapılarak yapılacak pay devirlerinde şirketteki diğer pay sahipleri lehine önalım hakkı tanınmıştır. Pay devrini yaparak şirketten ayrılmak isteyen davacı genel kurul kararının iptali istemiyle dava açmıştır. Davalı ise bu değişikliğin şirket hisselerinin kötü niyetli 3. kişilerin eline geçmesini önlemek amacıyla yapıldığını savunarak davanın reddini istemiştir. Esas sözleşmeye eklenen önalım hakkına ilişkin olarak yerel mahkeme dava konusu genel kurul toplantısında esas sözleşmenin 8. maddenin değiştirilmesine karar verildiği ve bu madde ile hisse devrinin yapılması zorlaştırılarak, diğer hissedarlara ön alım hakkı getirildiği, bu şekilde hisse sahibinin serbestçe hissesini devretmesinin önünün kapatıldığı, anonim şirketlerde hissenin kolayca devredilmesinin, şirkete giriş çıkışın diğer hissedarların onayına bağlı olmamasının esas olduğu, yapılan bu değişiklik ile bu şekilde hisse devri yapılmasının imkânsız hale getirildiği, bu durumun dürüstlük kurallarına aykırı olduğu, ayrıca dava konusu kararın TTK'nın 490. maddesine de aykırı olduğunu, TTK'nın 492. maddesinde nama yazılı payların ancak şirketin onayı ile devredilebileceğinin esas sözleşmede kararlaştırılabileceği hüküm altına alınmış olmasına karşın dava konusu kararla bu maddede belirtilen onaydan çok daha ileri bir sınırlama getirilerek, adeta hisse bedelinin belirlenmesinin şirketin inisiyatifine bırakıldığı, hisse sahibinin alıcısını bulması halinde daha yüksek bir bedele satma hakkının elinden alındığı, bu durumun açıkça mülkiyet hakkının gereği olan tasarruf hakkına da müdahale niteliğinde olduğu gerekçesiyle davayı kabul etmiş ve davalı şirketin 15/08/2013 tarihinde yapılan genel kurul toplantısının esas sözleşme değişikliğine ilişkin 8. maddesinin iptaline karar vermiştir. Temyiz üzerine Yargıtay 11. Hukuk Dairesi esas sözleşmede pay sahipleri

lehine getirilen önalım hakkına ilişkin bu değişikliğin TTK m. 493 çerçevesinde değerlendirilmesi gerektiğini belirterek yerel mahkemenin kararını bozmuştur⁵⁵³.

Yargıtay'ın bu kararından kanaatimizce iki sonuç çıkmaktadır. İlk olarak Yargıtay esas sözleşme ile pay sahiplerine önalım hakkı tanınabileceğini kabul etmektedir. Zira önalım hakkının esas sözleşmeye yazıldığı genel kurul kararının iptali hakkındaki yerel mahkeme kararını bozmuştur. Yargıtay önalım hakkına ilişkin düzenlemenin esas sözleşmeye yazılıp yazılamayacağına ilişkin tartışmalara hiç değinmemiştir. Diğer bir sonuç ise Yargıtay, önalım hakkının esas sözleşmede önemli sebep olarak öngörülebileceğini kabul etmektedir. Zira Yargıtay TTK m. 493/1 ile şirketin yabancılaşması veya niteliklerini kaybetmesinin önlenmesinin amaçlandığını ve iptali istenen önalım hakkına ilişkin maddenin TTK m. 493 kapsamında değerlendirilmesi gerektiğini belirtmiştir. Kararda TTK m. 493/7 hiç tartışılmamıştır. Her ne kadar yerel mahkeme önalım hakkının getirdiği sınırlamanın kanunda öngörülenden daha ağır bir sınırlama olduğuna ilişkin bir gerekçe ileri sürmüştü de bu gerekçesini dürüstlük kuralına, TTK m. 490 ve TTK m. 492'ye dayandırmıştır. Bu gerekçe de Yargıtay tarafından kabul edilmemiştir. Sonuç olarak Yargıtay önalım hakkının esas sözleşmede yer alabileceğini ve bu hakkın TTK m. 493/1 anlamında önemli sebep olarak kabul edilerek ortaklığın bu kapsamda payları satın alma teklifi yapabileceğinin yerel mahkemece değerlendirilmesi gerektiği görüşünü kabul etmiştir.

⁵⁵³ Yargıtay'ın gerekçesi şu şekildedir: “Dava, genel kurul kararının iptali istemine ilişkin olup, mahkemece, dava konusu genel kurul toplantısında ana sözleşmenin 8. maddesinin değiştirilerek, şirket hisse devrinin yapılmasının zorlaştırıldığı, hisse sahibinin hissesini serbestçe devrededilme olanağının kaldırıldığı, bu kararın 6102 sayılı TTK'nın 490. maddesine aykırı olduğu, aynı yasanın 492. maddesinde nama yazılı payların ancak şirket onayı ile devrededileceğinin ana sözleşme ile kararlaştırılabileceğinin hüküm altına alındığı ancak dava konusu kararla anılan maddede belirtilen onaydan çok daha ileri bir sınırlama getirildiği gerekçesiyle yazılı şekilde davanın kabulüne karar verilmiştir. Ancak 6102 sayılı TTK'nın borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar başlıklı 493/1. maddesinde şirketin, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebileceği düzenlenmiştir. Bu maddeyle anonim şirkete, devre konu olan pay senetlerini gerçek değer üzerinden devralma önerisinde bulunabilme olanağı tanınması, şirkete haklı sebepler yanında sağlanmış, uygun görmediği devirlerden kurtulabilme olanağıdır. Bu suretle şirketin yabancılaşması veya niteliklerini kaybetmesinin önlenmesi amaçlanmıştır. Şirketin bu olanağı kullanabilmesi için ana sözleşmede hüküm bulunmasına gerek yoktur. Bu itibarla mahkemece, iptali istenen ve ana sözleşmeyi değiştiren genel kurul kararının 6102 sayılı TTK'nın 493. maddesi çerçevesinde değerlendirilerek oluşacak sonuç çerçevesinde bir karar vermek gerekirken anılan Yasa hükmü değerlendirilmeksizin yazılı gerekçeyle davanın kabulüne karar verilmesi doğru olmamış, kararın bu nedenle davalı yararına bozulmasına karar vermek gerekmiştir” (sinerjimevzuat.com.tr)

**(2) Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin Önalım Hakkına İlişkin 2015/11944E.,
2016/5634K., 24.05.2016 Tarihli Kararı**

İkinci olarak Yargıtay 11.Hukuk Dairesi 2015/11944E, 2016/5634K. ve 24.05.2016 tarihli kararında davacı taraf esas sözleşmede hisse senetlerinin devri başlıklı 8. maddesi uyarınca, hisse devirlerinde diğer paydaşlara önalım hakkının tanındığını ve şirket hisselerini devretmek isteyen paydaşın bunu diğer paydaşlara teklif etme zorunluluğu getirildiğini, ancak davalı tarafından esas sözleşmede yer alan bu gereklilikler yerine getirilmeden pay devri yapıldığını ileri sürerek davalı şirkete yapılan hisse satışının ve bu satış sonucunda pay defterine paydaş olarak kaydı işlemlerinin iptali ile 24.000 adet paya ilişkin satış bedeli üzerinden kendisine önalım hakkının kullandırılması, önalım neticesinde davalıya devredilen nama yazılı pay senetlerinin zilyetliğinin kendisine devri ve tesciline karar verilmesini talep ve dava etmiştir. Davalılar ise yapılan hisse devrinin usul ve yasaya uygun bulunduğunu, bağlam hükmünün sadece yükümlülük içerdiğini ve yaptırımının geçersizlik olmadığını savunarak davanın reddini istemiştir.

Yerel mahkeme şirket esas sözleşmenin 9. maddesinin payını devretmek isteyen paydaşın devretmek istediği payları yönetim kurulu aracılığıyla şirketin diğer paydaşlarına gerçek değeri üzerinden teklif etme zorunluluğu getirdiği, ancak bu zorunluluğun bir teklif yükümü getirip, teklif yapılmamasının devir işlemlerinin geçersizliği sonucunu doğurmayacağını, zira maddenin devamında yönetim kurulunun bu düzenlemeye aykırı devirleri kabul etmek zorunda olmadığını belirtmesi suretiyle, bu şekilde yapılan devirlerin kabul edilebileceğinin de anlaşıldığını, ayrıca devre ilişkin yasal şartların da gerçekleştiği gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmaması gerekçesiyle yerel mahkemenin kararını onamıştır. Yargıtay kararında karşı oy olarak yer alan görüş ise yerel mahkemenin kararının bozulmasına yönelik bir görüştür. Bu görüşe göre önalım hakkı bir bağlam kuralıdır ve buna uygun yapılmayan devri yerel mahkeme hatalı değerlendirmiştir⁵⁵⁴.

⁵⁵⁴ Karşı oy gerekçesi ise şu şekildedir. “Dava; anonim şirket hisse devrinin şirket ana sözleşmesinin 9. maddesine aykırı olduğu iddiasına dayalı hisse devir işleminin iptali ile bedeli karşılığında davacı adına pay defterine kaydına ve pay senetlerinin davacıya verilmesi istemine ilişkindir. Mahkemece, ana

Yargıtay bu kararında önalım hakkına aykırı yapılarak tescil edilen payların önalım hakkı sahibi tarafından kendisine verilmesi yönündeki talebi reddetmiştir. Bu kararın gerekçesi yerel mahkemenin gerekçesidir. Zira yerel mahkemenin kararı aynen onanmıştır. Yerel mahkeme ise gerekçe olarak, önalım hakkına ilişkin teklif zorunluluğunun bir teklif yükümü getirdiğini, bu teklifin yapılmamasının pay devir işlemlerinin geçersizliği sonucunu doğurmayacağını, zira maddenin devamında yönetim kurulunun bu düzenlemeye aykırı devirleri kabul etmek zorunda olmadığını belirttiğini göstermiştir. Yerel mahkeme yönetim kurulunun önalım hakkına aykırı devirleri kabul etmek zorunda olmamasının sözleşmeye yazılmasını gerekçe göstermiştir. Aksi bir düşünceyle yönetim kurulunun önalım hakkına aykırı devirleri kabul etmeyeceğine ilişkin bir ibarenin esas sözleşmede yazılması durumunda belki de önalım hakkının kullanılmaması nedeniyle yapılan pay devri mahkeme tarafından geçersiz kabul edilecekti. Karar içerisinde önalım hakkının esas sözleşmeye yazılması ile ilgili bir tartışma yoktur. Tartışma önalım hakkına uyulmadan yapılan pay devrinin akıbeti ile ilgilidir. Dolayısıyla Yargıtay bu kararında da esas sözleşmede önalım hakkının yer alabileceğini kabul etmektedir.

Asıl sorun yerel mahkemenin ve Yargıtay'ın önalım hakkına ilişkin düzenlemeyi TTK m. 493 vd. bağlamında ele almamış olmasıdır. Kararda önalım hakkının bir bağlam kuralı olarak kabul edilip edilemeyeceğine ilişkin hiçbir tartışma yer almamakla birlikte davalı taraf önalım hakkına ilişkin olan bağlam hükmünün sadece yükümlülük içerdiğini ve yaptırımının geçersizlik olmadığını belirtmiş, karşı

sözleşmenin 9. maddesine uygun olmayan pay devirlerinin geçersizlik yaptırımına tabi olmadığı, yönetim kurulunun, ana sözleşme hükmüne aykırı devirleri kabul etmek zorunda olmadığı yönündeki 2. fıkra hükmü gözetildiğinde usulsüz devirleri dahi kabul edebileceği gerekçesiyle dava reddedilmiştir. Davacı ile davalılardan... A.Ş., diğer davalı ... Enerji A.Ş.'nin paydaşıdır. ... Enerji A.Ş.'nin ana sözleşmesinin 9. maddesinin 1. fıkrasına göre, şirket ortağının payını devredebilmesi için öncelikle şirketin diğer ortaklarına payın devri teklifini yönetim kurulu aracılığı ile duyurulması, 30 gün içinde teklifin ortaklardan biri tarafından kabul edilip, pay bedelinin de 60 gün içinde ödenmesi şartıyla kabul eden ortağın devralma hakkına sahip olduğu belirtilmiştir. Şirket ortaklığında yabancılaştırmanın önüne geçmek için öngörülmüş bu bağlam kuralı gereğince hisse devirlerinin öncelikle şirket ortakları arasında yapılması koşulu getirilmiştir. Nitekim aynı maddenin 2. fıkrasında bağlam kuralına (1.fıkraya) aykırı devirleri yani ortaklar dışında 3. bir kişiye hisse devri yönetim kurulunun kabule ve şirket pay defterine kaydetmek zorunda olmadığı belirtilerek bağlam kuralına uygun bir pay devir işleminin tekâmül ettirilmesi sağlanmaya çalışılmıştır. Ana sözleşmenin 9. maddesinin 2.fıkrasındaki düzenleme, şirket ortaklarının birbirleri arasındaki hisse devirleri ile ilgili olmayıp ortak dışındaki 3. kişilere devirleri zorlaştırıcı bir düzenlemedir. O halde, mahkemece şirket ana sözleşmesinin 9. maddesindeki bağlam kuralına uygun olmayan pay devrini ve 2. fıkradaki yönetim kurulunun sınırlı yetkisinin hatalı değerlendirilerek davanın reddedilmesi doğru olmadığından, Sayın Çoğunluğun anılan kararı onayan görüşüne katılmıyoruz” (sinerjimevzuat.com.tr).

oy görüşünde ise bağlam kuralına uygun olmayan pay devrini hatalı değerlendirilerek davanın reddedilmesinin doğru olmadığı ifade edilmiştir. Önalım hakkını bağlam olarak kabul eden davalı ve karşı oy görüşü dışında bu hakkın bağlam olarak kabul edilip edilmeyeceğine ilişkin bir görüş kararda mevcut değildir. Buradan kararda önalım hakkının tartışılmaya gerek duyulmadan doğal olarak bağlam gibi görüldüğü sonucu da çıkartılabilir. Sonuç olarak, her iki kararda da Yargıtay önalım hakkına ilişkin düzenlemelerin esas sözleşmede yer alabileceğini kabul etmiş ve ilk kararda bu hakkın TTK m. 493/1 anlamında değerlendirilmesi gerektiği yönünde karar vermiştir.

(3) Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin Gerialım Hakkına İlişkin 2015/3775E., 2016/2651K., 09.03.2016 Tarihli Kararı

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin verdiği bu kararda davacılar davalı ile aralarında devredilen şirket paylarının geri alımına ilişkin sözleşme gereğince paylarının devralan diğer davalılardan geri alınarak adlarına pay defterine tescil edilmesi talebinde bulunmuşlardır. Yerel mahkeme taraflar arasında imzalanan geri alım hakkına ilişkin sözleşmenin geçerli olduğunu bu sözleşmeye istinaden payların geri devredilmesi gerektiğini payın üçüncü kişiye devredilmesine rağmen üçüncü kişinin gerialım hakkı veren sözleşmede tanık olması sebebiyle kötüniyetli olduğu bu nedenle yapılan pay devrinin geçersiz olduğunu bu nedenle devredilen payların davacılar adına pay defterine tescil edilmesi gerektiğine hükmetmiştir. Yargıtay yerel mahkemenin kararını bozmuştur⁵⁵⁵.

⁵⁵⁵ Bozma gerekçesi şu şekildedir: “Somut olayda, davacılar... ile davalılardan... arasında yapılan sözleşme ile anılan davacı davacıları şirketteki 25 payını 14.7.2009 tarihli sözleşme ile davalı ...'a devretmiş, aynı gün yapılan bir başka yazılı sözleşme ile de, belli bir değer ve süre kararlaştırılmak suretiyle devralan....'in devraldığı hisseleri davacıya veya onun göstereceği kişilere iade edeceği öngörülmüştür. Bu durumda, taraflar arasında düzenlenen işbu sözleşmenin, vefa hakkına ilişkin olduğu kuşkusuzdur. Uyuşmazlık, vefa hakkı süresinde kullanılmakla birlikte, bu hakkın hisseleri vefa süresi içerisinde devralan bir kısım davalıya karşı ileri sürülüp sürülemeyeceği noktasında toplanmaktadır. Bilindiği üzere, taşınmaz bir malın maliki, temlik ettiği bu malını önceden sözleşme ile belirlenen koşullarla yeniden satın alma hakkını saklı tutmuş ise ortada vefa hakkının varlığından söz edilir. Taşınmazlar bakımından vefa hakkı tapu siciline şerh edilirse aynı hak gücünü kazanır ve hakkın ilişkin bulunduğu süre içerisinde taşınmaz malı iktisap eden herkese karşı ileri sürülebilir. Öte yandan, vefa hakkı, hakkın konusu olan malın yok olması veya hak sahibinin feragatiyle, münhasıran hak sahibinin şahsı göz önünde tutularak vefa hakkı kurulmuşsa hak sahibinin ölümü sonucu veyahut tapu siciline şerh edilmeme halinde malın üçüncü kişiye satılmasıyla birlikte sona erer. Bu açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, vefa (geri alım) hakkı, esas itibarıyla taşınmazlar bakımından düzenlenmiştir. Ancak, sözleşme hürriyetinin bir sonucu olarak, taşınmazlar kadar taşınırlar da bu hakkın konusunu oluşturabilir de, bu ancak, vefa borçlusuna karşı ileri sürülebilir niteliktedir. Gerçekten de, taşınırlar

Yargıtay anonim şirket payları üzerinde payların birer taşınır kabul edilerek geri alım hakkının kurulabileceğini kabul etmektedir. Ancak bu hakkın üçüncü kişilere ileri sürülebilmesi için payların (taşınırın) varsa ilgili sicile işlenmiş olması gerektiğini belirtmiştir. Geri alım hakkının anonim şirketin esas sözleşmesinde yer almaması, pay defterine ve pay senedine geri alım hakkının işlenmemesi durumunda da bu hakkın üçüncü kişilere ileri sürülebilmesi olanağının olmadığını üçüncü kişinin bu durumda sözleşmeden haberdar olmasının da sonucu değiştirmeyeceğini belirtmiştir. Görüldüğü üzere Yargıtay bu kararda geri alım hakkına ilişkin bir düzenlemenin esas sözleşmede yer almasının, pay defterine ya da pay senedine yazılmasının üçüncü kişilere karşı bir etkide bulunacağını kabul etmektedir. Karara konu olayda geri alım hakkı esas sözleşmede yer almadığından üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyecektir. Yargıtay'ın bu kararda hakkın esas sözleşmede, pay defterinde ya da pay senetlerinin üzerinde yazılı halde bulunmasının bir nevi şerh etkisi yaratacağını belirtmesi esas sözleşmeye yazılan bu tür pay devir sınırlamalarının üçüncü kişilere etki edip etmediği tartışması açısından kanaatimizce önemlidir.

Ayrıca yerel mahkemenin esas sözleşmede yer almamasına rağmen bir borçlar hukuku sözleşmesine dayanarak payların üçüncü kişiden alınarak davacıya iade etmesi hususu da bu tür hakların esas sözleşmede yer almamasına rağmen icra edilebileceğini gösteren bir karardır. Doktrin tartışmalarından farklı bir noktada karar veren yerel mahkeme ve Yargıtay'ın kararları birlikte değerlendirildiğinde mahkemelerin borçlar hukuku sözleşmelerine daha fazla etki alanı tanıdığı görülmektedir. Bu bakış açısıyla

bakımından vefa hakkının üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi, bu hakkın, taşınır ile ilgili olarak varsa siciline işlenmiş olmasına bağlıdır. Taşınırılar bakımından genelde bu yönde bir sicil tutulması işlemi söz konusu olmadığından, pratikte bu hakkın üçüncü kişilere karşı dermeyeran edilmesi mümkün görülmemektedir. Somut olayda, davacı ... açısından, devrettiği taşınır (menkul) nitelikteki anonim şirket hisseleri bakımından her şeyden önce dava dışı anonim şirketin ana sözleşmesinde, hisse satışlarında vefa hakkına ilişkin olarak bir düzenlemenin yer aldığı iddia ve ispat edilmiş değildir. Keza keyfiyetin şirketin pay defterine veya devralınan hisse senetlerinin uygun bir yerine işlenmiş olduğu ileri sürülüp kanıtlanmamıştır. Bu durumda, davacı yanın, vefa hakkını, hisseleri devralan kişilere karşı ileri sürme olanağı bulunmamaktadır (bkz. Poroy-Tekinalp-..., Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, Güncellenmiş 9. Bası, sh. 489-491, s. 857-863). Hal böyle olmakla, hisseleri vefa süresi içerisinde devralanın, vefa hakkına ilişkin sözleşmeden haberdar olması veya bizatihi sözleşmede herhangi bir sıfatla isminin yer alması da sonucu değiştirmeyecektir. Açıklanan nedenlerle, davanın, davalılardan ... bakımından da reddi gerekirken kabulü yerinde olmadığı gibi, davacının vefa hakkını ileri sürebileceği diğer davalı ...'a usulünce yöneltmiş bir tazminat isteminde bulunmadığı da gözetilerek, bu davada uygulama yeri bulunmayan TMK' nın 4. maddesi hükmü nazara alınmak suretiyle, hakkındaki dava reddedilen... uhdesine geçmiş olan hisseler bakımından, ... hakkında tazminat hükmü kurulması da yerinde olmamış, mümeyyiz davalılar vekilinin temyiz itirazlarının kabulü ile yerel mahkeme kararının davalılar... ve... yararına bozulmasına karar vermek gerekmiştir” (sinerjimevzuat.com.tr).

pay sahipleri sözleşmeleri ile getirilen pay devir sınırlamalarının esas sözleşmede yer almasıyla hakların ifasının talep edilebileceği sonucu kanaatimizce bu karardan çıkarılabilir.

F. Birlikte Satma Hakkı İle Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Tek Borç İlkesi Ve Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi

1. Hakların Tek Borç İlkesi Açısından İncelenmesi

TTK m. 480/1 uyarınca Türk Ticaret Kanununda öngörülen istisnalar dışında, esas sözleşmeyle pay sahibine, pay bedelini veya payın itibari değerini aşan primi ifa dışında borç yükletilemez. Bu madde ile düzenlenen ve tek borç ilkesi olarak adlandırılan bu ilkeye göre anonim ortaklıklarda pay sahibinin tek borcu bulunmaktadır. Bu borç pay sahibinin taahhüt ettiği pay bedelini ödeme borcudur. Bu ilkenin prim ve ikinci yüküm gibi istisnaları bulunmaktadır. Tek borç ilkesinin kabulüne sebep olan düşüncenin temelinde sınırlı sorumluluk kuralı ve sermaye ortaklığını nitelendiren anonimlik yatmaktadır. Bir pay sahibine pay bedelini ödemek dışında farklı bir borç yüklemek bu borcun ifa edilememesi durumunda doğacak sonuçlar açısından sınırsız bir sorumluluk hali meydana getirmektedir. Bu durumda bu borçlardan dolayı pay sahipliğinin kişisel borçlarla yozlaşmasına yol açmaktadır⁵⁵⁶.

TTK m. 480/1'in gerekçesine bakıldığında bu hükmün pay sahipleri sözleşmesi ile getirilen borçların diğer bir ifade ile “*yan düzenin*” esas sözleşmeyle düzenlenmesine engel olduğu kadar emredici niteliği sebebiyle yan düzenin bazı hükümlerini sorgulanabilir konuma getirdiği belirtilmektedir⁵⁵⁷.

⁵⁵⁶ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 162.

⁵⁵⁷ Hükmün gerekçesi şu şekildedir: “6762 sayılı Kanunun m. 405 (1)'in -bazı değişikliklerle- yerini alan ve tek borç ilkesine açıkça yer veren bu hüküm, anonim şirketlerde, Tasarı ile ona dayalı esas sözleşme düzenini egemen kılmayı, borçlar hukuku sözleşmeleriyle oluşturulabilecek yan düzenin esas sözleşme düzenini ortadan kaldırmasına sınırsız bir şekilde izin vermemeyi amaçlamaktadır. “Paysahipleri sözleşmesi” veya “ortaklar sözleşmesi” diye Türkçeye çevrilen, ancak dünyada “shareholders agreement” terimi ile adlandırılan, bazen de “joint venture sözleşmesi” başlığını taşıyan, son yılların dünya çapında en “popüler” atipik sözleşmesi olan bu sözleşme, yabancı öğretilerde kullanılan terim ile esas sözleşme düzeni yanında, çoğu kez ona ve kanuna hükmeden veya ikisini de birden bertaraf eden bir “yan düzen” yaratmıştır. Ulusal hukukun uygun görmediği ve bu sebeple emredici hükümlerle koruma altına aldığı hemen hemen her menfaat veya hak (çoğu kez) yan düzenle ya zedelenmekte ya da sınırlandırılmaktadır. Bu yan düzen güçlüye, hukukunu getirmek, hakimiyet kurmak, istediği an istediği fiyatla karşı tarafın paylarını almak veya paylarını satmak hakkını sağlamaktadır. Veto hakları da bu düzenin önemli silahıdır. Kara Avrupası hukukları olabildiği oranda bu yan düzeni

Hükmün gerekçesinden anlaşıldığı kadarıyla kanun koyucu pay sahipleri sözleşmesi ile getirilen borçların tek borç ilkesi açısından denetlenmesini güçlü olan pay sahibinin ortaklığa kendi hukukunu getirmesini bir diğer anlatımla diğer pay sahipleri üzerinde hâkimiyet kurmasını, istediği an istediği fiyatla karşı tarafın paylarını almak veya paylarını satmak hakkı gibi hakları edinmesini engellemek amacıyla istemektedir.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının tek borç ilkesine aykırı olup olmadığı yolunda doktrinde *Tekinalp*'e göre bu haklar TTK m. 480/1'e aykırı değildir. Zira bu haklar çoğu kez iki veya daha çok kişinin birlikte anonim ortaklığın çoğunluğunu oluşturdukları ve birlikte hareket ettikleri takdirde çoğunluğu satmanın daha kolay ve fiyat bakımından daha elverişli olacağı düşüncesiyle öngörülmektedir ve bu düşünce ile tek borç ilkesinin bir ilgisi bulunmamaktadır⁵⁵⁸.

Tekinalp'e göre, birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı gibi opsiyonlardan doğan borçların incelenmeden TTK m. 480/1'e aykırı olduğunu iddia etmek tek borç ilkesinin amacını aşar bir katılıkla uygulamak demektir. Hükmün öngörülme amacına aykırı düşmeyen ve anonim ortaklığın diğer önemli hedef kurallarını destekleyen halleri -kanunda öngörülen istisnalardan olmamaları halinde de- TTK m. 480/1'e aykırı saymamak hukuku geliştirme kuramına uygun sayılacaktır. Tekinalp bu konuda şu örneği vermektedir. “...örneğin bir anonim ortaklıkta esas sözleşmeye göre sermaye artırımı sermayenin yüzde yetmiş beşini temsil eden olumlu oylar ile alınıyorsa, sermayenin yüzde otuzuna sahip bulunan A-LO finansal durumu sermaye artırımına katılmaya müsait olmadığı için artırımı engelliyorsa, pay sahibi B-AO, A-LO'nun artırıma olumlu oy vermesi şartıyla A-LO'nun sermaye artırımına katılmaması sebebiyle kullanmadığı rüçhan haklarını karşılayan payları artırımdan itibaren üç yıl içinde ihraç fiyatından satın alması için A-LO'ya call option yani satın alma hakkı tanıyacak olursa burada B-AO'ya yüklenen borcu TTK m. 480 anlamında hak sahibine zorlamayla, pazarlık gücü yüksek olduğu için tanınmış bir hak olarak

sınırlamaya çaba harcamaktadır. Tek borç ilkesi, hükümde "esas sözleşmeyle pay sahibine, pay bedelini veya payın itibarı değerini aşan primi ifa dışında borç yükletilemez" şeklinde ifade olunmuştur. Bu hüküm, yan düzenin esas sözleşmeyle düzenlenmesine engel olduğu kadar emredici niteliği sebebiyle yan düzenin bazı hükümlerini sorgulanabilir konuma getirmektedir. Hüküm başka kanunlara engel olucu bir aracı içermemekte, bu görevi sınırlı bir şekilde 340 inci maddenin son cümlesi üstlenmiş bulunmaktadır”.

⁵⁵⁸ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 163.

*değerlendirmemek ve TTK m. 480'e aykırı bulmamak gerekmektedir. Bu sebeplerle somut olaydaki bazı şartlar bir yana tag along ile drag along'u da esasında TTK m. 480/1'e aykırı görmemek doğru olur*⁵⁵⁹.

Bununla beraber verilen bir diğer örnekte alım opsiyonu olan “*call option*”ın taraflar arasındaki önceki pay oranını kısmen veya tamamen sağlamak imkânı taşıması ve taraflar arasındaki dengenin geçici olarak bozulup sonra kısmen veya tamamen düzelmesine yardımcı olması durumunda TTK m. 480/1'in taraflar arasındaki sözleşmenin dayandığı maddi olgudan soyutlanarak uygulanamayacağı belirtilmektedir. Aynı şekilde bir kişi bir pay sahibinden pay satın alırken bu payların alımı anonim ortaklığın belli şartlarda başarılı olmasına bağlanmışsa ve bu şartlar gerçekleşmemişse bu payların iadesi için öngörülen satım opsiyonu olan “*put option*” geçerli kabul edilmelidir. Bu durumda tek borç ilkesinin bir satım sözleşmesinin aksaklıklarının ileri sürülmesine engel olamayacağı belirtilmektedir. Yukarıda verilen örneklerde pay devri sınırlaması yaratan bu hakların TTK m. 480'e aykırı sayılmamalarına neden olan ana kriter bu hakların hukuken haklı bir sebebe dayanıyor olmalarıdır. Zira alım ve satım opsiyonlarının salt payları belli fiyattan satma ve alma borcu şeklinde öngörülmüş olup haklı bir sebep içermezlerse TTK m. 480/1'e aykırı kabul edileceklerdir. Sonuç olarak *Tekinalp*'e göre hukuken haklı görülebilecek bir sebep nedeniyle alım ve satım opsiyonları (call ve put option) esas sözleşmeye yazılabilir⁵⁶⁰.

2. Hakların Bağlam Kuralları Açısından İncelenmesi

a. Hakların TTK m. 493/1 Anlamında Önemli Sebep Olarak Kabul Edilmesi Sorununun Değerlendirilmesi

TTK m. 493/1 anlamında esas sözleşmede öngörülen önemli sebep, anonim ortaklığın işletme konusu veya anonim ortaklığın ekonomik bağımsızlığı bakımından esas sözleşmede yer alan veya esas sözleşmeden anlaşılan pay sahipleri çevresinin bileşiminin korunması yönünden pay devrinin onayının reddini haklı göstermelidir⁵⁶¹.

⁵⁵⁹ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 162.

⁵⁶⁰ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 163.

⁵⁶¹ Tekinalp, Bağlam, s. 40.

Önemli sebep kavramı TTK m. 493/1 ve 2. fıkralarda yer almaktadır. İlk fıkra uyarınca şirket, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir. Madde gerekçesine göre ilk fıkra, maddenin izleyen fıkralarıyla aydınlanan ve anlam kazanan bir hükümdür. Buna göre birinci kural şudur; anonim şirket her türlü haklı görülebilecek sebebi "*haklı sebep*" olarak esas sözleşmesine koyamaz. Haklı sebepler ikinci fıkra da belirtilen, yani kanunen gösterilmiş olan kategorilerden birine girmelidir. Ayrıca esas sözleşmede 493 üncü maddenin ikinci fıkrasına göndermede bulunmak yeterli değildir. Haklı sebep kanundaki haklı sebeplere uygun bir şekilde somutlaştırılmalıdır. Gerekçeye göre kanun üç kategori öngörmüş olmasına rağmen haklı sebepler sınırlı sayı (numerus clausus) değildir. Bu kategoriler pay sahipleri çevresinin bileşimi, şirketin konusu ve işletmenin bağımsızlığı şeklinde üç ayrı şekilde sunulmuştur.

Önemli sebeple ilgili madde metni ise, pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep oluşturur şeklindedir (TTK m. 493/2). Gerekçe ile madde metni arasındaki farklılıklar bulunmakla beraber madde metni esas alındığında önemli sebebin en az iki kategori ile ilgili olması gerektiği görülmektedir. Madde metnine bakıldığında pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin bir esas sözleşme hükmü olmalı ve bu sözleşme hükmü ilk ihtimalde şirketin işletme konusu ile ya da ikinci ihtimalde işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden değerlendirildiğinde pay devri onayının reddini haklı gösterecek durumda bir hüküm olmalıdır. Bu durumda bu esas sözleşme hükmü önemli bir sebep oluşturan bir hüküm olarak kabul edilecektir.

Dolayısıyla esas sözleşmeye yazılacak bir hükmün önemli sebep olarak kabul edilebilmesi için öncelikle pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin bir hüküm olması gerekmektedir. Bu açıdan bakıldığında birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili olup olmadığı tespit edilmelidir. Bunun için birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının sözleşmelerde hangi amaçlarla öngörüldüğünün incelenmesi ve bu amaçların ne ölçüde pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili olarak kabul edilebileceğinin tartışılması gerekmektedir.

Bu hakların amaçlarını şu şekilde sıralayabiliriz: i) Ortaklığın üçüncü kişilere satışının kolaylaştırılması, ii) Pay değerinin yükseltilmesi iii) Yabancılaşmanın engellenmesi ve son olarak iv) Kilitlenmenin önlenmesi.

Bu haklar farklı türde pay sahipleri arasında farklı amaçlarla kabul edilmektedir. İlk olarak bu hakların en çok yer aldığı sözleşme türü girişim sermayesi ile kurulan ya da desteklenen ortaklıklara ait pay sahipleri sözleşmesi veya esas sözleşmedir. Hakların bu ortaklıklara ait pay sahipleri sözleşmesinde ya da esas sözleşmede yer almasının temel sebebi ortaklığın üçüncü kişiye satılmasını kolaylaştırmaktır. Daha doğru bir anlatımla hakların anlam kazandığı ortaklık ilişkisi bu tür ortaklıklardır. Zira girişim sermayesi ile kurulan ya da desteklenen şirketler genelde belli bir büyüme gerçekleştirdikten sonra ortaklığın stratejisi gereği üçüncü kişilere satılmaktadır⁵⁶².

Girişim sermayesinin yer aldığı ortaklıklarda girişim sermayesini getiren yatırımcı ortak çoğunlukla belirli bir sürenin sonunda başlangıçtaki stratejisi gereği ortaklıktan çıkmak zorundadır. Bu nedenle ortaklıkla ilgili sözleşmelerde ortaklıktan çıkış stratejisini belirleyen hükümlere yer vermek istemektedir. Ortaklıktan belli bir süre sonra paylarını satarak çıkmak zorunda olan yatırımcı paylarını en yüksek değerden ve sorunsuz bir şekilde satabilmenin garantisini sağlamadan ortaklık paylarına yatırım yapmak istemez. Bu ortaklık türünün temel özelliği ortakların birlikte bir süre ile sınırlı çalışacağının en baştan belirleniyor ve kabul ediliyor olmasıdır. Girişim sermayesi ortaklıkları bu açıdan bakıldığında sınırlı bir amaç ve süre için ortaklık kurmak yönünden diğer bir ortaklık türü olan ortak girişimlere benzemektedir. Ancak ortak girişimlerde ortaklar belli bir proje için bir araya gelmekte ve ortaklık bu proje ya da işin yapılması ekseninde kurulmaktadır. Bu ortaklıklarda ortaklığın satılması bir yan amaç olarak görülebilir. Oysa girişim sermayesi

⁵⁶² Bu ortaklıktaki pay sahipleri *yatırımcı pay sahibi* ve *girişimci pay sahibi* olarak iki türde adlandırılırlar. Her iki türde bulunan pay sahiplerinin belirli özellikleri bulunmaktadır. İlk olarak girişimci türde olan pay sahipleri belli bir fikri olup girişimde bulunmak isteyen ya da sahip olduğu küçük girişimi büyütmek isteyen kişilerdir. Bu kişilerin girişimi kurmak için yeterli sermayesi yoktur ve maddi anlamda destek aramaktadırlar. Diğer bir ihtimalde de küçük girişimini büyütmek için sermaye ihtiyacı içerisindeyler bu nedenle destek isterler. Bu desteği verecek olan pay sahipleri ise yatırımcı pay sahipleridir. Bu kişiler gerçek kişiler olabileceği gibi bu ile uğraşan girişim sermayesi yatırım ortaklıkları gibi tüzel kişilerde olabilir. Yatırımcı ortağın amacı destek isteyen girişimciye ait payları düşük bedelle satın alarak ortaklığa girmek ve ortaklığa yapacağı yatırımlarla şirket değerini yükselterek sahip olduğu payları yüksek değerden satmaktır. Bu noktada kurulan şirketin tamamının yüksek bir değerden satılması da başlangıçta tarafların ana hedefi olabilmektedir.

ortaklıklarında ise şirketin satılması ya da en azından yatırımcı ortağın paylarının satılması ana amaçtır.

Bu ana amaç ekseninde şirketin paylarının bir kısmının değil tamamının birlikte satılması ihtimali şirketin potansiyel alıcıları için önemli bir tercih nedenidir. Bu noktada birlikte satışa zorlama hakkı yapmış olduğu yatırımdan kârlı bir şekilde çıkmak isteyen ortağın paylarını daha fazla bir fiyat karşılığında satmasına yardımcı olmaktadır. Birlikte satışa zorlama hakkının sözleşmelerde genelde şirketin %100'ünü sorunsuz bir şekilde satma hakkı sağlar şekilde hazırlandığı göz önüne alındığında bu hakkın girişim sermayesi ortaklıklarında yatırımcının paylarını daha yüksek bedelle satmasına yardımcı olduğu görülmektedir⁵⁶³.

Ortaklığın üçüncü kişiye satılmasını kolaylaştıran ve bu nedenle payların değerini arttıran bu hakların sözleşmede bulunmasının amacı pay sahiplerinin paylarını yüksek değerde satabilme arzusunu gerçekleştirmektedir. Bu nedenle girişimci ve yatırımcı pay sahipleri birbirlerine bu konuda baştan taahhütte bulunmakta ve kendilerini garanti altına almaktadırlar.

Ortaklığın üçüncü kişiye satılması gibi öncelikli amacı olmayan ortaklıklarda özellikle aile şirketlerinde bu haklar farklı amaçlarla yer almaktadır. Bu amaç birlikte satma hakkı açısından yabancılaştırmanın önlenmesi, birlikte satışa zorlama hakkı açısından ise kilitlenmenin önlenmesidir.

Pay sahipleri arasındaki yabancılaştırmanın önlenmesi pay sahipleri çevresinin bileşimini korumak adına yapılmaktadır. Sözleşme ile öncelik, önalım, alım ve satım hakları pay sahipleri arasında kararlaştırılarak payların yabancı kişilere satışı engellenmek istenmektedir. Bunun yanı sıra bağlam kurallarının da amacı yabancılaştırmanın önlenmesidir. Birlikte satma hakkı bu hakların ve bağlamanın hedeflediği aynı amaca diğerlerinden farklı bir şekilde hizmet etmektedir. Birlikte satma hakkı, öncelik, önalım, alım ve satım hakları gibi payın kimin eline geçeceğini önceden belirlemez. Daha farklı bir deyişle birlikte satma hakkına ilişkin bir

⁵⁶³ Girişim sermayesinin yer aldığı ortaklıklarda birlikte satma hakkı, birlikte satışa zorlama hakkını dengeleyici bir şekilde sözleşmede yer almaktadır. Birlikte satma hakkının bu ortaklıklarda kullanılmasının amacı şirkete yatırım yapan ve şirketten bir süre sonra ayrılmak isteyecek olan genelde büyük pay sahibi ortağın paylarına gelecek teklifin daha yüksek fiyattan olacağı düşüncesidir. Böylelikle çoğunluk payın birim fiyatı üzerinden küçük pay sahibi paylarını aynı kişiye satma şansı yakalayacaktır. Zira bu haklar aynı şartlar altında satışı zorunlu tutmaktadırlar.

düzenlemede payın sahibinin kim olacağına ilişkin bir belirleme yapılmaz. Aynı durum birlikte satışa zorlama hakkı için de geçerlidir. Birlikte satışa zorlama hakkında da payın kim tarafından satın alınacağına ilişkin bir belirleme yapılmaz.

Birlikte satma hakkı satılacak payın sahibini önceden belirlemek şeklinde bir yöntemle yabancılaşmayı önlemez. Birlikte satma hakkına sahip bir pay sahibi tanımadığı yabancı kişilerle ortaklık yapmak zorunda kalmayacaktır. Aile şirketlerinde payların aile dışında kişilere satılmasının mümkün olabildiği durumlarda küçük pay sahibi olan ortakların tanımadığı yabancı kişilerle ortaklık yapmaya devam etmesi ve küçük pay sahibi olması nedeniyle tamamen etkisiz hale getirilmesini bu hak engellemektedir. Hakkın yarattığı birlikte hareket etme zorunluluğu çoğunluk pay sahibinin de hareket alanını sınırlamakta ve kendi başına hareket etmesini engellemektedir. Dolayısıyla birlikte satma hakkının yarattığı bu kısıtlama genelde aile ortaklıklarında payların aile içinde kalmasının bir yolu olarak kullanılmaktadır.

Birlikte satışa zorlama hakkının aile ortaklıkları gibi kapalı tip ortaklıklarda kabul edilmesinin bir diğer nedeni karar mekanizmalarında ortaya çıkabilecek kilitlenme nedeniyle şirketin yönetiminin işlevsizleşmesi dolayısıyla ekonomik açıdan zarar görmesinin engellenmesidir. Kilitlenmenin olduğu durumlarda kilitlenmeyi çözmek amacıyla alım ve satım hakları kullanılmaktadır. Ancak birbiriyle devam etmek istemeyen ve birbirinin paylarını da almak istemeyen ortaklar açısından birlikte satışa zorlama hakkı bir çözüm yolu olarak kullanılmaktadır. Bu durumda ortaklığın tasfiyesine gerek kalmadan ortaklık üçüncü bir kişiye devredilebilir hale gelmektedir. Bu sayede ortaklık payları şirketin tasfiye değerinden daha yüksek bir değer ile likit hale gelmiş olmaktadır.

Bunlarla beraber birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı ekonomik açıdan şirketin değerini arttıran bir özellik gösterirler. Payların birlikte satılması şirketin kolay alınıp satılmasını sağlayacaktır. Bu durum piyasanın diğer aktörleri tarafından şirket içinde ortaklar arasındaki menfaat çatışmalarının olmaması şeklinde yorumlanmakta ve alıcılar bu nedenle bu tarz şirketlere daha yüksek fiyatlar vermektedirler. Dolayısıyla bu hakların şirket içinde yarattığı denge dışarıda ekonomik açıdan şirketin değerini arttıran bir unsur olmaktadır.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının sözleşmelerde düzenlenmesi bu amaçlarla yapılmaktadır. Bu sebepler incelendiğinde bunların içerisinde bağlam kurallarının amaçlarıyla uyum gösteren bazı özellikler bulunabilir.

Bu düzenlemelerin öngörülmesinin temelindeki düşünce iki ya da daha fazla ortağın birlikte hareket ettikleri takdirde çoğunluk payı daha kolay ve fiyat bakımından daha elverişli olarak satabilecek olmalarıdır. Dolayısıyla bu hakların ana amacı payları yüksek fiyattan satarak şirketin ekonomik değerini yüksek tutmaktır. Bu nedenle bu hakların öncelik, önalım, alım ve satım hakları gibi payı satın alacak kişiyi belirlemek gibi bir amaçları bulunmamaktadır. Birlikte hareket etmek amacı payı satın alacak kişinin kimliği ile ilgili bir amaç değildir. Gerçi birlikte satılan paylar şirketin tüm payları olmayabilir ve bu durumda payların alıcısı yine başka bir pay sahibi olabilir. Ancak uygulamada daha sık görülen pay sahiplerinin bu durumda alım hakkı kararlaştırmalarıdır. Bu nedenle paylara teklif veren kişi herhangi bir kişi olabilir.

Bağlam hükmü olarak düzenlenecek esas sözleşme hükmünün öncelikle pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili olması gereklidir. Öncelik, önalım, alım ve satım haklarına bakıldığında bu hakların pay sahipleri çevresini koruma amacı açısından bağlamla benzer amaçlar güttüğü doktrinde kabul edilmektedir. Ancak birlikte satma hakkının ikincil olarak niteleyebileceğimiz yabancılaşmayı önleyici fonksiyonu dışında bu hakların pay sahipleri çevresinin bileşimini korumaya yönelik işlevleri yoktur. Pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili verilen örnekler pay sahiplerinin belli aileden ya da meslekten olan kişilerden olması şeklindedir. Ya da payların rakiplere satılmasını engelleyici hükümlerdir.

Bu haklar payın değerini dolayısıyla şirketin ekonomik değerini arttıran bir fonksiyona sahiptir. İşletmenin konusu ya da şirketin ekonomik bağımsızlığını koruyucu bir etkiye sahip değildir. Bu haklarla, bağlam düzenlemeleri arasındaki temel fark, bağlam hükümlerinin ortaklık paylarının ortaklık tarafından ya da ortaklığın diğer pay sahipleri tarafından edinilmesini hedefleyen korumacı bir zihniyetle düzenlenmesidir. Bu sayede ortaklıktaki mevcut yapı mümkün oldukça değişmeden devam edecektir. Bu hakların varoluşunun altında yatan düşünce ise ortaklığın pay sahiplerine ilişkin mevcut yapısının mümkün olan en üst değer karşılığında değişmesidir.

Dolayısıyla kanaatimizce, birlikte satma hakkının yabancılaşmayı engelleyen ikincil fonksiyonu dışında bu haklar pay sahipleri çevresinin bileşimini koruyucu bir etkiye sahip değillerdir. Şirketin ekonomik değerini arttırma hedefi güden bu hakların ortaklık esas sözleşmesinde yer almasının ekonomik açıdan şirkete fayda sağlayacağı kuşkusuzdur. Ancak önemli sebep olarak getirilecek esas sözleşme hükmünün öncelikle pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili olması zorunluluğu bu noktada hakların önemli sebep olarak kabul edilmesini imkânsız kılmaktadır. Haklara aykırı yapılan devirlerin onayının reddi özellikle girişim sermayesi ile kurulan ortaklıklarda pay değerlerini koruyucu bir etki gösterecektir. Hakların varlığı şirketler için ekonomik açıdan önemlidir. Ancak hâlihazırda anonim şirketlere ait düzenlemeler bu hakların esas sözleşmede önemli bir sebep olarak kabul edilmesine kanaatimizce uygun değildir.

b. Hakların TTK m. 493/7 Anlamında Pay Devrini Ağırlaştırması Açısından Değerlendirilmesi

TTK m. 493/7 uyarınca esas sözleşme devredilebilirlik şartlarını ağırlandıramaz. Maddenin gerekçesine göre TTK 493 üncü maddede öngörülmeven her sınırlama devredilebilirlik şartlarının ağırlandırılması olarak kabul edilmelidir. Hakların TTK m. 493 kapsamında öngörülebiyecek birer önemli sebep olmasının mümkün olmadığı yolundaki görüşümüze istinaden hakların bu maddede öngörülememesi nedeniyle devri ağırlandırdıkları sonucuna varılabilir. Hakların maddede öngörülen sınırlamalardan daha ağır bir sınırlama yaratması durumu şu şekilde açıklanabilir.

Bağlam ana ekseninde pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili konularda düzenlendiğinden payların kim tarafından iktisap edileceği hususu önemli hale gelmektedir. Önalım, alım ve satım hakları açısından getirilen eleştiriler bu hakların paylara kimin sahip olacağının önceden belirlenmesi yönünden pay devredeninin iradesinin kısıtlandığı, payın gerçek değerinin altında bir değerden satın alınabileceği ve bu sınırlamaların bağlamla getirilen sınırlamalardan daha ağır olacağı yönünde olmaktadır. Gerçekten bağlamla getirilen sınırlamalarda pay sahibinin güvencesi kaçış

klozudur. Bu durumda paylar için önerilen değerin gerçek değer olması pay sahibinin menfaatinedir.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı payın devrini hak sahibinin payları ile aynı şartlarda devre tabi tutmaktadır. Bu noktada payın bedeli konusunda yükümlü olan pay sahibinin hiçbir tasarrufu olmamaktadır. Sözleşmede payın bedeli için genelde belli bir değer ya da hesaplama yöntemi öngörülmekle beraber bu bedelin gerçek değer altında olma ihtimali her zaman mümkün olabilir. Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı daha öncede belirttiğimiz gibi payların devrinin kime yapılacağı konusunda bir kısıtlama içermemektedir. Bu hakların yarattığı kısıtlama payların satışında birlikte hareket etme zorunluluğu nedeniyle payın pay sahibi tarafından tek başına -hak sahibinin hakkını kullanmaması ihtimali dışında- satılamamasıdır. Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının da içinde bulunduğu sözleşmesel hakların TTK m. 493/7 kapsamında pay devrini ağırlaştırmayacağı yönünde görüş belirten Sevi, bu hakların esasen payın devredilebilirlik şartlarını ağırlaştırmaktan ziyade devralanın kim olacağını tayin etmeye yönelik haklar olduğunu belirtmiş ve bu açıdan yaklaşıldığında bu hakların esas sözleşmeye yansıtılmasının TTK m. 493/7'ye aykırı olmayacağı sonucuna ulaşmıştır⁵⁶⁴. İncelenen diğer haklar açısından bu belki mümkün olmakla beraber birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı açısından bu görüşe katılamıyoruz. Zira birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkı payı devralanın kim olacağını tayin etmezler. Bu haklar payın kiminle birlikte satılacağını tayin ederler. Payın kiminle birlikte satılması yolundaki bir belirleme de bağlam ile öngörülen sebeplerden farklıdır. Bu nedenle bağlam ile öngörülemeyen bu hakların TTK m. 493/7 ye aykırı olduğu söylenebilir.

c. Sonuç

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının bağlam olarak esas sözleşmede yer alması mümkün gözükmemektedir. Hakların yarattığı sınırlama TTK m. 493'de öngörülemeyen bir durumdur. Bu sınırlama bağlamın yarattığı sınırlamalara

⁵⁶⁴ Sevi, s. 64. Yazarın incelediği diğer haklar pay satın alma hakkı (call option), pay satma hakkı (put option) ve satın almada öncelik hakkıdır (right of first refusal/right of first offer).

benzememektedir. Bu nedenle daha ağır bir sınırlama olarak kabul edilebilir. Ancak hakların kanaatimizce esas sözleşmeye yazılabilmesi gerekir. Zira, haklar TTK m. 480 de düzenlenen tek borç ilkesine aykırı görülmemektedir. Bunun dışında tartışılması gereken TTK m. 340 uyarınca bu hakların esas sözleşmeye yazılıp yazılamayacağıdır. TTK m. 493/7'nin emredici bir nitelik taşıdığı kabul edilmektedir. Bu durumda bu maddeye aykırı bir düzenlemenin TTK m. 340 gereğince esas sözleşmeye yazılamaması gündeme gelir. Ancak TTK m. 340 esas sözleşmede yer alan korporatif hükümlere uygulanmaktadır. Bağlam olarak esas sözleşmeye yazılamayacak olan bu hakların korporatif bir hüküm olma şansı bu nedenle yoktur. Bu haklar birer borçlar hukuku hükmü olarak kabul edilmek zorundadır. Bu nedenle esas sözleşmede birer borçlar hukuku hükmü olarak yer aldıklarında TTK m. 340 denetimi altında olmayacaklardır. Dolayısıyla hakların esas sözleşmeye yazılması emredici hükümler ilkesine aykırı bir durum yaratmayacaktır.

III. LİMİTED ORTAKLIK PAYININ HAKLARA KONU OLMASI

A. Limited Ortaklıkların Sermaye ve Sermaye Payına İlişkin Anonim Ortaklıktan Farklı Olan Hükümleri

TTK m. 573 uyarınca limited şirket, bir veya daha çok gerçek veya tüzel kişi tarafından bir ticaret unvanı altında kurulan esas sermayesi belirli olup, bu sermaye esas sermaye paylarının toplamından oluşan ortakların şirket borçlarından sorumluluğu koymayı taahhüt ettiği sermaye payı ile sınırlı tüzel kişiliğe sahip bir ortaklık türüdür⁵⁶⁵. Limited ortaklığa ilişkin sermayenin asgari miktarı anonim ortaklıkta olduğu gibi TTK'da belirtilmiştir⁵⁶⁶. Buna göre limited şirketin esas

⁵⁶⁵ Limited ortaklık bir sermaye ortaklığıdır. Ancak her ne kadar sermaye ortaklığı olarak kabul edilse de bünyesinde hem anonim ortaklığın hem de kişi ortaklıklarının özelliklerini taşımaktadır. Limited ortaklık kısmen anonim ortaklık kısmen de adi ortaklık ve kollektif ortaklığın öğelerinden oluşmaktadır. Bu nedenle limited ortaklık “*karma tür*” ortaklık olarak da adlandırılmaktadır (Pulaşlı, Şirketler, s. 2207). Limited ortaklık bir kişi ortaklığının iç organizasyonunun esnekliği ile bir sermaye ortaklığının sorumluluk sınırlamalarının avantajını birbiriyle bağdaştırmaktadır. Hem sermaye hem de kişi ortaklıklarının özelliklerini göstermektedir (Şener, s. 662).

⁵⁶⁶ Limited ortaklıkta kayıtlı sermaye sistemi kabul edilmemiştir. Bu durumun sebebi limited ortaklıkta sermaye artırımının kolay olması sebebiyle önemli bir kararı müdürlere bırakmanın doğru olmayacağı düşüncesidir. Bu düşünce sebebiyle limited şirkette kayıtlı sermaye sistemi ve şarta bağlı sermaye sistemi yoktur bunun yerine sadece klasik sermaye artırımı vardır (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 520, Şener, s. 663).

sermayesi en az on bin Türk Lirasıdır (TTK m. 580/1). Limited ortaklıkta esas sermaye payının değeri TTK m. 583/1 uyarınca en az 25 TL'dir. Anonim ortaklıkta ise bir payın itibari değeri en az bir kuruştur (TTK m. 476/1). Limited ortaklıkta sermaye anonim ortaklıkta olduğu gibi paylara bölünmemiştir bir diğer deyişle limited şirkette anonim şirketten farklı olarak sermaye “hesabi” olarak paylara bölünmüştür. Bunun amacı sermaye payının verdiği oy sayısını belirlemektir. Sadece bu amaçla sermaye payının itibari değerinin kanuna göre hesaben 25 TL'ye bölünmesi sermayenin bölünmesi değil sermaye payının oy sayısının saptanması için bölünmesidir⁵⁶⁷.

Limited ortaklıkta şirket ortağının borcu anonim ortaklıkta olduğu gibi şirkete koymayı taahhüt ettiği esas sermaye payı ile sınırlıdır. Bu durumun istisnası TTK m. 573/2'de yer almaktadır. Buna göre ortaklar şirket sözleşmesinde öngörülen ek ödeme ve yan edim yükümlülüklerini de yerine getirmekle yükümlüdürler. Bunun yanı sıra ortakların sermaye koyma taahhüdünü aşan bir diğer sorumlulukları kamu borçları ile ilgilidir. 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun'un 35. maddesine göre limited şirket ortakları şirketten tamamen veya kısmen tahsil edilemeyen veya tahsil edilemeyeceği anlaşılan amme alacağından sermaye hisseleri oranında doğrudan doğruya sorumlu olurlar ve bu kanun hükümleri gereğince takibe tabi tutulurlar (AATUHK m. 35/1)⁵⁶⁸. Bu madde ile getirilen yükümlülük şirket ortaklarının sorumluluklarının şirkete koymayı taahhüt ettikleri sermaye ile sınırlı sorumlu olmaları kuralına getirilen önemli bir istisnadır⁵⁶⁹.

⁵⁶⁷ Anonim ve limited ortaklıkların sermayelerine ilişkin bu iki bölünmenin karıştırılması sebebiyle TTK'da açıklayıcı, ikaz edici ve sıra dışı nitelikte olarak m. 583/2 c. 3 yer almaktadır. Buna göre “bir esas sermaye payının vereceği oyun, 618 inci madde uyarınca itibari değere göre hesaplanması, esas sermaye payının bölünmesi değildir” (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 520). Pulaşlı, Şirketler, s. 2208.

⁵⁶⁸ “Dava, ortağı olduğu limited şirketin vergi borcunu ödediğini iddia eden davacının borcun sermaye payı oranında tahsili için davalı diğer ortak aleyhine giriştiği icra takibine yapılan itirazın iptali istemine ilişkindir. Mahkemece, TTK'nun 532. maddesi gereğince şirket borcundan dolayı ortağa başvurulamayacağı ve iflas kararı verilen şirket borcunun tasfiye memuru veya iflas idaresinden talep edilebileceği gerekçesiyle dava reddedilmiştir. Oysa ki 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun'un 35. maddesinde belirtilen koşullar olduğu takdirde, limited şirket ortakları şirketten tamamen veya kısmen tahsil edilemeyen veya tahsil edilemeyeceği anlaşılan amme alacağından sermaye hisseleri oranında doğrudan doğruya sorumlu olacağından, davacı şirket ortaklarına rücu edebilecektir. Somut olayda, vergi dairesi tarafından vergi borcunun tahsili için şirket aleyhine takip başlatılıp başlatılmadığı veya dava açılıp açılmadığı, davacı ortağın şirketin kamu borcunu takip veya davanın sonuçsuz kalması nedeniyle ödeyip ödemediği araştırılıp değerlendirilmeden davanın yazılı gerekçeyle reddi doğru olmamış, hükmün davacı yararına bozulması gerekmiştir” Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2010/8402E., 2012/141K., 16.01.2012 tarihli kararı) (sinerjimevzuat.com.tr).

⁵⁶⁹ Pulaşlı, Şirketler, s. 2207. Ortağın şirketteki sermaye payını devretmesi halinde, payı devreden ve devralan şahıslar devir öncesine ait amme alacaklarının ödenmesinden birinci fıkra hükmüne göre

Limited ortaklıkta esas sermaye payı ispat aracı ve nama yazılı olarak çıkarılabilir. Bu olanak paya devir ve dolaşım kolaylığı sağlamaz⁵⁷⁰. Ayrıca bu durumda limited şirket esas sermaye payı anonim şirket payına dönüşmemektedir. Sadece limited şirket hükümleri çerçevesinde payın devrinde bazı kolaylıklar sağlayabilir⁵⁷¹.

Limited ortaklık ile anonim ortaklık arasında yer alan bir diğer önemli farklılık ortaklığın pay senetlerinin devrinde oluşan vergilendirme konusudur. Anonim ortaklıklarda iki yıldan fazla elde tutulan pay senetleri iki yıldan sonra devredildiğinde ortaya çıkan kazanç Gelir Vergisi Kanunu mükerrer madde 80/1 gereği değer artış kazancı olarak değerlendirilmeyecektir. Gerçek kişilerin sahip olduğu menkul kıymetlerin ve bu kapsamda pay senetlerinin ve diğer sermaye piyasası araçlarının elden çıkarılması halinde sağlanacak kazançlar Gelir Vergisi Kanununun mükerrer 80. maddesinin ilk fıkrasının 1 nolu bendinde “*değer artış kazançları*” içinde sayılmıştır. Anılan bentteki düzenlemeye göre; gerçek kişilerin ivazsız olarak iktisap ettikleri menkul kıymetlerin devrinden elde ettikleri kazançlar gelir vergisine tabi değildir. Keza, gerçek kişilerin, tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süre ile elde tuttıkları hisse senetlerinin devrinden sağladıkları kazançları da gelir vergisine tabi değildir. Dolayısıyla, gerçek kişilerin iktisap ettikleri Türkiye’de Kurulu anonim şirketlere ait pay senetlerini 2 yıl geçtikten sonra satmaları ya da devretmeleri halinde elde edecekleri kazançlar gelir vergisine tabi olmayacak, ancak iktisap tarihi ile devir

müteselsilen sorumlu tutulur (AATUHK m. 35/2). Amme alacağının doğduğu ve ödenmesi gerektiği zamanlarda pay sahiplerinin farklı şahıslar olmaları halinde bu şahıslar, amme alacağının ödenmesinden birinci fıkra hükmüne göre müteselsilen sorumlu tutulur (AATUHK m. 35/3).

⁵⁷⁰ “6102 Sayılı TTK.nun 593/2. maddesinde getirilen bir diğer yenilikle limited şirketlerde, esas sermaye payının, ispat aracı olan bir senede veya nama yazılı senede bağlanabilmesine imkan tanınmıştır. Madde gerekçesinde, esas sermaye payını içeren nama yazılı senet çıkarılmasının, paya devir ve dolayısıyla dolaşım kolaylığı sağlamayacağı, 595 ve devamı hükümlerinin uygulanacağı ifade edilmiş ve bu olanağın, limited şirket esas sermaye payını, anonim şirket payına dönüştürmeyeceği ve yaklaştırmayacağı, sadece ispatı ile gereğinde -limited şirkete ilişkin hükümler çerçevesinde- payın devrinde bazı kolaylıklar sağlayabileceği belirtilmiştir. O halde, limited şirketlerde pay senetleri birer ispat vasıtası niteliğinde olup, pay senedinin teslimi ile ortaklık hakkı devir ve temlik edilemez ve yine aynı nedenle bu haklar üzerine rehin ve haciz konulamaz. Pay senetlerinin kazanılması ile sermaye payı devralınmış olmaz. Esas sermaye payının devredilebilmesi 6102 Sayılı TTK.nun 595 ve 596. maddesi hükümleri şartlarında mümkündür. Buna göre pay senedinin teslimi ortaklık hakkının devrini sağlamadığından, pay senedinin haczedilmesi borçlunun, limited şirketteki ortaklık payının haczedildiği sonucunu doğurmaz” (Yargıtay 12. Hukuk Dairesi 2014/9590E., 2014/11864K., 22.04.2014) (sinerjimevzuat.com.tr).

⁵⁷¹ Pulaşlı, Şirketler, s. 2210. Limited şirketin pay senetlerinin devri TTK m. 595/1 gereğince imzaları noter tarafından onaylanmış yazılı bir sözleşme ile gerçekleşir. Anonim şirketlerde ise nama yazılı senetler ciro ve senedin zilyetliğinin geçirilmesiyle (TTK m. 490/2), hamiline yazılı senetler ise teslimle devredilmektedir (TTK m. 489).

tarihi arasında geçen süre 2 yıldan daha kısa ise, elde edilecek kazanç gelir vergisine tabi olacaktır⁵⁷².

B. Limited Ortaklıkta Payın Devri ve Pay Devrinin Sınırlandırılması

1. Limited Ortaklıkta Payın Devri

Limited ortaklıklarda anonim ortaklıklarda olduğu gibi payın devredilebilirliği ilkesi bulunmaktadır. Ancak limited ortaklıkta ortakların iradelerine bağlı olarak daha liberal bir düzen kabul edilmiştir⁵⁷³. TTK m. 595/1 uyarınca limited şirketlerde esas sermaye payının devri ve devir borcunu doğuran işlemler yazılı şekilde yapılır ve tarafların imzaları noterce onanır. Limited ortaklıkta payın devri yazılı şekle tabidir. Bununla birlikte payın devir borcunu doğuran işlemler de yazılı şekilde yapılmak zorundadır. Hükmün gerekçesine göre hem esas sermaye payının devri hem de devir borcunu doğuran işlemlerin yazılı şekle bağlanması “*devir vaadi*”, “*ön sözleşme*”, “*borçlanma işlemi*” gibi terimler söz konusu edilerek açılan tartışmalara son vermek amacını da gütmektedir. Gerekçe’ye göre devir borcunu doğuran işlem bir sözleşme veya tek taraflı bir işlem, meselâ taahhütname olabilir; bu taahhütname de aynı şekle tabidir. Bu sebeple maddenin şekil hükmünü koyan birinci cümlesinde geniş kapsamlı “*işlem*” terimi kullanılmıştır. Buna karşılık pay devrinin sözleşme şeklinde yapılması gereklidir. Payın devrinde hem borçlandırıcı işlem ve borçlandırıcı işlemin ileride yapılmasını amaçlayan ön sözleşme ya da sözleşme yapma vaadi hem de tasarruf işlemi yazılı şekle tabidir ve kurucu unsurdur. Borçlandırıcı işlem devrin temelini oluşturan satım, trampa, bağış ve ortaklık sözleşmesi gibi sözleşmelerdir. Tasarruf işlemi ise devretme ve devralma iradelerini açıklayan yazılı şekle tabi ve imzaların noterce onaylanması gereken devir sözleşmesidir⁵⁷⁴.

Payın devrine ilişkin TTK m. 595/1 de öngörülen yazılı şeklin ve imzaların noter tarafından onanması şartının bir geçerlilik mi yoksa ispat aracı olup olmadığı

⁵⁷² Bu şekilde vergilendirilen hisse senedi satış kazançları, DİE tarafından açıklanan toptan eşya fiyat endeksi baz alınarak endekslenen maliyet bedeli üzerinden tespit edilecektir (İmral Duran, “Hisse Senedi Satışlarından Doğan Kazançların Vergilendirilmesi”, **Mali Çözüm Dergisi**, Sayı: 97, 2010, s. 216).

⁵⁷³ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 550. Şener, s. 686.

⁵⁷⁴ Pulaşlı, s. 2216. Şener, s. 684.

noktasında farklı görüşler bulunmaktadır. Tekinalp, yazılı şeklin ve imzaların noter tarafından onaylanmasının geçerlilik şartı olduğunu belirtmektedir⁵⁷⁵. Farklı bir görüş öne süren Pulaşlı, eski TTK m. 520/5 de bulunan “*payın devri veya devir vadi hakkındaki mukavele yazılı şekilde yapılmış ve imzası noterce tasdik ettirilmiş olmadıkça ilgililer arasında dahi, hüküm ifade etmez*” şeklindeki hükmün açıkça noter onayını geçerlilik şartı olarak gösterdiğini oysa yeni TTK m. 595/1 de bu şekle uyulmadığı takdirde işlemin taraflar arasında geçerli olmayacağı şeklindeki hükme yer verilmediğini belirtmektedir⁵⁷⁶.

TTK m. 595/2 hükmü uyarınca şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse, esas sermaye payının devri için, ortaklar genel kurulunun onayı şarttır. Devir bu onayla geçerli olur⁵⁷⁷. Payın devrine onay verme yetkisi ortaklar genel kurulunun

⁵⁷⁵ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 552.

⁵⁷⁶ Yazara göre hükmün gerekçesi “*Birinci fıkrada devir sözleşmesi yazılı şekle bağlanmış ve 6762 sayılı Kanunda olduğu gibi imzaların noterce onayı da aranmıştır. İsviçre Tasarısında bulunmayan bu şartın korunmasında yarar görülmüştür. Çünkü yazılı şekil, imza onanması hem ispat yönünden gereklidir hem güvenliği sağlamaktadır hem de tarafları, devir, özellikle ek ödeme ve yan edim yükümlülükleri ve diğer sözleşmesel borçlar bakımından düşünmeye yöneltmek için uygun bir araç niteliğine sahip bulunmaktadır*” şeklindedir ve bu durumda TTK m. 595/1 hükmündeki yazılı şekil ve noter onayının ispat ve hukuk güvenliği açısından bir araç olduğu açık olmakla birlikte bir geçerlilik şartı olup olmadığı açık değildir. Dolayısıyla şekle aykırılığın taraflar arasında dahi hüküm ifade etmeyeceği şeklinde olan ve eski TTK m. 520/5 de yer alan hükmün yeni TTK m. 595/1 de olmaması sebebiyle noter onayının geçerlilik şartı olmadığı sonucuna varılabilir. Bu noktada şayet pay devri yazılı şekilde yapılmasına rağmen imzalar noter tarafından onaylanmamışsa ve genel kurulda bu duruma itiraz edilmeden onay verilmişse pay devrinin geçerli olması gerekmektedir. Zira imzanın noterce onaylanması imzaya yapılacak itiraz açısından önemlidir. Bu durum noterin, devir işleminin önemli ve ayrılmaz bir parçası olduğunu göstermemektedir. Bununla birlikte yazılı şekil pay devri bakımından bir geçerlilik şartıdır. Yazılı devri olmadan sadece sözlü devre istinaden yapılan pay devrini genel kurul onaylarsa devir işlemi geçerli olmayacaktır. Bu bakımdan yazılı pay devir sözleşmesi genel kurul onayının temelini teşkil eder ve bu onayın eksikliği halinde genel kurul onayı da geçersiz olur (Pulaşlı, s. 2216-2220).

⁵⁷⁷ Yargıtay 11. Hukuk Dairesi’nin onadığı bir kararda taraflar arasında yapılan pay devri önce ortaklar genel kurulunda onaylanıp daha sonra noter huzurunda yapılmıştır. Arkasından yerel mahkeme devri kabul etmiş ve karar Yargıtay tarafından onanmıştır. “*Mahkemeye, iddia, savunma ve dosya kapsamına göre, davalıların dava konusu her iki şirketin ortakları oldukları ve hisselerini ...Noterliği’nin 27/02/2014 tarih ve 27/02/2014 tarihli sözleşmeyle davacıya devrettikleri ve noterdeki bu devir işleminden önce ortaklar kurulu kararlarıyla satışın onaylandığı; ancak davalı ...’ın her iki şirketteki hisselerini, daha sonra, ... 6. Noterliği’nin 20/05/2014 tarihli ve 20/05/2014 tarihli sözleşmesiyle diğer davalı ...’a devrettiği ve bu devir işlemlerinin aynı tarihte şirketlerin ortaklar kurulu kararı ile onaylandığı, ilan ve tescil edildiği, ticaret sicil kayıtlarında iki şirketin tüm hisselerinin davalı ...’a kayıtlı olduğunun anlaşıldığı, davacı ile davalılar arasındaki pay devrinin önce ortaklar genel kurulunda onaylanıp daha sonra noter huzurunda yapıldığı, bu şekilde TTK m. 595’e aykırı hareket edilmiş ise de, taraflar arasında hisse devrinin gerçekleşmiş olduğu, davalıların şirketteki konumları ve akrabalık dereceleri dikkate alındığında iyiniyetli sayılamayacakları, tespit hükmünün infazı suretiyle tescil işleminin yerine getirilebileceği gerekçesiyle davanın kısmen kabulüne, davalı ...’ın...Turizm İnş. Nak. Gıda San. ve Tic. Ltd. Şti.deki hisselerini Uşak 6. Noterliği’nin 20/05/2014 tarih ve 04030 yevmiye no’lu sözleşmesi ve ortaklar genel kurulunun 20/05/2014 tarih ve 2014/3 sayılı kararıyla ...’a devrinin geçersizliğinin tespitine, ...deki hisselerini Uşak 6. Noterliği’nin 20/05/2014 tarih ve 04031 yevmiye no’lu sözleşmesi ve ortaklar genel kurulunun 20/05/2014 tarih ve 2014/3 sayılı kararıyla ...’a devrinin geçersizliğinin tespitine, anılan şirketlerdeki davalılara ait hisselerin davacıya devredildiğinin tespitine*

devredilemez yetkilerindendir. Bu nedenle payın devrini onaylama yetkisi başka bir organa veya kişiye önerilemez⁵⁷⁸. Pay devrine ilişkin onayı başvurudan itibaren üç ay içinde genel kurul reddetmediği takdirde onay verilmiş kabul edilir (TTK m. 595/7)⁵⁷⁹.

2. Limited Ortaklıkta Pay Devrinin Sınırlandırılması

Limited ortaklıkta şirket sözleşmesiyle sermaye payının devri yasaklanabilir (TTK m. 595/4) ve koyulacak sınırlamalarla güçleştirilebilir. Her iki durum bazı şartlara bağlanabilir. Ortaklar genel kurulunun onayının emredici olmaması, pay devrinin tamamen yasaklanabilmesi ve sınırlandırılabilmesi durumu kanun koyucunun payın devri düzenini ortakların iradesine bıraktığı ve bu duruma müdahale etmeyi uygun görmediği şeklinde kabul edilmektedir⁵⁸⁰.

Bunun yanı sıra limited ortaklıkta esas sermaye payının devrinin sınırlandırılması ile ilgili düzenlemelerin şirket ve ortaklar açısından bağlayıcı olduğu durumlar mevcuttur. Şirket sözleşmesinin içeriğini belirleyen ve “*şirket sözleşmesinde öngörülmesi şartıyla bağlayıcı olan hükümler*” başlığını taşıyan TTK m. 577/1 uyarınca maddede belirtilen kayıtlar şirket sözleşmesinde öngörüldükleri takdirde bağlayıcı hükümler olarak kabul edileceklerdir.

TTK m. 577/1-b hükmü gereğince ortaklara veya şirkete, esas sermaye payları ile ilgili olarak önerilmeye muhatap olma, önalım, geri alım ve alım hakları tanınması mümkündür. Bununla beraber maddenin a bendi esas sermaye paylarının devrinin sınırlandırılmasına ilişkin kanuni hükümlerden ayrılan düzenlemelerin de şirket

karar verilmiştir. Kararı davalılar vekili temyiz etmiştir. Dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmamasına göre, davalılar vekilinin tüm temyiz itirazları yerinde değildir. Sonuç: Yukarıda açıklanan nedenlerden dolayı, davalılar vekilinin bütün temyiz itirazlarının reddiyle usul ve kanuna uygun bulunan hükmün ONANMASINA, aşağıda yazılı bakiye 3,70 TL temyiz ilam harcının temyiz edenlerden alınmasına, 24.04.2017 tarihinde oybirliği ile karar verildi”

⁵⁷⁸ Pulaşlı, s. 2221.

⁵⁷⁹ Genel kurul zımnen onay kararı vermek yerine toplanarak da onay kararı verebilir. Buna açık onay kararı denmektedir. Böyle bir kararın hangi yetersayılarla alınabileceğine dair özel bir düzenleme olmadığından TTK m. 620’de yer alan olağan yetersayılar uygulanmalıdır (Şener, s. 688).

⁵⁸⁰ Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 551. Ortaklık sözleşmesinde payın tamamen yasaklanmış veya genel kurul payın devrine onay vermemişse bu durumda ortağın haklı sebeple ortaklıktan ayrılması mümkündür. Ancak TTK m. 595/5 ile getirilen çıkma hakkı bakımından payın devrinin imkânsız olması daima çıkmaya olanak tanıyan bir haklı sebep olarak nitelendirilmemelidir. Bu durumda pay sahibi ortak bakımından payın devrinin reddi nedeniyle ortaklık ilişkisinin çekilmez hale gelip gelmediği denetlenmelidir (Şener, s. 689).

sözleşmesi ile öngörülebileceğini ifade etmektedir. Bu durumda bu düzenlemeler şirket sözleşmesinde kabul edildiklerinde ortaklar ve şirket açısından bağlayıcı hale geleceklerdir. Bu düzenlemelerin şirket sözleşmesi dışında öngörülmesi durumunda ise bu düzenlemeler birer borçlar hukuku sözleşmesi olarak kabul edilecektir⁵⁸¹.

C. Birlikte Satma Hakkı İle Birlikte Satışa Zorlama Hakkının Limited Ortaklıklar Hukuku Açısından Değerlendirilmesi

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının bu kapsamda değerlendirildiğinde kanaatimizce limited şirket sözleşmesinde düzenlenebilmesi mümkün olmaktadır. Zira TTK m. 577/1-a esas sermaye paylarının devrinin sınırlandırılmasına ilişkin kanuni hükümlerden ayrılan düzenlemelerin şirket sözleşmesi ile kabul edilebileceğini belirtmektedir. Bu hakların yarattığı devir sınırlandırmasının bu madde kapsamında düşünülmesi mümkün olmalıdır. Diğer bir açıdan bakıldığında pay devrinin yasaklanabildiği bir durumda bu hakların oluşturduğu sınırlama limited şirketler açısından daha kabul edilebilir bir düzeyde kalmaktadır.

Birlikte satışa zorlama hakkının limited şirketlerde uygulanması noktasında hakkın tanındığı sözleşmenin şekli önem arzedecektir. Birlikte satışa zorlama hakkının oluşturduğu sözleşme pay devir borcu doğuran bir sözleşmedir. Limited şirketlerde pay devir borcunu doğuran işlemlerin yazılı şekilde yapılması ve imzaların noterce onaylanması gerekir (TTK m. 595/1). Bu durumda birlikte satışa zorlama hakkının tanındığı sözleşmenin bu şekle uygun olarak yapılması gerekir. Aksi halde geçersiz

⁵⁸¹ TTK m. 577 hükmünün gerekçesi şu şekildedir: “..kurucular, şirket sözleşmesine, emredici kurallara aykırı olmamaları şartıyla, istedikleri hükümleri koyabilirler. Ancak, bağlayıcı olabilmeleri için bazı hükümlerin şirket sözleşmesinde öngörülmesi gerekir; aksi halde, şirketler hukuku yönünden bağlayıcı olmaz, bir ortaklar arası "anayasa"sı kuralı sayılamaz. Meselâ, esas sermaye paylarını bağlamalı konuma getiren, yani kanunî hükümlerden ayrılan devir sınırlamaları koyan, önalım, alım, önerilme (yani devirden önce diğer ortaklara önerme) hakları, ek ödeme yükümlülükleri vs. ancak şirket sözleşmesiyle konulabilir. Bu tür hükümler şirket sözleşmesi dışında öngörülmüşse, ancak bir borçlar hukuku sözleşmesinin hükümlerini doğururlar. İşte 577 nci madde bu kayıtları sınırlı sayıda (numerus clausus) göstermektedir”. Bu hakların şirket sözleşmesinde öngörülmesine rağmen pay devrine ilişkin sözleşmede kısmen ya da tamamen yer almaması durumunda devir sözleşmesi geçersiz hale gelecektir. Bu koşulların yerine getirilip getirilmediğinin ticaret sicil müdürlüğü tarafından incelenmesi gerekir (TTK m. 598/1). Sicil müdürlüğünün eksikliği görmemiş olması sebebiyle eksikliğe rağmen sözleşmenin tescil edilmesi durumunda sakatlık onarılmamaktadır. Zira TTK m. 595/1 gereği bu kayıtlar sözleşmenin zorunlu içeriği haline gelir (Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 552).

olan sözleşmeye dayalı olarak payın devri talebinde bulunulamaz⁵⁸². Dolayısıyla limited şirketlerde yapılacak olan pay sahipleri sözleşmesinde yer alacak birlikte satışa zorlama hakkı bu şekle uygun yapılmalıdır. Bu durumda pay sahipleri sözleşmesinin imzalarının noter tarafından onaylanması gerekmektedir. Oysa uygulamada pay sahipleri sözleşmesinin daha çok adi yazılı şekilde yapıldığı göz önüne alındığında bu husus kanaatimizce önem arz etmektedir. Zira şekle aykırılığın sonucunda birlikte satışa zorlama hakkı sahibinin muhatabı pay devrine zorlayamaması gündeme gelecektir.

⁵⁸² Pay devri taahhüdüne ilişkin sözleşmenin geçersiz olması durumunda taraflar verdiklerini sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre istemek durumunda kalacaklardır (Şener, s. 685). Aynı şekilde Yargıtay 11. Hukuk Dairesi onadığı bir kararda pay devri borcu doğuran sözleşmenin noter onayı olmadan adi yazılı şekilde yapılması durumunda sözleşmenin geçersiz olacağına hükmetmiştir Karar şu şekildedir: “Davacı vekili, davalının Özel R. Sağlık Hiz. Tic. Ltd. Şti’de sahip olduğu hissesinin %2,5’ini 10/09/2012 tarihli hisse alım satım satış vaadi sözleşmesi ile müvekkiline 150.000 TL karşılığında satmayı taahhüt ettiğini, 120.000 TL’yi müvekkilinden hukuka ve usule aykırı olarak aldığını, bu paranın ödendiğine ait iki adet dekont olduğunu, limited ortaklıklarda devir sözleşmesi ve devir vaadi sözleşmesinin yazılı şekle tabi olduğunu, tarafların imzalarının noterce onaylanması gerektiğini, dava konusu hisse satış vaadi sözleşmesinde imzaların noterce onaylanmamış olmasının, satış vaadi sözleşmesinin geçersizliğini doğurmakta olduğunu, davalı tarafın sebepsiz zenginleştiğini, yine Ticaret Kanunu’na göre rekabet yasağı, ön alım ve alım hakları gibi konuların sözleşmede olmadığını, davalının bu sözleşmeyi yaparken müvekkilini aldattığını, taraflar arasındaki sözleşmenin geçersiz olduğunu ileri sürerek, davalının hukuka ve usule aykırı olan hisse alım satım sözleşmesi vaadine dayalı olarak aldığı 120.000,00 TL’nin dava tarihinden itibaren işleyecek ticari temerrüt faizi ile birlikte davalıdan tahsilini talep ve dava etmiştir. Davalı vekili, davacının beyanlarının tamamen yasaya aykırı ve kötü niyetli olduğunu, sözleşmenin bizzat davacı ile düzenlendiğini, davacının aradan geçen süreden sonra bu kez şekli eksiklikten dolayı bizzat kendi imzaladığı ve uyguladığı sözleşmenin geçersizliğini ileri sürmesinin hukukun genel ilkelerine aykırı olduğunu savunarak davanın reddini istemiş; karşı davasında ise şirketin mali dengesinin sağlanması için alınan karar gereğince 1.000.000,00 TL sermaye arttırımına gidildiğini, davacı Y. s.’in % 2,5 hissesine düşen 25.000,00 TL sermaye artırım bedelini ödemediğini, hisse bedeli alacağından ise bakiye 30.000 TL’yi ödemediğini ileri sürerek 55.000 TL’nin tahsilini talep etmiştir. Mahkemece, iddia, savunma ve tüm dosya kapsamına göre, gerek 6762 sayılı TTK’nın 520. maddesi ve gerekse 6102 sayılı TTK’nın 595. maddesinde, limited şirketlerde pay devrinin imzası noterce onaylanan sözleşme ile yapılması gerektiğinin düzenlendiği, bu düzenlemenin devri taahhüt eden ön akıtlar açısından da geçerlilik şartı olduğu, somut olayda sözleşmenin adi yazılı şekilde yapıldığı, yasanın öngördüğü şekil şartına uyulmadığından geçersiz olduğu, geçersiz sözleşmeye dayalı olarak her iki tarafın verdiği şeyleri geri alması mümkün olup, bu nedenle davacının davalıya verdiği ihtilafsız olan devir bedeli 120.000,00 TL’nin davalıdan alınması gerektiği; karşı dava açısından geçersiz sözleşmeye dayalı olarak, davalının bakiye bedeli talep etmesi mümkün bulunmadığı, yine davalı, karşı dava ile her ne kadar dava dışı Özel R. Sağlık Hiz. Ltd. Şti’nin sermaye arttırımı nedeniyle, davacının hissesine düşen arttırım bedeli 25.000,00 TL’yi talep etmiş ise de, sermaye arttırımı yapanın dava dışı şirket olduğu, bedelin ancak bu şirket tarafından talep edilmesinin mümkün olduğu, davalı-karşı davacı R. Koç’un kendi şahsı için bu bedeli talep etmesinin mümkün olmadığı, davalı gerçek kişinin bu açıdan aktif husumet ehliyetinin bulunmadığı, gerekçesi ile asıl davanın kabuliine, 120.000,00 TL’nin dava tarihinden itibaren ticari temerrüt faiziyle birlikte davalıdan alınarak davacı tarafa verilmesine, karşı davanın reddine karar verilmiştir. Kararı, davalı-karşı davacı vekili temyiz etmiştir. Dava dosyası içerisindeki bilgi ve belgelere, mahkeme kararının gerekçesinde dayanılan delillerin tartışılıp, değerlendirilmesinde usul ve yasaya aykırı bir yön bulunmamasına göre, davalı-karşı davacı vekilinin tüm temyiz itirazları yerinde değildir” (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2014/3828E., 2014/12475K., 30.06.2014) (sinerjimevzuat.com.tr).

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkına ilişkin düzenlemelerin uygulamada daha çok girişim sermayesi ile kurulan ortaklıklarda kullanıldığı göz önüne alındığında önemli bir ayrıntıyı belirtmek gerekmektedir. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği kapsamında girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının girişim şirketlerine yapacağı ortaklık hakkı veren girişim sermayesi yatırımları, ortaklık ile girişim şirketlerinin yönetim kontrolüne sahip mevcut ortakları arasında imzalanacak bir pay sahipliği sözleşmesi çerçevesinde yapılmalıdır (GSYO Tebliğ m. 23/1).

Pay sahipliği sözleşmesinde girişim şirketinin yönetimi hususu başta olmak üzere, ortaklığın ve girişim şirketinin mevcut ortaklarının hak ve yükümlülüklerine yer verilmesi zorunludur. Ayrıca söz konusu pay sahipliği sözleşmesinde ortaklığın girişim şirketinden kısmi veya tam çıkış olanakları, ön alım, birlikte satış, satışa katılma, temettü politikası, pay satım veya alım opsiyonları gibi hususlara da yer verilebilir (GSYO Tebliğ m. 23/2)⁵⁸³.

Bununla beraber girişim sermayesi ortaklıkları sadece anonim ve limited şirketlere yatırım yapabilir. Yatırım tarihi itibarı ile limited şirket olan girişim şirketlerinin, ilk yatırım tarihini takip eden bir yıl içinde anonim şirkete dönüşüm işlemlerinin tamamlanması zorunlu tutulmuştur (GSYO Tebliğ m. 21/2).

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının ana uygulama alanı olan girişim sermayesi yatırımları ile ilgili olan mevcut yasal düzenlemeye göre bu haklar girişim sermayesi yatırım ortaklığının yönetim kontrolüne sahip olmadığı durumlarda yapılması zorunlu tutulan pay sahipleri sözleşmesinde yer alabilir. Bu durumda haklar birer borçlar hukuku hükmü olarak kabul edilecektir. Yatırım yapılacak girişim şirketinin limited şirket olması durumunda birlikte satışa zorlama hakkının -tebliğde yer alan ifadeyle birlikte satış opsiyonunun- düzenlendiği pay sahipleri sözleşmesinin şekil bakımından TTK m. 595/1 gereğince yazılı olarak

⁵⁸³ Ortaklık tarafından girişim şirketinin sermayesini temsil eden payların tamamının iktisap edilmesi veya yönetim kontrolünün sağlanması halinde, bu madde kapsamında pay sahipliği sözleşmesi imzalanması zorunlu değildir. Bu durumda, TTK'nın pay devirlerine ilişkin hükümleri saklı olmak üzere, bir pay devri sözleşmesinin imzalanması ve bu sözleşmenin Kurula iletilmesi yeterlidir (GSYO Tebliğ m. 23/3). Hakların girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının çıkış stratejilerini belirleyen haklar olduğu göz önüne alındığında hakların pay sahipleri sözleşmesinde yer alması bu stratejiyi koruyucu bir etkiye sahip değildir.

yapılması ve imzaların noterce onaylanması gerekir. Aksi halde birlikte satışa zorlama hakkı geçersiz kabul edilecektir.

Ancak tebliğ bu noktada yatırım yapılacak girişim şirketinin limited şirket olmasını kabul etmekle birlikte yatırımı takip eden bir yıl içinde ortaklığın anonim şirkete dönüşüm işlemlerinin tamamlanmasını zorunlu tutmuştur. Bu durumda hakların kurulan anonim ortaklık esas sözleşmesinde yer alması mümkün olsa da haklar yine birer borçlar hukuku hükmü olarak kalmaya devam edecektir. Sonuç olarak, yatırım yapılan ortaklığın limited şirket olarak kalmasına izin verilmesi girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının çıkış stratejileri açısından daha uygun bir zemin yaratabilirdi. Ancak tebliğin girişim şirketinin anonim ortaklığa dönüşümünü mecbur tutması bu durumu baştaki konumuna geri getirmiştir.

SONUÇ

Kaynağı Amerikan hukuku olan birlikte satma hakkı ile birlikte satışı zorlama hakkı genellikle pay sahipleri sözleşmelerinde yer almakla birlikte uygulamada anonim şirket esas sözleşmelerinde de bu hakların düzenlenmesine sıklıkla rastlanmaktadır. Hakların Türk hukuku açısından uygulanabilirliğini araştırdığımız bu çalışmada varılan sonuçlar şu şekilde açıklanabilir:

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışı zorlama hakkı ortaklığın ekonomik anlamda iyi bir değere satılmasının kolaylaştırır. Ortaklığın üçüncü kişiye satılması ortaklığın kuruluşunda bir strateji olarak benimsenmişse ortaklığı kuran pay sahipleri ortaklık payları ile ilgili cazip teklifler karşısında diğer pay sahiplerinin bu devre engel olmasını baştan önlemek isteyebilirler. Bu amaca yönelik olarak hakların en çok uygulandığı alan girişimci-yatırımcı ilişkilerini düzenleyen pay sahipleri sözleşmeleridir. Birlikte satma hakkı ve birlikte satışı zorlama hakkı payların değerini arttıran özelliğe sahiptir. Birlikte satma hakkı kontrol priminden faydalanma hakkı vermektedir. Kontrol gücüne sahip paylara eklenen kontrol prim değeri kontrol gücüne sahip olmayan paylara da bu hakkın sağladığı aynı koşullarda ve aynı fiyat üzerinden satma hakkı nedeniyle eklenmiş olur. Bu durumda hak sahibi tek başına payını sattığında elde edeceği değerin üzerinde birim pay üzerine eklenen kontrol prim değeri kadar fazla bir karşılık elde etmiş olur. Birlikte satışı zorlama hakkı ise pay sahibine sahip olduğu pay miktarından daha fazla bir pay için daha iyi şartlarda pazarlık etme gücü sağlar. Kendisiyle birlikte satışı zorladığı pay sahibinin sahip olduğu pay oranını da satma hakkı olduğu için satılacak payların birim değeri yine yükselecektir.

Birlikte satma hakkı pay sahiplerinden herhangi birinin payını yabancı bir kişiye devretmek istemesine engel olmak amacıyla da kullanılmaktadır. Genelde aile şirketlerinde bu amaçla kullanılan birlikte satma hakkının yarattığı birlikte hareket etme zorunluluğu pay sahiplerini birbirine mecbur bırakmakta, kendi paylarını satmak istediğinde ona bir nevi engel oluşturmaktadır. Bunun yanısıra haklar kilitlenme adı verilen tıkanan karar mekanizması nedeniyle oluşan sorunları çözmenin bir yolu olarak da kullanılmaktadır. Kilitlenme nedeniyle başvurulacak fesih yolunu önleme işlevi görürler.

Bu haklar en çok risk sermayesi yatırımları ve girişim sermayesi yatırımları çerçevesinde kurulan ortaklıklara ait pay sahipleri sözleşmelerinde görülür. Bunun temel nedeni bu hakların pay sahipleri sözleşmesinde ortaklıktan ayrılmayı düzenleyen çıkış hakları olarak kullanılması ve bu özelliğin risk sermayesi ve girişim sermayesi sisteminin nihai hedeflerinden biri olan kurulan şirketin üçüncü kişiye satışı ile uyumlu olmasıdır. Ülkemizde hakların yer aldığı tek yasal düzenleme Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'dir. Tebliğin 23. maddesindeki düzenleme, birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının taraflar arasında kurulacak ortaklığa ait pay sahipleri sözleşmesinde yer alabileceğini belirtilmekte ve pay sahipleri sözleşmesinin belirli koşullarda yapılmasını zorunlu kabul edilmektedir.

Haklar ekonomik açıdan ilişkiye özgü yatırım özelliği gösteren yatırımlarda daha fazla kullanılmaktadır. Haklar bu tür yatırımlarda ortaya çıkabilecek fırsatçı davranışları engellemek için kullanılırlar. Bu yatırımlar verimsiz bir satış durumunda olabilecek istismar riski, diğer tarafta verimli bir satışta oluşabilecek gasp etme riski şeklinde iki tür fırsatçı davranışın ortaya çıkmasına sebep olurlar. Birlikte satma hakkı istismar riskini birlikte satışa zorlama hakkı ise gasp etme riskinin oluşmasını önler.

Hakların kullanımı için bazı koşulların yerine gelmesi gerekir. Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının kullanılabilmesi için öncelikle birlikte satma hakkında yükümlünün birlikte satışa zorlama hakkında ise hak sahibinin ortaklıktaki payının üçüncü bir kişiye satılması ihtimali oluşmalıdır. Payların satışı için kendisine yapılan öneri, birlikte satma hakkında yükümlü tarafından karşı tarafa bildirilmelidir. Bu bildirimde paylar için teklif edilen bedel, satışın yapılacağı şartlar ve hakkın hangi süre içerisinde kullanılacağı belirtilmelidir. Hak sahibinin hakkını kullanacak şartların oluşması durumunda hakkını kullandığına ilişkin bir bildirimde bulunması gerekir. Bu durum birlikte satma hakkında önerinin hak sahibine bildirilmesinin akabinde yapılacaktır. Öneriye ilişkin bildirimde bir süre belirtildiyse hak sahibi bu süre içerisinde paylarını birlikte devretmek isteyip istemediğini yükümlü olan pay sahibine bildirecektir. Hak sahibi hakkını kullanmadığı takdirde yükümlünün borcu sona erecek ve payları üzerindeki devir sınırlaması kalkacaktır. Bu durumda yükümlü daha iyi şartlarda olmamak kaydıyla paylarını söz konusu üçüncü kişiye devretmekte serbest olacaktır.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı hukukî niteliği itibarıyla yenilik doğurucu haklar kategorisinden opsiyon hakları sınıfına girmektedir. Bu hakların kullanılmasıyla taraflar arasında hakkın tanındığı sözleşmede kararlaştırılan şartlar altında tek taraflı irade beyanıyla oluşan bir sözleşme ilişkisi kurulmaktadır. Hakların kullanılmasıyla oluşan sözleşme için karşı tarafın kabul iradesine ihtiyaç yoktur. Hakların birer opsiyon hakkı olması nedeniyle ortada iki farklı sözleşme bulunur. İlk sözleşme taraflar arasında opsiyon hakkının kararlaştırıldığı sözleşme ikincisi ise opsiyon hakkının kullanımı ile oluşan sözleşmedir.

Birlikte satma hakkı ve birlikte satışa zorlama hakkının tanındığı ilk sözleşme ile yükümlünün payını tek başına devretme hakkı kısıtlanır. Bu kısıtlama sebebiyle pay sahibi payı üzerinde serbestçe tasarruf edemez. Borçlunun sözleşme ile üstlendiği bu borca payını tek başına satmama borcu denir. Bu borç hak sahibinin hakkını kullanabilmesi ihtimalini korumaktadır. Hakkın kullanılmayacağının beyan edilmesiyle ya da hakkın kullanımı süreye bağlanmış ise bu sürenin dolmasıyla borç sona erer. Hakların sözleşme yoluyla hak sahibi lehine kararlaştırılmasıyla yükümlünün doğan borcunun konusu bir yapmama edimidir. Sözleşme ile doğan borç gereği artık payını tek başına satamaz.

Hakların kullanılmasıyla oluşan ikinci sözleşmeden doğan borç payını birlikte satma borcudur. Bu borç “*birlikte davranma, birlikte hareket etme*” borcudur. Bu borcun özelliği ifaya birliktelik şartı koymasındır. Bu borcun anlamı borçlunun bağımsız pay devri yapamayacağıdır. Bu borçla birlikte borçlu alacaklıya bağlı hale gelmektedir. Bu borcun konusunu oluşturan edim ise bir olumlu bir edim, bir yapma edimidir. Bu borç payın tek başına değil birlikte devredilmesi konusunu içerdiğinden buradaki yapma edimi birlikte pay satışı yapma olarak kabul edilecektir. Hakların yarattığı borç her iki hak açısından farklı sonuçlar yaratmaktadır. Birlikte satışa zorlama hakkında yer alan birlikte hareket etme borcu borçluyu aynen ifaya zorlayabilmek açısından daha da güçlendirilmiştir. Birlikte satma hakkında birlikte pay devri yapmayan borçlu iradesi dışında bir mahkeme kararı ile pay devri yapmaya zorlanamayacaktır. Oysa birlikte satışa zorlama hakkında bu borç gereği payın üçüncü kişiye devri mahkeme kararı ile sağlanabilecektir. İki hakkın yarattığı borç arasındaki en önemli fark budur. Her ikisi de yapma borcu olmasına rağmen aynen ifa konusunda birlikte satışa zorlama hakkı daha güçlüdür.

Birlikte satma sözleşmesi hukukî niteliği itibariyle kendine özgü yapısı olan (sui generis) bir sözleşmedir. Bu sözleşmede kural olarak üçüncü kişiye hak sahibinin paylarını satma şeklinde bir borç doğmamaktadır. Ancak birlikte satma sözleşmesi ile üçüncü kişinin payları satın alacağı borçlu tarafından alacaklıya taahhüt edilirse bu durumda pay devrinin yapılmaması halinde TBK m. 128 gereği oluşan zararın tazmini gerekecektir. Birlikte satma sözleşmesinden doğan borcun bizzat borçlu tarafından yerine getirilmesi gerekir. Bu hakkın içeriğinde payı devretme zorunluluğu değil birlikte hareket etme zorunluluğu bulunduğundan bu borcun bizzat ifa edilmesi gerekir. Dolayısıyla TBK m. 113/1 hükmü burada uygulanamaz. Bu nedenle birlikte satma sözleşmesinden doğan borcun aynen ifasının sağlanmasına yönelik mahkemenin alınacak ilam cebren icra edilmek istendiğinde İİK m. 343 baskısıyla aynen ifanın gerçekleşmesi sağlanmaya çalışılacaktır. Aksi halde ise borca aykırılık nedeniyle tazminat talep edilecektir. Dolayısıyla birlikte satma hakkının yarattığı sözleşme ilişkisinden doğan borcun aynen ifasının sağlanması imkânı zordur. Bu nedenle borçluyu aynen ifaya zorlayacak dolaylı yolların kanun dışında sözleşme ile de oluşturulması hakkın korunması ve aynen ifanın sağlanması açısından büyük önem taşımaktadır.

Üçüncü kişi yararına sözleşme kurumu birlikte satışa zorlama sözleşmesinden doğan borçları açıklamak konusunda diğer sözleşme ilişkilerine nazaran daha tatmin edicidir. Üçüncü kişi yararına sözleşmede bulunan sözleşme ile borcun doğrudan ve derhal doğması, üçüncü kişinin belirsiz olabilmesi, üçüncü kişinin sözleşmeye taraf olmaması, üçüncü kişinin taşıma sözleşmesinde olduğu gibi hakkı kazanmak için bazı bedelleri ödeme şartının sözleşmede kararlaştırılabilmesi, üçüncü kişinin ifayı talep ve dava edebilmesi gibi özelliklerin çoğu birlikte satışa zorlama sözleşmesinde karşılığı olan özelliklerdir. Birlikte satışa zorlama hakkının kullanılmasıyla oluşan sözleşme hukukî niteliği gereği üçüncü kişi yararına sözleşme olduğundan sözleşmenin kurulmasıyla borçlu üçüncü kişi yararına pay devri yapma borcu altına girecektir. Bu noktada üçüncü kişinin yararına yapılan bu sözleşmeden doğan edimi talep edebilmesi için sözleşmenin tam üçüncü kişi yararına sözleşme olarak düzenlenmesi gerekir. Bununla beraber üçüncü kişi edimi bazı şartların gerçekleşmesinden sonra talep edilebilir. İlk olarak üçüncü kişinin edimi talep edebilmesi için paya ilişkin bedeli ödemesi gerekmektedir. Bunun dışında üçüncü kişinin alacaklının paylarını da

devralmış olması gerekir. Bu şartlar oluşmadan üçüncü kişi aynen ifa talep edemez. Üçüncü kişi açacağı dava ile payın mülkiyetinin kendisine geçmesini talep edecektir. Sonuç olarak üçüncü kişinin payın mülkiyetinin kendisine geçirilmesi yönündeki talep hakkını dava yoluyla ileri sürebilmesi için payın bedelini borçluya ödediğini ve alacaklının paylarını devraldığını ispatlaması gerekir. Bu şartlar oluşmadan yararına kararlaştırılan edimi talep edemez. Zira bu şartlar edimi talep hakkının doğumu için gerekli olan şartlardır. Bu şartlar gerçekleşmeden edimi talep hakkı doğmayacaktır. Sözleşme tam üçüncü kişi yararına yapılmamışsa bu durumda üçüncü kişinin talep hakkı olmayacağından ifaya ilişkin talep ve dava hakkı TBK m. 129 gereğince hak sahibine ait olacaktır. Bu durumda alacaklı olan hak sahibi ifanın üçüncü kişiye yapılması istemiyle aynen ifa talebinde bulunabilir.

Hakların kullanılamaması ya da kullanılmakla birlikte borca aykırılık sonucu tazminat borcunun doğması durumunda hak sahiplerinin bekledikleri maddi menfaat yoksun kalınan kâr kalemi adı altında talep edilecektir. Ancak yoksun kalınan kârın farazi bir değer olması, bu kazancın ispatlanmasındaki güçlükler hak sahibini borca aykırılık durumunda zor duruma sokmaktadır. Bu nedenle hakların tanındığı pay sahipleri sözleşmesinde hakların kullanımını engelleyecek bir borca aykırılık durumunda borçlu aleyhine ceza koşulu mutlaka kararlaştırılmalıdır. Bununla beraber birlikte satma hakkının ihlali ihtimaline karşın satım opsiyonu, birlikte satışa zorlama hakkının ihlali ihtimaline karşın alım opsiyonu hak sahiplerine tanınabilir. Hakların sözleşmede bu şekilde düzenlenmeleri onların ifasını kolaylaştıracaktır. Birlikte satma hakkına ilişkin düzenlemelerin satım opsiyonu içermesinin amacı birlikte satma klotunun uygulanabilirliğini garanti altına almaktır. Bu opsiyon bir taraf kendisiyle birlikte diğerinin payını satmak istemediğinde kullanılır. Birlikte satışa zorlama hakkı yanında düzenlenen alım opsiyonu ise birlikte satışa zorlama klotuna uymayı reddeden tarafı buna zorlamak için kullanılır.

Ortak girişimlerde pay sahipleri sözleşmesinde yer alan hükümler Rekabet Kurulu tarafından kontrolün varlığı açısından değerlendirilmektedir. Bu kapsamda özellikle birlikte satışa zorlama hakkının pay sahipleri sözleşmesinde yer alması durumunda bu hak sahibi ortak ya da ortakların şirket üzerinde kontrol sahibi olduğu kabul edilebilir. Ortaklık hisselerinin bir kısmını ya da tamamını satma hakkı veren bu hakkın kontrol sağlayacağı kuşkusuzdur. Bu nedenle pay sahipleri sözleşmesinde yer

alan ve kontrolün varlığına işaret eden yönetim ve oy haklarındaki düzenlemelere ek olarak birlikte satışa zorlama hakkının da kontrol sağlayıcı bir etki yarattığı kabul edilmelidir.

Anonim ortaklık payının haklara konu olması durumunda hakların esas sözleşmeye yazılması gündeme gelecektir. Hakların esas sözleşmede yer almasının bağlam kuralları açısından incelenmesi noktasında birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının bağlam olarak esas sözleşmede yer alması mümkün gözükmemektedir. Haklar pay sahipleri çevresinin bileşimini koruyucu bir etkiye sahip değildir. Şirketin ekonomik değerini artırma hedefi güden bu hakların ortaklık esas sözleşmesinde yer almasının ekonomik açıdan şirkete fayda sağlayacağı kuşkusuzdur. Ancak önemli sebep olarak getirilecek esas sözleşme hükmünün öncelikle pay sahipleri çevresinin bileşimi ile ilgili olması zorunluluğu bu noktada hakların önemli sebep olarak kabul edilmesini imkânsız kılmaktadır.

Haklara aykırı yapılan devirlerin onayının reddi özellikle girişim sermayesi ile kurulan ortaklıklarda pay değerlerini koruyucu bir etki gösterecektir. Hakların varlığı şirketler için ekonomik açıdan önemlidir. Ancak hâlihazırda anonim şirketlere ait düzenlemeler bu hakların esas sözleşmede önemli bir sebep olarak kabul edilmesine uygun değildir. Hakların yarattığı sınırlama TTK m. 493’de öngörülemeyen bir durumdur. Bu sınırlama bağlamın yarattığı sınırlamalara benzememektedir. Bu nedenle daha ağır bir sınırlama olarak kabul edilebilir. Bununla beraber doktrinde hakların TTK m. 480 de düzenlenen tek borç ilkesine aykırılık teşkil etmediği kabul edilmektedir. Bağlam olarak esas sözleşmeye yazılamayan bu hakların korporatif bir hüküm olma şansı yoktur. Bu haklar birer borçlar hukuku hükmü olarak kabul edilmek zorundadır. Bu nedenle esas sözleşmede birer borçlar hukuku hükmü olarak yer aldıklarında TTK m. 340 denetimi altında olmayacaklardır. Dolayısıyla hakların esas sözleşmeye yazılması emredici hükümler ilkesine de aykırı bir durum yaratmayacaktır.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkı limited şirket sözleşmesinde düzenlenebilir. Zira TTK m. 577/1-a esas sermaye paylarının devrinin sınırlandırılmasına ilişkin kanuni hükümlerden ayrılan düzenlemelerin şirket sözleşmesi ile kabul edilebileceğini belirtmektedir. Bu hakların yarattığı devir sınırlandırmasının bu madde kapsamında düşünülmesi mümkün olmalıdır. Diğer bir açıdan bakıldığında pay devrinin yasaklanabildiği bir durumda bu hakların

oluşturduğu sınırlama limited şirketler açısından daha kabul edilebilir bir düzeyde kalmaktadır.

Birlikte satışa zorlama hakkının limited şirketlerde uygulanması noktasında hakkın tanındığı sözleşmenin şekli önem arzedecektir. Birlikte satışa zorlama hakkının oluşturduğu sözleşme pay devri borcu doğuran bir sözleşmedir. Limited şirketlerde pay devri borcunu doğuran işlemlerin yazılı şekilde yapılması ve imzaların noterce onaylanması gerekir. Bu durumda birlikte satışa zorlama hakkının tanındığı sözleşmenin bu şekle uygun olarak yapılması gerekir. Aksi halde geçersiz olan sözleşmeye dayalı olarak payın devri talebinde bulunulamaz.

Birlikte satma hakkı ile birlikte satışa zorlama hakkının ana uygulama alanı olan girişim sermayesi yatırımları ile ilgili olan mevcut yasal düzenlemeye göre bu haklar girişim sermayesi yatırım ortaklığının yönetim kontrolüne sahip olmadığı durumlarda yapılması zorunlu tutulan pay sahipleri sözleşmesinde yer alabilir. Yatırım yapılacak girişim şirketinin limited şirket olması durumunda birlikte satışa zorlama hakkının düzenlendiği pay sahipleri sözleşmesinin şekil bakımından TTK m. 595/1 gereğince yazılı olarak yapılması ve imzaların noterce onaylanması gerekir. Aksi halde birlikte satışa zorlama hakkı geçersiz kabul edilecektir.

KAYNAKÇA

Akın, Murat Yusuf. **Anonim Ortaklıkta Bağlı Nama Yazılı Hisseler**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.

Akıntürk, Turgut. **Eşya Hukuku**, Beta Yayınevi, İstanbul, 2009.

Akyol, Şener. **Tam Üçüncü Şahıs Yararına Sözleşme**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, (Sözleşme).

Akyol, Şener. **Know How, Management, Joint Venture ve Büyük Çaplı İnşaat Sözleşmeleri**, Afa Matbaacılık, İstanbul, 1997, (Joint Venture).

Altay, Sıtkı Anlam. **Anonim Ortaklıklar Hukukunda Sermayeye Katılmalı Ortak Girişimler**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009.

Ansay, Tuğrul. **Anonim Şirketler Hukuku**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 6. Baskı, Ankara, 1982.

Antalya, O. Gökhan. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt: 1**, Beta Basım, İstanbul, 2012.

Aral, Fahrettin ve Hasan Ayrancı, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, 9. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2012.

Arar, Kemal. **Kara Ticareti Şirketler Hukuku**, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, Ankara, 1992.

Arsılanlı, Halil. **Anonim Şirketler**, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1959.

Ayan, Mehmet. **Eşya Hukuku II Mülkiyet**, 4. Baskı, Mimoza Yayınları, Konya, 2012.

Aybay Aydın ve Hüseyin Hatemi. **Eşya Hukuku**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.

Aynur Yongalık. **Adi Şirkette Sermaye Payı**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1991.

Ayrancı, Hasan. **Ön Sözleşme**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2006.

Aytaç, Zühtü. **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri**, Banka ve Ticaret Enstitüsü Araştırma Vakfı, Ankara, 1998.

Bahtiyar, Mehmet. **Anonim Ortaklık Anasözleşmesi**, Beta Yayınları, İstanbul, 2001.

Bahtiyar, Mehmet. “Anonim Ortaklık Paylarının Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkileri”, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, Cilt: 25, Sayı: 2, 2009, ss. 83-127, (Önalım).

Bahtiyar, Mehmet. “Risk (Girişim) Sermayesi Yatırım Ortaklıklarının Önemi, Yararları ve Uygulanacak Hükümler”, **Maltepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Sayı: 1, 2005, ss. 195-206, (Risk Sermayesi).

Barlas, Nami. **Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri**, 3. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.

Başoğlu, Başak. **Aynen İfa Talebi**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012.

Battal, Ahmet. **Bankacılık Kanunu Şerhi**, Seçkin Yayınları, Ankara, 2007.

Belling, Detlev W. ve Nurten İnce. “Türk-Alman Hukukunda Temel Hakların Özel Hukuk İlişkilerine Etkisi”, **Legal Hukuk Dergisi**, Cilt: 12, Sayı: 137, 2014, ss. 1-52.

Bertrand, Diane, Lyster Geoff, Powers Greg, Stevens Sean, **IBA Guide on Shareholders' Agreements Canada**, International Bar Association, 2012.

Bienz, Carsten ve Uwe, Walz. “Venture Capital Exit Rights”, **Journal Of Economics & Management Strategy**, Cilt: 19, Sayı: 4, 2010, ss.1072-1116.

Bilge, Kerem. **Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017.

Birkaş, Hasan. **Ticaret Şirketleri Tatbikatı**, Çelikkilt Matbaası, İstanbul, 1966.

Blair, Margaret M. ve Lynn A. Stout. “Specific Investment: Explaining Anomalies in Corporate Law”, **Cornell Law Faculty Publications**, Spring, 2006, ss. 719-744.

Bollefer, Stuart F. ve Jack Bernstein. **Shareholders' Agreements: A Tax and Legal Guide**, CCH Canadian Limited, 2009.

Böckli, Peter. “Aktionärbindungsverträge Vinkulierung und Statutarische Vorkaufsrechte Unter Neuem Aktienrecht”, **ZBJV/ 129**, 1993, ss. 475-506, (Vinkulierung).

Borsa İstanbul, **Halka Arz ve Borsa İstanbul'da İşlem Görme**, 2015, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/Halka_arz_ve_borsada_islem_gorme.pdf, (16.11.2015).

Bozkurt, Tamer. **Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016.

Buz, Vedat. **Medeni Hukukta Yenilik Doğuran Haklar**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2005.

Campbell, Dennis ve Antonida Netzer. **International Joint Ventures**, Kluwer Law International, 2009.

Campbell, Dennis ve Anita Alibekova. **Comparative Law Yearbook of International Business**, Kluwer Law International, 2006.

Chemla Gilles, Habib, Michel A., Ljungqvist, Alexander. “An Analysis Of Shareholder Agreements”, **Journal of the European Economic Association**, Sayı: 5(1), 2007, ss. 93-121.

Cowell, Brett ve Hagias, Peter. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Australia**, International Bar Association, 2015.

Cumming, Douglas. “Contracts and Exits in Venture Capital Finance”, **The Review of Financial Studies**, Cilt: 21/5, 2008, ss. 1946-1981.

Çapanoğlu, Sema Gençay. **Avrupa Birliği’nde Risk Sermayesi Uygulamaları ve Türkiye**, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, İstanbul, 2005.

Çetin, Tamer. “Yeni Kurumsal İktisat”, **Sosyoloji Konferansları Dergisi**, Sayı: 45, 2012, ss. 43-73.

Çevik, Orhan ve Kenan Azık. **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması**, Ankara, 1971.

Dagher Sleiman, Chadia El Meouchi, Samia El Meouchi, Sarah Fakhry. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Lebanon**, International Bar Association, 2011.

Delmon, Jeffrey ve Victoria Rigby, Delmon. **International Project Finance and PPPs: A Legal Guide to Key Growth Markets**, Kluwer Law International, 2010.

Demirkapı, Ertan. **Limited Ortaklıkta Payın Devri**, Güncel Yayınevi, İzmir, 2008.

Doğanay, İsmail. **Türk Ticaret Kanunu Şerhi Cilt 2**, Beta Basım, Ankara, 2004.

Domaniç, Hayri. **TTK Şerhi Cilt IV Kıymetli Evrak Hukuku**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 1990.

Dural, H. Ali. **Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulunun Kilitlenmesi ve Hukukî Sonuçları**, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2005.

Dural, Mustafa. “Akitten Doğan Yapmama Borçları” **İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 6, 1970, ss. 7-22.

Duran, İmral. “Hisse Senedi Satışlarından Doğan Kazançların Vergilendirilmesi”, **Mali Çözüm Dergisi**, Sayı: 97, 2010, ss. 207-216.

Edward Nathan Sonnenbergs Inc. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements South Africa**, International Bar Association, 2011.

Emanuel, Steven. **Contracts**, Aspen Publishers Online, 2006.

Erdem, H. Ercüment. “Nama Yazılı Hisse Senetlerine İlişkin Olarak Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar ve Yeni TTK’nın Çözümleri”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XXV**, Ankara, 2011, ss. 98-127, (Nama Yazılı Hisse Senetleri).

Erdem, H. Ercüment. **Türk ve AT Rekabet Hukukunda Birleşme ve Devralmalar**, Beta Yayınları, İstanbul, 2003, (Birleşme ve Devralmalar).

Eriş, Gönen. **Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 1995.

Erol, Cengiz. **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İmge Kitabevi, Ankara, 1999.

Forstmoser, Peter ve Marcel Küchler. **Aktionärbindungsverträge Rechtliche Grundlagen und Umsetzung in der Praxis**, Schulthess Verlag, 2015.

Frey, Phyllis H. ve Martin A. Frey. **Essentials of Contract Law**, West Legal Studies Series, 2000.

Gesell, Harald. **IBA Guide on Shareholders' Agreements Germany**, International Bar Association 2015.

Goshen, Zohar ve Ashaf Hamdani. "Corporate Control and Idiosyncratic Vision", **Yale Law Journal**, Cilt: 125, Sayı: 3, 2016, ss. 563-617.

Grebe, Federico ve Silberberg, Constanza. **IBA Guide on Shareholders' Agreements Chile**, International Bar Association, 2015.

Guizeline, Mauro Eduardo ve Neto, Francisco Eumene Machado de Oliveira. **Brazil Takeover Guide**, International Bar Association, 2014.

Göksoy, Yaşar Can. **Anonim Ortaklıkta Payın Rehni**, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2001.

Gümüş, Mustafa Alper. **Borçlar Hukuku Özel Hükümler Cilt: 1**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.

Gürsoy Kemal, Fikret Eren, Erol Cansel. **Türk Eşya Hukuku**, 2. Baskı, Ankara Üniversitesi Basımevi, Ankara, 1984.

Eren, Fikret. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 21. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2017.

Fleischer Hoiger ve Stephan Schneider. “Tag along-und Drag along- Klauseln in geschlossenen Kapitalgesellschaften”, **Der Betrieb**, Sayı: 17, 2012, ss. 961-968.

Günay, Cevdet İlhan. **Cezai Şart**, Turhan Kitabevi, Ankara, 2002.

Hanağası, Emel. **Davada Menfaat**, Yetkin Yayıncılık, Ankara, 2009.

Hannich, Andreea. **Exitentscheidungen und die Allokation von Exitrechten in der Venture Capital Finanzierung**, KIT Scientific Publishing, 2014.

Harles, Guy ve Saskia, Myners. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Luxembourg**, International Bar Association, 2012.

Hirsch, Ernst E. **Ticaret Hukuku Dersleri Cilt: 3 Kıymetli Evrak**, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1939.

Holland, Phyllis G. Ve William R., Boulton. “Balancing the "Family" and the "Business" in Family Business”, **Business Horizons**, Cilt: 27, Sayı: 2, 1984, ss. 16-21.

Houben, Eike ve Peter Nippel. “Vertragsgestaltung bei Venture Capital Finanzierungen”, **Entrepreneurial Finance: Kompendium der Gründungs und Wachstumsfinanzierung**, Springer Verlag, 2005, ss. 325-346.

Ichay, Frédéric. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements France**, International Bar Association, 2012.

İmregün, Oğuz. **Kıymetli Evrak Hukuku**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1995.

İnan, Nurkut ve Mehmet B. Piker. **Rekabet Hukuku El Kitabı**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 2007.

Kahan, Marcel, Shmuel Leshem, Rangarajan K. Sundaram. “First-Purchase Rights: Rights of First Refusal and Rights of First Offer”, **American Law and Economics Review**, Cilt: 14, Sayı: 2, 2012, ss. 331–371.

Kalemci, Rabia Arzu. “İşlem Maliyeti Kuramının Davranışsal Varsayımlarında Güvenin Yeri Tartışması”, **İş Ahlakı Dergisi**, Sayı: 6/2, 2013, ss. 56-83.

Karahasan, Mustafa Reşit. **Sorumluluk Hukuku**, 6. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003.

Karakurt, Alper. **Ekonomik ve Hukukî Açidan Piyasa Kapatma Etkisi**, Rekabet Kurumu, Ankara, 2005.

Karasu, Rauf. **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Baskı, Yetkin Yayınları, Ankara, 2015.

Keskin, Harun. “Emredici Hükümler İlkesinin Borsaya Kote Edilmemiş Anonim Şirketlerde Daha Esnek Yorumlanmasına İlişkin Avusturya Yüksek Mahkemesi (OGH) Kararı Önalım, Alım ve Önerilmeye Muhatap Olma Gibi Hakların Esas Sözleşmeye Konulması Üzerine Kısa Bir Değerlendirme”, **BATIDER**, Cilt: XXXI, Sayı: 4, 2015, ss. 193-220.

Kılıçoğlu, Ahmet. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 17. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 2013.

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

Kocaağa, Köksal. **Türk Özel Hukukunda Cezai Şart**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2003.

Kocayusufpaşaoğlu, Necip. **Borçlar Hukuku Genel Bölüm (Borçlar Hukukuna Giriş, Hukukî İşlem, Sözleşme) Cilt 1**, 6. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2014.

Koçel, Tamer. **İşletme Yöneticiliği**, Beta Yayınları, İstanbul, 2010.

Kuğu, Tayfun Deniz. “Finansman Yöntemi Olarak Risk Sermayesi”, **Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, Cilt:11, Sayı: 2, 2004, ss. 141-152.

Kurşat, Zekeriya. **Paylı Mülkiyet Ortaklığının Sona Ermesi**, Arıkan Basım Yayın İstanbul, 2008.

Kuru, Baki. **İstinaf Sistemine Göre Yazılmış Medenî Usul Hukuku**, Legal Yayınevi, İstanbul, 2016.

Kvam, Jarle ve Jill, Haugstvedt. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Norway**, International Bar Association, 2011.

Lim, Nicholas. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Singapore**, International Bar Association, 2012.

Lintz, Christoph. **Drag-Along Right: Wirtschaftliche Interessen, rechtliche Grenzen und Gestaltung von Mitverkaufsverpflichtungen in der GmbH**, Peter Lang, 2013.

Lizano, M. Enrique ve Vicente Lines. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Costa Rica**, International Bar Association, 2012.

Manavgat, Çağlar. **Sermaye Piyasasında Aracı Kurumlar**, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, Ankara, 1991.

May, Markus. “Shareholder Drag Along Right In Illinois”, **Illionis Bar Journal**, Cilt: 100, 2012, ss. 320-324.

McKendrick, Ewan. **Contract Law**, Palgrave Macmillan, 2015.

Michelsen, Sergio. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Colombia**, International Bar Association, 2011.

Miliauskas, Paulius. “Shareholders’ Agreement As A Tool To Mitigate Corporate Conflicts Of Interests”, **Int. J. Private Law**, Cilt: 6, Sayı: 2, 2013, ss.109-131.

Montanaro, Matteo ve Eugenio S. de Nardis. “Investing in Italy: Key legal issues for investors in the Gulf”, **International Review of Law**, Cilt: 4, 2015, ss. 2-13.

Moroğlu, Erdoğan. “Anonim Ortaklık Anasözleşmesi ve Hukukî Niteliği”, **Prof. Dr. M. Kemal Oğuzman’ın Anısına Armağan**, Beta Basım, 2000, İstanbul, ss. 515-529, (Anasözleşme).

Moroğlu, Erdoğan. **Oy Sözleşmeleri**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, (Oy Sözleşmeleri).

Navarro, Alberto. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Argentina**, International Bar Association, 2012.

Neto, Horacio Bernardes ve Bruno Oliveira, Maggi. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Brazil**, International Bar Association, 2011.

Nieves, Luis F. González. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Mexico**, International Bar Association, 2012.

Nillson, Gül Okutan. **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmesi**, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, İstanbul, 2004.

Nilsson, Gül Okutan ve Oğuz Atalay, “Anonim Ortaklık Paysahipleri Sözleşmelerinde Öngörülen Pay Alım ve Satım Opsiyonlarının Hukukî Niteliği ve Cebri İcrası”, **Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2007, ss. 409-432.

Nunziante, Gianmatteo. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Italy**, International Bar Association, 2011.

Nonković, Ivan. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Montenegro**, International Bar Association, 2015.

OECD. **G20/OECD Principles of Corporate Governance (Turkish version)**, OECD Publishing, Paris, 2016, (Corporate Governance).

OECD. **Türkiye’deki Dinamik Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Geliştirilmesine ve Finansmanına Yönelik Çerçeve**, 2005, (İşletmeler).

Oertle, Matthias ve Shelby du Pasquier. **Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II**, (Ed. Honsell Heinrich, Nedim Peter Vogt, Rolf Watter), 2. Auflage, Helbing&Lichtenhahn, 2002.

Oğuzman, M. Kemal, Özer Seliçi, Saibe Oktay Özdemir. **Eşya Hukuku**, 15. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2012.

Oğuzman, M. Kemal ve Nami Barlas. **Medeni Hukuk**, 18. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012.

Oğuzman, M. Kemal ve M. Turgut Öz. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt: 1**, 10. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, (Borçlar Cilt 1).

Oğuzman, M. Kemal ve M. Turgut Öz. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt: 2**, 10. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, (Borçlar Cilt 2).

Onsun, Kemal Şükrü. **Ticaret Şirketleri**, Yeni Matbaa, Ankara, 1949.

Owen, Chris. **IBA Guide on Shareholders' Agreements England and Wales**, International Bar Association, 2012.

Özdamar, Mehmet ve İbrahim Ermenek. "Haksız Rekabet Davaları ve Korunan Menfaat", **Ankara Barosu Dergisi**, Cilt: 7, Sayı: 3, 2007, ss. 43-71.

Özkaya, Meltem Onay ve Canan Muter Şengül. "Aile Şirketlerinde Kurumsallaşma ve İkinci Kuşağın "Kurumsallaşma" Konusuna Bakış Açısı", **DEÜİİBF Dergisi**, Cilt: 21, Sayı: 1, 2006, ss. 109-126.

Öztañ, Bilge. **Medeni Hukukun Temel Kavramları**, 38. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 2013.

Öztañ, Fırat. **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 1997.

Pearce, Rupert ve Simon, Barnes. **Raising Venture Capital**, John Wiley&Sons Ltd, Cornwall, 2006.

Pekcanitez, Hakan, Oğuz Atalay, Muhammet Özekes, Murat Atalı, Mine Akkan Güray Erdönmez, Hülya Taş Korkmaz, Ali Yeşilırmak. **Pekcanitez Usûl - Medenî Usûl Hukuku**, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2017, (Usûl).

Pekcanitez, Hakan, Oğuz Atalay, Meral Sungurtekin Özkan, Muhammet Özekes. **İcra ve İflas Hukuku**, 3. Baskı, Ankara, 2016, (İcra).

Piancentini, Valerio. **Italian Civil Code Translated In English Italian Company Law**, 3rd Edition, 2014.

Poroy Reha, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu. **Ortaklıklar Hukuku I**, 13. Baskı, İstanbul, 2014, (Ortaklıklar).

Poroy, Reha, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu. **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 9. Baskı, İstanbul, 2003. (Ortaklıklar ve Kooperatif).

Poroy, Reha ve Ünal Tekinalp. **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 19. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2010.

Postacıoğlu, İlhan E. ve Sümer Altay. **İcra Hukukunun Esasları**, 5. Baskı, İstanbul, 2010.

Priester, Hans Joachim. “Drag Along und Call Option Klauseln in der GmbH Satzung”, **Festschrift Für Klaus J. Hopt Zum 70. Geburtstag Am 24. August 2010: Unternehmen, Markt Und Verantwortung**, Walter De Gruyter, 2010, ss. 1139-1152.

Pulaşlı, Hasan. **Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri**, Dayınarlı Yayınları, Ankara, 1992, (Bağlı).

Pulaşlı, Hasan. **Şirketler Hukuku Şerhi Cilt: 1 ve 2**, 2. Baskı, Ankara, 2015, (Şirketler).

Reichl, Manfred. **Corporate Governance ohne Paragraphen: Die Geheimnisse und Spielregeln nachhaltig guter Steuerung von Unternehmen**, Linde Verlag GmbH, 2015.

Reis, Şükriye Gül ve Nurhan, Aydın. “Pay Likiditesi ve Finansal Performans Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Borsa İstanbul Uygulaması”, **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı: 13 (3), 2014, ss. 607-617.

Reisoğlu, Safa. **Türk Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 23. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 2012.

Reisoğlu, Seza. **Bankacılık Kanunu Şerhi Cilt 1**, Yaklaşım Yayınları, Ankara, 2007.

Rekabet Kurumu. **Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz**, 2013.

Rekabet Kurumu. **Dikey Anlaşmalara İlişkin Kılavuz**, 2015.

Römermann Volker. **Münchener Anwaltshandbuch GmbH-Recht**, 3. Auflage, C.H.Beck, 2014.

Sáez Lacave, Ma Isabel ve Gutiérrez, Nuria Bermejo. “Specific Investments, Opportunism and Corporate Contracts: A Theory of Tag along and Drag along Clauses”, **European Business Organization Law Review**, Cilt:11, 2010, ss. 423-458.

Saito, Richard ve Alexandre Di Miceli da, Silveira. “The Relevance of Tag along Rights and Identity of Controlling Shareholders for the Price Spreads between Dual-Class Shares: The Brazilian Case”, **Brazilian Administration Review**, Cilt: 7, Sayı: 1, 2010, ss. 1-21.

Sanlı, Kerem Cem. **Hukuk ve Ekonomi Perspektifinden Sözleşme Hukuku ve Sözleşme Yaptırımlarının Ekonomik Analizi**, XII Levha Yayınları, İstanbul, 2015.

Sermaye Piyasası Kurulu. **Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları 6**, Ankara, 2010.

Serozan, Rona. “Nisbi Hakların Güçlendirilmesi”, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 40, Sayı:1-4, 1974, ss. 459-479.

Seven, Vural. **Taşıma Hukukunda Gönderilen**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2012.

Sevi, Ali Murat. **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, Seçkin Yayıncılık, 3. Baskı, Ankara, 2014.

Singleton, Susan. **Joint Ventures And Shareholders’ Agreement**, Bloomsbury, 4. Edition, London, 2013.

Sirmen, A. Lale. **Eşya Hukuku**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2013.

Sirmen, A. Lale. **Türk Özel Hukukunda Şart**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1992.

Sheikh, Saleem. **A Guide to The Companies Act 2006**, Routledge, 2013.

Soydemir, Selim. “Risk Sermayesi”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt: 4, Sayı:11, 1994, ss. 75-98.

Soykan, İsmail Cem. **Anonim Ortaklıklarda Organ Yokluğu**, XII Levha Yayınları, İstanbul, 2012.

Stedman, Graham ve Janet Jones. **Shareholders' Agreements**, 3rd Edition, Sweet & Maxwell, 1998.

Sujith, N. Raja. **IBA Guide on Shareholders' Agreements India**, International Bar Association, 2011.

Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA). **Shareholders Agreement**, 2012.

Şahin, Turan. **Üçüncü Kişinin Edimini Taahhüt**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2010.

Şener, Oruç Hami. **Ortaklıklar Hukuku**, 2. Baskı, Seçkin Yayınları, Ankara, 2015.

Tandoğan, Haluk. **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, Cilt: 1/1, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008.

Taşçı, Deniz. “Örgüt Kuramlarına Giriş”, **Örgüt Kuramları**, (Ed. Deniz Taşçı ve Erkan Erdem), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013.

Taşdemir, Murat. “Sözleşme İktisadında Etkinlik Sorunu ve Eksik Sözleşmeler Teorisi”, **İktisat İşletme Finans Dergisi**, Cilt: 21, Sayı: 244, 2006, ss. 107-119.

Tekil, Fahiman. **Anonim Şirketler Hukuku**, İstanbul, Yörük Yayınevi, 1993.

Tekinalp, Gülören ve Ünal Tekinalp. “Joint Venture”, **Prof. Dr. Yaşar Karayalçın’a 65. Yaş Armağanı**, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara, 1998, ss. 143-176.

Tekinalp, Ünal. “Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu”, **Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu**, İstanbul, 1978, ss. 352-357.

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

Tekinalp, Ünal. **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2015, (Sermaye Ortaklıkları).

Tekinalp, Ünal. **Ünal Tekinalp’in Banka Hukukunun Esasları**, 2. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2009, (Banka Hukuku).

Tekinay, Selahattin Sulhi. **Eşya Hukuku Cilt: 1**, 3. Baskı, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1978.

Tekinay, Selahattin Sulhi, Sermet Akman, Haluk Burcuoğlu, Atilla Altop. **Borçlar Hukuku**, 7. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1993.

The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York. “The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions”, **The Business Lawyer**, Cilt: 65, Sayı: 4, 2010, ss. 1153-1203.

Thomas, Katherine Reece ve Chris Ryan. **The Law and Practice of Shareholders' Agreements**, Butterworths Law / LexisNexis, 3rd Edition, 2009.

Tuna, Kadir ve İlayda İsabetli. “İnovasyonun Finansmanı ve Risk Sermayesi”, **İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 64, Sayı: 1, 2014, ss. 28-47.

Tunçomağ, Kenan. **Türk Hukukunda Cezai Şart**, İstanbul Hukuk Fakültesi Yayınları, İstanbul, 1963.

Tursch, Enrico. **Beteiligungsfinanzierung bei technologischen Start-up Unternehmen**, Diplom.de, 2009.

Ulaş, Dilber. “Çokuluslu Şirketlerin Ortak Girişim Stratejisini Kullanma ve Sonlandırma Nedenleri”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt: 59, Sayı: 2, 2004, ss. 151-178.

Uludağ, İlhan. **Gümrük Birliği Sürecinde KOBİ’ler ve Risk Sermayesi Şirketleri Modeli**, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 1996.

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi. **Uluslararası Değerleme Standartları**, 2013.

Uzel, Necdet. **Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam**, XII Levha Yayıncılık, İstanbul, 2013.

Vermeersch, Kristoffel. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements Belgium**, International Bar Association, 2015.

Verspay, Heinz-Peter. **GmbH-Handbuch für den Mittelstand**, Springer-Verlag, 2014.

Wang, Jiang Yu. **Company Law in China: Regulation of Business Organizations in a Socialist Market Economy**, Edward Elgar Publishing, 2014.

Wasti, Nazlı. “İktisadi Örgüt Kuramları”, **Örgüt Kuramları**, (Ed. Deniz Taşcı ve Erkan Erdem), Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2013.

Wenzel, Daniel Sebastian ve Johannes Zumpe. **Going Private und was dann?: Strategische Optionen nach vollzogener Transaktion**, Diplom.de, 2003.

Wilkinson, Chris. **Joint Ventures & Shareholders’ Agreements**, 3rd Edition, Bloomsbury Professional, 2009.

Wishart, Mindy Chen. **Contract Law**, Oxford University Press, 2015.

Yatmaz, Fulya Evren. **Girişim Sermayesi**, T.C. Kalkınma Bakanlığı Yayınları, Ankara, 2012.

Yavuz, Cevdet. **Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler**, 10. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul, 2014.

Young, Douglas. **IBA Guide on Shareholders’ Agreements California USA**, International Bar Association, 2012.

Yüksel, Mehmet. “Yönetişim (Governance) Kavramı Üzerine”, **Ankara Barosu Dergisi**, Sayı: 3, 2000, ss. 145-161.

Zaim, Selim, Halil Zaim, Salih Keskin, Selman Tetik. **Kobiler İçin Şirket Anayasasının Önemi ve Oluşturulması**, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 2012.

Zevkliler, Aydın, Şeref Ertaş, Ayşe Havutçu, Damla Gürpınar. **Medeni Hukuk**, 8. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 2013.