

**# ANONİM ŞİRKETLERDE NAMA YAZILI PAY SENETLERİ
DEVİRİNİN ESAS SÖZLEŞMEYLE SINIRLANDIRILMASI***
(LIMITATION OF THE TRANSFER OF REGISTERED SHARES IN JOINT STOCK
COMPANIES BY THE ARTICLES OF ASSOCIATION)

Dr. Ufuk ÜNLÜ**

ÖZ

Pay senetleri, anonim ve sermaye şirketlerinin ortaklarına, sermaye paylarını belgelemek adına verdikleri kıymetli kâğıtlardır. Anonim şirketlerde pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olabilir. Nama yazılı pay senedi anonim ortaklık payını temsil etmek üzere çıkarılan ve belli bir kişinin adına düzenlenmiş olup, sahibinin adını da içeren kıymetli evraktır. Nama yazılı pay senetleri, isminden de anlaşılacağı gibi “nama” yani “pay sahibinin adına” hazırlanır. Nama yazılı pay senetlerinin devri kanuni olarak veya esas sözleşme ile sınırlandırılabilir. Bu kapsamda anonim şirket esas sözleşmeleri, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörebilir. Esas sözleşme ile sınırlama nama yazılı pay senetlerinin borsaya kote edilmesi ve edilmemesine göre farklılık gösterir.

^H Hakem denetiminden geçmiştir.

* Bu makale 06.08.2021 tarihinde Yayinevimize ulaşmış olup, 07.09.2021 tarihinde birinci hakem; 14.09.2021 tarihinde ikinci hakem onayından geçmiştir.

** TC Cumhurbaşkanlığı, ufuk1984@hotmail.com ORCID ID: orcid.org/0000-0003-2547-7609

Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.

Çıkar Çatışması: Yazar tarafından çıkar çatışması bildirilmemiştir.

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

Bu makaleye atıf için; ÜNLÜ, Ufuk, “Anonim Şirketlerde Nama Yazılı Pay Senetleri Devrinin Esas Sözleşmeyle Sınırlandırılması”, REGESTA, Cilt: 6, Sayı: 3, 2021, s. 531-548.

Anahtar Kelimeler: Anonim Şirket, Pay, Pay Senedi, Esas Sözleşme, Kotasyon, Devir

ABSTRACT

Shares are securities issued by joint stock and capital companies to their shareholders in order to certify their capital shares. Shares in joint stock companies may be bearer or registered. A registered share certificate is a valuable document issued to represent an anonymous partnership share and issued in the name of a certain person, including the owner's name. Nama written shares are prepared "name", i.e. "in the name of the shareholder", as the name implies. The transfer of registered shares may be limited by law or by the articles of association. In this context, the articles of association of the joint stock company may stipulate that the registered shares may be transferred only with the approval of the company. By the articles of association, the limitation differs according to the fact that nama written shares are listed on the stock exchange and not.

Keywords: Joint Stock Company, Share, Stock, Articles of Association, Quotation, Transfer

1. Giriş

Pay senedi anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde esas sözleşmesinde belirtilen payları temsil etmek üzere kanunun aradığı şekil şartlarına uygun olarak çıkarılan ve payların tedavülünü sağlayan kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir. Bir başka deyişle pay senedi, payın kıymetli evraka bağlanmış halidir ve anonim şirketlerde paylar hamiline veya nama yazılı olarak çıkarılabilir. Nama yazılı pay senetleri kanunen emre yazılıdır. Eğer pay senedi nama yazılı ise "NAMA YAZILI" ibaresi büyük puntolarla göze çarpacak şekilde pay senedinin ön yüzünde yer almalıdır.

Pay senetlerinin devredilmesi mümkündür. Hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu açısından meri mevzuatta veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, nama

yazılı paylar, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilirler. İstisnai olarak devrin sınırlandırılması da mümkündür. Bu sınırlama kanunen yahut esas sözleşme aracılığıyla olur. Nama yazılı pay senetleri borsaya kote edilip edilmemesine göre ikiye ayrılır. Anılan senetlerin devrine ilişkin kısıtlamalar bu ayrıma göre belirlenir.

2. Pay Senedi

Pay kavramı, “*şirkette her bir ortağa düşen kısım*” olarak tarif edilmektedir¹. Anonim şirketlerde payların birleşmesi sonucu sermaye oluşur ve söz konusu bu payların kıymetli evraka bağlanmış haline hisse senedi (pay senedi) denir. Diğer bir ifadeyle pay senedi anonim ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde esas sözleşmesinde belirtilen payları temsil etmek üzere kanunun aradığı şekil şartlarına uygun olarak çıkarılan ve payların tedavülünü sağlayan kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir². Anonim şirketlerde pay senetlerinin nama veya hamiline yazılı olması zorunluluğu vardır. 6102 sayılı Kanun’un 486’ncı maddesine göre, anonim şirketlerde paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır. Yönetim kurulunun hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin kararı tescil ve ilan edilir, ayrıca şirketin internet sitesine konulur. Pay senedi bastırılınca kadar ilmühaber çıkarılabilir. İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır (6102, m.486).

Ayrıca azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır. Bu husus ile nama yazılı pay senetlerinin bastırılması olanağının yolu açılmıştır. Düzenleme uyarınca azlık isterse nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılacaktır. Böylece kapalı anonim şirketlerde özellikle aile şirketlerinde pay senedinin bastırılmaması ve dağıtılmaması yoluyla baskı yapılması, pay sahiplerinin bu sıfatlarını ispattan yoksun bırakılmaları, devir olanaklarının sınırlandırılması gibi hukuka aykırı yöntemlerin önüne geçilmiştir. Nama yazılı pay senetlerinin basılmaması ve pay sahiplerine dağıtılmaması, pay defteri bulunmayan, düzensiz olan ve güncel durumu yansıtmayan şirketlerde daha büyük sakıncalar do-

¹ Ejder Yılmaz, Hukuk Sözlüğü (İstanbul 2005) 271

² Hayri Domanıç, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, (TTK Şerhi-1 İstanbul 1988) 1056

ğurmaktadır. Bu duruma aykırılık hâlinde pay sahiplerinin mahkemeye başvurabilecekleri şüphesizdir.

Pay senetlerinin kendine özgü şekil şartları vardır. Bu kapsamda pay senetlerinin; şirketin unvanını, sermaye tutarını, kuruluş tarihini, bu tarihteki sermaye tutarını, çıkarılan pay senedinin tertibini, bunun tescili tarihini, senedin türünü ve itibarî değerini, kaç payı içerdiğini belirtmesi ve şirket adına imza etmeye yetkili olanlardan en az ikisi tarafından imza edilmiş olması şarttır. Kapalı şirketlerde baskı şeklinde imzanın delikli olması veya sahtekârlığı engelleyici diğer güvenlik önlemlerinin uygulanması gerekir. Bu durum belirtildiği üzere sadece kapalı şirketlere özgüdür. Çünkü halka açık olanlar hakkında SPK tebliğleri uygulanır. Ayrıca bir pay senedi veya ilmühaber, tedavülü mümkün olmayacak derecede yıpranmış veya bozulmuşsa ya da içeriği veya ayırt edici özellik ve nitelikleri tereddüde yer bırakmayacak tarzda anlaşılamıyorsa, sahibi, giderlerini peşin ödemek şartıyla, şirketten yeni bir senet veya ilmühaber istemek hakkını haizdir.

Anonim şirketler hukukunda şirket payının senede bağlanması iki sonucu vardır. Birincisi, pay senede bağlanıp da pay senedi çıkarıldığında, pay senedinin kıymetli evrak niteliğine sahip olması nedeniyle payın tedavül yeteneğini artırır. İkincisi, senedi devralan kişi, pay sahipliği mevkiini kolayca kazanabilir. Bu mevki, pay sahibi olarak kendisine tanınan haklar ve yüklenen borçlar çerçevesinde işgal eder. Bu şekilde hem pay sahibi, yatırım yapma ve göreceli de olsa yatırımını yönetme imkânına kavuşur³.

3. Pay Senetlerinin Devri

Hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder (6102, m.489). Nama yazılı paylar ise, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilirler. Bu durum istisnası, Kanunda veya esas sözleşmede devrin sınırlandırılmasının öngörülmüş olmasıdır. Ayrıca hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir (6102, m.490). Burada hukuki işleme

³ Oğuz İmregün, Ticaret Hukuku Dersleri (İstanbul 1984) 587

açıklık getirilmiş ve kanunî intikallerde ciro ve zilyetliğin devrine gerek olmadığı belirtilmiştir.

490'ıncı madde hükmü uyarınca nama yazılı pay senetlerinin hukuki işlemle devri, aynı emre yazılı senetlerin devrinde olduğu gibi ciro edilerek zilyetliğin devralana geçirilmesi yoluyla yapılabilmektedir. Bu devir, emre yazılı senetlerin devrine ilişkin hükümlere tabidir. Nitekim Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin 19.11.1993 tarih ve E.1993/479 ve K.1993/8311 sayılı kararında, nama yazılı pay senedinin, senedin devralana teslimi olmaksızın, sadece ayrı bir kâğıda yazılan temlikname ile devredilemeyeceği sonucuna varılmıştır. Pay defterine kayıt zorunluluğu, nama yazılı pay senedinin kıymetli evrak ile ilgili olmayan, kıymetli evrak olarak devrine ve özelliklerine engel teşkil etmeyen kıymetli evrak hukuku dışında bir işlemdir. Bu sebeple pay defterine kayıt zorunluluğu, nama yazılı pay senetlerinin kıymetli evrak olarak sayılmasına engel oluşturmamaktadır. Sadece pay sahipliğini, diğer pay sahiplerine karşı ileri sürmede geçici bir engel niteliği taşır⁴. Dolayısıyla nama yazılı pay senetlerinin devri, ortaklığa karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade eder⁵.

Nama yazılı pay senedinin usulüne uygun olarak devredildiği ispat edilmediği sürece, devralan pay defterine yazılamaz. Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi olarak kabul edilir (6102, m.499).

Nama yazılı paylar açısından pay senetleri devrinin kanuni olarak veya esas sözleşmeyle sınırlandırılması mümkündür.

4. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devrinde Kanuni Sınırlandırma

Nama yazılı pay senetlerinin tercih edilmesinin nedenleri Aytaç tarafından; *“ortak sayısının tesbitinde, ortakların tanınması ve takibinde, malvarlığının korunmasında, ortaklığın yabancılaşmasının önlenmesinde, tali mükellefiyetlerin sağlanmasında, senedin kaybolması halinde genel kurul toplantısına katılmada, vergi kaybını önlemede çeşitli yararları bulunmasına karşılık, ortaklık payının devrindeki güçlükler, halka*

⁴ Reha Poroy, Ünal Tekinalp and Ersin Çamoğlu Ortaklıklar, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, (12th edn, İstanbul 1995) 1465

⁵ Yargıtay 11 HD, 1848/10948, 8.11.2004

açılmayı engelleme, gizliliği sağlayamama bakımından sakıncalarından söz edilmektedir." şeklinde ortaya konulmuştur⁶.

Anonim şirkette ilke, nama yazılı payın serbestçe devredilebilmesidir. Bu ilkeye göre pay, ister çıplak, ister senede bağlanmış pay olsun, herhangi bir şirket organı, pay sahipleri veya üçüncü kişilerin onayı aranmaksızın diğer pay sahiplerine ve/veya üçüncü kişilere devredilebilir⁷. Bu ilkenin 6102 sayılı Kanunda öngörülen tek istisnası bedellerinin tümü ödenmemiş nama yazılı paylardır. Söz konusu paylar, esas sözleşmede belirtilmemiş olsa bile, ancak şirketin onayı ile devredilebilir. Bu durum, 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 olsa bile şirketin onayına gerek yoktur (6102, m.491).

Şirket, sadece, devralanın ödeme yeterliliği şüpheli ise ve şirketçe istenen teminat verilmemişse onay vermeyi reddedebilir. Nitekim şirket, teminatı keyfi olarak talep edemez; bunun için devralanın ödeme gücü ve dürüstlüğü tereddüt yaratmalıdır.

5. Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devrine Esas Sözleşmeyle Sınırlama

Kanuni sınırlamadan farklı olarak esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörebilir. Esasında bu durumda devredilebilme ilkesi söz konusudur. İlke, devredilebilme sınırlamasının böyle bir esas sözleşme ile ve devrin şirketin onayına bağlanması suretiyle yapılabileceğidir. Esas sözleşme, böyle bir sınırlama getirmemişse payın serbestçe devri kuralı geçerli olur. İlke, şirketlerin esas sözleşmelerine, "nama yazılı payların devri şirketin onayına tabidir." hükmünü yazmalarına izin vermemekte, böyle bir sınırlamanın iki ayrı

⁶ Zühtü Aytaç, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri (Ankara 1988) 77

⁷ Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Genel Esaslar (Ankara 2016) 553

şirket sınıfında nasıl yazılması gerektiğini izleyen maddelere bırakmaktadır.

Esas sözleşme sınırlaması intifa hakkı kurulurken de geçerlidir. Bunun nedeni intifa hakkı sahibinin oy hakkını haiz olmasıdır. Diğer yandan, rehin hakkı sahibine bu hak tanınmamıştır. Esas sözleşmelerin böyle bir bağlam getirmesi kanuna aykırı olur.

Ayrıca tasfiyeye giren bir şirkette, şirket yönünden bağlam konulmasını, yani serbestçe devir ilkesinin sınırlandırılmasını haklı gösteren sebepler ortadan kalkacağı için şirket tasfiyeye girmişse devredilebilirliğe ilişkin sınırlamalar düşer.

5.1. Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Pay Senetleri Devrinin Esas Sözleşmeyle Sınırlandırılması

Konuya geçmeden önce pay senedinin borsaya kotasyonu hakkında bilgi vermek gerekir. Nama yazılı pay senedi, sahibinin adına hazırlanır. Bir pay senedinin yatırım aracı olarak seçilebilmesi için de, borsaya kote olması gerekmektedir. Halka arz edilecek olan pay senetlerinin borsa izni olması gerekmektedir ve bunun için de pay senedi borsaya kote ettirilir.

Borsaya kote olmak ya da bir başka deyişle kotasyon borsanın izniyle halka arz edilecek pay senetlerinin, borsaya kaydedilmesidir. Kote ettirilmemiş senetlerin ticareti olanaklı değildir. Kote olmuş senet, ilgili borsada tanındığını ve alım/satımının yapılmasına izin verildiği anlamına gelir. Pay senetlerinin ticaretinin yapıldığı bir piyasa olan her borsanın kendine özgü kuralları vardır.

Kotasyon başvurusu, ihraççı, halka arz eden, fon kurucusu veya ihraca aracılık eden yatırım kuruluşu tarafından yapılır. Borsaya sunulan bilgilerdeki ve belgelerdeki yanlışlıklardan ya da noksanlıklardan ihraççı veya fon kurucusu, halka arz edenler, ihraca aracılık eden yatırım kuruluşu, birden çok yatırım kuruluşunun aracılık ettiği ihraçlarda konsorsiyum lideri veya eş liderleri, piyasa danışmanı, varsa garantör ve bağımsız denetçi ile değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları ile hukukçu raporunu hazırlayanlar kusurlarına ve durumun gereklerine göre sorumludur. Bu kuruluşlar sermaye piyasası aracının borsada işlem görmeye başlamasından önce bu bilgilerin ve belgelerin içeriği ile ilgili önemli değişiklikler ve gelişmeler olması halinde Borsaya derhal yazılı olarak bilgi vermek zorundadırlar.

Bu kapsamda borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senetlerinin devrinde, devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır (6102, m.494). Burada 6102 sayılı Kanun kıymetli evrakın 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 temlik geçişi sağlamamakta, intikal onayla olmaktadır. Onay sadece mülkiyeti değil pay senetlerine bağlı hakları da devretmektedir. Hem mülkiyetin hem de pay senedine bağlı malvarlığı ile yönetim ve denetim-inceleme haklarının anonim şirketin onayına bağlanması yönetsel unsurların birlikteliğini ortaya çıkarmaktadır. Bu kapsamda devir için onay verilmediği sürece hisse senetlerinin mülkiyeti ve paylara bağlı bütün haklar devredende kalır ve devreden tarafından kullanılır.

Diğer yandan, pay senetleri, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişlerse anonim şirketin onayı işlevi değer yitirir. Çünkü söz konusu hallerde 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 pay senetlerini alma önerisinde bulunması halinde ise hem mülkiyet hem de hisse senetlerine bağlı hakların tümü şirkete geçer. Şirketin kararını verebilmesi için üç aylık düşünme süresi vardır. Bu süre içinde reddetmemişse veya haksız red kararı vermişse, geçişi onaylamış sayılır. Şirketin kararı ya kanunî ya da kanunun izin verdiği bir esas sözleşme hükmüne uygun bir sıralamaya dayanmalıdır.

Öte yandan, borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senetlerinin devrine onay verilmeme nedenleri, 493'üncü maddede hüküm altına alınmıştır. Hüküm anonim şirketlerin, esas sözleşmelerine koyabilecekleri bağlam kurallarını göstermektedir.

Anılan maddenin birinci fıkrasına göre, “*şirket, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başyurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir.*”

Hükümden anlaşılacağı üzere, bir anonim şirket borsaya kote edilmemiş bulunan 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.

Söz konusu durumlardan herhangi birinin varlığı halinde anonim şirket onay vermeyi reddedebilir. Mezkûr fıkranın gerekçesinde hükmün önemi vurgulanmıştır. Buna göre, yukarıdaki fıkra maddenin izleyen fıkralarıyla aydınlanan ve anlam kazanan bir hükümdür. Bilindiği üzere, anonim şirket her türlü haklı görülebilecek sebebi "haklı sebep" olarak esas sözleşmesine koyamaz. Haklı sebepler kanunen gösterilmiş olan kategorilerden birine girmelidir. Ayrıca esas sözleşmede haklı sebeplere göndermede bulunmak yeterli değildir. Haklı sebep kanundaki haklı sebeplere uygun bir şekilde somutlaştırılmalıdır. İkinci kural ise şöyle ifade edilebilir: Birinci fıkrada öngörülen onayın reddi sebepleri sadece pay senedinin hukukî bir işlemle devri hali için geçerlidir. Üçüncü kural kesin bir sonucu açıklar: şirketin onay vermemesi halinde devir geçersizdir. Anonim şirkete, devre konu olan pay senetlerini gerçek değeri üzerinden devralma önerisinde bulunabilme olanağının tanınması, ona, haklı sebepler yanında, sağlanmış, uygun görmediği devirlerden kurtulabilme 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.

493'üncü maddenin ikinci fıkrasında, “*Pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep oluşturur*” denilerek haklı sebebin önemine vurgu yapılmıştır. Buradaki 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. Hükümde haklı sebep kategorileri pay sahipleri çevresinin bileşimi, şirketin konusu ve işletmenin bağımsızlığı olarak belirlenmiştir.

Üçüncü fıkra, “Bundan başka, devralan, payları kendi adına ve hesabına aldığı açıkça beyan etmezse şirket, devrin pay defterine kaydını reddedebilir” denilerek, anonim şirketin, devreden kişiden devralanın bir beyanını kendisine sunmasını isteyebileceği belirtilmiştir. Devralan bu beyanında, pay defterine kaydını istediği pay senetlerini kendi adına ve hesabına aldığı açıkça beyan etmelidir. Bu beyan ile ikinci fıkradaki haklı sebeplerin dolanılmasının engellenmesi amaçlanmıştır. Başka bir deyişle, anonim şirketin ileri sürebileceği bir haklı sebebi tarafların muvazaa ile hatta inançlı bir işlemle aşmaları, hükme aykırıdır.

“Paylar; miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra gereği iktisap edilmişlerse, şirket, payları edinen kişiye, sadece paylarını gerçek değeri ile devralmayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir.” şeklinde hükme bağlanan dördüncü fıkraya göre belirtilen hallerde anonim şirket kural olarak onay vermekle yükümlüdür, ancak, şirket söz konusu pay senetlerini gerçek değeri üzerinden almayı önerdiği takdirde onay vermeyi reddedebilir. Hüküm hisse senetlerinin anonim şirket tarafından alınmasını öngörmektedir.

Değer ihtilaflarını ortadan kaldırmak amacıyla öngörülen beşinci fıkraya kapsamında, “Devralan, paylarının gerçek değerinin belirlenmesini, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir; bu hâlde mahkeme şirketin karar tarihine en yakın tarihteki değerini esas alır. Değerleme giderlerini şirket karşılar”, ve varsayım içeren altıncı fıkraya göre, “Devralan, gerçek değeri öğrendiği tarihten itibaren bir ay içinde bu fiyatı reddetmezse, şirketin devralma önerisini kabul etmiş sayılır.”

Son olarak yedinci fıkra, esas sözleşmenin devredilebilirlik şartlarını ağırlaştıramayacağını hüküm altına almıştır.

5.2. Borsaya Kote Edilmiş Nama Yazılı Pay Senetleri Devrinin Esas Sözleşmeyle Sınırlandırılması

Anonim şirket, 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 reddedebilir (6102, m.495/1). Bu düzenleme, nama yazılı pay senetleri borsaya kote edilmiş bulunan anonim şirketlerde, borsadan iktisap halinde, şirketin

iktisap edeni pay sahibi 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 "pay sahibi olarak tanımak ibaresi" her zaman pay defterine kaydetmek şeklinde anlaşılamaz. Çünkü şirket devralanı pay sahibi olarak tanımadan da pay defterine kaydetmektedir (6102, m.499).

Ayrıca bu düzenleme kısaca, yabancılaşmaya engel olmak amacıyla öngörülmüştür. "Yabancılaşma" şirketin konumunun değişmesi anlamına gelir: Kontrolün başkalarına geçmesi, bağımsız olmaktan çıkıp bir şirketler topluluğu 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 yirmi beşinden 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. Düzenleme uygulanma şartı, nama yazılı pay senetlerinin borsaya kote edilmiş olması ve pay senetlerinin borsadan alınmasıdır. Düzenleme, haklı gerekçelerin varlığında veya yüzdesel sınırın aşılması halinde devralanı pay defterine kayıt olanağını yönetim kuruluna bırakacak esneklikte kaleme alınmıştır. Birleşme, şirketin kendi hisse senetlerini iktisap etmesi ve şirketin finansal durumunu iyileştirici bir önlemin uygulanması vs. gibi hallerde bu esneklik yönetim kuruluna yardımcı olabilir. Ancak yönetim kurulu takdir hakkını keyfi kullanamaz.

Ayrıca istemde bulunmasına rağmen devralan, payları kendi ad ve hesabına aldığını açıkça beyan etmezse, şirket, payların pay defterine kaydını reddedebilir. Bu durum 495'inci maddenin birinci fıkrasında belirtilen üst sınır kuralının dolanılmasını önlemek amacıyla öngörülmüştür. Gerçekten, borsada başkası adına veya hesabına yapılan alımlarla birinci fıkra tamamen etkisiz hâle getirilebilir. Ret sebebinin ileri sürülebilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunmasına gerek yoktur.

Borsaya kote edilmiş pay senetleri hukukî bir işlemle değil de miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla iktisap edilmeleri şeklinde özel sebeplerin varlığı halinde devralanın pay sahibi sıfatını alması reddedilemez. Söz konusu durumlarda ne yüzdesel ne de başka bir sınırlama geçerli olur. Şirketin pay defterine kaydı reddedemeyeceği özel haller sayılırken cebri icradan iktisap varsayımına yer verilmemiştir. Ancak bunun unutulmuş olmaktan kaynaklanan bir hata olduğu konusunda öğreti görüş birliği içindedir. 6102 sayılı Kanun bu tür iktisabı da açıkça zikretmiştir.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı payların borsada satılmaları hâlinde, Merkezî Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulunun düzenlemelerine uygun olarak devreden kimliğini ve satılan payların sayısını şirkete bildirir veya şirketin bu bilgilere teknik erişimini sağlar (6102, m.496). Bu hükmün amacı, pay defterinin gerçek durumu yansıtmamasını sağlamaktır. Bildirim ile şirket, nama yazılı pay senetlerini kimin aldığını bilmeseydi bile pay defterinde kayıtlı kişinin artık mezkûr hisse senetlerinin ve hakların sahibi olmadığını öğrenecektir. Çünkü anılan hüküm uyarınca borsaya kote pay senetleri borsada satılınca, oy hakkı ile ona bağlı haklar hariç, paya bağlı haklar devralana geçer. Anılan hüküm dolayısıyla, borsadaki devrin hemen şirkete bildirilmesi ve şirketin de ona göre gerekli işlemi yapması gerekir.

Genel bir değerlendirme yapıldığında 6102 sayılı Kanun kapsamında borsaya kote edilmemiş bulunan nama yazılı pay senetlerinde "pay sahipliği haklarının bütünlüğü" ilkesinin kabul edildiği görülür. Bu durum Kanunun gerekçesinde açıkça ifade edilmiştir. Anılan ilke, söz konusu pay senetlerinin devirlerinde, şirket onay vermediği sürece mezkûr pay senetlerinin mülkiyeti ile pay senetlerine bağlı tüm hakların devredende kaldığını; onay verilmesi halinde mülkiyetin ve hakların geçtiğini ve geçiş yönünden haklarda bölünme olmadığını ifade eder. Borsaya kote edilmiş bulunan nama yazılı pay senetlerinde ise durum farklıdır. 6102 sayılı Kanun borsaya kote edilmiş bulunan nama yazılı pay senetlerine ilişkin hakların geçişinde "oy hakkı ile ona bağlı haklar"ı diğer pay sahipliği haklarından ayırmıştır. Borsaya kote nama yazılı pay senetlerine ilişkin bu sistem farklılığının sebebi, pay senetlerinin borsada işlem görmeleridir. Borsaya kote nama yazılı pay senetlerinde, devralanı pay sahibi olarak tanımayı şirketin reddetmesi halinde, pay senetlerinin mülkiyetinin geçmediğini kabul etmek yani işlemi geri çevirmek mümkün değildir. Böyle bir sonuç, borsaya güveni sarsar, hatta tamamen or-

tadan kaldırır. Bu tür kanunî bir düzenleme borsayı hamiline pay senetlerine özgülemek demek olur. Oysa borsaya pek uygun olmayan nama yazılı pay senetlerinin de borsada yeri olmalıdır.

Borsaya kote edilmiş nama yazılı pay senetlerinin devrinde hakların geçişi 6102 sayılı Kanunun 497'nci maddesinde hüküm altına alınmıştır;

“(1) Borsaya kote nama yazılı paylar borsada iktisap edildikleri takdirde, paylardan kaynaklanan haklar payların devri ile birlikte devralana geçer. Borsaya kote nama yazılı payların, borsa dışında iktisap edilmeleri hâlinde, söz konusu haklar, pay sahipliği sıfatının şirket tarafından tanınması için, devralanın şirkete başvuruda bulunmasıyla devralana geçer.

(2) Devralan, şirket tarafından tanınuncaya 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.

(3) Şirket tarafından henüz tanınmamış bulunan devralanlar, hakların geçmesinden sonra, oy hakkından yoksun pay sahibi olarak pay defterine yazılır. Söz konusu paylar genel kurulda temsil edilemez.

(4) Red hukuka aykırı ise şirket, mahkeme kararının kesinleşme tarihinden itibaren, oy hakkını ve buna bağlı hakları tanır. Şirket, kendisine herhangi bir kusurun yükletilemeyeceğini ispat edemediği takdirde, devralanın red nedeniyle uğradığı zararı gidermekle yükümlüdür.”

Görüldüğü üzere, borsaya kote nama yazılı pay senetlerinin borsada ve borsa dışında iktisap edilmeleri, hakların geçişi yönünden farklı uygulamalara bağlanmıştır.

a) Nama yazılı pay senetlerinin borsa içinde borsa kurallarına göre iktisap edilmeleri halinde haklar, borsada, borsa kuralları uyarınca yapılan devir ile birlikte devralana geçmektedir. 6102 sayılı Kanun borsanın kendi kurallarına göre yaptığı devri esas almıştır.

b) Pay senetlerinin borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise geçiş anı, devralanın, pay defterine kayıt için şirkete başvurma tarihidir.

Her iki halde de, birinci fıkrada kullanılan "haklar" terimi ile "oy hakkı ile ona bağlı hakların kullanılması" dışındaki haklar kastedilmiştir. Her iki geçiş anında da oy hakkı ile (genel kurula katılma, konuşma, öneride bulunma gibi) ona bağlı haklar kullanılamaz. Bu varsayımda oy ve ona bağlı haklar yönünden hukukî duruma göre oy ve ona bağlı haklar devralana geçmiştir. Ancak devralan sadece bu hakları kendisi şirket

tarafından tanınıncaya kadar kullanamaz. Devredende ise devrolunan pay senetlerinden doğan hiçbir hak kalmamıştır. Birinci fıkrada istisnaya işaret edilmeksizin "haklar" denilmiş olmasının sebebi devredende hiçbir hakkın bulunmaması, hiçbir hakkın onda kalmamış olmasıdır. Hakların geçmesi hisse senetlerinin mülkiyetinin geçmesi anlamındadır⁸.

Borsadan iktisap halinde devralan, malvarlıksal hakların hemen sahibi olur. Pay senetlerinin borsanın dışında devralınması halinde devralan senetlerin mülkiyetini kazanır, malvarlıksal hakları ise ancak devri ispatlayınca edinir. Pay senetlerinin borsada ve borsa dışında iktisabı kavramlarını borsa kuralları belirler. 6102 sayılı Kanun bu konuda hiçbir hüküm getirmemiş, bunu borsa mevzuatına bırakmıştır. Bu kapsamda, sermaye piyasası araçlarının kota alınmasına, kotta kalmasına, işlem gördüğü pazarın değiştirilmesine, kota alınmaksızın işlem görmesine ve kottan çıkarılmasına ilişkin esasları ve kuralları düzenlemek üzere 2015 yılında, Borsa İstanbul A.Ş. Borsa Kotasyon Yönergesi çıkarılmıştır.

Öte yandan, nama yazılı pay senetleri ister borsada, ister borsa dışında iktisap edilmiş olsunlar, şirket devralanı pay defterine kaydetmediği sürece oy ve ona bağlı haklar kullanılamaz. Buna karşılık malvarlıksal haklar herhangi bir sınırlamaya bağlı olunmaksızın kullanılabilir. Bunun sebebi oy ve ona bağlı hakların şirket üzerindeki hâkimiyet ile doğrudan ilgili bulunması, buna karşılık hisse senetlerine yatırım yapan kişinin malvarlıksal hakları kazanmasının gerekliliğidir.

Anonim şirketler tarafından tanınmamış olmalarına rağmen, hakların geçmesi halinde, oy hakkından yoksun pay sahibi yine de pay defterine kaydedilerek açıklık sağlanır. Pay defterine kaydolmuş oy hakkı bulunmayan pay sahibinin hukukî durumu, içtihat ve öğreti tarafından belirlenecektir. Ancak 6102 sayılı Kanunun sistemi söz konusu kişiyi oy hakkı bulunmayan pay sahibi konumunda görmeye olanak tanımaktadır. Askıda oy hakkı teorisi, sistemin bir diğer yönden adlandırılması olarak kabul edilebilir. Çünkü 6102 sayılı Kanunun 499 uncu maddesinin dördüncü fıkrası hükmü⁹ ile sistem kendisini tanımlamaktadır.

⁸ Yavuz Akbulak, 'TTK Işığında Anonim Şirketlerde Pay Senetleri', Ankara Barosu Dergisi (2016) (1) 519

⁹ III - Pay defteri

1. Kayıt MADDE 499-

...

Anonim şirketler, devralanı pay sahibi olarak tanımayı reddeder, devralan hakkını mahkemede arar ve reddin haksızlığını belirten ve pay defterine kaydı emreden bir mahkeme kararı alırsa, bu karar kesinleşme tarihinden itibaren hüküm ifade eder; yoksa geriye etkili olmaz. Aksi halde, genel kurul kararlarının geçerliliği sorunu çıkardı. 497'nci maddenin dördüncü fıkrasıyla devralana tanınan dava hakkı ile anonim şirketin, keyfî, haksız, art niyetli red kararları ile devralanın oy hakkı ile oy hakkına bağlı haklarını devamlı olarak askıda tutmasına engel olunmuştur. Red kararı devralanın pay defterinde oysuz pay sahibi olarak kaydının silinmesi anlamına gelmez; zira şirket kaydı silemez. Ancak "oysuz pay sahibi" konumu devralanı hem tatmin etmez hem de onu bu pay senetlerini elden çıkarma, hatta şirketin istediği kişiye satma baskısı altında tutar. 6102 sayılı Kanun devralana dava hakkı tanıyarak bu sakıncalı duruma yargı yolu ile çözüm getirmeyi amaçlamaktadır. Bazı hallerde şirketin ret kararı yönetim kurulu kararının butlanına veya genel kurul kararının iptali veya butlanı kapsamına girebilir. Ancak kanun koyucu burada, diğer sebeplere tâbi olmayan bağımsız bir davaya yer vermiştir. Şartların varlığında devralanın davalar arasında seçim hakkı bulunup bulunmadığı noktasında kanun koyucu çözümü öğretiyeye ve mahkeme kararlarına bırakmıştır. Kusur halinde red kararının sebep olduğu zararlardan şirketin sorumlu tutulmasıyla da sistem tamamlanmıştır. Bu hükmün özelliği, kusursuzluğun ispatının şirkete bırakılmış olması, yani ispat yükünün yer değiştirmiş bulunmasıdır¹⁰.

6. Sonuç

Anonim şirketler açısından sadece hamiline ve nama yazılı olarak çıkarılabilen pay senetleri, payın kıymetli evraka bağlanmış hali olarak tanımlanmaktadır. 6102 sayılı Kanun açısından hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder. Nama yazılı paylar ise, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilirler. Pay senetlerinin devri kanunla veya esas sözleşmeyle sınırlandırılabilir. Bu kapsamda, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devro-

(4) Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir.

...

¹⁰ Akbulak (n 8) 520

lunabilir. Ayrıca esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörebilir.

Nama yazılı pay senedi, sahibinin adına hazırlanır. Bir pay senedinin yatırım aracı olarak seçilebilmesi için de, borsaya kote olması gerekmektedir. Halka arz edilecek olan pay senetlerinin borsa izni olması gerekmektedir ve bunun için de pay senedi borsaya kote ettirilir. Borsaya kote olmak ya da bir başka deyişle kotasyon borsanın izniyle halka arz edilecek pay senetlerinin, borsaya kaydedilmesidir

Borsaya kote edilmiş nama yazılı pay senetlerinin devri, söz konusu senetlere bağlı hakların devrini de kapsar. Borsaya kote nama yazılı pay senetlerinin borsada ve borsa dışında iktisap edilmeleri, hakların geçişi yönünden farklı uygulamalara bağlanmıştır. Nama yazılı pay senetlerinin borsa içinde borsa kurallarına göre iktisap edilmeleri halinde haklar, borsada, borsa kuralları uyarınca yapılan devir ile birlikte devralana geçmektedir. 6102 sayılı Kanun borsanın kendi kurallarına göre yaptığı devri esas almıştır. Pay senetlerinin borsa dışında iktisap edilmeleri halinde ise geçiş anı, devralanın, pay defterine kayıt için şirkete başvurma tarihidir. Nama yazılı pay senetleri ister borsada, ister borsa dışında iktisap edilmiş olsunlar, şirket devralanı pay defterine kaydetmediği sürece oy ve ona bağlı haklar kullanılamaz. Buna karşılık malvarlıksal haklar herhangi bir sınırlamaya bağlı olunmaksızın kullanılabilir. Şirket tarafından tanınmamış olmalarına rağmen, hakların geçmesi halinde, oy hakkından yoksun pay sahibi gene de pay defterine kaydedilerek ağırlık sağlanır.

Borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senetlerinin devrinde, devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senetlerinin devri bazı hallerde reddedilebilir. Buna ilişkin düzenlemede red nedenleri belirtilmiştir. İlgili madde, anonim şirketlerin, esas sözleşmelerine koyabilecekleri bağlam kurallarını içermektedir.

Esasen anonim şirketlerde nama yazılı pay senetleri genel ilke olarak serbestçe devredilebilir. Burada pay devrinin esas sözleşmeyle sınırlandırılması bazı şartlara bağlanarak bir nevi sınırlandırma usulü sınırlandırılmaktadır. Böylelikle pay devir serbestisinin ortadan kaldırılmasının ve kötüye kullanılmasının önüne geçilmekte ve payların şirkete yabancı olan 3'üncü kişilere devrolmasının engellenmektedir. Aslında esas sözleşme ile getirilen sınırlama anonim şirket bünyesindeki bağımsızlı-

ğın bozulma riskini bertaraf etmektedir. Sonuç olarak, anonim şirketlerde nama yazılı pay senetleri devrinin esas sözleşme ile sınırlandırılmasına yönelik uygulamaların kanuni düzenlemelere uygun olarak yapılması büyük önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

- Yılmaz E, Hukuk Sözlüğü (İstanbul 2005)
- Pulaşlı H, Şirketler Hukuku Genel Esaslar (Ankara 2016)
- Domaniç H, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, (TTK Şerhi-1 İstanbul 1988)
- İmregün O, Ticaret Hukuku Dersleri (İstanbul 1984)
- Poroy R, Tekinalp Ü and Çamoğlu E, Ortaklıklar, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, (12th edn, İstanbul 1995)
- Akbulak Y, TTK Işığında Anonim Şirketlerde Pay Senetleri, Ankara Barosu Dergisi (2016) (1) 519
- Aytaç Z, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri (Ankara 1988)
- Yargıtay 11 HD, 479/8311, 19.11.1993
- Yargıtay 11. HD, 1848/10948, 8.11.2004