

**T.C.**  
**BAŞKENT ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**ÖZEL HUKUK BÖLÜMÜ**  
**YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜRK TİCARET KANUNU ve TASARI AÇISINDAN ANONİM**  
**ŞİRKETLERDE HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**HAZIRLAYAN**  
**ENDER CANAN EROĞLU**

**DANIŐMAN**  
**YRD. DOÇ. DR. HAMDİ PINAR**

**ANKARA- 2007**

## ÖZET

Çalışmamızda, doktrindeki ve uygulamadaki görüşler göz önünde tutularak, mevcut sistemde ortaya çıkan sorular cevaplandırılmaya ve “TTK Tasarısı” ile yapılmak istenen değişikliklerin yürürlükte olan 6762 sayılı TTK’nın maddeleri ile karşılaştırmaya çalışılmıştır.

Çalışmamızın birinci bölümünde, anonim şirket hisse senetlerinin temelini teşkil eden ve anonim şirketlerde hisse senetlerinin devrinin kolay anlaşılabilmesi amacı ile önce pay ve hisse senedi kavramları, türleri, hisse senetlerinin aslen ve devren iktisap edilmesi ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.

İkinci bölümde, anonim şirket hisse senetlerinden hamiline yazılı hisse senetlerinin devir şekli ciro ve teslim, nama yazılı hisse senetlerinin devir şekli ciro, alacağın temliki ve teslim kavramları, ciro ve alacağın temliki arasındaki farklılıklar, bağlı nama yazılı hisse senetlerinde sınırlamanın konulması, etkisini kaybetmesi ve kaydın reddi halinde bağlı nama yazılı hisse senetlerinin hukuki durumu ve bu konudaki görüş ayrılıkları ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise, pay ve hisse senetlerinin devrinin kanuni ve iradi kısıtlanma halleri tek tek söz konusu haller belirtilmek suretiyle incelenmiştir.

## **ABSTRACT**

By taking the ideas which belongs to the doctrine and which come from current applications in to consideration, our study is tried to answer the questions that current system leads to as well as compare the changes of Turkish Commercial Code Bill with the articles of Turkish Commercial Code, in force, no: 6762

In the first part of our study, with the objective that the transfer of shares of stock in joint stock companies can be easily understood, the concepts of share and shares of stock, types of shares of stock as well as original and derivative acquisition of shares of stock which constitute the basis for the shares of stock of joint stock companies, were explained in detail.

In the second part, the form of transfer of shares of stock payable to bearer (endorsement) and their delivery which is one of the shares of stock that belongs to joint stock companies, the form of transfer of registered shares of stock (endorsement), the concepts of assignment of a claim and delivery, the differences between endorsement and assignment of a claim, limitations in vinculated registered share, losing its affect as well as the legal situation of vinculated registered shares in case of registration refusal and disagreements on this subject matter were examined in detail.

In the third part, the forms of legal and volitional incapacity on the transfer of shares and share of stocks were examined in single case scenarios.

## TEŞEKKÜR

Akademik eğitimim boyunca derslerimin ve tezimin tamamlanmasında ciddi fikirleri ve yapıcı yaklaşımları büyük rol oynayan tez danışmanım Yrd. Doç. Dr. Hamdi PINAR'a; anlayışlı tavırları ve engin bilgileri ile bana rehber olan hocalarım Prof. Dr. Güven VURAL ve Yrd. Doç. Dr. Mürsel BAŞGÜL'e; eğitim hayatım boyunca yanımdan bir an olsun ayrılmayan, her zaman destek olan ve sevgisini esirgemeyen canım annem Halenur EROĞLU'na; bu günleri görmesini arzu ettiğim, ama her zaman yanımda olduğunu bildiğim rahmetli babam Erkan EROĞLU'na; hiç bir destekten kaçınmadan bu uzun yolculukta sabah akşam demeden destekleyen, yorucu ve yoğun tempo içerisinde anlayışla her zaman yanımda olan meslektaşım, hayat arkadaşım ve eşim Av. Mesut ADAN'a teşekkür ederim.

## KISALTMALAR

B.	: Bası.
b.	: Bent
BGE	: Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts
BK	: Borçlar Kanunu
bkz.	: Bakınız.
Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
c.	: Cümle
C.	: Cilt
dn.	: dipnot
E.	: Esas
ETK	: Eski Ticaret Kanunu
HD	: Hukuk Dairesi
İİK	: İcra İflas Kanunu
K.	: Karar
k.	: Kitap
m.	: Madde
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TD	: Ticaret Dairesi
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
vd.	: ve devamı
YİBK	: Yargıtay İçtihadı Birleştirme Kararı
YHGK	: Yargıtay Hukuk Genel Kurulu
YHD	: Yargıtay Hukuk Dairesi
YMK	: Yeni Medeni Kanun
YTD	: Yargıtay Ticaret Dairesi

Ender Canan EROĞLU tarafından hazırlanan “Türk Ticaret Kanunu ve Tasarı Açısından Anonim Şirketlerde Hisse Senetlerinin Devri” adlı bu çalışma jürimizce Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Kabul (Sınav) Tarihi: 27/12/2007

(Jüri Üyesinin Unvanı, Adı-Soyadı ve Kurumu): \_\_\_\_\_ İmzası

Jüri Üyesi: Prof. Dr. Güven VURAL Başkent Üniversitesi

Jüri Üyesi: Yrd. Doç. Dr. Mürsel BAŞGÜL Başkent Üniversitesi

Jüri Üyesi: Yrd. Doç. Dr. Hamdi PINAR Başkent Üniversitesi

## İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	I
ABSTRACT.....	II
TEŞEKKÜR.....	III
KISALTMALAR.....	XII
GİRİŞ.....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM PAY VE HİSSE SENEDİ KAVRAMLARI

I. Pay Kavramı.....	3
A. Genel Olarak.....	3
B. Payın Çeşitli Anlamları.....	4
1. Esas Sermaye Birimi Olarak Pay.....	5
a. Genel Olarak.....	5
b. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	5
aa. Tasarı m. 476 “Asgari İtibari Değer”.....	5
bb. Hükmün gerekçesi.....	6
2. Ortaklık Mevkii Olarak Pay.....	8
3. Hak ve Borçların Bir Bütünü Olarak Pay.....	9
4. Hisse Senedi Anlamında Pay.....	10
C. Çıplak Pay Kavramı.....	11
II. Hisse Senedi Kavramı.....	12
A. Genel Olarak.....	12
B. Payın Senede Bağlanması.....	12
C. Hisse Senedinin Çıkarılması.....	15
1. Genel Olarak.....	15

2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	17
a. Tasarı m. 486 “Pay Senedi Bastırılması”:	17
b. Hükmün Gerekçesi.....	17
D. Hisse Senedinin Fonksiyonları.....	18
1. Genel Olarak.....	18
2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	20
a. Tasarı m. 477 “Payların Bölünememesi”.....	20
b. Hükmün Gerekçesi.....	20
E. Hisse Senetlerinde Nev’i Değişikliği.....	21
1. Genel Olarak .....	21
2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	22
a. Tasarı m. 485 “Dönüştürme”.....	22
b. Hükmün Gerekçesi.....	22
F. Hisse Senetlerinin Çeşitleri.....	24
1. Hamile Yazılı Hisse Senetleri.....	24
a. Genel Olarak.....	24
b. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	26
aa. Tasarı m. 484 “Şartlar”.....	26
bb. Hükmün Gerekçesi.....	27
c. Çıkarılabilme Şartları.....	27
aa. Şirket Esas Sözleşmesinde Hüküm Bulunması.....	27
bb. Pay Bedelinin Tamamen Ödenmiş Olması.....	28
cc. Şartlara Aykırılık Halinde.....	29
2. Nama Yazılı Hisse Senetleri.....	29
a. Genel Olarak.....	29
b. Hukuki Niteliği.....	31
c. Bağlı Nama Hisse Senetleri.....	33
aa. Kavram.....	33



bb.Hukuki Niteliği.....	34
cc. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Amaçları.....	35
aaa. Anonim Şirketin Özgün Yapısının Korunması.....	35
bbb. Yabancılaşmanın Önlenmesi.....	37
ccc. Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi.....	37
d. Gerçek Nama Yazılı Hisse Senetleri.....	37
3.İlmühaberler.....	38
a. Genel Olarak.....	38
b. Çıkarılma Zamanı.....	38
III. Hisse Senetlerinin Şekli.....	39
IV. Pay Defterinin Tutulması.....	40
A. Genel Olarak.....	40
B. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	41
1. Tasarı m. 499 “Pay Defteri”.....	41
2. Hükmün Gerekçesi.....	42
V. Pay sahipliği Sifatının Kazanılması.....	43
A. Pay Sahipliğinin Aslen Kazanılması.....	43
B. Pay Sahipliğinin Devren Kazanılması.....	44
1. Amaç Yönünden Devir Türleri.....	45
a. Devralanı Tamamen Pay Sahibi Yapmak Amaçlı Devir.....	45
b. Devralanı Görünüşte Pay Sahibi Yapmak Amaçlı Devir.....	45
c. İnançlı Devir.....	46
2. Devren Kazanmanın Özel Halleri.....	48
a. Sözleşme ile Kazanılması.....	48
b. Miras Yolu ile Kazanılması.....	48
c. Cebri İcra Yolu ile Kazanma.....	49
d. Mahkeme Kararı ile Kazanma.....	50
e. Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile Ortaklıktan Çıkarılma Sonucunda Kazanma.....	50

aa. Genel Olarak.....	50
bb. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	52
aaa. Tasarı m. 482 ve 483 “Temerrüt sonuçları” ve “Iskat Usulü” .....	52
bbb. Hükmün Gerekçesi.....	52
f. Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri ile Kazanma.....	53

## İKİNCİ BÖLÜM HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ VE DEVİR ŞEKLİ

I. Hisse Senetlerinin Devri.....	55
A. Genel Olarak.....	55
B. Senede Bağlanmamış (Çıplak) Payın Devri.....	56
C. Senede Bağlanmış Payların Devri.....	59
II. Hisse Senetlerinin Devir ve Devir Şekli.....	59
A. Hamiline Yazılı Hisse Senetlerinin Devri.....	59
1. Genel Olarak.....	59
2. Serbestçe Devredilebilirliği.....	59
3. Hak Sahipliğinin İspat Edilmesi.....	60
4. Devir Şekli.....	61
a. Senet Zilyetliğinin Devri.....	61
aa. Genel Olarak.....	61
bb. Türk Ticaret kanunu Tasarısı.....	63
aaa. Tasarı m. 489 Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri”.....	64
bbb. Hükmün Gerekçesi.....	64
b. Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Geçirme Amacının Olması.....	64
c. Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması.....	65
d. Devrin İstisnaları.....	65
B. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri.....	66
1. Genel Olarak.....	66

2. Devir Şekli.....	67
a. <b>Ciro veya Temlik Edilmesi.....</b>	<b>67</b>
aa. Genel Olarak.....	67
bb. <b>Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....</b>	<b>71</b>
aaa. <b>Tasarı m. 490 “Nama Yazılı Payların ve Pay Senetlerinin Devrinde İlke”.....</b>	<b>71</b>
bbb. <b>Hükmün Gerekçesi.....</b>	<b>71</b>
b. <b>Ciro ile Temlik Arasındaki Fark .....</b>	<b>72</b>
c. <b>Zilyetliğin Devri.....</b>	<b>72</b>
3. Devir Talebinin İncelenmesi.....	73
4. Pay Defterine Kaydın Yapılması.....	75
a. Genel Olarak.....	75
b. Pay Defterinin Niteliği.....	76
c. Başvuru Talebi.....	76
d. Kaydın Hükümleri.....	77
e. Kaydın Reddi Halinde Başvurulacak Hukuki Yol.....	78
f. <b>Kanuna veya Esas Sözleşmeye Aykırı Kayıt Halinde Başvurulabilecek Hukuki Yol.....</b>	<b>78</b>
C. <b>Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri.....</b>	<b>79</b>
1. Genel Olarak.....	79
2. Bağlamın Öngörülmesi.....	80
3. Bağlamın Konulması.....	80
a. <b>Asli Bağlam.....</b>	<b>80</b>
aa. Genel Olarak.....	80
bb. <b>Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....</b>	<b>81</b>
aaa. <b>Tasarısı m. 492 “Esas Sözleşme İle Sınırlama”.....</b>	<b>81</b>
bbb. <b>Hükmün Gerekçesi.....</b>	<b>81</b>
b. <b>Bağlamın Sonradan Konulması.....</b>	<b>83</b>
c. <b>Bağlamın Kaldırılması.....</b>	<b>84</b>
4. <b>Bağlamın Etkisini Kaybetmesi.....</b>	<b>85</b>

a. Miras Yolu İle Kazanma.....	87
b. Mal Rejimleri ve Malların Yönetimine İlişkin Hükümler Doğrultusunda Kazanma.....	88
c. Cebri İcra Yolu ile Kazanma.....	88
5. Kaydın Reddedilmesi Halinde Hukuki Durum.....	89
a. Bölünme Teorisi.....	89
b. Birlik Teorisi.....	90
c. Değerlendirme.....	90
aa. Genel Olarak.....	90
bb. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı.....	91
aaa. TTK Tasarısı m . 494 “ Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Pay Senetlerinin Hükümleri”.....	92
bbb. Hükümün Gerekçesi.....	92
ccc. Yargıtay Kararı.....	94
D. Gerçek Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri.....	94
1. Genel Olarak.....	94
2. Devir Şekli.....	94
E. İlmühaberlerin Devri.....	95
1. Anlamı.....	95
2. Çeşitleri.....	96
a. Nama yazılı Hisse Senetleri Yerine Çıkarılan Nama Yazılı İlmühaberler ve Devri .....	96
b. Hamile Yazılı Hisse Senetleri Yerine Çıkarılan Nama Yazılı İlmühaberler ve Devri.....	97
c. Hamile Yazılı Hisse Senetlerin Yerini Tutmak İçin Çıkarılan Hamile Yazılı İlmühaberler ve Devri.....	98

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### PAY VE HİSSE SENETLERİNİN DEVRİNDE KANUNİ ve İRADİ SINIRLANMA HALLERİ

I. Genel Olarak.....	100
II. TTK' da Yer Alan Sınırlama Halleri.....	100
A. Anonim Şirketin Kuruluşundan Önce Çıkarılan Hisse Senetlerinin Devir Yasağı .....	100
B. Ayni Sermaye Karşılığı Getirilen Payların Devir Yasağı.....	101
1. Sözleşme İle Devri Yasaklanan Hisse Senetlerinin Devren Kazanma Hallerine Etkisi .....	102
2. TTK m. 404' ün Gerekliliği Sorunu .....	103
3. Ayni Sermayenim Takdir Edilmesi.....	104
4. Ayni ve Nakdi Değer Karşılığı Çıkarılan Hisse Senetleri Arasındaki Farklılık.....	105
5. Devir Yasağına Aykırılığın Müeyyidesi .....	105
C. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Devir Alması Yasağı.....	106
1. Düzenlemenin Amacı ve Kapsamı.....	106
2. İstisnaları.....	108
a. Payların Anonim Şirket Esas Sermayesinin Azaltılmasına İlişkin Bir Karara Dayanılarak Alınması.....	108
b. Hisse Senetlerinin Bir Malvarlığı veya Bir İşletmenin Borç ve Alacakları ile Birlikte Devralınması .....	109
c. Payların Anonim Şirketin Bir Alacağının Ödenmesi Amacı ile Alınması.....	109
d. Payların Devrinin ve Rehninin Anonim Şirketin İştigal Konusuna Girmesi.....	110
e. Payların yönetim Kurulu Üyeleri, Müdürler ve Memurlar tarafından Kendilerine bu Sıfatla Düşen Yükümlülük Dolayısı ile Rehin Olarak Yatırılması.....	110
f. Karşılıksız Kazanma Hal.....	110
D. Bedeli Tamamen Ödenmemiş Payın Devri.....	111
III. İradî Olarak Getirilen Yasak ve Sınırlanma Halleri.....	112

<b>A. Devrin Esas Sözleşmede Yer Alan Bağlam Hükümleri ile</b>	
<b>Yasaklanması ve Kısıtlanması.....</b>	<b>112</b>
<b>1. Sebep Göstermeksizin Kayıttan Kaçınma.....</b>	<b>112</b>
<b>2. Belirli Sebeplerden Dolayı Kayıttan Kaçınma.....</b>	<b>113</b>
<b>3. Haklı Sebeplerin Varlığı Halinde.....</b>	<b>114</b>
<b>4. Kanuni Bağlam.....</b>	<b>114</b>
<b>B. Devrin Esas Sözleşme Hükümleri Vasıtası ile Yasaklanması ve Kısıtlanması.....</b>	<b>114</b>
<b>SONUÇ.....</b>	<b>116</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>121</b>

## GİRİŞ

Anonim şirketlerde hisse senetlerinin devri 29.06.1956 tarih ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 399. madde ve devamında düzenlenmiştir. Hisse 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. Anonim şirketlerde her ne kadar hisse senedi çıkarılma zorunluluğu olmasa da bu zorunluluk esas sözleşme ile getirilebilmektedir.

Ekonomide şirket sermayelerinin süratle hareket etmesi, yani Türkiye'de kurulan anonim şirketlerin doğrudan veya dolaylı olarak yabancı sermayeyi ve yabancı pay sahiplerini içinde barındırması, işletmelerin ortaklık yapısında yatay ve dikey hareketlilikler yaşanmasına neden olmaktadır. Bu sermaye hareketlerinin de ağırlıklı olarak anonim şirketlerinin hisselerinin blok halinde veya halka arz şeklinde el değiştirmesi suretiyle yapılması anonim şirketlerin hisse senetlerinin devri hususunu son derece önemli bir konu haline getirmektedir.

1 Ocak 1957 tarihinde yürürlüğe giren 6762 sayılı TTK zamanının en iyi ticaret kanunları emsal alınarak ve çağın ihtiyaçları da göz önünde bulundurularak hazırlanmıştır. Kanunlar, yürürlüğe girdikleri zamanın sosyal ve ekonomik ihtiyaçlarına göre ne kadar mükemmel hazırlanırsa hazırlansınlar, daima değişen, gelişen ve yeni hükümlere ihtiyaç gösteren sosyal hayata ilişkin taleplerin gerisinde kalmaya mahkûmdurlar. Bu nedenle, yürürlüğe girdiği tarihten bu yana geçen elli yıllık süre içinde, değişen ve gelişen ihtiyaçlar karşısında, TTK'da zaman zaman değişiklikler yapılmıştır<sup>1</sup>.

Adalet Bakanlığı'nca üniversiteler, yüksek yargı organları, meslek kuruluşları, ilgili kamu kurum ve kuruluşları ile Bakanlık temsilcilerinden oluşturulan Komisyonca, yaklaşık beş yılı aşan çalışmanın sonucu olarak, bir bütünlük içerisinde 1514 maddeden oluşan "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı" hazırlanmıştır. Diğer temel kanunlarda olduğu gibi TTK'da yapılan söz konusu değişiklikler de; Avrupa Birliği müktesebatına uyum sağlamak amacıyla Avrupa Birliği yönergeleri ve diğer mevzuat da dikkate alınarak yapılmıştır<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>2</sup> TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

Ekonominin hızlı gelişmesi ve değişmesi, ticaret hayatında yüksek sermayeli ve çok ortaklı işletmelerin etkinliğinin ve yaygınlığının artmasına neden olmaktadır. Rekabetçi ortamda ayakta kalabilmek ve rekabet koşullarına uyum sağlayabilmek için işletmelerin ihtiyaçları olan sermayeyi geniş katılımlı ve çok ortaklı şirket yapısı ile elde edebilmeleri nedeniyle, özellikle anonim şirketlerde ortaklık yapısı ve buna doğrudan etki eden hisse devri günden güne önem kazanmaktadır. Bu nedenle çalışmamızda, anonim şirket ortaklık yapısı, ve sermaye yapısı, temsil ve yönetimini doğrudan etkileyen hisse senet devrinin hükümleri, sınırlandırmaya tabi tutulduğu haller ve doğurduğu hukuki sonuçlar incelenecektir.

Çalışmamızda, doktrinadaki ve uygulamadaki görüşler göz önünde tutularak, mevcut sistemde ortaya çıkan sorular cevaplandırılmaya ve “TTK Tasarısı” ile yapılmak istenen değişikliklerin yürürlükte olan 6762 sayılı TTK’nın maddeleri ile karşılaştırmaya yer verilmiştir.

Çalışmamızın birinci bölümünde, anonim şirket hisse senetlerinin temelini teşkil eden ve anonim şirketlerde hisse senetlerinin devrinin kolay anlaşılabilmesi amacı ile önce pay ve hisse senedi kavramları, türleri, hisse senetlerinin aslen ve devren iktisap edilmesi ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır.

İkinci bölümde, anonim şirket hisse senetlerinin devir şekilleri olan ciro, alacağın temlik ve teslim kavramları, ciro ve alacağın temlik arasındaki farklılıklar ve bu konudaki görüş ayrılıkları ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise, pay ve hisse senetlerinin devrinin kanuni ve iradi kısıtlanma halleri tek tek söz konusu haller belirtilmek suretiyle incelenmiştir.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### PAY VE HİSSE SENEDİ KAVRAMLARI

#### I. PAY KAVRAMI

##### A. Genel Olarak

Pay, Türk hukuk sisteminde sermaye payı, miras payı gibi kullanıldığı alana göre farklı anlamlar taşıyan; bu nedenle içerisinde farklı ifadeler bulunduran, tek anlamlı olmayan bir kavramdır.

Anonim şirketler halka açık anonim şirketler ve halka açık olmayan anonim şirketler olmak üzere iki türdür. Halka açık anonim şirketler TTK yanında 2499 sayılı SPK'ya da tabidir. Halka açık olmayan anonim şirketlerde ise sadece TTK hükümlerine tabidirler<sup>3</sup>.

TTK'da "Anonim şirket, bir ünvana sahip esas sermayesi belirli ve paylara bölünmüş ve borçlarından dolayı yalnız mamelekiyle sorumlu olan şirket" olarak tanımlanmış ve bu düzenleme ile pay kavramının konumu belirlenmiştir (TTK m. 269).

TTK m. 269'dan anlaşıldığı üzere, anonim şirkette pay, sermayenin belli sayıda itibari değere bölünmüş olan parçasını ifade etmektedir<sup>4</sup>.

Esas sermaye, şirket amacının gerçekleştirilmesine yönelik olarak pay sahiplerinin şirkete getirmeyi taahhüt ettiği katılma payının toplam değeri olup, ana sözleşmede gösterilen ve değiştirilebilmesi için TTK m. 391 ve devamı hükümleri çerçevesinde özel bir esas sözleşme değişikliği gereken para miktarı olarak tanımlanabilir<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> ERİŞ, G: Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995, s. 577.

<sup>4</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU: Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku ,10. B., İstanbul 2005, s. 439; TEKİL, F: Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1993, s. 274; İMREGÜN, O: Kara Ticareti Hukuku Dersleri, 10. B., İstanbul 1993, s. 380.

<sup>5</sup> BAHTİYAR, M: Anonim Ortaklık Ana sözleşmesi, İstanbul 2001, s. 125-126.

Anonim şirkette “pay” bir yönüyle kendisine bağlanan hakların ve borçların kaynağını ifade eder. Pay sahibi, payın veya hisse senedinin maliki olması sebebi ile paya bağlı hakları kullanmaya yetkili kişidir<sup>6</sup>.

Anonim şirketteki pay kavramı; kolektif, komandit ve limited şirketler ile kooperatiflerdeki pay kavramından tamamen farklıdır<sup>7</sup>. Anonim şirket payının diğer şirketler payından farkı, payların pay sahipliği kişiliği ile değil de, sabit pay sahipliği mevkileri ile özdeşleşmiş olmasıdır. Sonuç olarak, anonim şirketlerde pay mevkileri daima sabit kalmakta sadece pay sahibi olan kişiler değişmektedir<sup>8</sup>.

Pay kavramı, başka bir işleme gerek kalmaksızın anonim şirketin kuruluşu veya sermayenin artırılmasının tescili<sup>9</sup> ile oluşur. Hisse senedinden söz edilebilmesi için de, payları temsilen çıkarılan senetlerin mevcut olması gerekir. Hisse senetleri, ortaklık sıfatının belgelendirilmesi ve şirketteki ortaklık haklarının devredilebilmesi bakımından önem taşımaktadır<sup>10</sup>.

Pay ve Hisse Senedi Kavramları bölümünde, ortaklık sıfatına bağlanan pay kavramı, payın hangi anlamlarda kullanıldığı ve payı temsilen çıkarılan hisse senedi kavramları kısaca açıklanmaya çalışılacaktır.

## **B. Payın Çeşitli Anlamları**

Kanuni düzenlemelerde pay kavramı farklı anlamlarda kullanılmaktadır. Anonim şirketler hukukunda pay kavramı dört değişik anlamı ifade etmektedir.

---

<sup>6</sup> KAYA, A: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001, s. 128.

<sup>7</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 439; GÖKSOY, C.Y: Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001, s. 32; SEVİ, A. M: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004, s. 21.

<sup>8</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s. 440; GÖKSOY, s. 32, dn. 2.

<sup>9</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s. 441.

<sup>10</sup> ARSLAN, İ: Şirketler Hukuku Bilgisi, 11. B., Konya 2006, s. 285-286.

## 1. Esas Sermaye Birimi Olarak Pay

### a. Genel Olarak

Pay sahibi, esas sermayenin bir parçası olarak pay karşılığını, nakdi veya aynı nitelikte taahhüt edebilir. Kuruluşta veya sermaye artırımında pay karşılığında para ödeneceği taahhüt edilmiş ise, bu pay nakit karşılığı; paradan başka TTK m. 285/2’de belirtilen değerlerden birisi taahhüt edilmişse bu pay aynı karşılığı olarak kabul edilmektedir<sup>11</sup>.

9 Aralık 2004 tarihinde 5274 sayılı Kanunla<sup>12</sup> değişen TTK m. 399/1’e göre, hisse senetlerinin<sup>13</sup> itibari kıymeti en az bir Yeni Kuruştur. Bu kıymet ancak en az birer Yeni Kuruş olarak yükseltilebilir. Bu fıkra da belirtilen miktar Bakanlar Kurulunca yüz katına kadar artırılabilir. TTK m. 399/3 ise, şirketin müşkülleşmiş olan mali vaziyetinin ıslahı için hisse senetlerinin itibari kıymeti en az bir Yeni Kuruşa kadar indirilebilir şeklinde düzeltilmiştir.

### b. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı

TTK Tasarısı’nın 476. maddesinde “Hisse senetlerinin asgari itibari değeri” düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve Hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

#### aa. Tasarı m. 476 “Asgari İtibari Değer”

Türk Ticaret Kanunu Tasarısında da, 476/1’de “*Payın itibari değeri en az bir kuruştur. Bu değer ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir*”, “*anılan itibari değer Bakanlar Kurulunca yüz katına kadar artırılabilir*” şeklinde düzenlenmiştir.

---

<sup>11</sup> SEVİ, s. 23-24. Bir anonim şirketin kuruluşunda nakit hisse senedi karşılıklarının 1/4’ nün yatırılması gerekir. Aynı karşılığı hisse senetlerinde ise, karşılık olan malın şirket kuruluşunda şirkete tevdi gerekir. Karşılık olan aynı şirkete tevdi ile, bedel tamamen ödenmiş sayılır. Bkz. BAŞTUĞ, İ: Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri, İzmir 1974, s. 325.

<sup>12</sup> RG. 15.12.2004, 25671

<sup>13</sup> Her ne kadar TTK m. 399 da “Hisse Senedi” tabiri kullanılmışsa da aslında ifade edilmek istenen paydır. Çünkü pay hisse senedinden önce oluşur. DOĞANAY, İ: Türk Ticaret Kanunu Şerhi, 1. C., 4. B. İstanbul 2004, s. 1200.

Maddenin 3. fıkrası Tasarıda “şirketin zora giren finansal durumunun iyileştirilmesi amacı ile hisse senetlerinin itibari değeri beş yüz liradan aşağı indirilebilir” şeklinde düzenlenmiştir.

### **bb. Hükümün Gerekçesi**

TTK m. 399’dan aynen Tasarıya aktarılan 476. hükmün aşağıdaki gerekçelerle yetersiz kalması nedeni ile Moroğlu tarafından eleştirilmiştir.

Bu hükmü değerlendiren Moroğlu’na göre, payların asgari değeri olarak belirlenen bir kuruluş amacını aşan ölçüde küçük bir değerdir. Bu nedenle 50.000 YTL lik asgari sermayeye karşılık payların asgari itibari değerinin 1 YTL olması daha uygun görülmüştür<sup>14</sup>.

İlk Tasarı’nın 476. maddesindeki, “payların..” sözcüğü yeni Tasarı’da “pay..” olarak değiştirilmiştir. Aynı maddedeki “Payların itibarî değeri en az bir kuruştur. Bu değer ancak birer kuruluş olarak yükseltilebilir.” ifadesi Moroğlu’nun eleştirisi üzerine “ve katları” ibaresi eklenmek suretiyle “Payın itibarî değeri en az bir kuruştur. Bu değer ancak birer kuruluş ve katları olarak yükseltilebilir” şeklinde yeniden düzenlenmiştir<sup>15</sup>.

Moroğlu, Bakanlar Kuruluna bir kuruluşluk asgari itibarı “yüz katına kadar artırabilir” ifadesine karşılık eğer asgari değer bu kadar düşük tutulmasa idi ve Tasarıda gerektiği kadar yüksek tutulmuş olsaydı Kurul’un bu kadar aşırı yetkilendirilmemiş olacağını belirtmiştir. Yazar bu hükmün “Bakanlar Kurulunca 10 katına kadar artırılabilir” ifadesi ile değiştirilmesinin yerinde olacağı düşüncesindedir<sup>16</sup>.

İlk Tasarı’da aynı maddenin 2. fıkrasının 2. cümlesi “Bunları ihraç edenler zarar verdikleri kişilere karşı müteselsilen sorumludur.” ifadesindeki “bunlar” sözcüğü “söz konusu” olarak değiştirilmiştir.

---

<sup>14</sup> MOROĞLU, E: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama kanunu Tasarısı Taslağı”, 4. B. Ankara 2006, Türkiye Barolar Birliği, s. 250.

<sup>15</sup> MOROĞLU, s. 250-251.

<sup>16</sup> MOROĞLU, s. 250-251.

Moroğlu' na göre, Tasarıda 3. fıkranın değiştirilmesi ile hükmün anlamsız hale gelmesi önlenememiştir. Hükmün konuluş amacı, şirketin finansal durumunun zora girmesi halinde payın asgari kanuni değerinin altına inilebilmesine imkan vermiştir. Tasarıda maddenin 3. fıkrasında yer alan "...payın değeri bir kuruştan fazla olduğu takdirde" ibaresi hukuken gereksizdir. Çünkü payın itibari değerinin asgari değerin üstünde olduğu her durumda tasarının 476. maddesindeki 3. fıkraya gerek kalmadan her zaman sermaye azaltılması yolu ile payın itibari değerini düşürmek mümkündür. Yazara göre, 3. fıkranın "mali durumu bozulan şirketin durumunun iyileştirilmesi amacı ile payların itibari değerleri bir liradan aşağı indirilebilir" ifadesi ile değiştirilmesinin uygun olduğu düşünülmektedir<sup>17</sup>.

Tasarı'nın 476. maddesi yukarıda değerlendirildikten sonra konumuz olan esas sermaye birimi olan payın incelenmesine döndüğümüzde, pay, anonim şirket ve paylı komandit şirketlerde sermayenin belli tutarda bölünmüş kısmını temsil eder<sup>18</sup>. Kural olarak anonim şirkette her payın itibari değeri vardır. Pay sahibinin ortak sıfatı ile şirketin esas sermayesine koyduğu ve iştirak taahhütnamesi (TTK m. 283) ile koymayı taahhüt ettiği sermaye hissesinin yazı ile tespit edilmiş olan değeri payın itibari kıymetini gösterir<sup>19</sup>. Payın itibari değerinin de şirket esas sermayesinde olduğu gibi Türk Lirası olarak gösterilmesi icap eder<sup>20</sup>. Payların toplamı<sup>21</sup> veya itibari değer<sup>22</sup> çarpılması sonucunda esas sermaye miktarı ortaya çıkar. Başka bir deyimle, bütün itibari değerlerin toplamı şirket sermayesine eşit olmalıdır<sup>23</sup>. Örnek olarak, esas sermayesi 50.000 YTL olan bir anonim şirketin sermayesi, 50 YTL değerinde ve birbirine eşit 1000 birime bölünmüşse, 50 YTL değerindeki her bir birim bir payı oluşturmaktadır. Her bir payın karşılığında bir hisse senedi çıkarılması zorunlu değildir. Örneğin, 50'şer YTL' lik 4 pay karşılığında 200 YTL lik tek bir hisse senedinin çıkarılması mümkündür<sup>24</sup>.

---

<sup>17</sup> MOROĞLU, s. 250-251.

<sup>18</sup> ERİŞ, G: Ticari İşletme ve Şirketler II, 4. B., Ankara 2007, s. 2291.

<sup>19</sup> GÖKSOY, s. 34.; TAŞDELEN, N: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması, İstanbul 2005, s. 7; DOĞANAY, İ: Türk Ticaret Kanunu Şerhi, 1. C., 4. B. İstanbul 2004, s. 1200.

<sup>20</sup> DOĞANAY, s. 1200.

<sup>21</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s. 439.

<sup>22</sup> GÖKSOY, s. 34; DÖNMEZ, M.: Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi, 2. B. İstanbul 2006, s. 5.

<sup>23</sup> TAŞDELEN, s. 7.

<sup>24</sup> ANSAY T.: Anonim Şirketler Hukuku, 6. B., Ankara 1983, s. 258-259.

Hisse senetlerinin itibari değerlerinin esas sermayeye eşit olması şartı ile birkaç pay bir hisse senedinde toplanabilir<sup>25</sup>. Ancak talep üzerine şirket pay toplamını ayrı ayrı senetlere ayırmak zorundadır. Aksi halde, pay sahipleri şirkete karşı haklarını müşterek bir temsilci aracılığı ile kullanabileceklerdir. Hisse senedinin şirkete karşı bölünmesine, bir payın birden çok hisse senedi ile temsiline izin verilmemektedir<sup>26</sup>.

Kural olarak payların itibari değerleri birbirine eşittir. TTK’da payların farklı itibari değerde olup olamayacağına ilişkin açık bir hüküm bulunmamasıyla birlikte payların eşit itibari değerde olmasını öngören bir düzenleme de bulunmamaktadır. Şirket esas sözleşmesinde düzenleme olmak kaydı ile veya esas sözleşme değişikliği ile payların bölünmesi veya birleştirilmesi<sup>27</sup> sağlanarak farklı itibari değerde pay ve hisse senetleri çıkarılması mümkündür<sup>28</sup>. Anonim şirkette A, B, C, gibi paylar çeşitli pay grupları altında çıkarılmış ise, her pay grubundaki payların itibari değerleri birbirinden farklı olabilir. Ancak eşitlik pay grubu altındaki paylar açısından aranır<sup>29</sup>.

Anonim şirkette hisse senetlerinin farklı itibari değerde olması halinde, oy hakkı açısından imtiyaz tanınmış olmaz. TTK’ da oy hakkının, hisselerin itibari değerleri ile orantılı kullanılabileceği yönünde bir hüküm yer almıyorsa da farklı itibari değerdeki paylara eşit oy hakkı kullanılacağı yönünde kararlaştırılmadıkça, itibari değer ile orantılı oy kullanma ilkesi geçerli olacaktır. Örneğin, 5.00 YTL değerindeki hisseler 5, çıkarılması kabul edilen 1.00 YTL itibari değerli hisse senetleri ise sadece 1 oy kullanabileceklerdir<sup>30</sup>.

## 2. Ortaklık Mevkii Olarak Pay

Anonim şirketlerde pay terimi, ortaklık mevkiini ifade etmek amacı ile de kullanılır. Anonim şirketlerde pay sahipliği hak ve borçları, “pay” a bağlı olması nedeniyle her pay,

<sup>25</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. “Hisse Senedinin Fonksiyonları” s. 18 vd.

<sup>26</sup> ANSAY, s. 309.

<sup>27</sup> Payın birleştirilmesinin amacı, anonim ortaklığın mali durumunun düzeltilmesidir. Payın daha küçük itibari değerlere bölünmesindeki amaç ise, payın tedavül kabiliyetini artırmaktır. PEKDİNÇER, T.: Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Devri, Yayınlanmamış Tez., İstanbul 1993, s. 10, dn. 16.

<sup>28</sup> ERİŞ, Şirketler, s. 2292; TAŞDELEN, s. 7; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s. 440; BAHTİYAR, M.: Anonim Ortaklık Sözleşmesi, 1. B., İstanbul 2001, s. 132-133.

<sup>29</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s.440; SEVİ, s. 24; GÖKSOY, s. 36.

<sup>30</sup> TEOMAN, Ö.: “Değişik İtibari Değerdeki Hisse Senetleri” Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I: Hukuki Mütalaalar, k. 5:1992-1993, 2. B., İstanbul 2000., s. 123-124.

şirket bünyesinde pay sahibinin kişiliğinden ayrı, soyut bir ortaklık mevki yaratmaktadır<sup>31</sup>. Şirkette her bir pay adedi kadar ortaklık mevki vardır<sup>32</sup>. Paylar kural olarak sabittir; ancak payların sahipleri değişkendir<sup>33</sup>. Paya kim sahip ise, ortaklık mevki de ona aittir<sup>34</sup>. Bir pay sahibi birden fazla paya sahip olabilir. Pay sahiplerinin sayısı kadar pay adedi olması şart değildir. Pay sahibinin birden fazla paya sahip olması halinde her pay diğerinden bağımsız olarak hak ve borçlar sağlar<sup>35</sup>.

Anonim şirkette sabit olan pay, esas sözleşmenin değiştirilmesi, esas sermayenin artırılması, azaltılması veya birleştirilmesi yoluna gidilmesi sonucu değiştirilebilir<sup>36</sup>.

### 3. Hak ve Borçların Bir Bütünü Olarak Pay

Bu anlamıyla pay, her pay sahibinin esas sermayeye taahhüt ettiği sermaye payı kadar hak ve borçların tümünü iktisap etmesidir<sup>37</sup>. Pay sahiplerinin, sahip oldukları mali haklar ve borçlardan yararlanmada taahhüt ettikleri sermaye payı ölçü alınır; bu hak ve borçlardan yararlanmaları taahhüt ettikleri sermaye payı ile orantılıdır. Pay sahibi, malvarlıksal haklarından kâr payı alma, tasfiye bakiyesine katılma ya da katılma haklarından oy kullanma gibi haklardan esas sermayeye taahhüt ettiği pay oranı ölçüsünde yararlanır<sup>38</sup>.

Anonim şirketlerde değişik itibari değerinde hisse senedinin çıkarılması mümkün iken, Ticaret Bakanlığı 1970'li yıllarda, m. 387 "Esas sözleşmenin değiştirilmesi için yapılan toplantıda, esas sözleşmede aksine hüküm olsa dahi, her hisse senedi ancak bir oy hakkı verir." şeklindeki düzenleme nedeni ile bu yola gidilmesine izin vermemiştir. Bu uygulamaya karşı çıkan bir görüş ise, TTK m. 387'nin amacının oydaki imtiyazları kaldırmak olduğunu ileri sürmüş ve sözleşme değişiklikleri söz konusu olduğunda itibari değerlere göre oy hakkı

<sup>31</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s. 440; ÇEVİK, O, N: Anonim Şirketler, Ankara 1988, s. 758; TAŞDELEN, s. 9; ARSLAN, s. 287; DÖNMEZ, s. 2.

<sup>32</sup> AKŞİT, M.A.: İşletme Hukuku, İstanbul 1988, s. 122.

<sup>33</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s.440; ÇEVİK, s. 758; TAŞDELEN, s. 10; PULAŞLI, H., Şirketler Hukuku, 4. B., s. 539.

<sup>34</sup> Pay el değiştirdikçe, paydan doğan haklardan yararlanacak ve paydan doğan borçlardan sorumlu tutulacak kişi de değişmektedir. TAŞDELEN, s. 10.

<sup>35</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 539; DÖNMEZ, s. 3.

<sup>36</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, ortaklıklar, s.440; TAŞDELEN, s. 10.

<sup>37</sup> ÇEVİK, s. 758; GÖKSOY, s. 37.

<sup>38</sup> GÖKSOY, s. 37. " pay sahipliğinden doğan haklardan yararlanmada her zaman oransallık ilkesi geçerli değildir.TTK' da oransallık ilkesinin uygulanmadığı diğer haklar için bkz." POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, s. 878-879; PULAŞLI, Şirketler, s. 539; DÖNMEZ, s. 4.

verilerek eşitliğin sağlanabileceğini, bu nedenle de yasanın nominal değerleri değişik hisse senedi ihracını yasaklamadığını ileri sürmüştür<sup>39</sup>.

Ticaret Bakanlığı' nın 8 Haziran 1983 tarihinde yayınlanan ve uygulamadaki kuşkuları gidermek ve birliğin sağlanması amacına yönelik sirkülerine<sup>40</sup> göre; TTK hükümleri uyarınca örneğin 5, 10 ya da 500 YTL gibi değişik itibari değerlerde pay çıkarılabilecek ve bu yol tercih edildiği takdirde esas sözleşme değişikliği için yapılacak genel kurul toplantılarında yüksek itibari değerli payların sahiplerine taahhüt ettikleri sermaye oranında oy kullanılabilecektir. Bunun yanında esas sözleşme değişikliği için yapılacak genel kurul toplantısında yüksek itibari değerli payların düşük itibari değerli paylara oranla daha fazla rey vermelerini benimsemiştir. Başka bir deyişle, 5 YTL lik payların 1 oy, 10 YTL lik payların 2 oy ve varsa 200 YTL lik payların 4 oy kullanacağıdır. Sirküler bu hususların esas sözleşmede yer almasını zorunlu kılmış, yönetim kuruluna pay sahiplerinin sermaye durumlarını göz önünde tutarak her yıl genel kurulda kullanılacak oy miktarını saptama görevini yüklemiştir<sup>41</sup>.

TTK 373. maddesindeki “her hisse senedi en az bir rey hakkı verir” ifadesinden itibari değeri ne olursa olsun her payın bir oy hakkına sahip olduğu sonucuna varılamaz. Maddede “en az bir rey hakkı” ifadesinden oysuz pay çıkarılamayacağını, bunun yanında bazı paylara üstün oy tanıyarak imtiyaz yaratmanın mümkün olduğu anlamı çıkarılabilmektedir. Örneğin, 5 YTL’lik A, 100 YTL’lik B grubunun 1 oy kullanmaları kabul edilir ise daha az sermaye taahhüdünde bulunan paylar lehine imtiyaz yaratılmış olur. Sirküler doktrinde savunulan görüşlere uygun olarak sözleşme değişikliklerinde 5 YTL’lik paylara 1, 10 YTL’lik paylara 2 oy kullanılmayı sağlayarak, kuralın itibari değeri ile orantılı olarak oy kullanmak olduğunu dile getirmiştir<sup>42</sup>. Kanaatimce, pay sahiplerinin esas sözleşme değişikliği için yapılacak genel kurul toplantılarındaki oy hakkının taahhüt etmiş oldukları sermaye oranı ile orantılı olması gerektiği hususu daha isabetlidir.

<sup>39</sup> TEOMAN, Ö.; “Hisse Senedi İle İlgili Düzenleme Ne Getiriyor”, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. II, 1982-2001, s. 508.

<sup>40</sup> TEOMAN, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, s. 508. Yapılan araştırmalara rağmen söz konusu sirkülere ulaşılamamıştır.

<sup>41</sup> Sirküleri eleştiren Teoman' a göre, “Sirkülerin sözleşme değişikliklerinde oy hakkının payın itibari değeri ile orantılı olarak kullanılmasını ana sözleşmede bu yolda bir açıklığın bulunması koşuluna bağlı kalınması doğru olmadığı gibi, yönetim kurulunca pay sahiplerinin sermaye durumları göz önünde tutularak her yıl genel kurulda kullanılacak oy miktarını saptamasını öngören düzenlemenin de bir anlam ifade etmediğidir.” TEOMAN, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, s. 507.

<sup>42</sup> TEOMAN, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, s. 510.



#### 4. Hisse Senedi Anlamında Pay

Son olarak payın, ortaklık mevkiini ispatlayan, payların devrini kolaylaştıran ve TTK m. 557 kapsamında pay sahipliğinden doğan hakların mündemiç olduğu kıymetli evrak niteliğinde belge yani hisse senedi anlamında kullanıldığı görülmektedir<sup>43</sup>. Pay sahipliğinden doğan hakların kullanılabilmesi için hisse senedi çıkarılması zorunlu değildir. Pay, anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescili sonucu meydana gelmektedir. Hisse senedi çıkarıldığı takdirde pay kıymetli evrak niteliğinde senede bağlanmakta ve hakkın içeriğinde bir değişiklik olmamaktadır<sup>44</sup>.

#### C. Çıplak Pay Kavramı

Anonim şirkette çıplak pay<sup>45</sup>, senede bağlanmamış olan pay sahipliğini ifade etmektedir. Aile tipi anonim şirketlerde ve Tasarıda öngörülen tek kişi ortaklı anonim şirketlerde sık rastlanan çıplak paylar, kanun tarafından düzenlenmemiştir. Ancak uygulama ve öğretide çıplak pay caiz görülmekte ve payın senede bağlanmamasının pay sahipliğinden doğan hakların kullanılması üzerinde bir etkisinin olmadığı da kabul edilmektedir<sup>46</sup>.

TTK m. 409/1, 2 gereği, anonim şirketlerde hisse senetleri hamiline veya nama yazılı şekilde çıkarılmaktadır. Esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması gereklidir. Esas sözleşmede bu konuda bir açıklık bulunmadığı takdirde TTK m. 409/2'de esas sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması gerektiği hükmünün çıplak paylar açısından da uygulanması doğru olacaktır. Çünkü, çıplak paylar nama veya hamiline yazılı olmasına göre farklı hükümlerde uygulama alanı bulmaktadır<sup>47</sup>. Şöyle ki;

- İlmühaberlerin hangi tür olacağı çıplak payın türüne göre belirlenir.
- Bağlam kuralları<sup>48</sup>, çıplak payın nama yazılı olması halinde uygulanabildiği halde hamiline yazılı olmaları durumunda geçerli olmazlar.

<sup>43</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 440; TAŞDELEN, s. 11; GÖKSOY, s. 39

<sup>44</sup> DÖNMEZ, s. 17; AKDENİZ, M.: Anonim Ortaklıkta Payın Sözleşmeye Dayanılarak Devri, Yayınlanmamış Tez, İstanbul 1995, s. 4.

<sup>45</sup> Çıplak payın devri için bkz. s. 55 vd.

<sup>46</sup> GÖKSOY, s. 45-46.

<sup>47</sup> GÖKSOY, s. 47.

<sup>48</sup> Bağlam kuralları için bkz. s. 78 vd.

- Payın senede bağlanması kanuni şartları çıplak payın türüne göre belirlenir. Hamiline yazılı çıplak payın hamiline yazılı hisse senedine bağlanabilmesi için pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekir.

## II. HİSSE SENEDİ KAVRAMI

### A. Genel Olarak

TTK'nın ilgili maddelerine baktığımızda hisse senedinin tanımının yapılmadığı sadece doktrinde tanımının yapıldığı görülmektedir. Hisse 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<sup>49</sup>.

TTK m. 339/1 gereğince, her hisse senedinin itibari değeri en az bir Yeni Kuruluş olması kaydıyla hisse senedi çıkarılabilir.

### B. Payın Senede Bağlanması

Anonim şirketin kurulması ve sermayenin artırılmasının tescili ile başka bir işleme gerek kalmaksızın pay kendiliğinden oluşur. Pay istenildiği takdirde nama ya da hamiline yazılı senede bağlanabilir<sup>50</sup>.

TTK'da, payı temsilen hisse senedi çıkarılmasından vazgeçilmesi düzenlenmemiştir. Pulaşlı'nın belirttiğine göre, senet çıkarılmasından feragat edilmesine ilişkin anlaşmaların kabul edildiği, Alman hukuku'nda, pay sahiplerinin kendilerine hisse senedi verilmesinden vazgeçemeyeceği fikri ve İsviçre hukuku'ndaki bir kısım yazarların, hisse senetlerinin çıkarılması konusunda pay sahiplerinin "nispi etkili kazanılmış hakkı" olduğu fikri benimsenmiştir. Pulaşlı'ya göre, hisse senedi talebinin pay sahiplerinin mutlak haklarından olduğu ve hisse senedinin hukuki yapısı ve kanuni düzenlemeler gereği, sözleşme ile hisse senedinin çıkarılmasından feragat edilmesinin mümkün olması nedeni ile, hisse senedi

<sup>49</sup> DOMANIÇ, H: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi-1, İstanbul 1988, s. 1056; TAŞDELEN, s. 18; ARSLAN, s. 288.

<sup>50</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s.441.

ıkarılması konusunda pay sahiplerinin mutlak bir hakkının olmadığı kabulü gerektiği düşünülmektedir. nk hisse senedi ıkarılmamakla pay sahiplerinin herhangi bir hakkının ortadan kalkmadığı belirtilmektedir<sup>51</sup>.

TTK'da hisse senetlerinin kıymetli evrak niteliği açıkça belirtilmemiştir. Ancak uygulamada ve doktrinde hisse senetlerinin kıymetli evrak niteliğini haiz olduğu kabul edilmektedir. Hisse senetleri TTK m. 557'deki kıymetli evrak tarifinin unsurlarını taşımaktadır. Hisse senetlerinin menkul kıymet olduğu ise, SPK.'nın 3/b maddesi gereği, ortaklık ve alacaklılık sağlayan belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları SPK tarafından belirlenen kıymetli evraktır tanımından anlaşılmaktadır<sup>52</sup>.

TTK m. 409 gereği paylar, kıymetli evrak niteliğini haiz, nama veya hamiline yazılı hisse senetlerinde somutlaşmaktadır.

Anonim şirkette TTK hükümlerine göre kural olarak payın senede bağlanması zorunlu değildir; nk hisse senedi çıkarılmadan önce de pay mevcuttur<sup>53</sup>. Hisse senedi çıkarılması sözleşme ile zorunlu hale getirilebilir hatta payın tedavülünü sağlamak amacıyla bu yola gidilebilir<sup>54</sup>. Payın senede bağlanması ile payın tedavül edilebilme kolaylığı sağlamasının<sup>55</sup> yanında pay, devir, rehin, haciz<sup>56</sup>, alım, nalım, geriye alım, hapis hakkı<sup>57</sup> gibi işlemlere konu olabilmektedir.

TTK'nın hükümlerinden payın senede bağlanmasını zorunlu kıldığı sonucuna varmak yanlış olur. Kanun koyucu payın senede bağlanmasını zorunlu kılmış olsaydı bunu açıkça ifade ederdi<sup>58</sup>. Kanunda pay ile hisse senedinin birbiriyle aynı anlamda birbirini karşılamak

---

<sup>51</sup> PULAŞLI, şirketler, s. 813- 814.

<sup>52</sup> PEKDİNÇER, s. 22; AKDENİZ, s. 18.

<sup>53</sup> İMREGÜN, O: Kara Ticareti Hukuku Dersleri (Genel Hükümler- Ortaklıklar- Kıymetli Evrak), 10. B., İstanbul 1993, s. 381; AKDENİZ, s. 3.

<sup>54</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 441; TAŞDELEN, s. 11 ve 24.

<sup>55</sup> PEKDİNÇER, s. 13.

<sup>56</sup> Hisse senetleri haczedilebilir ve haciz İİK. m 88 de menkul malların haczi hakkındaki hükümlere göre yapılır ve paraya çevrilir.

<sup>57</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 442.

<sup>58</sup> TAŞDELEN, s. 23.

üzere kullanılmış olması, kanun koyucunun uygulamada anonim şirket paylarının hisse senetlerine bağlanacağı varsayımından hareket ettiği şeklinde düşünülmektedir<sup>59</sup>.

Anonim şirket hisse senetleri ve kambiyo senetleri kıymetli evrakın iki türünü teşkil etmektedir<sup>60</sup>. Kambiyo senetleri “kurucu”, hisse senetleri ise “açıklayıcı” niteliktedir<sup>61</sup>. Pay, senede bağlandıktan sonra kıymetli evrak türlerindeki hak ile senet arasındaki bağılılık pay ile senet arasında da doğmakta ve pay sahipliğinden doğan hakların kullanımı hisse senedi üzerindeki zilyetliğe bağlanmış olmaktadır<sup>62</sup>.

TTK m. 557’ ye göre, kıymetli evrak öyle senetlerdir ki bunlarda mündemiç olan hak senetten ayrı olarak dermeyan edilemediği gibi başkasına da devredilemez. Hak senede bağlanmıştır. Bu nedenle, hakkın ileri sürülebilmesi için senedin ibrazı ve devri için senedin üzerindeki zilyetliğin devri şarttır.

Pay sahipliğinden doğan haklardan hisse senedi çıkarılmadan yararlanabilmek, hisse senedi olmaksızın da hakları ileri sürmek mümkündür. Çünkü pay sahipliğinden doğan hak ve borçların meydana getirdiği bir bütün olarak pay, ortaklığın ya da sermaye artırımının tescili ile (TTK m. 412, 302) hisse senedinden bağımsız olarak meydana gelmektedir. Hisse senedi çıkarılması halinde ise zaten mevcut olan hak, kıymetli evrak niteliğindeki senede bağlanır, fakat hakkın içeriğinde bir değişiklik meydana getirmez<sup>63</sup>. Hisse senetleri şirketin ya da sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılamaz. Aksi halde geçersizdir. TTK m. 412/1-2 fıkraları gereği hisse senetlerinin geçersizliği sermaye taahhüdünün geçerliliğini etkilemez. Tescilden önce çıkarılan hisse senetlerinden doğan zararlardan kurucular sorumludur. Hisse senedinin geçersizliği, senedin mülkiyetini iyiniyetle iktisap edenler de dahil olmak üzere herkese karşı ileri sürülebilmektedir<sup>64</sup>.

Şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önce hisse senedi çıkarılma yasağının iki istisnası bulunmaktadır. TTK’da hisse senetlerinin çıkarılması zorunlu değil iken, esas sermaye ve kayıtlı sermaye sistemini benimseyen şirketlerde TTK m. 395 ve m.

<sup>59</sup> TEKİL, M: 40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, “Anonim Ortaklık Pay Senetleri”, İstanbul 1997, s. 182.

<sup>60</sup> POROY/TEKİNALP, Kıymetli Evrak, s. 39; TAŞDELEN, s. 11; İMREGÜN, O., Kara Ticareti, s. 381; GÖKSOY, s. 41.

<sup>61</sup> POROY/TEKİNALP, Kıymetli, s. 39; TAŞDELEN, s. 11; İMREGÜN, O., Kara Ticareti, s. 381; GÖKSOY, s. 41.

<sup>62</sup> TAŞDELEN, s. 11; GÖKSOY, s. 39; İMREGÜN, O., Kara Ticareti Hukuku Dersleri, s. 381; POROY/TEKİNALP, Kıymetli, s. 25.

<sup>63</sup> GÖKSOY, s. 39-40.

<sup>64</sup> GÖKSOY, s. 42.

412 hükümlerinden doğan sonuçlar uygulanamaz<sup>65</sup>. Sermaye Piyasası Kanunu m. 7/4'de anonim şirket kuruluşunda ise, esas sermaye sisteminde ve kayıtlı sermaye sisteminde hisse senedinin halka arz aşamasında alıcılara teslim edileceği düzenlenmiştir. Kayıtlı sermaye sisteminde SPK ve SPK Seri: I No:26 ile Seri: VIII No: 22 tebliğ hükümleri çerçevesinde hisse senetleri, sermaye artırımının tescilinden önce halka arz aşamasında ancak pay bedelinin tam olarak ve nakden ödenmesi karşılığında alıcılara teslim edilmektedir (SPK m. 7/3). Esas sermaye sisteminde, sermaye artırımının tescilinden itibaren yeni hisse senetlerinin, hamiline yazılı senetlerde 30, nama yazılı senetlerde 90 gün içerisinde alıcılarına teslimi gerekmektedir (SPK m. 7/4). Başka bir deyişle, anonim şirketin kuruluşu ve sermaye artırma kararı tescil edilmeden hisse senetleri çıkarılmakta ve halka arz edilmektedir<sup>66</sup>.

Kanaatimce, SPK'nın söz konusu düzenlemesi ile henüz tüzel kişilik kazanmamış anonim şirketin hisse senetleri halka arz edilerek satılmakta ve henüz kurulmamış ortaklığa pay sahipliği kazandırılmaktadır. Sermaye artırımını açısından bakıldığında ise, sermaye artırımının tescilinden önce hisse senetlerini satın alan kimse genel kurula katılma ve oy kullanma hakkını kullandığında toplantı ve karar nisapların hesaplanması sorunu ortaya çıkacaktır. Kural olarak genel kurul toplantı ve karar nisapları esas sermaye göre hesaplanmaktadır. Bu nedenle sermaye artırımının tescilinden önce hisse senetlerini satın alan kimseler nisabın tespitinde haksız ve kanuna aykırı olarak hesaplamaya katılmış olacaktadırlar.

Payları senede bağlanmış anonim şirketlerde hisse senedi, pay sahibinin ortaklıktan kaynaklanan haklarını açıklayıcı, bildirici nitelikte olup, ortaklık haklarının kullanımını ve el değiştirmesini kolaylaştırıcı bir özelliğe sahip iken, kurucu nitelikte kambiyo senedi bizatihi hakkın kendisini temsil etmekte, kambiyo senedinin varlığında hakkın varlığından, yokluğunda ise hakkın yokluğundan söz edilebilmektedir.

### **C. Hisse Senedinin Çıkarılması**

#### **1. Genel Olarak**

Mücerretlik (soyutluk) ilkesi tam olarak sadece kambiyo senetlerinde mevcuttur. Emtia senetleri ve hisse senetleri gibi bir kısım kıymetli evrak ise sebebe bağlı yani "illi"

---

<sup>65</sup> AYTAÇ, s. 150; SEVİ, s. 82.

<sup>66</sup> SEVİ, s. 82; AYTAÇ, s. 152.

dir<sup>67</sup>. Mücerret senetler, temel ilişkiye dayanmayan senetlerden olmayıp, genellikle akit şeklinde bir ilişkiye dayanan senetlerdendir. Senet bu hukuki muameleden kaynaklanan alacağı ihtiva etmektedir<sup>68</sup>. Mücerret kıymetli evrakta, senedin içerdiği hak ile senedin doğumuna neden olan hukuki neden arasında illiyet bağı kurmak mümkün değildir. Bu nedenle borçlu ve alacaklının hakkını, senette borçlanılan edimin kapsamı ve içeriği bakımından, senet belirleyicidir, yani senet borçlusu senet metninden sorumludur. Mücerret kıymetli evrak BK'nın 17. maddesine dayanmaktadır<sup>69</sup>. BK. m. 17'ye göre, "Borcun sebebini ihtiva etmemiş olsa bile borç ikrarı muteberdir".

Burada illilik, ortaklığa karşı hakların tespitinin anonim şirket esas sözleşmesine dayandırılabilmesidir<sup>70</sup>. Hisse senetleri, önceden var olan paya bağlı hakları temsil ederler. Bu nedenle şirketin sona ermesi halinde pay kavramının ortadan kalkması ile hisse senetlerinin de fonksiyonu sona ermiş olacaktır<sup>71</sup>.

Pay, anonim şirketin kuruluşu veya sermaye artırımının tescili ile doğmaktadır. Tescilden önce çıkarılan ve hükümsüz olan hisse senetleri nedeniyle doğan zararlardan kurucular sorumludur (TTK m. 395)<sup>72</sup>. Bu hüküm SPK m. 7/4 gereği kayıtlı sermaye sistemini benimseyen şirketlerde uygulanamaz.<sup>73</sup>

Senedin geçerliliği için şirket ile pay sahibi arasında bir oluşum sözleşmesinin yapılması şarttır. Hisse senedinin şirketçe pay sahibine verilmesi ile oluşum sözleşmesi akdedilmiş olur. Sahte hisse senetleri bastırılması ve bunların devri halinde iyiniyetli mükteşipler, ne gerçek pay sahiplerine ne de anonim şirkete karşı hak ileri sürebilirler<sup>74</sup>.

Ortaklık henüz tescil edilmeden iştirak taahhüdünde bulunanlara, ifa edilen sermaye borçlarına karşılık kıymetli evrak niteliğinde olmayan "ödeme makbuzları" verilebilir<sup>75</sup>.

<sup>67</sup> POROY/TEKİNALP, Kıymetli, s. 28; DERYAL, Y.: Ticaret Hukuku, 8. B. Trabzon 2005, s. 442;

POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 624.; TAŞDELEN, s. 19.

<sup>68</sup> ÖZTAN, F; Kıymetli Evrak Hukuku, 14. B. Ankara 2007, s. 36 (Ders Kitabı)

<sup>69</sup> ÜLGEN, H/HELVACI, M/KENDİGELEN A./KAYA, A; Kıymetli Evrak Hukuku, 3. B., İstanbul 2006. s. 21.

<sup>70</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 624; TAŞDELEN, s. 19.

<sup>71</sup> DERYAL, s. 443.

<sup>72</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz s. 14.

<sup>73</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz, s. 14.

<sup>74</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 624.

<sup>75</sup> PEKDİNÇER, s. 16.

İsviçre Borçlar Kanunu'nda (m. 644/I ve 652 h/III), hem kuruluşta hem de sermaye artırımında payların tescil edilmesinden sonra pay senedi çıkarılabileceği ve tescilden önce çıkarılan ve ihraç edilen senetlerin geçersiz olduğu kabul edilmiştir<sup>76</sup>.

## **2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

TTK Tasarısı'nın 468. maddesinde "Pay senedinin bastırılması" düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

### **a. Tasarı m. 486 "Pay Senedi Bastırılması"**

TTK'da m 412. hisse senetlerinin çıkarılması "Çıkarma" ana başlığı altında "Tescilden önce" ve "Senetlerin Şekli" kenar başlıkları altında düzenlenirken, Tasarı da ise hisse senetlerinin çıkarılması m. 486 ile "Pay Senedi Bastırılması", senetlerin şekli ise "Pay senetlerinin şekli" kenar başlıkları ile ayrı maddeler halinde düzenlenmiştir. Tasarı da "Pay Senedi Bastırılması" TTK' m. 412.'ye göre daha ayrıntılı düzenlenmiştir. Şöyle ki,

*"Şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan paylar geçersizdir; ancak, iştirak taahhüdünden doğan yükümlülükler varlıklarını sürdürür.*

*Yönetim kurulu, kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ve hâmiline olanlarda pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır. Yönetim kurulunun hâmiline yazılı pay senetlerini bastırmaya ilişkin kararı tescil ve ilân edilir, ayrıca şirketin sitesine konulur. Pay senedi bastırılincaya kadar ilmühaber çıkarılabilir. İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.*

*Azlık talep ederse nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır.*

*Tescilden önce pay senedi çıkaran kimse, bundan doğan zararlardan sorumludur."* şeklinde düzenlenmiştir.

### **b. Hükmün Gerekçesi**

TTK m. 412 Tasarı m. 486'nın 1. ve 4. fıkralarında aynen tekrarlanmıştır. 2. fıkrada ise hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılması zorunluluğu getirilmiştir. İlmühaberlere nama

---

<sup>76</sup> TAŞDELEN, s. 20.

yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanması öngörülerek kapsamlı bir hükme yer verilmiştir<sup>77</sup>.

3. fıkra hükmü yenidir ve yeni bir azlık hakkını ifade etmektedir. Pay senetlerinin, azlık talep ettiği takdirde bastırılması zorunluluğunun, kapalı anonim şirketlerde bütün pay sahiplerinin lehine olduğu; pay sahipliği haklarının kullanılmasını ve devrini kolaylaştıracağı düşünülmektedir. Devrin kolaylaşması pay sahiplerinin tümünü, çoğunluğa bağımlılıktan bir ölçüde kurtaracağı düşünülmektedir<sup>78</sup>.

Bu hükmü değerlendiren Moroğlu'na göre, m. 486/2'de hamiline pay senedi çıkarılması için pay sahiplerinin istemde bulunmalarına gerek görülmezken, nama yazılı pay senetleri çıkarılmasının "azlık" in isteminde bulunması şartına başlanmasının mantığını anlamının mümkün olmadığını ve bu konuda gerekçede bir açıklamanın yapılmadığını vurgulamıştır. Ayrıca maddenin kenar başlığının "Pay Senetlerinin Çıkarılması" şeklinde değişiklik yapılmasını önermektedir<sup>79</sup>.

Tasarı'nın 484. maddesinin 3. fıkrası bulunmadığı halde, 486. maddesinin 3. fıkrasının gerekçesi kanaatimce sehven Tasarı'nın 486. maddesinin gerekçe kısmında belirtilmiştir. Yukarıda da belirtildiği gibi, 484. maddenin 3. fıkrası bulunmamaktadır.

İlk Tasarı'nın 1. fıkrasındaki "yükümler" sözcüğü "yükümlülükler" olarak değiştirilmiştir. 2. fıkrasına da hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin kararın "ayrıca şirketin internet sitesine" konulacağı hükmü eklenmiştir.

## **D. Hisse Senedinin Fonksiyonları**

### **1. Genel Olarak**

Hisse senetlerinin en önemli fonksiyonu kendisine bağlanan payı temsil etmesidir. Bu nedenle hisse senedi ile pay arasında sıkı bir bağ oluşur. Anonim şirkette pay hisse senedine bağlanmışsa, artık pay hisse senedinden bağımsız olarak ileri sürülemez ve devredilemez<sup>80</sup>.

<sup>77</sup> Madde gerekçesi için bkz TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>78</sup> Madde gerekçesi için bkz TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>79</sup> MOROĞLU, s. 259.

<sup>80</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 624; TAŞDELEN, s. 26; SEVİ, s. 28.



Her pay için bir hisse senedi çıkarılır. Birden fazla payı temsilen tek hisse senedi çıkarılabilir, ancak bir payı temsilen birden fazla hisse senedi çıkarılamaz<sup>81</sup>. Başla bir deyişle pay anonim şirkete karşı bölünemez. Payın bölünmezliği ilkesi, bir payın sağladığı hakların şirkete karşı birden fazla kimse tarafından ayrı ayrı kullanılmasına, payın sağladığı hakların bir kısmını bir şahsa, diğer kısmını başka bir şahsa devredilmesini engel olmak amacıyla TTK m. 400'de açıkça düzenlenmiştir<sup>82</sup>. Bir paya birden çok kişi müşterek veya iştirak halinde malik olursa bu kişiler ayrı ayrı pay sahibi sıfatını kazanamazlar; ancak bu şirkete karşı paydan doğan haklarını müşterek bir temsilci aracılığı ile kullanabilirler (TTK m. 400). Örnek olarak mirasın intikali nedeniyle bir payın, birden fazla mirasçı arasında iştirak halinde mülkiyete konu olması verilebilir.

TTK m. 400'de düzenlenen ilkenin istisnası, payların bölünebilmesi veya birleştirilebilmesi<sup>83</sup> için esas sözleşmesinin değiştirilmesi ve esas sözleşmede daha küçük veya daha büyük bir itibari değer öngörülmesi gereklidir. Payların birleştirilmesi hususunda pay sahiplerinin işleme izin vermesi gerekirken, payların bölünmesi halinde pay sahiplerinin izni aranmamıştır (TTK m. 400/2).

Pay sahipliği haklarının kullanılması, hisse senedinin varlığına bağlı olmadığından bu haklar hisse senedi olmadan da kullanılabilir. Ortaklık, payı senede bağlamışsa artık mündemiç olan hak hisse senedine bağlı hale gelir ve hak ancak hisse senedi ile birlikte kullanılabilir.

TTK m. 286'da, hisse senetlerin itibari değerinin altında bir bedelle çıkarılamayacağı; ancak itibari değerinin üzerinde bir bedelle çıkarılabileceğinin ise esas sözleşmede bu konuda bir hüküm bulunmasına veya bunun genel kurul tarafından karara bağlanmasına bağlı olduğu düzenlenmiştir. Anonim şirkette pay senede bağlanmışsa, pay sahibi olmaktan doğan haklar (oy hakkı, kâra katılma hakkı, devir, rehin vs) ancak hisse senedi üzerinden kullanılabilir ve bu da hisse senedinin temel fonksiyonlarındanır.

---

<sup>81</sup> TEKİL, A.Ş., s. 309; TAŞDELEN, s. 26.

<sup>82</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 447; PEKDİNÇER, s. 10.

<sup>83</sup> PEKDİNÇER, s. 10.

Hisse senedinin en önemli fonksiyonlarından biri payların devrini kolaylaştırması paya tedavül olanağı sağlamasıdır<sup>84</sup>. Hisse senedinin devredilmesi ile senede bağlı haklar ve borçlar devralana geçer<sup>85</sup>.

## 2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı

TTK Tasarısı'nın 477. maddesinde "Payların bölünememesi" düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir. Buna göre;

### a. Tasarı m. 477 "Payların Bölünememesi"

Tasarı'nın 477. maddesi, "*Pay şirkete karşı bölünemez. Bir payın birden fazla sahibi bulunduğu takdirde, bunlar şirkete karşı haklarını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler. Böyle bir temsilci atamadıkları takdirde, şirketçe söz konusu payın maliklerinden birine yapılacak tebligat tümü hakkında geçerli olur.*

*Genel kurul, sermaye tutarı aynı kalmak şartıyla, esas sözleşmeyi değiştirmek suretiyle, payları, asgarî itibarî değer hükmüne uyarak itibarî değerleri daha küçük olan paylara bölmek veya payları itibarî değerleri daha yüksek olan paylar halinde birleştirmek yetkisini haizdir. Şu kadar ki, payların birleştirilebilmesi için her pay sahibinin bu işleme onay vermesi gerekir. 476 ncı madde hükmü saklıdır.*" şeklinde düzenlenmiştir.

### b. Hükmün Gerekçesi

TTK'nın 400. maddesi, Tasarı m. 477'deki hukukî sonuçları değiştirmeyen bazı değişiklikler yapılarak tekrar edilmiştir<sup>86</sup>.

Bu hükmü değerlendiren Moroğlu'na göre, TTK m. 400'ün tekrarı olan hükmün kenar başlığının içeriğini tam olarak yansıtmadığını ve payların şirkete karşı bölünememesi ile birlikte payların birleştirilmesinin de düzenlenmediğini belirtmiştir. Bu nedenle kenar başlığının "payların bölünmesi ve birleştirilmesi" şeklinde olmasının yerinde olacağını savunmuştur<sup>87</sup>. Bunun yanında 2. fıkranın sonunda "476. madde hükmü saklıdır" ifadesinin

<sup>84</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 624; TAŞDELEN, s. 26.

<sup>85</sup> BAŞTUĞ, s. 322.

<sup>86</sup> Madde gerekçesi için bkz TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>87</sup>MOROĞLU, s. 252.

kullanılması ile fıkranın içindeki “...asgari itibari değer hükmüne uyarak” ifadesi, fıkranın tekrarlanmış olması nedeniyle, lüzumsuz görülmektedir<sup>88</sup>.

## **E. Hisse Senetlerinde Nev’i Değişikliği**

### **1. Genel Olarak**

Anonim şirket hisse senetlerinin türleri TTK m. 409’da düzenlenmiştir. Bir şirkette hem nama hem de hamiline yazılı hisse senetleri bulunabilir. Bu iki tür hisse senedi devir imkanları bakımından farklılık gösterir. TTK m. 409/2’ye göre, esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa hisse senetleri nama yazılı olmalıdır.

TTK m. 562/I gereği, nama ve emre yazılı senetlerin hamiline yazılı senede çevrilebilmesi için bütün hak ve borç sahiplerinin muvafakatı ve bu muvafakatın senet üzerine yazılması gereklidir. Bunun yanında TTK m. 410’da, esas sözleşmede aksine hüküm yoksa hisse senetlerinin nev’inin değiştirilebileceği düzenlenmiş olmakla birlikte, nama yazılı senetlerin hamiline yazılı senede çevrilebilmesi için pay bedelinin tamamen ödenmiş olması koşulu aranmaktadır. Emre yazılı senetler ciro ile devrilebilmekte ve beyaz ciro da senedi hamile yazılı hale getirebileceğinden ilgililerin rızasının şart olup olmadığı düşünülmektedir. Beyaz ciro yapıldığı andan itibaren, senet hamile yazılıymış gibi tedavül eder, ancak beyaz cirodan önceki imza sahipleri emre yazılı senet hükümlerine tabi oldukları gibi yeniden tam ciro yapılmak şartı ile önceki durumlarına geri dönebilirler. Beyaz ciro özel durum teşkil ettiğinden 562. madde anlamında beyaz ciro nev’i değiştirme olarak kabul edilemez.

TTK m. 562/II gereği, hamile yazılı senetler de, nama ve emre yazılı olarak değiştirilmek istenirse gene aynı usul uygulanmaktadır. TTK m. 562/II son cümlesi, bu iradelerin uyuşmaması halinde yapılacak anlaşmanın, senedin nevini değiştirmeyeceğini, ancak taraflar arasında hüküm ifade edeceğini belirtmektedir. Bu son cümle, sadece hamile yazılı senetlerin nama veya emre yazılı senetlere dönüştürülmesine hasredilmiş olduğundan TTK m. 562’nin 1. fıkrasına uygulanması mümkün değildir. Yani bu son cümle, nama veya emre yazılı senetlerin hamiline yazılı senetlere dönüştürülmesinde uygulanamaz<sup>89</sup>.

---

<sup>88</sup> MOROĞLU, s. 252.

<sup>89</sup> POROY /TEKİNALP, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 12. B., İstanbul 1995. s. 85.

Hisse senedinde nev-i değişikliğinin yapılamayacağı haller, aşağıdaki gibi sıralanabilecektir:

- Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı hisse senedi hamiline yazılı hisse senedine çevrilemez.
- Hamiline yazılı hisse senetlerinin çıkarılmasının yasak olduğu hallerde nama yazılı hisse senetleri hamiline yazılı hisse senetlere çevrilemez.
- Esas sözleşmede nev’i deęiőtirilemeyeceęi şartı konmuő ise umumi heyet kararı ile dahi hisse senetlerinin nev’i deęiőtirilemez<sup>90</sup>.

## 2. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı

TTK Tasarısı’nın 485. maddesinde payların nev’i deęiőtirebilmesi “dönüştürme” baőtıęı altında düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

### a. Tasarı m. 485 “Dönüştürme”

TTK’nın 410. maddesinin “Değiştirme” kenar baőtıęı, Tasarı’nın 485. maddesi ile “Dönüştürme” olarak değiştirilmiştir. şöyle ki,

*“Esas sözleşmede aksi öngörölmemiőtse, payın türü dönüştürme yolu ile değiştirilebilir. Dönüştürme esas sözleşmenin değiştirilmesi suretiyle yapılır. Dönüştürmenin kanunen öngöröldüğü hallerde yönetim kurulu gerekli kararı alarak derhal uygular ve bunun esas sözleşmeye yansıtılması girişimini hemen baőtlatır.*

*Nama yazılı pay senetlerinin hâmiline yazılı pay senetlerine dönüőtürülebilmesi için payların bedellerinin tamamen ödenmiőt olması şarttır.”* şeklinde düzenlenmiştir.

### b. Hükmün Gerekçesi

Gerekçede Tasarı’nın 485. maddesi TTK’nın 410. maddesinin yerini tutmakta, ancak birinci fıkrada iki önemli değişikliği içermektedir. Birinci değişiklik bir gerekliliğin açıkça belirtilmesidir. O da, dönüştürmenin ancak esas sözleşmenin değiştirilmesi suretiyle

---

<sup>90</sup> ANSAY, Aş, s. 261.

yapılabileceğidir. Bu açık hükümle tereddütlerin ortadan kaldırılması ve yanlış uygulamaların önlenmesi amaçlanmıştır. Üçüncü cümle de yeni olup, dönüştürmenin kanunen yapılmasının gerekli olduğu hallerde işlemin yönetim kurulu kararı ile gerçekleştirilmesini ve bunun esas sözleşmeye daha sonra ancak hemen yansıtılmasını hükme bağlamaktadır. Hükümdeki "payların türleri" ibaresi başarılı bulunmayabilir. Payların hamiline veya nama yazılı olmalarını ifade eden tür yerine, bir kısım öğretide tercih edilen "cins" sözcüğü de kullanılabilir. Ancak mevcut metinde "nev'i" sözcüğünün bulunması ve MK m. 48'de "cins" in insana özgü bir nitelik olarak belirtilmiş olması sebebiyle "tür" sözcüğü tercih edilmiştir<sup>91</sup>.

Tasarı'nın 1. fıkrasının 3. cümlesi olan "Dönüştürmenin kanunen öngörüldüğü hallerde yönetim kurulu gerekli kararı alarak derhal uygular ve bunun esas sözleşmeye yansıtılması girişimini hemen başlatır." hükmü yeni eklenmiştir<sup>92</sup>.

Bu hükmü değerlendiren Moroğlu'na göre, maddenin 1. fıkrası hükmünün eksik ve ifadesinin bozuk olduğunu ve payların türlerinin değiştirilmesine kanun hükmünün de engel olabileceğinin gözden kaçırıldığını belirtmiştir. Örneğin, banka ve diğer finans kuruluşlarının hamiline yazılı hisse senedi çıkarabilmeleri mümkün değildir<sup>93</sup>.

Bu nedenle Moroğlu, Tasarı'nın 485. maddesinin 1. fıkra hükmünün, "Kanunda ve ana sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça pay senetlerinin türleri değiştirilebilir. Bu değiştirme anasözleşmenin değiştirilmesi sureti ile yapılır. Değiştirmenin kanuni bir zorunluluk olduğu hallerde yönetim kurulu değişiklik işlemlerini derhal başlatır ve sonuçlandırır." şeklinde düzenlenmesini önermektedir<sup>94</sup>.

Tasarı'nın 485. maddesinin önceki "Değiştirme" madde başlığı "Dönüştürme" başlığı olarak değiştirilmiştir. İlk Tasarı'daki 1. fıkranın "Esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça..." ifadesinde "Esas sözleşmede aksi öngörülmemişse...." şeklinde değişiklik yapılmıştır. Ayrıca "dönüştürme" sözcüğü ilk Tasarı'daki "değiştirilmesi" ve çevrilebilmesi" sözcükleri yerine kullanılmıştır.

---

<sup>91</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>92</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>93</sup> MOROĞLU, s. 258.

<sup>94</sup> MOROĞLU, s. 258.

## F. Hisse Senetlerinin Çeşitleri

Hisse senetleri değişik açılardan çeşitli tasniflere ayrılmış olmakla birlikte hisse senetlerinin tabii oldukları tasnif aşağıdaki şekildedir<sup>95</sup>;

- Hamiline Yazılı Hisse Senetleri
- Nama Yazılı Hisse Senetleri
- Nakit Karşılığı Hisse Senetleri- Ayni Değer Karşılığı Hisse Senetleri
- İtibari Değerli Hisse Senetleri- İtibari Değerden Yoksun Hisse Senetleri
- İmtiyazlı Hisse Senetleri- İmtiyazsız Hisse Senetleri
- Oy hakkı Bulunan Hisse Senetleri- Oydan Yoksun Hisse Senetleri

Çalışmamız açısından önem arz eden hisse senetleri hamiline ve nama yazılı hisse senetleri olduğundan, bundan sonraki açıklamalarımız bu tür hisse senetlerinin özellikleri ve devirleri üzerine olacaktır.

### 1. Hamiline Yazılı Hisse Senetleri

#### a. Genel Olarak

TTK m. 570'e göre, senedin metin veya şeklinden hamili kim ise o kimsenin pay sahibi sayılacağı anlaşılan hisse senedir. Hamiline yazılı hisse senetleri, hamiline yazılı kıymetli evrak özelliği taşır. Hamiline yazılı hisse senetleri teslim ile devredilir (TTK m. 415). Başka bir deyişle, senet üzerinde tasarruf yetkisine sahip zilyedin, senedin mülkiyetini karşı tarafa nakletmek amacı ile senet üzerindeki zilyetliği nakletmesi<sup>96</sup>, teslim etmesi gerekir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devir işleminin şirkete bildirilmesine ve pay defterine kaydedilmesine gerek yoktur<sup>97</sup>.

<sup>95</sup> ÇEVİK, O. N.; Uygulamada Şirketler Hukuku, 3. B., Ankara 2002, s. 518-519.

<sup>96</sup> MK. m. 887/2, "Bir şey üzerinde fiilen tasarruf sahibi olan kimse o şeyin zilyedi sayılır" şeklinde teslim ve zilyetlik kavramları açıklanmıştır. Madde de kullanılan "fiilen tasarruf" ifadesi İsviçre Medeni Kanunu' nun Almanca metninde "Fiili kudret" ve Fransızca metninde ise "fiili hakimiyet" olarak kullanılmıştır. Buna göre zilyetlik, "kişinin taşınır üzerindeki güç ve egemenliğini doğrudan doğruya fizik bağlantısını gösteren eylemsel ilişki" olarak tanımlanabilir. İsviçre Federal Mahkemesi' nin 18 Eylül 1954 tarihli kararında yer alan "zilyetlik hukuksal bir ilişki olmayıp tümüyle eylemsel bir egemenliktir" ifadesi tanımlı açıkça doğrulamaktadır. BALLAR, S.: Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VI- Bildiriler- Tartışmalar, Ankara 1989., s. 99.

<sup>97</sup> DERYAL, Ticaret Hukuku, s. 339.

TTK, hamiline yazılı hisse senetlerini düzenlememiştir; ancak TTK m. 415'de senetlerin devir şeklini düzenlemiş ve TTK m. 409'da ise bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı hisse senedi çıkarılma yasağını getirmiştir. Senet bedelinin tamamen ödenmiş olması zorunluluğu sadece hamiline yazılı hisse senetleri türüne özgü olup nama yazılı hisse senetlerinde aranmamaktadır.

Pay bedellerinin tamamının ödenmesi gerektiği esas sermayenin tamamının ödenmesi anlamına gelmemektedir. Şirket esas sermayesinin bir kısmının tamamen ödenmiş olması halinde, bu ödenmiş olan kısım paylar için hamiline yazılı hisse senedi çıkarılabilir<sup>98</sup>.

Hamiline yazılı hisse senetlerinde senedin sahibine ilişkin bilgiler ile senedin temsil ettiği hissenin miktarının ödenmiş olduğuna ilişkin bilgilerin bulunması gerekmemektedir. Çünkü bu senetlerin bedelleri tamamen ödenmiştir<sup>99</sup>. TTK m. 409/3 gereği, bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı hisse senetleri çıkarılmış olsa bile hükümsüz olur. Kanun tarafından hamiline yazılı hisse senedi çıkarılabilmesi için pay bedelinin tamamen ödenmiş olması koşulunun aranma nedeni; sadece teslim yoluyla devredilebilen hamiline yazılı hisse senetleri üzerinde hak sahibi olan kimsenin anonim şirket tarafından bilinmesinin imkansız olmasıdır. Bunun sonucu olarak pay bedelleri tamamen ödenmemiş olması halinde şirket bakiye sermaye borcu için kime başvuracağını bilemeyeceği için kalan kısmın şirket tarafından elde edilmesi imkanının ortadan kalkacak olmasıdır<sup>100</sup>. Hamiline yazılı hisse senedi çıkarılabilmesi için ödenmesi aranan bedel esas sermaye karşılığı olan miktardır<sup>101</sup>. Bedelin tamamen ödenmiş olması halinde, bu senet sahiplerinin anonim şirkete hiçbir borcu kalmayacaktır<sup>102</sup>.

TTK m. 409/3 gereği, kurala aykırı olarak çıkarılan senedi devralan kimse pay sahipliğini kazanamaz; sadece zararlarının tazminini isteyebilirler. Tazminat davası anonim şirkete veya yönetim kuruluna veya devredene karşı da açılabilir. Eğer hisse senedinin devri anonim şirketin izni ile ve borcun nakli hükümlerine göre yapılmışsa, bu durumda taahhütte

---

<sup>98</sup> PEKDİNÇER, s. 37.

<sup>99</sup> ANSAY, AŞ, s. 260.

<sup>100</sup> GÖKSOY, s. 42; DÖNMEZ, s. 7.

<sup>101</sup> ÇEVİK, AŞ, s. 863.

<sup>102</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 629.

bulunan borçtan kurtulamayacağından, anonim şirkete karşı hisse senedini devralan ile birlikte müştereken ve müteselsilen sorumlu olacaktır.<sup>103</sup>

Hamiline yazılı hisse senetleri tedavül kolaylığı ve gizliliği temin etmeleri nedeni ile pay sahipliğinin kazanılmasını ve yitirilmesini kolaylaştırır<sup>104</sup>.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin tedavül kolaylığı ve işlem hızlılığı gibi faydalarının yanında; esas sözleşmede bu tür senetlerin devrine ilişkin bir sınırlandırma getirilememesi, pay sahiplerinin tanınmaması, hisse senedinin kaybedilmesi sonucu pay sahibinin ispatı bakımından zorluğu ve her hangi bir şekilde kayıt altına alınmaksızın tedavül yeteneğine sahip olduğundan vergi kaçakçılığına<sup>105</sup> müsait olması gibi olumsuz özellikleri de bulunmaktadır<sup>106</sup>.

## **b. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

TTK Tasarısı'nın 484. maddesinde "Pay senetlerinin çıkarılma şartları" düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

### **aa. Tasarı m. 484 "Şartlar"**

TTK m. 409, Tasarı'nın 484. maddesi "Menkul Kıymetler" bölümü "Pay Senetleri" ayrımı altında "Türler" madde başlığı, "Şartlar" kenar başlığı altında düzenlenmiştir.

Tasarı'nın 484. maddesine göre, "*Pay senetleri, hâmiline veya nama yazılı olur.*

*"Bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hâmiline yazılı pay senetleri çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar geçersizdir. İyiniyet sahiplerinin tazminat hakları saklıdır."* şeklinde düzenlenmiştir.

<sup>103</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 633.

<sup>104</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 629; ANSAY, AŞ, s. 261.

<sup>105</sup> ANSAY, AŞ, s. 261.

<sup>106</sup> TAŞDELEN, s. 28-29.



## **bb. Hükümün Gerekçesi**

TTK m. 409, Tasarının 484. maddesinin 1. ve 2. f.'lerinde aynen tekrarlanmıştır. Ancak hüküm, birinci alt kısmın başlığında olduğu gibi "hisse senetleri" yerine "pay senetleri" terimini kanunî terim olarak kabul edip kullanmıştır. Tasarı, TTK'daki gibi, anonim şirketteki sermayenin bölünmesi sonucu oluşan birime "pay" demektedir. Pay kanunî terimdir. Payın kıymetli evrak niteliğinde bir senede bağlanınca adının "hisse" olarak değişmesinin ve söz konusu senede "pay senedi" denmemesinin makûl bir sebebi yoktur. "Pay senedi"ni içerdiği paydan soyutlanmış olarak adlandırıldığı, bu senedin kanunî adının -pay sözcüğü düşünülmezsizin- pay senedi olarak konulduğu açıklaması da ikna edici değildir. Bu sebeple çelişkiyi ortadan kaldırmak amacıyla senedin kanunî adının "pay senedi" olması uygun görülmüştür<sup>107</sup>.

Bu hükmü değerlendiren Moroğlu tarafından, maddenin “Şartlar” kenar başlığının gereksiz olduğunu sadece “Türler” kenar başlığının olmasının yeterli olacağı vurgulanmıştır<sup>108</sup>.

Tasarıdaki hükümde, TTK m 409/2 olan “*Esas mukavelede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması lazımdır*” ifadesi yer almamaktadır. Kanaatimce, bu fıkranın tasarı hükmüne konması gerektiği esas sözleşmede hisse senedinin türü belirtilmediği takdirde hangi tür hisse senedinin kabul edileceği soru işaretlerinin oluşmaması açısından yerinde olacaktır.

## **c. Çıkarılabilme Şartları**

Hamiline yazılı hisse senetlerin çıkarılması ve nama yazılı hisse senetlerinin hamiline yazılı hale getirilebilmesi için bir takım şartlar aranmıştır.

### **aa. Şirket Esas Sözleşmesinde Hüküm Bulunması**

TTK m. 409/2 gereğince hamiline yazılı senetlerin çıkarılabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunması gereklidir. Yani, şirket esas sözleşmesinde özel bir hüküm olmadıkça hamiline yazılı hisse senedi çıkarılamayacaktır. Esas sözleşmede bu yönde bir hüküm bulunmuyorsa, hisse senetleri ancak nama yazılı çıkarılabilir. Söz konusu

<sup>107</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>108</sup> MOROĞLU, s. 257.

hüküm şirketin kuruluşundan itibaren sözleşmede yer alabileceği gibi, esas sözleşme değişikliği ile sonradan da eklenebilir<sup>109</sup>.

### **bb. Pay Bedelinin Tamamen Ödenmiş Olması**

Yukarıda da açıklandığı üzere, anonim şirkette hisse senetleri hamiline ve nama yazılı olarak çıkarılır. TTK m. 409/3 gereğince, hamiline yazılı hisse senetlerinin çıkarılabilmesi veya nama yazılı hisse senetlerin hamiline yazılı hisse senetlerine çevrilebilmesi için (TTK m. 410) hisselerin karşılıklarının tamamen ödenmiş olması gerekmektedir. Bu şartın aranmış olmasının nedeni, hamiline yazılı senetlerin teslim ile devredilme ve devir merasiminin tamamlanması için anonim şirket ile ilişki kurulmaması, ortaklık senetlerinin kimde olduğunun bilinmesine imkan olmaması sebebi ile bu şekilde devredilen payın katılma taahhüdünden dolayı devreden pay nedeniyle şirkete borçlu olmaması gerekmektedir. Sermeye borcunu yerine getirecek kimsenin bulunamaması ihtimalini bertaraf etmek amacı ile, hamiline yazılı hisse senetlerinin çıkartılabilmesi için bu kural konmuştur. Kanun koyucu bu hükümlerle, şirket sermayesinin tamamen ödenmesini garanti altına almayı amaçlamıştır<sup>110</sup>.

Nama yazılı hisse senetleri bedeli tamamen ödenmemiş olsa bile çıkarılabilir; ancak bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı hisse senetleri veya ilmühaberler çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılan senetler geçersiz olup, iyi niyetle iktisap edenin tazminat hakları saklıdır (TTK m. 409)<sup>111</sup>.

Kanun, bedeli tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı hisse senedi çıkarılmasını yasaklamıştır. Ödenmesi gereken bedel, payın itibari değeridir. İtibari değerinin üzerinde taahhüt edilmek üzere çıkarılan agiolu (primli) paylarda ise, agionun ödenmemiş olması hamiline yazılı hisse senedi çıkarılmasına engel değildir. Paylar itibari değerden fazla bir prim (agio) ile çıkarılmışsa, hamiline yazılı hisse senedi çıkarılması için itibari değerinin ödenmesi yeterlidir<sup>112</sup>. Doktrinde hakim olan bu görüşün yerinde olduğu kanaatindeyim.

---

<sup>109</sup> SEVİ, s. 119.

<sup>110</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 632; SEVİ, s. 119.

<sup>111</sup> Y.TD 29.04.1974 1350E. 1478K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>112</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 633.

## cc. Şartlara Aykırılık Halinde

TTK m. 409/3'te öngörülen kurala aykırı olarak çıkarılan senetler geçersizdir. Böyle bir senedi iyiniyetle devralan kimse pay sahipliği sıfatını kazanamaz; sadece zararının tazminini isteyebilir (TTK m. 409/3 c. 3). Hüküm uyarınca geçersiz sayılan hisse senedini devralan iyiniyetli üçüncü şahıs anonim şirkete ve/veya devredene karşı tazminat davası açabilir<sup>113</sup>.

Geçersiz olarak çıkarılan hisse senedinin devri, anonim şirketin izni ile ve borcun nakli hükümlerine göre yapılmış ise taahhütte bulunan, devralanla birlikte bakiye sermaye borcundan müteselsilen sorumlu olur<sup>114</sup>.

Geçersiz hisse senetlerini devreden kimse, pay sahipliğini sürdürür. Devralan hem payı hem de anonim şirkete karşı pay sahipliğini kazanamaz<sup>115</sup>.

## 2. Nama Yazılı Hisse Senetleri

### a. Genel Olarak

Nama yazılı hisse senedi belli bir kişi adına yazılı olup, anonim şirketteki payı bildirici nitelikte açıklayan, paydan doğan hakların kullanılmasına imkan veren ve kolaylaştıran<sup>116</sup> kanunen emre yazılı kıymetli evrak sayılan hisse senetleridir<sup>117</sup>. Nama yazılı hisse senetleri emre yazılı kıymetli evrak kabul edildiğinden şirketin izni olmaksızın<sup>118</sup> ciro ve teslim suretiyle devredilebilir (TTK m. 416/2). Bu iki işlem olmaksızın ayrı bir kağıda yazılan temlik beyanı ile devredilemez. Senedin adındaki nama kelimesi kasıtlı olarak kullanılmıştır. Buradaki amaç senedi nama yazılı hale getirmek değil kanunen emre yazılı senet oluşturmaktır. Kanun koyucu, gelecekteki müktesepilerin esas sözleşme ve pay defteri ile ilişki

<sup>113</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 633; SEVİ, s. 120.

<sup>114</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 633.

<sup>115</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 633.

<sup>116</sup> TAŞDELEN, s. 29.

<sup>117</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 637; DERYAL, s. 340.

<sup>118</sup> KARAYALÇIN, Y.: Ticaret Hukuku- III. Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri), 4. B. s. 35.

kurmalarını; bunun yanında senedin kolay ve güvenilir şekilde tedavülünü sağlamaya çalışmıştır<sup>119</sup>.

TTK m. 409/2 uyarınca, esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadıkça hisse senetlerinin nama yazılı olması gerekir ifadesi ile nama yazılı hisse senetleri, TTK da hisse senedi türleri arasında kanuni bir tür kabul edilmiş, hamiline yazılı hisse senedi için özel düzenleme aranmıştır.

Nama yazılı hisse senetleri üzerinde şirketin ticaret ünvanı, esas sermayesinin miktarı tescil tarihi, senedin nevi ve itibari değeri yazılıdır. Ayrıca senet üzerinde pay sahibinin adı, soyadı, ikametgahı ve senet karşılığında ödemiş olduğu miktarın da yazılması doğru olur. Çünkü taahhüt edilen sermaye payının ödenmeyen kısmı için başvurulacak kimse belli olmaktadır<sup>120</sup>.

Nama yazılı hisse senedi sahiplerinin adı ve soyadı ile adresleri şirket pay defterine yazılır (TTK m. 417). Devrin, anonim şirkete karşı ileri sürülebilmesi yani hüküm ifade edebilmesi<sup>121</sup> için, pay defterine kaydı gereklidir. Pay defteri pay sahipliği için karine oluşturmaktadır<sup>122</sup>.

Anonim şirkette hisse senedi türü serbestçe belirlenebiliyorsa<sup>123</sup> da bazı özel kanunlarla ve bazı anonim şirket<sup>124</sup> türlerinde hisse senetlerinin nama yazılı olması şartı getirilmiştir<sup>125</sup>.

Nama yazılı hisse senetleri şeklinde çıkarılması gereken hisse senetleri aşağıdaki gibidir;

---

<sup>119</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 637.

<sup>120</sup> ANSAY, s. 260.

<sup>121</sup> KUMKALE, R.: Anonim Şirketler, Ankara 2003., s. 266.

<sup>122</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 643; DERYAL, s. 341.

<sup>123</sup> ÇEVİK, AŞ, s. 869.

<sup>124</sup> Hisse senetlerinin nama yazılı olması zorunluluğunu düzenleyen bir hüküm de, Türk gemisi işleten anonim ortaklıklarla ilgilidir. (TTK m. 823) TAŞDELEN, s. 29; AKDENİZ, s. 11.

<sup>125</sup> GÖKSOY, s. 44.

- TTK m. 298'e göre; kurucu hisse senetlerinin nama yazılı olması gerekir.
- TTK m. 404'e göre; aynı sermaye karşılığı çıkarılan hisse senetleri nama yazılı olması gerekir.
- TTK m. 405/2'ye göre; tali mükellefiyetler yükleyen paylar karşılığı hamiline yazılı hisse senedi ihraç edilemez.
- TTK m. 409/3'e göre; bedeli tamamen ödenmemiş paylar karşılığında çıkarılan hisse senetlerinin nama yazılı olması gerekir<sup>126</sup>.

Nama yazılı hisse senetleri Alman, İsviçre ve Türk hukuk doktrinlerinde bağlı nama ve gerçek nama yazılı hisse senetleri olarak ikiye ayrılmaktadır.

## **b. Hukuki Niteliği**

Nama yazılı senetleri emre kaydını taşımasa bile kanun gereği emre yazılı sayılır; ancak "Emre yazılı değildir biçiminde" menfi emre kaydı konulduğu takdirde kıymetli evrak nama yazılı hale gelir.

Anonim şirketin düzgün bir ciro zincirine dayanarak hak sahipliğini ispat eden kişiyi pay sahibi olarak kabul etmesi ve pay defterine kaydın zorunlu olması, kişinin yaptığı ödemeler sonrasında sorumluluktan kurtulabilmesi gibi hususlar emre yazılı kıymetli evraka ilişkin niteliklerdir<sup>127</sup>. Doktrindeki, nama yazılı hisse senetlerinin TTK m. 416 gereği ciro ve teslim yolu ile devredildiği ve menfi emre kaydı konulmadıkça doktrinde nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı hisse senedi sayılacağı yönündeki baskın görüşe katılmaktayım<sup>128</sup>.

Emre yazılı kıymetli evrak türleri kanuni ve iradi olmak üzere ikiye ayrılmaktadır<sup>129</sup>.

Kanun gereği emre yazılı senetler, poliçe, çek, bono ve ciro ile teslimin söz konusu olması nedeni ile doktrindeki görüş birliği gereği nama yazılı hisse senetlerdir.

<sup>126</sup> ANSAY, s. 260; TAŞDELEN, s. 29.

<sup>127</sup> KENDİGELEN, A.: Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994, s. 91.

<sup>128</sup> ARSLANLI H.; Anonim Şirketler, 2. B, İstanbul 1959, s. 169; KARAYALÇIN, Y.: Ticaret Hukuku, Ankara 1970, s. 26; KENDİGELEN, s. 90-91; ÇEVİK. O/AZIK. K.: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, 1971, s. 223; GÜRBÜZ, A. H.: Türk Ticaret Kanunu'nun 30. yıl Semineri, İstanbul 1988., s. 280-281; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 637; PULAŞLI, Şirketler, s. 307;; İMREGÜN, s. 714; DOĞANAY, s. 1237.

<sup>129</sup> GÜRBÜZ, s. 283-284; POROY/TEKİNALP, Kıymetli, s. 60; KARAYALÇIN, Ticaret, s. 26.

İradi emre yazılı senetler ise, açık biçimde emre kaydını içeren senetlerdir. Konişmento, taşıma senedi, deniz ödücü senedi, emre yazılı havale ve emre yazılı ödeme vaadi bu grubu oluşturmaktadır.

Nama yazılı hisse senetlerinin devrine, senedin ciro edilmesi nedeni ile emre yazılı senetlere ait hükümler uygulanmaktadır<sup>130</sup>.

Yukarıda da belirttiğimiz üzere, nama yazılı hisse senetlerinin devri TTK'nın 416. maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, nama yazılı hisse senetleri ciro ve zilyetliğinin teslimi ile devredilmektedir. Senedi devralanın anonim şirkete karşı pay sahipliğini kazanabilmesi için, devrin pay defterine de kaydı gerekmektedir.

Hükümde yer alan “nama” kelimesi yanıltıcı ancak bilerek kullanılmıştır. Senedin adının nama olması, senedi nama yazılı değil, emre yazılı hale getirmek içindir. Kanun koyucu tarafından gelecekte müktesiplerin esas sözleşme ve pay defteri ile ilişki kurmaları, senedi alırken esas sözleşme ve pay defterini hesaba katmaları istenmiştir. Bununla beraber senedin güvenilir ve kolay tedavül etmesi sağlanmaya çalışılmıştır<sup>131</sup>.

ETK m. 409/2, nama yazılı hisse senetlerinin ciro veya beyanname ile devredilebileceği düzenlenmişken TTK m. 416'da nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilebileceği düzenlemesi getirilmiştir. Hirsch, 1951 tasarısındaki bu hükümde yer alan cironun yanlış kullanıldığını, ayrı bir kağıda veya hisse senedi üzerine yazılmış bir devir beyanı olarak anlaşılması gerektiğini savunmuştur. Ancak kanun koyucu m. 416 ile nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilebileceği hükmünü bilinçli olarak öngördüğü kabul edilmelidir<sup>132</sup>.

TTK'da düzenlenen nama yazılı hisse senetlerine İBK kaynaklık etmektedir. İsviçre hukukunda ve Alman hukuku'nda da nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak vasfına sahip olduğu görüş birliği ile kabul edilmiştir; ancak Türk

---

<sup>130</sup> DOĞANAY, s. 1235; ANSAY, s. 263.

<sup>131</sup> ARSLANLI, s. 169; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 638.

<sup>132</sup> TEKİL, Şirketler, s. 429; SEVİ, s. 141.

doktrininde ciro kelimesinin anlamı ve nama yazılı hisse senetlerinin niteliği tartışmalıdır<sup>133</sup>. Kanaatimce, nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak niteliği taşıdığı yönündeki hakim görüş isabetlidir.

### c. Bağlı Nama Hisse Senetleri

#### aa. Kavram

TTK m. 416 uyarınca, anonim şirketlerde pay ve pay sahipliği serbestçe devredilmektedir. Devirde tam serbestinin sakıncalar doğurması, pay sahiplerinin ve anonim şirketin beklenmedik ve istenmeyen durumlarla karşılaşma olasılığına karşılık pay ve pay sahipliğinin devrinin güçleştirilmesi veya önlenmesi zorunlu hale gelebilmektedir<sup>134</sup>. Örneğin, anonim şirket bir holdingin, bir grubun veya yabancı uyruklu kişilerin hakimiyeti altına girerek karar alma ve hareket etme olanağını yitirebilir. Pay sahipliğinin devri ile pay sahiplerinin niteliğinin değişmesi sonucunda şirketin konusunu yerine getiremeyecek nitelikte kişilerin pay sahibi olması halinde, örneğin, hastane işletmeciliği ile uğraşan pay sahibi doktorun payını doktor olmayan birine devretmesi halinde<sup>135</sup>, anonim şirket faaliyetlerini sürdürmeyecek hale gelebilir. Bu nedenle anonim şirket TTK m. 416/1 uyarınca esas sözleşmeye nama yazılı hisse senetlerinin devrini yasaklayan hüküm koyarak pay sahipliğinin devrini kısıtlayabilir veya önleyebilir<sup>136</sup>. Anonim şirket tarafından esas sözleşmeye konulan ve nama yazılı hisse senetlerinin devrini kısıtlayan veya önleyen bu hükme “bağlam” ve bu tür senetlere de “bağlı nama yazılı hisse senetleri” denir<sup>137</sup>. Söz konusu sınırlama ise TTK m. 418/1 uyarınca anonim şirketin devir keyfiyetini esas sözleşmede belirtilen sebeplerden dolayı pay defterine kayıttan kaçınması şeklinde gerçekleşir. Belirtmek gerekir ki, hamiline yazılı hisse senetlerinin serbestçe devredilebilirliği özelliğine bağlı olarak bu senetlere bağlam konulamaz ancak çıplak paylar, aynı hamiline ve nama yazılı hisse senetleri gibi serbestçe devredilebilme özelliğine sahip olmasına rağmen çıplak paya bağlam konulmasında sakınca bulunmamaktadır<sup>138</sup>.

<sup>133</sup> STEIGER, V. F. (Çeviren: TAHİR, Ç.): İsviçre’ de Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1968, s. 160-161; İMREGÜN, A.O., s. 713.

<sup>134</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 648.; SEVİ, s. 182;

<sup>135</sup> PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 330.

<sup>136</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 648; SEVİ, s. 183; AYTAÇ, s. 105.

<sup>137</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 648; AYTAÇ, s. 105-106; PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 330; PULAŞLI, H., Bağlı nama Yazılı Pay Senetleri, Ankara 1992, s. 111; AKDENİZ, s. 88.

<sup>138</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 648; SEVİ, s. 188-190; PULAŞLI, Bağlı, s.146

Bağlam, şekli ve maddi bağlam olmak üzere iki şekilde olur. Payın devri “ciro ve teslim” dışında şekli bir şarta bağlanmışsa şekli bağlamdan, payın devrinin belli bir meslek grubuna, belli bir aileye, TC vatandaşına vs. yapılabileceği öngörülmüş ise, maddi bağlamdan söz edilir<sup>139</sup>.

Hamiline yazılı hisse senetlerini temsil etmek üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler hamiline yazılı hisse senetlerin bedelleri tam olarak ödenmemesi halinde çıkarılmaktadır ve alacağın temliki hükümlerine göre devredilmektedir. Ancak nama yazılı ilmühaberler hamiline yazılı hisse senetler kadar serbestçe devredilebilirlik özelliğine sahip değildir. TTK m.418/3 gereğince, hisse senedinin karşılığının tamamen ödenmemiş olması halinde, şirket teminat talep ve teminat gösterilmediği takdirde kayıttan imtina edebilir şeklindeki düzenleme ile, bedeli tamamen ödenmemiş hamiline yazılı hisse senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devrine sınırlama getirilebilir. Kanuna uygun, kıymetli evrak niteliğini haiz nama yazılı ilmühaberler bedeli tamamen ödenmemiş ya da kısmen ödenmiş nama yazılı hisse senetlerini temsil etmek üzere çıkarılmaktadır. Nama yazılı ilmühaberler nama yazılı hisse senetlerini temsil ettiklerinden, kanuni bağlam kurallarına da tabidirler<sup>140</sup>.

### **bb. Hukuki Niteliği**

Bağlı nama yazılı hisse senetleri kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğindedir. Nama yazılı hisse senetlerindeki bağlam, kıymetli evraka ait bir hüküm niteliğinde olduğundan, bağlam konulması senedin kanunen emre yazılı olma niteliğinde bir değişiklik yaratmamaktadır<sup>141</sup>.

Nama yazılı hisse senetlerinin, ciro ve zilyetliğin geçirilmesi sureti ile devri kanunen öngörüldüğünden bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devri de nama yazılı hisse senetlerinin devri gibidir<sup>142</sup>. Buna göre, bağlı nama yazılı hisse senetleri ciro ve teslim ile devredilir<sup>143</sup>. Ancak nama yazılı hisse senetlerinden farklı olarak bağlı nama yazılı hisse senetlerinin devrinde ciro ve zilyetliğin karşı tarafa tesliminin yanında şirketin bu devre onayı da

---

<sup>139</sup> DERYAL, s. 342.

<sup>140</sup> PULAŞLI, Bağlı, s.144

<sup>141</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 648; AYTAÇ., s. 106; AKDENİZ, s. 90.

<sup>142</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 648; SEVİ, s. 183; GÖKSOY, s. 159; TAŞDELEN, s. 159.

<sup>143</sup> DERYAL, s. 341.



aranmaktadır<sup>144</sup>. Devralan “bağlam” hükmüne uymadığı takdirde pay defterine kaydedilemez ve pay sahipliğini kazanamaz<sup>145</sup>.

TTK'nın 416/1 maddesi, nama yazılı hisse senetlerinin esas sözleşmede hüküm olmadıkça devredilebileceğini hüküm altına alarak devrin tamamen yasaklanabileceğinin de mümkün olabileceği yorumu çıkmaktadır. Nama yazılı hisse senetlerinin devri her ne kadar ciro ve teslim ile gerçekleşse de devrin şirkete karşı hüküm ifade etmesi ancak devrin pay defterine kaydı halinde söz konusudur<sup>146</sup>. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin ciro ve zilyetliğin devri yanında pay defterine kayıt şirkete karşı hüküm ifade ettiğinden devralan, devir merasiminin tamamlanabilmesi için pay defterine yazılma beklentisi içerisine girmektedir<sup>147</sup>.

TTK m. 418/2 hükmü gereğince, şirket esas sözleşmesine kayıttan sebep göstermeksizin kaçınabileceği yolunda hüküm koyabilmektedir. Bu hükme göre, payını devrederek şirketten ayrılmak isteyen pay sahibi esas sözleşmede konulan bağlam hükmüne ve yönetim kurulunun takdirine bağlı olarak, ortaklığa mahkum edilmektedir<sup>148</sup>. Ancak nama yazılı hisse senetleri miras veya cebri icra yoluyla ve yahut karı-kocanın mallarının yönetimine ilişkin hükümler gereği kazanılmış ise bağlam gerekçe gösterilerek devralanın pay defterine kaydı reddedilemeyeceği gibi kayıt için teminat da istenemez (TTK m. 418/3-4).

## **cc. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Amaçları**

### **aaa. Anonim Şirketin Özgün Yapısının Korunması**

Bağlam hükümleri anonim şirketlerin özgün yapısının korunması amacı ile konulmaktadır. Uygulamada en çok aile, kapalı tip veya belirli nitelikli anonim şirketlerde bağlam hükümlerine rastlanmaktadır<sup>149</sup>.

---

<sup>144</sup> SEVİ, s. 183.; TAŞDELEN, s. 159.

<sup>145</sup> DERYAL, s. 341.

<sup>146</sup> TEKİL., Türk Ticaret Kanunu, s. 185.

<sup>147</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 648; TAŞDELEN, s. 161.

<sup>148</sup> TEKİL., Türk Ticaret Kanunu, s. 185.

<sup>149</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 118; SEVİ, s. 195.

Anonim şirket pay sahiplerinin tamamının belirli bir aileye mensup kişilerden oluşmasına “aile tipi” anonim şirket denir. Aile tipi şirketlerdeki nama yazılı hisse senetlerine bağlam hükmü konulmasının amacı, anonim şirketin nama yazılı hisse senetlerinin aile dışından başka kimseye devredilmesini engellemek veya şirketin iznine tabi kılmaktır. Uygulamada sözleşmelerde “nama yazılı hisse senetlerinin aile dışından olan üçüncü kişiler devredilemez veya devri yasaktır” şeklindeki hükümlerine rastlanmaktadır. Böyle bir hükmün varlığı halinde hisse senedinin devri yönetim kurulu veya genel kurul tarafından onaylanırsa, bu karar esas sözleşmeye aykırı olması nedeni ile iptal edilmesi istenebilir<sup>150</sup>. Bu konuya ilişkin Yargıtay kararlarından birinde, davalı şirketin ana sözleşmesinin 16. m.’sine göre pay devrinin şirketin pay defterine kaydı için tüm pay sahiplerinin muvafakatinin alınması şartının bulunmasına, somut olayda davacının devre muvafakatinin alınmamış olmasına göre bu yöne ilişkin talebin kabulünde isabetsizlik olmadığına<sup>151</sup> bu nedenle devrin geçersiz olacağına işaret etmiştir. Bir başka kararında, şirket ana sözleşmesinde payların ilk üç yıl devir yönetim kurulu kararına bağlı kılındığından, bu izin alınmadan yapılan devrin geçersiz olduğunu, hisse senetlerinin borçluya ait olduğu göz önünde bulundurularak istihkak davasının reddedilmesi gerektiği belirtilmiştir<sup>152</sup>. Diğer bir kararında ise, şirket esas sözleşmesinde öngörülen pay devri ile ilgili izin ve onay işlemleri yerine getirilmeden, bir kısım pay sahipleri arasında yazılı sözleşmeyle pay devri yapılması, şirkete karşı geçerlilik kazanamayacağı gibi, sözleşmeden ve genel kuruldaki sonradan TTK’nın 330. maddesine aykırı biçimde pay devri sözleşmesi tarafların katılımı ve oyu ile verilen onaya ilişkin yönetim kurulu kararına bir değer izafe edilemeyeceği ifade edilmiştir<sup>153</sup>.

Anonim şirketin özgün yapısının korunması amacı ile pay sahiplerinin belirli kişisel niteliklere sahip olması aranmaktadır. Örneğin, hastane işletmeciliğinde diğer meslekten olan kişilerin alınmaması esas sözleşmeye konulacak bağlam hükümleri ile engellenebilmektedir. Şirket esas sözleşmeye payların aynı mesleğe mensup kişilere devredilebileceği hususunda hükümler koyabilmektedir<sup>154</sup>.

<sup>150</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 118; AKDENİZ, s. 91-92.

<sup>151</sup> Y. 11 HD, 10.06.2003 T, 2003/285 E, 2003/6225 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>152</sup> Y. 21. HD, 16.3.1999 T, 1999/1120 E, 1999/1793 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>153</sup> Y.11.HD, 07.11.2000 T, 2000/6279 E, 2000/8691 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>154</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 118.

### **bbb. Yabancılaşmanın Önlenmesi**

Anonim şirkette bağlam hükümleri ile payların devrinin kısıtlanmasının bir diğer amacı ise iç ve dış yabancılaşmayı önlemektir. Dış yabancılaşmaya karşı koruma, şirketin bulunduğu ülke vatandaşı dışındaki başka bir ülke vatandaşını pay sahibi olarak kabul etmemesi ve ulusal değer korunmasıdır. Şirket payların yabancılar devredilmesini engellemek amacı ile esas sözleşmeye payların yabancı uyruklu şahıslar tarafından devralınmayacağına dair bağlam hükmü koyabilir. İç yabancılaşmada<sup>155</sup> ise fazla büyük olmayan şirketler daha büyük şirketlerin himayesi altına girmemek, rekabetten korunmak, spekülasyonları önlemek ve şirkete farklı çıkarlarla saman adamların<sup>156</sup> girmesini engellemek amacı ile hisse senetlerinin devir sınırlamaları için bağlam hükümleri konmaktadır.

### **ccc. Ekonomik Gücün Merkezileştirilmesi**

Ekonomik gücün merkezileştirilmesi, ortakların hukuki kurallar doğrultusunda gerçek anlamda birleşmesi ya da gerçek bir birleşme olmadan varsayımsal şeklindeki birleşmesidir. Gerçek anlamda birleşme tek bir tüzel kişilik altında birleşme olduğundan uygulamada daha çok varsayımsal birleşme tercih edilmektedir. Bu şekilde bir birleşme ile pay sahipleri birbirlerinin paylarını ve yönetim haklarını gerçek bir birleşme olmadan kazanmaktadırlar. Bağlam hükümleri ikiz ortaklık, çift ortaklık, paralel ortaklık ve yavru- ana şirket ilişkisi ve holdinglerde sıkça kullanılmaktadır<sup>157</sup>.

### **d. Gerçek Nama Yazılı Hisse Senetleri**

Nama yazılı hisse senetleri kanunen emre yazılı kıymetli evrak olmasına rağmen, gerçek nama yazılı hisse senetleri kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olmayıp, gerçek anlamda “nama” dırlar<sup>158</sup>. Bu senetler, diğer nama yazılı senetlerden farklı olarak ciro

<sup>155</sup> DÖNMEZ, s. 10.

<sup>156</sup> “Saman Adam, işletmenin asıl ve gerçek sahibi sıfatıyla hareket eden, yaptığı iş karşılığı ücret alan ve her zaman işten atılabilen ve bu anlamda aslında hiçbir yetkisi olmayan ve kendisine yalnızca saman adam rolü bahşedilen aktif bir ortaktır. Bir başkasının işini görmeye yönelik sözleşmeler, ortak bir amaca ulaşmaya değil, sözleşmenin taraflarından birisi tarafından belirlenen bir amacın birlikte takip edilmesine ve işgören konumundaki kimsenin diğer tarafın çıkarlarını korumasına veya ona bir menfaat temin etmesine hizmet etmektedir. Aktif ortak olduğu sanılan bir kimse gerçekte herhangi bir katılma payı ortaya koymamışsa, bir ücret alıyorsa ve ortaklığın yönetimi ile ilgili olarak talimat alıyor ve buna uyuyorsa ortada saman adam ilişkisi söz konusudur”. BİLGİLİ, F; İsviçre ve Alman Hukuku Işığında Türk Ortaklıklar Hukukunda Gizli Ortaklık İlişkileri, Ankara 2003, s. 90-93.

<sup>157</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 120; SEVİ, s. 188; AYTAÇ, s. 105; PEKDİNÇER, s. 49.

<sup>158</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 625.

yolu ile değil, alacağın temlik yolu ile devredilir. Bunlara “rekta nama yazılı senetler” denir. Kanunen emre yazılı kıymetli evrakın, nama yazılabilmesi ancak rekta (menfi emre kaydı) klozu denilen, senedin emre yazılı olmadığını açıkça belirten bir ibarenin senede konulması ile mümkündür (TTK. m. 556). Yoksa kanunen emre yazılı olan bir senedi belirli bir kişinin namına yazmak o senedin nama yazılı hisse senedi olması anlamına gelmez. Nama yazılı hisse senetleri veya bağlı nama yazılı hisse senetleri kanunen emre yazılı oldukları için onların gerçek anlamda nama yazılı hale gelmeleri rekta (menfi emre kaydı) klozu konulması ile mümkündür<sup>159</sup>.

Gerçek nama yazılı hisse senetleri<sup>160</sup>, kıymetli evrak niteliğinde ve devrin alacağın temlik hükümlerine göre yapılan, uygulamada az görülen, şirket esas sözleşmesinde yer verilen ve hisse senedi üzerinde menfi emre kaydı, “rekta klozunun” yer alması ile nama yazılı olduğu belirtilen hisse senetleridir<sup>161</sup>.

### **3. İlmühaberler**

#### **a. Genel Olarak**

İlmühaberler nama ve hamiline yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan geçici senettir<sup>162</sup>. Hisse senetleri şirketin tescil edilmesinden sonra çıkarıldığından ilmühaberleri de hisse senetlerinin yerini tutmak üzere şirketin tescilinden sonra çıkarılabilmektedir<sup>163</sup>. İlmühaberler nama veya hamiline yazılı hisse senetleri yerine çıkarılabilir. TTK m. 411 gereğince bu ilmühaberlerin yazılı olması şartı aranmaktadır. Nama yazılı hisse senetlerini temsilen çıkarılan ilmühaberler nama yazılı hisse senetleri gibi devredilirler. Hamiline yazılı hisse senetlerini temsilen çıkarılan ilmühaberler alacağın temlik hükümleri uyarınca devredilebilirler<sup>164</sup>. TTK m. 411/2 gereğince devrin şirkete karşı hüküm edebilmesi için şirkete ihbar şarttır<sup>165</sup>.

<sup>159</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 625.

<sup>160</sup> Gerçek Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri için bkz. s. 92

<sup>161</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 663; DERYAL, s. 341; TAŞDELEN, s. 36; AKDENİZ, s. 9.

<sup>162</sup> İMREGÜN, A.O., s. 267; TAŞDELEN, s. 174; DÖNMEZ, s. 25.

<sup>163</sup> SPK m. 7/4 istisna olmak üzere ayrıntılı bilgi için bkz. s. 14.

<sup>164</sup> İlmühaberlerin devri için bkz. s. 93.

<sup>165</sup> İMREGÜN, A.O., s. 267; TAŞDELEN, s. 174.

## **b. Çıkarılma Zamanı**

Kanunumuzda ilmühaberlerin çıkarılacağı zamana ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır. Böyle bir düzenlemenin bulunmaması, şirketin tescilinden önce ilmühaberler çıkarılabileceğini akıllara getirmektedir. TTK m. 411 ilmühaberlerin hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılabileceğini düzenlemiştir. Hisse senetleri de şirketin tescilinden önce çıkarılamayacağı için ilmühaberler de anonim şirketin tescilinden önce çıkarılamazlar. Sermaye Piyasası Kanunu m. 7/4'de anonim şirket kuruluşunda ise, esas sermaye sisteminde ve kayıtlı sermaye sisteminde hisse senedinin halka arz aşamasında alıcılara teslim edileceği düzenlenmiştir<sup>166</sup>. TTK m. 412 gereği şirketin tescilinden önce çıkarılan ilmühaberler hükümsüzdür ve bunları çıkaranlar da doğan zarardan sorumludur.

İlmühaberler, kuruluşta şirketin, sermaye artırımında ise, artırım kararının tescilinden sonra çıkarılabilir<sup>167</sup>.

## **III. HİSSE SENETLERİNİN ŞEKLİ**

Hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinde yer alacak hususlar TTK m. 413/1'de kısa şekilde belirtilmiştir. Maddeye göre, hisse senetlerinin şirket unvanını, esas sermaye miktarını ve tescil tarihini (kuruluşun veya sermaye artırımının) senedin nevi ve itibari kıymetini içermesi ve şirket namına imzaya yetkili olanlardan, en az ikisi tarafından imzalanmış olması şarttır. İmza, damga ve mühür şeklinde olabileceği gibi matbu dahi olabilir.

TTK m. 413/1'deki hükümde ifade edilenler asgari kapsam olarak kabul edildiğinde, kanunların diğer hükümlerine ve senetlerin niteliğine aykırı olmayacak şekilde bazı ilavelerin yapılabileceği kabul edilmelidir<sup>168</sup>.

TTK m. 413'e göre, nama yazılı bir hisse senedinin, hamiline yazılı hisse senetlerindeki bilgilerin yanı sıra sahiplerinin ad ve soyadını, ikametgahını senet karşılığında ödenmiş olan miktarı da içermiş olması gerekmektedir.

<sup>166</sup> İMGREGÜN, A.O., s. 267; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 672; SONGÜR, s. 71-72.

<sup>167</sup> TAŞDELEN, s. 176.

<sup>168</sup> Örneğin bu ilaveler, senedin ihraç tarihi, senedin ihtiva ettiği pay adedi, önceki sermaye artırımına ilişkin bilgiler, varsa tali yükümlülükler, bakanlık izni, kuruluşu veya sermaye artırımını onaylayan mahkeme kararının tarih ve numarası şeklinde gösterilebilir. DOĞRUSÖZ, B./SOMER, M.: Ticaret Şirketleri Uygulama Rehberi, C. 1, Anonim Şirketler, İstanbul 1992. s. 139.

## VI. PAY DEFTERİNİN TUTULMASI

### A. Genel Olarak

Kanun hükümlerinde pay defterinin tanımı yapılmamıştır; ancak TTK m. 417/1'e göre şirket, nama yazılı hisse senetleri sahiplerini adı, soyadı ve adresleri ile pay defterine kaydeder şeklinde ifade edilmiştir.

Pay defteri kanunen tutulması zorunlu defterlerden olup; TTK m. 66'da düzenlenen ticari defterlerden sayılmamaktadır<sup>169</sup>. Ancak, bu defterin mevcut olmaması veya düzensiz şekilde tutulması hali yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu gerektirmektedir<sup>170</sup>. Burada pay defteri, payların kimlerin elinde olduğu, paylara ilişkin borçların ve pay sahipleri tarafından tamamen ifa edilip edilmediği, ifa edilmediyse ne kadarının ifa edildiği, borç ve mükellefiyetlerin kimler tarafından kullanılacağı hem şirkete hem de pay sahiplerine ve de ilgili üçüncü şahıslara bilgi verme amacını taşımaktadır. Pay defteri TTK m 69/2 gereğince beyana tabi defterlerdir<sup>171</sup>. Pay defterini tutma zorunluluğu payın oluşumu ile birlikte, kuruluşun veya sermaye artırımının tescili ile birlikte ortaya çıkmaktadır<sup>172</sup>.

Hamiline yazılı hisse senetleri hariç çıplak paylarda, nama yazılı hisse senetlerinde, oydan yoksun hisse senetlerinde, payın nama yazılı veya hamiline yazılı ilmühaberlere bağlandığı hallerde anonim şirkete karşı pay sahibi, pay defterine kayıtlı kişidir<sup>173</sup>. Oysa hamiline yazılı paylar toplam olarak gösterilebilir. Her pay için ayrı bir sayfa açılır. Şirketten doğan hakları kullanacak pay sahiplerinin tespiti için pay defterine bakmak yeterlidir. Önemli olan, payların pay defterine kaydedilmiş olmasıdır<sup>174</sup>.

Anonim şirketlerde pay sahibinin ispatı ve iktisabı açısından pay defterine yazım sadece bildirici bir nitelik taşımaktadır. Pay defterine pay sahipliğinin ispatı açısından yapılan

<sup>169</sup> DÖNMEZ, s. 23; DAĞ, Ü: "Pay Defterinin Niteliği ve Anonim Ortaklığın Pay Sahiplerine İlişkin Diğer Kayıtlar", İktisat ve Maliye Dergisi, Cilt XXXVI Sayı 4, Nisan 1989, s. 154.

<sup>170</sup> DAĞ, "pay defteri" s. 154.

<sup>171</sup> DAĞ, pay defteri, s. 152.

<sup>172</sup> DAĞ, pay defteri, s. 154.

<sup>173</sup> TAŞDELEN, s. 45- 46.

<sup>174</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 764;TAŞDELEN, s. 41.

kayıt karine oluşturmaktadır. Bu nedenle pay sahipliği pay defterinden başka belgelerle de ispat edilebilmektedir<sup>175</sup>.

TTK m. 326/1’de, pay sahiplerinin ad ve soyadları veya unvanları ile ikametgahlarının ve şirket kurulması anında konan yahut sonradan tedricen çoğaltılan sermayeye tekabül eden paylar için yapılan tediyelemlerin pay defterine yazılması gerektiği düzenlenmiştir. Pay defterine yapılan bu kayıt ile hangi pay sahibinin şirkete karşı borçlu olduğu tespit edilebilecektir.

Nama yazılı hisse senetleri ciro ve teslim ile devredilebilir<sup>176</sup>; ancak devir şirkete karşı pay defterine kayıpla hüküm ifade eder (TTK m. 416). Mülkiyetin kazanılmasında veya kaybedilmesinde pay defterinin rolü yoktur; nama yazılı senetlerin pay defterine kaydı pay sahipliğinin şirkete karşı ileri sürülmesi açısından önemlidir<sup>177</sup>. Dolayısıyla bir kimse nama yazılı hisse senetlerini ciro ve teslimle kanuna uygun şekilde mülkiyeti kazanmış olsa da anonim şirkete karşı pay sahipliği sıfatını ancak pay defterine kayıt ile elde edebilir<sup>178</sup>. Yönetim kurulu devralanı pay defterine kayıttan kaçınırsa, devralan şirket aleyhine “ifa davası” açabilir. Kayıt sözleşme ve kanun hükümlerine aykırı şekilde haksız ve usulsüz yapılmış ise, kaydın terkin davası açılabilir<sup>179</sup>.

## **B. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

TTK Tasarısı’nın 499. maddesinde “Pay defteri” düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

### **1. Tasarı m. 499 “Pay Defteri”**

TTK m. 417, Tasarının 499. hükmü olan “pay defteri” hükmünde aynen tekrarlanmıştır<sup>180</sup>.

---

<sup>175</sup> KENDİGELEN, A.; “Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması ve İspatı”, Ticaret Hukuku Kürsüsünde Onbeş yıl (1986-2001) Hukuki Mütalaalar, C. II, Ortaklıklar Hukuku, 3. B., İstanbul 2006, s. 282.

<sup>176</sup> Nama yazılı hisse senetlerinin devri için bkz. s. 65.

<sup>177</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 639; DERYAL, s. 341.

<sup>178</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 626.

<sup>179</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 646-647.

<sup>180</sup> Madde gerekçesi için bkz TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

Maddenin 1. fıkrasının intifa hakkı sahiplerinin de pay defterine kaydının yapılabileceği eklenmiştir. Maddeye “*Merkezi Kayıt Kuruluşu*<sup>181</sup> tarafından kayden takibi yapılan nama yazılı paylara ilişkin Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri ile ilgili düzenlemeler saklıdır.” hükmü 5. fıkra olarak Moroğlu’ nun önerisi ile yeni Tasarı’ya TBMM Adalet Alt Komisyonunca eklenmiştir<sup>182</sup>.

## 2. Hükmün Gerekçesi

Tasarının 499. maddesi TTK’nın 416. maddesinin kural itibariyle tekrarıdır. Sadece, intifa hakkı sahiplerinin de pay defterine kaydı öngörülmüştür. Senede bağlanmamış payların da pay defterine yazılacakları bugüne kadar yerleşik olan uygulamayı kanunlaştırmaktadır.

Tasarının 64/4 maddesi hükmü uyarınca pay defteri -İsviçre öğretisindeki hakim görüşün ve İsviçre Federal Mahkemesi'nin kararının aksine- ticarî defterdir. Bu hüküm pay defterinin tutulması, sadece açılış ve kapanış onayları ile saklanması bakımlarından anlam taşır, buna karşın 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 4. f. -6762 sayılı Kanun m. 417/4’de olduğu gibi- "şirkete karşı ancak pay defterinde kayıtlı kimse pay sahibi sıfatını haizdir" denilmeyip "Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi ve intifa hakkı sahibi olarak kabul edilir" ifadesinin kullanılması hukukî durumu değiştirmez. Bu farklı ifade bir taraftan 494/1 madde, diğer taraftan 497/3 maddesi hükmü ile uyumu sağlamak içindir. Gerçekten devri sınırlandırılmış nama yazılı hisse senetlerinde onay, yani deftere kayıt, mülkiyeti geçirdiği için TTK 417/4 maddesi aynen korunamazdı. Ayrıca eski hüküm oydan yoksun pay sahibi konumuna da müsait değildir<sup>183</sup>.

Bu hükmün değerlendirilmesinde Moroğlu, pay defterine kaydı gerekenler arasında pay üzerinde rehin hakkına sahip olanların sayılmamış olmasını bir eksiklik olarak kabul

---

<sup>181</sup> Sermaye piyasası araçlarının kayıtleştirilmesi sürecinin yer aldığı kaydi sistem; sermaye piyasası araçları ve bu araçlara ilişkin hakların Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK) tarafından, bilgisayar ortamında, ihraççılar, aracı kuruluşlar ve hak sahipleri itibariyle tutulduğu ve bu araçlar üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde MMK’ya yapılan bildirim tarihinin esas alındığı hukuk sistemidir. (www.mkk.com.tr).

<sup>182</sup> MOROĞLU, s. 265.

<sup>183</sup> Madde gerekçesi için bkz TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).



etmiştir. Alacaklıların sözleşme ile paylar üzerinde elde ettikleri rehin hakkının ve bu hakkı kullanarak elde edecekleri yeni payları kapsadığına ilişkin taahhütlerin şirkete karşı ileri sürülememesi uygulamada önemli sorunlara yol açacağından maddenin rehin hakkı sahiplerini kapsayacak şekilde düzenlenmesi gerektiğini vurgulamıştır<sup>184</sup>.

Moroğlu ilk dört fıkranın aşağıdaki şekilde düzenlenmesinin yerinde olacağı görüşündedir.

*“Şirket, senede bağlanmamış pay ve nama yazılı pay senedi sahipleri ile pay üzerinde intifa veya rehin hakkına sahip olan kimseleri adları, soyadları, ünvanları ve adresleriyle pay defterine kaydeder.*

*Pay senedinin usulüne uygun olarak devredildiği, üzerinde intifa veya rehin hakkı bulunduğu ispat edilemediği sürece devralan ile intifa veya rehin hakkı sahibi pay defterine yazılamaz.*

*Şirket, kaydın yapıldığını pay senedine işaret eder ve gerekiyorsa Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirir.*

Şirketle olan ilişkilerde sadece pay defterinde kayıtlı olan kimse pay, intifa hakkı ve rehin hakkı sahibi olarak kabul edilir.”

## **V. PAY SAHİPLİĞİ SIFATININ KAZANILMASI**

Anonim şirketlerde pay sahipliği sıfatı aslen ve devren olmak üzere iki şekilde kazanılmaktadır.

### **A. Pay Sahipliğinin Aslen Kazanılması**

Aslen kazanma, daha önce başkasına ait olmayan bir hakkın veya başkasının mülkiyetinde olmayan bir malın mülkiyetinin kazanılmasıdır. Aslen kazanmada hak doğrudan doğruya kazanılır<sup>185</sup>. Anonim şirkette pay sahipliği sıfatının aslen kazanılması, şirketin kuruluşunda veya esas sermaye artırımında payın taahhüdü veya kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan şirketlerde yönetim kurulunca ihraç edilen hisse senetlerini satın alma yolu

---

<sup>184</sup> MOROĞLU, s. 265.

<sup>185</sup> TAŞDELEN, s. 56.

ile gerçekleşir<sup>186</sup>. Başka bir deyişle, pay sahipliği sıfatı, şirketin kuruluşunun veya sermaye artırılmasındaki yönetim kurulu kararının tescili ile kazanılır. Aslen kazanmada, hak sahipliği herhangi başka bir kişi tarafından kullanılmadığından, bu sıfatı iyi niyetle kazanmak mümkün değildir<sup>187</sup>.

Anonim şirketin kuruluşu ani ve tedrici olmak üzere iki şekilde gerçekleşmektedir. Ani kuruluşta sermayenin tamamı kurucular tarafından taahhüt edilir (TTK m. 276/2) ve böylece anonim şirketin tüm payları kurucular tarafından aslen kazanılır. Tedrici kuruluşta ise, payların bir kısmı kurucular tarafından taahhüt edilir, payların diğer kısmı ise halka arz edilir. Böylece paylar hem kurucular hem de halka arz ile hisse senedini satın alanlar tarafından aslen kazanılır<sup>188</sup>.

Sermaye artırımını da ani yolla ve halka arz şeklinde gerçekleştirebilir. Ani yolla sermaye artırımında pay, esas sözleşme değişikliği sonucunu doğuran genel kurul kararının ardından, artırılan kısmın eski pay sahipleri tarafından ya da üçüncü kişilerce taahhüt edilmesi sonucunda aslen kazanılmış olur. Halka arz şeklinde sermaye artırımını sonucunda oluşan yeni paylara bağlı hisse senetleri kurul kaydına alınmasından sonra halka arz edilir ve satın alan kişilerde anonim şirket paylarını aslen satın almış olurlar<sup>189</sup>.

## **B. Pay Sahipliğinin Devren Kazanılması**

Devren kazanma, payı aslen iktisap edenlerden veya pay sahipliğinin başka bir şahıstan devralınmak suretiyle kazanılmasıdır<sup>190</sup>. Pay sahipliğinin devren kazanılması bölümünde, pay sahipliğinin amaç yönünden devir türleri ve devren kazanılmasının özel halleri incelenecektir.

---

<sup>186</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 476; ÇEVİK, A.Ş., s. 766; Ticaret ortaklığının tip değiştirme yolu ile anonim ortaklığa dönüşmesi halinde ve iki anonim ortaklığın birleşmesi halinde de hisse senetlerinin aslen kazanıldığı kabul edilir. SEVİ, s. 29-30.

<sup>187</sup> TAŞDELEN, s. 56.

<sup>188</sup> SEVİ, s. 29.

<sup>189</sup> SEVİ, s. 29.

<sup>190</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 476; ANSAY, A.Ş., s. 262; ÇEVİK, A.Ş., s. 767; SEVİ, s. 32.

## **1. Amaç Yönünden Devir Türleri**

### **a. Devralanı Tamamen Pay Sahibi Yapmak Amaçlı Devir**

Devredenin şirkete karşı sahip olduğu hak ve şirkete karşı olan yükümlülüklerini yani pay sahipliği sıfatını devralana intikal ettirilmesi, pay senede bağlanmış ise senedin teslimi veya çıplak pay ise payın mülkiyetinin devredilmesidir<sup>191</sup>.

### **b. Devralanı Görünüşte Pay Sahibi Yapmak Amaçlı Devir**

Pay sahibi, bazı nedenlerden dolayı şirketteki pay sahipliği sıfatının gizli kalmasını sağlamak amacı ile güvendiği birine payını devrederek haklarını devrettiği kişi aracılığı ile kullanmak isteyebilir. Görünüşte payı devralan şirkete ve üçüncü kişilere karşı pay sahibi gibi görünürken aslında pay sahipliği sıfatını kazanmamıştır. Payı devralan pay sahipliği sıfatına bağlı hakları kullanırken temsil ilişkisi gereği payı devreden kişiyle yaptığı sözleşme çerçevesince hareket etmektedir<sup>192</sup>.

Devralanı görünüşte pay sahibi yapmak amaçlı devir, kanuni devir şekillerine uyulması halinde, nama ve hamiline yazılı hisse senetlerinde kullanılmaktadır. Hamile yazılı hisse senetlerinde zilyetliğin devri yeterli olmasına rağmen nama yazılı hisse senetlerinde görünüşte pay sahibi yapmak amaçlı devir olsa da devrin pay defterine kaydı gerekmektedir<sup>193</sup>. Bu devir türü Alman, İsviçre ve Türk hukuk'unda kabul edilmektedir<sup>194</sup>.

Bu tür devirler esas sözleşme ile yasaklanamaz ve sınırlandırılmaz. Bağlı nama yazılı hisse senetlerin bu şekilde devredilebilmesi için şirketin izni gerekmektedir. Görünüşte pay sahibi yapmak amaçlı devirde pay sahipliği devralana geçemediği devralanda kaldığı için, örneğin, devralanın iflası durumunda iflas alacaklıları pay üzerinde her hangi bir hak talep edemezler<sup>195</sup>.

---

<sup>191</sup> TAŞDELEN, s. 107.

<sup>192</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 566; TAŞDELEN, s. 107.

<sup>193</sup> AKDENİZ, s. 39; TAŞDELEN, s. 107.

<sup>194</sup> TAŞDELEN, s. 107.

<sup>195</sup> AKDENİZ, s. 39.

Bu devre gerekçe olarak TTK'nın 360/3 fıkrası gereği, hamiline yazılı hisse senedinin zilyedi olduğunu ispat eden kimse şirkete karşı oy hakkını kullanmaya yetkilidir hükmü gösterilmektedir. Bunun yanında TTK'nın 361/1 fıkrasına göre, rey hakkına mütedair tahditlerden birini tesirsiz bırakmak maksadı ile hisse senetlerinin, umumi heyette rey hakkını kullanmak üzere başkasına verilmesi caiz değildir hükmünün karşıt anlamından devralanı görünüşte pay sahibi yapmak amaçlı devrin geçerli olabileceği savunulmaktadır. Ancak öncelikle işlemin muvazaalı olup olmadığının irdelenmesinde fayda bulunmaktadır<sup>196</sup>.

Söz konusu devrin inanca devirden farkı, iç ilişkideki mevcut anlaşma gereği, inanca devralanın aksine devralan pay sahipliğini veya hisse senedinin mülkiyetini kazanamamaktadır<sup>197</sup>.

### c. İnançlı Devir

İnançlı işlem taraflar arasında yapılan inanca sözleşmesine dayanmaktadır. İnançlı işlem, inanılanın kendisine devrettiği bir hakkı veya şeyi teminat amacı ile veya inanılanın talimatı çerçevesinde kullanılmasına ve bazı şartların gerçekleşmesi ile inanılana devretmeyi taahhüt ettiği bir akitir. İnanılan maliki olduğu şeyin mülkiyetini temin ettiği alacağa karşılık teminat olarak devrediyorsa buna "teminat için inanca devir" denir. Bir malın devri güvenilen kimse tarafından alacağın tahsili veya şeyin idaresi amacı ile yapılıyorsa buna "tahsil ve idare için inanca devir" denir<sup>198</sup>. İnançlı işlem ile devreden bir başkasına mülkiyet veya alacak hakkını, belirli bir amaçla kullanmak ve bu amaç gerçekleştikten sonra inanca sözleşmesine dayanarak iade edilmek üzere devreder. İnançlı işlemlerde en önemli unsur güvendir<sup>199</sup>.

İnançlı işlemde, teminat için mülkiyetin naklinde, tahsil için alacağın temlikinde veya çekin teminat amacı ile temlik ciroyuyla devredilmesinde olduğu gibi hak karşı tarafa devredilir; ancak taraflar aralarında yaptıkları inanca sözleşmesi ile devredilen bu hakkın nasıl kullanılacağı ve hangi şartlarla iade edeceği tespit edilir<sup>200</sup>.

---

<sup>196</sup> TAŞDELEN, s. 108.

<sup>197</sup> AKDENİZ, s. 40.

<sup>198</sup> İNAN, A. N.; Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 1. k., Ankara 1971, s. 269; ÖZSUNAY, E.; Borçlar Hukuku, I, 2. B. İstanbul 1983. s. 100.

<sup>199</sup> EREN, F.; Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 9. Bası, 2006 İstanbul, s. 330; TAŞDELEN, s. 108.

<sup>200</sup> REİSOĞLU, S.; Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 17. B., İstanbul 2005, s. 93-94.

Bir borca teminat karşılığı olarak taşınmaz üzerine alacaklı lehine ipotek tesis edilmesi yerine borçluya ait taşınmazın mülkiyetinin alacaklıya geçirilmesi ve borç ödendiğinde de taşınmazın tapusunun borçluya iadesi yönündeki sözleşmelerin inanca sözleşme olduğu tartışmalıdır<sup>201</sup>. Yargıtay kararlarında bu durumun muvazaalı değil, inanca işlem olduğu kabul edilmektedir<sup>202</sup>. Kılıçoğlu'na göre, devrin görünürde bir işlem olup, tarafların gerçek iradelerine uygun olmayan bir sözleşme olduğuna ve bu sözleşmenin inanca sözleşme değil muvazaalı işlemdir<sup>203</sup>. Yazarın görüşüne katılarak, taraf iradeleri taşınmazın ipotek verilmesi yönünde birleşmesine rağmen, yapılan işlem taşınmazın devri olduğundan muvazaalı nedeni ile geçersiz olduğu kanaatindeyim.

İnanç sözleşmesi ile devreden tarafından kendisine devredilen kimse inanca konusu mülkiyet veya alacağı kazanmaktadır. İnanç işlemi hem iç ilişkide hem de dış ilişkide geçerli kabul edilmektedir<sup>204</sup>. Taraflar arasında devredilen mülkiyet hakkının devralan tarafından nasıl kullanılacağını gösteren inanca sözleşmesi taraflar arasında borç doğuran bir sözleşme niteliğindedir<sup>205</sup>. Bu nedenle sözleşme gereğince devralanın, devredenine aleyhine hareket etmeme, kendisine devredilen hakkı başkasına devir ve rehin vermeme, inanca anlaşması gereğince zamanı geldiğinde kendisine devredilmiş bulunan hakkı devredene iade etme yükümlülüğü bulunmaktadır. Aksi halde sözleşmeye aykırı hareket ederek devreden devralandan BK m. 96 gereğince tazminat talep eder<sup>206</sup>.

Yargıtay'ın yerleşik kararlarında inanca anlaşmasının ancak yazılı delil ile kanıtlanabileceğini, inanca sözleşmesi olarak adlandırılan bu belgenin sözleşmeye taraf olanların imzasını içermesi ve en geç sözleşme konusu işlem tarihinde düzenlenmiş olmasını kabul etmiştir<sup>207</sup>. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus, yazılı şeklin inanca anlaşmasının geçerliliği ile ilgili değil, uyumsuzluk doğduğunda ispatı ile ilgili olmasıdır.

<sup>201</sup> KILIÇOĞLU, A.; Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 6. B., Ankara 2005, s. 122.

<sup>202</sup> YİBK 05.02.1947 T., 1945/20 E., 1947/6 K. ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr)); Y. 1. H.D. 23.05.1991 T. 1991/2344 E., 1991/6608K.; Y. 1. H.D. 01.05.1990 T. 1990/143 E., 1990/5941 K., (KILIÇOĞLU, s. 122.)

<sup>203</sup> KILIÇOĞLU, s. 123.

<sup>204</sup> TAŞDELEN, s. 108.

<sup>205</sup> REİSOĞLU, s. 94.

<sup>206</sup> EREN, s. 332; REİSOĞLU, s. 94.

<sup>207</sup> Y. 1. H.D. 21.11.2001 T., 2001/11449E., 2001/12572 K.; Y. 1. H.D. 20.05.2003 T., 2003/4205 E., 2003/6017 K.; YİBGK. 05.02.1947 T., 1945/20 E., 1947/6 K. ([www.kazanci.com.tr](http://www.kazanci.com.tr))

Aynı durum anonim şirkette payın devri için de geçerlidir. Pay sahibinin payını belli bir süreliğine veya bazı şartların gerçekleşmesi halinde, güvendiği bir kişiye ileride kendisine devredilmek üzere devretmesi mümkündür. Devreden bu şekilde bir devir gerçekleştirmesinin amacı, borcuna karşılık teminat veya alacağın tahsili amaçlı olmasıdır. İnanç sözleşmesi ile devralan artık şirkete ve üçüncü kişilere karşı payın sahibi olmaktadır. İnanç sözleşmesi karşılıklı iki tarafın uygun iradeleri ile kurulduğundan ve üçüncü şahısları aldatma niyeti olmadığından payın devri şirkete karşı geçerlidir<sup>208</sup>.

## **2. Devren Kazanmanın Özel Halleri**

### **a. Sözleşme ile Kazanılması**

Payın sözleşme ile kazanılması en önemli ve en sık karşımıza çıkan halidir. Payın devri iki aşamada gerçekleşmektedir. İlk aşaması mülkiyeti devir amacı taşıyan satım, trampa, bağış veya ölünceye kadar bakma sözleşmelerinin akdedilmesi ile gerçekleşir. İkinci aşaması, pay sahipliği mevkiinin ve paya bağlı hakların ve borçların devralana geçirilmesidir. Payın devri, payın senede bağlanmamış olması, hisse senedine veya ilmühabere bağlanmış olmasına göre farklılık gösterir<sup>209</sup>. Bu nedenle aşağıda hisse senetlerinin devri bölümünde ayrıntılı olarak açıklanacaktır<sup>210</sup>.

### **b. Miras Yolu ile Kazanılması**

Kanuni mirasçılar, mirası miras bırakanın ölümü ile kazanırlar (MK m. 599). Mirasın geçişinde tescil, teslim ve temlike gerek olmaksızın tereke mirasçıya geçer ve zilyetlik de doğrudan kazanılır<sup>211</sup>.

Anonim şirkette hamiline ve nama yazılı hisse senetleri, ciro ve zilyetliğin devri ile iktisap edilmektedir. Ancak anonim şirket payları, miras bırakanın ölümünün ardından devir için gereken ciro ve zilyetliğin geçirilmesi işlemlerine gerek kalmaksızın mirasçılara intikal etmektedir<sup>212</sup>. Pay sahipliğinin miras yolu ile kazanılabilmesi için mirasçının, miras bırakanın

---

<sup>208</sup> TAŞDELEN, s. 109.

<sup>209</sup> SEVİ, s. 32.

<sup>210</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. s. 54.

<sup>211</sup> ÖZTAN, B.: Medeni Hukuk'un Temel Kavramları, 25. B., Ankara 2007., s. 613.

<sup>212</sup> DOMANIÇ, H.: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi-II, İstanbul 1988, s. 1327.b

ölümü anında sağ ve mirası kazanmaya ehil olması ve mirasta hak sahibi olması şartı aranmaktadır<sup>213</sup>. Payın miras yolu ile kazanılması halinde, hamiline yazılı hisse senetlerinin dışında, devir işlemi pay defterine kaydedilir<sup>214</sup>.

İntifa hakkına ve mülkiyet hakkına konu teşkil eden hisse senetlerinde, mirasın açılması ile intifa hakkı hak sahibinde kalmak üzere mülkiyet hakkı vefat tarihinden itibaren hakkın iktisabı için başka hiçbir muameleye gerek kalmaksızın miras hisseleri oranında mirasçılara intikal eder (MK m.540, 719, 747)<sup>215</sup>.

### **c. Cebri İcra Yolu ile Kazanma**

Cebri icra yolu ile pay sahipliği sıfatının kazanılma halleri, haciz (İİK. m. 88,89), hapis hakkı (İİK. m. 950-953), rehin (MK. m. 955,956), ve mirasın iradi şekilde paylaşılabilmesi sonucu hisse veya hisse senetlerinin mahkemece satışına karar verilmesidir (MK. m. 651).

Hisse senetleri ve ilmühaberler menkul eşya niteliğinde olduğundan senede veya ilmühabere bağlanmış ise payın cebri icra yolu ile satışı hakkında İİK m. 112 vd. hükümleri uygulanmaktadır.

Senede bağlanmamış çıplak payın, haczedilip cebri icra yolu ile satılabilirliği konusunda Yargıtay<sup>216</sup> ile doktrin arasında görüş ayrılığı söz konusudur. Yargıtay kararında, TTK m. 145 hükmünün çıplak paya da uygulanacak olması sebebi ile pay sahibinin şahsi alacaklısının ancak o ortağa düşecek kâr payı ile tasfiye halinde pay sahibine düşecek tasfiye payından alınabileceğini içtihat etmiştir. Doktrin, Yargıtay'ın bu görüşüne aykırı olarak; anonim şirketlerde payın senede bağlanma zorunluluğu olmaması ve çıplak payın her türlü hukuki işleme konu olması nedeni ile iktisap edilebileceği görüşündedir<sup>217</sup>. Kanaatimizce de senede bağlanmamış payın her türlü hukuki muameleye konu olabilmesi karşısında cebri icra yolu ile satışı mümkün olduğu kabul edilmeli, serbestçe devredilebilen ve her türlü hukuki işleme konu edilebilen payın haczedilmesi neticesinde cebri satışı halinde cebri satış ihalesine

---

<sup>213</sup> TAŞDELEN, s. 203.

<sup>214</sup> SEVİ, s. 42.

<sup>215</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1326.

<sup>216</sup> Y. 12. HD. 4.6.1996 T 567 E. 7691 K. (Batider 1997 C. 19. S. 1, s. 179).

<sup>217</sup> SEVİ, s. 39.

girmek suretiyle payı alan alıcının pay sahipliği sıfatını kazandığının, yalnızca tasfiye halinde pay sahibine düşecek tasfiye payı ile yetinmek değil, pay sahipliği sıfatını kazanacağıının kabul edilmesi uygundur.

#### **d. Mahkeme Kararı ile Kazanma**

Bir hisse veya hisse senedinin kazanılması bazı hallerde mahkeme kararı ile gerçekleşir. Örneğin İİK m. 97 kapsamında açılan istihkak davaları; MK m 637-639 mirasta istihkak iddiaları; MK m. 650 kapsamında miras hisselerinin mahkemece teşkili; TTK m. 573-576 kapsamında hisse senetlerinin iptallerinin istenmesi halleri sonucunda pay sahipliğinin kazanılması mahkemenin vereceği karar sonucunda gerçekleşir<sup>218</sup>. Bu gibi hallerde senedin sahip değiştirmesinde senedin teslimi ve ciro edilmesi zorunlu değildir. Mahkeme kararı; gerek bu işlemlerin, gerekse de şirketçe yapılacak kayıtların yerine geçer.<sup>219</sup>

#### **e. Pay Sahibinin Temerrüdü Nedeni ile Ortaklıktan Çıkarılma Sonucunda Kazanma**

##### **aa. Genel Olarak**

Anonim şirkette pay sahiplerinin sorumluluğu taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile sınırlıdır. Pay sahibi taahhüt ettiği sermaye payını ödemekle sorumluluktan kurtulur. Pay sahibi, sermaye taahhüdü borcunu yerine getirmemiş ise, kanunen öngörülen usule uyularak temerrüt halinin tespitinden sonra ortaklıktan çıkarılma işlemleri yapılarak, yapmış olduğu kısmi ödemelerden doğan haklarını kaybeder (TTK m. 407)<sup>220</sup>.

Anonim şirket kuruluşunda veya esas sermaye artırımında pay bedelini taahhüt eden kişi anonim şirkete karşı borç altına girmektedir. Pay sahibinin bu borcunu yerine getirmede temerrüde düşmesi ve şirketten çıkarılması ile boşalan<sup>221</sup> ve sahipsiz kalan hisseler yönetim kurulunca, kanuni yetki ve mükellefiyetine dayanarak başkalarına devredilecek ve şirket sermayesinin tamamlanmasına çalışacaktır<sup>222</sup>.

<sup>218</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1328; SEVİ, s. 44.

<sup>219</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1328.

<sup>220</sup> ÇEVİK, O: Uygulamada Şirketler Hukuku, 3. B., Ankara 2002, s. 547-548; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 603.

<sup>221</sup> Boşta kalan hisseler şirkete ait olur. Bu nedenle, anonim şirketten çıkarılan ortaktan boşalan hisseleri yeni ortaklara devreden eski ortak değil, şirket tüzel kişiliğidir (TTK m. 407 ve 408).

<sup>222</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1329.



Bakiye sermaye borcunda temerrüt sebebi ile bir ortağın ortaklıktan çıkarılması ve bu nedenle boşalan payların yeni pay sahiplerine intikali için TTK m. 406-408 uyarınca gerekli işlemler şunlardır:

Öncelikle, pay karşılığı bakiye sermayesinin ödenmesi, şirket esas sözleşmesinde yazılı usule göre istenir. Şirket esas sözleşmesinde özel bir şekil gösterilmemiş ise bu husus ilan yolu ile istenir (TTK m. 406). Bu ilanın Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi ile ve esas sözleşmede tespit edilen diğer ilan araçları ile yapılması gerekir. Şirketçe tayin edilen süre içinde ödeme yapılmadığı veya eksik yapıldığı takdirde temerrüt meydana gelir. Bir ortağın bu şekilde temerrüde düşmesi, ayrıca bir ihtara gerek kalmaksızın TTK m. 407 uyarınca temerrüt faizine yol açmaktadır.

Bu şekilde temerrüde düşen ortağa, yönetim kurulu ihtarda bulunarak, tayin edilen en az bir aylık bir süre içinde gerekli ödemenin yapılmasını, bu ödeme yapılmadığı takdirde şirketin diğer talep hakları saklı kalmak şartı ile mütemerrit ortağın ortaklıktan çıkarılacağı veya mütemerrit ortağa verilmiş hisse senetleri iade edilmediği takdirde iptal edileceği ihtar edilir. Bu ihtarda sürenin bir ay olması ve ödemenin yapılmadığı veya eksik yapıldığı takdirde şirketten ihraç edileceğinin bildirilmesi sıhhat şartıdır. Bu unsurlardan başka şirket amacına göre ayrıca, ortağın yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından mahrum edileceği, cezai şartın ve tazminatın isteneceği hususları da ihtarda yer alabilmektedir (TTK m. 407/2-4, 408).

Bir ortağın iskat edilmesi neticesinde yapılması gereken diğer bir işlem, muhtemelen pay sahibinde bulunan ve şirkete iade edilmeyen hisse senetlerinin iptaline karar vermek ve bu kararın Ticaret Sicil Gazetesinde ilan edilmesidir (TTK m. 407). Burada hisse senetlerinin iptali usulü, genel olarak kaybedilmiş hisse senetlerinin iptalini düzenleyen TTK m. 573'deki iptal usulünden farklıdır. Hisse senetlerini kaybettiğini iddia eden pay sahibi tarafından istenen iptal talebi mahkeme tarafından karara bağlanır<sup>223</sup>. Bir ortağın iskatında ise, iptal isteyen ve iptale karar veren şirket temsilcileridir.

Kısaca, anonim şirketlerde, bir ortağın sahip olduğu hisselerin TTK m. 407 ve 408 kapsamında el değiştirmesi şirket aracılığı ile meydana gelmekte ve iki aşamada

<sup>223</sup> Eğer ortaklık pay senedinin iptali için bir dava açmışsa, mahkeme kendisini görevsiz görmeyerek dava dilekçesini red etmesi gerekir. ERIŞ, Ticaret Şirketleri, s. 2374.

tamamlanmaktadır. Birinci aşamada, pay sahibi temerrüde düştüğünden, şirketçe ortağın pay sahipliği sıfatı kaldırılmakta ve hisseler sahipsiz kaldığından şirkete intikal etmektedir. İkinci aşamada ise, yine şirket, bu sahipsiz hisseleri, hisselerin itibari değerleri ile devir bedeli arasındaki menfi farkı yani zararı, şirketten ıskat edilen ortağın sorumluluğu altında, üçüncü şahıslara devretmektedir<sup>224</sup>.

### **bb. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

TTK Tasarısı'nın 482. maddesinde “Temerrüt sonuçları” ve 483. maddesinde “Iskat Usulü” düzenlenmektedir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

#### **aaa. Tasarı m. 482 ve 483 “Temerrüt sonuçları” ve “Iskat Usulü”**

Kanunumuzda, “Sermaye Koyma Borcu” kısmı “Şümulü” ve “Temerrüt” kenar başlıkları altında düzenlenirken, Tasarıda ise, “Pay Bedelini İfa Borcu ve İfa Etmemenin Sonuçları” ayrımı “temerrüt sonuçları” ve “ıskat usulü” kenar başlıkları altında düzenlenmektedir.

#### **bbb. Hükmün Gerekçesi**

TTK m. 407 ve 408, Tasarıdaki 482. ve 483 maddelerinde, temerrüt ve ıskat usulünde kanunda ve ilk Tasarı'da TTK'nın 37. maddesine yollama yapılmış iken yeni tasarıda TTK'nın 35. maddesine yollama yapılmış olup, Tasarının 483. maddesinde ıskat halinde “..ilan yolu ile şirketin internet sitesinde yayımlanması” haricinde madde hükümleri aynen tekrarlanmıştır.

Tasarı'nın 482. hükmünün değerlendirilmesinde, Moroğlu, “Maddenin Adalet Bakanlığınca yayımlanan ilk Tasarı ile TBMM'ne sunulan tasarıda yer alan 2. fıkrasında, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi için 37. maddeye yapılan yollamanın yanlış olduğunu, doğru olanın ya bu gazetenin adının yazılması veya Tasarının 35. maddesine yollama yapılması

---

<sup>224</sup> DOMANIÇ, AŞ., s. 1334.

olduğunu belirtmiştir. Yazarın bu önerisi doğrultusunda fıkra hükmü TBMM Adalet Alt Komisyonunda düzeltilmiştir”<sup>225</sup>. Tasarının 37. maddesinin “Görünüşe Güven” i düzenlediği; ancak bu düzenlemenin söz konusu madde ile bir ilgisinin bulunmadığını, ancak 35. maddenin ise tescil işleminin dayanaklarının nasıl saklandığını, onay belgesi alınabildiğini ve ilanın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi da edildiğini düzenleyen Ticaret Sicil Gazetesi için yollamanın 35. maddesine yapılması konusundaki düzenleme bizce de isabetli olmuştur.

Yine aynı şekilde Tasarı'nın 483. maddesi açısından da, Moroğlu, “maddenin Adalet Bakanlığınca yayımlanan ilk Tasarı ile TBMM'ne sunulan tasarıda yer alan 1. fıkrasında, Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi için 37. maddeye yapılan yollamanın yanlış olduğunu, doğru olanın ya bu gazetenin adının yazılması veya Tasarının 35. maddesine yollama yapılması olduğunu belirtmiştir. Yazarın bu önerisi doğrultusunda bu fıkra hükmü de TBMM Adalet Alt Komisyonunda düzeltilmiştir”. Yeni Tasarı ile ıskat halinde “...ilân yoluyla şirketin internet sitesinde de yayımlanma...” koşulu getirilmiştir.

Moroğlu tarafından, maddenin başlığının “Pay Sahipliğinden Çıkarılma Usulü” olması gerektiği önerisi yapılmış olup ancak bu doğrultuda bir değişiklik yapılmamıştır.<sup>226</sup>

#### **f. Eşler Arasındaki Mal Rejimi Hükümleri ile Kazanma**

YMK ile eşler arasındaki olağan mal rejimi olan edinilmiş mallara katılım rejimi veya eşlerin mal rejimi sözleşmesi yapmak suretiyle mal ortaklığı rejimini kabul etmeleri durumunda anonim ortaklık paylarının devren kazanılması söz konusu olabilmektedir. Mal rejimi, kanunda düzenlenmiş seçimlik rejimlerden birinin seçilmesi, boşanma kararı ve evliliğin iptal edilmesi hallerinde, mal rejimi dava tarihinden itibaren, eşlerden birinin ölümü halinde mal rejimi ölüm tarihinden itibaren sona ermiş sayılmaktadır<sup>227</sup>.

Anonim şirket paylarının, YMK ile Türk Hukuku'na dahil olan, edinilmiş mallara katılma ve paylaşmalı mal ayrılığı rejimleri doğrultusunda da eşlerden biri tarafından kazanılması mümkündür. Mal rejiminin sona ermesi halinde eşlerden her biri payın kendisine

---

<sup>225</sup> MOROĞLU, s. 255.

<sup>226</sup> MOROĞLU, s. 256.

<sup>227</sup> ZEYİN, Z; Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Tasfiyesi, Ankara 2005, s. 184; SEVİ, s. 45.

verilmesini paylı mülkiyete konu pay üzerinde üstün bir yararının olduğunu ispat etmesi, diğer eşinin payının tamamının ödenmesi koşulu ile isteyebilmektedir. Burada, eşin “yasadan kaynaklanan alım” (kanundan doğan iştirah) hakkı söz konusudur. Talepte bulunan eşin anonim ortaklık payı üzerinde üstün bir yararı, meslek ve sanata ilişkin olabileceği gibi sağlık veya diğer menfaatler açısından değerlendirilir. Talepte bulunan eş üstün yararını ispat ettiği takdirde, diğer eşin payının ödenmesinde malın sürüm değeri esas alınır ve bu payın değeri eşlerin paylarının toplamını aşması söz konusu olabilmektedir<sup>228</sup>.

---

<sup>228</sup> KILIÇOĞLU, A; Medeni Kanun’umuzun Aile- Miras-Eşya Hukukuna Getirdiği Yenilikler, 2. B., Ankara 2004, s. 252-254; ZEYTİN, s. 184-185; SEVİ, s. 45.

## İKİNCİ BÖLÜM

### HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ VE DEVİR ŞEKLİ

#### I. HİSSE SENETLERİNİN DEVRİ

##### A. Genel Olarak

Anonim şirkette payın senede bağlanması zorunlu değildir. Pay, satım, trampa, miras, intifa, şufa, vefa gibi her türlü işleme konu olabilir. Devir, satış sözleşmesi veya bağış sözleşmesi gibi bir hukuki ilişkiye de dayanabilir<sup>229</sup>.

Senede bağlanmış olup olmadığına bakılmaksızın her türlü hukuki işleme konu olabilen pay senede bağlanmış ise, çıkarılan hisse senetleri kıymetli evrak niteliğindedir<sup>230</sup>. TTK m. 559 gereği, kıymetli evrakin devri için, herhalde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır. Kıymetli evrakta senet ile hak arasında kuvvetli bir ilişki vardır. Kıymetli evrakta devir işlemi, devir sözleşmesine dayalı olarak gerçekleşmektedir. Sözleşmenin konusu, senette mündemiç olan hakkı içerir<sup>231</sup>. Senet ve senetteki hakkın devrine yönelik tarafların iradesi sonucu, senetle bütünleşen hakkı talep yetkisine sahip kişi değişmektedir; ancak rehin ve intifa hakkı sağlamak üzere yapılan devirlerde hak sahibi değişmemektedir<sup>232</sup>. Devir sözleşmesinin hüküm doğurabilmesi için senedin ibrazı ve senedin zilyetliğinin karşı tarafa devri gerekmektedir<sup>233</sup>.

TTK m. 415- 418 arasındaki hükümler hisse senedine bağlı payın devrini ayrıntılı olarak düzenlemiştir. Hisse senetleri, devir şekli açısından nama veya hamiline olarak düzenlenir. Bu nedenle bu bölümde senede bağlanmamış (Çıplak), hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin devri ayrı ayrı ele alınacaktır.

<sup>229</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 870; BAŞTUĞ, s. 330; TAŞDELEN, s. 119.

<sup>230</sup> TAŞDELEN, s. 118.

<sup>231</sup> ÖZTAN, F.: Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bastı, Ankara 1997, (Uygulama Kitabı), s. 142-144.

<sup>232</sup> TAŞDELEN, s. 119.

<sup>233</sup> DERYAL, s. 437; ÖZTAN, kıymetli, (Uygulama Kitabı), s. 147.

## B. Senede Bağlanmamış (Çıplak) Payın Devri

Payın devredilebilmesi için payın senede bağlanmış olması şart değildir<sup>234</sup>. Sahip olunan payı temsil etmek üzere hisse senedi çıkarılmamış olması durumunda, sahip olunan pay senede bağlanmamış demektir<sup>235</sup>. Çıplak pay senede bağlanmış paylar gibi serbestçe devredilebilir. Yargıtay bu konudaki kararlarında, hisse senedinin ihraç edilmemiş ve ilmühaber çıkarılmamış olması anonim şirketteki payın devrine engel teşkil etmeyeceğini<sup>236</sup>, anonim şirketin ihraç edilmemiş nama yazılı çıplak payları alacağın temlik sureti ile devredilebileceğini<sup>237</sup>, ancak şirketin çıplak paylar için nama yazılı hisse senedi çıkarmaması durumunda çıplak payların devrinin özel bir biçime bağlı olmadığını belirtmiştir<sup>238</sup>. Böylece çıplak payın serbestçe devredilebileceğine açıkça işaret etmiştir. Ancak payın serbestçe devredilebilirliğine getirilen kanuni ve iradi sınırlamalar çıplak pay için de geçerlidir. Yargıtay'ın da belirttiği gibi çıplak payın devri hakkında TTK'da özel bir düzenleme mevcut değildir. Çıplak pay genel hükümlere yani BK m. 162 de düzenlenen alacağın temlik hükümlerine göre yazılı devir anlaşmasının yapılması ile devredilebilir<sup>239</sup>.

Alacağın temlik, tasarrufi bir işlem olduğundan, temlik ile çıplak pay devralana geçer. Senede bağlanmamış hisse senetleri, alacağın temlik yolu ile devredilebilir ve pay sahipleri pay defterine kaydedilebilir. Alacağın temlikinde olduğu gibi yazılı şekil şartı vardır. Ancak Yargıtay bazı kararlarında<sup>240</sup>, ispat için çıplak pay satışının yazılı olması gerektiği görüşünde olup, yazılı şeklin geçerlilik koşulu değil, ispat şartı olduğu yönünde görüş bildirmiş iken, yeni tarihli bir kararında ise, önceki görüşünün aksine senede bağlanmamış payların devrinin, BK'nın 162 vd maddelerinde yer alan alacağın temlik hükümlerine tabi olduğu ve alacağın temlikinin, tasarrufi bir işlem olduğu için temlik ile çıplak payın devralana geçebileceğini belirtmiştir. Bunun için alacağın temlikinde olduğu gibi, yazılı şekil şarttır<sup>241</sup> şeklinde karar vermek suretiyle Yargıtay yazılı şekli, geçerlilik şartı saymıştır. BK m. 163 gereği yazılı şekil

<sup>234</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 870

<sup>235</sup> KUMKALE, s. 263.

<sup>236</sup> Y. 11. H.D. 01.04.1982 T., 1982/1190 E., 1982/1406 K. (www.kazanci.com.tr).

<sup>237</sup> Y. 11 H.D. 26.03.2002 T., 2001/10867 E., 2002/2773 K. (www.kazanci.com.tr).

<sup>238</sup> Y. 11 H.D. 12.02.1998 T., 1997/9618 E., 1998/717 K. (www.kazanci.com.tr).

<sup>239</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 870; SEVİ, s. 263; KENDİGELEN, Mütalaalar, s. 282.

<sup>240</sup> Y. 11. HD. 7.3.1994 T 1994/4752 E., 1994/1775 K.; Y. 11 H.D. 26.03.2002 T., 2001/10867 E., 2002/2773 K.; Y. 11 H.D. 12.02.1998 T., 1997/9618 E., 1998/717 K. (www.kazanci.com.tr).

<sup>241</sup> Y. 11. H.D. 17.10.2006 T., 2005/7353 E., 2006/10440 K. (Yayınlanmamış Karar)

şartı geçerlilik şartı olduğundan, yazılı biçimde yapılmayan çıplak pay satışının geçersiz olması gerekir<sup>242</sup>.

Devreden ile devralan arasında geçerli olan devir anlaşmasının şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için devir işleminin anonim şirkete bildirilmesi ve pay defterine kayıt gerekir (TTK m. 416)<sup>243</sup>.

Hisse senetlerine bağlanmayan payların devri, pay sahibi (devreden) ile devir alan arasında yazılı bir devir anlaşması ile mümkün olduğundan, pay sahibinin hile veya hata ile, aynı pay ve payları birden fazla şahsa devretmesi mümkündür. Bu nedenle aynı payın devreden tarafından birden fazla kişiye devri halinde, devralanlardan hangisinin hak sahibi olduğunun tayini bakımından payın devrine ilişkin yapılan işlemlerin tarihleri ve devirlerin şirkete bildiriliş sırasına bakılması gerekmektedir. Şöyle ki, devredenle devralanlar arasındaki devir işlemlerinden önceki tarihlisi tercih edilmeli, daha sonraki tarihli devir hükümsüz sayılmalıdır<sup>244</sup>. Yargıtay da, aynı payların mükerreren devredilmesi halinde daha önce yapılan devrin geçerli pay devrini sağladığı yönünde karar vermiştir<sup>245</sup>.

Devir işlemlerinden hangisinin şirkete karşı geçerli olduğunun tespitinde ise, devir işleminin yapıldığı tarihin değil, devrin şirkete bildirildiği tarihin dikkate alınması gerekmektedir. Bu nedenle daha önce devir yapıldığı halde şirkete geç bildirilmesi ve arada geçen sürede sonraki tarihli devir işleminin şirkete bildirilmiş olması halinde, sonradan bildirilen önceki devir işlemi şirketi bağlamamaktadır. Ancak bu durumda önceki tarihte devralıp, şirkete geç bildiren devralanın payın gerçek sahibi olduğunun tespiti yönünde istihkak davası açarak, önceki devir işlemi nedeniyle kendisinin gerçek pay/hak sahibi olduğunu ispatlamak suretiyle mahkemeden alacağı ilamı icra dairesi vasıtası ile pay defterine kayıtlı bulunan geç tarihli anlaşma ile devir alan kimsenin yerine kendisini pay defterine kaydettirmek suretiyle ortaklık sıfatını kazanması mümkün ve gereklidir<sup>246</sup>.

Senede bağlanmamış payın devri alacağın temlik hükmünde olduğundan uygulanacak hükümler çıplak payın bedelinin tamamen ödenip ödenmemesine göre değişmektedir. Bedeli

---

<sup>242</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 814.

<sup>243</sup> KENDİGELEN, Mütalaalar, s. 282.

<sup>244</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1325.

<sup>245</sup> Y. 11. HD. 22.03.2007 T., 2007/441 E., 2007/4737 K. (Yayınlanmamış Karar)

<sup>246</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1325.

tam olarak ödenmiş çıplak payın devri, BK m. 163 uyarınca payın devredildiğini içeren yazılı temlik beyanının devralana verilmesi ile gerçekleşir. Bedeli ödenmemiş çıplak payın devri doktrinde tartışmalıdır. Bir görüş, ödenmemiş payın alacağın hükümlerine göre devrinin yeterli olduğu, borcun nakli sözleşmesine gerek olmadığını savunurken, diğer bir görüş ise, payın devrinde anonim şirketin rızasının arandığı, şirket rıza göstermedikçe eski pay sahibinin borcundan kurtulamayacağı, borcun nakli sözleşmesine ihtiyaç duyulduğunu ileri sürmektedir<sup>247</sup>.

Kanaatimce, bedeli tamamen ödenmemiş payın temlik beyanının yanında anonim şirketin de onayı alınmış ise, devralanın pay defterine kaydedilmesi ile devreden borcundan kurtulmuş olacağı, aksi takdirde payın devrine şirket tarafından muvafakat edilmemesi halinde devreden sorumluluğunun devam edecek olması, TTK'nın 416. maddesinin lafzına ve ruhuna daha uygun olacaktır.

TTK m. 419/2 hükmünün de bu görüşü destekler nitelikte olduğu kanaatindeyiz. Zira; payını devreden şirketin kuruluşu veya esas sermayenin artırılması esnasında iştirak taahhünamesinde bulunmuş ve iştirak taahhüdü henüz yerine getirilmemiş olsa bile devirden sonra ödenmeyen taahhüde rağmen kendisinden istenemeyeceği yönündeki düzenleme de, kuruluş veya sermaye artışında taahhütte bulunan ortağın devirden sonra sorumlu olmadığı yönünde istisnai bir düzenleme olup, ana kuralın sorumluktan yana olduğuna işaret etmektedir. Maddenin devamında ise kuruluştaki veya sermaye artışında iştirak taahhüdünde bulunan ve iştirak bedelini ödemediği payını devreden şirketin kuruluşu veya esas sermayenin artırılması tarihlerinden itibaren iki yıl içerisinde şirketin iflas etmiş ve bu nedenle payı devralanın paydan doğan haklarından mahrum edilmiş olması halinde sermaye borcundan sorumlu olacağı düzenlenmiştir.

Yargıtay da bu konudaki bir kararında, TTK'nın 419. maddesi hükmüne göre bedelleri tamamen ödenmemiş olan nama yazılı hisse senetlerini iktisap eden bir kimse pay sahibi olarak şirket pay defterine kaydedildikten sonra devraldığı hisse senedinden dolayı şirkete karşı (şayet varsa) borcunu yerine getirmekle yükümlü olduğunu ve aynı maddenin son fıkrası hükmüne göre, o hisse senedini devreden kimse de, hisse senedini iktisap eden şahsın şirket

---

<sup>247</sup> TAŞDELEN, s. 117.



pay defterine ortak olarak kaydedilmesi şartı ile o hisse senedinden doğan borçtan kurtulmuş sayılacağını belirtmiştir”<sup>248</sup>.

### **C. Senede Bağlanmış Payların Devri**

TTK m. 409 gereğince hamiline veya nama yazılı olarak çıkarılabilen hisse senetlerinin devri, devrin hükümleri, devre getirilen bağlam hükümleri aşağıda “Hisse Senetlerinin Devir Şekli” başlığı altında incelenecektir.

## **II. HİSSE SENETLERİNİN DEVİR VE DEVİR ŞEKLİ**

### **A. Hamiline Yazılı Hisse Senetlerinin Devri**

#### **1. Genel Olarak**

Hamiline yazılı senetler TTK’nın Kıymetli Evraklar bölümünde m. 570- 581 arasında düzenlenmiştir. Hamiline yazılı senetler kıymetli evrak niteliğini haizdirler. TTK’nın hamiline yazılı senetlere ilişkin hükümleri hamiline yazılı hisse senetleri hakkında da uygulanır. Ancak hamiline yazılı senetlerin kurucu, anonim şirket tarafından ihraç edilen hamiline yazılı hisse senetlerinin bildirici nitelikte olması her iki senet arasındaki temel farklılıktır.

Hamiline yazılı senetler, metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kimsenin hak sahibi sayılacağı anlaşılan kıymetli evraklardır (TTK m. 570). Hamiline yazılı hisse senetlerinin metninde sahibinin adı ve soyadı yoktur. Bu senedi elinde bulunduran kişi, o senedin maliki ve şirketin ortağı sayılır<sup>249</sup>.

#### **2. Serbestçe Devredilebilirliği**

Hamiline yazılı hisse senetleri, bedelleri tamamen ödenmedikçe çıkarılamamaktadır. Pay bedellerinin tamamı ödendikten sonra çıkarılan hamiline yazılı hisse senetlerinin sahiplerinin kim oldukları belli olmamakla birlikte bedeli tamamen ödendiği için şirket açısından risk taşımamaktadır<sup>250</sup>.

<sup>248</sup> Y. 11. H.D. 23.11.1978 T., 1978/4631 E., 1978/5252 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>249</sup> BAŞTUĞ, s. 324.

<sup>250</sup> SEVİ, s. 134.

Anonim Şirket esas sözleşmesine hüküm konmak suretiyle dahi hamiline yazılı hisse senetlerinin devri yasaklanamaz. Hamiline yazılı hisse senedinin devrinin yasaklanmasına ilişkin konulan kayıt hükümsüzdür. TTK m. 571 hükmü senet metninden anlaşılan def'ilerin herkese karşı ileri sürülebileceğini, senet metninden anlaŐılmayan def'ilerin senedi iktisap edenin ancak bile bile borçlu zararına hareket etmesi halinde mümkün olduğu, senedin borçlunun rızası hilafına tedavüle çıkarıldığı yönünde def'i ileri sürülemeyeceğini belirtmek suretiyle senet metninde bulunmadığı halde esas sözleşmeye konulan devir yasağının devredeni bağlamayacağına işaret etmek suretiyle hamiline yazılı hisse senedinin devrinin yasaklanmasına ilişkin esas sözleşmeye konulan hükmün geçersizliğini teyit eder niteliktedir. TTK m. 416 nama yazılı hisse senetleri sözleşmede aksine bir hüküm olmadıkça devrolunabileceği ifadesinden de anlaŐılacađı üzere esas sözleşmeye hüküm konmak suretiyle nama yazılı hisse senetlerinin devrinin yasaklanabileceği düzenlemesi karşısında TTK m. 415' de hamiline yazılı hisse senetlerinin devri için aksine bir kayıttan bahsedilmediğinden hamiline yazılı hisse senetlerinin devrinin yasaklanamayacağı anlaşılmaktadır<sup>251</sup>.

### **3. Hak Sahipliğinin İŐpat Edilmesi**

Hamiline yazılı hisse senedini elinde bulunduranın anonim Şirket genel kurul toplantısına katılma hakkını kullanabilmesi için TTK m. 360/3 gereğince hisse senetlerini tevdiye yükümlülüğü getirilmiştir. Bu hükme göre, hamiline yazılı bir hisse senedinin zilyedi bulunduğunu ispat eden kimse Şirkete karşı oy hakkını kullanmaya yetkilidir. Bunu ispat maksadı ile hamiline yazılı senetlerin sahipleri oy hakkını kullanabilmek için hisse senetlerini veya bunlara mutasarrıf olduklarını gösteren vesikaları, toplantı gününden bir hafta önce Şirkete tevdiye mecburdurlar.

Belirtilen hükümde, hamiline yazılı hisse senetlerinden doğan oy hakkının kullanılabilmesi için senet üzerinde mülkiyet hakkı aranmamıŐ sadece hisse senetlerine zilyet olması yeterli sayılmıŐtır. Zilyetlik karinesi nedeni ile, hamiline yazılı hisse senetlerine zilyet olan pay sahibi oy kullanmaya da yetkilidir. Hisse senedinin üzerindeki zilyetlik geçerli bir Şekilde devredilebileceği gibi, inançlı işlem veya muvazaalı bir işlem sonucunda zilyetliğin

---

<sup>251</sup> DOMANIÇ, A.Ő., s. 1322-1323.

devredilmesi de mümkündür<sup>252</sup>. Fakat, oy hakkındaki sınırlamalardan kaçınmak amacı ile devir yapılmış ise, senetleri devir sonucunda kazanan kişinin katıldığı kurul kararı iptal ettirilebilir (TTK m. 361/1 ve 3)<sup>253</sup>. Eğer hamiline yazılı hisse senedine sahip kişi bu zilyetliği rehin, ariyet veya tevdi sonucu elde etmiş ise genel kurulda oy kullanma hakkı zilyede değil payın malikine aittir; ancak hisse senedinin zilyedi olan bu kişilerin genel kurul toplantısında iştirak ve oy hakkını kullanabilmesi için malik tarafından yazılı olarak yetkilendirilmiş olması gerekmektedir (TTK m. 360/3).

Anonim şirkette hamiline yazılı hisse senetlerinin zilyetliğinin ispatı, kişinin maddi anlamda hak sahipliğini değil, şekli anlamda genel kurulda oy kullanacak kişilerin şirket tarafından teşhisine yöneliktir<sup>254</sup>.

#### **4. Devir Şekli**

##### **a. Senet Zilyetliğinin Devri**

###### **aa. Genel Olarak**

TTK m. 415 gereğince, hamiline yazılı hisse senetlerinin devri şirket ve üçüncü şahıslar hakkında teslim ile hüküm ifade eder ifadesi ile hamiline yazılı hisse senetlerinin devri için özel bir düzenleme getirmiştir. Kıymetli evrakın devrini düzenleyen TTK m. 559 ve hamiline yazılı senetlerin devrini düzenleyen TTK m. 415'ten aynı anlam çıkmaktadır. Devir işlemi ile ilgili iki düzenleme sonucu fazla etkilememektedir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devrini düzenleyen hükümlerin, kıymetli evrakın devrine ilişkin hükümlere paralel şekilde düzenlendiği söylenebilir<sup>255</sup>. TTK m. 415 ve m. 559'da kullanılan kavramlardan zilyetliğin devri anlaşılmaktadır. Hisse senedi, zilyetliğin teslimi dışında, zilyetliğin havalesi, zilyetliğin kısa elden teslimi, zilyetliğin hükmen teslimi yollarından biri kullanılarak da devredilebilir<sup>256</sup>.

<sup>252</sup> ÇEKER, M.: Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000, s. 253.

<sup>253</sup> İMREGÜN, O.: Anonim Ortaklıklar, 2. B., İstanbul 1970, s.269.

<sup>254</sup> ÇEKER, s. 253.

<sup>255</sup> TAŞDELEN, s. 169.

<sup>256</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 630; ÇEKER, s. 138; AKDENİZ, s. 47.

Hamiline yazılı hisse senetleri sadece teslim ile devredildiğinden tedavül yeteneği yüksektir. Kolay tedavül yeteneği ise, pay sahipliğinin kazanılması ve kaybedilmesini en yüksek düzeyde kolaylaştırır. Devrin anonim şirkete bildirilmesine gerek olmadığı gibi pay defterine kayıt edilmesine de lüzum yoktur<sup>257</sup>. Bu nedenle hamiline yazılı hisse senetlerinin kimde bulunduğu çoğu kez bilinmez<sup>258</sup>. Ancak uygulamada pay defterine, hangi seri numarasından, ne miktar hamiline yazılı pay çıkarıldığı yazılır. Ayrıca bu tür paya sahip kimseler, bu senetleri şirkete tevdi ederek adres bırakmaları halinde, özellikle genel kurul toplantılarına taahhütlü mektupla çağrı yapılmasını sağlayabilirler<sup>259</sup>.

Hamiline yazılı senede bağlı bir hakkın devri için, mülkiyeti devir niyeti ile senedin zilyetliğinin teslimi zorunludur (TTK m. 559). Yani senedi devreden devretme amacı, devralanın da devralma amacı ile yapacağı el değiştirme ile hamiline yazılı senedin mülkiyeti geçirilmiş olur. İstisna olarak, hamilin rızası dışında elden çıkan hamiline yazılı hisse senedini iyi niyetle iktisap eden kimse, o senedin maliki olur (MK m. 903)<sup>260</sup>. Nama veya emre yazılı senetlerde olduğu gibi, temlik veya ciro beyanına gerek yoktur<sup>261</sup>; ancak hamiline yazılı hisse senetlerinde de zilyetliğin devri yanında taraflar ciro ya da temlik öngörebilir<sup>262</sup>. Bu nedenle hamiline yazılı senetlerin ciro veya temlik beyanlarından biri ile devrine engel bulunmamaktadır<sup>263</sup>. TTK 703. madde gereği, hamile yazılı hisse senedi üzerine konan ciro şerhinin “hakkın devri” ve hak sahibinin teşhisi yönlerinden her hangi bir rolü olmamakta yani senedin hukuki niteliğini değiştirmemekte, cironun altını imzalayanları müracaat hükümleri kapsamında sorumlu tutmaktadır. Başka bir deyişle böyle bir cironun, temlik ve teşhis fonksiyonları olmamakla beraber sadece “garanti” fonksiyonu vardır<sup>264</sup>. (Topal ciro, hinkendes Indossament, Quasiindossament) (TTK m. 597, 703, 720)

Anonim şirketteki çıplak pay veya nama yazılı hisse senetlerinden farklı olarak hamiline yazılı hisse senetlerinin devri yasaklanamaz. Esas sözleşmeye bu yönde bir hüküm

<sup>257</sup> ÇEKER, s. 138.; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 629.

<sup>258</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 629.

<sup>259</sup> PULAŞLI, s. 712.

<sup>260</sup> DERYAL, s. 453.

<sup>261</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 879.

<sup>262</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 631.

<sup>263</sup> DOMANIÇ, H.: Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK şerhi-IV, İstanbul 1990, s. 56.

<sup>264</sup> ÖZTAN, (Ders Kitabı), s. 273.; ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 213.

konulamaz<sup>265</sup>; ancak anonim şirketin pay sahipleri bakımından kendi aralarında imtiyazlı paylar için devir yasağı konulabilir<sup>266</sup>.

Senedin zilyetliğin teslimi yolu ile devir şekli BK m. 11/2 hükmü uyarınca sıhhat şartıdır. Senetsiz ve senedin zilyetliği teslim edilmeksizin yapılan devir işlemlerinin taraflar arasında geçerli olamayacağı TTK m. 415'in lafzından açıkça anlaşılmaktadır. Böylece hisse senedine bağlanmış payı senetsiz iktisap ettiğini iddia eden kimsenin bu iddiasının dinlenmesi kabul edilemez<sup>267</sup>.

Hamiline yazılı hisse senedi menkul hükmünde olup devir, haciz, rehin gibi işlemlere konu olurken bu senetlere menkul hükümleri uygulanmaktadır. Hamiline yazılı hisse senetlerinin menkul hükmünde oluşuna ilişkin olarak Yargıtay kararlarında; anonim şirketlerin çıkarttıkları hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinin, ciro edilebilen senetler olduğu, bu senetlerin icra müdürlüğünce haczedilip, icra dairesinde koruma altına alınması zorunlu olduğunu vurgulamıştır. Hisse senetleri bulunamadığında ise, icra müdürlüğünce şirkete, hisse senetlerinin haczi ile pay defterine işlenmesi yolunda yazı yazılmasının doğru olmadığını belirtmiştir<sup>268</sup>. Yargıtay başka bir kararında ise, anonim şirket hisse senedinin kıymetli evraktan madut olup, ciro ve teslim sureti ile tedavül edildiğini ve böyle bir senedin banka elinde değil pay sahibinin elinde bulunması ve menkul hükümlerine göre haczi gerektiğini ifade etmiştir<sup>269</sup>.

#### **bb. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

TTK Tasarısı'nın 489. maddesinde "Hamiline yazılı pay senetlerinin devri" düzenlenmektedir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

---

<sup>265</sup> AKDENİZ, s. 45.

<sup>266</sup> ERİŞ, A.Ş. s. 657.

<sup>267</sup> SEVİ, s. 122.

<sup>268</sup> Y. 12. H.D. 06.02.1996 T., 1996/1547 E., 1996/1654 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>269</sup> YHGK. 09.12.1967 T., 1967/515 E., 1967/611 K. (www.kazancı.com.tr).

### **aaa. Tasarı m. 489 “Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri”**

TTK'nın 415. maddesi Tasarı'da 489. maddede düzenlenmiştir. Şöyle ki; “*Hâmiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder.*” şeklinde düzenlenmiştir.

### **bbb. Hükümün Gerekçesi**

TTK'nın 415. maddesi, Tasarı'nın 489. maddesine aynen aktarılmıştır<sup>270</sup>.

Bu hükümün değerlendirilmesinde Moroğlu, ifade ve başlıkların düzeltilmesi gerektiği yönünde öneride bulunmuştur. “Maddenin Adalet Bakanlığınca yayımlanan ilk Tasarı ile TBMM' ye sunulan ilk Tasarı' da yer alan “Hamiline yazılı pay senetleri” şeklindeki kenar başlığı Moroğlu'nun daha önce yaptığı öneriler doğrultusunda TBMM Adalet Alt Komisyonunca, “Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devri” olarak düzeltilmiştir. Bunun yanında, Tasarı'daki madde metninde yer alan “...ancak zilyetliğin geçirilmesi ile hüküm ifade eder” ifadesi “...ancak senedin zilyetliğinin geçirilmesi ile hüküm ifade eder.” şeklinde düzenlenmesinin doğru olacağını vurgulamıştır<sup>271</sup>.

### **b. Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Geçirme Amacının Olması**

TTK m. 559'daki, mülkiyet veya sair bir aynı hak tesisi maksadı ile kıymetli evrakın devri için her halde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır ifadesinden hamiline yazılı hisse senetlerinin devredilebilmesi için zilyetliğin devri ile işlemin devir alana mülkiyeti geçirmek amacı ile yapılması gerektiği anlaşılmaktadır. Zilyetliğin mülkiyeti devretmek amacı ile devredilmesi, devralanın mülkiyeti iktisap etme iradesinin, devredenine ise mülkiyeti geçirme yönünde iradesi ile gerçekleşir<sup>272</sup>.

<sup>270</sup> Madde gerekçesi için bkz TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>271</sup> MOROĞLU, s. 260.

<sup>272</sup> SEVİ, s. 130.

### c. Zilyetliği Devredenin Mülkiyeti Devretmeye Yetkili Olması

TTK m. 559 gereğince kıymetli evrakın mülkiyetin kazanılması için devreden devralana zilyetliği nakletmelidir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri için kural olarak zilyetliği devredenin, mülkiyeti devretmeye yetkili olması gerekir. Kişinin bu yetkisi yoksa mülkiyeti başkasına devredemez<sup>273</sup>, ancak senedi iktisab eden iyiniyetli ise zilyetliğe ilişkin kurallar kazananın iktisabını koruyor<sup>274</sup> ise devir yetkisi olmayan kimseden de mülkiyet kazanılabilir<sup>275</sup>. Kazananın iyiniyetinin korunabilmesi için öncelikle geçerli bir senedin çıkarılması yani senetlerin bedelinin tam olarak ödenmiş olması gerekir. Bedeli tam ödenmemiş paylar için çıkarılan hamiline yazılı hisse senetlerinin hükümsüzlüğü iyiniyetle devralan da dahil herkese karşı ileri sürülebilir. Bu durumda iyiniyetle devralan kişinin pay sahipliğini kazanamasa da tazminat hakkına sahip olacağı açıktır<sup>276</sup>.

Bu kuralın konulmasının nedeni, para ve hamiline yazılı hisse senetlerinin kime ait olduğunun bilinmemesine dayanmaktadır. Ancak senetlerin mülkiyeti de zilyetliğin devri ile devredildiğinden devralanın, devredenin gerçekten hamiline yazılı hisse senetlerini devretmeye yetkili kişi olup olmadığını araştırması iş hayatındaki güven ve hıza engel olacaktır<sup>277</sup>.

### d. Devrin İstisnaları

Anonim şirkette hamiline yazılı hisse senetlerine bağlı payların devri, kural olarak devredenin senedin zilyetliğini devralana teslimi ile gerçekleşse de, bu kuralın da bazı istisnaları bulunmaktadır.

Devrin istisnalarından ilki, hamiline yazılı hisse senetlerinin mahkeme kararı ile iptali halidir. Anonim şirket hisse senetleri kıymetli evrak niteliğinde olması nedeni ile adi

---

<sup>273</sup> AKDENİZ, s. 49.

<sup>274</sup> Hisse senetleri zilyedin rızası dışında elinden çıkarsa, iyiniyetli kazanan kimse korunur, hakkında istihkak davası açılmaz (MK. m. 990).

TTK m. 571 uyarınca senedin borçlusu senedin elinden rızası dışında çıktığında iyiniyetle kazanan kimseye karşı def' i ileri süremez.

<sup>275</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 630.

<sup>276</sup> SEVİ, s. 132.

<sup>277</sup> SEVİ, s. 131.

senetlerden farklı olarak hak ile senet birbirine sıkı sıkıya bağlıdır ve senetsiz devir, dermeyan ve ifa mümkün değildir<sup>278</sup>.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin iptal edilmesi sonucunda hak sahibi yeni bir hisse senedi çıkarılmasını isterse TTK m. 415'deki ana kurala uygun olarak hisse senedi zilyetliğin devri ile devredebilecektir. Ancak, hak sahibi hakkını senetsiz olarak dermeyan edebilmeyi seçtiği takdirde, mevcut bir senet söz konusu olmadığından, payın devri senede bağlanmamış (çıplak) payın devrine göre yapılabilecektir<sup>279</sup>.

Devrin istisnalarının ikincisi, hamiline yazılı hisse senetlerinin temlik beyanı ve ciro ile devredilebilmesidir. Taraflar, hisse senedini, zilyetliğin devri yerine temlik veya ciro koşulu ile devredileceğini kararlaştırmaları halinde, hisse senedinin devri zilyetliğin nakline ek olarak temlik beyanı veya ciro ile devredilebilecektir<sup>280</sup>. Şirket esas sözleşmesine, hisse senetlerinin sadece temlik veya ciro yolu ile devredilmesi yönünde konulan hükümler geçersizdir. Hamiline yazılı hisse senetlerini devralan kişi, devredeceği kişiye aynı şekilde devretmekle yükümlü değildir. Devir işlemi TTK. m. 415'deki ana kural olan zilyetliğin devredilmesi şeklinde olabileceği gibi anlaşma yolu ile temlik veya ciro yollarından biri de seçilebilir<sup>281</sup>.

## **B. Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri**

### **1. Genel Olarak**

Nama yazılı hisse senetlerinin devri TTK'nın 416. maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre, nama yazılı hisse senetleri ciro ve zilyetliğinin teslimi ile devredilmektedir. Senedi devralanın anonim şirkete karşı pay sahipliğini kazanabilmesi için, devrin pay defterine kaydı gerekmektedir (TTK m. 417/4). Nama yazılı hisse senetlerinin devrinin sınırlandırılması veya yasaklanması amacı ile bağlam konulabileceği gibi devralan anonim şirketin pay defterine kayıttan kaçınması ile de karşılaşabilir<sup>282</sup>.

---

<sup>278</sup> DOMANIÇ, kıymetli, s. 40.

<sup>279</sup> SEVİ, s. 133.

<sup>280</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1323; SEVİ, s. 133.

<sup>281</sup> SEVİ, s. 134.

<sup>282</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 638; CAN, M; Anonim Şirketlerde Payın Devri, Yüksek Lisans Tezi, Konya 1992, s. 23-24.



TTK m. 559/2 hükmü gereğince, emre yazılı senetler ciro, nama yazılı senetler alacağın temlik ve hamiline yazılı senetler de zilyetliğin devri hükümlerine göre devredilirler. Kıymetli evrak hukuku alanındaki bu prensip TTK'nın diğer alanlarında da kural olarak geçerlidir. Örneğin, hamiline yazılı senetler için geçerli olan devir hamiline yazılı hisse senetleri içinde geçerlidir. Buna bağlı olarak nama yazılı hisse senetlerinin devri alacağın hükümlerine göre devredilmesi gerekirken TTK. m 416 bu hususta özel bir düzenleme getirmiştir<sup>283</sup>.

TTK'nın 416. maddesinde düzenlenen bu hüküm Türk hukukunda tartışmalara neden olmuştur. Gerçekten nama yazılı hisse senetleri sadece ciro ile mi devredilecektir yoksa cironun yanında alacağın temlik hükümleri de uygulanacak mıdır? Ciro kelimesi bilinçli olarak mı kullanılmıştır? Devirde cironun kabul edilmesi halinde nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak şeklinde nitelenip nitelenmeyeceği tartışmalarını bu bölümde ayrıntılı olarak açıklamaya çalışacağız.

## **2. Devir Şekli**

### **a. Ciro veya Temlik Edilmesi**

#### **aa. Genel Olarak**

TTK m. 416 gereği nama yazılı hisse senetleri, sözleşmede aksine hüküm olmadıkça senedin ciro edilmesi ve teslimi ile devredilebilirler<sup>284</sup>. TTK m. 559'da ise senedin zilyetliği devrinin yanında kıymetli evrakın devrinin ciro ile nama yazılı hisse senetlerinin ise devri için yazılı bir devir beyanına gerek olduğu yönünde düzenleme yapılmıştır. Ancak her iki durumda da mülkiyetin nakli için zilyetliğin devri gerekmektedir.

TTK m. 416'da nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilebileceği düzenlenmektedir; ancak hisse senetlerinin sadece ciro ile devredilip devredilmeyeceği veya cironun yanı sıra alacağın temlik hükümlerinin de uygulanıp uygulanmayacağına cevabı açıklanmaya çalışılacaktır.

---

<sup>283</sup> AKDENİZ, s. 57.

<sup>284</sup> Y. 11. H.D. 10.01.1987 T., 1986/7332 E., 1987/672 K., (www.kazancı.com.tr).

Türk hukukunda nama yazılı senetlerde ciro kelimesinin anlamı tartışmalıdır. Ciro kelimesinin anlamına ilişkin görüşler üç grup altında toplanmaktadır.

Birinci görüşe göre, nama yazılı hisse senetleri kanunen emre yazılı senetlerdir. TTK 416. maddesindeki ciro kelimesi teknik anlamda ve bilinçli olarak kullanıldığından bu senetlerin ciro ve teslim ile devirleri mümkündür. TTK m. 559'da nama yazılı kıymetli evraka ilişkin genel kurala, devri kolaylaştırmak amacı ile, TTK m. 416'da nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilebileceği istisnası getirilmiştir. Başka bir deyişle, senet üzerine ciro kaydı yazıldıktan sonra imza atılır ve senet teslim edilir. Hatta beyaz ciro ile de devredilebileceği kabul edilmektedir<sup>285</sup>.

İkinci görüş ise, TTK 416. maddedeki cironun alacağın temlik hükmünde olduğunu, cironun temlik fonksiyonunun olması sebebi ile emre yazılı kıymetli evraktaki cironun uygulanamayacağını savunmaktadır<sup>286</sup>.

Karma görüş olan üçüncü görüş ise, hisse senedinin hem ciro hem de alacağın temlik ile devredilebileceğini, madde de yer alan “olur” u “olabilir” şeklinde anlamak gerektiğini, kanun koyucunun devir kolaylığı sağlamak amacı ile ciro ile devir yolunu tercih ettiğini savunmaktadır<sup>287</sup>. Bu görüşe göre, nama yazılı hisse senedindeki “hakkın” bir başkasına devri için<sup>288</sup>,

1. Senedin üzerine temlik beyanı ve devredenin imzası,
2. Temlik beyanı bulunan senedin devralana teslimi şarttır.

Yargıtay'ın bu üç görüş hakkında da kararları mevcuttur. Yargıtay, ilk olarak bir kararında TTK m. 416'da geçen “ciro” kelimesinin yanlışlıkla kullanıldığını, nama yazılı hisse senetlerinin temlik beyanı ve teslim ile devredilebileceğini kabul etmiştir<sup>289</sup>. Daha sonraki kararında nama yazılı hisse senetlerinin ancak ciro ile devredilebileceğini kabul

<sup>285</sup> ANSAY, s. 263; AYTAÇ, s. 93-94.; KARAYALÇIN, s. 26; PULAŞLI, Şirketler, s. 713; TEKİL, Şirketler, s. 499-500.; ARSLANLI, s. 169; ERİŞ, A.Ş., s. 664; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 637; GÖKSOY, s. 112; CAN, s. 26; SONGÜR, s. 48.

<sup>286</sup> AYTAÇ, s. 94; İMREGÜN, A.O, s. 271-272.

<sup>287</sup> ARSLANLI, s. 95; DOMANIÇ, A.Ş., s. 881; DOĞANAY, s. 1235-1236.

<sup>288</sup> DOĞANAY, s. 1236; CAN, s. 27.

<sup>289</sup> TD., 27.02.1968, 2607 E., 1191 K., BATIDER, C.IV, S. 4, s. 725.

etmiştir<sup>290</sup>. YHGK, nama yazılı hisse senedinin devri için temlik beyanı, senedin arkasında tam bir ciro ayrıca zilyetliğin devir ve teslimini aramıştır<sup>291</sup>. Ancak Özel Daire bundan daha sonraki tarihli kararında ise, nama yazılı hisse senetlerinin ciro ve alacağın temliki yollarının ikisinin de uygulanabileceğini kabul etmiştir<sup>292</sup>. Başka bir deyişle, nama yazılı hisse senetlerinin devri için hem temlik beyanı hem “tam ciro” ve hem de zilyetliğin devri işlemlerinin birlikte yapılması gerekmekte, tam bir ciro şerhi ile nama yazılı hisse senedinin zilyetliğinin devri yeterlidir. Ancak daha sonra vermiş olduğu kararda ciro ve teslim edilmeksizin BK m. 162 hükmüne göre, sadece ayrı bir kağıda yazılan temlik beyanı ile yapılan devrin geçersiz olduğuna karar vermiştir<sup>293</sup>. Yargıtay’ın “tam ciro” dan bahsetmesi İMKB’ de nama yazılı hisse senedinin beyaz ciro ile işlem gördüğü gerçeğini göz ardı etmektedir. Uygulamada ve İsviçre hukuku’nda borsa da işlem gören milyonlarca nama yazılı hisse senedinin arkası tek tek ciro edilmemekte hepsi için bir temlikname düzenlenmektedir<sup>294</sup>. Piyasaya uygulamasında yaygın olarak hisse senetlerinin el değiştirmesinde arkalarının tek tek ciro edilmeksizin, hisse senetlerinin tamamı için tek bir temlikname düzenlemesi de bu hisse senetlerinin tam ciro olmaksızın devredildiği göstermektedir.

Nama yazılı kıymetli evrak hükmünü düzenleyen TTK m. 559’a TTK m 416’daki nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilebileceğine dair düzenleme ile istisna getirilmiştir. Bu nedenle Yargıtay’ın kararlarında da benimsenen değişik görüşler kapsamında sadece ciro ve teslim ile senedin devrinin mümkün kılmasına katılmaktayım.

Nama yazılı hisse senetlerinin rehin cirosu ile devri mümkün olmadığından TTK m. 560’daki nama yazılı hisse senetlerinin cirosunda poliçenin cirosu hakkındaki hükümlere atıf yapılmaktadır<sup>295</sup>. TTK m. 601’e göre, ciro, “bedeli teminattır”, “bedeli rehindir” ibarelerini, ya da rehni ifade eden diğer herhangi bir kayıt içerdiği takdirde, “rehin cirosu” olarak adlandırılır. Poliçenin ciro edilmesi ve zilyetliğin devri ile, ciro olunan lehine bir hak doğmaktadır. Ciro eden, yine senedin ve senette mündemiç hakkın, alacağın malikidir; ancak rehin alana intikal eden bazı haklarını kaybetmiştir. “Aleni rehin cirosu” ile bir poliçe

<sup>290</sup> TD., 03.02.1969, 68/2924E., 69/537K., BATİDER, C.IV, S. 3, s. 617.

<sup>291</sup> YGHK. 22.11.1978 T. 1997/11-922E. 1978/978 K.; Y. 11. H.D. 05.03.2002 T., 2001/10793 E., 2002/1933. K (www.kazancı.com.tr).

<sup>292</sup> Y. 11. HD, 04.12.1981, 4965 E., 5248 K., (ERİŞ, A.Ş., s. 667)

<sup>293</sup> 11. HD. 14.12.1993, 479/E, 8311/K, (ERİŞ, A.Ş. 671); PULAŞLI, Şirketler, s. 718.

<sup>294</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 719.

<sup>295</sup> KUMKALE, A.Ş., s. 267.

üzerinde rehin hakkı iktisap eden kimseler, poliçeden doğan bütün hakları rehin amacı doğrultusunda kullanabilmektedir (TTK m. 601/1, c. 2). TTK m. 601/2 gereği, rehin cirosu nedeni ile ciro edilen, poliçe üzerinde kendisine ait müstakil bir hakka sahip olduğundan poliçe borçlusu cirantaya karşı ileri sürebileceği defileri, ciro edene karşı ileri süremez. Senedi tahsil cirosu ile alan hamil, bu poliçeyi ancak tahsil cirosu ile ciro edebilir (TTK m. 601/1, c. 2)<sup>296</sup>.

Nama yazılı hisse senetlerindeki diğer bir tartışma konusu ise, nama yazılı hisse senetlerinin devrindeki cironun tam ciro mu yoksa beyaz ciro mu olduğudur. Poroy, ciro ile devredilecek nama yazılı hisse senetlerinin, hak sahipliğini ispat etmesi ve senedi istirdat hakkı vermesi nedeni ile, nama yazılı hisse senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak haline getirilme gayesi olmadığını ve beyaz cironun uygun olmadığını savunmaktadır<sup>297</sup>. Pulaşlı ise, senet üzerinde “emre” kaydının bulunmasının zorunlu olmadığı ve bu nedenle doktrinde senedin “emre yazılı senet” kabul edildiğini belirterek Poroy’un bu görüşünü savunmadığını belirtmek<sup>298</sup> suretiyle devir için beyaz cironun yeterli olduğu görüşünü savunması kanımca yerinde olmuştur.

Türk, Alman, İsviçre<sup>299</sup> hukukunda egemen olan görüş ise, nama yazılı hisse senetlerinin devrinin tam ciro veya beyaz ciro ve teslimle gerçekleşmesi ve bu senetlerin emre yazılı kıymetli evrak olmasıdır<sup>300</sup>.

Pulaşlı’ya göre, Poroy’un, nama yazılı hisse senetlerinin beyaz ciro ile devredilmesine izin verildiği takdirde bedelleri tamamen ödenmemiş paylar için hamiline yazılı hisse senedi ve ilmühaber çıkarılmayacağı veya nama yazılı olduğu takdirde hamiline tahvil edilemeyecekleri yolundaki emredici hükümlerin çiğnenmiş olacağı endişesi yersizdir. TTK m. 419/1 gereği bedelleri tamamen ödenmemiş bir hisse senedi tam ciro veya beyaz ciro ile devredilse de, pay borçlusu pay defterine kaydedilerek bakiye borcundan sorumlu tutulur. Nama yazılı hisse senetleri emre yazılı senet sayıldığından ve kanunda bedelleri tamamen ödenmemiş nama yazılı hisse senetlerinin çıkarılmasına izin verilmesi nedeni ile senedin beyaz ciro ile de devredilmesi mümkündür, Türk hukukunda hakim olan görüşe nama yazılı

<sup>296</sup> ÖZTAN, Kıymetli (Ders Kitabı), s. 122-123; KUMKALE, A.Ş., s. 267.

<sup>297</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 310.

<sup>298</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 310-311; ERİŞ, s. 664-665; KENDİGELEN, s. 91; CAN, s. 28.

<sup>299</sup>(Çeviren: ÇAĞA, T), STEIGER, s. 162.

<sup>300</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 324; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 641; İMREGÜN, A.O., s. 272.

hisse senetlerinin beyaz ciro ile devrinin mümkün olduğu yönündedir<sup>301</sup>. Bu görüşün yerinde olduğu kanaatindeyim.

### **bb. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

TTK Tasarısı'nın 490. maddesinde "Nama yazılı payların ve pay senetlerinin devrinde ilke" düzenlenmektedir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

### **aaa. Tasarı m. 490 "Nama Yazılı Payların ve Pay Senetlerinin Devrinde İlke"**

Kanununun 416. maddesi, Tasarı'nın 490. maddesinde, "*Kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, nama yazılı pay senetleri, herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilirler.*

*Hukukî işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir.*" şeklinde düzenlenmiştir.

### **bbb. Hükmün Gerekçesi**

Hüküm esas itibarıyla TTK'nın 416. maddesinin tekrarıdır. Birinci fıkraya "Kanunda" sözcüğü eklenerek bir eksiklik giderilmiş, ikinci fıkrada ise, "Hukukî işlemle devir" açıklığı getirilmiştir. Çünkü kanunî intikallerde ciro ve zilyetliğin devrine gerek yoktur<sup>302</sup>.

Bu hükmün değerlendirilmesinde, Moroğlu, maddenin Adalet Bakanlığınca yayımlanan ilk Tasarı ile TBMM'ne sunulan Tasarı'da yer alan "Nama yazılı pay senetlerinde İlke" şeklindeki kenar başlığı daha önce yaptığı öneriler doğrultusunda yeni Tasarı'da TBMM Adalet Alt Komisyonunca, uygun olarak düzeltilmiştir. Ayrıca yazar tarafından yapılan değerlendirmede, maddenin yüksek yargı kararlarındaki çelişkili olan görüş doğrultusunda, nama yazılı pay senetlerinin emre yazılı kıymetli evrak olduğunun 3. fıkrada açıkça hükme

---

<sup>301</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 312.

<sup>302</sup> Madde gerekçesi için bkz TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

bağlanmamış olmasının önemli bir eksiklik olduğu ifade edilmiştir<sup>303</sup>.

### **b. Ciro ile Temlik Beyanı Arasındaki Fark**

Ciro, kambiyo senetlerinden doğan hakların devretmek, rehnetmek veya bu hakların tahsilini sağlamak amacı ile hamilinin yazı ile tespit, imza ile teyit ettiği irade beyanıdır<sup>304</sup>. Nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilmesi halinde sadece cirantanın şahsından bağımsız ve mücerret olarak senetteki mündemiç haklara sahip olacağından BK'daki halefiyet söz konusu olamaz. Başka bir deyişle, şahsi def'i iyi niyetli senedi iktisap eden kişiye karşı ileri sürülemez<sup>305</sup>. Temlik, alacağın alacaklısının değişmesi işlemidir. Devralan, temlik işlemi ile alacak hakkını kesin olarak kazanır<sup>306</sup>. Nama yazılı hisse senetlerinin temlik beyanı ile devredilmesi halinde devralan, senedi mevcut şekli ile iktisap eder. Buna göre, senedi devredene karşı ileri sürülebilecek şahsi def'iler devralana karşı da ileri sürülebilecektir<sup>307</sup>.

### **c. Zilyetliğin Devri**

TTK m. 416/1 gereği esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça nama yazılı hisse senetlerinin devri ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile gerçekleşir. Nama yazılı hisse senetleri, temlik beyanı veya senedin arkasına cironun yapılması, zilyetliğin devir ve teslimi ile devredilebilirler. Bu koşullar gerçekleşmediği takdirde yapılan devir geçersizdir<sup>308</sup>.

Söz konusu problem, ciro edilmiş senedin teslimindeki "teslim" kavramının dar bir maddi teslim olarak mı yoksa maddi teslim dışında zilyetliğin devri ile birlikte mi ifade edileceğidir. Teslim dar maddi bir işlem olarak düşünülürse zilyetliğin devri olan kısa elden teslim, zilyetliğin havalesi, zilyetliğin teslimsiz nakli halleri hisse senetlerine uygulanamayacaktır<sup>309</sup>. Tüm kıymetli evrak türlerini düzenleyen genel hüküm olan TTK m. 559'daki zilyetliğin devri yerine TTK m. 416 da "teslim" den söz edilmesinin, zilyetlik nakil hallerinin uygulanmayacağı anlamına gelmediği gibi teslim kuralının TTK m. 416 ile tekrar

<sup>303</sup> MOROĞLU, s. 262.

<sup>304</sup> ÖZTAN, Kıymetli (Ders Kitabı), s. 104.

<sup>305</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 717.

<sup>306</sup> EREN, s. 1176.

<sup>307</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 717.

<sup>308</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 322; ÇEVİK, A.Ş., s. 881.

<sup>309</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 640;

edildiği savunulmaktadır<sup>310</sup>. İsviçre ve Alman Hukuku'nda, zilyetliğin nakli deyimi en geniş anlamı ile yorumlamakta ve zilyetliğin bütün devir hallerinin burada geçerli olacağı kabul edilmektedir<sup>311</sup>.

### 3. Devir Talebinin İncelenmesi

Nama yazılı hisse senetlerinin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için ciro ve zilyetliği devredilen senedin şirkete ibraz edilmesi ve şirket yönetim kurulunca incelenmesi, uygun bulunması halinde devrin pay defterine işlenmesi ve senet üzerine gerekli kaydın yapılması gereklidir<sup>312</sup>.

Nama yazılı hisse senetlerinin devrinin tamamlanabilmesi için şirketçe devrin pay defterine kaydedilmesi yani devredeninin adının çıkarılıp devralanın adının yazılması ve devrin pay defterine kaydedildiğinin senetler üzerine işaret edilmesi gerekir<sup>313</sup>. Devralan kişi anonim şirkete karşı pay sahipliği sıfatını ileri sürebilmesi için pay defterine kaydı gerekmektedir. Anonim şirket pay defterine kayıttan kaçınsa bile, devralan senedin mülkiyetini kazanmış olur ancak bu hakkını anonim şirkete karşı ileri süremez<sup>314</sup>.

Yönetim kurulu öncelikle devrin TTK m. 416 hükmüne uygun olarak yapıp yapılmadığını incelemek durumundadır. TTK m. 416/2 gereğince devrin usulüne uygun yapıldığı ispat edilmedikçe pay defterine kaydı yapılamaz bunun sonucu olarak devralan pay sahipliğini kazanamaz. Devrin usulüne uygun yapıp yapılmadığını incelemeyen, hatalı hisse devrini tanıyarak pay defterine işleyen yönetim kurulu üyeleri haksız devrin pay defterine işlenmesinden doğan zararlardan müteselsilen sorumlu olurlar<sup>315</sup>. Nama yazılı hisse senetlerinin miras yolu ile kazanılması halinde mirasçılığın ve senetlerdeki haklılığın ispatı ya bütün mirasçıların muvafakati ya da vasiyeti tenfiz memurunun beyanı ile mümkün olur ve bu şekilde kayıt yapılır. Anonim şirket bakiye sermaye borcunun kalan kısmını kanuni mirasçılardan talep eder fakat mirasçıları resen pay defterine işleyemez. Cebri icra yolu ile

<sup>310</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 319; ARSLANLI, s. 96.

<sup>311</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 640; PULAŞLI, Şirketler, s. 320.

<sup>312</sup> TEOMAN, Ö: "Anonim Ortaklık Hisselerinin Devri" Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I: Hukuki Mütalaalar, k. 10: 2000-2002, İstanbul 2003, s. 122.

<sup>313</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1302.

<sup>314</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 641.

<sup>315</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1303.

senedin kazanılması halinde icra memurunun senedi imzalaması gerekir. TTK m. 417/2'de tek taraflı hüküm olmasına rağmen şirkete karşı olan yükümlülüklerinden kurtulabilmek için devreden de deftere yazım isteminde bulunabilmelidir<sup>316</sup>.

Şirket hisse bedellerinin tamamının ödenip ödenmediğini incelerken bedeli tamamen ödenmemiş hisse senetlerinin devrine izin vermesi halinde TTK m. 419/2'deki hal dışında, devreden pay sahibinden bakiye sermaye borcunu talep edemez. Şirket, hisse senedi karşılığının tamamen ödenmemiş olması halinde teminat talep ve teminat gösterilmediği takdirde kayıttan imtina edebilir (TTK m. 418/3). Bu hükmün konulmasının amacı, şirketin sermayesinin korunması ve şirketin devirden zarar görmemesidir<sup>317</sup>.

Devir işlemine konu olan paylar iptal edilmiş veya iptali için mahkemeye müracaat edilerek şirkete bildirilmiş ise, şirket hisse senedinin devrini kabul etmeyerek, bu konudaki keyfiyeti taraflara bildirmelidir (TTK m. 569,573,579)<sup>318</sup>.

Anonim şirketin şeklen uygun olan her devri pay defterine kayıt etmesi mümkün değildir. Anonim şirket devir sırasında devredenın ehil olup olmadığını incelemeye yetkilidir<sup>319</sup>. Nama yazılı hisse senetlerinde zilyetliğin geçirilmesi için devredenın devre yetkisi bulunmalıdır<sup>320</sup>. Devredenın ehliyetsiz olduğu saptanırsa deftere kayıt talebi şirket tarafından reddedilir<sup>321</sup>. Bir görüş de ciro edenin fiil ehliyetinin incelenmesinin ve araştırılmasına gerek olmadığı yönündedir<sup>322</sup>. Pay defterine kayıt sadece tanıtma ve kanıtlama açısından önem taşımaktadır. Cirantanın fiil ehliyetine sahip olması ya da olmaması hukukilik ve meşruluk açısından hiçbir rol oynamamaktadır.

Şirket nama yazılı hisse senetlerinin devredildiğinin bildirilmesi üzerine öncelikle ciro zincirinin düzgün olup olmadığı, cirodaki imzanın sıhhati şirket yetkililerince incelenir<sup>323</sup>.

<sup>316</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 644.

<sup>317</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 883; DOMANIÇ, A.Ş., s. 1304.

<sup>318</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 884; CAN, Yayınlanmamış Tez., s. 32.

<sup>319</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 644

<sup>320</sup> TEOMAN, Ö., Mütalaalar, C. 1, k. 10, s. 124.

<sup>321</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 644.

<sup>322</sup> PULAŞLI, A.Ş., s. 729.

<sup>323</sup> ÇEVİK, A.Ş., s. 884; DOMANIÇ, A.Ş., s. 1303.



Pay defterine kaydedilmek üzere şirkete ibraz edilen senetlerin devredilmemesi için mahkemeden ihtiyati tedbir kararı alınmış olması ve şirkete tebliğ edilmesi şirketin devri kabul etmemesi için bir sebeptir<sup>324</sup>.

TTK m. 313/1 gereğince yönetim kurulu üyelerinin şirkete hisse senedi tevdi mecburiyeti bulunmaktadır. Bu şekilde hisse senedi tevdiinin amacı, yönetim kurulu üyesinin görevinden kaynaklanan sorumluluğunu teminat altına almaktır. TTK m. 313/2 hükmü ile hisse senetlerinin rehinli olması halinde ise yönetim kurulunun muvafakati ile üçüncü kişilerin de hisse senedini şirkete tevdi edileceği düzenlenmiştir.<sup>325</sup>

#### **4. Pay Defterine Kaydın Yapılması**

##### **a. Genel Olarak**

TTK m. 416 gereği nama yazılı hisse senetleri ciro ve teslimle devredilir, ancak devrin şirkete karşı ileri sürülebilmesi için yeni pay sahibinin pay defterine kaydedilmesi gerekmektedir. Pay defterine yapılan kayıt işlemi kurucu değil açıklayıcı bir etkiye sahiptir. Pay defteri pay sahipliği açısından karine oluşturur. Şöyle ki, pay defterine kayıt çeşitli sebeplerle gerçekleşmediyse, pay sahibi, başka araçlarla pay sahipliğini ispat edebilir<sup>326</sup>.

Nama yazılı hisse senetlerinin devrinde iki işlem mevcuttur. Birinci işlem nama yazılı hisse senetlerinin ciro ve teslim edilerek mülkiyetinin devralana geçirilmesidir. İkinci işlem ise söz konusu devrin anonim şirkete karşı ileri sürülebilmesi için yeni malikin pay defterine kaydı gerekmektedir. Yargıtay bu konudaki kararında; anonim şirkette nama yazılı hisse senedinin usulüne uygun temlik edilmesi ve bunun şirketin pay defterine yazılması ile kendisine temlik edilen kişinin pay sahipliğinin kesinleştiğini ifade etmiştir<sup>327</sup>. Yargıtay bir başka kararında ise, TTK 416/2 maddesi uyarınca nama yazılı hisse senetlerinin davalı şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için pay defterine kaydı gerektiğini vurgulamıştır<sup>328</sup>. Pay defterine kaydın mülkiyetin kazanılması ya da kaybedilmesi üzerinde bir rolü yoktur<sup>329</sup>. Pay

---

<sup>324</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1307.

<sup>325</sup> CAN, s. 32.

<sup>326</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 643; PULAŞLI, Şirketler, s. 726; ÇEVİK, A.Ş., s. 884; TAŞDELEN, s. 140.

<sup>327</sup> Y. 11 H.D. 30.12.1985 T., 1985/7302 E., 1985/7377 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>328</sup> Y. 11 H.D. 10.09.1996 T., 1996/4790 E., 1996/5535 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>329</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 639.

defterine kayıt yapılmakla pay sahibi sıfatı artık şirkete ve üçüncü kişilere karşı hüküm ifade etmeye başlayacaktır<sup>330</sup>.

### **b. Pay Defterinin Niteliği**

TTK m. 326 gereği, anonim şirketler pay defteri tutmak zorundadırlar. Pay defterine nama yazılı hisse senetleri sahiplerinin adı, soyadı ve adresleri kaydedilir (TTK m. 417/1). Kanunda belirtilmemesine rağmen, senede bağlanmamış çıplak paylar, nama yazılı hisse senetlerinin yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerde pay defterine yazılır<sup>331</sup>. Ayrıca TTK m.360 gereği, oy hakkının kime ait olduğunun belirlenebilmesi için intifa hakkı sahibinin de pay defterine kayıt edilmesi gerektiği savunulmaktadır<sup>332</sup>.

Anonim şirket pay defteri TTK m. 66 hükmünde tanımlanan ticari defter anlamında değildir. Ticari defterler ticari işletmenin iktisadi ve mali durumunu, borç ve alacak münasebetlerini ve her iş yılı içinde elde edilen sonuçları saptar<sup>333</sup>. Şirket pay defteri, payın devri ile pay sahibinin anonim şirkete ve üçüncü kişilere karşı pay sahipliğini ileri sürmesine ve sahiplerin meşruluğuna hizmet etmektedir. Bu nedenle pay defteri TTK m. 66'da sayılan ticari defterlerden olmayıp, tasdike değil beyana tabidir.

### **c. Başvuru Talebi**

Anonim şirket yetkili organı, payın devredildiğinden haberi olsa bile, bu devri pay defterine ancak başvuru olması halinde kaydedebilir. Yetkili organın bu kaydı re'sen yapma gibi bir yükümlülüğü ve yetkisi bulunmamaktadır<sup>334</sup>. Devralan, pay defterine kaydını, ciro edilmiş hisse senedini veya temlik beyanını şirkete ibraz ederek isteyebilmektedir<sup>335</sup>. Yetkili organın pay defteri tutma yükümü, anonim şirketin tüzel kişilik kazanması ile başlamaktadır<sup>336</sup>. TTK m. 417/2'ye göre, devredildiği ispat edilmedikçe devralan pay defterine yazılamaz ifadesi de anonim şirket yetkili organının bildirimsiz, re'sen kayıt

<sup>330</sup> TAŞDELEN, s. 141.

<sup>331</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 644; PULAŞLI, Şirketler, s. 727; ÇEVİK, A.Ş., s. 885.

<sup>332</sup> DOĞANAY, s. 1241.

<sup>333</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 644; PULAŞLI, Şirketler, s. 727

<sup>334</sup> TAŞDELEN, s. 141.

<sup>335</sup> ÇEVİK/O, AZIK/K., Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, İstanbul 1971, s. 223.

<sup>336</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 644; PULAŞLI, Şirketler, s. 727

yapamayacağını belirtmektedir. Ancak bu kuralın iki istisnası bulunmaktadır. Anonim şirketin kuruluşunun ve sermaye artırımının tescili sırasında pay sahipleri pay defterine resen kaydedilirler<sup>337</sup>.

Nama yazılı hisse senedi, miras, karı-koca mallarının iadesine ait hükümler veya cebri icra yolu ile kazanılmış ise, pay bedelleri tamamen ödenmemiş olsa bile, teminat istenemeyeceği gibi, şirket yönetim kurulu devir keyfiyetini esas sözleşmede belirlenen sebeplerden dolayı pay defterine kayıttan imtina edemez<sup>338</sup>.

Yönetim kurulu, pay defterine yapılan kaydın tarihini senede işlemelidir. Senede işlenen kayıt tarihinin devralanın kar payına ne zaman hak kazandığının tespiti açısından önem arz etmektedir<sup>339</sup>.

#### **d. Kaydın Hükümleri**

Nama yazılı hisse senetlerinin pay defterine yapılan kaydının kurucu mu yoksa açıklayıcı nitelikte mi olduğu konusunda tartışma söz konusudur. Pay defterine yapılan kayda kurucu nitelik verilmesi halinde, yeni pay sahibi, pay sahipliği sıfatının pay defterine kayıt yapılmasına bağlı olarak kazanacaktır<sup>340</sup>. Pay sahipliğinin tek ispat aracının pay defterine kayıt olduğu anlaşılmalıdır. Pay sahipliğinin ispatı için sadece pay defterine dayanılması halinde, defterin kaybolması, eksik veya düzenli kayıt yapılmaması halinde pay defterine mutlak bir anlam yüklenmiş olur. Pay defteri aksi ispat edilene kadar karine teşkil eder<sup>341</sup>.

Pay defterine yapılan kaydın açıklayıcı nitelikte kabul edilmesi halinde senedin ciro ve teslim sonucu devralana geçtiği ve pay defterine yapılan kaydın mevcut durumu açıkladığı anlamına gelecektir. Pay defterine herhangi bir kayıt yapılmadığı takdirde ve hisse senedi kanun ve sözleşmeye uygun olarak devredilmişse, devralan pay sahipliğini başka şekilde de ispatlayabilir. Pay defterine kayıt geçerlilik şartı olarak değil, hak sahipliğinin ispat edilmesi açısından önem arz etmektedir.

---

<sup>337</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 644; PULAŞLI, Şirketler, s. 728.

<sup>338</sup> ARSLANLI, A.Ş., s. 172.

<sup>339</sup> DOĞANAY, s. 1242.

<sup>340</sup> TAŞDELEN, s. 150.

<sup>341</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 645.

Doktrinin, pay defterine yapılan kaydın kurucu nitelik taşıdığına dair görüşü, yerini günümüzde uygulamada olan İsviçre ve Alman hukuku ile Yargıtay kararlarında ve bizim de katıldığımız, pay defterine yapılan kaydın açıklayıcı nitelikte olduğu görüşüne bırakmıştır<sup>342</sup>. Bu konuda Yargıtay, kararların da pay defterine kaydın açıklayıcı yani bildirici nitelikte olduğuna işaret etmiştir. Yargıtay, “pay devrinin deftere kaydedilmesinin üçüncü kişiler ve şirket yönünden açıklayıcı nitelikte” olduğuna dikkat çekmiştir<sup>343</sup>. Bu görüş, pay defterine yapılan kaydın sadece devrin şirkete karşı ileri sürülmesinde ve mülkiyetin devrini sağlayan işlemin pay sahipliğinin kazanılmasında yeterli olduğu şeklindedir.

#### **e. Kaydın Reddi Halinde Başvurulacak Hukuki Yol**

İBK'nın 686. maddesinden aynen alınan TTK m. 418/2 hükmü gereğince, anonim şirket, esas sözleşmesine koyacağı bir hükümlerle, herhangi bir sebep göstermeksizin, yönetim kuruluna, bir kimseyi anonim şirkete alma ve hisse senedi devrini şirkete ait pay defterine kayıt etmekten imtina edebilme yetkisi verebilir<sup>344</sup>. Yönetim kurulunca devrin pay defterine işlenmesinden imtina edilmesi halinde; devrin şirkete karşı ileri sürülebilmesi için mülkiyetin devrini sağlayan işlemten sonra pay defterine kaydın yapılması şart olduğundan, bu yönde dava açılarak devrin pay defterine işlenmesine karar verilmesi talep edilmelidir. Yargıtay bir kararında, şirket ana sözleşmesinde nama yazılı hisse senetlerinin üçüncü kişiye devrini yasaklayan bir hüküm yoksa üçüncü kişiye devrin mümkün olabileceğini, ayrıca yönetim kurulu kararına karşın devir işleminin pay defterine işlenmemesinin iyiniyet kuralları ile bağdaşmayacağına işaret etmektedir<sup>345</sup>. Açılacak olan davanın tespit davası değil *eda davası* olması gerekmekte olup, şirket merkezinin bulunduğu yerde açılacak dava neticesinde mahkemenin devrin pay defterine işlenmesi gerektiği yönündeki kararı, yönetim kurulu kararı yerine geçmektedir<sup>346</sup>.

#### **f. Kanuna veya Esas Sözleşmeye Aykırı Kayıt Halinde Başvurulabilecek Hukuki Yol**

Anonim şirket tarafından, usulüne uygun devir işlemi yapılmadığı, senedi devralanın düzgün bir ciro silsilesine dayanmadığı, çıplak payın temlik olmadan devredildiği veya esas

<sup>342</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 645; TAŞDELEN, s. 152; ARSLANLI, s. 98; PULAŞLI, Şirketler, s.729; SEVİ, s. 179.

<sup>343</sup> Y. 11 H.D. 12.10.2005 T., 2004/12026 E., 2005/9633K. (Yayınlanmamış Karar); Y. 11 H.D. 24.04.2007 T., 2006/3122E., 2007/6230 K. (Yayınlanmamış Karar); Y. 11 H.D. 08.10.1993 T., 1992/6626E., 1993/6317K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>344</sup> DOĞANAY, s. 1243.

<sup>345</sup> Y. 11 H.D. 15.10.1984 T., 1984/ 4638 E.,1984/4740 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>346</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 646; SEVİ, s. 181.

sözleşmede yer alan bağlam hükümlerine aykırı devir yapıldığının tespiti halinde pay defterine kayıt yapılmamalıdır. Ancak bazen belirttiğimiz nedenlerle kanun veya esas sözleşmeye aykırı şekilde devredilen paylar pay defterine kaydedilebilmektedir. Bu şekilde kanuna ve esas sözleşmeye aykırı olarak pay defterine yapılmış kayıtlara karşı kaydın terkin davası açılması mümkündür<sup>347</sup>. Yargıtay’ ın bu husustaki kararında, “Pay devrinin şirkete karşı ancak pay defterine kayıtlı hüküm ifade edebileceği o halde mahkeme tarafından, nama yazılı hisse senetlerinin çıkarılıp çıkarılmadığı, çıkarılmış ise, devrin TTK 416 vd. maddeleri ile esas sözleşmeye uygun olup olmadığı, hisse senetleri düzenlenmemiş ise çıplak payın devir sözleşmelerindeki imzaların devredene ait olup olmadığı, devrin şirket pay defterine kaydedilip kaydedilmediği ve şirkete karşı ileri sürülüp sürülemeyeceği hususları üzerinde durulmadan karar verilmesi gerektiğini açıklamıştır”<sup>348</sup>. Yargıtay bir başka kararında ise, “TTK uyarınca hisse senedinin kanuna uygun olarak devredildiği ispat edilmedikçe, devir alanın pay defterine kaydının yapılamayacağını ifade etmiştir<sup>349</sup>”. Bu durumda dava açan, pay defterine işlenen payların kaydının devredene değil kendisine ait olduğunun saptanması ve tescilini istediğine göre bu istem, bir tespit davası niteliğinde olmayıp eda davası niteliğindedir. Kaydın silinmesi talepli davada anonim şirketin bulunduğu yer mahkemesi yetkilidir<sup>350</sup>.

Esas sözleşmeye aykırılığın en çok rastlandığı durumlar alım, önalım, geriye alım haklarına ilişkin hükümlere uyulmamasıdır. Esas sözleşmeye aykırılığın iptali veya terkin davası açılabilir. Bu davada üçüncü kişinin, hisse senetlerinin mülkiyetinin iktisabı durumu etkilenmez. Esas sözleşme hükümleri üçüncü kişinin mülkiyeti kazanmasına engel olmaz ancak anılan hükümlerle pay sahipliği sıfatının kazanılmasını engeller, yani üçüncü kişiye karşı pay sahipliği ileri sürülemez<sup>351</sup>.

## **C. Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri**

### **1. Genel Olarak**

Anonim şirkette, nama, hamiline ve senede bağlanmamış hisse senetleri serbestçe devredilebilmektedir. Hamiline yazılı hisse senetleri gibi nama yazılı hisse senetleri da esas

<sup>347</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 646; SEVİ, s. 181.

<sup>348</sup> Y. 11 H.D. 08.11.2004 T., 2004/1848 E., 2004/10978 K. (www.kazanci.com.tr).

<sup>349</sup> Y. 11 H.D. 22.04.1999 T., 1999/646 E., 1999/3116 K. (www.kazanci.com.tr).

<sup>350</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 646; SEVİ, s. 181.

<sup>351</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 647.

sözleşmede açıkça bağlam hükümleri öngörülmedikçe her şekilde serbestçe devredilebilir<sup>352</sup>. Anonim şirket, payların serbestçe devredilebilmesi ilkesine istisna getirerek pay sahipliği sıfatının devrinin zorlaştırılması veya önlenmesini sağlamaya çalışmaktadır. Şirket, TTK. m. 416 uyarınca esas sözleşmeye koyacağı hükümlerle nama yazılı hisse senetlerinin devrini zorlaştırabilir veya tamamen yasaklayabilir<sup>353</sup>. Bu kısımda, bağlamın öngörülmesi, etkisini kaybetmesi, kaydın reddedilmesi halinde bağlamın hukuki durumu açıklanacaktır.

## **2. Bağlamın Öngörülmesi**

Bağlam, TTK m. 416/1 ve 418/1 hükümlerine dayanmaktadır. Bağlam, şirketin ana sözleşmeye koyduğu hükümlerle gerçekleşir. Nama yazılı hisse senetlerinin devrinin yasaklanması ya da kısıtlanması esas sözleşmeye koyacakları bağlam hükümleri ile mümkün olmaktadır<sup>354</sup>. Bağlam, kağıt üzerine, pay üzerine veya pay defteri üzerine yazılarak oluşturulamaz<sup>355</sup>.

## **3. Bağlamın Konulması**

### **a. Asli Bağlam**

#### **aa. Genel Olarak**

Asli bağlam, bağlam hükümlerinin anonim şirketin kuruluşu sırasında esas sözleşmeye konulması ile gerçekleşir. Asli bağlam, hem pay sahibini hem de gelecekte payı iktisap edenleri bağlayıcı niteliktedir. Asli bağlama daha çok aile veya kapalı anonim şirketlerde rastlanmaktadır. Bağlı nama yazılı hisse senetleri İsviçre hukukunda yaygın olarak uygulama alanı bulmaktadır<sup>356</sup>. Anonim şirket sözleşmesi kurucu pay sahiplerinin tamamı tarafından imza edilmesi ve anonim şirketin tüzel kişilik kazanması ile yürürlüğe girmektedir<sup>357</sup>. Bağlam hükümlerinin oy birliği ile tüm kurucular tarafından esas sözleşmeye konulması gerekmektedir<sup>358</sup>.

<sup>352</sup> TEOMAN, Ö : “Hisse Senetlerinin Devri”, Yaşayan Ticaret Hukuku C. I: Hukuki Mütalaalar, Kitap 8: 1997., s. 91.

<sup>353</sup> SEVİ, s. 183.

<sup>354</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 654; SEVİ, s. 190.

<sup>355</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 654; AYTAÇ, s. 106.

<sup>356</sup> AYTAÇ, s. 106.

<sup>357</sup> PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 347; ARSLANLI, s. 184; SEVİ, s. 190.

<sup>358</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 148.

Yeni çıkarılacak paylara ilişkin bağlam hükümlerinin, esas sermayenin artırılmasına ilişkin esas sözleşme değişikliğinin genel kurul kararında bulunması yeterlidir. Pay sahiplerinin öncelikle alım hakkı payı devralan, istenilmeyen kişilerin paylarının artmasına engel olunacak şekilde sınırlandırılması veya tamamen yasaklanması için bağlam hükümlerinin esas sözleşmeye konulması yeterlidir<sup>359</sup>. Bu durum İsviçre Anonim şirket hukuku'nun yeni düzenlemesinde yer almamaktadır.

### **bb. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

Nama yazılı hisse senetlerinin sınırlanması, TTK Tasarısı'nın 492. maddesinde "Esas sözleşme ile sınırlama" başlığı altında düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi incelenerek ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir.

#### **aaa. TTK Tasarısı m. 492 "Esas Sözleşme ile Sınırlama"**

TTK Tasarı m. 492; *"Esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörebilir.*

*Bu sınırlama intifa hakkı kurulurken de geçerlidir.*

*Şirket tasfiyeye girmişse devredilebilirliğe ilişkin sınırlamalar düşer."* şeklinde düzenlenmiştir.

#### **bbb. Hükmün Gerekçesi**

Hüküm, borsaya kote edilmiş olsun olmasın, tüm nama yazılı payların devrinde esas sözleşme ile getirilebilecek sınırlamalara ilişkin ilkeleri göstermektedir<sup>360</sup>.

Bu genel ilkeler yanında kanun, hisse senetleri borsaya kote edilmemiş anonim şirketlerde devralana karşı ileri sürülebilecek red sebeplerini ve pay senetleri borsaya kote edilmiş anonim şirketlerde, esas sözleşmede öngörülebilecek özel bir sınırlama hükmü ile getirilebilecek red sebeplerini de izleyen maddelerde düzenlenmiştir<sup>361</sup>.

<sup>359</sup> PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 348; AYTAÇ, s. 109.

<sup>360</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>361</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

Birinci fıkra, esas sözleşmelerin nama yazılı paylarını ancak şirketin onayı ile devredilebileceğini öngörebileceğini ifade ederken sadece ilkeyi belirlemiştir. İlke devredilebilme sınırlamasının böyle bir -491. maddedeki sınırlama dışında- esas sözleşme ile ve devrin şirketin onayına bağlanması suretiyle yapılabileceğidir. Esas sözleşme, böyle bir sınırlama getirmemişse payın serbestçe devri kuralı geçerli olacaktır<sup>362</sup>.

İlke, şirketlerin esas sözleşmelerine, "Nama yazılı payların devri şirketin onayına tabidir." hükmünü yazmalarına izin vermemekte, böyle bir sınırlamanın iki ayrı şirket sınıfında nasıl yazılması gerektiğini izleyen maddelere bırakmaktadır<sup>363</sup>.

Birinci fıkradaki sınırlamanın intifa hakkının kurulmasında da geçerli olacağı hükmü ile, şirket payın (pay senedinin) mülkiyetinin geçmesine hangi sebeplerle karşı koyabiliyorsa, aynı sebeplere dayanarak payın (pay senedinin) üzerinde intifa hakkı kurulmasını da reddedebileceği kastedilmiştir<sup>364</sup>.

İntifa hakkının açık bir hükümlerle düzenlenmesinin nedeni, intifa hakkı sahibinin oy hakkını haiz olmasıdır. Diğer yandan, rehin hakkı sahibine bu hak tanınmamıştır. Esas sözleşmelerin böyle bir bağlam getirmesi kanuna aykırı olacaktır<sup>365</sup>.

Tasfiyeye giren bir şirkette, şirket yönünden bağlam kurulmasını, yani serbestçe devir ilkesinin sınırlandırılmasını haklı gösteren sebepler ortadan kalkacağı için hüküm öngörülmüştür<sup>366</sup>.

Bu hükmün değerlendirilmesinde Moroğlu tarafından, maddenin 1. fıkrasında "nama yazılı pay" dan söz edilmesinin hatalı olduğunu, hükmün, şirketin onayı bulunmayan devir işleminin taraflar arasında da geçersiz olacağı yorumuna açık olması bakımından yetersiz bulunmuştur<sup>367</sup>. Yazar tarafından, hükmün doğru ve amacına uygun olarak "Ana sözleşmede, hisse senedine bağlanmamış paylar ile nama yazılı pay senetlerinin devrinin şirkete karşı

<sup>362</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>363</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>364</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>365</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>366</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı (www.kgm.adalet.gov.tr).

<sup>367</sup> MOROĞLU, s. 262.



geçerli olabilmesi, şirketin devre onay vermesine bağlı tutulabilir.” şekilde ifade edilmesi ile olabileceği önerisinde bulunmuştur<sup>368</sup>.

## **b. Bağlamın Sonradan Konulması**

Anonim şirket esas sözleşmesinde serbestçe devredilebilen nama yazılı hisse senetlerinin serbestçe devredilmesini sınırlamak, tamamen yasaklamak ve anonim şirketin yukarıda belirttiğimiz tehlikelerden (iç ve dış yabancılaşma) korunmak amacı ile anonim şirketin kuruluşundan sonra hisse senetlerinin bağlı nama yazılı hisse senedi olarak değiştirilmesi ihtiyacı doğmaktadır<sup>369</sup>.

Şirketin esas sözleşmesinde herhangi bir bağlam hükmü olmasa bile sözleşmeye devir sınırlaması hakkında hüküm konulması halinde, sorunun pay sahiplerinin paylarını serbestçe devredebilme konusunda “müktesep haklarının” söz konusu olup olmadığıdır. Bu konu İsviçre hukukunda tartışmalı iken Alman hukukundaki düzenleme ile hükme bağlamıştır. Hisse senetlerinin devrinin sınırlandırılmasına ilişkin bağlam hükümlerinin esas sözleşme değişikliği ile sonradan konması halinde nama yazılı hisse senetlerinin veya ilmühaberlerin devrinin şirketin iznine bağlanmasına ilişkin genel kurul kararının geçerliliği tüm pay sahiplerinin onaylamasına bağlıdır. Bu durumda pay devrinin esas sözleşme değişikliği ile sonradan sınırlandırılması “mutlak müktesep hakkın” ihlali anlamına gelmektedir<sup>370</sup>.

İsviçre ve Türk hukukunda üç farklı fikir bulunmaktadır. En eski öğretilerdeki yazarlar, esas sözleşme değişikliği ile getirilecek olan pay devrinin sonradan sınırlandırılmasına ilişkin genel kurul kararı oybirliği ile alınmış olsa bile bu durumun müktesep hakları ihlal edeceği nedeni ile geçersiz olacağını düşünmektedirler<sup>371</sup>. Azınlıkta olan diğer bir görüş ise pay devrinin sonradan sınırlandırılması ile müktesep hakların ihlal edilmeyeceğini, pay sahiplerinin çıkarlarının ve tecavüz oranının dikkate alınmadan mutlak çoğunluk kararı ile alınabileceğini savunmaktadırlar. Egemen görüş ise, esas sözleşme değişikliği ile payın serbestçe devredilmesinin bağlam hükümleri ile sınırlandırılması ancak tüm pay sahiplerinin

---

<sup>368</sup> MOROĞLU, s. 263.

<sup>369</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 150; SEVİ, s. 191.

<sup>370</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 150; SEVİ, s. 191.

<sup>371</sup> AYTAÇ, s. 109; (Çeviren: ÇAĞA, T) STEIGER, s. 185; ARSLANLI, s. 184; PULAŞLI, Bağlı, s. 151.

“çıkarlarının göz önüne alınarak denkleştirilmesi”<sup>372</sup> ve “orantılık ilkesinin” korunması halinde mümkündür. Buna “nisbi müktesep hak” denir. Payın devrinin sonradan sınırlandırılması, istenilen amaca uygun olması halinde genel kurul toplantısında mutlak çoğunluk oyları ile gerçekleşir<sup>373</sup>.

Pulaşlı'nın haklı olarak belirttiği gibi nisbi mutlak hak düşüncesinin, esas sözleşme değişikliği ile sonradan bağlam hükümleri konulmasının pay sahiplerinin çıkarlarını değerlendirmesi ve denkleştirmesi nedeni ile doğru olduğu görüşümdedir.

Bir diğer sorun ise esas sermaye artırımı sırasında yeni çıkarılacak payların bağlı olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Esas sözleşmede bağlam hükümleri varsa ve tüm payları kapsıyorsa esas sermayenin artırılmasından sonra çıkarılacak paylar için de bağlam hükümleri geçerlidir. Ancak bağlam hükümleri esas sözleşmede bulunmadığı takdirde yeni çıkarılacak payların devrinin sınırlandırılması nasıl olacaktır? Maddi ve haklı sebeplerin varlığı halinde pay sahiplerinin eşitliği ilkesine dayanarak, pay sahiplerinin yeni pay almada öncelik hakkı sınırlandırılabilir veya tamamen kaldırılabilir. Böylece yeni çıkarılacak paylara bağlam hükümlerinin öngörülmesi şirketin çıkarlarını koruyorsa, pay sahiplerinin eşitlik ilkesini ihlal etmiyorsa ve genel kurulda çoğunluk kararı ile alınmış ise geçerli ve mümkün olacaktır<sup>374</sup>.

Alman hukuku, bu konuda farklı bir düzenleme getirerek, bağlam hükümleri esas sözleşmede daha önce çıkarılmış hisse senetleri için öngörülmemiş ise yeni çıkarılacak payların sınırlandırılması için ilgili tüm pay sahiplerinin izin vermesi gerektiğini açıklamıştır<sup>375</sup>.

### **c. Bağlamın Kaldırılması**

Zamanla bağlam hükümlerinin gereksiz veya şirketin gelişmesine engel teşkil etmesi, pay sahipleri çevresini ve sayısını arttırarak sermaye artırımını daha da kolaylaştırmak amacı

---

<sup>372</sup> “Çıkarların değerlendirilmesi”, daimi ve nihai nitelikli bir çıkarın değil her özel ve münferit olaya göre gerek ortaklığın gerekse münferit pay sahiplerinin çıkarlarının tespit edilmesi anlamında kullanılır. Böylelikle devir sınırlaması ile meydana gelen ihlalin, ortaklığın çıkarı ile orantılı olması gerekir. Bu nedenle pay devrinin tamamen yasaklanması veya hiçbir sebep gösterilmeksizin reddedilebilmesi çoğunluk kararı ile alınamaz, pay sahipleri arasındaki eşit işlem ilkesine uyulmuş olması gereklidir.” PULAŞLI, Bağlı, s. 153.

<sup>373</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 151-152.

<sup>374</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 158; SEVİ, s. 192.

<sup>375</sup> SEVİ, s. 192.

ile sözleşmeye konulmuş olan bağlam hükümleri kaldırılabilir. Bağlam esas sözleşmede yer aldığından ve bağlamın kaldırılması hususunda İsviçre, Türk ve Alman hukuku'nda özel bir düzenleme bulunmadığından esas sözleşme değişikliğine ilişkin kanuna uygun düzenlemenin uygulanması doğru olacaktır. Bu nedenle bağlam hükümlerinin kaldırılması için genel kurulda kararın oy çokluğu ile alınması gerekmektedir<sup>376</sup>.

Bağlam hükümleri çeşitli şekilde kaldırılabilir. Bağlam, esas sermayenin azaltılması, bağlı nama yazılı hisse senetlerinin itfası (amortizasyon), serbestçe devredilebilen hamiline veya nama yazılı hisse senetlerine çevirmek sureti ile bağlam hükümleri kaldırılabilir. Ancak ilk esas sözleşmede itfa edilecek paylar belirtilmiş ise veya sermaye artırımını ile genel paylar belirtilmiş ise zorunlu amortizasyon ve payların nevilerinin değiştirilmesi ile geçerli olarak bağlam kaldırılabilir<sup>377</sup>.

#### **4. Bağlamın Etkisini Kaybetmesi**

Anonim şirket, TTK'da belirtilen hallerde hangi tür hisse senedi olursa olsun bağlam hükümlerinin varlığına rağmen hisse senedini devralan şahsı pay defterine kaydetmekten kaçınmaz. Bağlamın etkisizleştiği haller TTK m. 418/4 ve m. 329'da belirtilmiştir<sup>378</sup>. Bağlamı etkisiz hale getiren devir halleri miras, karı-koca mallarının yönetimine ilişkin hükümler ve cebri icradır (TTK m. 418/4).

TTK m. 418/4 bağlamın etkisizleştiği halleri sayarken, bazı şartların varlığı halinde bağlamın ileri sürülebilmesi için istisnanın istisnasını oluşturmuştur. Böyle bir istisnanın öngörülmüş olmasının amacı, şirketin koymuş olduğu bağlamın amacına uygun hareket etmek ve şirketin zarara uğramasını engellemektir<sup>379</sup>. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin miras, karı- koca mallarının idaresi veya cebri icra yolu ile kazanılması anonim şirketin çıkarlarına aykırı düşebilir ve bu nedenle şirket zarara uğrayabilir<sup>380</sup>. Örneğin cebri icra veya miras yolu ile payın kazanılması durumunda pay sahipleri ile aynı meslek grubundan olmama ihtimali yüksektir<sup>381</sup>. Bu nedenlerden dolayı kanun yönetim kurulu üyeleri veya pay sahiplerine bağlı

<sup>376</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 156; SEVİ, s. 193.

<sup>377</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 156.

<sup>378</sup> CAN, s. 44.

<sup>379</sup> SEVİ, s. 214; CAN, s. 45.

<sup>380</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 660

<sup>381</sup> SEVİ, s. 221.

nama yazılı hisse senetlerini satın almaları imkanı tanımıştır (TTK m. 418/4 c. 2). Bu konuya ilişkin Yargıtay'ın kararına göre, yönetim kurulu veya pay sahiplerine, miras yolu ile iktisap olunan nama yazılı hisse senetlerinin satın alma haklarının tanınması ile istenmeyen yeni pay sahipleri ile çalışma mecburiyeti bertaraf edilerek, pay sahiplerinin korunması amaçlanmıştır. Yönetim kurulunun sebep göstermeksizin hisse senetlerini kayıttan imtina edebileceği, şirket pay sahipleri arasındaki devirlerin bundan istisna olacağı şeklindeki şirket ana sözleşmesindeki amacın da, yine şirketin mevcut ana yapısının korunması için olduğunu vurgulamıştır<sup>382</sup>. Başka bir kararında ise, şirketin hisse senetlerinin cebri icra yolu ile üçüncü kişilere satılması ve bu iktisaptan sonra şirket yönetim kurulu ve üyelerinin öncelik hakkının kullanılması halinde, şirketin, payı satın alan üçüncü kişilerin pay sahipliği sıfatını kayıttan kaçınabileceğine değinmiştir<sup>383</sup>.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin cebri icra yolu ile satın alınması halinde şirket, pay sahibini pay defterine kayıttan kaçınamasa da TTK yönetim kurulu üyelerine veya pay sahiplerine satma zorunluluğu getirerek anonim şirketin kişisel niteliklerinin korunmasını sağlamıştır<sup>384</sup>.

Alım hakkının tüm payları kapsamaması gereklidir. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin sadece bir kısmının alınabilmesi için bu konuda esas sözleşmede, her pay sahibinin belli sayıda veya oranda pay alabilmesinin öngörülmüş olması gerekmektedir<sup>385</sup>.

TTK'daki düzenleme gereğince yönetim kurulu ve pay sahiplerine tanınan satın alma hakkını teşkil eden bağlı nama yazılı hisse senetlerinin alım fiyatının borsa rayıcı<sup>386</sup>, borsa rayıcının bulunmaması halinde gerçek değerinin<sup>387</sup> hesaplanması ile tespit edilmesi gereklidir<sup>388</sup>. Payın gerçek değerinin tespit edildiği an, pay defterine kayıt için başvurunun yapıldığı tarihtir<sup>389</sup>. Yönetim kurulu üyeleri ve pay sahiplerinin satın alma hakkını, miras,

<sup>382</sup> Y. 11. H.D. 11.07.2003 T. 2003/1075 E., 2003/7423 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>383</sup> Y. 11. H.D. 20.10.1981 T. 1981/3889E., 1981/4317 K. (www.kazancı.com.tr).

<sup>384</sup> TEOMAN, Ö.: "Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedi" Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I Hukuki Mütalaalar, k. 9; 1998-1999, İstanbul 2000, s. 152.

<sup>385</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 217.

<sup>386</sup> Borsa değeri, hisse senetlerinin alımına ilişkin icabın yapıldığı andaki resmi borsa fiyatıdır. (PULAŞLI, Bağlı, s. 219; SEVİ, s. 224)

<sup>387</sup> Gerçek değer ise, aktiflerin muhtemel satış değerleri esas alınarak belirlenen bilanço değeridir. (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 662; SEVİ, s. 224.)

<sup>388</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 662.

<sup>389</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 218; SEVİ, s. 223.

cebri icra ve karı-koca mallarının idaresi nedeni ile bağılı nama yazılı hisse senetlerini elde edenlerin pay defterine kayıt edilmeden önce kullanması gerekmektedir<sup>390</sup>.

Payın gerçek değerinden önce borsa rayiç fiyatının öngörülmesi haksız durumların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Payın gerçek değeri çoğu zaman borsa rayicinin üstünde olmaktadır. Bu durumdan en çok mirasçılar zarar görmektedir. Bağılı nama yazılı hisse senetlerinin miras, cebri icra ve karı koca mallarının idaresi aracılığı ile kazanmış kimse payın gerçek değerinin daha yüksek olması nedeni ile alma işleminin gerçek değer üzerinden yapılmasını talep edemez. Ancak TTK da bu konuda emredici bir hüküm olmaması nedeni ile esas sözleşmede bu sıralama değiştirilerek gerçek değer üzerinden alım fiyatının hesaplanması konusunda hükmü konulabilir. Payın gerçek değerinin hesaplanmasında esaslı dayanak olarak kar ve zarar hesapları, bilanço, fon hesapları, yıllık ticari raporlar, denetçi raporları, tarafsız denetçi raporları, demirbaş eşyaların sigorta değerleri, vergi kayıtları, taşınmazlarına değerine dayanılmaktadır<sup>391</sup>. İBK m. 685/4'te TTK'daki düzenlemenin aksine satın alma değerinin "gerçek değer" üzerinden kullanılabilmesi düzenlenmiştir<sup>392</sup>.

#### **a. Miras Yolu İle Kazanma**

Bağlam hükümlerini etkisizleştiren ilk hal miras yolu ile bağılı nama yazılı hisse senetlerinin kazanılmasıdır. Bağılı nama yazılı hisse senetleri miras yolu ile kazanılmış ise ortaklık payı kazanan şahsı pay defterine kayıttan kaçınamayacaktır. Kanun her ne kadar sadece miras ile kazanma deyimini kullansa da miras yolu ile kazanma deyimini geniş yorumlanarak kanuni ve vasiyet alacaklılarını (TTK m. 516) da kapsamalıdır<sup>393</sup>. Çünkü TTK'da vasiyet alacaklılarının bağılı nama yazılı hisse senetlerinin miras yolu ile kazanılmasını engelleyici hüküm bulunmamaktadır<sup>394</sup>.

---

<sup>390</sup> AYTAC, s. 108.

<sup>391</sup> PULAŞLI, Bağılı, s. 219.

<sup>392</sup> PULAŞLI, Bağılı, s. 217; SEVİ, s. 223

<sup>393</sup> SEVİ, s. 215; CAN, s. 45.; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 659.

<sup>394</sup> SEVİ, s. 215

## **b. Mal Rejimleri ve Malların Yönetimine İlişkin Hükümler Doğrultusunda Kazanma**

Mal rejimleri ve malların yönetimine ilişkin hükümler doğrultusunda bağlı nama yazılı hisse senetlerin kazanılması halinde ortaklık artık pay defterine kayıttan kaçınmaz. Bu kazanma hallerine evlenme, karı-koca mal rejiminin değiştirilmesi veya evliliğin sona ermesi dahildir<sup>395</sup>.

Mal rejimi hükümleri doğrultusunda kazanma, payın devren kazanma halleri kapsamında incelendiğinden o kısma atıfta bulunmakla yetiniyoruz<sup>396</sup>.

İsviçre Kanunu'nda yapılan yeni düzenlemede bu konu yeni hüküm koyulmaksızın kaldırılmıştır. Karı koca mal rejimine ait yeni hükümler uyarınca eski İBK m. 686/4 kuralına tabi olan durum şöyledir. “İBK m. 196 vd. edinilmiş mallara ilişkin mal rejiminde, bir taraftan kişisel mallardan, diğer taraftan bu mal rejiminin yürürlüğe girmesinden sonra edindiği mallardan oluşmakta ve kanuni çerçeve içerisinde eş, kişisel mallarını ve edindiği malları bizzat yönetme ve yararlanma hakkına sahiptir. Edinilmiş mallarda ise ilke olarak her eş mülkiyet hakkına sahip olduğu için, mal rejiminin sona ermesi ve taksiminde bağlı nama yazılı hisse senetlerinin de geçişi söz konusu değildir. Ancak eşler arasında, mal birliği rejimi yapılmış ise bağlı nama yazılı hisse senetleri de dahil olmaktadır. Mal ortaklığı sona ermesi halinde bağlı nama yazılı hisse senetlerinin bir eşten diğer eşe devredilmesi gereklidir. B halde TTK m. 418/4 gereği karı-koca mal rejimine ilişkin bir iktisap söz konusu olacaktır”<sup>397</sup>.

## **c. Cebri İcra Yolu ile Kazanma**

Bağlamı etkisizleştiren hallerden cebri icra yolu ile kazanma deyiminden, hacze veya rehne konu olan bağlı nama yazılı hisse senetlerinin, haczin veya rehnin paraya çevrilmesi sureti ile satışı, iflası ve konkordato ile iktisabı da TTK m. 418/4 kapsamında değerlendirilmektedir<sup>398</sup>. Bu istisna pay sahibinin alacaklarının korunması açısından önemlidir.

---

<sup>395</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 214; SEVİ, s. 216

<sup>396</sup> Bkz. yukarıda s. 53.

<sup>397</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 214.

<sup>398</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 215.; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 660.

Bağlı nama yazılı hisse senetleri usule uygun olarak devredildiği halde, yönetim kurulunun devir alanı pay defterine kaydetmemesi halinde devir alanın hukuki durumunun ne olacağı sorusu akıllara gelmektedir. Aşağıda “Kaydın Reddedilmesi Halinde Hukuki Durum” bölümünde devralanın şirkete karşı hukuki durumu açıklanmaya çalışılacaktır.

## 5. Kaydın Reddedilmesi Halinde Hukuki Durum

Anonim şirkette nama yazılı hisse senetlerinin devrinin sınırlanması veya tamamen yasaklanması esas sözleşmeye konulacak bağlam hükümleri ile mümkündür. Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin mülkiyeti, ciro ve zilyetliğin devri yanında şirketin de bu devre onay verilmesi ile kazanılmaktadır. Usulüne uygun ciro ve zilyetliğin elde edilmesi yolu ile senedi elinde bulunduran ve bu şekilde payı devralanın anonim şirket tarafından payın devrine onay verilmeyerek pay defterine kaydedilmesi halinde ortaya çıkan sorunun çözümü ile ilgili olarak doktrinde çeşitli teoriler ortaya çıkmıştır. Bunlar; bölünme, birlik, askıya alma, intikal ve terk etme teorileridir. Bu teorilerden bölünme ve birlik teorileri en çok savunulan teoriler olduğundan aşağıda sadece bu iki teori incelenecektir.

### a. Bölünme Teorisi

Bağlı nama yazılı hisse senedinin usulüne uygun olarak ciro ve zilyetliğin devrinden sonra, şirketin bu devre onay vermemesi nedeni ile pay defterine kaydolmasa da devralan hisse senedinin mülkiyetini kazanır<sup>399</sup>. Bölünme teorisine göre pay sahipliği sıfatının kazanılmamış olması devralan ile devreden arasındaki devir işlemi geçersiz kılmaz sadece yeni malik şirketin idari işlerine karışamaz<sup>400</sup>. Devrin esas sözleşmedeki bağlam hükümlerine aykırı olması halinde devir şirket tarafından onaylanmazsa, yönetim ve koruyucu haklar devredende kalır devralan da hisse senedine bağlı ve pay sahipliğinden doğan malvarlıksal hakları kazanır. Yönetim haklarının devredende kalmasının amacı devralanın şirketin işlerine karışmasını engellemektir. Yönetim haklarını kapsayan, genel kurula ve orada yapılan görüşmelere katılma, oy kullanma, iptal davası açma, organlara seçilebilme ve azınlık haklarının kullanma haklarının istenmeyen kişiler tarafından kullanımı sakınca doğurabilir<sup>401</sup>.

<sup>399</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 173; SEVİ, s. 205; CAN, s. 38.

<sup>400</sup> TAŞDELEN, s. 163.

<sup>401</sup> SEVİ, s. 205; CAN, s. 38; TAŞDELEN, s. 163; PULAŞLI, Bağlı, s. 173.

Federal mahkeme ilk kararında malvarlığı haklarının devralana geçtiğini ve bölünme teorisini kabul etmiştir. Ancak bu yönündeki kararı, malvarlığı haklarının değil, alacak haklarının devralana geçmesi gerektiği yönünde eleştirilmiştir. Federal mahkeme ikinci kararında malvarlığı haklarını alacak hakları olarak değiştirerek eski kararında direnme göstermiştir<sup>402</sup>. Federal mahkeme bir başka kararında ise, oy haklarını kullanması, idari hakların, aydınlanma hakkının, inceleme, kontrol ve azınlık haklarının kullanılması hakkında, devralanın eski malike talimatlarını öngören sözleşmelerin geçersiz olacağını belirtmiştir<sup>403</sup>. Bölünme teorisi Türk doktrininde savunulurken İsviçre hukuku'nda bölünme teorisi yönetim haklarının devreden tarafından, malvarlıksal hakların ise devralan tarafından kullanılması nedeni ile eleştirilmektedir.

## **b. Birlik Teorisi**

Birlik teorisi, senedin mülkiyetini, malvarlığı, yönetim ve pay sahipliğinden doğan hakların tamamını kapsamaktadır. Bu teoriye göre, şirket tarafından pay defterine kayıttan kaçınılması halinde pay senedinin mülkiyeti devralana geçmemesi nedeniyle bölünme teorisinde olduğu gibi yönetim ve malvarlıksal haklar da bölünmeyecektir<sup>404</sup>. Şirketin, payın pay defterine kaydı hususunda onay vermesi, senet mülkiyetinin devralana geçmesi ve devralanın pay sahipliği sıfatını kazanması anlamına gelmektedir. Devir, Şirket onay verene kadar askıda hükümsüz sayılmaktadır. Ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ve onayın verilmesinden itibaren de mülkiyet geçmişe etkili olarak geçerlilik kazanmaktadır<sup>405</sup>.

## **c. Değerlendirme**

### **aa. Genel Olarak**

Bölünme teorisi, Alman, İtalya ve İspanya hukuklarında kabul edilmiştir. İsviçre hukukunda ve Federal Mahkeme tarafından bölünme teorisi kabul görmüşken 1991 tarihinde yapılan değişiklikle birlik teorisi benimsenmiştir. Türk hukukunda da çoğunlukla bölünme teorisi savunulmaktadır<sup>406</sup>.

<sup>402</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 651 (BGE 83 II 297).

<sup>403</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 651 (BGE 83 II 540).

<sup>404</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 651; CAN, s. 39.

<sup>405</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 651; SEVİ, s. 207.

<sup>406</sup> TAŞDELEN, s. 164.



Bölünme teorisinde, özellikle şirketle ilişkisi kesilmiş ve maddi hiçbir beklentisi kalmamış kişilerin şirkette pay sahipliği sıfatını taşıyor olması, maddi menfaati olan kişilerin, şirketin iç yapısından uzak olması yani malvarlıksal haklar ile yönetim haklarının ayrı ayrı kişilerde olması eleştirilmiştir<sup>407</sup>. Başka bir deyişle, güç ve rizikonun farklı kişilerde toplanmış olması devralan ve devreden karşısında hukuka ve objektif kurallara olan güveni sarsacaktır<sup>408</sup>. Bundan başka bölünme teorisi için yapılan eleştirilerden bir tanesi de emredici hüküm olan TTK m. 400’de düzenlenen payın bölünmezliği ilkesine aykırı düşmesi ve ilkenin uygulanmasına imkan tanımamasıdır. Uygulamada çoğunlukla esas sözleşmede paya bağlı hakların bölünmesinden doğan sonuçlardan korunmak amacı ile, hakların bir bütün olarak devrine ilişkin kayıtlara yer verilmektedir<sup>409</sup>.

Birlik teorisi ise, bağlam hükmüne uyulmadan yapılan senet devrinin pay defterine kaydedilmemesi sonucu devrin fayda sağlamaması ve bu senetlere talebin azalması nedeni ile eleştirilmektedir<sup>410</sup>. Bu teorinin uygulanması sonucunda payın tedavülünün ortadan kalkması nedeni ile pay sahibinin zarar görmesi ve payını devretmek istediğinde bu sebepten ötürü payını düşük bedelle satması gibi bir sorun gündeme gelmektedir.<sup>411</sup>

#### **bb. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**

Şirket tarafından kaydın reddi halinde pay sahibinin hukuki durumu muallakta kaldığından TTK tasarısı bu konuda bir düzenleme getirmiştir.

TTK Tasarısı’nın 494. maddesinde “Borsaya kote edilmemiş nama yazılı pay senetlerinin hükümleri” düzenlenmiştir. Aşağıda Tasarı maddesi ve hükmün gerekçesi Yargıtay kararı ile incelenmiştir. Buna göre;

---

<sup>407</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 654; SEVİ, s. 207.

<sup>408</sup> AYTAÇ, s. 102.

<sup>409</sup> TAŞDELEN, s. 168.

<sup>410</sup> TAŞDELEN, s. 168.

<sup>411</sup> SEVİ, s. 208.

### **aaa. TTK Tasarısı m. 494 “Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Pay Senetlerinin Hükümleri”**

Tasarının 494. maddesine göre; *Devir için gerekli olan onay verilmediği sürece, payların mülkiyeti ve paylara bağlı tüm haklar devredende kalır.*

*Payların miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebrî icra gereği iktisap edilmeleri hâlinde, bunların mülkiyeti ve bunlardan kaynaklanan malvarlığına ilişkin haklar derhal; genel kurula katılma haklarıyla oy hakları ise, ancak şirketin onayı ile birlikte devralana geçer.*

*Şirket, onaylamaya ilişkin istemi, aldığı tarihten itibaren en geç üç ay içinde reddetmemişse veya ret haksızsa, onay verilmiş sayılır.”*

### **bbb. Hükümün Gerekçesi**

Tasarı'nın 494. madde hükmünün gerekçesi, Anonim şirketin onayı, payların (hisse senetlerinin) mülkiyeti üzerinde belirleyici ve tanımlayıcı bir hukukî işleve sahip olmasıdır. Burada Kanun 490. maddeden ve eski hukuktan ayrılmış, ayrıca kıymetli evraka hakim ilkelerden de sapmıştır. Gerçekten Kanunun 490. maddesi uyarınca, devri sınırlandırılmamış, yani bağımsız nama yazılı hisse 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 Tasarı'nın 494/ 1 maddesine göre, devri esas sözleşme ile sınırlandırılmış, yani bağlı nama yazılı pay senetlerinde, şirket onay vermediği sürece nama yazılı hisse 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 evrak 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<sup>412</sup>.

Devir için onay verilmediği sürece hisse senetlerinin mülkiyeti ve paylara bağlı bütün haklar devredende kalır ve devreden tarafından kullanılır<sup>413</sup>.

Yukarıda açıklanan sistem Tasarı'nın 492/2 maddesi dolayısıyla intifa hakkının kurulmasına da uygulanır. Tasarının sistemi, intifa hakkının kurulması yönünden de TMK'dan ayrılmaktadır<sup>414</sup>.

Pay senetleri/paylar, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra gereği iktisap edilmişse 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<sup>415</sup>.

Şirketin kararını verebilmesi için üç aylık düşünme süresi verilmiştir. Bu süre içinde reddetmemişse veya mahkeme tarafından şirketin haksız red kararı verdiği hükme bağlanmış ise, şirket devri onaylanmış sayılır. Şirketin kararı ya kanunî ya da kanunun izin verdiği bir esas sözleşme hükmüne uygun bir sıralamaya dayanmalıdır<sup>416</sup>.

Anonim şirketin bağlam hükümlerini esas sözleşmede öngörmüş olmasının nedeni şirketin ve pay sahiplerinin zarara uğramalarını engellemektir. Yukarıda açıkladığımız teorilere yapılan eleştiriler ve tasarı gerekçesi kapsamında birlik teorisinin uygulanmasının menfaatler dengesini daha iyi koruduğu kanaatindeyim. TTK tasarısı ile yapılan bu düzenleme ile birlik teorisi yasal zemine kavuşmuştur.

---

<sup>412</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı ([www.kgm.adalet.gov.tr](http://www.kgm.adalet.gov.tr)).

<sup>413</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı ([www.kgm.adalet.gov.tr](http://www.kgm.adalet.gov.tr)).

<sup>414</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı ([www.kgm.adalet.gov.tr](http://www.kgm.adalet.gov.tr)).

<sup>415</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı ([www.kgm.adalet.gov.tr](http://www.kgm.adalet.gov.tr)).

<sup>416</sup> Madde gerekçesi için bkz. TTK Tasarısı ([www.kgm.adalet.gov.tr](http://www.kgm.adalet.gov.tr)).

### **ccc. Yargıtay Kararı**

Yargıtay, hisse senedinin devrinin yasaklanmasına ilişkin olarak, yasağa rağmen yapılan devrin şirkete karşı geçersiz sayılsa bile devredenle devralan arasında geçerli olduğu yönünde karar vermiştir<sup>417</sup>.

### **D. Gerçek Nama Yazılı Hisse Senetlerinin Devri**

#### **1. Genel Olarak**

Gerçek nama yazılı hisse senetleri emre yazılı kıymetli evrak değil, tam anlamı ile nama yazılı kıymetli evrak niteliğindedir (TTK m. 556). Gerçek nama yazılı hisse senetlerinin devri, nama yazılı hisse senetlerinin devri şeklinde olduğundan ve yukarıda ayrıntılı bir şekilde açıkladığımızdan dolayı bu husus üzerinde durulmayacaktır<sup>418</sup>. Gerçek nama yazılı hisse senetleri alacağın temlik hükümlerine göre devredildiğinden aşağıda bu husus üzerinde bilgi verilecektir<sup>419</sup>.

#### **2. Devir Şekli**

Öncelikle, kıymetli evrakın devri için hamiline ve nama yazılı hisse senetlerinde olduğu gibi senet üzerindeki zilyetliğin devri bunun yanında yazılı temlik beyanın senet üzerine veya ayrı bir kağıda yazılması gerekmektedir. Temlik beyanı ayrı bir kağıda yazılmış ise, bu belgenin hisse senedi ile ibraz edilmesi şarttır. Devreden devre yetkili olması gerekmektedir. Şirketin, geçerli hisse senedinin devrinin pay defterine kaydedilmesi için devralan tarafından yapılan başvuruyu kabul etmesi gereklidir<sup>420</sup>.

Gerçek nama yazılı hisse senetleri devrinin kısıtlanması ya da sınırlanması amacı ile bağlam hükümlerine tabi tutulabilir. Yukarıda bağlam ile ilgili yapmış olduğumuz açıklamalar burada da geçerlidir<sup>421</sup>.

<sup>417</sup> Y. 11. H. D. 16.09.2003. T, 2003/1840 E., 2003/7853 K. (www.kazancı.com.tr)

<sup>418</sup> Nama yazılı hisse senetlerinin devri için bkz. s. 65. vd.

<sup>419</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 663; TAŞDELEN, s. 156; CAN, s. 46; GÖKSOY, s. 132.

<sup>420</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 663; TAŞDELEN, s. 157; CAN, s. 47.

<sup>421</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. s. 37.

## E. İlmühaberlerin Devri

### 1. Anlamı

İlmühaberler TTK'nın 411. maddesinde düzenlenmektedir. Buna göre, “*Nama yazılı hisse senetleri yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin nama yazılı olması gerekir. Bunları devri nama yazılı hisse senetlerinin devrine ait hükümlere tabidir.*

*Hamiline yazılı hisse senetleri yerine tanzim edilen nama yazılı ilmühaberler ancak alacağın devri hakkındaki hükümlere göre devrolunabilir. Şu kadar ki, devir şirkete karşı ancak ihbar tarihinden itibaren hüküm ifade eder.”*

İlmühaberleri düzenleyen madde, yalnızca türleri ve devirleri üzerinde durmaktadır. İlmühaberlerle ilgili birçok husus örneğin, şekli, çıkarılma zamanı, zorunluluğu gibi konular düzenlenmemiştir. Bu nedenle, doktrinde hisse senetlerine ilişkin hükümler yardımıyla sonuca ulaşılabilmektedir.

Anonim şirketlerde hisse senetlerinin çıkarılması çoğunlukla zaman alacağı için, henüz hisse senedi çıkarılmamış ise, bu hisse senetlerinin yerini tutmak amacı ile düzenlenen senetlere ilmühaber denir<sup>422</sup>. İlmühaberler, hisse senetleri çıkarılıncaya kadar onların yerine kullanılmaları için düzenlendiklerinden anonim şirket hukukunda ilmühaberlere “geçici senet” veya “ara senet” denir. Her ne kadar ilmühaberler geçici olarak çıkarılıyor olsa da pay sahipliği hakları geçici değildir. İlmühaberler hisse senedine bağlanmış tüm hakları sağlar ve pay sahiplerinin sahip oldukları paylara karşılık çıkarılır<sup>423</sup>.

Anonim şirket esas sözleşmesinde aksi belirtilmedikçe şirketin ilmühaber çıkarma zorunluluğu yoktur<sup>424</sup>. İlmühaberler, her bir hisse senedi için bir adet çıkarılabileceği gibi, hisse senetlerinin tamamını temsil etmek üzere bir adet de çıkarılabilir. İlmühaberler, hisse senetleri çıkarıldığı zaman geri verilir<sup>425</sup>.

İlmühaberlerin kıymetli evrak vasfı konusunda tartışmalar vardır. İmregün, ilmühaberler ancak pay sahipliğinin teşvik eden, özel şekil şartlarına tabi olmayan

<sup>422</sup> İPEKÇİ, N.: Ticaret Şirketleri Tatbikatı T.T.K. Şerhi, Ankara, s. 327; Sevi, s. 248; DOMANIÇ, A.S., s. 1276.

<sup>423</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 670; SEVİ, s. 249; PULAŞLI, Şirketler, s. 590.

<sup>424</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 670.

<sup>425</sup> İPEKÇİ, Ticaret Şirketleri, s. 327; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 670.

vesikalardan olduklarından kıymetli evrak niteliğinde olmadığını savunmaktadır<sup>426</sup>. Karşıt görüş olarak doktrinde bir kısım yazar, ilmühaberlerin nama veya hamiline yazılı hisse senedi yerine çıkarılması ve bu senetlerin devir hükümlerine tabi olması nedeni ile kıymetli evrak niteliğinde belge olduğunu savunmaktadır<sup>427</sup>. Bizce de, ilmühaberlerin hisse senetlerinin yerini tutmak amacıyla bir süreliğine de çıkarılıyor olsa kıymetli evrak vasfına sahip olduğunun kabul edilmesi gerekir<sup>428</sup>.

## 2. Çeşitleri

İlmühaberler, nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak için çıkarılan nama yazılı ilmühaberler, hamiline yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak için çıkarılan nama yazılı ilmühaberler ve hamiline yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak için çıkarılan hamiline yazılı ilmühaberler olmak üzere üç çeşittir.

### a. Nama yazılı Hisse Senetleri Yerine Çıkarılan Nama Yazılı İlmühaberler ve Devri

TTK m. 411 uyarınca nama yazılı hisse senetlerinin yerine nama yazılı ilmühaberler çıkarılabilir. Nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak için çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devrine nama yazılı hisse senetlerin devrine ilişkin hükümler uygulandığından nama yazılı ilmühaberler kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliği taşımaktadır. Nama yazılı ilmühaberlerin devri ciro ve teslim veya alacağın temlik yolu ile gerçekleşmektedir<sup>429</sup>. Yargıtay da bu konudaki kararında, TTK uyarınca anonim şirketin, nama ve hamiline yazılı hisse senetleri yerine ilmühaberler düzenleyebileceğini, nama yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin nama yazılı olması gerektiğini ve bunların devrinin de, nama yazılı hisse senetleri gibi ciro ve teslim ile gerçekleşebileceğine işaret etmiştir<sup>430</sup>.

---

<sup>426</sup> İMREGÜN, A.O, s. 267.

<sup>427</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 590; İPEKÇİ, Ticaret Şirketleri, s. 327; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 671-672; ÇEVİK, A.Ş., s. 903.

<sup>428</sup> ERİŞ, s. 653; SEVİ, s. 250.

<sup>429</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 671; PULAŞLI, Şirketler, s. 414; Sevi, s. 251; TAŞDELEN, s.177; KARAYALÇIN, Y: Özel Hukukda Meseleler ve Görüşler- Hukuki Mütalaalar, Ankara 1975. s. 235.

<sup>430</sup> Y. 11 H.D. 22.04.1999 T., 1999/646 E., 1999/3116 K. (www.kazancı.com.tr)

Nama yazılı hisse senetleri yerine çıkarılacak ilmühaberlerin çıkarılabilmesi için pay bedellerinin tamamının ödenmesi gerekli değildir.

Nama yazılı ilmühaberler bağlı olarak da düzenlenebilirler. Bağlı nama yazılı hisse senetleri yerine çıkarılan ilmühaberlerin de “bağlı” olması zorunluluğu vardır ve aynı devir şekli ile devri gerçekleşmektedir. Bu bağlam şartına uyulduğunun şirketçe onaylanması halinde devir şirket bakımından geçerli olacaktır<sup>431</sup>.

Gerçek nama yazılı hisse senetleri yerine çıkarılacak nama yazılı ilmühaberler temlik beyanı ve teslimle devredilmektedir. Devir beyanı, ilmühaber üzerine veya ayrı bir kağıda yazılabilmektedir<sup>432</sup>.

Nama yazılı ilmühaberlerin pay defterine kaydı için devrin ispat edilmesi ve ilmühaberinin ibraz edilmesi gereklidir<sup>433</sup>.

## **b. Hamiline Yazılı Hisse Senetleri Yerine Çıkarılan Nama Yazılı İlmühaberler ve Devri**

Nama yazılı ilmühaberinin çıkarılabilmesi için, hamiline yazılı hisse senetlerinin bedellerinin tamamının ödenmemiş olması gerekmektedir (TTK m. 409/3). Bu hüküm ile kanun koyucu pay bedelinin geri kalan kısmının ödenmesi konusunu güvence altına almış ve ilmühaberlerin hamiline yazılı olarak çıkarılmasına izin vermemiştir. Fakat bedeli tamamen ödenmiş hamile yazılı hisse senetleri yerine nama yazılı ilmühaberler de çıkarılabilir<sup>434</sup>. Hamiline yazılı hisse senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devri hamiline yazılı hisse senetlerinin devrinden farklı düzenlenmiştir. Bu tür ilmühaberler, alacağın temlik hükümlerine göre devredilmektedir<sup>435</sup>. Domanıç ise, hisse karşılığı sermayenin ödenmesi ve devir hakkında özel hüküm bulunmaması nedeni ile senedin teslimi yolu ile devredileceğini savunmaktadır<sup>436</sup>.

<sup>431</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 671; TAŞDELEN, s. 178.

<sup>432</sup> TAŞDELEN, s. 178.

<sup>433</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1279.

<sup>434</sup> TEOMAN, Ö.: “Anonim Ortaklıkta Payların Devri”, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I, Hukuki Mütalaalar, k. 4: 1982-1983, İstanbul 1993, s. 158.

<sup>435</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 671; TAŞDELEN, s. 178; PULAŞLI, Şirketler, s. 590.

<sup>436</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1279.

Hamile yazılı hisse senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberler TTK m. 409 da düzenlenirken TTK m. 411/2'de, hamiline yazılı hisse senetlerinin yerine tanzim olunan nama yazılı ilmühaberlerin ancak alacağı devri hakkındaki hükümlere göre devrolunabileceği ve devirin şirkete karşı ancak ihbar tarihinden itibaren hüküm ifade edebileceği düzenlenmiştir<sup>437</sup>.

Devir için şirketin izni aranmamaktadır; sadece devir yapıldığının şirkete bildirilmesi yeterlidir. Bu nedenle, devir şirkete karşı ihbar tarihinden itibaren hüküm ifade etmektedir (TTK m. 411/2).

Hamiline yazılı hisse senetlerinin pay defterine kaydı için kanunda özel bir düzenleme yer almamış olsa da, hamiline yazılı hisse senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin ispat kolaylığı ve şirketin sorumluluğunun önlenmesi açısından pay defterine veya senet koçanlarına kaydedilmesi ve devir beyanlarının işlenmesi gereklidir<sup>438</sup>. Ayrıca hamiline yazılı hisse senetlerini temsilen çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin pay bedellerine yapılan ödemelerin gösterilmesi kanundan doğan bir zorunluluktur<sup>439</sup>.

### **c. Hamiline Yazılı Hisse Senetlerin Yerini Tutmak İçin Çıkarılan Hamiline Yazılı İlmühaberler ve Devri**

TTK m. 409/3, bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı hisse senetleri ve ilmühaberler çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar hükümsüzdür. İyiniyet sahiplerinin tazminat hakları saklıdır şeklinde düzenlenmektedir.

Her ne kadar ilmühaberlerin nama yazılı olarak çıkarılabileceği savunuluyor olsa da, TTK m. 409/3 hükmünden hamiline yazılı payların bedellerinin tamamı ödendiğinde hamiline yazılı ilmühaberlerin çıkarılabileceği anlaşılmaktadır<sup>440</sup>. Pay bedellerinin tamamının ödenmemesinden dolayı, hamiline yazılı hisse senetlerinin yerini tutmak amacıyla nama yazılı

---

<sup>437</sup> TEOMAN, Mütalaalar C. 1 k. 4, s. 158.

<sup>438</sup> DOMANIÇ, A.Ş., s. 1279.

<sup>439</sup> TEOMAN, Mütalaalar C. 1 k. 4, s. 159.

<sup>440</sup> SEVİ, s. 249.



ilmühaber çıkarılmaktadır<sup>441</sup>. TTK m. 411/1'den, yalnızca nama yazılı hisse senetlerinin yerine nama yazılı ilmühaberlerin çıkarılabileceği anlaşılmaktadır.

Hamiline yazılı senetlerin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler tam hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğindedir<sup>442</sup>. Hamiline yazılı ilmühaberlerin devri için zilyetliğin teslimi yeterlidir<sup>443</sup>.

---

<sup>441</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 590.

<sup>442</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 672.

<sup>443</sup> SEVİ, s. 253.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### PAY VE HİSSE SENETLERİNİN DEVRİNDE KANUNİ ve İRADİ SINIRLANMA HALLERİ

#### I. Genel Olarak

Anonim şirketlerde hisse senetleri, şirketin ticaret siciline tescil edilmesinden sonra çıkarılabilir. Sermaye şirketlerinden anonim şirketin en önemli özelliği payın serbestçe devredilebilir olmasıdır. Şirketin tescilinden sonra çıkarılan hisse senetlerinin devri kural olarak yasak değildir ve ortaklar tarafından serbestçe devredilebilir. Anonim şirket payının devredilebilirliği ilkesine, anonim şirketler açısından bazı tehlikelerin önlenmesi amacı ile kanun koyucu tarafından iradi ve kanuni sınırlamalar getirilmiştir. Bu bölümde payın devredilebilirliği ilkesinin kanuni ve iradi sınırlamalar incelenecektir.

#### II. TTK' da Yer Alan Sınırlama Halleri

##### A. Anonim Şirketin Kuruluşundan Önce Çıkarılan Hisse Senetlerinin Devir Yasağı

Anonim şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan hisse senetlerinin hükümsüz sayılacağı ve hisse senetlerini usule aykırı olarak çıkarılanların doğan zarardan sorumlu olacağı TTK m. 412'de düzenlenmiştir. Hisse senedi ancak anonim şirketin tescilinden sonra çıkarılabilir. Bu nedenle çıkarılması yasak olan hisse senetlerin devrinden söz edilemez<sup>444</sup>. TTK m. 412'deki düzenlemeye paralel olarak TTK m. 302 ile, anonim şirketin kuruluşundan veya sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan senetlerin devrinin anonim şirkete karşı hükümsüz olacağı öngörülmüştür. Aynı husus sermaye artırımı nedeni ile çıkarılacak hisse senetleri için de geçerlidir. Böyle bir düzenlemenin nedeni ise, anonim şirketlerde, payın şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden sonra ortaya çıkmasından kaynaklanmaktadır. Tescilden sonra çıkarılan pay, pay sahipleri tarafından istenirse hisse senedine bağlanabilmektedir. Bu nedenle şirketin kuruluşunun veya sermaye

---

<sup>444</sup> TAŞDELEN, s. 233.

artırımının tescilinden önce pay oluşmadığından çıkarılan hisse senetleri de şirkete karşı geçersiz olacaktır<sup>445</sup>.

Şirketin tescil edilmesinden önce pay oluşmadığından çıkarılan bir belge hisse senedi olarak imzalanamaz ve imzalanırsa bile kıymetli evrak niteliğini kazanamaz. Geçersiz bir şekilde devredilen hisse senetleri sonucunda doğan zararlardan kurucular ve genel hükümler çerçevesinde devreden de sorumludur<sup>446</sup>.

## **B. Ayni Sermaye Karşılığı getirilen Sermaye Paylarının Devir Yasağı**

Anonim şirkette pay sahibinin borç ve yükümlülüklerinden en önemlisi sermaye koyma borcudur. Sermaye koyma borcu, kuruluşta ve esas sermaye artırımlarında, kanuna uygun olarak düzenlenmiş esas sözleşme ve iştirak taahhütnamesinde yer alan taahhütten doğar<sup>447</sup>. Pay sahibinin taahhüt ettiği bedel esas sözleşmede açıkça belirtilmelidir.

TTK m. 139'a göre, kanunda aksine hüküm olmadıkça ticaret şirketlerine sermaye olarak para, alacak, kıymetli evrak ve menkul şeyler, imtiyaz ve ihtira beratları alameti farika ruhsatnameleri gibi sınai haklar, her nevi gayrimenkuller, menkul ve gayrimenkullerin faydalanma ve kullanma hakları, şahsi emek, ticari itibar, ticari işletmeler, telif hakları, maden ruhsatnameleri gibi iktisadi değeri olan sair haklar konabilir. Şirkete sermaye olarak konulabilecek değerler açısından serbestlik tanındığından<sup>448</sup> anonim şirket kurmak ya da bu Şirkete katılmak isteyen bir kimse nakdi veya ayni sermaye taahhüdünde bulunabilir. Taahhüt edilen sermayenin tamamı sadece nakdi bazen de sadece ayni sermaye getirilebileceği gibi sermaye kısmen para kısmen de ayni sermaye olarak taahhüt edilebilir<sup>449</sup>. TTK m. 285/2 ayni sermaye olarak paradan başka iktisadi bir değerin veya menkul malların, gayrimenkullerin ve diğer ayni hakların sermaye olarak getirilebileceğini düzenlemiştir. Bir kimse şirketin kuruluşu sırasında veya sermaye artırımında TTK m.285/2'de sayılan değerleri taahhüt ettiği takdirde şirkete ayni sermaye taahhüdünde bulunduğu kabul edilmektedir.

TTK m. 404'e göre, ayni sermaye karşılığı olan hisse senetlerinin şirketin tescilinden itibaren iki yıl geçmeden başkalarına devri hükümsüzdür. Bu hükümden bir kişinin şirkete

<sup>445</sup> CAN, s. 60; Şirketin kuruluşunun veya sermaye artırımının tescilinden önce hisse senedi çıkarılma yasağının istisnaları için bkz. s. 14.

<sup>446</sup> TAŞDELEN, s. 233.

<sup>447</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 590.

<sup>448</sup> BAHTİYAR, s. 134.

<sup>449</sup> ARAR, K: Kara Ticareti Şirketler Hukuku, Ankara 1952, s. 104.

katılmak amacı ile aynı sermaye getirebileceği ancak aynı sermaye karşılığı hisse senedinin iki yıl süre ile devredilemeyeceği anlaşılmaktadır. YHGK, yasağa rağmen devrin mutlak butlan ile geçersiz olduğunu bu hükmün kamu düzeni ile ilgili olduğunu ve bu nedenle BK'nın 126. maddesinin uygulanma olanağının olmadığına işaret etmiştir<sup>450</sup>. Bu kuralın konulmasındaki amaç şirket esas sermayesinin korunmasıdır. Bu sayede konulan aynı sermayenin gerçek değerinin üzerinde bir bedel üzerinden gösterilmek suretiyle elde edilen hisse senetlerinin kısa süre içerisinde elden çıkarma yoluna gidilerek bu hisse senetlerini iktisap edecek muhtemel pay sahiplerinin zarara uğramalarının önüne geçilebilecektir<sup>451</sup>. Ayrıca, şirketin kuruluşundan itibaren aynı sermaye karşılığı hisse senetlerinin iki yıl geçmeden başkasına satılmasındaki yasağın amacı kurucu pay sahibinin bu şekilde pay sahipliğinden kaynaklanan sorumluluktan kurtulmasının önüne geçilmesidir<sup>452</sup>.

Bazı hallerde şirkete aynı sermaye getirmek isteyen bir kimse, bu ayına biçtiği kıymetin kontrolünü bertaraf etmek amacı ile, gerçekte sermaye olarak koymak istediği malları satış olarak göstermesi kontrolü bertaraf etmekle kalmayacağı, bu gibi sermaye karşılığı verilmesi gereken aynı hisse senetlerinin mahiyetini değiştirmeye, iki sene içinde tedavül yasağını kaldırarak senetlerin hemen elden çıkarılabilmesine, kanuna aykırılığa ve şirketin butlanına yol açacağı kesindir<sup>453</sup>. Bu şekilde aynı sermaye karşılığı elde edilen hisse senedinin iki yıl süre ile devrine ilişkin yasa hükmünün muvazaa suretiyle arkasından dolanılması, esasında şirkete aynı sermaye getirilmekle birlikte, getirilen eşyanın şirkete satışı yapıldığından eşyanın değeri konusundaki kontrol mekanizması işlemez hale getirilmeye çalışılmaktadır. Bu nedenle anlatılan işlem hukuka aykırıdır.

## **1. Sözleşme İle Devri Yasaklanan Hisse Senetlerinin Devren Kazanma Hallerine Etkisi**

TTK m. 404 gereği, aynı sermaye karşılığı olan hisse senetlerinin şirketin tescilinden itibaren iki yıl geçmeden başkalarına devri hükümsüzdür. Böylece TTK 404. maddesinin sözleşme ile devri yasaklanan hisse senetlerinin kanunen devren kazanma hallerine etkisinin ne olacağı akıllara gelmektedir.

<sup>450</sup> YHGK 08.07.1987 T, 19987/11-67 E, 1987/604 K. (www.kazanci.com.tr).

<sup>451</sup> PULAŞLI, s. 542; İMREGÜN, A.Ş., s. 274; ARAR, s. 105; SEVİ, s. 53.

<sup>452</sup> TAŞDELEN, s. 235.

<sup>453</sup> ARAR, s. 105.

TTK m. 404 hükmünün kanunen devren kazanılma hallerine uygulanmaması gerekmektedir. Şöyle ki, cebri icra yolu ile hisse senetlerinin devren kazanılması açısından inceleyecek olursak aynı sermaye karşılığı paylar iki yıl içerisinde cebri icra yolu ile satılmasına izin verilmediği takdirde, pay sahibi ortağın alacaklılarından mal kaçırmaya ve onları zarara uğratmasına olanak tanınmış olacaktır. İflas açısından bakıldığında ise, masaya girecek olan aynı karşılığı payların paraya çevrilmesi halinde iki yıllık sürenin geçmesinin beklenilmesi halinde alacaklıların zarar görmesi söz konusu olacaktır. Miras yolu ile aynı sermaye karşılığı payların devri halinde, bu payların yasal mirasçılara devredilemeyeceği kabul edildiği takdirde paylar sahihsiz kalacaktır. Bu nedenle miras bırakanın ölümü halinde miras bırakanın sahip olduğu payların mülkiyeti doğrudan doğruya kanuni mirasçılara devredilecektir. Mahkeme kararı ile payın devralınmasında ise paylar mahkeme kararına dayanarak el değiştirdiğinden TTK m. 404 hükmünün uygulanmasının doğru olmadığı görüşüne katılmaktayım<sup>454</sup>.

## 2. TTK m. 404'ün Gerekliliği Sorunu

TTK'nın 404. maddesi hükmü kaynağını Fransız Kanunu'ndan almıştır. İlk olarak ETK 416. madde ile düzenlenmiştir ve bu hüküm TTK'nın 404. maddesinde sadeleştirilerek tekrarlanmıştır<sup>455</sup>; ancak Fransız Kanunu'ndan bu kural anlamsız olması gerekçesi ile 1988 tarihinde kaldırılmıştır<sup>456</sup>. Bundan dolayı Türk Hukuku'nda da 404. maddenin sakıncalar doğurması nedeni ile maddenin gerekliliği Türk doktrininde tartışılmaktadır. Bu sakıncaların başında, aynı sermaye karşılığı paylar ile nakit karşılığı paylar arasında meydana gelen eşitsizliğin bulunmasıdır. Söz konusu hüküm ile pay sahibinin aynı sermaye olarak getirdiği sermayenin gerçek değeri ile değeri ne ise o değerden sermayeye dahil edilmesi sağlanarak şirket sermayesi korunmaktadır. Pay sahibi tarafından sermaye olarak getirilen malların değeri fazla gösterilerek zararın doğma riski artmaktadır. Kanun koyucunun amacı, bu zarar riskini gidermek, zararın kaynaklandığı payları elde tutmak ve gerektiğinde bu payların haciz yolu ile doğan zararların telafisini sağlamaktır. Böylece, aynı sermaye olarak konulan kısım ile esas sermaye arasındaki eşitlik sağlanmış olacaktır ve aynı sermaye getiren kişi veya kişilerin bir müddet daha sorumlu kalmaları sağlanmış olacaktır<sup>457</sup>.

<sup>454</sup> İMREGÜN, s. 275; SEVİ, s. 55-56.

<sup>455</sup> SEVİ, s. 51; TAŞDELEN, s. 235.

<sup>456</sup> SEVİ, s. 51.

<sup>457</sup> TAŞDELEN, s. 235-236.

Şirketin tescili ile nakdi sermaye payları ve hisse senetleri serbestçe tedavül edilirken, aynı sermaye karşılığı paylar şirketin kuruluşundan itibaren iki yıl geçmedikçe devredilememektedir. Bu sebep, anonim şirkete aynı sermaye taahhüdünde bulunmak isteyen kişilerde caydırıcılık etkisi göstermektedir. Bir diğer sakınca ise, şirket sermayesinin hileli ve gerçeği yansıtmayan bir nitelikte olduğu varsayımı ile aynı sermayeye sahip olan anonim şirketin kredi temin etmesi güç ve sınırlı hal aldığından dolayı TTK m. 404 ile aynı sermaye karşılığı paylara devir yasağı konulmaktadır. Ayrıca iki yıl süre ile devir yasağı anonim şirketlerin gelişmesine dolayısı ile sermaye piyasasının büyümesine de engel olmaktadır. Her ne kadar kanunun herkes tarafından bilindiği farz ediliyorsa da TTK m. 404'ün uygulamasından haberi olmayan iyi niyetli üçüncü kişilerin zararına ve birçok haksızlıklara yol açması muhtemeldir. Fransız Kanunu'nun kaynaklık ettiği bu hükmün sadece Türk hukukunda da uygulamada olması ve yukarıda belirtilen nedenlerden ötürü maddenin Türk hukukunda kaldırılması gerektiği görüşüne katılmaktayım<sup>458</sup>.

### **3. Aynı Sermayenin Takdir Edilmesi**

TTK m. 279/2 4. b. gereği para olarak aynı sermaye taahhüdünde bulunulduğunun şirket esas sözleşmesinde gösterilebilmesi için aynı sermaye değerinin takdir edilmesi gereklidir. Aynı takdir edilmesi hususu oldukça hassas bir konudur. Bir kimse kötüniyetli olmasa bile şirkete sermaye olarak aynı sermaye koymak istediğinde malının değerini yüksek göstermesi tehlikesi çok yüksektir. Böyle bir durumda şirket sermayesi daha ilk baştan gerçek değerinden çok fazla şişirilir ve sakat bir sermayeye sahip olunur<sup>459</sup>. Kanun koyucu bu gibi tehlikeleri önlemek adına bazı tedbirler almıştır. Kanun koyucu aynı sermayenin sebep olabileceği sakıncaları önlemek amacıyla, aynı değerinin takdiri işleminin mahkeme tarafından belirlenecek bilirkişi marifeti ile yapılması (TTK m. 303/2), değer takdiri işlemine hile karıştırılması halinde sorumluların cezai sorumluluğuna gidilmesi (TTK m. 278, 305-310, 358) gibi önleyici hükümler koymasının yanında<sup>460</sup>, aynı sermaye olarak taahhüt edilmiş olan sermayelerin tamamının şirketin kuruluşu sırasında devir ve teslim edilmesini ve aynı sermaye karşılığı verilecek olan hisse senetlerinin iki yıl boyunca devredilmemesi şart koşulmuştur (TTK m.416)<sup>461</sup>.

<sup>458</sup> SEVİ, s. 61; DOMANIÇ, A.Ş., s. 1112-1113.

<sup>459</sup> ARAR, s. 106.

<sup>460</sup> ARAR, s. 106; SEVİ, s. 52.

<sup>461</sup> ARAR, s. 106

#### 4. Ayni ve Nakdi Değer Karşılığı Çıkarılan Hisse Senetleri Arasındaki Farklılık

Ayni sermaye karşılığı ve nakit karşılığı hisse senetleri birbirinden şu şekilde farklılık göstermektedir.

İlk olarak anonim şirket kuruluşu esnasında ayni sermaye konulması halinde kısmi ödeme söz konusu olmaması nedeni ile tamamının ifası şart koşulmuşken, nakit pay karşılığının ise en az ¼'ünün kuruluştan veya sermaye artırımından itibaren en geç üç ay içinde ödenmesinin taahhüt edilmesi şarttır.

İkinci olarak, ayni sermaye karşılığı hisse senetleri şirketin tescilinden itibaren iki yıl geçmedikçe başkalarına devredilemez, devredilse bile geçersiz sayılır (TTK m. 404). Nakit karşılığı hisse senetlerinde hamiline yazılı hisse senetleri bedelleri tamamen ödenmeden çıkarılmayacağı ve üçüncü kişilerin zararı söz konusu olmadığından bu tür hisse senetlerin devri yasaklanamaz, yasaklansa bile geçersiz sayılır<sup>462</sup>.

#### 5. Devir Yasağına Aykırılığın Müeyyidesi

TTK m. 404 ile düzenlenmiş olan hisse senetlerinin tescilden itibaren iki yıl içinde devredilemeyeceği yasağı kesin bir yasaktır. İki yıllık devir yasağı süresi içerisinde başkasına devredildiği takdirde, sözleşme BK m. 20 gereği batıldır. Söz konusu hükümsüzlüğün “mutlak butlan” olduğu savunulmaktadır. Bilindiği gibi, mutlak butlan söz konusu olduğunda, bu durum hakim tarafından resen nazara alınacaktır<sup>463</sup>. Böyle bir devir gerçekleştiği takdirde, devir taraflar arasında hüküm ifade etmeyeceği gibi, şirketin devre muvafakat etmesi ve pay defterine kayıt edilmesi hali de bu sonucu değiştirmez<sup>464</sup>.

İki yıllık devir yasağı kanunda düzenlenmiştir; ancak sözleşme ile devir yasağı konulabilmektedir. Bu yasak mutlak ya da sınırlayıcı olabilir. Örneğin, sözleşme ile hisse senetlerinin kurucular arasında devrinin serbest, fakat üçüncü kişilere karşın devrin yasak olduğu şeklinde esas sözleşmeye kural konulabilir<sup>465</sup>.

---

<sup>462</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 544.

<sup>463</sup> DOĞANAY, s. 1214.

<sup>464</sup> DOĞANAY, s. 1214; İMREGÜN, A.O., s. 275.

<sup>465</sup> PULAŞLI, Şirketler, s. 275.

## C. Anonim Şirketin Kendi Paylarını Devir Alması Yasağı

### 1. Düzenlemenin Amacı ve Kapsamı

Payın serbestçe devredebilirliği ilkesinin istisnalarından bir tanesi de anonim şirketin kendi paylarını devir alamamasıdır. TTK m. 329 gereği, şirket kendi hisse senetlerini temellük edemeyeceği gibi, rehin olarak da kabul edemez. Bu senetlerin temellükü veya rehin alınması neticesini doğuran akitler hükümsüzdür.

ETK m. 346'da genel kurul'un kararı ile tahakkuk eden kar payından ayıracağı paralarla anonim şirketin kendi paylarını satın alması mümkündür. TTK m. 329 ile şirketin kendi hisse senetlerini satın alamayacağı ve rehin olarak kabul edemeyeceği esası getirilmiştir<sup>466</sup>. Yargıtay, kararında anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini geri alamayacağı hususuna işaret etmiştir<sup>467</sup>.

Yasağın konuluş amacı, "Anonim şirketin kendi hisselerinin temellük ederek veya rehin olarak, şirket varlığını bunlar karşılığında sarf edip, üçüncü şahısların durumlarını tehlikeye düşürmesine engel olmak, anonim şirketin kendi payları ile borsa oyunlarına girmesini önlemek, eşit işlem ilkesini ihlal etmemek, rizikosuz hakimiyet sağlamak, şirket üzerinde hakimiyet kurulmasını ve payların gerçek değerden farklı bir bedelle devredilmesini önlemektir"<sup>468</sup>. Hükümle, şirket esas sermayesinin korunması amaçlanmıştır.

Anonim şirketin bir veya birkaç pay sahibine ait olan payları devralması halinde, pay sahiplerinin koymuş olduğu sermaye payları iade edileceği için şirket işletmesinden doğan rizikonun pay sahiplerinin üzerinden kalkması halinde payları devralınmayan pay sahiplerine göre daha üstün bir konuma gelecekler ve eşit işlem ilkesi ihlal edilmiş olacaktır. Anonim şirket mali durumunun kötü olduğu dönemlerde, şirketten ayrılmak isteyen bazı ortakların paylarını satın alarak onların şirketten çıkmasını sağlayabilir. Diğer paydaşlar iki açıdan sıkıntıya girerler. Payların alınması ile sahibi olduğu şirketin yükü artmakta ve kendileri de çıkmak istedikleri halde şirketten ayrılamamaktadır<sup>469</sup>. Anonim şirket, iktisap ettiği payları

<sup>466</sup> ANSAY, s. 267; TAŞDELEN, s. 253.

<sup>467</sup> Y. 11. H.D. 24.01.2005 T., 2004/3806 E., 2005/191 K. (www.kazancı.com.tr)

<sup>468</sup> TBMM Adliye Encümeni Mazbatası, Gerekeçe, s. 380; POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 590; ANSAY, s. 267; SEVİ, s. 63.

<sup>469</sup> ÖZDAMAR, M.: Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK m. 329), Ankara 2005, s. 81.



satarken de ortaklar arasında eşit işlem ilkesi ihlal edilmiş olacaktır. Şirket elindeki payları piyasa fiyatının altında bazı ortaklara satması durumunda eşit işlem ilkesine aykırı hareket etmiş sayılır. Bu durumda, şirketten pay almak isteyen ve bu satıştan haberi olmayan eski ortaklar zarara uğrarlar<sup>470</sup>. Şirketin feshedilmesi halinde, şirket tarafından payları satın alınmayan pay sahipleri sermayelerini kaybederken, daha önce şirket tarafından payları devralınan pay sahipleri sermayelerini bu şekilde geri almış olacaktır<sup>471</sup>.

Şirketin kendi payını, esas sermayeden karşılanmak üzere devralması halinde, esas sermaye azaltılmış sayılacağından şirket alacaklılarının korunması ilkesi ihlal edilecektir. Şirket payları kriz döneminde satın alarak sermayeyi küçültüyorsa, alacaklılar açısından tehlike arz eder. Buna karşılık şirket dönem sonunda karını ortaklarına dağıtması veya paylarını satın almada kullanması alacaklılar açısından tehlike arz etmez. Alacaklıların olumsuz etkilenmemesi için iktisap edilecek payların karşılığının mutlaka dağıtılabılır kardan sağlanması gerekmektedir<sup>472</sup>. Ayrıca bu işlem, pay sahipleri sermaye olarak şirkete verdiklerini geri isteyemez; tasfiye payına müteallik haklar mahfuzdur hükmünü düzenleyen TTK m. 405/2 hükmüne aykırı sayılacaktır<sup>473</sup>. TTK m. 329 hükmü ile TTK m. 405/2 hükmü karıştırılmamalıdır. TTK m. 405/2 sermayeden yapılan iadeleri, kanuna uymayan pay itfalarını ve pay bedellerinin geriye ödenmesine yönelik veya bu sonucu doğuracak işlemleri içerir<sup>474</sup>. Anonim şirkete konulan sermayenin bir kısmına ihtiyaç olmaması halinde bu fazla kısım doğrudan pay sahibine iade edilmez, ancak sermaye azaltılması yolu ile iade edilir<sup>475</sup>. TTK m. 405/2'nin kapsamı TTK m. 329'dan daha geniştir ve "sermayenin geri istenememesi" ilkesi iki yanlıdır. Pay sahibi sermaye olarak şirkete koyduğunu geri isteyemeyeceği gibi, anonim şirkette pay bedelleri geri istenilmiş olsa dahi geri veremez<sup>476</sup>. Aksi halde, temel işlem geçersiz sayılır. Bedeli alanın iyiniyeti korunmaz. TTK m. 329 hükmüne aykırılık halinde akit hükümsüz hale gelir. Hem borçlanma hem de tasarruf işlemi sonuçtan etkilenir<sup>477</sup>.

---

<sup>470</sup> ÖZDAMAR, s. 82-83.

<sup>471</sup> ANSAY, s. 267; SEVİ, s. 63.; CAN, s. 61.

<sup>472</sup> ÖZDAMAR, s. 77-78

<sup>473</sup> SEVİ, s. 63.

<sup>474</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 478.

<sup>475</sup> DOĞANAY, s. 1217.

<sup>476</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 478; DOĞANAY, s. 1217.

<sup>477</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 478

Anonim şirketin kuruluş aşamasında henüz kendi paylarını taahhüt edecek bir anonim şirket mevcut olmadığından ve anonim şirket payların mülkiyetini kazanmadığından kurula aykırılık mevcut değildir ve bu yasak hükmünün kuruluş aşamasında uygulanması da mümkün değildir.

## 2. İstisnaları

TTK m. 329 hükmünün istisnasız olmasının sakıncalı olacağı ve ihtiyaçlara bu şekilde cevap veremeyeceği düşüncesi ile bazı istisnalar öngörülmüştür. Anonim şirketin kendi hisse senetlerini iktisap etmesini yasaklayan hüküm emredici mahiyettedir; bu nedenle maddede sayılan istisnalar dışında her türlü hisse senedinin iktisabı batıldır<sup>478</sup>.

TTK m. 329/2'de birinci fıkra hükmüne tahdidi olarak istisnalar getirilmiştir. Şöyle ki;

### **a. Payların Devrinin Anonim Şirket Esas Sermayesinin Azaltılmasına İlişkin Bir Karara Dayanılarak Alınması**

Şirketin itfaya tabi payların bedellerini vererek bunları satın alması, esas sermayenin azaltılması yöntemlerinden biridir. Şirketin kazançları ile giderilemeyen zararların kapatılması ve TTK m. 329/2 gereğince, Şirketin ilk fırsatta tekrar elden çıkarması zorunlu olan payların düşük fiyat verilmesi ve satın alacak kimsenin olmaması nedeni ile payların satılamaması halinde anonim şirketler sermayelerini azaltma yoluna gitmektedirler. Buradaki satın alma iktisap yasağı kapsamındaki payların satın alınması anlamına gelmemektedir<sup>479</sup>.

Şirketin, itfaya tabi tuttuğu payların bedellerini ödemek suretiyle satın alması halinde, azalan sermayeye karşılık gelen payı da iptal etmesi gerekmektedir. Bu halde, kısa bir süre için dahi olsa iktisap edilen paylara ilişkin haklar donacağından, şirket kısa süreliğine de olsa iktisap ettiği paylara ilişkin hakları kullanamaz. Şirketin bu şekilde pay iktisap etmesinde, itfaya tabi tutulan paylar iptal edilmek amacıyla satın alınmakta ve paylara ilişkin haklar kullanılamamakta ise de, kısa süreliğine dahi olsa iktisap gerçekleşmekte ve bu durum da şirketin kendi hissesini satın almasının istisnasını teşkil etmektedir<sup>480</sup>.

<sup>478</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 479; DOĞANAY, s. 971.

<sup>479</sup> BAFRA, E.: Anonim Ortaklıkların Kendi Pay Senetlerini İktisap Etme Yasağı, Yayınlanmamış Tez, Ankara 2002, s. 58.

<sup>480</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 479; PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 592.

### **b. Hisse Senetlerinin Bir Malvarlığı veya Bir İşletmenin Borç ve Alacakları ile Birlikte Devralınması**

Bir anonim şirketin başka bir şirketle birleşmesi veya bir gerçek kişinin mirasçısı olması halinde şirketin malvarlığına yeni bir takım değerlerin eklenmesi söz konusu olacaktır. Şirketin devralınan işletmenin, birleştirilen şirketin veya mirasçısı olunan gerçek kişinin paylarını devralması TTK m. 329/1 3. b. gereğince uygun olup, anonim şirketin kendi hissesini devralmasının istisnasını teşkil eder.

BK'nın 180. maddesi gereği iki şirket karşılıklı olarak aktif ve pasiflerini devretmek suretiyle birleşir ve yeni bir işletme meydana getirmeleri halinde malvarlığının devrine BK m. 179 hükmü uygulanır. Anonim şirket başka anonim şirketle birleşirse TTK m. 451. madde hükmü uygulanır. İlk halde devralınan topluluk içinde şirketin kendi payları bulunabilir. Bu durumda şirketin iktisabı kanundaki istisna nedeni ile geçerli olacaktır. Yani şirket çoğunluğu kendi paylarından oluşan bir işletme veya malvarlığını alırsa bu durum kanuna karşı hile yoluna başvurulduğu ihtimali akıllara gelir. Bu şekilde bir devralma halinde istisnadan yararlanamayacağı ve TTK m. 329 kapsamındaki yasağa tabi olacağı kabul edilmelidir<sup>481</sup>.

### **c. Payların Anonim Şirketin bir Alacağının Ödenmesi Amacı ile Alınması**

Anonim şirketin kendine özgü hukuki kişiliği olduğu düşünüldüğünde, kendi pay sahipleri ile hukuki ilişki içerisine girmesi mümkündür. Bu hukuki ilişki gereğince şirket ile pay sahipleri birbirlerine karşı borçlu ve alacaklı olabilirler. Örneğin, şirket satım sözleşmesi uyarınca pay sahibine bir mal satarak pay sahibinin satış bedelini şirkete karşı borçlanmasıdır. Ancak şirket, pay sahibinin koymayı taahhüt ettiği sermaye borcunu devralması bu istisna içinde yer almamaktadır. Çünkü anonim şirkete taahhüt edilmiş sermaye borcu devredilmesi halinde, payın bedeli tam olarak ödenmemiş olmasından dolayı, malvarlığının azalmasına neden olacaktır. Anonim şirket sermaye taahhüdü borcu dışındaki alacakları için, kendi paylarını devralarak ve daha sonra bu payları elden çıkararak payların satışından malvarlığına

---

<sup>481</sup> ÖZDAMAR, s. 199.

gelir eklemektedir<sup>482</sup>. Şirketin alacağı kavramı dar yorumlanmamalı ve özellikle müeccel alacaklar da buna dahil edilmelidir<sup>483</sup>.

Hisse senetlerinin değerinin belirlenmesinde borsa rayici yanında gerçek değer de kullanılabilir. Hisse senedinin değerini belirleyecek olan yetkili organ yönetim kuruludur. Aynı zamanda yönetim kurulu şirketin kendi mallarını devralmasına karar verecek yetkili organdır. Ancak esas özleşmeye konulacak bir hükümle genel kurul da şirketin sermaye taahhüdü dışında kalan alacakları için kendi mal varlığını devralmasına karar verebilir.

#### **d. Payların Devrinin ve Rehninin Anonim Şirketin İştigal Konusuna Girmesi**

Bu hükümde kastedilen istisnanın uygulanacağı anonim şirketler, ticari faaliyetleri nedeni ile pay alım satım işi ile ilgili olanlar yani bankalar ve finansman ortaklıklarıdır. Payların devamlı yatırım (iştirak) amacı ile iktisap etmesi nedeni ile holding anonim şirketlerin istisnaya sokulmaması gerekmektedir<sup>484</sup>. Şirket hisse senetlerini üçüncü kişiler satın alır ve sadece satış komisyonundan yararlanır. Bir bankanın müşterisine açtığı kredi karşılığı kendi hisse senetlerini rehin olarak alması örnek olarak verilebilir<sup>485</sup>.

#### **e. Payların Yönetim Kurulu Üyeleri, Müdürler ve Memurlar Tarafından Kendilerine Bu Sıfatla Düşen Yükümlülük Dolayısı ile Rehin Olarak Yatırılması**

Yönetim kuruluna seçilen üyelerin pay sahibi olması gerektiği ve itibari değerleri esas sermayenin en az yüzde birine karşılık gelecek miktarda en fazla 5.00 YTL değerinde olan hisse senetlerini şirkete teminat olarak tevdi etmeleri gerekmektedir (TTK m.312/1 ve 313). Bu nedenle TTK 329'daki yasağın istinası olarak anonim şirkete teminat amacı ile tevdi edilen paylar ile ilgili düzenleme getirilmiştir. Anonim şirkete teminat olarak tevdi edilecek bu paylar rehin kapsamında olduğundan şirketin bu payların mülkiyetini kazanması mümkün değildir. Bu nedenle söz konusu istisnanın devralma yasağı ile bir ilgisi bulunmamaktadır<sup>486</sup>.

#### **f. Karşılıksız Kazanma Hali**

---

<sup>482</sup> SEVİ, s. 72.

<sup>483</sup> ÖZDAMAR, s. 195.

<sup>484</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 481, SEVİ, s. 76

<sup>485</sup> PULAŞLI, Şirketler Hukuku, s. 594.

<sup>486</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 479; SEVİ, s. 78; CAN, s. 64.

TTK m. 329/6 hükmüne göre, anonim şirketin kendi paylarını ivazsız devralmasına izin verilmektedir. Payların şirketçe ivazsız alınması ancak payların pay sahibi tarafından başlanılması ve belirli mal vasiyeti yolu ile geçmesi halinde geçerlidir<sup>487</sup>. Çünkü bu halde, devralma yasağı ile önlenmesi istenen sakıncalar doğmamaktadır. Payların bedellerinin tamamının ödenmemesi halinde farklı durum söz konusu olur. Pay sahibinin sermaye borcunu ödenmekten kaçınmak adına bu yola başvurması muhtemeldir. Bakiye anonim şirket tarafından ödenecekse, veya devir işlemi niteliği bir edimin ifası şart veya yükümlülüğüne bağlanmış ise, anonim şirketin payları devralması esas sermayenin azaltılması sonucunu doğuracağından TTK. m. 329/1 hükmü uygulanır<sup>488</sup>.

#### **D. Bedeli Tamamen Ödenmemiş Payın Devri**

Kanun nama yazılı hisse senetleri veya ilmühaberleri için taahhüt edilen sermaye karşılığının tamamının ifa edilmesi şartı getirmemiştir. Bedeli tamamen ödenmemiş payları temsilen nama yazılı hisse senetleri veya ilmühaberler çıkarılabilir. Bedeli tamamen ödenmemiş hisse senetlerinin başka bir kişiye devredilmesi halinde artık sermaye borcundan kural olarak payı devralan kişi sorumludur. Ancak devralan kişinin ekonomik durumu pay bedelini ödemeye yetmez ise, anonim şirketin esas sermayesi oluşamayacak ve bu durum şirketin ve alacaklıların aleyhine olacaktır.

TTK m. 418/3 bu şekilde bir tehlikenin önlenmesi amacıyla düzenlenmiştir. Buna göre, “hisse senedi karşılıklarının tamamen ödenmemiş olması halinde, şirket, devralandan teminat talep edebileceği gibi teminat gösterilmemesi halinde devralanı pay defterine kayıttan kaçınabilir<sup>489</sup>; ancak böyle bir devrin tanınması halinde bakiye borcu ödenmediği takdirde şirketin uğrayacağı zararlardan yönetim kurulu sorumlu olacaktır (TTK m. 336 5. b.). Bu düzenleme ile şirket sermayesinin korunması ve bedeli tamamen ödenmemiş payların ödeme gücü olmayan kişiye devredilmesi ile bakiye pay bedelinin ödenmemesi önlenmeye çalışılmıştır<sup>490</sup>.

---

<sup>487</sup> BAFRA, s. 79-80.

<sup>488</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 479; SEVİ, s. 79.

<sup>489</sup> Kanuni Bağlam için bkz s. 112.

<sup>490</sup> ÇEVİK, s. 889; DOMANIÇ, s. 1348; SEVİ, s. 85.

### III. İradi Olarak Getirilen Yasak ve Sınırlanma Halleri

#### A. Devrin Esas Sözleşmede Yer Alan Bağlam Hükümleri İle Yasaklanması ve Kısıtlanması

Anonim şirketlerde payın devredilebilirliği ilkesi yukarıda açıkladığımız üzere kanunla kısıtlanabildiği gibi şirketin esas sözleşmeye devri kısıtlayan hükümler koyması ile payın devredilebilirliği ilkesi iradi olarak da kısıtlanabilmektedir.

TTK m. 416'da, nama yazılı hisse senetlerinin esas sözleşmede aksine hüküm olmadıkça devrolunabileceği düzenlenmiştir. Hükümden nama yazılı hisse senetlerinin devrinin esas sözleşmeye hüküm konulması ile sınırlandırılabilmesi anlaşılmaktadır.

Esas sözleşmede yer alan devrin geçerliliğinin şirket yetkili organının onayına bağlı kılınan hükümler “bağlam” olarak adlandırılır<sup>491</sup>.

Esas sözleşmede bağlam hükümleri ile devri sınırlanmış ve yasaklanmış nama yazılı hisse senetlerini, şirket izin veya icazet vermediği halde devralan kimsenin devir işlemi, hem taraflar, hem üçüncü şahıslar hem de şirket karşısında geçerli olması nedeniyle devralan payın maliki haline gelmekte<sup>492</sup>; ancak pay defterine kayıt gerçekleşmediğinden şirket karşısında ortaklık sıfatını kazanamamaktadır (TTK m. 417/4).

Payın devredilebilirliği ilkesinin bağlam hükümleri ile kısıtlanması ayrıntılı olarak aşağıda incelenmiştir.

#### 1. Sebep Göstermeksizin Kayıttan Kaçınma

Sınırları belirtilmemiş, şirketin esas sözleşmesinde yer alan TTK m. 418/2'ye göre hiçbir sebep göstermeksizin kayıttan kaçınabilme imkanı veren bir bağlam çeşididir. Kanunda düzenlenmiş olan “sebep göstermeksizin kayıttan kaçınma” sebepleri, yönetim kurulunun kayıttan kaçınma nedenlerinin maddi ve geçerli nedenlere dayanmaması anlamına

---

<sup>491</sup> SEVİ, s. 90.

<sup>492</sup> DAĞ, Ü., Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, İstanbul 1996, s. 206.

gelmemektedir; kayıttan kaçınma sebeplerinin esas sözleşmede yer almaması ve kayıttan çekinme halinde ret sebeplerinin kişiye bildirilmemesi anlamına gelmektedir. Red kararının sebepleri mevcut olmalıdır<sup>493</sup>. Böyle sebep göstermeksizin kayıttan kaçınma olanağına yer verilmiş olmasının nedeni, yönetim kuruluna geniş hareket ve değerlendirme alanı bırakmaktır<sup>494</sup>.

Şirketin yetkili organı, TMK m. 2'ye aykırı olarak hareket etmemeli ve pay sahipleri arasında eşitlik ilkesini ihlal etmemelidir<sup>495</sup>. Yetkili organın kendisine tanınan bu yetkiyi kötüye kullanarak devir işlemi pay defterine kaydetmekten kaçınması halinde devralanın eda davası açma hakkı vardır. Anonim şirket red sebeplerini belirtmelidir. Devralan, şirketin kayıttan kaçınmasının keyfiliğe dayandığını ispat etmelidir. Mahkeme tarafından incelenecek husus ise kayıttan kaçınmanın sebeplerinin haklı olup olmadığı değil, keyfi olup olmadığıdır<sup>496</sup>.

## 2. Belirli Sebeplerden Dolayı Kayıttan Kaçınma

Anonim şirket, kayıttan kaçınabileceği halleri tek tek esas sözleşmede belirtebilir. Belirli sebeplerden dolayı kayıttan kaçınma halinde şirket sebepsiz kayıttan kaçınma haline nazaran daha az serbesti içerisine girmektedir. Ancak şirket, esas sözleşmede belirtilen kayıttan kaçınma halleri dışındaki sebeplere dayanarak pay defterine kayıttan kaçınmayacaktır<sup>497</sup>. Kayıttan kaçınmanın haksız olduğu ortaya çıkarsa pay sahibi kaydın yapılması için eda davası açması yani payı devreden şirketten esas sözleşmeye uymasını talep etme hakkına sahiptir<sup>498</sup>.

Şirketin esas sözleşmesinde devrin onaylanmasına ilişkin sebeplerin ayrıntılı olarak sayılması zorunlu değildir<sup>499</sup>. Genel nitelikte bir tanım yaparak onayı verecek organın takdir yetkisi genişlemektedir<sup>500</sup>. Esas sözleşmede yer alan sebeplerin haklı olup olmadığı ya da

<sup>493</sup> KARAYALÇIN, Meseleler, Bağlı nama Yazılı Senetler- Tasdikten Kaçınma, s. 254.

<sup>494</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 656; PULAŞLI, Bağlı, s. 126; SEVİ, s. 195; AKDENİZ, s. 96; PEKDİNÇER, s. 57.

<sup>495</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 656; PULAŞLI, Bağlı, s. 126; AYTAÇ, s. 107.

<sup>496</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 656; PULAŞLI, Bağlı, s. 126; SEVİ, s. 196.

<sup>497</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 127-128; SEVİ, s. 196.

<sup>498</sup> PEKDİNÇER, s. 59.

<sup>499</sup> AKDENİZ, s. 94; PULAŞLI, Bağlı, s. 129; SEVİ, s. 196.

<sup>500</sup> PULAŞLI, Bağlı, s. 129; SEVİ, s. 196.

önemli olup olmadığı tartışılmaz. Bunun sınırı hakkın kötüye kullanılmamasıdır<sup>501</sup>. Belirli sebeplere dayanarak kayıttan kaçınma haline daha çok aile tipi ve kişisel nitelikli anonim şirketlerde rastlanır. Genellikle de sözleşmeye konulan sebeplerde, payı devralan şahsın belirli bir meslek grubuna mensup olma ve belirli bir ülke vatandaşı olma koşulu aranmaktadır<sup>502</sup>. Şirketin yetkili organı, pay defterine kaçınılması gereken bir devri onaylayarak pay defterine kayıt yaparsa gerek şirkete gerek münferit pay sahiplerine gerekse de şirket alacaklılarına karşı müteselsilen sorumlu hale gelirler.

### **3. Haklı Sebeplerin Varlığı Halinde**

Şirket esas sözleşmesine konulacak sebepleri tek tek saymak yerine, yetkili organa, haklı sebeplerin varlığı halinde kayıttan kaçınabilme yetkisi verilebilir. Haklı sebeplerin varlığı halinde kayıttan kaçınma halinde, anonim şirket yetkili organını bağlayıcı bir sebep bulunmadığından yönetim kurulu devir işlemini takdir yetkisine göre inceleyip haklı sebeplerin varlığı halinde pay defterine kayıttan kaçınabilecektir. Haklı sebeplerin varlığı halinde kayıttan kaçınmanın sebep gösterilmeksizin kayıttan kaçınmadan farkı, sebebin geçerli olabilmesi için keyfi olmamasının yanında haklı olması gerekmektedir<sup>503</sup>.

### **4. Kanuni Bağlam**

TTK. m. 418/3 gereğince hisse senedi karşılığının tamamen ödenmemiş olması halinde şirket teminat talep eder, teminat gösterilmediği takdirde de pay defterine kayıttan kaçınabilir. Bu bağlam kanuni bağlamdır<sup>504</sup>.

### **B. Devrin Esas Sözleşme Hükümleri Vasıtası ile Yasaklanması ve Kısıtlanması**

Taraflar kendi aralarında BK m. 19/1 hükmüne dayanarak yapacakları bir sözleşme ile payların devrinin çeşitli sınırlamalara tabi olacağını kararlaştırabilirler. Bu tür sınırlamalar

---

<sup>501</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 655.

<sup>502</sup> AKDENİZ, s. 95.

<sup>503</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 655; SEVİ, s. 198.

<sup>504</sup> POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar, s. 656.



uygulamada genellikle, alım (iştirâ), önalım (şufa) ve geriye alım (vefa) haklarının tanınması ile gerçekleşir<sup>505</sup>.

Alım hakkı, hak sahibine bir şeyin mülkiyetinin kararlaştırılan bedel karşılığında istediği zaman tek taraflı beyanı ile alıcı olma şeklinde yenilik doğuran bir haktır. Ön alım hakkı, hak sahibinin hakkın konusu olan bir şeyi üçüncü bir şahsa satması halinde, hak sahibine tek taraflı beyanı ile satılan şeyin mülkiyetinin öncelikle kendisine verilmesini talep yetkisi sağlayan yenilik doğuran bir haktır<sup>506</sup>.

Geri alım hakkı ise başkasına satılmış bir şeyin mülkiyetinin tek taraflı beyanı ile tekrar kendisine devrini talep yetkisi veren yenilik doğran bir haktır<sup>507</sup>.

Doktrinde alım, önalım ve geriye alım hakkı taşıyan sözleşme hükümlerinin üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesine ilişkin öneriler sunulmuştur. Bunlardan birincisi, önalım, geri alım, alım haklarının hak sahibinin senet metni üzerine açıkça yazılmasıdır. İkincisi, hisse senetlerinin bankaya veya güvenilir bir yere ya da kişiye tevdi edilmesi ve her sayımda hak sahibine bildirilmesidir. Fakat bu çözüm yolu, senede bağlanmamış çıplak payları kapsamaması, hamiline yazılı hisse senetlerinin zilyetliğin teslimi ve nama yazılı hisse senetlerinin de ciro, alacağın temliki ve zilyetliğin teslimi ile üçüncü şahıslara devredilebildiğinden bu öneri kabul edilemez. Üçüncü çözüm ise, sözleşmeye bağlam hükümleri konulması ve söz konusu hükümlere aykırı devir işlemlerinin gerçekleşmesi halinde pay defterine kayıttan kaçınılması yöntemidir. Doktrin, bölünme teorisi gereği, payı bağlam hükümleri kapsamında devralan kişi pay sahipliğini kazanamamakla birlikte, payın mülkiyetini kazanması nedeni ile önerinin kabul edilebilir nitelikte olmadığı ileri sürülmektedir.

Sonuç olarak bağlam hükümlerine aykırı devir gerçekleştiği takdirde, şirketin devri pay defterine kayıttan kaçınması durumunda birlik teorisi kapsamında esas sözleşmede bağlam hükümlerinin öngörülmesi, önalım ve benzeri diğer hakların üçüncü kişilere karşı etkili olması kabul edilebilir bir yöntemdir<sup>508</sup>.

---

<sup>505</sup> SEVİ, s. 90.

<sup>506</sup> OĞUZMAN, K./SELİÇİ, Ö.: Eşya Hukuku, 11. B., İstanbul 2006, s. 424

<sup>507</sup> OĞUZMAN, K./SELİÇİ, s. 422.

<sup>508</sup> SEVİ, s. 92-93.

## SONUÇ

Anonim şirketlerde hisse senetlerinin temelini oluşturan pay kavramı, hiç bir işleme gerek kalmaksızın anonim şirketin kuruluşu veya sermayenin artırılmasının tescili ile oluşmaktadır. Pay, hisse senedine bağlanmak zorunda değildir, ancak hisse senedine bağlandığı takdirde pay kıymetli evrak niteliğinde senede bağlanmakta ve hakkın içeriğinde bir değişiklik meydana getirmemektedir. TTK Tasarısı'nda hamile yazılı hisse senetlerinin bastırılması zorunluluğu getirilmiştir. Nama yazılı hisse senetlerinin ise, azlığın talep etmesi halinde bastırılacağı düzenlenmiştir.

Hisse senetlerinin, TTK'nın 577 maddesindeki kıymetli evrak tarifinin unsurlarını taşımasından ve SPK'nın 3/b maddesinden kıymetli evrak niteliğini haiz olduğu anlaşılmaktadır. Hisse senetleri kuruluşun ya da sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılamaz; ancak bu kuralın SPK'nın 7/4 maddesinde istisnası bulunmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu m. 7/4'de hisse senedinin halka arzında anonim şirket kuruluşunda veya sermaye artırımında, esas sermaye sisteminde yasa da belirtilen süreler içinde ve kayıtlı sermaye sisteminde satış esnasında alıcılara teslim edileceği düzenlenmektedir.

Birden fazla payı temsilen tek bir hisse senedi çıkarılabilir; ancak bir payı temsilen birden fazla hisse senedi çıkarılamaz. Başka bir deyişle, pay anonim şirkete karşı bölünemez. Tasarı'da da bu konuda yapılan düzenleme, kanundaki hükmün hukuki sonuçlarını değiştirir nitelikte değildir.

Anonim şirketlerde hisse senetleri hamiline veya nama yazılı şekilde çıkarılmaktadır. Tasarıda hisse senetlerinin çıkarılma şartları düzenlenmiştir. Tasarı, "hisse senetleri" yerine "pay senetleri" terimini kanunî terim olarak kabul edip kullanmıştır. Tasarı, TTK'daki gibi, anonim şirketteki sermayenin bölünmesi sonucu oluşan birime "pay" demektedir.

Çıplak pay senede bağlanmış paylar gibi serbestçe devredilebilir. Yargıtay, hisse senedinin ihraç edilmemiş ve ilmühaber çıkarılmamış olmasını, anonim şirkette payın devrine engel teşkil etmeyeceğini, anonim şirketin ihraç edilmemiş nama yazılı çıplak payları alacağın temlik sureti ile devredilebileceğini, ancak şirketin çıplak paylar için nama yazılı hisse senedi çıkarmaması durumunda çıplak payların devrinin özel bir biçime bağlı olmadığını belirtmiştir.

Yargıtay, ispat için çıplak pay satışının yazılı olması gerektiği görüşünde olup, yazılı şeklin geçerlilik şartı değil, ispat şartı olduğu yönünde görüş bildirirken, yeni tarihli bir kararında ise, önceki görüşünün aksine senede bağlanmamış payların devrinin, BK'nın 162 vd maddelerinde yer alan alacağın temlik hükümlerine tabi olduğu ve alacağın temlikinin, tasarrufi bir işlem olduğu için temlik ile çıplak payın devralana geçebileceğini belirtmiştir. Alacağın temlikinde olduğu gibi, yazılı şekil şarttır şeklinde karar vermek suretiyle Yargıtay yazılı şekli, geçerlilik şartı saymıştır. Aynı payın devreden tarafından birden fazla kişiye devri halinde, devralanlardan hangisinin hak sahibi olduğunun tayini bakımından Yargıtay da, aynı payların mükerreren devredilmesi halinde daha önce yapılan devrin geçerli olacağı yönünde karar vermiştir.

Hamiline yazılı hisse senetleri kıymetli evrak özelliği taşır ve teslim ile devredilir. Hamiline yazılı hisse senetlerinin çıkarılabilmesi için bedelinin tamamen ödenmiş olması gerekirken, nama yazılı hisse senetlerinde böyle bir şart aranmamaktadır.

Hamiline yazılı hisse senetlerinin devri hiçbir şekilde yasaklanamaz. Tasarıda yapılan düzenleme ile hamiline yazılı hisse senedinin devrine ilişkin bir değişiklik yapılmamıştır. Hamiline yazılı hisse senedinin devri, zilyetliğin devrinin yanında, ciro veya temlik beyanlarından biri ile de gerçekleştirilebilir.

Nama yazılı hisse senetleri emre yazılı kıymetli evrak kabul edildiğinden şirketin izni olmaksızın, Yargıtay'ın da bu konuda vermiş olduğu değişik kararlar doğrultusunda senet hem ciro hem de alacağın temlik ile devredilebilmektedir. ETK'da, nama yazılı hisse senetlerinin ciro veya beyanname ile devredilebileceği düzenlenmişken, kanun koyucunun nama yazılı hisse senetlerinin ciro ile devredilebileceği hükmünü bilinçli olarak öngördüğü kabul edilmelidir. Senet temlik amacıyla tam ciro veya beyaz ciro şeklinde ciro edilebilmektedir. Burada temlik beyanı senet üzerine yapılabileceği gibi ayrı bir belge üzerine de yapılabilir. Tasarı'nın nama yazılı hisse senetlerinin devri konusunda yapmış olduğu 494. maddedeki düzenleme uygulamada yerleşik yargı kararlarına paralellik göstermektedir.

Nama yazılı hisse senetlerinde Yargıtay'ın vermiş olduğu kararlara göre, devrin şirkete karşı ileri sürülebilmesi için yeni pay sahibinin pay defterine kaydedilmesi gerekmekte olup, pay defterine yapılan kayıt kurucu değil açıklayıcı bir etkiye sahiptir. Kayıt neticesinde, kayıtlı kişinin ortak olduğuna ilişkin bir karine oluşur. Ancak bazen kanun veya esas

sözleşmeye aykırı şekilde devredilen paylar pay defterine kaydedilebilmektedir. Yargıtay, TTK uyarınca hisse senedinin kanuna uygun olarak devredildiği ispat edilmedikçe, devir alanın pay defterine kaydının yapılamayacağını ifade ederek payın usule aykırı olarak devredilmesi halinde devrin geçerli olmadığına, pay defterine yapılan kaydın, devrin usulüne uygun olduğuna karine teşkil ettiğine işaret etmiştir.

Nama yazılı hisse senetlerinin devri, şirket esas sözleşmesine konulan bağlam hükümleri ile sınırlandırılabilmesi gibi tamamen de yasaklanabilir. Tasarı'da nama yazılı hisse senetlerinin devrinin sınırlandırılması düzenlenmiş olup; esas sözleşmeye konulacak hüküm ile nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceği hüküm altına alınmıştır.

Esas sözleşmeye sonradan hüküm konulmak suretiyle, serbestçe devredilebilen hisse senetlerinin devrinin sınırlandırılması halinde pay sahiplerinin paylarını serbestçe devredebilme konusunda “müktesep haklarının” söz konusu olup olmadığı konusunda çeşitli görüşler söz konusudur. Görüşlerden biri, sonradan yapılan sınırlandırmanın müktesep hakkı ihlal etmesi nedeni ile geçersiz olduğunu; azınlıkta kalan görüş, sonradan yapılan sınırlandırmanın müktesep hakları ihlal etmeyeceğini, pay sahiplerinin çıkarlarının ve tecavüz oranının dikkate alınmadan mutlak çoğunluk oyu ile devrin sınırlandırılması kararı alınabileceğini savunurken; egemen olan görüş ve kanaatime göre, hisse senetlerinin devrinin sonradan sınırlandırılması “nisbi müktesep hak” olan tüm pay sahiplerinin “çıkarlarının göz önüne alınarak denkleştirilmesi” ve “orantılılık ilkesinin” korunması halinde mümkündür.

Bağlı nama yazılı hisse senetlerinin miras, karı- koca mallarının idaresi veya cebri icra yolu ile kazanılması anonim şirketin çıkarlarına aykırı düşebileceği ve bu nedenle şirketi zarara uğratabileceği düşüncesi ile kanun, yönetim kurulu üyelerinin veya pay sahiplerinin bağlı nama yazılı hisse senetlerini öncelikle satın almaları imkanını tanımıştır. Yargıtay'ın da bu yönde vermiş olduğu kararlar mevcuttur.

Şirketin esas sözleşmesine dayanarak pay defterine kayıttan kaçınması halinde pay sahibinin hukuki durumunun muallakta kalması ve bu konuda TTK'da bir düzenleme yapılmamış olması nedeni ile kayıttan kaçınması halinde bölünme veya birlik teorilerinden hangisinin uygulanacağı konusunda iki farklı görüş söz konusudur. TTK Tasarısı'nda birlik teorisi kabul edilmiş olup, devre şirket tarafından onay verilmedikçe, payların mülkiyeti ve

paylara bağı tüm haklar devralana intikal etmeyecek, devredende kalacaktır. Kanaatimce Tasarı'ya bu yönde bir hüküm konularak birlik teorisinin kabul edilmesi ile kayıttan kaçınılması halinde pay sahibinin hukuki durumunun ne olacağı sorularına yanıt verilmeye çalışılmaktadır.

Anonim şirketlerde hisse senetlerinin tescilden itibaren iki yıl içinde devredilemeyeceği yasağının ihlal edilmesi halinde, devir taraflar arasında hüküm ifade etmeyeceği gibi, ortaklığın devre muvafakat etmesi ve devrin pay defterine kayıt edilmesi hali de devrin geçersizliği sonucunu değiştirmeyecektir. Bu şekilde yapılan devrin, devreden tarafından hükümsüzlüğünün ileri sürülmesinin ise dürüstlük kuralına aykırı olacağı kanaatindeyim.

Bu çalışmada “TTK Tasarısı” hisse senetlerinin devri ile yapılmak istenen değişikliklerin yürürlükte olan 6762 sayılı TTK'nın maddeleri ile karşılaştırılması yapılmaya çalışılmıştır.

TTK Tasarısı'nın sistematüğının, Kanuna göre farkını belirtmek faydalı olacaktır. Kanunda “Hisse Senetleri” Dördüncü Faslının Beşinci Kısım Başlığı altında 399. ila 419. maddeleri arasında düzenlenirken; Tasarı da ise, konu iki bölüm altında düzenlenmiştir. Altıncı Bölüm başlığı altında “Pay ve Sermaye Koyma Borcu” düzenlenmiştir. Bu bölümün Birinci Ayrımı altında “Pay”, İkinci Ayrımı altında “Pay Bedeli İfa Borcu ve İfa Etmemenin Sonuçları” düzenlenmiştir. Yedinci bölümde ise konumuzu ilgilendiren “Pay Senetleri” birinci ayırım altında düzenlenmiştir. Tasarı'daki sistematik ile madde başlıkları ayrıntılı olarak tasnif edilmiş ve Kanunun aksine hisse senetleri ayrı bir başlık altında düzenlenmiştir.

Kanunda, “pay sahiplerinin sermaye borçlarının kapsamı,” “ikincil yükümlülükler”, “sermaye borçlarının ifasında temerrüt ve sonuçları” ve “intifa senetleri”, “hisse senetleri” başlığı altında düzenlenmiştir. Kanaatimce, Tasarı'da “pay sahiplerinin sermaye borçlarının kapsamı”, “ikincil yükümlülükler”, “sermaye borçlarının ifasında temerrüt ve sonuçları” ve “intifa senetleri” ayrı ayrı kısımlara ayrılarak incelenmesi yerinde olmuştur.

Yapılan karşılaştırma ve değerlendirmeler sonucunda Tasarı' daki sistematüğün kanunun sistematüğünden daha doğru olduğu anlaşılmaktadır. Maddelerin dilinin daha sadeleştiği

açıkça görülmektedir. Tasarı'nın sürekli gelişen ve değişen ihtiyaçlara cevap vereceği kanaatindeyim.

## KAYNAKÇA

- AKDENİZ, MURAT :Anonim Ortaklıkta Payın Sözleşmeye Dayanılarak Devri, Yayınlanmamış Tez, İstanbul 1995.
- AKŞİT, M. ALİ :İşletme Hukuku, Trakya Üniversitesi 1988.
- ANSAY, TUĞRUL :Anonim Şirketler Hukuku, 6. B. Ankara 1983.
- ARSLAN, İBRAHİM : Şirketler Hukuku Bilgisi, 11. B., Konya 2006.
- ARAR, KEMAL :Kara Ticareti Şirketler Hukuku, Ankara 1952.
- ARSLANLI, HALİL :Anonim Şirketler, 2. B, İstanbul 1959.
- AYTAÇ, ZÜHTÜ :Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara 1988.
- BAFRA, ERDEM :Anonim Ortaklıkların Kendi Pay Senetlerini İktisap Etme Yasağı, Yayınlanmamış Tez, Ankara 2002.
- BAHTİYAR, MEHMET :Anonim Ortaklık Ana sözleşmesi, 1. B., İstanbul 2001
- BALLAR, SUAT :Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VI-Bildiriler- Tartışmalar, Ankara 1989.
- BAŞTUĞ, İRFAN : Şirketler Hukukunun Temel İlkeleri, İzmir 1974.
- BİLGİLİ, FATİH :İsviçre ve Alman Hukuku Işığında Türk Ortaklıklar Hukukunda Gizli Ortaklık İlişkileri, Ankara 2003.
- CAN, MUSTAFA : Anonim Şirketlerde Payın Devri, Yayınlanmamış tez, Konya 1992.
- ÇEKER, MUSTAFA :Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Ankara 2000.
- ÇEVİK, ORHAN/  
AZIK, KENAN :Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, İstanbul 1971.
- ÇEVİK, ORHAN NURİ :Anonim Şirketler, Ankara 1988.
- ÇEVİK, ORHAN NURİ : Uygulamada Şirketler Hukuku, 3. B., Ankara 2002.
- DAĞ, ÜNER : Anonim Ortaklıklarda Pay Sahibi Açısından Oy Hakkının Kazanılması ve Kullanılması, İstanbul 1996.
- DAĞ, ÜNER : “Pay Defterinin Niteliği ve Anonim Ortaklığın Pay Sahiplerine İlişkin Diğer Kayıtlar”, s. 152, İktisat ve Maliye Dergisi, Cilt XXXVI Sayı 4., Nisan 1989. (Pay Defteri)

- DERYAL, YAHYA : Ticaret Hukuku, 8. B. Trabzon 2005
- DOĞANAY, İSMAİL : Türk Ticaret Kanunu Şerhi, 1. C., 4. B. İstanbul 2004
- DOĞRUSÖZ, BUMİN /SOMER, MEHMET : Ticaret Şirketleri Uygulama Rehberi, C. 1, Anonim Şirketler, İstanbul, Yayın no:4.
- DOMANIÇ, HAYRİ :Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi-II, İstanbul 1988 (A.Ş.)
- DOMANIÇ, HAYRİ :Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi-IV, İstanbul 1990. (Kıymetli)
- EREN, FİKRET : Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 9. Bası, İstanbul 2006
- ERİŞ, GÖNEN : Ticari İşletme ve Şirketler II, 4. B., Ankara 2007. (Ticari İşletme)
- ERİŞ, GÖNEN :Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995. (A.Ş.)
- GÖKSOY, CAN Y. :Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, 1. B., Ankara 2001.
- GÜRBÜZ, A. HULUSİ :Türk Ticaret Kanunu' nun 30. yıl Semineri, İstanbul 1988.,
- İMREGÜN, OĞUZ :Kara Ticareti Hukuku Dersleri (Genel Hükümler- Ortaklıklar-Kıymetli Evrak), 10. B., İstanbul 1993.
- İMREGÜN, OĞUZ :Anonim Ortaklıklar, 2. B., İstanbul 1970.
- İNAN, ALİ NAİM : Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 1. k., Ankara 1971.
- İPEKÇİ, NİZAM :Ticaret Şirketleri Tatbikatı T.T.K. Şerhi, Ankara 2002.
- KARAYALÇIN, YAŞAR : Özel Hukukda Meseleler ve Görüşler- Hukuki Mütalaalar, Ankara 1975. (Mütalaalar)
- KARAYALÇIN, YAŞAR :Ticaret Hukuku, III. Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri), 4. B., Ankara 1970.
- KAYA, ARSLAN :Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı, Ankara 2001
- KENDİGELEN, ABUZER :Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994,



- KENDİGELEN, ABUZER : “Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması Ve İspatı”, Ticaret Hukuku Kürsüsünde Onbeş yıl (1986-2001)Hukuki Mütalaalar, C. II, Ortaklıklar Hukuku, 3. B., İstanbul 2006. (Mütalaalar)
- KILIÇOĞLU, AHMET : Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 6. B., Ankara 2005.
- KILIÇOĞLU, AHMET : Medeni Kanun’umuzun Aile- Miras-Eşya Hukukuna Getirdiği Yenilikler, 2. B., Ankara 2004.
- KUMKALE, RÜKNETTİN :Anonim Şirketler, Ankara 2003.
- MOROĞLU, ERDOĞAN :Türk Ticaret kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama kanunu Tasarısı Taslağı, 4. B. Ankara 2006, Türkiye Barolar Birliği.
- OĞUZMAN, KEMAL /SELİÇİ, ÖZER :Eşya Hukuku, 11. B., İstanbul 2006.
- ÖZDAMAR, MEHMET : Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmesi (TTK m. 329), Ankara 2005.
- ÖZSUNAY, ERGUN : Borçlar Hukuku, I, 2. B. İstanbul 1983.
- ÖZTAN, BİLGE :Medeni Hukuk’un Temel Kavramları, 25. B., Ankara 2007.
- ÖZTAN, FIRAT :Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası, Ankara 1997. (Uygulama Kitabı)
- ÖZTAN, FIRAT :Kıymetli Evrak Hukuku, 14. B., Ankara 2007. (Ders Kitabı)
- PEKDİNÇER, TAMER :Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Devri, Yayınlanmamış Tez., İstanbul 1993
- POROY, REHA / TEKİNALP, ÜNAL :Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 12. B. (Kıymetli)
- POROY, REHA/ TEKİNALP, ÜNAL/ ÇAMOĞLU, ERSİN : Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, B. 10, İstanbul 2005.
- PULAŞLI, HASAN :Şirketler Hukuku, 4. B., Konya 2003 (Şirketler)
- PULAŞLI, HASAN :Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri, Ankara 1992. (Bağlı)
- REİSOĞLU, SAFA : Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 17. B., İstanbul 2005.
- SEVİ, ALİ MURAT : Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004

- STEIGER, VON, F.  
(Çeviren: TAHİR, ÇAĞA) :İsviçre’ de Anonim Şirketler Hukuku, 3. B., İstanbul 1968.
- SONGÜR, MUHARREM : Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Hisse Senetleri ve Hisse Senetlerinin Devri, Yayınlanmamış Tez, Ankara, 1997.
- TAŞDELEN, NİHAT :Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, İstanbul 2005
- TEKİL, FAHİMAN :Şirketler Hukuku, İstanbul 1974. (Şirketler)
- TEKİL, FAHİMAN :Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul 1993. (A.Ş.)
- TEKİL, MÜGE :40. Yılında Türk Ticaret Kanunu, “Anonim Ortaklık Pay Senetleri”, İstanbul 1997. (Türk Ticaret Kanunu)
- TEOMAN, ÖMER : “Hisse Senedi İle İlgili Düzenleme Ne Getiriyor”, Otuz Yıl Ticaret Hukuku, Tüm Makalelerim, C. II, 1982-2001. (Makalelerim)
- TEOMAN, ÖMER : “Hisse Senetlerinin Devri”, Yaşayan Ticaret Hukuku C. I: Hukuki Mütalaalar, Kitap 8: 1997., (Mütalaalar)
- TEOMAN, ÖMER : “Anonim Ortaklık Payların Devri”, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I, Hukuki Mütalaalar, k. 4: 1982-1983, İstanbul 1993. (Mütalaalar, C. 1 K. 4)
- TEOMAN, ÖMER : “Anonim Ortaklık Hisselerinin Devri”, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I: Hukuki Mütalaalar, k. 10: 2000-2002, İstanbul 2003. (Mütalaalar, C. I, K. 10)
- TEOMAN, ÖMER : “Bağlı Nama Yazılı Hisse Senedi”, Yaşayan Ticaret Hukuku, C.I Hukuki Mütalaalar, k. 9; 1998-1999, İstanbul 2000.
- TEOMAN, ÖMER : “Değişik İtibari Değerde Hisse Senetleri”, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I: Hukuki Mütalaalar, k. 5:1992-1993, 2. B., İstanbul 2000.
- ÜLGEN, HÜSEYİN  
/HELVACI, MEHMET  
/KENDİGELEN, ABUZER  
/KAYA, A RSLAN :Kıymetli Evrak Hukuku, 3. B., İstanbul 2006.
- ZEYTİN, ZAFER :Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Tasfiyesi, Ankara 2005.