

## NAMA YAZILI PAYLARIN DEVRİ

### - Uygulamada Ortaya Çıkan Bazı Sorunlar Üzerine Değerlendirmeler -

**Prof. Dr. Savaş Bozbel**

Erlangen – Nürnberg

#### Özet

Pay satım sözleşmeleri genelde sermaye şirketlerinin paylarının devri amacıyla yapılmaktadır. Pay satım sözleşmelerinin akdinden icra safhasına kadar uygulamada bir takım sorunlarla karşılaşmaktadır. Bunların başlıcaları yabancı unsurlu pay satım sözleşmelerine hangi hukukun uygulanacağı, temsilin caiz olup olmadığı, farklı kurum ve kurullardan izin alınmasının gerekip gerekmediği, pay satım sözleşmelerinin hukuki niteliği, bu sözleşmelerde yer alan break fee kayıtlarının TTK m. 380 kapsamına girip girmeyeceği gibi hususlardır. Devre konu payların nama yazılı olması halinde bu paylar üzerinde esas sözleşmeyle devir sınırlandırılması (bağlam) getirilmiş olması Türk Hukuku özelinde başka sorunları da beraberinde getirmektedir. Özellikle bağlamın YürK m. 28/7 uyarınca geçersiz hale gelmesi, bu durumda şirketin kaçış klotuna başvurmasının mümkün olup olmadığı, şirkete devir onay ve pay defterine kayıt bildiriminin niteliği, şekli ve hukuki sonuçları üzerinde ayrıca durulmalıdır.

#### Summary

Share sale agreements are generally concluded for the transfer of shares of capital companies. From the conclusion of share sale agreements to the execution phase, a number of problems are encountered in practice. The main issues are which law shall apply to share sale agreements with foreign elements, whether the representation is permissible, whether it is necessary to obtain authorization from different institutions and boards, the legal nature of share sale agreements, and whether the break fee records in these agreements fall within the scope of Art. 380 TCC. In the event that the shares subject to transfer are registered shares, the fact that the articles of association impose transfer restrictions (binding) on these shares brings along other problems under Turkish Law. In particular, the invalidation of the binding clause pursuant to Art. 28/7 of the Executive Law No. 6103, whether it is possible for the company to apply for an escape clause in this case, and the nature, form and legal consequences of the notification of transfer approval and registration in the share ledger should be discussed separately.

# I. Pay Satım Sözleşmeleri

## 1. Hukuki niteliği ve şekil

Türk Hukukunda, sermaye şirketlerinin paylarının satımına ilişkin pay (hisse) satım sözleşmeleri<sup>1</sup> (*share purchase agreement- SPA*), borçlandırıcı işlem niteliği taşıyan, tam iki tarafa borç yükleyen, satıcı açısından bir malvarlığı değeri niteliğinde olan şirket paylarının alıcıya devredilmesi yönünde borç yaratan, dolayısıyla devir borcu doğuran sözleşmeler olarak nitelendirilir<sup>2</sup>. Pay satım sözleşmesinin kurulmasıyla birlikte, satıcı, sözleşme konusu payların mülkiyetini alıcıya geçirme borcu, alıcı ise pay bedellerini satıcıya ödeme borcu altına girmektedir.

Payın devri, iki aşamalı bir hukuki işlemdir. İlk aşama, mülkiyeti devir amacına yönelen ve bu yönde bir taahhüt içeren satım, trampa, bağışlama gibi bir sözleşmenin akdedilmesi ile gerçekleşir. Bu sözleşmelere binaen devreden, pay sahipliği mevkiini ve paya bağlı olan hakları (ve varsa borcu) devretme hususunda bir taahhütte bulunur. Bu, sözleşmenin akdî, borçlandırıcı işlem aşamasıdır ve ileride gerçekleştirilecek payın mülkiyetinin devrini sağlayacak tasarruflı işlemin hukuki sebebinin teşkil eder. Her türlü anonim şirket payının devrinde bu aşama vardır. Borç doğurucu bir etkisi olan ve hisselerin mülkiyeti üzerinde bir değişiklik yaratmayan pay satım sözleşmesinin akdinin ardından, doğrudan doğruya payın devrini sağlayan tasarruflı işlem aşamasına gelinir. Bu aşamada yapılan işlemler sonucunda devralan, pay sahipliğini ve dolayısıyla paydan doğan hakları iktisap eder.

Tarafların anlaşmaları (taraf iradelerinin uyuşması), sözleşmenin kurulması için yeterlidir. Bununla birlikte özellikle büyük çaplı pay devirlerinde, söz konusu ön aşamaya ilişkin sözleşmenin yazılı şekilde ve ayrıntılı kuralları içinde barındıracak biçimde yapılması, ulusal ve uluslararası uygulamada neredeyse istisnası bulunmayan bir gelenektir.

Bir şirkete ait payların bir kısmının ya da tamamının satımı, tamamen bu şirket tüzel kişiliğinin dışında, satıcı ve alıcı arasında akdedilen bir borçlandırıcı işlem (pay satım sözleşmesi) ekseninde gerçekleşir. Bu borçlandırıcı işlem, şirketler hukuku düzeninin dışında, satıcı ile alıcı arasında borçlar hukuku norm ve ilkelerine göre akdedilmiş bir sözleşmeden ibarettir<sup>3</sup>. Şirketler

---

<sup>1</sup> Bu çalışmada pay ya da hisseden maksat genelde çıplak paylar olmayıp, senede bağlanmış paylardır. Uygulamada, sermaye şirketlerinin paylarının satımına ilişkin sözleşmeler için, “pay (hisse) satım sözleşmesi” terimi yerine, “pay (hisse) devir sözleşmesi” terimi sıklıkla kullanılmaktadır.

<sup>2</sup> **Ayoğlu**, Tolga; Sermaye Şirketleri Özelinde Şirketler Hukuku Uyuşmazlıklarının Çözümünde Tahkim; İstanbul 2018, s. 244. Pay satım sözleşmelerinin borçlandırıcı işlem niteliği hakkında ayrıca bkz. **Sevi**, Ali Murat; Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 2. Baskı, Ankara 2012, s. 180; **Teoman**, Ömer; Yaşayan Ticaret Hukuku, Hukuki Mütalâalar Kitap 13: 2008-2009, s. 71-72.

<sup>3</sup> **Ayoğlu**, s. 265.

hukuku düzeni, bu borçlandırıcı işlemde satıcı ve alıcı açısından doğan borçlar ile ilgilenmez ve bunlara ilişkin olarak herhangi bir düzenleme öngörmez; sadece, satıcının payların mülkiyetini alıcıya nakletmeye yönelik olarak yapacağı tasarruf işlemi (payların devrini) bir hukuki rejime bağlamakla yetinir. Bu nedenle, borçlandırıcı işlemin kendisi, yani pay satım sözleşmesi, şirketler hukuku düzeninin dışında kalır ve şirketin korporatif yapısını ilgilendirmez, hatta şirketin pay sahipliği yapısında da herhangi bir değişikliğe yol açmaz. Şirketin pay sahipliği yapısını değiştirecek olan borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay satım sözleşmesi değil, payın devrine yönelik tasarruf işleminin gerçekleştirilmesidir. Başka bir ifadeyle, şirket tüzel kişiliği ve şirketler hukuku düzeni açısından önem arz eden ve kendisine sonuç bağlanan, payların mülkiyetinin nakli, yani satıcı tarafından alıcıya devredilmelerine yönelik tasarruf işlemidir<sup>4</sup>.

Bir anonim ortaklığın paylarının tamamının sözleşme ile devredilmesi, devre konu anonim ortaklığın tüzel kişilik yapılanmasında ve mal varlığında bir değişiklik meydana getirmez. Şirket alacaklılarının bu işlem sebebiyle özel bir zarara uğrama ihtimalleri de yoktur. Dolayısıyla alacaklıların devralmaya itiraz etme hakları da bulunmamaktadır. Alacaklılar zaten ortaklık tüzel kişiliğinden olan alacakları için kural olarak, kontrol sahibine başvuramayacakları için kontrol sahibinin değişmesi onların durumuna etki etmez<sup>5</sup>.

Payları satım sözleşmesine konu yapılan anonim ortaklık tüzel kişiliği devralma işleminin tarafı olmayıp, uluslararası literatürde “hedef ortaklık (target company)” şeklinde adlandırılır<sup>6</sup>. Ancak pay satım sözleşmesine konu paylar nama yazılı ise şirketten devrin onaylanacağına ve pay defterine kaydedileceğine dair taahhüt alınması amacıyla uygulamada pay satım sözleşmelerine payları satılan şirket tüzel kişiliğinin de taraf yapıldığı görülmektedir<sup>7</sup>. Zira bazı hallerde, pay satım sözleşmelerinin imzalanması ile pay devir işleminin yapılması arasında, gerekli idari izinlerin ve şirketin onayının alınabilmesi için zamana ihtiyaç duyulması nedeniyle, aylar ile ifade edilen zaman dilimleri bulunabilmektedir. Bu zaman diliminde şirketin yönetim kurulunun değişmesi ve pay satım sözleşmesine taraf olmayı kabul eden yönetim kurulunun yerine yeni bir yönetim kurulunun gelebilmesi mümkündür. Bu gerekçelerle uygulamada bu tür durumların önüne geçmek için payları devredilen şirket de sözleşmeye dahil edilmekte ve bu suretle önceki yönetim kurulunun tercihi, sonradan göreve gelen ve şirketten pay devrine onay verilmesi talebinde bulunduğu anda görevde bulunan yönetim kurulunu da bağlayacak ve şirketi, onay talebinin reddetmesi halinde tazminat tehdidi altında bırakacağından onaya ya da pay defterine kayda zorlayacaktır.

---

<sup>4</sup> Ayoğlu, s. 266.

<sup>5</sup> Paslı, Devralma, s. 139.

<sup>6</sup> Paslı, Ali; Anonim Ortaklığın Devralınması, İstanbul 2009, s. 91.

<sup>7</sup> Ayoğlu, s. 268.

## 2. Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması ve SerPK Uyarınca Çağrıda Bulunma Zorunluluğu

Pay satım sözleşmesi, şekil açısından herhangi bir geçerlik şartına tabi olmadığı gibi herhangi bir kurum ya da makamdan izin ya da onay alınmasına da kural olarak lüzum yoktur. Ancak bazı hallerde pay satım sözleşmelerinin ifası aşamasında Rekabet Kurulu'ndan izin alınması gerekebilir. Bilindiği üzere 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanunun 7 nci maddesine göre birleşme ve devralmaların hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Rekabet Kurulu'na bildirilerek izin alınması gerekmektedir. Buna ilişkin usul ve esaslar 2010/4 sayılı "Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" in ("Tebliğ") 5.maddesinde "Birleşme ve Devralma Sayılan Haller"; 7. Maddesinde ise "İzne Tabi Birleşme veya Devralmalar" ele alınmıştır.

Buna göre kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde iki ya da daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da mal varlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması Kanun'un 7. maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılmaktadır.

Rekabet Kurumu tarafından yayınlanan "Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz" un 3.1.6 maddesi uyarınca "Tebliğ'e göre Kanun'un 7. maddesi anlamında bir birleşme veya devralma ancak kontroldeki değişikliklerle sınırlıdır. Dolayısıyla bir şirketler grubu içindeki yeniden yapılanma, grup içi işlem niteliğinde olup, yoğunlaşma meydana getirmemektedir. Ayrıca, birleşme ve devralma sayılmayan haller, Tebliğin 6. maddesinde listelenmiş olup bu tür işlemler için Kuruldan izin alınması gerekmediği düzenlenmiştir. 6. maddenin (a) bendinde "Kontrol değişikliğine yol açmayan grup içi işlemlerle diğer işlemler" için Rekabet Kurulu'ndan izin alınmasına gerek olmadığı belirtilmiştir<sup>8</sup>.

Bu noktada Sermaye Piyasası mevzuatı gereğince *çağrıda bulunma zorunluluğu* bulunup bulunmadığı da incelenmelidir. Bilindiği gibi halka açık ortaklıkların paylarının veya oy haklarının, ortaklığın kontrolünü değiştirecek şekilde devralınması halinde, devralan diğer ortakların paylarını satın alma teklifinde bulunmakla yükümlüdür. Konuyla ilişkin düzelememeler, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu madde 25 ve 26 ile 23 Ocak 2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Pay Alım Teklifi Tebliği II'nde yer alır. Tebliğ'in 5. Maddesi uyarınca "Herhangi bir kişi veya birlikte hareket ettiği kişiler tarafından, hedef

<sup>8</sup> Nitekim, Rekabet Kurulu'nun 29.06.2011 tarihli 11-40/839-263 dosya sayılı kararında "*herhangi bir işlemin 4054 sayılı Kanun ve 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında olması için iki ayrı teşebbüsün varlığının gerektiği, aynı ekonomik bütünlük içinde yer alan şirketlerin ise tek bir teşebbüs olarak değerlendirildiği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, taraf şirketler ayrı ayrı tüzel kişiliklere sahip olmakla birlikte, aynı ekonomik bütünlük içinde yer almaları nedeniyle, anılan işlemin 4054 sayılı Kanun açısından grup içi bir devralma niteliğinde olduğu anlaşılmıştır.*" şeklindeki kararı ile aynı ekonomik bütün içerisinde yer alan birbirinden farklı tüzel kişilikleri tek teşebbüs olarak ve söz konusu işlem de "grup içi" işlem olarak değerlendirmiştir.

ortaklığın sermayesini temsil eden paylarının kısmen veya tamamen iktisap edilmesi suretiyle yönetim kontrolünün elde edilmesi halinde, hedef ortaklığın sermayesini temsil eden diğer paylarını elinde bulunduran tüm pay sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde pay alım teklifi yapılması zorunludur.”<sup>9</sup>.

### 3. Uygulanacak hukuk

Pay satım sözleşmelerinin, örneğin taraflardan birisinin yabancı olması, yerleşim yerinin yurtdışında olması vb. sebeplerle yabancılik unsuru içermesi halinde, pay satım sözleşmesine uygulanacak hukuk bakımından milletlerarası özel hukuk kuralları nazara alınmalıdır. Pay satım sözleşmesi, borçlandırıcı mahiyette bir işlem olduğu için MÖHUK<sup>10</sup> m. 24/1 hükmü çerçevesinde hukuk seçimine (choice of law) açıktır. Dolayısıyla, yabancılik unsuru içeren pay satım sözleşmelerinde taraflar aralarında akdettikleri pay satım sözleşmesine uygulanmak üzere diledikleri hukuk sistemini seçebilirler<sup>11</sup>. Aynı şekilde pay satım sözleşmelerinden doğan uyuşmazlıkların HMK m. 408 ve MTK m. 1/4 hükümleri anlamında iki tarafın iradesine tabi işlerden oldukları ve tahkime elverişli buldukları konusunda da kuşku duymamak gerekir<sup>12</sup>. Nitekim uygulamada pay satım sözleşmelerinden doğan uyuşmazlıkların çözümü için tahkim yoluna başvurulmasına sıklıkla rastlanılmaktadır.

Tarafların pay satım sözleşmesine uygulanmak üzere seçecekleri hukuk sistemi, şirketin tabi bulunduğu hukuk sistemi (lex societatis) olmak zorunda da değildir. Taraflar, bir başka hukuk sisteminin aralarındaki sözleşmeye uygulanmasını kararlaştırabilirler. Bu takdirde, pay satım sözleşmesi çerçevesinde taraflar açısından doğan borçlar ve bu borçlara aykırılığın müeyyideleri, taraflarca sözleşmeye uygulanmak üzere seçilen hukuk sistemine göre belirlenir<sup>13</sup>.

Yabancılik unsuru içeren *borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay satım sözleşmelerine* uygulanacak hukuk sisteminin taraflarca serbestçe seçilebilmesine karşın, borçlandırıcı işlemin ifasına, yani payların mülkiyetinin alıcıya nakline yönelik tasarruf işleminin ise (closing)<sup>14</sup>, şirketin tabi

---

<sup>9</sup> Ancak Tebliğ’in “Pay Alım Teklifinde Bulunma Yükümlülüğünün Doğmadığı Haller” başlıklı 14.maddesinde düzenlenen istisnalar kapsamındaki (ç) bendi uyarınca “Yönetim kontrolünü sağlayan oy haklarının, aynı gerçek veya tüzel kişi tarafından yönetim kontrolüne sahip olunan grup içerisinde yapılan devir işlemleri sebebiyle elde edilmesi” durumunda çağrıda bulunma zorunluluğu ortadan kalkmaktadır.

<sup>10</sup> 5718 Sayılı Milletlerarası Özel Hukuk Ve Usul Hukuku Hakkında Kanun, Kanun metni için bkz. 26728 Sayılı ve 12 Aralık 2007 Tarihli Resmi Gazete.

<sup>11</sup> **Ayoğlu**, s. 278. Pay satım sözleşmelerine uygulanacak hukuk hakkında ayrıca bkz. **Akduman**, Ebru; Milletlerarası Özel Hukukta Hisse Devirleri, İstanbul 2010, s. 222 vd.

<sup>12</sup> **Akduman**, s. 288 vd.; **Ayoğlu**, s. 289.

<sup>13</sup> **Ayoğlu**, s. 279.

<sup>14</sup> Uygulamada, satıcının pay satım sözleşmesi ile üstlendiği payların mülkiyetini devretme borcunu ifa etmeye yönelik tasarruf işlemi için Anglo-Sakson hukuk ekolünün etkisiyle *closing* terimi kullanılmaktadır. Bu itibarla, uygulamadaki anlamı ile *closing*, satıcının pay satım sözleşmesinden doğan payların mülkiyetini nakletme borcunun ifa etmesi, başka bir ifadeyle payların mülkiyetini alıcıya devretmesi anlamına gelmektedir.

bulunduğu hukuk sistemine (lex societatis) göre yapılması gerektiği kabul edilmiştir. Zira şirket paylarının devri, şirketin tabi bulunduğu hukuk sistemi tarafından devredene tanınmış ortaklık hakkının alıcıya devredilmesi anlamına gelmektedir. Bir hak, ancak o hakkı tanıyan hukuk sisteminin öngördüğü şekle ve düzenlemelere uyulmak suretiyle bir başkasına devredilebilir. Payların mülkiyetinin alıcıya devri için hangi tasarruf işlemlerinin yapılması gerektiği, bu işlemlerin tabi bulunduğu şekil, kanun ve esas sözleşmesel devir sınırlamalarına ilişkin hukuki rejim, payların mülkiyetinin alıcıya geçmesi için alınması gereken idari izin bulunup bulunmadığı ve bu izinlerin hangi idari makamlardan alınmaları gerektiği, alıcının mülkiyeti kazanıp kazanmadığı ve/veya hangi anda kazandığı gibi sürecin tamamlanması açısından hayati önem arz eden konularda uygulama alanı bulacak olan hukuk, şirketin tabi bulunduğu hukuk sistemi (lex societatis) olacaktır<sup>15</sup>.

## II. Pay Satım Sözleşmesinde Temsil

Pay satım sözleşmelerinde, ortaklardan ya da şirket yöneticilerinden birisinin, diğer ortaklar ya da yönetim kurulu üyelerini temsilen hareket etmesi mümkündür. Yani temsilci pay satım sözleşmesini kendi adına ve hesabına asaleten, diğer ortak ya da yöneticileri temsilen ise vekaleten imzalayabilir.

Bilindiği üzere temsil, bir kimsenin - sahip olduğu yetkiye dayanarak - hüküm ve sonuçları başka bir şahsın hukuk alanında sonuç doğurmak üzere o şahsın ad ve hesabına hukuki işlem yapmasıdır<sup>16</sup>. Temsil ile ilgili hükümler TBK m. 40-48 arasında düzenlenmiştir. Temsille ilgili bu hükümler, MK m. 5 gereğince uygun düştüğü ölçüde tüm özel hukuk ilişkilerine uygulanacaktır. Bir kimsenin başkasının ad ve hesabına hareket ederek hukuki işlem yapabilmesi için temsil yetkisinin bulunması gerekir.

Temsil yetkisi olmaksızın başkası ad ve hesabına işlem yapılması halinde yetkisiz temsil söz konusu olur. Yetkisiz temsil, temsil olunanın temsilciye hiçbir yetki vermemesinden, temsilcinin verilen temsil yetkisinin sınırlarını aşmasından veya temsil yetkisi sona ermiş ya da geri alınmış olmasına rağmen temsilcinin işlem yapmasından kaynaklanabilir. Temsil yetkisinin verilmesinin geçersiz olduğu (rneğin yetki veren şahsın ehliyetsiz olması) durumunda da yine yetkisiz temsil söz konusudur. Borçlar Kanununa göre, yetkisiz bir kimsenin bir başkası adına hukuki işlem yapması halinde, temsil olunanın açık veya örtülü olarak hukuki işlemi onamaması halinde yapılan işlem geçersizdir (TBK m. 46).

Pay satım sözleşmesinde temsilen işlem yapılması Türk temsil hukuku açısından bir özellik arz etmez. Ancak temsilcinin hem hisseleri devreden hem de devredilen şirketin yöneticisi olması

---

<sup>15</sup> Ayoğlu, s. 281.

<sup>16</sup> Oğuzman, M. Kemal / z, M. Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, C. 1, İstanbul 2016, s. 211; Eren, Fikret, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Ankara 2015, s. 424; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 7. Bası, İstanbul 1993, s. 167.

halinde bir “çifte temsil” söz konusudur. Çifte temsil yolu ile yapılan işlemde, işlemin her iki tarafı da yönetim kurulu üyesi tarafından temsil edilir. Yönetim kurulu üyesi işlem yaparken bir kendi adına bir de ortaklık adına irade açıklamasında bulunmaz, iki farklı kişi adına irade açıklamasında bulunur, ancak irade açıklamalarından her ikisini de başkaları adına yapmaktadır. Kendisi işleme taraf değildir. İşlem, adlarına irade açıklaması yaptığı ortaklık ile diğer temsil edilen kişi arasında kurulmaktadır<sup>17</sup>.

Pay satım sözleşmesini akdeden temsilcinin hem payları devreden hem de devralan şirketi temsilen hareket etmesinin TTK m. 395 düzenlemesinde yer alan yasak kapsamına gireceği düşünülebilir. TTK m. 395 hükmü uyarınca yönetim kurulu üyesi, genel kuruldan izin almadan, şirketle kendisi veya başkası adına herhangi bir işlem yapamaz, aksi halde şirket yapılan işlemin batıl olduğunu ileri sürebilir. TTK m. 395 düzenlemesi üyelerin konum ve yetkilerini kötüye kullanmalarının önüne geçmeyi ve böylece şirketin çıkarlarının korumayı amaç edinmiştir<sup>18</sup>. Kanun iki kişi arasında sözleşme yapılırken çıkarların paralel olmayacağı, karşılıklı olacağından hareket etmiştir. Çıkarları karşılıklı ise burada bir çıkar çatışması ortaya çıkacak demektir. Bir sözleşme yapılırken tarafların aynı kişi tarafından temsil edilmesi halinde, böyle bir pazarlık ve görüşme safhasının olmayacağı, her iki tarafın da temsilcisi olan aynı kişinin, temsil ettiği taraflardan birisinin çıkarını diğerine üstün tutması kuvvetli bir olasılıktır<sup>19</sup>. Görüleceği üzere TTK m. 395 düzenlemesinin altında yatan amaç, temsil edilen şirketin menfaatlerinin korunmasıdır.

TTK m. 395 düzenlemesi sadece şirketle işlem yapmayı değil, çifte temsili de kapsamaktadır. Bir başka ifadeyle, bir yönetim kurulu üyesi, pay satım sözleşmesinde hem devreden hem de devredilen şirketin yöneticisi ise genel kuruldan izin almadan bu işlemi yapamaz. Ancak bazı ayırık durumlarda bunun mümkün olduğu belirtilir. Bunlardan birincisi aynı holdingin yavru şirketlerinin birbirleriyle ve holding şirkete yapacakları işlemlerin, bunlar ayrı tüzel kişiler tarafından temsil ediliyorsa, bu şirketler arasındaki iktisadi ve ticari bütünlüğü ve sistemin işleyebilmesi bakımından çifte temsilin zorunlu olduğu kabul edilir. Ayrıca gerek aynı holdinge dahil olmaları bakımından gerekse faaliyet alanlarının benzer olması sebebiyle, birbirleriyle sürekli ticari ilişki içinde olan ortaklıkların aynı kişiyi yönetim kurulu üyesi seçmeleri durumunda, örtülü olarak çifte temsil yolu ile işlem yapılmasına izin vermiş oldukları, genel kurulun TTK m. 395 gereği ayrıca çifte temsil izni kararı almasına gerek olmadığı kabul edilir<sup>20</sup>.

Bir diğer ayırık hal ise iki ortaklığın genel kurulunda oy kullanan paydaşlar aynı kişiler ise ve bunların oyu ile aynı kişiler her iki ortaklığın da yönetim kurulu üyeliğine seçilmişlerse örtülü

---

<sup>17</sup> **Ulusoy**, Erol; Anonim Şirketlerde Şirketle İşlem Yapma Yasağı ve Çifte Temsil, Ankara 2005, s. 224.

<sup>18</sup> **Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat**, Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 2013, C. 1, s. 665.

<sup>19</sup> **Ulusoy**, s. 223.

<sup>20</sup> **Ulusoy**, s. 226.

izin verilmediğini ileri sürmek mümkün değildir<sup>21</sup>. Özellikle her iki ortaklığın hissedarlarının ve yönetim kurulu üyeliklerinin tamamının aynı kişilerden oluştuğu hallerde, bu durum TTK m. 395 anlamında şirketin bu işleme örtülü izin verdiği anlamına gelecektir<sup>22</sup>.

Burada, temsilciye verilen yetkinin - pay senetleri çıkarılmışsa – bu pay senetlerinin (özellikle nama yazılı pay senetlerinin) devrini de kapsayıp kapsamayacağı üzerinde durulmalıdır. Türk Hukukunda nama yazılı pay senetleri, kanunen emre yazılı senetlerden sayılırlar ve ciro ve zilyetliğin geçirilmesiyle (TTK m. 490/2) devredilirler<sup>23</sup>. *Ciro*, kanun tarafından özel olarak düzenlenmiş emre yazılı senetlerde, senette mündemiç olan hakkı devretmeye yönelik yazılı ve soyut bir irade beyanıdır<sup>24</sup>. TTK m. 684 uyarınca “*ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile poliçeden doğan bütün haklar devrolunur*”. Her ne kadar madde hükmünde poliçeden bahsedilmişse de TTK m. 778’deki atıf nedeniyle *ciro* hakkındaki bu hükümler bütün kanunen emre yazılı senetler, bu arada nama yazılı pay senetleri için de uygulanacaktır. Ancak *ciro* ile poliçeden ya da nama yazılı pay senetlerinden doğan bütün hakların devredilmiş olması için geçirim (oluşum) sözleşmesine gerek olduğu gibi tarafların, devrin mülkiyetin nakli için yapıldığında anlaşmış olmaları ve geçirenin yetkili olması gerekir<sup>25</sup>.

Türk hukukunda bir kimsenin *ciro* yapması, kıymetli evrak hukuku anlamında kambiyo taahhüdünde bulunması demektir. Temsilci vasıtasıyla kambiyo taahhüdünde bulunma konusunda TTK’da m. 678 dışında herhangi bir hüküm bulunmamaktadır<sup>26</sup>. TBK m. 504’deki<sup>27</sup>

---

<sup>21</sup> **Ulusoy**, s. 227.

<sup>22</sup> Yargıtay da, yönetim kurulunun ibra edilmesini, TTK m. 395 anlamında genel kurulun çifte temsile örtülü izni olarak kabul etmiştir, **Kırca/Şehirali Çelik/Manavgat**, s. 668; Yargıtay HGK 30.03.1994, E. 1993/15-860, K. 1994/181. Yargıtay kararına göre “(g)enel kurulun işlemi takip eden yıllarda aksine bir karar almaması, yönetim kurulunun ibra edilmesi, bu işlemlerin de bilançoda, kâr tablolarında gelir olarak yer alması ve onaylanması, kâr dağıtımının bu işlemlerin geliri üzerinden yapılması, uzun süre genel kuruldan aksi yönde bir karar çıkmaması, kurumlar vergisinin bu gelirlere göre ödenmesi gibi olgularla zımnî olarak genel kurulun işlemlere icazet vermesi mümkündür, Yargıtay 11. HD 11.05.2010, E. 2021, K. 5217 (BATIDER 2010, C. XXVI, S. 3, s. 264). Türk Borçlar Kanununa kaynaklık eden İsviçre Borçlar Kanunuyla ilgili bir ihtilafta İsviçre Federal Mahkemesi de, iki tüzel kişinin temsil organı olarak aynı kişinin hukuki işlem yapmasını geçerli saymıştır, BGE 98 II 219.

<sup>23</sup> **Tekinalp**, Ünal (Poroy/Çamoğlu); Ortaklıklar Hukuku II, İstanbul 2017, Kn. 1101.

<sup>24</sup> **Poroy/Tekinalp**; Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 17. Bası, İstanbul 2006, s. 152, Kn. 253. “*Ciro*” sözcüğü burada hem tam hem de beyaz ciroyu ifade eder, yani nama yazılı pay senetleri beyaz *ciro* ve zilyetliğin geçirilmesiyle de devredilebilir. *Ciro* soyut bir irade olduğu için nama yazılı pay senetlerinin devri, geçerli bir borçlanma işleminin varlığını gerektirmez, **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), Kn. 1133.

<sup>25</sup> **Poroy/Tekinalp**, Kn. 253.

<sup>26</sup> TTK m. 678 uyarınca temsile yetkili olmadığı halde bir kişinin temsilcisi sıfatıyla bir poliçeye imzasını koyan kişi, o poliçeden dolayı bizzat sorumludur; bu poliçeyi ödediği takdirde, temsil olunduğu kabul edilen kişinin haiz olabileceği haklara sahip olur. Yetkisini aşan temsilci için de hüküm böyledir.

<sup>27</sup> TTK m. 1’e göre Türk Ticaret Kanunu, 4721 sayılı Türk Medeni Kanununun ayrılmaz bir parçasıdır. Ayrıca Medeni Kanun m. 5’e göre bu Kanun ve Borçlar Kanununun genel nitelikli hükümleri uygun düştüğü ölçüde tüm özel hukuk

“(v)ekil, özel olarak yetkili kılınmadıkça (...) kambiyo taahhüdünde bulunamaz” hükmü uyarınca kambiyo taahhüdünde bulunmak için özel yetki gereklidir. Bu bakımdan pay senetlerinin ciro edilerek devri hususunda, temsilcinin özel olarak yetkilendirilmiş olması icap eder, aksi halde TTK m. 678 hükmüne göre temsilci “o poliçeden bizzat sorumlu olur”<sup>28</sup>.

TBK m. 504 anlamında vekile kambiyo taahhüdünde bulunma yetkisi verilmesi herhangi bir şekilde tabi değildir, sadece ispat açısından yazılı olmasında fayda olduğu belirtilir<sup>29</sup>. Bu anlamda pay senetlerinin mülkiyetinin geçirilmesi konusundaki bir anlaşma ve yetkinin, kambiyo taahhüdünde bulunmayı da kapsayacağını kabul etmek gerekir.

### III. TTK m. 380 ve *break fee* anlaşmaları

Uygulamada özellikle hisseleri devredilen şirketin esas sözleşme hükümleri uyarınca bu devre onayının arandığı hallerde, hedef şirketin, yani payları devredilen şirketin, sözleşmeye dahil edildiği görülmektedir. Gerçekten de pay satım sözleşmelerinin imzalanması ile pay devir işleminin yapılması arasında, gerekli idari izinlerin ve şirketin onayının alınabilmesi için zamana ihtiyaç duyulması nedeniyle, aylar ile ifade edilen zaman dilimleri bulunabilmektedir. Bu zaman diliminde alıcı veya satıcı şirketin ortakları veya yönetim kurulu üyelerinin değişmesi, satıcı veya alıcı tarafın finansman veya yatırım ihtiyacını karşılamak için bu sözleşmeye dayalı olarak işlem gerçekleştirmesi, hedef şirketin yönetim kurulunun değişmesi ve pay satım sözleşmesine taraf olmayı kabul eden yönetim kurulunun yerine yeni bir yönetim kurulunun gelebilmesi mümkündür. Bu durumlarda, pay devrine hedef şirketin izin vermemesi halinde, pay satım sözleşmesi ifa edilemeyecektir. İşte bunların önüne geçmek amacıyla, hedef şirket sözleşmeye dahil edilerek, pay satım sözleşmesi hükümleri gereğince, pay devrine izin vermesi sağlanmakta, pay devrine izin verilmemesi halinde “tazminat” ödeyeceği kararlaştırılmaktadır.

---

ilişkilerine uygulanır. MK m.5'te yer alan “uygun düştüğü ölçüde” ifadesi ile temsilin söz konusu olamayacağı hallerde bu hükümlerin uygulanmasının mümkün olamayacağı anlatılmak istenmiştir. Gerçekten de aile ve miras hukukunda temsile her zaman izin verilmemiştir. Örneğin, evlenmede, nişanlanmada, evlat edinmede, vasiyet ve miras mukavelesinde temsil kurumundan yararlanılamayacağı gibi haksız fiillerde ve hukuka ahlâka aykırı işlemlerin yapılmasında da temsil kabul edilmez, **Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop**, Borçlar Hukuku, Genel Hükümler, 7. Bası, İstanbul 1993, s. 169.

<sup>28</sup> TTK m. 678'de kanun koyucunun “poliçe keşide eden” gibi dar bir ifade yerine “poliçeye imzasını koyan” ibaresini kullanmış olması, bu madde hükmünün poliçedeki keşidecinin yanında muhatap, avalist ve ciranta gibi poliçenin ön veya arka yüzüne imza koyan başka kimselere de uygulanacağını göstermektedir, **Tekinalp**, Ünal; Kambiyo Senetlerinde Temsile İlişkin Bazı Sorunlar, Temsil ve Vekaletle İlişkin Sorunlar Sempozyumu, 14-16 Haziran 1976, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Enstitüsü Yayınları, İstanbul 1976, s. 37.

<sup>29</sup> **Acar**, Serdar; Kambiyo Senetlerinde Temsil Yetkisindeki Sakatlıklar ve Sonuçları, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İktisadi ve Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi, S. 2, Ekim 2006, s. 29. Karş. Yargıtay 12. HD. 21.4.1986, E.1986/10465 K.1987/4612: “... Diğer iki borçlu adına imza koyduğu belirtilen borçlunun bu konuda BK m. 388'e (TBK m. 504) uygun şekilde aldığı bir yetkinin yazılı şekilde ispatı gerekir. Aksi halde, yani özel yetki yoksa kendisi şahsen sorumlu olup, diğer ikisinin sorumluluğuna gidilemez.”

Bu tür kayıtların Alman Hukukunda gerçek olmayan cezai şart (unechte Konventinoalstrafe/ selbständige Strafversprechen) niteliğinde olduğu görüşü savunulur<sup>30</sup>. Gerçek olmayan cezai şartta, bir tarafın sözleşmeden veya kanundan doğan yükümlülüğünü gereği gibi yerine getirmesi teminat altına alınmak istenmemektedir. Gerçek olmayan cezai şartta amaç, aleyhine şart kararlaştırılan kişinin, yapmaya mezun olduğu bir davranışı yapmasının önüne geçmektir<sup>31</sup>. Bu anlamda şirketin, gerçek olmayan cezai şartta olduğu gibi pay alım teklifini başarısızlığa uğratabilecek davranışlardan kaçınması hedeflenir.

Pay satım sözleşmelerinde, payların devrinin devreden şirketçe gerçekleştirilmemesi halinde “tazminat” ödeneceği kararlaştırılan kayıtların TTK m. 380’e aykırı olup olmadığı üzerinde durulmalıdır. “Kanuna karşı hile” başlığını taşıyan TTK m. 380’de “şirketin kendi paylarını iktisap etmek maksadıyla finansal destek yasağı” tanzim edilmiştir. TTK m. 380/1’de şirketin, paylarının iktisabı amacıyla başkasıyla yaptığı konusu “avans, ödünç ve teminat” olan işlemlerin bâtil olduğu hüküm altına alınmıştır. Finansal destek verme yasağının uygulanması için TTK m. 380/1’in lafzından da anlaşıldığı üzere verilen finansal desteğin anonim şirket paylarının iktisap edilmesi amacına yönelmesi gerekir.

Kanımca bu tür “tazminat” kayıtları TTK m. 380 anlamında bir avans, ödünç veya teminat olmayıp, bir “break fee” anlaşmasıdır. “Break fee” anlaşmaları, hedef şirket ile pay iktisap edecek kişi arasında akdedilen sözleşmede, tarafların payların çoğunluğunun iktisap edilmesini engellemeyecekleri, aksi halde ihlal eden tarafın, belli bir “meblağ” ödeyeceğinin kararlaştırıldığı sözleşmelerdir. Bu tür sözleşmeler pay satım sözleşmesinin tarafları arasında akdedilebileceği gibi yönetim kurulunun desteklediği (dostça) devralmalarda şirket de genellikle pay iktisap edene karşı böyle bir yükümlülük altına girebilir. Böyle bir sözleşmede götürü olarak ödeneceği kararlaştırılan meblağın milyar dolarları bulması da mümkündür<sup>32</sup>.

*Break fee* anlaşmaları TTK m. 380/1’in gerekçesinden anlaşılacağı üzere, hükmün amacın anonim şirketin kendi paylarının iktisabına ilişkin düzenlemelerin (TTK m. 379) dolanılmasının

---

<sup>30</sup> **Fleischer**, H.; Zulässigkeit und Grenzen von Break-Fee-Vereinbarungen im Aktien- und Kapitalmarktrecht, AG 2009, Heft 10, s. 347; İsviçre hukukunda bkz **Tannò**, C.; Break-up fee-Vereinbarungen in Unternehmenszusammenschlussverträgen - nach schweizerischem, deutschem, britischem und US-amerikanischem Gesellschaftsrecht, Zürich/St. Gallen 2012, s. 264, Kn. 613.

<sup>31</sup> **Gürel**, Murat; Anonim Şirketin Kendi Paylarının İktisabı Amacıyla Finansal Destek Verme Yasağı (6102 Sayılı TTK m. 380), Ankara 2014, s. 159.

<sup>32</sup> **Gürel**, s. 158. Yakın tarihli bir örnekte, Dish Network Corp.’un Sprint Nextel Corp. tarafından devralması işleminde Dish’in 1 milyar dolarlık break up fee ödemekle karşı karşıya kaldığı belirtilmiştir, <http://www.bloomberg.com/news/2013-06-11/dish-sprint-talks-said-to-falter-in-part-over-breakup-fee-issue.html> (erişim tarihi: 31.8.2013)..

önüne geçmektedir<sup>33</sup>. Her şeyden önce bu anlaşmaları teminat olarak değerlendirmek güçtür. Zira bu anlaşmalar pay iktisap bedelinin sağlanmasına yardımcı olmayı değil, işlemin gerçekleşmemesi halinde karşı tarafın zararlarının karşılanmasını amaçlar. Ayrıca break fee anlaşmasının niteliği gereği şirket, ancak iktisap işlemi gerçekleşmediğinde ödeme yapacaktır. Dolayısıyla burada iktisap işlemi ile finansal destek arasında işlevsel bağlantı bulunmamaktadır.

Ayrıca belirtelim ki, TTK m. 380 düzenlemesine bir aykırılık söz konusu olsa bile bu durum, pay satım sözleşmesinin tamamını geçersiz kılmayacak, sadece sözleşmedeki ilgili kaydın 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu (TBK) m. 27/2 kapsamında geçersiz kabul edilmesini gerektirecektir.

#### **IV. Pay Satım Sözleşmesinin İcrası Safhası**

##### **1. Pay devri iki aşamalı soyut bir işlemdir**

Türk Hukukunda payın devri, iki aşamalı bir hukuki işlemdir. İlk aşama, mülkiyeti devir amacına yönelen ve bu yönde bir taahhüt içeren satım, trampa, bağışlama, vb. bir sözleşmenin akdedilmesi ile gerçekleşir. Bu sözleşmelere binaen devreden, pay sahipliği mevkiini ve paya bağlı olan hakları devretme hususunda bir borç altına girer. Bu, sözleşmenin akdî, borçlandırıcı işlem aşamasıdır ve ileride gerçekleştirilecek payın mülkiyetinin devrini sağlayacak tasarrufî işlemin hukuki sebebini teşkil eder. Her türlü anonim şirket payının devrinde bu aşama vardır.

Borç doğurucu bir etkisi olan ve hisselerin mülkiyeti üzerinde bir değişiklik yaratmayan pay satım sözleşmesinin akdinin ardından, doğrudan doğruya payın devrini sağlayan tasarrufî işlem aşamasına gelinir. Bu aşamada yapılan işlemler sonucunda devralan, pay sahipliğini ve dolayısıyla paydan doğan hakları iktisap eder. Bu nedenle hisse senetlerinin mülkiyetinin hisse alıcısına geçebilmesi için borçlandırıcı işlemi tasarruf işlemi izlemelidir. Bu tasarruf işleminin gerçekleştirilme prosedürü devredilen hisse senedinin türüne bağlıdır. Hamiline yazılı hisse senetleri için tasarruf işlemi, senetlerin zilyetliğinin devri olarak tanımlanırken nama yazılı hisse senetlerinde tasarruf işlemi hisselerin ciro edilmesi ve zilyetliğinin devridir.

Nama yazılı senetler kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğundan<sup>34</sup> ciro ve zilyetliğin nakli ile devredilirler<sup>35</sup>. Zilyetliğin devralana geçirilmesi, senedin veya üzerinde fiilî hâkimiyet sağlanmasına imkân veren vasitanın doğrudan kendisine veya yetkili temsilcisine

---

<sup>33</sup> Gürel, s. 155. Gürel, s. 155 vd.; Arıcı/Veziroğlu, Kaldıraçlı Devralma ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı, İstanbul, 2018, s. 45-46.

<sup>34</sup> Tekinalp, Ünal (Poroy/Çamoğlu); Ortaklıklar Hukuku II, İstanbul 2017, Kn. 1101.

<sup>35</sup> "Ciro" sözcüğü burada hem tam hem de beyaz ciroyu ifade eder, yani nama yazılı pay senetleri beyaz ciro ve zilyetliğin geçirilmesiyle de devredilebilir. Giro soyut bir irade olduğu için nama yazılı pay senetlerinin devri, geçerli bir borçlanma işleminin varlığını gerektirmez, Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Kn. 1133.

teslimi şeklinde yahut zilyetliğin teslimsiz geçirilmesi (zilyetliğin havalesi veya hükmen teslim) yoluyla olabilir (MK. m. 890-892)<sup>36</sup>.

Anonim şirket nama yazılı hisse senetleri kıymetli evraktır, hisse devrine mülkiyet hukuku ilkelerinin yanında kıymetli evrak hukuku ilkeleri uygulanır. Pay karşılığı hisse senedi çıkarmış bir şirketin hisselerinin devri, Türk hukukunda genel kabul gördüğü üzere illî olmayan (mücerret) bir işlemdir. Başka bir ifadeyle borçlandırıcı işlemle tasarruf işleminin geçersizliği birbirinden ayrılır. Bunun anlamı ise borçlandırıcı işlemle ilgili bir geçersizlik hisselerin devrini etkilemez. Bu tür bir devrin illî olmadığı Türk Ticaret Hukukunda hâkim görüştür<sup>37</sup>.

## 2. Devre Konu Paylar Üzerinde Bağlam Olması

### a) Bağlam kavramı ve niteliği

Anonim ortaklıklarda esas olan payın serbestçe devredilebilir olmasıdır. TTK m. 490/1 uyarınca nama yazılı paylar, kanunda veya ana sözleşmede aksine hüküm olmadıkça herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebilir. TTK m. 490/1 hükmünü tamamlayan “Esas Sözleşmeyle Sınırlama” başlıklı m. 492/1 ise ana sözleşmenin, nama yazılı payların ancak ortaklığın onayıyla devredilebileceğini öngörmektedir. Şirketin ekonomik bağımsızlığını korumak, şirketin işletme konusunu daha iyi bir şekilde elde etmesini sağlamak ve verimliliğini artırmak gibi amaçlarla<sup>38</sup> ve ancak anonim ortaklık esas sözleşmesine konulan hükümlerle payın serbestçe devredilebilirliği iradî olarak kısıtlanabilir. Esas sözleşmede yer alan ve devir işleminin geçerliliğini anonim ortaklık yetkili organının onayına tâbi kılan söz konusu hükümler *bağlam* (Vinkulierung) olarak isimlendirilmektedir<sup>39</sup>. Bağlam, özünde şirketin menfaatlerine hizmet eden, şirkete - şu ya da bu saikle- pay sahipleri çevresini kontrol altında tutma olanağı sağlanarak istenmeyen kişilerin şirketten uzak tutulmasını hedefleyen bir kurumdur.

6102 sayılı yeni TTK'nın, bağlamla ilgili düzenlemeleri, küçük bazı değişikliklerle İsviçre Borçlar Kanunu'nun (OR) 685, 685a-685g maddelerinden alınmıştır. Borsada işlem görmeyen nama yazılı paylarla ilgili esas sözleşmesel bağlam kuralları TTK'nın 493. maddesinde düzenlenmiş; 494. maddesinde ise hakların geçişi ile ilgili özel hükümlere yer verilmiştir. Yeni TTK hükümlerime göre şirkete üç gerekçe ile müktesibi reddetme olanağı verildiği söylenebilir:

---

<sup>36</sup> Yargıtay 11. HD. 4.12.1981 gün, E.4965, K.5248 sayılı kararında bir bankada rehinli bulunan ve temlikname ile devredilmekte olan nama yazılı pay senetlerinin MK m. 892/1'sine göre teslimsiz, yani zilyetliğin fiilen geçirilmeksizin devrinin geçerli olacağını kabul etmiştir, **Moroğlu**, Erdoğan; Makaleler, İstanbul 2010, s. 264.

<sup>37</sup> **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar Hukuku II, İstanbul 2017, 1113; 1113b; **Sevi**, s. 204; **Demirkapı**, Ertan; Limited Ortaklık Payının Devri, İzmir 2008, s. 198.

<sup>38</sup> **Bilge**, Kerem; Pay Sahipleri Sözleşmesi Kapsamında Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Kısıtlanması, İstanbul 2017, s. 72.

<sup>39</sup> **Tekinalp**, Ünal; Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları (Bağlam), İstanbul 2012, § 1 Kn. 5; **Bilge**, s. 73.

- Esas sözleşmede öngörülen ve içeriği yine Kanuna uygun şekilde doldurulması gereken “önemli sebepler” (TTK m. 493/1-c. 1, 493/2);
- Esas sözleşmede bir devir sınırlaması iradesi olmak kaydıyla, devredene devre konu payları gerçek değeri üzerinden alım teklifi sunularak onaydan kaçınma olanağı (kaçınma klozu- Escape Clause),
- Nama yazılı payları devralan kişinin, bir inanç anlaşması çerçevesinde hareket eden kişi olması durumunda, bunun aksini beyan etmeyen kişinin reddi (TTK m. 493/3)<sup>40</sup>.

Yeni bağlam rejiminin ön plâna çıkardığı en temel olgu, devre ilişkin onaydan kaçınma nedenlerinin esas sözleşmede açık ve somut bir şekilde ve TTK’nın öngördüğü çerçeve içinde belirtilmesidir. Esas sözleşmede bu belirleme yapılırken, TTK’nın 493. maddesinin 1. fıkrası ile 2. fıkrası arasındaki sıkı ilişkinin de göz ardı edilmemesi gerekir. Zira 493. maddenin 2. fıkrasında, ret nedeni olarak sadece pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin hükümlerin, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı göstermesi durumunda önemli sebep oluşturacağı belirtilmiştir.

Yeni bağlam rejiminin en temel amacı ise, redde dayanak olacak önemli nedenlerin, esas sözleşmede belirgin bir şekilde açıklanmasıdır. Ret nedenlerinin içeriğinin, yasanın öngördüğü şekilde doldurulması gereği de bunun bir sonucudur. Şirket, bir onay başvurusu yapıldığında, esas sözleşmedeki ret nedenlerini genişletecek bir yorumla ret kararı veremeyeceği gibi, bunlara yenilerini de ekleyemez<sup>41</sup>.

Bu açıklamalar ışığında, Yeni TTK’nın payın devredilebilirliği ilkesini güçlendirdiği ve esas itibarıyla payın serbestçe devredilebileceği tespitini rahatlıkla yapabiliriz. Bu nedenle yeni TTK sisteminde pay devrinin herhangi bir şekilde sınırlandırılabilmesi ancak istisnai ve çok sıkı şartlara tabi tutulmuştur. Pay devrini sınırlandıran esas sözleşmesel bir bağlamın geçerli olarak yaratılabilmesi için esas sözleşme ile nama yazılı payların devrinin şirketin onayına tabi kılınması yetmez. Örneğin şirket ana sözleşmesi yönetim kurulunun hangi önemli sebeplerle devre meşru bir şekilde rıza göstermeyebileceğini açıkça belirtmemişse, bu geçerli bir sınırlandırma teşkil etmez, bu nedenle şirket tarafından çıkarılan nama yazılı hisseler serbestçe devredilebilir. Bu tür durumlar genelde şirketin hissedarlık yapısıyla (örneğin, hisselerin tek bir hissedarda toplanmasını sınırlamak amacıyla) ya da şirketin bağımsızlığıyla (örneğin, bir rakip tarafından satın alınmasını önlemek amacıyla) ilgilidir. Bu bağlamda, TTK m. 493/ 1 uyarınca, onay isteminin reddini haklı kılacak en az bir önemli sebebin şirket esas sözleşmesinde öngörülmesi, bir başka deyişle devrin ortaklık tarafından TTK m. 493/2 anlamında açık ve somut bir biçimde

---

<sup>40</sup> **Bozkurt**, Tamer; Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam) Ankara 2015 (Doktora Tezi),s. 67.

<sup>41</sup> **Bozkurt**, s. 69.

belirtilen önemli sebebe dayanmak suretiyle reddedilebileceğine ilişkin bir bağlam hükmünün, esas sözleşmede yer alması şarttır<sup>42</sup>.

Görüldüğü üzere yeni sistemde şirket, sadece esas sözleşmede öngörülen meşru ve önemli bir sebebe dayanarak devre onay vermekten kaçınabilmekte; önemli sebebi belirlemek hususunda ise sınırlı bir serbestiye sahip olmaktadır. Bu şekilde nama yazılı payların devredilebilirliği artırılmış ve sınırlamalar keyfilikten uzak, rasyonel bir temele oturtulmuştur<sup>43</sup>.

#### **b) TTK YürK m. 28/7 uyarınca bağlamın geçersiz hale gelmesi**

Eski (6762 sayılı) TTK'nın sınırsız sınırlamaya cevaz veren sistemi 2012 yılında yürürlüğe giren yeni TTK ile terk edildiğinden, yeni TTK yürürlüğe girdikten sonra şirketlere belli bir süre verilmiş ve esas sözleşmelerini, yeni Kanunun bağlam konusundaki sistemine uyarlama yükümlülüğü yüklenmiştir. Buna göre 6103 sayılı Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunun (YürK) 28/7. maddesi uyarınca nama yazılı payların devrini, ret sebeplerini göstererek veya göstermeyerek sınırlandırmış bulunan anonim şirketler, TTK'nın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren bir yıl içinde, yani 01.07.2013 tarihine kadar, esas sözleşmelerini değiştirerek, TTK m. 492 ve devamında yer alan yeni sisteme uyarlamak zorundadır; aksi hâlde, bu sürenin dolmasıyla tüm sınırlamalar geçersiz hâle gelir<sup>44</sup>. Bunun anlamı, anılan zorunluluğa uymaksızın yeni Kanun açısından geçerli bir bağlam sistemi oluşturmayan, bu anlamda yönetim kurulunun pay devrine onay vermemesini sağlayacak TTK 493'ün ilk iki fıkrası uyarınca geçerli bir önemli sebep belirleyip esas sözleşmeye bunu derç etmeyen şirketlerde pay devri noktasında artık hiçbir sınırlama olmayacak demektir. Zira anılan tarihten itibaren tüm mevcut eski sınırlamalar hükümsüz hale gelecek ve esas sözleşmede yeni bir sınırlama da öngörülmediği için ilgili şirketin pay sahiplerini, pay devri noktasında sınırlayan bir engel kalmamış olacak, bağlı nama yazılı payların devir sınırlamalarının ortadan kalkmasıyla birlikte söz konusu payların devri sınırlandırılmamış nama yazılı pay haline geçecektir<sup>45</sup>.

Bu bağlamda örneğin esas sözleşmede yer alan “Şirket hisse senetlerinin devredilmesi yönetim kurulunun yazılı iznine tabidir” şeklindeki bir esas sözleşme hükmü, YürK 28/7. maddesi hükmünde yer alan nama yazılı payların devrini, “ret sebeplerini (..) göstermeyerek” sınırlandırma mahiyetindedir. 6762 sayılı eski TTK döneminden kalan böyle bir bağlam, TTK m.

---

<sup>42</sup> **Sevi**, Ali Murat; Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 4. Baskı, Ankara 2018, s. 295; **Yüksel**, Sinan H.; Borsaya Kote Edilmemiş Nama Yazılı Payların Devrinde Şirketin Alım Önerisinde Bulunarak Onay İstemini Reddetme Hakkı (Kaçış Klozu), Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2013/2, Prof. Dr.Oğuz İmregün'e Saygı Sempozyumu, İstanbul 2013, s. 163.

<sup>43</sup> **Altay**, Anlam; İsviçre Türk Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Esas Sözleşmesel Bağlam, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 589. (naklen, Yüksel, s. 160)

<sup>44</sup> **Altaş**, Soner; Yeni TTK'ya Göre Anonim Şirketler, 5. Baskı Ankara, 2013, s. 407.

<sup>45</sup> **Paslı**, Ali; Yürürlüğünün 6. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu, (Tebliğler ve Tartışmalar), 12 Ekim 2018, İstanbul 2018, s. 122; **Sevi**, s. 283.

492-498 hükümleri ile uyumlu değildir. Yeni TTK'da bağlam sisteminin geçerli olabilmesi için bu bağlamın esas sözleşmede yer alması ve hangi önemli sebeplerle devrinin reddedileceğinin esas sözleşmede gösterilmesi gerekir (TTK m. 493/1). Üstelik TTK m. 493/2 uyarınca bu önemli sebepler ancak pay sahipleri çevresinin bileşimine, şirketin işletme konusuna veya işletmenin ekonomik bağımsızlığına ilişkin olabilir. Yani ancak TTK m. 493/2'de sayılan hususlar "önemli sebep" olarak esas sözleşmeye alınabilir ve pay devrinin reddine gerekçe yapılabilir. Bu bakımdan eski sistemden farklı olarak şirketin devre onay vermektan kaçınmasını mümkün kılacak sebepler sınırlandırılmış, borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar bakımından esas sözleşmede önceden öngörülecek önemli bir sebebin varlığı şart koşulmuş, önemli sebep kavramının sınırları da bizzat kanun tarafından belirlenmiş (TTK m. 493/2), böylece şirketlerin keyfi olarak pay devirlerini reddetmeleri önlenmek istenmiştir<sup>46</sup>.

Nitekim Yargıtay'da esas sözleşme gereğince şirket hisse devrinin yönetim kurulunun onayına bağlı olduğu somut olaydakine eşdeğer bir davada bu hususu teyit etmektedir.

"6103 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun'un 28/7 maddesi uyarınca, 6762 Sayılı TTK döneminde hazırlanan ana sözleşmelerdeki pay devrine dair sınırlandırmalardan 6102 Sayılı TTK'ya uyum sağlamayan hükümlerin geçiş süresinin ardından geçersiz hale geleceği öngörülmüştür. Mahkemece, 6102 Sayılı TTK'nın 490-493. ve 6103 Sayılı Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun'un 28/7. maddesi hükümleri nazara alınmaksızın, salt ana sözleşme gereğince şirket hisse devrinin yönetim kurulunun onayına bağlı olduğu ve yönetim kurulunca bu yönde bir karar alınmadığı gerekçesi ile davanın reddi doğru olmamış (...) davacı vekilinin temyiz itirazlarının kabulüyle hükmün temyiz eden davacı yararına bozulması gerekmiştir"<sup>47</sup>.

Yargıtay bu içtihadını başka kararlarında da sürdürmüştür:

„(...) davalı tarafça, 6103 sayılı Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun'un 28/7 maddesi uyarınca 6762 sayılı TTK döneminde hazırlanan ana sözleşmelerdeki pay devrine ilişkin sınırlandırmalardan 6102 sayılı TTK'na uyum sağlamayan hükümlerin geçiş sürecinin ardından kendiliğinden geçersiz hale geleceği, somut olayda 6762 sayılı TTK'nın yürürlükte olduğu dönemde hazırlanan şirket ana sözleşmesinin 7. maddesi ile kararlaştırılan pay devrinin sınırlandırılmasına ilişkin düzenlemenin 6102 sayılı TTK'nın yürürlüğe girdiği 01/07/2012 tarihinden sonraki 1 yılın bitimi olan 01/07/2013 tarihinde 6103 sayılı Yasa'nın 28/7 maddesi uyarınca kendiliğinden geçersiz hale geldiği, dava konusu hisse devir işleminin ise, 30/09/2014 tarihinde yapılmış olup, devir tarihi itibarı ile şirket ana sözleşmesinin 7. maddesi hukuken geçerli olmadığından yasaya aykırı bir yanının bulunmadığı ve 6102 sayılı TTK'nın 490-493.

<sup>46</sup> Çonkar, M. Halil; Anonim Ortaklıkta Aynı Sermaye, İstanbul 2016, s. 150; karşı. Bozkurt, s. 52; Uzel, Necdet, Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam, İstanbul 2013, s. 232-233.

<sup>47</sup> Yargıtay 11. HD. 12.01.2017 2015/12044 E. 2017/234 K. (www.kazanci.com). Aynı yönde bkz. Yargıtay 11. HD. 26.12.2016 T. 2016/6289 E. 2016/9804 K. (www.kazanci.com).

maddeleri uyarınca da hisse devrinde herhangi bir sınırlandırma aranmayacağından yönetim kurulu kararının yasaya uygun olduğu belirtilmek sureti ile ciddi ve somut itirazlarda bulunul(muş) .. olmasına rağmen, davalının işbu itirazları (..) konusunda herhangi bir değerlendirmede bulunulmaksızın eksik inceleme ve yanılığılı değerlendirmeye dayalı, yazılı şekilde hüküm tesisi doğru olmamış, bozmayı gerektirmiştir<sup>48</sup> .

“Pay devrinin yapıldığı 16/08/2012 tarihi itibarıyla, 6103 s. Tatbikat Kanunu'nun 28/7 maddesinde ana sözleşmenin 6102 s. TTK'na uyarlanması için öngörülen bir yıllık süre dolmadığından ve bu süre dolsa bile şirket ana sözleşmesinin pay devri yasağının ortadan kalkması için sadece bu sürenin dolması yeterli olmayıp, ancak 6102 sayılı TTK hükümlerine aykırı olan ana sözleşme hükümlerinin geçersiz sayılmasının gerekmesine, pay devir tarihi itibarıyla yürürlüğe girmiş bulunan 6102 s. TTK'nın anonim şirket pay devirlerine ilişkin 494/3 maddesi uyarınca, pay devirleri için başvuru yapıldıktan sonra üç ay içerisinde şirket tarafından başvuru reddedilmemiş ise devire onay vermiş sayılacağından, somut olayda davacıların pay devrinin pay defterine tescili talebinin 15/09/2012 tarihinden itibaren üç aylık süre içerisinde şirket tarafından reddolunmadığından pay devrinin geçerli hale gelmiş olmasına göre, davalı vekilinin tüm temyiz itirazları yerinde değildir<sup>49</sup>.

### c) Geçersiz hale gelen bağlam hükmü karşısında kaçış klozuna başvurulup başvurulamayacağı

Borsaya kote edilmemiş bağlı nama yazılı paylar söz konusu olduğunda, devre onay isteminin reddedilebilmesi için önemli sebeplerin haricinde, şirkete yeni bir imkân daha tanınmıştır. “Kaçış Klozu” (escape clause, alım önerisinde bulunma) olarak da adlandırılan bu düzenleme, şirketin devre konu nama yazılı paylar için gerçek değer üzerinden alım önerisinde bulunarak devre onay istemini reddedebilme hakkını ifade eder<sup>50</sup>. Kaçış klozuna başvurma (alım önerisinde bulunma) hakkının esas sözleşmede açıkça öngörülmesi gerekli değildir<sup>51</sup>. Ne var ki, kaçış klozu, ancak nama yazılı payların bağlı hale getirildiği hallerde şirketçe ileri sürülebilir. Diğer bir anlatımla, şirketin kaçış klozunu uygulama hakkı, ancak ve ancak TTK m. 492 uyarınca

<sup>48</sup> Yargıtay Kararı 11. HD., E. 2016/6289 K. 2016/9804 T. 26.12.2016 (lexpera.com).

<sup>49</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2015/13778 K. 2017/1863 T. 29.3.2017.

<sup>50</sup> 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu (eTTK) şirketlere paylarının devrini kısıtlama konusunda sınırsız özgürlük tanımaktaydı. TTK'nin amacı bunu değiştirmektir, ancak bağlam sistemini bütünüyle kanundan çıkarmak yerine daha “yumuşak” yaklaşımla şirketlerin paylarının devredilebilirliğini sınırlama özgürlüklerini kısıtladı. Bu “yumuşak” yaklaşım, şirketin devre konu bağlı nama yazılı payları başvurma tarihindeki gerçek değeri ile almayı önererek onay istemini reddedebileceğini öngören TTK m. 493/1 ve 4 hükümlerinde normatif dayanağa kavuşturulmuştur, **Yüksel**, s.165.

<sup>51</sup> **Tekinalp**, Ünal; Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul 2012, s. 48; **Uzel**, s. 305; **Akın**, s. 73, 77; **Sevi**, s. 245, 295; **Yüksel**, s. 166. TTK m. 493/1 hükmünün gerekçesinde kaçış klozunun kullanılmasına ilişkin olarak: “Bu aracın kullanılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunması gerekmez” ifadesine yer verildiği görülmektedir (bkz. TTK madde gerekçeleri, m. 493). Gerekçedeki bu cümle uygulamada yanlış anlamalara yol açabilecek niteliktedir. Yukarıda açıklandığı üzere kaçış klozunun kullanılabilmesi için şirketin esas sözleşmeyle pay devrini sınırlandırmış olması gerekir. Gerekçedeki bu ifadeyle vurgulanmak istenen husus, şirketin kaçış klozu kullanarak pay devrinin onayı talebini reddedebilmesi için esas sözleşmede şirketin kaçış klozu kullanabileceğine ilişkin özel ve açık bir hükmün yer almasına gerek olmadığıdır.

nama yazılı payların devri esas sözleşme ile şirketin onayına tabi kılınmış ise doğar<sup>52</sup>. Bu itibarla, kaçış klozu önemli sebepler ekseninde kurgulanmış esas sözleşmesel bağlamın bir uzantısıdır<sup>53</sup>. O halde, esas sözleşmede spesifik geçerli bir bağlam düzenlemesine yer verilmiş ise ancak o zaman kaçış klozu olarak da adlandırılan, şirketin devre konu nama yazılı paylar hakkında gerçek değerden alım önerisinde bulunarak onay istemini reddetme hakkı olacaktır ( TTK m. 493/1 ve 493/4)<sup>54</sup>.

Bu bakımdan alım önerisinde bulunma hakkının uygulanabilmesinin ilk koşulu, şirketin esas sözleşme ile nama yazılı payların devrinin sınırlandırılmış olması; bir diğer anlatımla, devrin şirketin onayına tabi kılınmış bulunmasıdır. Aksi halde, bedeli tümüyle ödenmemiş olan paylar haricinde (TTK m. 491), nama yazılı payların devri serbesttir<sup>55</sup>. Öte yandan, alım önerisinde bulunma hakkının kullanılabilmesi için, esas sözleşmesel bağlamın TTK m. 493/1 ve 2 hükümleri ile uyumlu olarak öngörülmesi gerekir. Önemli sebeplerin öngörülmemesi veya öngörülen önemli sebeplerin TTK m. 493/2 ile uyumlu olmaması ya da esas sözleşme hükmünün m. 493/7 uyarınca devir koşullarının pay sahibi aleyhine ağırlaştırılması yasağı nedeniyle geçersiz olması halinde, alım önerisinde bulunma hakkı kullanılamaz<sup>56</sup>. Zira, bu durumda nama yazılı payların devri sınırlandırılmamış ve bunlar esas sözleşmeyle “bağlı” hale getirilmemiş olduğundan, şirketin bağlı nama yazılı paylar için öngörülmüş şarta bağlı bu ret hakkını kullanması da gündeme gelemeyecektir<sup>57</sup>.

Yukarıda açıklandığı üzere, şirket ana sözleşmesindeki pay devrini sınırlandıran bir hüküm, yeni TTK'nın bağlam düzenlemeleriyle uyumlu olmadığından 6103 sayılı Yürürlük Kanunu m. 28/7 uyarınca geçersiz hale gelmişse, acaba bu hüküm, ortakların pay devrini sınırlandırma yönündeki iradesini yansıttığı ve bu nedenle şirketin kaçış klozuna başvurabileceği, başka anlatımla şirketin alım önerisinde bulunabileceği söylenebilir mi?

Öğretide azınlıkta kalan bir görüş, YürK m. 28/7 hükmü doğrultusunda geçersiz hale gelen esas sözleşme hükmünün, kaçış klozunun kullanılması bakımından yeterli olduğunu savunmaktadır<sup>58</sup>. Bu bağlamda, eski hukuka göre dizayn edilmiş olan sözleşme hükümlerinin yeni düzenlemeler karşısında yorum yoluyla ayakta tutulabileceği, ancak eski kanun döneminde yaygın biçimde kullanılan sebep göstermeksizin ret olgusunun yorum yoluyla veya tahvil yoluyla dahi ayakta tutulmasının mümkün olmadığını; eski hukuka göre kaleme alınmış bulunan esas sözleşmedeki hükümlerle pay sahiplerinin açıkça ortaya koydukları iradenin şirketteki payların

---

<sup>52</sup> Tekinalp, Bağlam, s. 48; Sevi, s. 295; Bozkurt, s.112.

<sup>53</sup> Yüksel, s. 167.

<sup>54</sup> Aynı yönde bkz. Uzel, s. 307 vd., Yüksel, s. 167.

<sup>55</sup> Sevi, s. 246.

<sup>56</sup> Yüksel, s. 167; Sevi, s. 246, Uzel, s. 285.

<sup>57</sup> Yüksel, s. 168.

<sup>58</sup> Uzel, s. 309 ve Akın s. 258, 259.

bağlı nama yazılı olması gerektiği yönünde olduğunu, ana sözleşmedeki bağlam hükümlerinin yeni düzene adapte edememiş olmalarının, bağlı nama yazılı pay ihdasına ilişkin iradelerine bir hanel getirmeyeceğini; bu sebeple eski hukuktan kaynaklanan ve TTK'ya göre artık geçersiz hale dönüşmüş bulunan bağlam hükümlerinin etkisini gösteremeyeceği ve fakat hisselerin bağlı nama yazılı kalmaya devam edecekleri ve TTK'nın doğrudan uygulanma kabiliyeti bulunan düzenlemeleri bunlar hakkında da cari olacağı, bu cümleden olmak üzere örneğin pay sahiplerininin kaçış klozunu kullanarak "pay sahipleri çevresinin bileşimini" n bozulmasına izin vermemiş olacaklarını, bunun ise menfaatler dengesine çok daha uygun olacağı görüşü savunulmuştur<sup>59</sup>. Ancak aşağıda ayrıntılı açıklandığı üzere bu görüşe katılma olanağı bulamıyorum.

Öncelikle, alım önerisinde bulunma hakkı (yani kaçış klozu), teknik anlamda (TTK m. 491 bağlamında) bir kanuni ret sebebi değil<sup>60</sup>, esas sözleşmesel bağlamın varlığı şartına bağlı bir ret sebebidir. Kaçış klozu, kaynağını esas sözleşmenin bağlam düzenlemesinde bulan, ortaklığın korporatif düzeninde ancak bağlı nama yazılı payların varlığı halinde yararlanılabilen ve bu şekilde esas sözleşmesel bağlamın uzantısı niteliğini taşıyan bir hak niteliğindedir. Bu nedenle, kaçış klozunun "kanuni bir ret sebebi" olduğu düşüncesinden hareket edilerek, şirketin esas sözleşmesinde eski TTK'ya uygun, ancak artık geçersiz hale gelmiş kısıtlayıcı bir hükmün bulunmasının kaçış klozunun uygulanması için yeterli olduğu sonucuna varılamamalıdır<sup>61</sup>.

Diğer yandan, YürK m. 28/7'nin yorumu ile de bu sonuca ulaşılamaması gerekir. YürK m. 28/7 hükmü çok açıktır. Bu hüküm uyarınca şirketler "... esas sözleşmelerini TTK'nın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren bir yıl içinde esas sözleşmelerini değiştirerek TTK'nın 492 ila 498 inci maddelerine uyarlamak zorundadır, aksi halde bu sürenin dolmasıyla tüm sınırlamalar geçersiz hale gelir". Pay devri karşısında şirketin alım önerisinde bulunarak pay devrini engelleyebilmesi de pay devrine yönelik bir sınırlamadır. Kanun koyucu YürK m. 28/7 düzenlemesiyle bu ve benzeri bütün sınırlamaları "geçersiz", yani kesin hükümsüz kılmıştır.

Bu noktada "tüm sınırlamaların" geçersiz hale geleceğini söyleyen bir kanun hükmü karşısında, artık hisse devirlerini sınırlayan esas sözleşme hükümlerinin "tamamıyla ya da bütünüyle değil",

---

<sup>59</sup> Akın, s. 259, 260. Yazar, YürK m. 28/7'deki "tüm sınırlamalar geçersiz hale gelir" hükmünün bu şekilde yorumlanmasının haklı sebebi olduğunu, her şeyden önce "geçersiz hale gelmek" ifadesinden ne anlaşılmalı gerektiğinin açık olmadığını, bu hallerde lafza göre daraltan bir yorum yapılmasının menfaatler dengesine daha uygun olacağını, nitekim Kanun Koyucunun aynı maddenin 6 ncı fıkrasında "geçersiz hale gelir" ifadesini kullandıktan sonra bununla yetinmeyip, "esas sözleşmede öngörülen oya ilişkin imtiyazların tümü kanunen sona erer" hükmüne yer verdiğini belirtmektedir, s. 261.

<sup>60</sup> Öğretide haklı olarak pay bedellerini güvence altına alan bağlamın kanuni bağlam olduğu belirtilir, **Tekinalp**, Bağlam, s. 29, 4-01.

<sup>61</sup> Aynı yönde bkz. **Yüksel**, s. 170.

“kısmen” geçersiz hale geleceğini iddia etmek hukuki açıdan mümkün değildir<sup>62</sup>. Zira geçersizlik, sınırları hukuken belirsiz bir kavram değildir. Bir emredici hükmün kesin hükümsüzlüğe yol açıp açmayacağı, ancak hükme aykırılığın sonucunun açıkça belirlenmediği hallerde yorum yoluyla tespit edilir. Geçiş süresi içinde TTK m. 492 vd. hükümlerine uygun hale getirilmeyen esas sözleşmesel bağlamın geçersiz hale geleceği, YürK m. 28/7’den tereddütsüz biçimde anlaşılabilir<sup>63</sup>. Dolayısıyla burada kesin hükümsüzlük bakımından hiçbir şekilde bir yoruma ihtiyaç yoktur. Kaldı ki, aksi görüşteki yazarlar dahi YürK m. 28/7 hükmünün açıkça “kesin hükümsüzlük” sonucunu öngördüğünü ve önceki dönemde yaygın biçimde kullanılan sebep göstermeksizin ret olgusunun yorum yoluyla veya tahvil yoluyla ayakta tutulamayacağını, “... yeni düzenlemenin aslında tam da buna karşı getirilmiş olup, bu mahiyetteki eski hukuktan kaynaklanan bir hükmün ayakta tutulması(nın) ne isabetli ne de olası” olduğunu, dolayısıyla bu bağlamda örneğin sebep göstermeksizin yönetim kuruluna pay devrini reddetme imkanı tanıyan eski TTK döneminden kalma bir bağlam düzenlemesinin kaçış klozuna imkan vermeyeceğini kabul etmiş görünmektedirler<sup>64</sup>.

Bu itibarla, geçiş döneminde yeni TTK’ya uyarlanmayan esas sözleşmede yer alan bağlam düzenlemelerinin akıbeti YürK. m. 28/7 tarafından açık bir şekilde düzenlenmişken, benimsenen bu yaklaşıma kaçış klozu bakımından istisna tanınması kanımca mümkün değildir. Pay devri karşısında şirketin alım önerisinde bulunarak devralana pay devrini engelleyebilmesi de pay devrine yönelik bir sınırlamadır, bu nedenle pay devirlerini şirketin onayına tabi kılan bir esas sözleşme düzenlemesi, YürK m. 28/7 sebebiyle artık kesin hükümsüz hale gelmiştir ve tahvil yoluyla dahi ayakta tutulamaz<sup>65</sup>. Aynı şekilde, esas sözleşmenin yorumu yoluyla, pay sahiplerinin, nama yazılı payların bağlı kalması yönünde bir varsayılan iradeye sahip oldukları iddia edilerek, eski TTK’ya uygun ancak TTK’ya aykırı esas sözleşmesel bir bağlamın kaçış klozunun kullanılabilmesi bakımından yeterli olduğu da söylenemez. Gerçekten bu yaklaşım öncelikle YürK m. 28/7’deki “tüm sınırlamalar geçersiz hale gelir” hukuk kuralının lafzını, zorunlu doğasını ve yaptırım gücünü yadsımak anlamına gelir<sup>66</sup>. Genel kurulun geçiş süresi

---

<sup>62</sup> Türk özel hukukunda geçersizlik yaptırımları belli ve sınırlı olup, kanun münferit bir hükmün “geçersiz” olacağını söylemişse, bu hüküm tamamıyla ve bütünüyle geçersiz (kesin hükümsüz) hale gelir; bu hükmün artık “kısmi geçerli” olarak ayakta tutulması mümkün değildir, bkz. **Kirkbeşoğlu**, Nagehan; Türk Özel Hukukunda Kısmi Hükümsüzlük, Doktora Tezi, İstanbul 2020, s. 22. Böyle bir yorum, Türk özel hukukundaki “kısmi hükümsüzlük” (Türk Borçlar Kanunu m. 27/2) ile de açıklanamaz. Zira bu hüküm, bir sözleşmedeki münferit bir şartın ya da kaydın (tamamen) hükümsüz hale gelmesinin, sözleşmenin diğer hükümlerini geçersiz kılmayacağını amirdir.

<sup>63</sup> **Yüksel**, s. 171

<sup>64</sup> Karş. **Akın**, s. 259.

<sup>65</sup> Aynı yönde bkz. **Akın**, s. 258-259.

<sup>66</sup> **Yüksel**, s. 173. Kanun koyucunun YürK m. 22’de YürK. m. 28/7’den farklı bir yol izlemesi de bağlam düzenlemeleri konusundaki tüm sınırlamaların geçersiz olacağı iradesini çok açık bir şekilde ortaya koymaktadır. YürK m. 22/1 ‘de “(1) Anonim şirketler esas sözleşmelerini ve limited şirketler şirket sözleşmelerini, yayımı tarihinden itibaren onsekiz ay içinde Türk Ticaret Kanunuyla uyumlu hâle getirirler. Bu süre içinde gerekli değişikliklerin yapılmaması hâlinde, esas sözleşmedeki ve şirket sözleşmesindeki düzenleme yerine Türk Ticaret Kanununun ilgili hükümleri uygulanır.” denilmektedir. Görüldüğü üzere burada verilen süre içinde “... gerekli değişikliklerin yapılmaması hâlinde, esas sözleşmedeki ve şirket sözleşmesindeki düzenleme yerine Türk Ticaret Kanununun ilgili hükümleri

içinde irade oluşturmaktan kaçınması, deyim yerindeyse suskun kalması halinde, Kanunun bu suskunluğa kesin bir hukuki sonuç bağladığı göz ardı edilmemelidir. YürK m. 28/7 hükmünün gerekçesinde, yeni rejime uyumun şart olduğu ve uyum için belli bir sürenin verildiği vurgulanmıştır. Bu itibarla, geçiş hükmünde yer alan “tüm sınırlamalar geçersiz hale gelir” ifadesinin, her türlü irade varsayımına kapalı bir düzenleme olduğundan kuşku duymamak gerektiği düşüncesindeyim<sup>67</sup>.

Kaldı ki kaçış klozunun, TTK'nın yeni bağlam sistemi içinde bir tür sebep göstermeksizin devre onay vermekten kaçınma imkânı getirdiği gözden kaçırılmamalıdır. Uyum zorunluluğunun yerine getirilmemesi ve bu şekilde esas sözleşmedeki eski düzenlemenin muhafaza edilmesi yoluyla, pay sahiplerinin bir örtülü irade ortaya koydukları kabul edilecek olursa, kanun koyucunun yeni bir bağlam rejimi öngörmekle güttüğü gaye boşa çıkacaktır. Zira bu şekilde, şirket (genelde çoğunluk pay sahipleri), hiçbir sebep göstermeksizin herhangi bir devre onay istemini dilediği gibi reddedebilme imkanına sahip olacaktır. Bu halde, esas sözleşmesini TTK'ya uyarlamayan şirketlere, TTK'nın getirdiği yükümlülüğe uymaksızın faydalanma imkânı verilmiş olacaktır. Öyle ki, uyarlamayı yapmayan bir şirket, kendi yapısı ile uyumlu ve sınırlı bir bağlam sebebi bulmak suretiyle yeni sisteme intibak etmemesine rağmen, yeni rejimde bağlamın sınırlı olmasına dayanılarak öngörülen kaçış klozunu kullanabilecektir. Oysa, kaçış klozu, yapısına ve faaliyet alanına uygun ve kanunen kabul edilebilir önemli sebepleri esas sözleşmesine koyarak nama yazılı payların devrini sınırlandırmayı seçmiş şirketlere tanınan bir imkandır<sup>68</sup>. Geçiş süresi içerisinde, genel kurulun karar alabilir çoğunluğu belki uygun bir önemli sebep bulamayacak; belki de bulunmuş önemli sebep geçerli bir bağlam düzenlemesine vücut veremeyecekti. Tüm bu aşamalar hiç yaşanmadan pay sahiplerine farazi bir irade atfedilmesi ve kaçış klozunun kullanımına imkân verilmesi, geçiş hükümlerinin ruhuna aykırı bir yorum teşkil eder.

Yeri gelmişken belirtelim ki, YürK m. 28/7 uyarınca geçersiz hale gelen esas sözleşme hükmünün kaçış klozuna imkan verdiği görüşünü savunan yazarların sıklıkla İsviçre Federal Mahkemesinin bir kararına<sup>69</sup> atıf yaptığı görülmektedir<sup>70</sup>. İsviçre Federal Mahkemesi önüne gelen olayda, esas sözleşmesi en son 1987'de değiştirilen bir anonim şirketin esas sözleşmesinde, yönetim kurulunun herhangi bir gerekçe göstermeden pay devirlerini kaydetmekten kaçınma olanağına sahip olduğunu belirtmiştir<sup>71</sup>. İsviçre anonim şirketler

---

*uygulanır*” denirken, YürK m. 27/8 de “... tüm sınırlamalar geçersiz hale gelir” ibaresine yer verilme suretiyle, kanun koyucu bu tercihinin bilinçli olduğunu hiçbir şüpheye yer bırakmayacak şekilde ortaya koymaktadır. Bu konudaki tartışmalar için bkz. **Akın**, s. 254 vd.

<sup>67</sup> Aynı yönde **Yüksel**, s. 173.

<sup>68</sup> **Yüksel**, s. 174.

<sup>69</sup> BGer 4C.242/2001 vom 05.03.2003.

<sup>70</sup> Örneğin **Uzel**, s. 309, dn. 11.

<sup>71</sup> Sebep gösterilmeksizin onaydan kaçınılabileceğine dair eski dönemden kalma klozun ayakta tutulamayacağı ve geçiş sürecinden sonra, bu ibarenin kaçınma klozunun işletilmesi için yeterli olmadığı yönünde bkz. **Akın**, s. 259, dn. 931.

hukukunda yapılan 1991 Reformu ile bu kayıt kanuna aykırı hâle gelmesine rağmen, şirket beş yıl içinde (yani 30.7.1997 tarihine kadar) bu hükmü yeni kanuna uyarlamamış; bu süre geçtikten sonra bir pay devri ile ilgili olarak kaçış klozu işletilmiştir. Federal Mahkeme, bu esas sözleşme hükmünün, yeni dönem açısından caiz olmamasına rağmen, bunun nihayetinde bir devir sınırlaması iradesi olduğundan hareketle, kaçış klozunun işletilmesi için yeterli bir irade olduğunu belirtmiştir.

İsviçre Federal Mahkemesinin bu kararının Türk Hukuku açısından emsal niteliği taşıyamayacağı görüşündeyim. Her şeyden önce geçiş düzenlemeleri Türk ve İsviçre Hukukunda farklı düzenlenmiştir. İsviçre Hukuku'nda geçiş hükümlerinde [SchlB. Art. 2/3]<sup>72</sup>, “Yeni kanunla uyumlu olmayan diğer ana sözleşme hükümlerinin, uyarlama yapılana kadar, ancak en fazla beş yıl süreyle, yürürlükte kalacağı” ifade edilmişken, YürK m. 28/7 hükmünde, “... aksi takdirde, bu sürenin dolmasıyla tüm sınırlamalar geçersiz hâle gelir.” ibaresi yer almıştır. İsviçre kanun koyucusu, bu konuda daha yumuşak ve “karmaşık” bir tavır benimsemiş ve yeni hükümlerle bağdaşmayan esas sözleşme hükümlerinin tümüyle geçersiz olmayacağı, ancak bir yorum amelisi sonrasında yeni hükümlerle bağdaşmadığı tespit edilen hükümlerin yürürlükten kalkacağını belirtmiştir. Türk kanun koyucusu ise geçiş hükümlerinin hukuki sonuçları bakımından daha kes(k)in bir tavır almış ve yeni rejimle uyumlu olmayan tüm pay devir sınırlamalarını “geçersiz” olarak nitelemiştir. Görüldüğü gibi yeni bağlam düzenine geçişte Türk ve İsviçre kanun koyucusu farklı yollar izlemiştir<sup>73</sup>. Bu nedenle her şeyden önce geçiş hükümlerindeki temel farklılık nedeniyle, İsviçre Federal Mahkemesi'nin bu kararı Türk Hukuku açısından emsal teşkil etmekten uzaktır.

İkinci husus, İsviçre Federal Mahkemesi somut olaydaki kararının gerekçesinde<sup>74</sup>, her ne kadar geçiş süresinin bitmesi ile geçersiz hâle gelen bu sözleşme hükmünün yine de hisselerin devredilebilirliğini sınırlama iradesi teşkil ettiği ve böylece kaçış klozunun işletilebileceğini belirtmiş ise de, bu kaçış klozunun işletilmesini somut olayda hakkın kötüye kullanılması niteliğinde ve eşit işlem ilkesini zedeler nitelikte görmüş ve davayı reddetmiştir<sup>75</sup>. Dolayısıyla, İsviçre Federal Mahkemesinin söz konusu bu kararı, bu yönüyle de emsal olarak gösterilemez<sup>76</sup>.

---

<sup>72</sup> Bundesgesetz vom 4. Oktober 1991 über die Änderung des Obligationenrechts (AS 1992 733), Art. 2 Abs. 3: “Andere statutarische Bestimmungen, die mit dem neuen Recht unvereinbar sind, bleiben bis zur Anpassung, längstens aber noch fünf Jahre, in Kraft“. Kanun metni için bkz. <https://www.amtsdruckschriften.bar.admin.ch/viewOrigDoc/30002395.pdf?id=30002395>

<sup>73</sup> İBK'da yapılan 1991 değişiklikleri hakkındaki geçiş hükümlerine ilişkin madde gerekçesinde (Message/Botschaft, FF 1983 II 968), nama yazılı payların devrinin esas sözleşme ile sınırlandırılmış olması halinde, yeni rejimin uygulanmasının ve bu bağlamda eski düzenlemelerinin geçerliliğinin, esas sözleşmenin yorumlanması bakımından *karmaşık* bir mesele teşkil edeceği ifade edilmiştir.

<sup>74</sup> İsviçre Federal Mahkemesinin söz konusu kararı için bkz. [https://www.servat.unibe.ch/Dfr/bger/2003/030305\\_4C-242-2001.html](https://www.servat.unibe.ch/Dfr/bger/2003/030305_4C-242-2001.html)

<sup>75</sup> Bkz. kararın 5.4 numaralı paragrafı. Bu suretle Federal Mahkeme, davayı aynı gerekçeyle reddeden istinaf mahkemesinin kararını onamıştır.

<sup>76</sup> İsviçre Federal Mahkemesi kararının eleştirisine ilişkin ayrıca bkz. **Yüksel**, s. 169-173.

Sonuç olarak, YürK m. 28/7 hükmünde açıkça düzenlenen geçersizliğe bağlı olarak, eski TTK'ya uygun ama yeni TTK'ya aykırı bir bağlam düzenlemesinin varlığında, esas sözleşmenin geçerli bir bağlam düzenlemesi içermediği ve payların devrinin sınırlanmadığı kabul edilmelidir. Kesin hükümsüz bir bağlam düzenlemesinin esas sözleşmede bulunması ile esas sözleşmede hiçbir sınırlamaya yer verilmemiş olması arasında, hukuki sonuçları itibariyle hiçbir fark yoktur; paylar serbestçe devredilebilir. Aksi halde, TTK m. 493/1, 493/2 ve 493/7 hükümlerine aykırı esas sözleşmesel bağlam düzenlemelerinin dahi alım önerisinde bulunma hakkının kullanımına imkân verdiği sonucuna varılması gerekecektir. Bu yaklaşım da, esas sözleşmede geçerli bir devir sınırlamasının bulunmadığı hallerde payların serbestçe devredilebileceği kuralına (TTK m. 492) açık aykırılık oluşturur.

Bütün bu açıklamalardan sonra kaçış klozunun kullanılabilmesi için esas sözleşmede bu yönde açık ve özel bir düzenleme olmasının şart olmadığı; ancak payların devrinin TTK ile uyumlu ve geçerli bir şekilde esas sözleşmede sınırlandırılmış olması gerektiği sonucuna varıyorum. Başka bir şekilde ifade edecek olursam, pay devri sınırlaması TTK'nın bağlam düzenlemeleriyle uyumlu değilse ya da geçersiz hale gelmişse artık şirket kaçış klozuna başvuramaz.

## **V. Onay ve Pay Defterine Kayıt Bildirimi**

### **1. Bildirimin hukuki niteliği ve şekli**

Devir sözleşmesi ve pay senetlerinin devrinin gerçekleşmesinden sonra devralan ya da devreden tarafından, onay için şirkete bildirimde (onay istemi) bulunması gerekir, zira hisse devri ancak şirketin onayıyla tamamlanır (TTK m. 492). Pay devrine onay ve pay defterine kayıt istem ve bildirim aslında hukuk tekniği açısından iki ayrı aşamayı ifade eder<sup>77</sup>. Ancak uygulamada bu her iki işlem de genelde aynı anda yapılır, şirkete müracaatla bildirimde bulunularak pay devrine onay ve pay defterine kayıt talep edilir. Onay için bildirimde bulunulduğunda TTK m. 493/1 uyarınca şirket, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değerle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek (kaçış klozu), onay istemini reddedebilir. Pay defterine kayıt bildiriminde ise onaylanan pay devri sonucunda, payların yeni malikinin pay defterine kaydedilmesi talep edilir. Onay ve pay defterine kayıt iki ayrı istem olduğundan, tek başına onay isteminde bulunulmuşsa, bu halde payın usulüne uygun devredildiğini gösteren belgelerin sunulmasına gerek yoktur, ortaklık sadece onay istemini aldığı anda, esas sözleşmede öngörülecek ret sebepleri yönünden değerlendirmesini yapacaktır. Pay defterine kayıt işlemi ise TTK m. 499'da belirtilen şartların yerine getirilmesine bağlıdır<sup>78</sup>.

---

<sup>77</sup> Belirtelim ki, pay defterine kayıt ancak şirketin pay devrine onay vermesinden sonra gerçekleşir.

<sup>78</sup> Uzel, s. 77.

Onay ve pay defterine kayıt bildirimini, hem devreden hem de devralan tarafından yapılabilir<sup>79</sup>. Bildirim üzerine anonim ortaklığın inceleme yetkisi ve bazı durumlarda da yükümlülüğü vardır. Özellikle nama yazılı pay senetlerinin TTK m. 490/2'ye uygun olarak devredilip edilmediğini, ciro zincirinin kopuk olup olmadığını incelemesi gerekir. Belirtelim ki, şirket ciroların gerçekliğini inceleyemez, devrin iktisadî ve hukukî sebebini araştıramaz<sup>80</sup>.

Onay ve pay defterine kayıt için herhangi bir şekil şartı bulunmamaktadır. Bu anlamda şekil serbestisi geçerlidir. Sözlü veya yazılı bir bildirim mümkün olduğu gibi örneğin payı devralan kimsenin pay sahipliğinden kaynaklanan kâr payı ya da rüçhan hakkı gibi birtakım haklarını kullanmak amacıyla pay senedini ibraz etmesi şeklindeki bir eylem dahi bildirim niteliğindedir<sup>81</sup>. Kayıt bildirimini yazılı olarak yapılması talepte bulunan kimse açısından ispat kolaylığı sağlayacağından uygulamada tercih edilmektedir.

## 2. Onay ve pay defterine kayıt bildirimini karara bağlayacak yetkili organ

Öğretide genel olarak kabul edildiği üzere, devre onay ve pay defterine kayıt bildirimini ret veya kabul edecek organ esas sözleşmede aksi öngörülmediği takdirde yönetim kuruludur. Ancak esas sözleşmeyle genel kurulun veya üçüncü bir kişinin onay ve kayıt bildirimini hakkında yetkili kılınması mümkündür<sup>82</sup>. Devre onay veya pay defterine kayıt bildirimini hakkında karar verme, TTK m. 375 uyarınca yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinden değildir. TTK m. 375/1-f bendinde "Pay, yönetim kurulu karar ... defterlerinin tutulması" yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinden sayılmaktadır. Ancak bu husus sadece pay defterinin tutulmasıyla ilgili olup, pay defterine yapılacak kayıtlara karar verme bu kapsamda değildir<sup>83</sup>.

Pay devrine onay veya pay defterine kayıt, şirketin temsiliyle değil, yönetimle ilgili olduğundan, onay ve pay defterine kayıt bildirimini hakkında karar vermeye yönetim kurulunun yetkili olduğu hallerde, TTK m. 367 uyarınca hazırlanacak bir iç yönerge ile bu yetki yönetim kurulunun bazı üyelerine veya sadece birine ya da üçüncü bir kişiye bırakılabilir<sup>84</sup>.

---

<sup>79</sup> **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), Kn. 1140; **Uzel**, s. 54 vd.; **Sevi**, 261; **Narbay**, Şafak; Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Ankara 2003, Pay Defteri, s. 242.

<sup>80</sup> **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), Kn. 1141, 1143.

<sup>81</sup> **Narbay**, s. 252; **Çonkar**, s. 204.

<sup>82</sup> **Tekinalp**, Bağlam, N 2-12

<sup>83</sup> Bu konuda ayrıntılı açıklama için **Uzel**, s. 58. Yazar haklı olarak, pay defteri tutma görevi ile onay vermenin ilişkilendirilmesinin doğru olmayacağını, TTK m. 375'te sayılan görev ve yetkilerin kapsamının yorumla genişletilmesinin, yönetimin devri olanağından beklenen faydayı ortadan kaldıracığını, kanun koyucu tarafından pay defteri tutma görevine bu denli büyük anlam yüklediğinin iddia edilemeyeceğini belirtmektedir.

<sup>84</sup> **Uzel**, s. 57.

Onay kararı verilmesiyle şirket, TTK m. 492/1 uyarınca devre artık izin vermiş sayılır. Payın mülkiyeti ve paya bağlı tüm pay sahipliği hakları ileriye etkili<sup>85</sup> olarak devralana geçer. Onay sonrasında pay sahipliği haklarının şirkete karşı kullanılabilmesi için TTK m. 499/4 uyarınca devralanın kay defterine kaydedilmesi gerekir. Zira TTK m. 499/4 uyarınca “şirketle ilişkilerde, sadece pay defterine kayıtlı bulunan kimse pay sahibi olarak kabul edilir”. Bu düzenleme nedeniyle yeni malikin pay defterine kaydedilmemesi karşısında, maddi hukuk açısından, payların yeni maliki payları devralan ortaklıktan doğan bütün hakların sahibi olmakla birlikte, pay sahipliğinden doğan bir kısım haklarını (örneğin kâr payı alma, şirketi toplantıya çağırma gibi) şirkete karşı şeklen ileri süremeyecektir.

### 3. Pay defterine kayıt

Pay defteri anonim ortaklıkta, senede bağlanmamış pay ile nama yazılı pay senetleri sahiplerinin, intifa hakkı sahiplerinin ad, soyad, unvan ve adresleriyle kaydolunduğu, tutulması zorunlu, payı veya nama yazılı pay senedi ve intifa hakkı sahibinin anonim ortaklık açısından tanınmasını sağlayan defterdir (TTK m. 499).

Pay defteri esas olarak pay sahipliğinden doğan hakların kimin tarafından kullanılacağına belirlenmesi bakımından açıklık sağlar. Bu defterde yer alan kayıtlar pay sahipliği sıfatının kazanılması anlamında kurucu bir niteliğe sahip değildir. Bu nedenle bir kimse sırf pay defterinde yazılı olması dolayısıyla pay sahibi olmayacağı gibi, pay defterine kaydedilmemiş olmakla birlikte gerçekte payı kanunen öngörülen kurallara uygun biçimde devralmış olan kimse de sırf kendi adına bir kayıt yapılmamış olduğu için pay sahipliği sıfatını kazanmamış sayılamayacaktır<sup>86</sup>. Pay defterindeki kayıt pay sahipliği sıfatı bakımından sadece bir karine teşkil eder<sup>87</sup>. Bu karinenin aksinin ispatı her zaman mümkündür. Bir başka şekilde ifade edecek olursak, pay defterine kayıt, payın (hisse senedinin) devri ve pay sahipliği sıfatının değişimi açısından kurucu bir fonksiyona sahip olmayıp, sadece şirkete karşı pay sahipliği sıfatının ispatı

---

<sup>85</sup> Ancak devreden ve devralan arasında yapılan devir sözleşmesinde onay kararının geriye etkili olacağı kararlaştırılabilir.

<sup>86</sup> **Tekinalp**, Ünal; Pay Defterine Yazımın Hukuki Niteliği Sorunu, İktisat ve Maliye, 1979, C. XXV, S. 11, s. 474-475; **Ülgen**, Hüseyin, Anonim Ortaklıklarda Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Halinde Oy Hakkının Malik Tarafından Kullanılmasını Öngören Sözleşmelerin Geçerliliği, İktisat ve Maliye, 1977, C. XXIII, S. 11, s. 495; **Teoman**, Ömer, Yaşayan Ticaret Hukuku, C. I: Hukuki Mütalâalar, Kitap 4: 1982-1983, İstanbul 1995, s. 108.

<sup>87</sup> **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), N. 1134. Yargıtay da bu görüştedir. “(Pay defteri) pay sahipliği hakkını doğuran, ihdas eden veya yansıtan bir işlev ve güce sahip olmayıp, genel kurul katılımcılarını ve paylarını gösteren açıklayıcı bir değer taşır. Dairemizin içtihatlarında da, hazirun cetvelinde yazılı pay miktarlarının pay sahipliği hakkının varlığı ve niteliği konusunda bağlayıcı niteliği bulunmadığı, bu hususun şirket kayıtları ve dayanak hak oluşturucu-doğurucu işleme kanıtlanması gerektiği belirtilmiştir”. Federal Mahkeme de aynı tarzda içtihat etmiştir, bkz. BGE 90 II 164.

ve bundan kaynaklanan hakların kullanılması açısından bir karine oluşturur<sup>88</sup>. Bu çerçevede örneğin pay defterindeki kaydın aksi “hazır bulunanlar listesi”<sup>89</sup> marifetiyle ispat edilebilecek ve maddi gerçeğin ispatı karşısında ortaklık artık pay defterinde kayıtlı bulunan kimseyi pay sahibi olarak kabul edemeyecektir<sup>90</sup>.

Yasal düzenleme uyarınca, kayıt bildirimini alan şirketin, inceleme hak ve yükümlülüğü olduğu öğretide ifade edilir. Bu çerçevede, şirket incelemeyi şeklî ve maddî açıdan yapar<sup>91</sup>. Şeklî incelemede, müktesibin, pay devri konusunda şeklen hak sahibi olup olmadığı araştırılır. Bu araştırmada, öncelikle pay devrine temel teşkil eden bir sözleşmenin varlığı ve bunun ibrazını yeterli görmek gerekir. Bunun yanında ciro ile devredilebilen bağlı nama yazılı pay senetlerinde devir esasları kıymetli evrak hukuku kurallarına tâbi olduğu ve buna göre de şeklen hak sahibi olan kişiden iyi niyetle yapılan devir geçerli olacağı için şirket, düzgün bir ciro silsilesi ile senede hâmil olunup olunmadığını incelemekle yetinmelidir (TTK m. 710/3)<sup>92</sup>. Nitekim nama yazılı pay senetlerinin devri bakımından emre yazılı senetlere has bir yol olan ciro ile devre cevaz verilmiş olmasının en önemli amacının, bu senetlerin ihtiyaç duyduğu yüksek ve güvenli tedavül kabiliyetini sağlamak olduğu dikkate alınır, gerek pay senedi hamili bakımından gerek ortaklık

---

<sup>88</sup> **Moroğlu**, Erdoğan; Moroğlu, Nama Yazılı Pay Senetlerinin Devri, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII, s. 48; **Kendigelen**, Abuzer; Anonim Ortaklık Payı (Pay Senedi) Üzerinde Hapis Hakkı ve Bu Hakkı Konu Oluşturan Paya İlişkin Oy Hakkının Kime Ait Olduğu Sorunu, Ticaret Kürsüsünde Onbeş Yıl, Makalelerim, İstanbul, 2001, s. 537 vd.; **Çonkar**, s. 217.

<sup>89</sup> TTK m. 415/1 uyarınca “Genel kurul toplantısına, yönetim kurulu tarafından hazırlanan “hazır bulunanlar listesi”nde adı yer alan pay sahipleri katılabilir” denilerek genel kurula katılma hakkı bağlamında hazırun cetveline değinilmiştir. Yargıtay’ın kökleşmiş içtihadı, hazır bulunanlar cetveline - bu cetvel ile pay defteri arasında fark varsa - üstünlük tanımak şeklindedir. Yüksek mahkeme, son hazır bulunanlar cetvelindeki hisse (senedi) sayısında değişiklik bulunduğunu iddia eden tarafın, değişikliğin hukukî sebebinin ispat edememesi halinde hazır bulunanlar cetveline itibar etmektedir, Yargıtay 11. HD'nin 8.11.1982 tarihli 2970/14443 ve 22.1.1986 tarihli 6361181 sayılı kararları. Bu kararlar yayınlanmamıştır.

<sup>90</sup> **Ülgen**, s. 495; **Çonkar**, s. 214. Özellikle ülkemiz uygulaması dikkate alındığında, pay defterinin hiç tutulmaması ya da eksik tutulması ihtimali sıkça karşılaşılabilecek bir durumdur. Birçok anonim ortaklık pay defterlerini doğru ve güncel biçimde tutmak konusunda özensiz davrandığı gibi, çoğu defa da ancak pay sahipliği sıfatına ilişkin yargıya intikal eden bir uyuşmazlık söz konusu olduğunda pay defteri tutulmaya başlanmakta, uyuşmazlığın doğumundan sonra düzenlenen bu defterlere dayanılarak ortaklığın iddiaları ispatlanmaya çalışılmaktadır.

<sup>91</sup> **Bozkurt**, s. 261. İsviçre Hukuku’nda, şirketin ilke olarak başvuru yapan kişinin, şeklî hak sahipliğini inceleme ile yetinmesi gerektiği, ancak bunun için haklı şüphelerin bulunması durumunda, şirketin maddî hukukî durumun - başta devir beyanının gerçekliği, tarafların işlem ehliyeti ve tasarruf yetkileri ile ilgili- açıklığa kavuşturulması konusunda yükümlülüğü olduğu belirtilmekte, ancak temel işlemin (ciro veya temlik işleminin soyutluğundan dolayı) şirket tarafından incelenemeyeceği savunulmaktadır, **Sevi**, s. 213.

<sup>92</sup> **Bozkurt**, s. 262; **Sevi**, s. 262. Düzgün bir ciro silsilesinden kasıt, ilk ciro eden pay defterinde yazılı ilk pay sahibi olmak üzere, her ciro edenin ciro zincirinde bir önce kendisine ciro edilen kişi olarak bulunmasıdır. Belirteyim ki, kanun koyucu nama yazılı pay senetlerinin tedavülüne çok önem verdiği için, bu pay senetlerinin beyaz ciro ile devri dahi mümkündür, **Sevi**, s. 249. Beyaz ciro ile senedi devralan (önceki ciroda devralan olarak görünmeyen) kimse ise bu senedi adeta hamiline senet gibi senet üzerinde herhangi bir işlem yapmaksızın sadece elden teslimle dahi devredebilir.

bakımından, pay sahipliği sıfatının şeklen ispatlanması sırasında başka hususların da incelenmesi gerektiğini iddia etmek, anonim ortaklıklar hukukunun bünyesine aykırı, zorlama bir yorum olacaktır<sup>93</sup>. Zaten teşhis fonksiyonu sayesinde şeklen hak sahibi olan kimsenin meşru hak sahibi olduğunun kabulü de bu sürat ve güvenin sağlanmasına yöneliktir; maddi anlamda hak sahibi olduğunu iddia eden kimse bu karinenin aksini her şekilde ispat edebilir.

Hatta nama yazılı pay senetlerinin devrine temel teşkil eden borçlandırıcı işlem geçersiz veya devrin iktisadi sebebi ortaklığın aleyhine dahi olsa şirket, devri pay defterine kaydetmekle yükümlüdür. Varılan bu sonucun sebebi cironun mücerretliğine dayanmaktadır<sup>94</sup>. İnceleme hak ve yükümlülüğünün şirketçe genişletilmesi, TTK m. 493/7’de öngörülen “devredilebilirlik koşullarının ağırlaştırılmayacağı” düzenlemesini ihlâl edecektir<sup>95</sup>.

Görüldüğü üzere pay defterine kayıt bildiriminde şirketçe yapılması gereken, inceleme yükümü kapsamında sadece - o da başvuranın gerçek hak sahibi olmadığı bariz bir şekilde görülüyorsa - düzgün bir ciro silsilesi ile senede hâmil olunup olunmadığını incelemektir. Bu inceleme ise senetlerin asılları üzerinde olabileceği gibi tasdikli suretleri üzerinden de yapılabilir. Pay defterine kayıt bildiriminde, hiçbir şekilde devre konu payların aslının ibrazı zorunlu değildir.

Bu bağlamda, pay defterine kayıt bildiriminde TTK m. 499/2 uyarınca pay senetlerinin aslının da şirkete sunulması gerektiği düşünülebilir. Söz konusu hüküm “Payın usulüne uygun olarak devredildiği ... ispat edilmediği sürece, devralan ... pay defterine yazılamaz” demektedir. TTK m. 499/2 hükmünden böyle bir sonuca varılması kanımca söz konusu olamaz. Burada kanun koyucu sadece “payın usulüne uygun olarak devrinin ispatını” aramaktadır. Buradan kastedilen ise payın yasal ve esas sözleşmesel devir koşullarını sağlayıp sağlamadığının ispatıdır. Yasal koşullar, pay senedinin ciro edilip edilmediği, düzgün bir cironun var olup olmadığı, pay senetlerini elinde bulunduranın meşru hamil olup olmadığı, pay devrinin esas sözleşmede yer alan koşullara uygun olup olmadığı gibi hususların ispatıdır. Bunların ispatı ise pay devir sözleşmesinin veya senetlerin aslının ibrazı ya da bunların tasdikli suretlerinin ibrazı marifetiyle olabilir. Hatta pay defterine kayıta karşılıklı güven ilişkisi içinde, beyana dayalı olarak dahi şirket pay defterine kaydı gerçekleştirebilir, buna yasal hiçbir engel bulunmamaktadır. Kanun koyucu burada sadece devir olgusunun ispatını aramış, senetlerin aslının ibrazını zorunlu tutmamıştır. Bu nedenle pay defterine kayıta bir anlamda “beyan” esas alınacağı ve ona göre pay defterine kayıt gerçekleşeceği için şirket yönetim kuruluna eski TTK döneminde olmayan yeni bir hak bahşedilmiş ve TTK m. 500 düzenlemesiyle “Şirket(in), iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak silebilir” hükmü getirilmiştir. Yani TTK’nın 500. maddesine göre şirket, iktisap edenin yanlış beyanı sonucu pay defterine yapılan kaydı, ilgililerin görüşlerini alarak – Mahkeme kararı olmaksızın - silebilecektir. Bu hüküm dahi kanun

---

<sup>93</sup> Aynı yönde **Çonkar**, s. 85

<sup>94</sup> **Sevi**, s. 263.

<sup>95</sup> **Bozkurt**, s. 262.

koyucunun, pay defterine kayıtlarda iktisap edenin beyanlarının esas alınması gerektiğini, yanlış beyanlar söz konusuysa şirketin bu kaydı silebileceğini vurgulamaktadır. Dolayısıyla şirkete yapılacak başvuruda, devralanın yanlış beyanları sonucu kayıt yapılmışsa, bu kaydı şirketin kendiliğinden düzeltmesi, hatta silmesi her zaman mümkündür.

Anonim şirket pay senetlerinin birer kıymetli evrak olduğundan hareketle, TTK m. 645 ve m. 646 uyarınca şirkete pay senetlerinin aslının ibrazının zorunlu olduğu düşünülebilir. Bu görüşün temelini, kıymetli evrakın içerdikleri hakkın senetten ayrı olarak ileri sürülemeyeceği ve başkalarına devredilemeyeceği; kıymetli evrakta “hak ve senet birlikteliği” olduğundan, kıymetli evraka dayanarak hak talep eden kişinin bu hakkı alabilmesinin, ancak ve ancak ilgili kıymetli evrakın aslının borçluya (senede dayanarak hak talep ettiği kişiye; yani şirkete) ibraz etmesi şartıyla mümkün olabileceği düşüncesi oluşturmaktadır.

Hukuken bu görüşe de katılma olanağı bulunmamaktadır. Pay senetleri kıymetli evrak olmakla birlikte alacak hakkı değil, ortaklık hakları bahşeder<sup>96</sup>. Bu nedenle senedi ihraç eden şirket senedin borçlusunu olmayıp, payın karşılığının tamamı henüz ödenmemişse bu durumda dahi borçlu, payı ihraç eden şirket değil, payın sahibidir<sup>97</sup>. Dolayısıyla “kıymetli evrakın borçlusunu, ancak senedin teslimi karşılığında ödeme ile yükümlüdür” hükmünü haiz TTK m. 646 düzenlemesine dayanarak, pay devirlerinin onanması ve pay defterine kayıt bildirimlerinde, pay senetlerinin asıllarının ibrazının zorunlu olduğunun iddia edilmesi hukuken mümkün değildir. TTK m. 646 çok açık şekilde “borçluya” yapılan “ödemeye taleplerinde” senedin aslının ibrazı zorunluluğunu aramaktadır. Bu düzenlemelerin muhatabı devreden ve devralandır. Senedi devredilen şirket, ne senedin borçlusunu ne de istem “senetten doğan bir alacağın” ödenmesine, yani bir para borcunun ödenmesine matuftur<sup>98</sup>. Bu bakımdan kıymetli evrakla ilgili genel hüküm

---

<sup>96</sup> Bu nedenle kıymetli evrakın genel kurallarının uygulanma sınırları bakımından anonim ortaklıklar hukukunun ve bilhassa nama yazılı pay senetlerinin niteliklerinin gözetilmesi gerekir. Nitekim Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu m. 68 (§ 68 AktG) nama yazılı pay senetlerinin devri bakımından *poliçenin* hükümlerine atıfta bulunduktan sonra açıkça bu hükümlerin *uygun geldiği ölçüde* uygulanacağına dair bir sınırlamaya yer vermiştir. Bu bağlamda örneğin cironun teminat fonksiyonu nama yazılı pay senetleri açısından geçerli olmaz. Pay senedini devralan kişinin pay sahipliğinden doğan hakları kullanmasına engel olunması durumunda, kendinden önce gelen cırantaların TTK m. 685'e kıyasen sorumlu tutulmaları mümkün değildir, çünkü TTK m. 490/2 hükmü uyarınca taraflar arasında ciro ve senet zilyetliğinin geçirilmesi ile gerçekleşen devir işlemi ile senet mülkiyeti, pay sahibi sıfatı ve paydan doğan tüm haklar ve borçlar devralana geçer. Devreden devir işleminden sonra istisnai nitelik taşıyan TTK m. 501/2 hükmü dışında gerek ortaklığa gerekse devralana karşı herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Devir işlemi ve pay defterine kayıt ile birlikte, pay sahibi devralanın pay sahipliğinden doğan hakları kullanması ile ilgili tüm sorumluluk ortaklıktadır. Devredeni ve ondan önce gelen cırantaları bu hususta sorumlu kabul etmek anonim şirketler hukukunun kendine özgü ilkeleri ile bağdaşmaz.

<sup>97</sup> Pulaşlı, Hasan; Kıymetli Evrak Hukuku, 8. Baskı, Ankara 2007, s. 41.

<sup>98</sup> Nitekim Yüksek Mahkeme (eski TTK döneminde verilmiş) bir kararında, pay senetlerinin devrinin yapıldığını noter aracılığıyla şirkete bildiren devralanın, imzaların noter onaylı olmadığı gerekçesiyle pay defterine kaydından kaçınılamayacağına karar vermiştir, Yargıtay 11. HD., 8.10.1993, E. 1993/6626, K. 1993/6317 (Naklen: **Narbay**, Pay Defteri, s. 252, dipnot 74).

mahiyetindeki TTK m. 645 ve 646 düzenlemesi, pay defterine kayıt bildirimlerinde senetlerin asıllarının ibrazının zorunlu olduğuna dayanak olarak gösterilemez.

Pay defterine kayıt bildiriminde senetlerin aslının ibrazının zorunlu olmadığı, pay defterine kayıt bildiriminin devreden tarafından yapılabilmesinden de anlaşılmaktadır. Çünkü pay senetlerini ciro ve teslimle devralana devretmiş ve artık pay senetleri elinde bulunmayan devreden, bildirimde şirkete senetlerin aslını nasıl ve ne suretle ibraz edeceği sorusuna makul bir cevap verilmesi mümkün değildir.

Ayrıca senet üzerindeki hakkın devrini, senedin zilyetliğinin devri ile - yani senedin teslimsiz devri suretiyle dahi - yapılabileceğini öngören yasal bir sistemde<sup>99</sup>, pay sahibinin pay sahipliği sıfatına dayalı yaptığı bir bildirimde senedin aslının ibrazının aranması hukuken abestir. Bir anonim şirket, pay defterine kayıt bildirimini aldıktan sonra eğer başvuruda eksiklikler görüyorsa bunların giderilmesini talep edecek, bu talepler yerine getirilmediği takdirde pay defterine kayıt talebini reddedecektir. Aksi takdirde, bir kayıt bildirimini yasal şartları taşıyorsa şirketin devri pay defterine kaydetmesi zorunludur.

#### IV. Sonuç Yerine

Yukarıda yaptığım açıklamaları şu şekilde özetleyebilirim.

1- Türk Hukukunda, sermaye şirketlerinin paylarının satımına ilişkin pay (hisse) satım sözleşmeleri (*share purchase agreement- SPA*), borçlandırıcı işlem niteliği taşıyan, tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmeler olarak nitelendirilir.

2- Pay satım sözleşmesi, şekil açısından herhangi bir geçerlik şartına tabi olmadığı gibi herhangi bir kurum ya da makamdan izin ya da onay alınmasına da kural olarak lüzum yoktur. Ancak bazı hallerde pay satım sözleşmelerinin ifası aşamasında Rekabet Kurulu'ndan izin alınması gerekebilir. Ayrıca Sermaye Piyasası mevzuatı gereğince, *çağrıda bulunma zorunluluğu* bulunup bulunmadığı da göz önüne alınmalıdır.

3- Payın devri, iki aşamalı bir hukuki işlemdir. İlk aşama, mülkiyeti devir amacına yönelik ve bu yönde bir taahhüt içeren bir sözleşmenin akdedilmesi ile gerçekleşir. Bu, sözleşmenin akdî,

---

<sup>99</sup> Bilindiği üzere eşyanın zilyetliğinin devren iktisabı iki şekilde gerçekleşebilir. Buna göre zilyetlik ya fiili teslimle ya da teslimsiz devir şekillerinden birisi vasıtasıyla devredilebilir. Anonim ortaklıkların çıkarmış oldukları pay senetlerinin devri hususunda da aynı esaslar geçerlidir. Pay senedi, fiili teslim veya zilyetliğin teslimsiz devir şekillerinden *kısa elden teslim*, *hükmen teslim* yahut *zilyetliğin havalesi* yollarından bir tanesi kullanılarak devredilebilir, **Sevi**, s. 210; **Kınacıoğlu**, Naci; Kıymetli Evrak Hukuku, s. 24. Bu bakımdan eTK döneminde kanunda yer alan dar anlamalı "devir" sözcüğü yerine "zilyetliğin geçirilmesi" ibaresi TTK'da kıymetli evrak için "teslim" yerine bilinçli olarak tercih edilmiştir, bu ibare, *zilyetliğin havalesi* (MK m. 979/2), *hükmen teslim* (MK m. 979/3) ve *kısa elden teslim* (*brevi manu traditio*, MK m. 977) gibi diğer teslimsiz devirleri de kapsar, **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar, Kn. 1110a, 1127.

borçlandırıcı işlem aşamasıdır ve ileride gerçekleştirilecek payın mülkiyetinin devrini sağlayacak ikinci aşaması olan tasarrufî işlemin hukuki sebebinin teşkil eder.

4- Borçlandırıcı işlemin kendisi, yani pay satım sözleşmesi, şirketler hukuku düzeninin dışında kalır ve şirketin korporatif yapısını ilgilendirmez, hatta şirketin pay sahipliği yapısında da herhangi bir değişikliğe yol açmaz. Bir anonim ortaklığın paylarının tamamının sözleşme ile devredilmesi, devre konu anonim ortaklığın tüzel kişilik yapılanmasında ve mal varlığında bir değişiklik meydana getirmez; şirket alacaklılarının bu işlem sebebiyle özel bir zarara uğrama ihtimalleri de yoktur.

5- Pay karşılığı hisse senedi çıkarmış bir şirketin hisselerinin devri, Türk hukukunda genel kabul gördüğü üzere illî olmayan (mücerret) bir işlemdir; Türk hukukuna göre illî olmayan işlemler bakımından borçlandırıcı bir işlemin geçersizliği tasarruf işlemini geçersiz kılmaz.

6- Nama yazılı senetler kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olduğundan ciro ve zilyetliğin nakli ile devredilirler. Zilyetliğin devralana geçirilmesi, senedin veya üzerinde fiilî hâkimiyet sağlamasına imkân veren vasıtanın doğrudan kendisine veya yetkili temsilcisine teslimi şeklinde yahut zilyetliğin teslimsiz geçirilmesi (zilyetliğin havalesi veya hükmen teslim) yoluyla olabilir.

7- Yabancılaşma unsuru içeren borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay satım sözleşmelerine uygulanacak hukuk taraflarca serbestçe seçilebilir, buna karşın, borçlandırıcı işlemin ifasına yönelik tasarruf işleminin (payların mülkiyetinin alıcıya nakline yönelik tasarruf işleminin), şirketin tabi bulunduğu hukuk sistemine (lex societatis) tabi olduğu kabul edilir.

8- Pay satım sözleşmelerinde, ortaklardan ya da şirket yöneticilerinden birisi, diğer ortaklar ya da yönetim kurulu üyelerini temsilen de hareket edebilir. Temsilci pay satım sözleşmesini kendi adına ve hesabına asaleten, diğer ortak ya da yöneticileri temsilen ise vekaleten imzalayabilir.

9- Pay satım sözleşmesini akdeden temsilcinin hem payları devreden hem de devralan şirketi temsilen hareket etmesi, çifte temsil niteliğinde olup kural olarak TTK m. 395 düzenlemesinde yer alan yasak kapsamına girmez.

10- Temsilci vasıtasıyla kambiyo taahhüdünde bulunma konusunda TBK m. 504 uyarınca vekile özel yetki verilmesi gerekir. Vekile kambiyo taahhüdünde bulunma yetkisi verilmesi ise herhangi bir şekle tabi değildir, sadece ispat açısından yazılı olmasında fayda olduğu belirtilir. Bu bakımdan pay senetlerinin mülkiyetinin geçirilmesi konusundaki bir anlaşma ve yetki, kambiyo taahhüdünde bulunmayı da kapsar.

11- Pay devrine hedef şirketin izin vermemesi halinde, pay satım sözleşmesi ifa edilemeyecektir. İşte bunların önüne geçmek maksadıyla, hedef şirket sözleşmeye dahil

edilerek, pay satım sözleşmesi hükümleri gereğince, pay devrine izin vermesi sağlanmakta, pay devrine izin verilmemesi halinde şirketin “tazminat” ödeyeceği kararlaştırılmaktadır. Bu tür “tazminat” kayıtları, “Kanuna karşı hile” başlığını taşıyan TTK m. 380’de “şirketin kendi paylarını iktisap etmek maksadıyla finansal destek yasağı” kapsamında değerlendirilemez. Finansal destek verme yasağının uygulanması için TTK m. 380/1’in lafzından da anlaşıldığı üzere verilen finansal desteğin anonim şirket paylarının iktisap edilmesi amacına yönelmesi gerekir. Dolayısıyla bu tür “tazminat” kayıtları TTK m. 380 anlamında bir avans, ödünç veya teminat olmayıp, bir “break fee” anlaşmasıdır.

12- Devre konu paylar üzerinde bağlam olması durumunda, bunun Yeni TTK’nın bağlam ilkeleriyle uyumlu olması gerekir. Yeni TTK sisteminde pay devrinin herhangi bir şekilde sınırlandırılabilmesi ancak istisnai ve çok sıkı şartlara tabi tutulmuştur.

13- 6103 sayılı Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunun 28/7. maddesi uyarınca nama yazılı payların devrini, ret sebeplerini göstererek veya göstermeyerek sınırlandırmış bulunan anonim şirketler, TTK’nın yürürlüğe girdiği tarihten itibaren bir yıl içinde, yani 01.07.2013 tarihine kadar, esas sözleşmelerini değiştirerek, TTK m. 492 vd.’de yer alan yeni sisteme uyarlamak zorundadır; aksi hâlde, bu sürenin dolmasıyla tüm sınırlamalar geçersiz hâle gelir.

14- Şirket ana sözleşmesindeki pay devrini sınırlandıran hüküm, yeni TTK’nın bağlam düzenlemeleriyle uyumlu olmadığından 6103 sayılı Yürürlük Kanunu m. 28/7 uyarınca geçersiz hale gelmişse, şirket artık kaçış klozuna da başvuramaz, kaçış klozu önemli sebepler ekseninde kurgulanmış esas sözleşmesel bağlamın bir uzantısıdır.

15- Payların devrinden sonra şirkete devre onay ve pay defterine kayıt için bildirimde bulunulması gerekir. Uygulamada bu her iki işlem tek seferde gerçekleştirilmektedir. Onay ve pay defterine kayıt bildirimini, hem devreden hem de devralan tarafından yapılabilir. Onay ve pay defterine kayıt için herhangi bir şekil şartı bulunmamaktadır. Bu anlamda şekil serbestisi geçerlidir. Sözlü veya yazılı, hatta örtülü bir bildirim dahi mümkündür.

16- Nama yazılı pay senetleri bir kıymetli evrak olmakla birlikte, onay ve pay defterine kayıt bildiriminde pay senetlerinin aslının ibrazı zorunlu değildir, pay defterine kayıt bildiriminde payın usulüne uygun olarak devrinin ispatı yeterlidir.

17- Devre onay veya pay defterine kayıt bildirimini, şirketin temsili değil, yönetimiyle ilgili işlerdendir. TTK m. 375 uyarınca yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinden değildir.

18- Devre onay ve pay defterine kayıt bildirimini ret veya kabul edecek organın yönetim kurulu olduğu hallerde TTK m. 367 kapsamında esas sözleşmeyle veya iç yönerge uyarınca bu yetki başka bir organa veya kişiye, murahhas üyeye bırakılabilir.