

**6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE  
ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI İKTİSAP ETMESİ**

**Mehmet Sadık ÇAPA**

**(Yüksek Lisans Tezi)**

**Eskişehir, 2013**

**6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE  
ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI  
İKTİSAP ETMESİ**

**Mehmet Sadık ÇAPA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ  
Özel Hukuk Anabilim Dalı  
Danışman: Doç. Dr. Ayşe Tülin YÜRÜK**

**Eskişehir  
Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Haziran, 2013**



## JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Mehmet Sadık ÇAPA'nın, "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi" başlıklı tezi 18 Haziran 2013 tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca toplanan **Özel Hukuk** Anabilim Dalında, **yüksek lisans tezi** olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

İmza

Üye (Tez Danışmanı) : Doç.Dr.Ayşe Tülin YÜRÜK

Üye : Prof.Dr.Mehmet BAHTİYAR

Üye : Yard.Doç.Dr.Neval OKAN

Prof.Dr.E.Zafer ERDOĞAN  
Gazdolu Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü  
GAZDOLU ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

## İçindekiler

	<u>Sayfa</u>
Jüri ve Enstitü Onayı .....	ii
Öz .....	vi
Abstract .....	vii
Etik İlke ve Kurallara Uygunluk Beyannamesi.....	viii
Özgeçmiş.....	ix
Kısaltmalar Listesi.....	x
Giriş.....	1

### Birinci Bölüm

#### Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Genel Çerçevesi

1. Pay ve Pay Senedi Kavramları .....	4
1.1. Pay .....	4
1.1.1. Anonim şirket açısından pay .....	4
1.1.1.1. Pay kavramı .....	4
1.1.1.2. Paya ilişkin genel esaslar.....	6
1.1.2. Limited şirket açısından pay .....	7
1.2. Pay Senedi.....	10
1.2.1. Anonim şirket açısından pay senedi .....	10
1.2.1.1. Hamiline yazılı pay senetleri.....	11
1.2.1.2. Nama yazılı pay senetleri .....	11
1.2.2. Limited şirket açısından pay senedi.....	12
2. Payın İktisap Edilmesi.....	14
3. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi.....	15
3.1. Genel Olarak .....	15
3.2. Tarihsel Gelişim .....	15

### İkinci Bölüm

#### Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sebepleri ve Sağladığı Faydalar, ortaya Çıkabilecek Sakıncalar ve Şirketin Kendi Paylarını İktisabı Yolları

1. Genel Olarak .....	20
2. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sebepleri ve Sağladığı Faydalar ...	20

3. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi Durumunda ortaya Çıkabilecek Sakıncalar .....	23
4. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etme Yolları .....	28
4.1. Genel Olarak .....	28
4.2. Borsa Üzerinden İktisap (Open Market Repurchase).....	29
4.3. Aleni Pay Alım Teklifi Yoluyla İktisap (Self Tender Offer).....	30
4.3.1. Sabit fiyatla teklif.....	31
4.3.2. Fiyat aralığı belirleme yoluyla teklif.....	32
4.3.3. Satım opsiyonlu teklif.....	32
4.4. Birebir Müzakereler Yoluyla İktisap (Negotiated Repurchase).....	33

### Üçüncü Bölüm

#### 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi

1. Genel Olarak .....	34
2. Düzenlemenin Kaynağı.....	36
3. Anonim Şirketler Hakkındaki Düzenlemeler.....	37
3.1. İktisap Etmenin Kapsamı.....	39
3.2. İktisap Etmenin Şartları.....	39
3.2.1. Genel olarak .....	39
3.2.2. Genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi şartı.....	40
3.2.3. Yüzde onluk sınır şartı.....	45
3.2.4. Şirket net aktifinin kanunda öngörülen orandan az olmaması şartı..	45
3.2.5. İktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı.....	47
3.2.6. Payların bir ivaz karşılığında iktisap edilmesi şartı.....	48
3.2.7. İktisap sonucunda şirketin tek pay sahibi olmaması şartı.....	48
3.3. Kanunda Öngörülen Bazı İstisnalar .....	49
3.3.1. Yetki şartı istisnası.....	49
3.3.2. TTK m. 379'da öngörülen şartlara gerek olmaksızın gerçekleşen iktisap.....	53
3.3.2.1. Genel olarak.....	53
3.3.2.2. Payların esas veya çıkarılmış sermayenin azaltılması kararına ilişkin olarak iktisap edilmesi .....	56

3.3.2.3. Külli halefiyet kuralının gereği olarak payların iktisap edilmesi .....	58
3.3.2.4. Kanuni satın alma yükümlülüğü dolayısıyla payların iktisap edilmesi .....	59
3.3.2.5. Bedellerinin tamamı ödenmiş olan payların, cebri icradan şirket alacağına tahsili amacıyla yönelik olarak iktisap edilmesi.....	59
3.3.2.6. Menkul kıymet şirketlerinin kendi paylarını iktisap etmesi .....	62
3.3.2.7. Payların ivazsız iktisap edilmesi.....	63
3.4. Payların İktisabında Kanuna Karşı Hile .....	64
3.4.1. Genel olarak .....	64
3.4.2. Finansal destek sağlanması yoluyla payların iktisap etmesi .....	66
3.4.3. Dolaylı temsil yoluyla payların iktisap etmesi .....	69
3.5. Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Hukuki Sonuçları.....	70
3.5.1. TTK m. 379’da öngörülen şartlara uygun olarak iktisap edilen paylar açısından.....	70
3.5.2. TTK m. 379’da öngörülen şartlara uyulmaksızın iktisap edilen paylar açısından.....	72
3.5.2.1. TTK m. 379’a aykırılık halinde iktisap işleminin akıbeti.....	72
3.5.2.2. TTK m. 379’a aykırı iktisap halinde elden çıkarma .....	75
3.5.2.3. Yönetim kurulu üyeleri ve pay sahibinin sorumluluğu .....	76
3.5.3. TTK m. 382 ve m. 383’de öngörülen durumlar dolayısıyla iktisap edilen paylar açısından .....	78
3.5.4. İktisap edilen payların yok edilmesi .....	81
3.5.5. İktisap edilen payların bilançoda gösterilmesi .....	83
3.5.6. İktisap edilen paylara ilişkin hakların durumu.....	84
3.5.6.1. Genel olarak .....	84
3.5.6.2. İktisap edilen paylara ilişkin haklar .....	86
3.5.6.2.1. Yönetimsel haklar .....	86
3.5.6.2.2. Malvarlıksal haklar .....	89
3.5.6.3. Diğer haklar .....	90
3.6. Anonim Şirketin Haklı Sebep Feshi Talebiyle Mahkemeye Başvurulması Halinin Kendi Paylarını İktisap Kurumuyla İlişkisi .....	90

4. Limited Şirketler Hakkındaki Düzenlemeler.....	94
4.1. İktisap Etmenin Kapsamı.....	95
4.2. İktisap Etmenin Şartları.....	96
4.2.1. Genel olarak.....	96
4.2.2. Genel kurulun müdürü veya müdürleri yetkilendirmesi şartı.....	96
4.2.3. Yüzde onluk sınır şartı.....	98
4.2.4. İktisap bedelinin karşılanacağı kaynağa yönelik şart.....	98
4.2.5. İktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı.....	99
4.2.6. Payların bir ivaz karşılığında iktisap edilmesi şartı.....	100
4.2.7. İktisap sonucunda şirketin tek pay sahibi olmaması şartı.....	101
4.3. Kanunda Öngörülen İstisnalar.....	101
4.3.1. Genel olarak.....	101
4.3.2. Pay sahibinin şirketten çıkması ya da çıkarılması dolayısıyla kendi paylarını iktisap etme.....	102
4.3.3. Diğer istisnalar.....	105
4.4. Limited Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Hukuki Sonuçları... ..	106
4.4.1. TTK m. 612’de öngörülen şartlara uygun olarak iktisap edilen paylar açısından.....	106
4.4.2. TTK m. 612’de öngörülen şartlara uymaksızın iktisap edilen paylar açısından.....	109
4.4.3. İktisap Edilen Payların Bilançoda Gösterilmesi.....	110
4.4.4. İktisap Edilen Paylara İlişkin Hakların Durumu.....	110
5. Şirketin Kendi Paylarını Taahhüt Yasağı.....	111
5.1. Genel Olarak.....	111
5.2. Yasağın Kapsamı.....	112
5.3. Payların Taahhüt Edilmesinden Doğan Sorumluluk.....	114
6. Mevzuattaki Diğer Düzenlemeler ile 6102 Sayılı TTK Arasındaki İlişki.....	116
6.1. Genel Olarak.....	116
6.2. Sermaye Piyasası Mevzuatı.....	118
Sonuç.....	121
Kaynakça.....	126

## Yüksek Lisans Tez Özü

### **6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE ŞİRKETİN KENDİ PAYLARINI İKTİSAP ETMESİ**

**Mehmet Sadık ÇAPA**

**Özel Hukuk Anabilim Dalı**

**Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran 2013**

**Danışman: Doç. Dr. Ayşe Tülin YÜRÜK**

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, anonim ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi konusunda, 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda benimsenen kural olarak şirketin kendi paylarını iktisap edememesine ilişkin sistemi bertaraf etmiş ve anonim ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine Kanunda belirtilen şartlara ve sınırlamalara uymak şartıyla izin vermiştir. Ayrıca Kanun, anonim şirketlerle ilgili düzenlemelerde, payların iktisabının bir nevi zorunluluk arz ettiği durumlar açısından, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sınırlandırmalarına ve şartlarına ilişkin bir kısım istisnalar kabul etmiştir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, bu sistemi esas itibariyle, Avrupa Ekonomi Topluluğu'nun 13 Aralık 1976 tarihli 77/91 sayılı İkinci Şirketler Yönergesi'ndeki kurallardan esinlenerek kabul etmiştir. Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, Kanunun 379 ilâ 389 uncu maddeleri arasında düzenlenmiştir. Limited şirketin kendi paylarını iktisap etmesi ise, Kanunun 612 nci maddesinde ele alınmıştır. Bu çalışmada, anonim ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesinin şartları, istisnaları ve sonuçları ele alınmıştır. Bu konular incelenirken ihtiyaç duyuldukça, mehzaz düzenlemelere değinilmiştir. Ayrıca bir şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sebepleri ve sağladığı faydalar, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda ortaya çıkabilecek sakıncalar ile şirketin kendi paylarını iktisabının hangi yollarla gerçekleştirebileceği ele alınmıştır. Tüm bunlar ele alınmadan önce, anonim ve limited şirketler açısından pay ve pay senetleri hakkında, çalışmanın konusu açısından faydalı olabileceği düşüncesiyle, çalışma konusu kapsamında olmak üzere kısa bilgiler sunulmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Pay, anonim şirket, limited şirket, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi.



**Abstract**

**ACCORDING TO THE TURKISH COMMERCIAL CODE NO. 6102**

**COMPANY ACQUISITION OF OWN SHARES**

**Mehmet Sadık ÇAPA**

**Private Law Department**

**Anadolu University Graduate School of Social Sciences, June 2013**

**Adviser: Assoc. Prof. Dr. Ayşe Tülin YÜRÜK**

In the issue of the joint stock and limited liability companies' acquisition their own shares, Turkish Commercial Code No. 6102 removed the prohibitive system in Turkish Commercial Code No. 6762 and it allowed the joint stock and limited liability companies to acquire their own shares provided that they obey the conditions and restrictions indicated in the law. Besides, in the regulations with the joint stock companies, the law accepted some exceptions cases related to the joint stock company's restrictions and conditions on the acquisition of its own shares, in terms of the cases that the acquisition of the shares is a compulsory in some way. Turkish Commercial Code No. 6102 accepted this system by being inspired from the rules in the European Economic Community's Companies of Second Directives, dated December 13, 1976 and numbered 77/91. That the joint stock company acquires its own shares is regulated with the 379<sup>th</sup> to 389<sup>th</sup> articles of the law. And that the limited liability company acquires its own shares is dealt in the 612<sup>th</sup> article of the law. In this study, the conditions, exceptions, and results of a joint stock and limited companys' acquisition their own shares are discussed. While studying these issues, the referenced laws are mentioned when it is needed. The causes of a company's acquisition its own shares and the benefits of this, the disadvantages that can occur in case a company acquire its own shares, and in what ways a company can acquire its own shares are also discussed. Before all these, short information is given about the shares and share certificates in terms of joint stock and limited liability companies, regarding to the scope of the subject, with the thought that it will be useful in terms of the study's subject.

**Keywords:** Share, joint stock company, limited liability company, company acquisition of own shares.

## ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ

Bu tez çalışmasının bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmanın hazırlık veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumunda bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilmeyen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Anadolu Üniversitesi tarafından kullanılan bilimsel intihal tespit programıyla tarandığını ve hiçbir şekilde intihal içermediğini beyan ederim.

Her hangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçlara razı olduğumu bildiririm.

Mehmet Sadık ÇAPA

## Kısaltmalar Listesi

<b>ABD</b>	:	Ankara Barosu Dergisi
<b>AET</b>	:	Avrupa Ekonomi Topluluğu
<b>AktG</b>	:	Aktiengesetz
<b>BATİDER</b>	:	Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
<b>BGB</b>	:	Bürgerliches Gesetzbuch
<b>Bkz.</b>	:	Bakınız
<b>c.</b>	:	Cümle
<b>C.</b>	:	Cilt
<b>Çev.</b>	:	Çeviren
<b>dpn.</b>	:	Dipnot
<b>EDÇTAOK</b>	:	Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim ortaklığı
<b>eSerPK</b>	:	2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
<b>eTTK</b>	:	6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
<b>E.</b>	:	Esas
<b>GmbHG</b>	:	GmbH-Gesetz
<b>GÜHFD</b>	:	Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
<b>HD</b>	:	Hukuk Dairesi
<b>HMK</b>	:	Hukuk Muhakemeleri Kanunu
<b>İBD</b>	:	İstanbul Barosu Dergisi
<b>İÜHFM</b>	:	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
<b>Karş.</b>	:	Karşılaştırınız
<b>K.</b>	:	Karar
<b>OR</b>	:	Schweizerisches Obligationenrecht

<b>TMK</b>	:	Türk Medeni Kanunu
<b>m.</b>	:	Madde
<b>RG</b>	:	Resmi Gazete
<b>SerPK</b>	:	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
<b>SPK</b>	:	Sermaye Piyasası Kurulu
<b>s.</b>	:	Sayfa
<b>S.</b>	:	Sayı
<b>TBB</b>	:	Türkiye Barolar Birliği
<b>TBMM</b>	:	Türkiye Büyük Millet Meclisi
<b>TBK</b>	:	6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
<b>TTK</b>	:	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
<b>vb.</b>	:	Ve benzeri
<b>vd.</b>	:	Ve devamı

## Giriş

### 1. Konunun Takdimi

Anonim ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi, 6762 sayılı eTTK'da düzenlenmişti. Her iki şirket türünde de bu sistem farklı esaslara tabi tutulmuştu. eTTK'nın 329. maddesinde anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı, 526. maddesinde ise limited şirketlerin kendi paylarını iktisabı düzenlenmişti. Ancak bu düzenlemeler, anonim şirketler açısından hukuki ve ekonomik ihtiyaçlara cevap veremez haldeydi. Zira anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı kural olarak yasak olmakla birlikte, istisnai olarak maddede belirtilen durumlarda şirket kendi paylarını iktisap edebilmekteydi. Bu durum katı ve yasakçı bir sistemin sonucuydu. Limited şirketler ise, sermaye koyma borcu tamamen yerine getirildikten sonra, payların bedellerini şirket malvarlığının esas sermayeyi aşan kısmıyla (dağıtılmamış kârdan) ödeme yaparak iktisap edebilmekteydi. Ancak bu düzenleme de limited şirketler açısından, konuya ilişkin bazı durumların (mesela, oy haklarının donması vb. durumlar) belirlenmemiş olması dolayısıyla yetersiz kalmaktaydı.

6102 sayılı TTK ile, şirketin kendi paylarını iktisabı kurumunda önemli değişiklikler öngörülmüştür. Bu değişikliklerin yapılması, hem ticaret hayatının ve Türk hukuk sisteminin ihtiyaçlarından hem de Avrupa Birliği yönergeleri ve Alman ve İsviçre hukuklarındaki gelişmelerden kaynaklanmaktaydı. Bu yüzden 6102 sayılı TTK'da, anonim ve limited ortaklıklar açısından şirketin kendi paylarını iktisabı kurumu ihtiyaçlara ve çeşitli hukuk sistemlerinde yaşanan gelişmelere uygun olarak düzenlenmeye çalışılmıştır. Anonim şirketler açısından düzenlemenin, 6762 sayılı eTTK'ya nispeten –Kanunda öngörülen, esas veya çıkarılmış sermayenin yüzde onluk oranına kadar iktisap edilebileceğine yönelik şartın, Avrupa Birliği'nin mehzaz Yönergesinde kaldırılmış olmasına rağmen- daha liberal olduğu savunulabilir. Zira eski kanun döneminde şirketin kendi paylarını iktisabı yasaktı ve 6102 sayılı TTK ile bu yasak bertaraf edilmiş ve anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine gerekli sınırlamalara ve şartlara uyulması şartıyla izin verilmiştir. Ancak aynı durum limited ortaklıklar açısından söylenemeyecektir. Zira limited ortaklıkların kendi paylarını

iktisabında, yüzde onluk bir oran şartı öngörülmüş ve 6762 sayılı TTK'ya nispeten oran açısından daha geride bir düzenleme kabul edilmiştir.

Anonim ve limited ortaklıkların kendi paylarını iktisabıyla ilgili düzenlemelere bakıldığında, kanun koyucunun birçok durumu, bazen bilinçli olarak bazen de farkında olmadan, düzenlemediği anlaşılmaktadır. Bu boşlukların bir kısmı ilgili maddelerin gerekçelerinde de belirtilmiş ve bu boşlukların doldurulmasının doktrine ve yargı kararlarına bırakıldığı ifade edilmiştir. Bu çalışmada, esas itibarıyla 6102 sayılı TTK'nın anonim ve limited ortaklıklar açısından öngördüğü sistem açıklanmaya çalışılacaktır. Bunun yanında Kanunda bulunan boşluklara yönelik açıklamalar ve öneriler sunulacaktır. Bu çalışmanın tez konusu olarak seçilmesindeki amaç, 6102 sayılı TTK'da yer verilen şirketin kendi paylarını iktisabı kurumunu ele alan bir çalışmanın mevcut olmamasıdır. 6762 sayılı eTTK döneminde, bu kurumu anonim şirketler açısından ele alan tezler yazılmış ve söz konusu tezlerde o dönem tasarı halinde bulunan 6102 sayılı TTK'ya yönelik bazı tespitler ve eleştiriler sunulmuştur. Ancak, şirketin kendi paylarını iktisabı kurumunu 6102 sayılı TTK çerçevesinde hem anonim hem de limited ortaklıklar açısından tümünden ele alan bir çalışma mevcut değildir. Bu yüzden tez konusu, '6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre anonim ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi' olarak belirlenmiştir.

Çalışmada, bazen şirket bazen de ortaklık terimi kullanılmıştır. Bu durum, söz konusu iki terimin kanuni terimler olmasından kaynaklanmaktadır (bkz. 6102 sayılı TTK m. 1531). Çalışma içerisinde, 6102 sayılı TTK'da yer alan maddelere yollamada bulunulduğunda ayrıca 6102 sayılı TTK olduğu zikredilmemiş, sadece madde numarası belirtilmiştir. Dolayısıyla herhangi bir kanunun zikredilmediği, sadece madde numarası belirtildiği durumlar 6102 sayılı TTK'da yer alan maddeleri ifade etmektedir.

Nihayet, limited şirketlerin kendi paylarını iktisabının ele alındığı kısımlarda, anonim şirketlerle birebir örtüşen durumlar ayrıca zikredilmemiş, tekrardan kaçınmak amacıyla, anonim şirketlerdeki ilgili kısımlara yollamada bulunulmuştur. Ancak bazen, açıklamalar örtüşmesine rağmen yollamada bulunulmamıştır. Bu durum, açıklamada bulunulan konunun bütünlüğünün bozulmak istenmemesinden kaynaklanmaktadır.

## 2. İnceleme Plânı

Çalışma, bu girişi müteakiben üç ana bölüm ve sonuç kısımlarından oluşmaktadır.

Birinci bölümde, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi işleminin objesi olan ‘pay’ ve ‘pay senetleri’ kavramları anonim ve limited ortaklıklar açısından ayrı ayrı ele alınmıştır. Ayrıca bu bölümde, ‘pay iktisabı’ ve ‘kendi paylarını iktisap’ kavramları da incelenmiştir.

İkinci bölümde, şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sebeplerine, iktisap etmenin sağladığı faydalara ve ortaya çıkabilecek sakıncalara ve şirketin kendi paylarını iktisap etme yollarına yer verilmiştir. Bu bölümde yer alan konularda, daha önce şirketin kendi paylarını iktisabıyla ilgili, literatürde yer alan eserlerde geniş açıklamalar bulunması dolayısıyla ve tekrardan kaçınmak amacıyla sadece genel nitelikteki bilgilerle yetinilmiştir.

Üçüncü bölümde ise, anonim ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesiyle ilgili kanuni düzenlemeler ele alınmıştır. Bu bölümde, söz konusu düzenlemelerin kaynağı, iktisabın şartları, istisnaları ve sonuçları ele alınmıştır. Ayrıca şirketin kendi paylarını taahhüt yasağına, şirketin kendi paylarını iktisabı kurumuyla ilgili bağlantılı Kanunda yer alan diğer düzenlemelere ve mevzuattaki şirketin kendi paylarını iktisabına yönelik düzenlemelere bu bölümde yer verilmiştir.

Sonuç kısmında ise, her bölümde yer alan konular özetlenmiş ve Kanunda yer alan boşluklara yönelik öneriler belirtilmiştir.

## Birinci Bölüm

### Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Genel Çerçevesi

#### 1. Pay ve Pay Senedi Kavramları

##### 1.1. Pay

###### 1.1.1. Anonim şirket açısından pay

###### 1.1.1.1. Pay kavramı

Anonim şirketler açısından pay kavramı, tek bir anlam ifade etmeyip çeşitli anlamlarda kullanılmaktadır<sup>1</sup>. İlk olarak pay, esas veya çıkarılmış sermayenin belirli sayıdaki itibarî değere bölünmüş bir parçasıdır<sup>2</sup>. Nitekim m. 329/1’de anonim şirketin sermayesinin belirli olduğu ve paylara bölündüğü ifade edilmiştir.

Payın ikinci bir anlamı, pay sahibi ile anonim şirket arasındaki hukuki bağı ifade etmektedir. Bir başka deyişle pay, ‘pay sahipliği mevki’ oluşturmaktadır<sup>3</sup>. Anonim şirketler, sermaye şirketlerinin bir türü olduğundan paya bağlı hak ve borçlar pay

<sup>1</sup> Payın çeşitli anlamları için bkz. R. Poroy vd. (2010). *ortaklıklar ve kooperatif hukuku*. (12. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 401 vd.; F. Tekil (1998). *Anonim şirketler hukuku*. İstanbul: Alkım, s. 375 vd.; O. N. Çevik (2002). *Anonim şirketler*. (4. Baskı). Ankara: Seçkin, s. 661 vd.; A. Kendigelen (1994). *Anonim ortaklık payı üzerinde intifa hakkı*. İstanbul: Beta, s. 6 vd.; H. Pulaşlı (1992). *Bağlı nama yazılı pay senetleri*. Ankara: Dayınlarlı Hukuk, s. 4 vd.; H. Pulaşlı (2013a). *Şirketler hukuku genel esaslar*. (2. Baskı). Ankara: Adalet, s. 506 vd.; M. Bahtiyar (2012). *ortaklıklar hukuku*. (7. Baskı). İstanbul: Beta, s. 95; F. Bilgili ve E. Demirkapı (2013). *Şirketler hukuku*. (9. Baskı). Bursa: Dora, s. 471 vd.; E. C. Eroğlu (2007). *Türk ticaret kanunu ve tasarısı açısından anonim şirketlerde hisse senetlerinin devri*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi. Ankara: Başkent Üniversitesi, s. 5 vd. <http://lib.baskent.edu.tr/tezbaskent1/00306.pdf> (Erişim tarihi: 22.11.2012); A. M. Sevi (2012). *Anonim ortaklıkta payın devri*. (2. Baskı). Ankara: Seçkin, s. 25 vd.; B. F. Doğan (2004). *Der Erwerb eigener Aktien im deutschen und türkischen Recht im Hinblick auf europäisches Recht*. Hamburg: Dr. Kovaç, s. 5 vd.; M. Özdamar (2005). *Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi*. Ankara: Yetkin, s. 42-43; İ. Çeliktaş (2006). *Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı*. İstanbul: Arıkan, s. 14 vd.; A. Aydın (2008). *Anonim ortaklığın kendi paylarını edinmesi*. İstanbul: Arıkan, s. 25 vd.; A. Çelik (2013). *Anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma*. (3. Baskı). Ankara: Seçkin, s. 29 vd.

<sup>2</sup> Poroy vd. (2010), s. 403; Tekil (1998), s. 375; Bahtiyar (2012), s. 95.

<sup>3</sup> Poroy vd. (2010), s. 403.



sahibinin şahsından mücerrettir<sup>4</sup>. Yani bu anlamda pay, pay sahibine, sağlanan hakları ve borçları ifade etmektedir<sup>5</sup>. Dolayısıyla payın devredilmesi halinde pay sahipliğine bağlı haklar ve borçlar da devredilmiş olmaktadır<sup>6</sup>. Pay sahibinin haklarını, yönetsel haklar ve malvarlıksal haklar olmak üzere ikiye ayırmak mümkündür. Yönetsel haklar; genel kurula katılma (ve orada oy kullanma, konuşma ve öneride bulunma), bilgi alma, denetleme ve inceleme ile iptal davası açma haklarıdır. Malvarlıksal haklar ise; kâr payı, rüçhan (yeni pay alma), hazırlık devresi faizi, tesislerden yararlanma ve son olarak tasfiye payı haklarıdır. Pay sahibinin bu haklarına karşılık, kural olarak tek bir borcu mevcuttur (tek borç ilkesi). Bu borç, m. 480/1’de “*Kanunda öngörülen istisnalar dışında, esas sözleşmeyle pay sahibine, pay bedelini veya payın itibarî değerini aşan primi ifa dışında borç yükletilemez.*” şeklinde ifade edilmiştir. Dolayısıyla pay sahibinin tek borcu, kuruluşta veya esas sermaye artırımında taahhüt ettiği katılma payını ifade bulunmaktadır<sup>7</sup>. Ancak m. 480/4’te de belirtildiği üzere, pay sahibine, istisnai olarak, esas sözleşme ile ikincil yükümlülüklerin yüklenebilmesi mümkündür.

Üçüncü bir anlamda ise pay, kıymetli evrak teşkil eden pay (hisse) senedine ikame olarak kullanılmayı ifade eder<sup>8</sup>. TTK’da payın senede bağlanmasına ilişkin kural olarak herhangi bir zorunluluk bulunmamaktadır. Ancak bu durumun istisnası mevcuttur. Bu istisna, payların hamiline yazılı olması halidir. Buna göre payların hamiline yazılı olması halinde şirket, pay senedi bastırmak zorundadır (m. 486/2).

<sup>4</sup> H. Arslanlı (1958). Anonim şirkette pay ve pay sahipliği. *İÜHFİM*, C. 23 S. 3-4, s. 248.

<sup>5</sup> Nitekim pay sahipliği dolayısıyla sağlanan haklar, pay sahibine değil paya, yani pay sahipliğine (pay mevkiine) bağlıdır (Poroy vd. (2010), s. 403).

<sup>6</sup> Bilgili ve Demirkapı (2013), s. 471.

<sup>7</sup> Aydın (2008), s. 28.

<sup>8</sup> Tekil (1998), s. 375.

Her ne kadar doktrinde, paya diğer bir anlam olarak, hakların ve borcun kaynağı olması anlamı yüklenilmişse de (Paya bu şekilde yüklenen anlam için bkz. Poroy vd. (2010), s. 404; H. Arslanlı (1959). *Anonim şirketler I umumi hükümler*. (2. Baskı). İstanbul: Fakülteler, s. 135; Sevi (2012), s. 30; Özdamar (2005), s. 42) *kanaatimizce*, bu durumu payın ayrı bir anlamı olarak değerlendirmemek gereklidir. Zira yukarıda değinilen payın ‘pay sahipliği mevki’ anlamı zaten dolaylı olarak hakların ve borcun kaynağı olması durumunu da baştan belirtmektedir. Pay, hakların ve borcun kaynağı olmasa pay sahibine, pay sahipliği dolayısıyla haklar ve borçlar sağlayamayacağından, payın hakların ve borcun kaynağı olduğunu ayrıca bir anlam olarak belirtmeye gerek duymuyoruz.

### 1.1.1.2. *Paya ilişkin genel esaslar*

Anonim şirket paylarının hukuken oluşabilmesi için kuruluş veya sermaye artırım işlemlerinin tamamlanmasının ardından ticaret sicilinde tescil işleminin yapılması gerekmektedir (m. 354; 355; 455; 456; 486/2)<sup>9</sup>. Yani tescil kurucu niteliktedir. Bu nedenle şirketin tescilinden önce pay taahhütlerinin devri, şirkete karşı geçersizdir (m. 352). Madde metninden de anlaşıldığı gibi, şirketin tescilinden önce ‘pay’ henüz oluşmadığından, haklı olarak, ‘payın devri’nden değil; ‘pay taahhüdünün devri’nden söz edilmektedir<sup>10</sup>.

Anonim şirketlerde pay, yukarıda da belirtildiği gibi, sermayenin belirli sayıdaki itibarî değere bölünmesidir. Pay sayısının itibarî değer ile çarpılması esas sermaye rakamını verir<sup>11</sup>. Dolayısıyla her payın bir itibarî değeri vardır ve bu itibarî değer en az bir kuruş olmakla beraber, ancak birer kuruş ve katları şeklinde yükseltilebilir (m. 476/1). Bu hükme aykırı olarak çıkarılan paylar geçersizdir; ancak, pay için yapılan ödemedeki doğan haklar, aynı maddenin ikinci fıkrasında saklı tutulmuştur (m. 476/2). M. 476’ya aykırılık teşkil eden hususlara örnek olarak şunlar verilebilir<sup>12</sup>: Bir kuruluşun altında bir değerle pay çıkarılması, bir kuruluşun katları şeklinde olmayacak şekilde itibarî değer tayin edilmesi, itibarî değersiz pay oluşturulması. Buradaki (m. 476/2’deki) geçersizliğin türü butlandır (kesin hükümsüzlüktür)<sup>13</sup>.

Pay sayısı ve itibarî değer ile bunların ödenmesinin şekil ve şartları şirket esas sözleşmesinde gösterilmek zorundadır (m. 339/1-c).

Şirket payları, şirkete karşı bölünemez durumdadır (m. 477). Bu durum, ‘*payın bölünmezliği ilkesi*’ olarak adlandırılmaktadır<sup>14</sup>. Bu ilke gereğince, bir payın birden fazla sahibi bulunduğu takdirde, bu kişiler şirkete karşı haklarını ancak ortak temsilci aracılığıyla kullanabilirler. Yani payın sağladığı hakların şirkete karşı birden fazla kişi tarafından ayrı ayrı kullanılmasına ya da hakların bir kısmının bir şahsa bir kısmının ise

<sup>9</sup> Bahtiyar (2012), s. 207; Aydın (2008), s. 26.

<sup>10</sup> Nitekim bkz. m. 352 gerekçesi.

<sup>11</sup> Bilgili ve Demirkapı (2013), s. 471.

<sup>12</sup> Ü. Tekinalp (2012a). *Yeni anonim ve limited ortaklıklar hukuku ile tek kişi ortaklığının esasları*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 72.

<sup>13</sup> Tekinalp (2012a), s. 72.

<sup>14</sup> Poroy vd. (2010), s. 411.

diğer bir veya birden fazla kişiye devredilmesi mümkün değildir<sup>15</sup>. Payın bölünmezliği ilkesinin istisnası olarak, m. 477/2 gereği, esas sözleşme değişikliği durumunda payların bölünmesi veya birleştirilmesi mümkündür. Bu yapılırken genel kurul, asgari itibarî değer kuralına uygun davranmak ve pay birleştirilmesi durumunda ilgili pay sahiplerinin onayını almak zorundadır.

Anonim şirket payları serbestçe devredilebilir niteliktedir. Anonim şirketler aracılığıyla önemli iktisadi ve sosyal fonksiyonların gerçekleştirilmesi için paylara bu şekilde bir niteliğin bahşedilmesi gerekmektedir. Zira tasarruf sahiplerinin anonim şirket paylarına yatırıma yönlendirilebilmesi için, pay sahibinin güvenli yatırım ortamı içerisinde olması gerekmektedir<sup>16</sup>. Bunu sağlamak adına sınırlı sorumluluk olmak başta olmak üzere birçok ilke anonim şirketler açısından kabul edilmiştir<sup>17</sup>. Bu ilkelerden biri de pay sahiplerinin paylarını serbestçe devredebilmeleridir. Dolayısıyla anonim şirket pay sahipleri, paylarını serbestçe devredebilme imkanına sahiptirler. Meğerki payın devri kanunen veya esas sözleşmeyle sınırlanmamış olsun<sup>18</sup>.

### 1.1.2. Limited şirket açısından pay

Limited şirkette esas sermaye payı, itibarî değeri en az 25₺ olan esas sermayenin bir bölümünü oluşturmaktadır<sup>19</sup>. Limited şirket esas sermaye paylarının itibarî değerleri farklı olabilir; ancak, limited şirket esas sözleşmesinde esas sermaye paylarının itibarî değeri ancak 25₺ veya katları şeklinde olmak zorundadır (m. 583/2)<sup>20</sup>. Ancak kanun, şirketin durumunun iyileştirilmesi amacıyla, zorunlu olduğu takdirde, bu değer altına inilebilmesine izin vermiştir (m. 583/1). Bu anlatılanlardan limited şirket sermayesinin

<sup>15</sup> Poroy vd. (2010), s. 411; Arslanlı (1958), s. 250. Ayrıca 'payın bölünmezliği ilkesi', bir payın esas sözleşmede belirlenmiş olan itibarî değerinin pay sahibinin payını bölmesi yoluyla değiştiremeyeceği ve dolayısıyla pay sayısını arttıramayacağı anlamına da gelmektedir (Poroy vd. (2010), s. 411).

<sup>16</sup> Sevi (2012), s. 51.

<sup>17</sup> Sevi (2012), s. 51.

<sup>18</sup> Kanuni sınırlama için bkz. m. 379 vd.; m. 491, esas sözleşmeyle sınırlama için bkz. m. 492 vd.

<sup>19</sup> Tekinalp (2012a), s. 368.

<sup>20</sup> m. 583'ün gerekçesinde itibarî değer açısından şu ifadeler kullanılmaktadır: "Limited şirkette, "itibarî değer", anonim şirketteki itibarî değerden hem teorik hem de dogmatik düzen yönünden farklıdır. Anonim şirkette itibarî değer, gerçek anlamda paylara bölünmüşlüğü gereği olarak sermayenin serbestçe devredilebilen, hak kaynağı işlevini haiz, bağımsız bir birimini oluştururken; limited şirkette pay bir taraftan konulan sermayeyi gösteren ve bazı hesabi işlemlere temel oluşturan diğer paylarla eşit olması zorunlu bulunmayan esas sermayenin bir parçasını oluşturur. (...)"

paylara bölünmüş olduğu sonucuna varılmamalıdır. Zira limited şirket sermayesi paylara bölünmemiş, sadece payın verdiği oy sayısını belirlemek adına itibarî değere bölünmüştür (m. 583/2).

Limited şirketlerde esas sermaye payı taahhüdünün devrini engelleyen, anonim şirketlerdeki gibi bir hükme kanunda yer verilmemiştir<sup>21</sup>. Zira limited şirket paylarının devri genel kurul onayına bağlıdır (m. 595/1). Buradaki onay her ne kadar ortaklık esas sermaye payının devrine ilişkin olsa da, pay taahhüdünün devrine de uygulanacaktır<sup>22</sup>.

Bir esas sermaye payına birden fazla kişinin sahip olması durumunda, bu kişiler esas sermaye payından doğan haklarını ancak belirleyecekleri ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler (m. 599).

Limited şirketlerde esas sermaye payının devri ve devir borcunu doğuran işlemler (mesela, devir vaadi, ön sözleşme gibi) yazılı şekilde yapılır ve tarafların imzaları noterce onanır. Ayrıca devir sözleşmesinde, ek ödeme ve yan edim yükümlülükleri; rekabet yasağının ağırlaştırılmış veya tüm ortakları kapsayacak biçimde genişletilmiş olması durumunda, rekabet yasağı; önerilmeye muhatap olma, önalım, geri alım ve alım hakları ile sözleşme cezasına ilişkin koşullar da belirtilir (m. 595/1).

Şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse, esas sermaye payının devri için, ortaklar genel kurulunun onayı şarttır ve payın devri bu onayla geçerli olur (m. 595/2). Ancak genel kurulun onay vermesi şartını öngören hüküm emredici nitelikte değildir. Dolayısıyla şirket sözleşmesinde, genel kurul onayının aranmayacağı yönünde bir hüküm öngörülebilir veya genel kurulun payın devrini reddetmesi durumu şart(lar)a bağlanabilir<sup>23</sup>. Payın devrine onay verilmesi için genel kurula başvuruda bulunulduktan sonra, üç ay içinde genel kurul payın devrini reddetmediği takdirde onayı vermiş sayılır (m. 595/7). Böylece onayın sessiz kalınarak sürüncemede bırakılması engellenmek istenmiştir. Nihayet, şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse, ortaklar genel kurulu herhangi bir sebep göstermeksizin payın devrine onay vermeyi reddedebilir (m. 595/3).

Şirket sözleşmesiyle esas sermaye payının devri yasaklanabilir (m. 595/4), devir için daha ağır şartlar aranabilir veya devir daha kolay hale getirilebilir (m. 621/1-c).

<sup>21</sup> Tekinalp (2012a), s. 359.

<sup>22</sup> Nitekim *Tekinalp*, Kanunun sistemi gereği aynı kuralın taahhüde de uygulanacağını belirtmektedir (Tekinalp (2012a), s. 359).

<sup>23</sup> Tekinalp (2012a), s. 371.

Şirket sözleşmesi payın devrini yasaklamış veya genel kurul payın devrine onay vermeyi reddetmişse, ortağın haklı sebeple şirketten çıkma hakkı saklı kalır (m. 595/5). Ancak bu durum ortağa doğrudan haklı sebeple çıkma hakkı sağlamaz. Genel kurulun payın devrine onay vermeyi reddetmesi, ancak diğer sebeplerle de destekleniyorsa (mesela, genel kurulun onay vermeyi keyfi olarak reddetmesi, şirketin kötü yönetilmesi gibi) mahkemece haklı sebep olarak kabul edilebilir<sup>24</sup>.

Şirket sözleşmesinde ek ödeme veya yan edim yükümlülükleri öngörüldüğü takdirde, devralanın ödeme gücü şüpheli görüldüğü için ondan istenen teminat verilmemişse genel kurul, şirket sözleşmesinde hüküm bulunmasa bile onayı reddedebilir (m. 596/2). Bu hüküm şirketi korumak için öngörülmüştür.

Limited ortaklık payının kısmen devri mümkündür. Limited şirketlerde pay sahiplerinin birden çok sermaye payına sahip olabilme imkanı mevcuttur. Dolayısıyla pay sahibi, birden fazla paya sahip ise payın bölünmesine gerek kalmadan payını kısmen devredebilecektir<sup>25</sup>.

Esas sermaye payının devrinin gerçekleşmesi durumunda, bu husus pay defterine kaydedilir (m. 594). Ancak pay defterine yapılan bu kayıt, devrin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için zorunlu bir prosedür olmayıp, sadece şeffaflık gereğidir<sup>26</sup>.

Esas sermaye payının devri amacıyla şirket tarafından ticaret siciline tescil için başvurulur (m. 598/1). *Tekinalp*, bu hükümde öngörülen tescilin kurucu nitelikte olmadığını, esas sermaye payının devrinin genel kurulun onayı ile gerçekleşmiş sayılacağını, belirtmektedir<sup>27</sup>. Biz de bu görüşe katılıyoruz.

Esas sermaye payının, devir dışında, diğer her türlü hukuki işleme konu olabilmesi mümkündür.

---

<sup>24</sup> Tekinalp (2012a), s. 372.

<sup>25</sup> Tekinalp (2012a), s. 338.

<sup>26</sup> Tekinalp (2012a), s. 374.

<sup>27</sup> Tekinalp (2012a), s. 373-374.

## 1.2. Pay Senedi

### 1.2.1. Anonim şirket açısından pay senedi

Anonim şirketlerde payın oluşumu için tescilin kurucu nitelikte olduğu yukarıda belirtildi. Aynı şekilde, anonim şirketlerde pay oluşturulurken payın kural olarak senede bağlanma zorunluluğunun olmadığı; ancak, istisna olarak, payın hamiline yazılı olması durumunda payın senede bağlanmasının zorunluluk arz ettiği belirtildi. Anonim şirket payları senede bağlanmadığı takdirde çıplak pay olarak kalacaktır<sup>28</sup>. Payın senede bağlanmasının sebebi, pay sahipliği sıfatını belgelemek ve paylar üzerinde yapılan hukuki işlemleri kolaylaştırmaktır<sup>29</sup>. Payın senede bağlanması gerek paya bağlı hakların, borçların ve yükümlülüklerin öz yapılarında gerekse de kullanılmalarında veya ileri sürülmelerinde bir değişiklik meydana getirmez. Zira paya bağlı haklar, borçlar ve yükümlülükler pay senedinden değil, kanundan ve esas sözleşmeden doğmaktadır<sup>30</sup>. Payın senede bağlanması hukuki işlemlere konu olabilip olamama açısından da fark yaratmaz. Pay senede bağlanmasa dahi her türlü hukuki işleme (satım, rehin, intifa, alım, geri alım, önalım vs.) konu olabilir. Payın senede bağlanması bir kısım kolaylıkları da beraberinde getirmektedir. Hamiline yazılı pay senetlerinde malikin gizli kalması, inancılı devir kolaylığı ve genel kurul toplantıları için başkasına temsil yetkisi verilmesinde senet zilyetliğini devretmenin yeterli olması gibi hususlar, buna örnek olarak gösterilebilir<sup>31</sup>.

Anonim şirket tarafından çıkarılan pay senetleri, diğer bütün menkul kıymetler gibi, kamu güvenini haiz kıymetli evraktır<sup>32</sup>. Ortaklığın çıkardığı bu pay senetleri, kurucu nitelikte olmayıp, bildirici-ihbarî niteliktedir<sup>33</sup>. Aynı şekilde pay senetleri illi-

---

<sup>28</sup> Poroy vd. (2010), s. 405.

<sup>29</sup> O. K. Ünal (2001). Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda hisse senetleri. *Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. yaş günü armağanı (2. Tıpkı Baskı)*, İstanbul: Beta, s. 716; Özdamar (2005), s. 43.

<sup>30</sup> Bahtiyar (2012), s. 243.

<sup>31</sup> Bahtiyar (2012), s. 243.

<sup>32</sup> Poroy vd. (2010), s. 563.

<sup>33</sup> R. Poroy ve Ü. Tekinalp (2013). *Kıymetli evrak hukuku esasları*. (21. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 47; H. Ülgen vd. (2013). *Kıymetli evrak hukuku*. İstanbul: XII Levha, s. 24; H. Pulaşlı (2013b). *Kıymetli evrak hukukunun esasları*. (3. Baskı). Ankara: Adalet, s. 41; M. Bahtiyar (2013). *Kıymetli evrak hukuku*. (11. Baskı). İstanbul: Beta, s. 14-15.

sebebe bağı kıymetli evraktır<sup>34</sup>. Pay senetlerinin sebebi ortaklık sözleşmesi olup, bunlar bir nevi ortaklık sözleşmesine pay sahiplerinin iştirak ettiğini gösterir<sup>35</sup>.

Anonim şirket pay senetleri hamiline veya nama yazılı olmak üzere iki türlü çıkarılabilmektedir (m. 484/1).

#### **1.2.1.1. Hamiline yazılı pay senetleri**

Senedin metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kişinin hak sahibi sayılacağı anlaşılan kıymetli evraka hamiline yazılı senet denir (m. 658). Hamiline yazılı pay senedi, hamiline yazılı kıymetli evrakın türlerinden biridir<sup>36</sup>.

Hamiline yazılı pay senedi çıkarılabilmesi için pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekir (m. 484/2). Aksi takdirde çıkarılan pay senetleri geçersiz olur. Ayrıca bu durumdan zarar gören iyiniyet sahipleri tazminat talebinde bulunabileceklerdir.

Hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesiyle hüküm ifade eder (m. 489).

Anonim şirket payları hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır (m. 486/2).

#### **1.2.1.2. Nama yazılı pay senetleri**

Belli bir kişinin adına yazılı olup da onun emrine kaydını içermeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evraka nama yazılı senet denir (m. 654). Nama yazılı pay senedi, nama yazılı kıymetli evrakın bir türüdür.

Kanunda veya esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe, nama yazılı pay senetleri herhangi bir sınırlandırmaya tabi olmaksızın devredilebilir (m. 490/1). Nama yazılı pay

---

<sup>34</sup> Ülgen vd. (2013), s. 29; Poroy ve Tekinalp (2013), s. 35.

<sup>35</sup> Ünal (2001), s. 692.

<sup>36</sup> Tekil (1998), s. 428.

senedinin devri, ciro ve zilyetliğin devri işlemlerinin yapılmasıyla gerçekleşir (m. 490/2).

Nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülebilmesi için payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı aranmaktadır (m. 485/2).

Anonim şirket, nama yazılı pay senedi pay sahiplerini, ad, soyad, unvan ve adresleriyle pay defterine kaydeder (m. 499/1). Pay usulüne uygun devredildiğinde devralan da pay defterine yazılır. Ancak bunun için payın usulüne uygun olarak devredildiğinin ispat edilmesi gerekir (m. 499/2). Anonim şirket ile ilişkilerde sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kişi pay sahibi olarak kabul edilir (m. 499/4).

Anonim şirket, ‘azlık’ın istemde bulunması durumunda, nama yazılı pay senedi bastırıp, bunları tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtmak zorundadır (m. 486/3).

Son olarak ortaklık, esas sözleşmede nama yazılı pay senetlerinin devrini sınırlayan veya onaya bağlayan hükümler öngörerek bir “*bağlam*” oluşturabilir (m. 492). Bu tür senetlere “*bağlı nama yazılı pay senetleri*” adı verilir<sup>37</sup>.

### 1.2.2. Limited şirket açısından pay senedi

Limited şirketlerde de esas sermaye paylarını temsilen, esas sermaye pay senetleri düzenlenebilir. Söz konusu esas sermaye pay senetleri ispat aracı oluşturacak şekilde<sup>38</sup> veya nama yazılı olarak düzenlenebilmektedir (m. 593/2)<sup>39</sup>. Esas sermaye paylarının bu senetlere bağlanabilmesi için limited şirket sözleşmesinde bu yönde bir kaydın

<sup>37</sup> Bahtiyar (2012), s. 249.

<sup>38</sup> Tekinalp bu durum için, “*adeta esas sermaye borcunun ödendiğini gösteren bir makbuz*” ifadesini kullanmaktadır (Tekinalp (2012a), s. 370).

<sup>39</sup> Ancak bu senetlerin kıymetli evrak niteliğinde olup olmadığı tartışmalıdır. Bir kısım görüş, kıymetli evrak niteliğinde olduğunu (A. Kendigelen (2012). *Yeni Türk Ticaret Kanunu değişiklikler, yenilikler ve ilk tespitler*. (2. Baskı). İstanbul: XII Levha, s. 498; O. H. Şener (2013). *Teorik ve uygulamalı ortaklıklar hukuku*. Ankara: Seçkin, s. 646); bizim de katıldığımız diğer bir kısım görüş ise, bu senetlerin kıymetli evrak niteliğinde olmadığını savunmaktadır (E. Moroğlu (2012b). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu değerlendirme ve öneriler*. (7. Baskı). İstanbul: XII Levha, s. 357; E. Demirkapı (2008). *Türk Ticaret Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısına göre limited ortaklıkta payın devri*. İzmir: Güncel, s. 34-35; N. Taşdelen (2012). *Limited ortaklıklarda çıkma çıkarılma ve fesih*. Ankara: Yetkin, s. 102; Ş. Yıldız (2007a). *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına göre limited şirketler hukuku*. İstanbul: Arıkan, s. 133; Ü. Tekinalp ve E. Çamoğlu (2012). *Açıklamalı, notlu ve karşılaştırmalı 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu ve ticari mevzuat*. (14. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 283 (m. 593’te yer alan notlar-yorumlar)).



bulunması zorunlu değildir<sup>40</sup>. Ayrıca limited şirket ortaklarının, anonim şirket ortaklarının aksine, kendi haklarının senede bağlanmasına ilişkin olarak herhangi bir talep hakları bulunmamaktadır (karş. m. 486/3)<sup>41</sup>. Payları temsilen çıkarılan bu senetlerde de ek ödeme ve yan edim yükümlülüklerinin, ağırlaştırılmış veya bütün ortakları kapsayacak biçimde düzenlenmiş rekabet yasağının ve şirket sözleşmesinde öngörülmuş önerilmeye muhatap olma, önalım, geri alım ve alım haklarının tamamının gösterilmiş olması gerekmektedir (m. 593/2). Belirtilen kayıtların senetlerde yazılı olması açıklığı sağlamak amacına hizmet etmektedir<sup>42</sup>.

Limited şirkette pay, m. 593 vd. hükümleri gereğince hukuki işlemlere konu olabilir. Limited şirket payının nama yazılı senede bağlanması da, paya tedavül kolaylığı sağlamaz; m. 593 vd. hükümleri uygulanmaya devam eder<sup>43</sup>. Zaten m. 593/1'de de belirtildiği üzere, esas sermaye payının şirketçe iktisabına ilişkin m. 612/2'de öngörülen hâller dışında, esas sermaye payı, ortaklar arasındaki devirler de dâhil olmak üzere sadece m. 593 vd. hükümler uyarınca devredilebilir. Dolayısıyla limited şirket payları nama yazılı senede bağlanmış olsa bile, m. 612/2 hükmü dışında kalan durumlarda, yine m. 593 vd. hükümleri (özellikle de m. 595 hükmü) gereğince devredilecektir<sup>44</sup>.

Payın nama yazılı senede bağlanması, limited şirket esas sermaye payını anonim şirket paylarındaki hukuki duruma da yaklaştırmamaktadır. Bu durum, sadece pay sahipliğinin ispatı ve payın devriyle ilgili (limited şirkete ilişkin hükümler çerçevesinde) bir kısım kolaylıklar sağlamaktadır<sup>45</sup>.

---

<sup>40</sup> Tekinalp (2012a), s. 369.

<sup>41</sup> Şener (2013), s. 646.

<sup>42</sup> Tekinalp (2012a), s. 369.

<sup>43</sup> Bkz. m. 593 gerekçesi.

<sup>44</sup> Şener (2013), s. 647.

<sup>45</sup> Pulaşlı (2013a), s. 719. Esas sermaye payının nama yazılı senede bağlanmasına bu şekilde bir işlev yüklenilmesi doktrinde eleştirilmektedir. Bu eleştiriler ve açıklamalar için bkz. Kendigelen (2012), 498-499; Taşdelen (2012), s. 102; Yıldız (2007a), s. 133-134; Bilgili ve Demirkapı (2013), s. 720-721. *Tekinalp*, esas sermaye paylarının nama yazılı senede bağlanmasının işlevini genel kurulun payın devrine ilişkin onayı şartının ortaklık sözleşmesiyle kaldırılması durumunda kendini göstereceğini, zaten kıymetli evrak niteliğindeki senedin söz konusu varsayıma (onayın kaldırılması varsayımına) hizmet etmesi için öngörüldüğünü belirtmektedir (Tekinalp (2012a), s. 370).

## 2. Payın İktisap Edilmesi

Şirket paylarının iktisabı (veya kazanılması) iki farklı şekilde gerçekleşmektedir. Bunlardan ilki aslen iktisap diğeri ise devren iktisaptır.

- *Aslen İktisap*: Şirketin kuruluşu esnasında veya şirket sermayesinin artırımı döneminde<sup>46</sup> sermaye taahhüdünde bulunulması yoluyla payların iktisap edilmesidir. Dolayısıyla aslen iktisapta pay, doğrudan doğruya şirketten kazanılmakta, payın daha önceden herhangi bir sahibi bulunmamaktadır<sup>47</sup>. Bir ticaret şirketinin tür değıştirmesi ya da birleşmesi durumlarında da şirket payları aslen iktisap edilir<sup>48</sup>.

- *Devren İktisap*: Şirket paylarının pay sahibinden iktisap edilmesidir. Yani bir pay sahibi şirket paylarını aslen veya devren iktisap yoluyla kazanmış daha sonra da bu pay sahibinden bir diğerk kişiye payın intikali sağlanmıştır. Söz konusu payın intikali yolunun hukuki işlem olması zorunlu değildir, başka bir yolla da payın devren iktisabı mümkün olabilir<sup>49</sup>. Devren iktisap halleri, devir, trampa, bağışlama, miras, cebri icra, mahkeme kararı, pay sahibinin temerrüdü nedeniyle ıskatı sonucu ve eşler arasındaki mal rejimi hükümleriyle kazanmadır.

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, ancak devren kazanma haliyle gerçekleşebilecektir. Zira aksinin kabulü, yani şirketin paylarını kuruluşta veya sermaye artırımında da kazanabileceğı, şirketin kendi paylarını kuruluşta veya sermaye artırımında taahhüt edeceği anlamına gelmektedir ki buna TTK izin vermemektedir (bkz. m. 388).

---

<sup>46</sup> Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim şirketlerde yönetim kurulu tarafından ihraç edilen yeni pay senetlerinin satın alınması durumu da aslen iktisap halidir (Poroy vd. (2010), s. 433; Sevi (2012), s. 34; Özdamar (2005), s. 53; Aydın (2008), s. 31).

<sup>47</sup> Sevi (2012), s. 34.

<sup>48</sup> Poroy vd. (2010), s. 433; Bahtiyar (2012), s. 212; Sevi (2012), s. 35; Özdamar (2005), s. 54.

<sup>49</sup> Sevi (2012), s. 36.

### 3. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi

#### 3.1. Genel Olarak

İktisap kavramı, bir şeyin mülkiyetini elde etmek anlamına gelmektedir<sup>50</sup>. Kendi paylarını iktisap ise şirketin kendi tüzel kişiliğinin bünyesinde bulunan payları yine şirket tüzel kişiliği adına iktisap etmesidir. Şirketin iktisap edeceği payların senede bağlanmış olup olmaması, pay senetleri payı temsilen veya payı ispat amaçlı düzenlendiğinden, iktisap açısından önem taşımaz<sup>51</sup>. Ayrıca şirketin kendi paylarını iktisabı, kavramdan da anlaşılacağı gibi, sadece şirketin kendi payları açısından gündeme gelebilecektir<sup>52</sup>.

#### 3.2. Tarihsel Gelişim

Şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin bir kısım hukuk sisteminde kısıtlayıcı düzenlemeler mevcuttur. Bu kısıtlayıcı düzenlemelerin kaynağı İngiliz hukukudur<sup>53</sup>. İngiltere’de anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı başlangıçta pozitif hukukta düzenlenmemiştir<sup>54</sup>. Ancak 1887 yılında, İngiliz Lordlar Kamarası’nın ‘Trevor v. Whitwort’ davasında şirketin kendi paylarını iktisabını sermayenin azaltılmasına ve payların borsadaki fiyatına yönelik bir eylem olarak görmesi üzerine verdiği kararlar kendi paylarını iktisap kurumu yasaklanmıştır<sup>55</sup>. Ancak daha sonra İngiltere’de yapılan çalışmalar sonucunda, Sermaye Yönergesi’nin de etkisiyle, bu yasak yumuşatılmış ve

---

<sup>50</sup> Bkz. <http://www.uyap.gov.tr/destek/hs/index.htm> (Erişim Tarihi: 28. 11. 2012). İktisap kavramının ikamesi olarak, ‘edinim’ ve ‘kazanım’ kavramları da kullanılabilir. Nitekim bkz. AET’nin 77/ 91 sayılı İkinci Yönergesi m. 19’da yer alan “*acquisition*” kavramı ile AKTG m. 71’de ve OR m. 659’da kullanılan “*erwerb*” kavramları, bu anlamları da ihtiva etmektedir.

<sup>51</sup> Ayrıca ilmühaberler, pay senetlerinin yerini tutmak üzere geçici olarak düzenlendiğinden (Poroy vd. (2010), s. 609) kendi paylarını iktisap kavramının muhtevasına dahildirler (Çeliktaş (2006), s. 32).

<sup>52</sup> Bu kapsamda nelerin yer alacağına aşağıda değinilmiştir. Bkz. aşa. *Üçüncü bölüm, 3.2.*

<sup>53</sup> Sevi (2012), s. 57.

<sup>54</sup> Özdamar (2005), s. 125.

<sup>55</sup> Özdamar (2005), s. 125.

şirketler kendi paylarını edinmeye genellikle yetkili kılınmışlardır (bkz. Companies Act m. 690 vd.)<sup>56</sup>.

Amerika Birleşik Devletleri'nde anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabına ilişkin, yasaklayıcı bir kural -yatırımcıları korumaya yönelik birkaç hüküm dışındamevcut değildir<sup>57</sup>. Böylece ABD hukukunda, anonim şirketlerin, ihraç ettikleri pay senetlerini iktisap etmesine izin verilmiştir<sup>58</sup>. Zira Amerika'da ortaklığa tanınan bu imkanın doğuracağı sakıncalar, kamuyu ve pay sahiplerini koruyan kısıtlayıcı hükümlerle giderilmeye çalışılmıştır<sup>59</sup>.

Bu konuya ilişkin olarak AET, 13 Aralık 1976 tarihinde 77/ 91 sayılı anonim şirketin kuruluşuna ve sermayenin korunmasına ilişkin *İkinci Şirketler Yönergesi*'ni (bundan sonra Sermaye Yönergesi olarak anılacaktır) kabul etmiştir<sup>60</sup>. Bu Yönergeyle, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı konusunda liberal düzenlemelere yer verilmiş ve şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine izin verilmiştir. Ancak bu izin belli kurallara ve sınırlamalara tabi tutulmuştur. Bu sınırlamalarla, taahhüt edilen sermayenin korunması ve pay sahiplerine eşit işlemde bulunulması sağlanmak istenmiştir<sup>61</sup>. Dolayısıyla Sermaye Yönergesi gereği, anonim şirketler kendi paylarını sınırlamalara ve öngörülen kurallara uymak suretiyle iktisap edebileceklerdir. Daha sonra, 25 Eylül 2006 yılında, Sermaye Yönergesi'nde de 2006/ 68/ EC sayılı Yönerge<sup>62</sup> ile bir takım güncel değişiklikler yapılmıştır.

Kendi paylarını iktisap kurumu İsviçre'de Schweizerisches Obligationenrecht (OR) (m. 659 vd.; m. 783) ve Almanya'da Aktiengesetz (or) (m. 71 vd.; m. 56; m. 19) ve GmbH-Gesetz (GmbHG) (m. 33) düzenlenmiştir. Her iki ülke hukukunda da Sermaye Yönergesi temel alınarak bu konuya ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Ancak

---

<sup>56</sup> Çeliktaş (2006), s. 76.

<sup>57</sup> Sevi (2012), s. 57.

<sup>58</sup> B. Haholu (2000). *Anonim ortaklıkların kendi hisse senetlerini geri satın alması (stock repurchase)*. (Sermaye Piyasası Kurulu ortaklıklar Finansmanı Dairesi). Ankara: Yeterlilik Etüdü, s. 20-21. [www.SerPK.gov.tr/yayingoster.aspx?yid=458&ct=f&action=displayfile](http://www.SerPK.gov.tr/yayingoster.aspx?yid=458&ct=f&action=displayfile) (Erişim Tarihi: 20.2.2013).

<sup>59</sup> H. Herschsohn (1971). Bir anonim ortaklığın kendi hisse senedini satın alması. (Çev: İrfan Baştuğ). *ABD*, S. 1, s. 47.

<sup>60</sup> ABRG L 026/1, 31.1.1977.

<sup>61</sup> Çeliktaş (2006), s. 60.

<sup>62</sup> ABRG L 264/32, 25.9.2006.

her iki ülke hukukunda da, bu düzenlemeler yapılmadan önce kendi paylarını iktisap etme kural olarak mümkün değildi<sup>63</sup>.

Türk hukukunda ise bu konu ilk olarak 1926 tarihli 865 sayılı Ticaret Kanunu m. 346'da düzenlenmişti<sup>64</sup>. Bu madde gereği, anonim şirket genel kurulunun, yönetim kuruluna yetki vermesi ve pay bedellerinin tahakkuk eden kârdan ödenmesi koşuluyla, şirket, bedelleri tamamen ödenmiş payları iktisap edebilecektir. Ancak düzenleme geniş bir özgürlük bahsetse de, o günkü mevzuat, payın iktisabıyla ilgili düzenleyici bazı kurallardan ve payın iktisabının sebep olabileceği sakıncaları bertaraf etmekten yoksundu<sup>65</sup>. Daha sonra kabul edilen 1956 tarihli 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda ise anonim şirketler açısından kural olarak, şirketin kendi paylarını iktisabı yasak olmakla birlikte, eTTK m. 329'da sayılan istisnai durumlarda anonim şirketin kendi paylarını iktisabı mümkün olabilmekteydi<sup>66</sup>. Limited şirketler açısından ise kendi paylarını iktisaba ilişkin öngörülen hüküm anonim şirketlerde olduğu gibi katı bir halde değildi. Buna ilişkin düzenleme eTTK m. 526'da yer almaktaydı<sup>67</sup> ve bu hüküm gereği sermaye koyma borcu tamamen yerine getirildikten sonra şirket, payların bedellerini şirket malvarlığının esas sermayeyi aşan kısmıyla (dağıtılmamış kârdan) ödeyerek

<sup>63</sup> İsviçre ve Almanya'nın bu konuya ilişkin tarihçesi ve yasal düzenlemeleri için bkz. Özdamar (2005), s. 96 vd.; Çelikleş (2006), s. 68 vd.-81 vd.; Aydın (2008), s. 116 vd.

<sup>64</sup> 865 sayılı Ticaret Kanunu m. 346'ya göre; "Meclisi idare, şirket hesabına şirket hisse senedatını iştirak veya işbu senedatı rehin mukabilinde kabul ederek para ikraz veya avans ita edemez. Şu kadar ki heyeti umumiye, usulü dairesinde tahakkuk eden temettüattan tefrik olunan meblağ mukabilinde bedelleri tamamen tediye olunan hisse senedatının iştirakı için meclisi idareye mezuniyet verebilir."

<sup>65</sup> Aydın (2008), s. 181.

<sup>66</sup> eTTK m. 329'a göre; "Şirket, kendi hisse senetlerini temellük edemeyeceği gibi rehin olarak da kabul edemez. Bu senetlerin temellükü veya rehin alınması neticesini doğuran akitler hükümsüzdür. Şu kadar ki; aşağıda gösterilen akitler bu hükümden müstesnadır:

1. Hisse senetleri şirketin sermayesinin azaltılmasına dair bir karara dayanılarak devralınmışsa;
2. Hisse senetleri şirketin kurulması veya esas sermayesinin çoğaltılması dolayısıyla vaki olan iştirak taahhüdünden başka bir sebepten doğan şirket alacaklarının ödenmesi maksadıyla devralınmışsa;
3. Hisse senetleri bir mamelekin veya işletmenin borç ve alacaklarıyla beraber temellük edilmesi neticesinde şirkete geçmişse;
4. Hisse senetlerinin devir veya rehin alınması keyfiyeti esas mukaveleye göre şirket konusuna giren muamelelerden ise;
5. Hisse senetleri idare meclisi azaları, müdürler ve memurlar tarafından kendilerine bu sıfatla düşen mükellefiyetlere karşı rehin olarak yatırılmış ise;
6. Temellük ivazsız ise.

Devralınan hisse senetleri, 1 numaralı bentte yazılı halde derhal imha edilir ve bu hususta tutulan zabıt ticaret siciline verilir. Diğer hallerde bu senetler ilk fırsatta tekrar elden çıkarılır."

<sup>67</sup> eTTK m. 526'ya göre; "Sermaye koyma borcu tamamen yerine getirilmedikçe payların şirket tarafından iktisabı veya rehin olarak kabulü muteber olmaz; meğer ki bu muameleler esas sermayeye iştiraktan doğmayan alacakların ödenmesi maksadıyla vukubulsun.

Sermaye koyma borcu tamamen yerine getirildikten sonra paylar ortaklık tarafından iktisap edilebilirse de bunların bedelleri ancak ortaklık mallarının esas sermayeyi aşan kısmı ile ödenebilir; aksi takdirde muamele muteber olmaz."

iktisap edebilmekteydi<sup>68</sup>. Bunun dışında limited şirket, sermaye koyma borcunu henüz ifa etmemiş olan pay sahibinin paylarını, sadece onun (pay sahibinin) sermaye koyma borcu dışındaki borçları sebebiyle iktisap edebilmekteydi<sup>69</sup>. eTTK’da, limited şirketin, bedelleri henüz ödenmemiş olan payları ivazsız olarak iktisap edip edemeyeceğine ilişkin herhangi bir hüküm bulunmamaktaydı<sup>70</sup>.

Kanunun bu düzenlemeleri (daha çok anonim şirketlerle ilgili olan düzenlemeler) artık ihtiyaçlara cevap veremez durumdaydı. Ayrıca gerek Sermaye Yönergesi’nde öngörülen düzenlemelerden gerekse de Amerika, Almanya ve İsviçre hukuk sistemlerinden oldukça uzak kalmaktaydı.

Kendi paylarını iktisap kurumunun birçok faydası olmasına rağmen, sakıncalı olduğu gerekçesiyle yasak kılmak tutarlı bir yaklaşım değildir. Zira söz konusu sakıncalar, gerekli düzenlemeler yapılarak bertaraf edilebilmektedir. Dolayısıyla bu konuya ilişkin düzenlemelerde, özellikle Sermaye Yönergesi’ne paralel olarak, değişiklik yapma ihtiyacı gerekmiş ve bu değişiklikler 6102 sayılı TTK ile sağlanmıştır.

6102 sayılı TTK ile şirketin kendi paylarını iktisabı anonim şirketler açısından dar bir çerçeveden çıkarılmış ve payların iktisap edilmesine sınırlı serbestlik tanınmıştır. Yani anonim şirketler kendi paylarını gerekli şartlara ve sınırlamalara uymak şartıyla iktisap edebilecektir. Böylece kendi paylarını iktisap kurumu eTTK’ya göre daha liberal bir yaklaşımla ele alınmıştır<sup>71</sup>. Limited şirketler açısından ise, kendi paylarını iktisap yine sınırlı olarak serbest bırakılmıştır. Eski Kanundan farklı olarak, iktisap edilebilecek pay oranı sınırlandırılmış ve kendi paylarını iktisap kurumu belli şartlara bağlanmıştır.

Şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenlemelerin TTK’da daha liberal düzenlenmesinin başlıca sebebi, bu tür bir hukuki imkana sahip olmanın, şirkete başta

---

<sup>68</sup> Bu hükümlerle Kanun, alacaklıları korumak istemiştir. Zira sermaye borcu tamamen yerine getirilmeden limited şirket bu payları iktisap edebilseydi, geri kalan sermaye borcundan limited şirket sorumlu olacak ve böylece hem alacaklı hem borçlu sıfatlarının bir kişide birleşmesi sebebiyle borç sona ermiş olacaktır. (Ö. Teoman (2001a). Limited ortaklığın sermaye borcu tümü ile yerine getirilmemiş kendi paylarını edinmesi. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 124). Ayrıca bu kuralın amacı, ana sermayenin korunması için zorunlu olan malvarlığı unsurlarının saklı tutulmasıydı (Ö. Teoman (2001b). Limited ortaklığın sermaye borcu tümü ile yerine getirilmiş kendi paylarını edinmesi. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 140).

<sup>69</sup> Z. Gökçe (2000). Şirket hisselerinin devir engelleri ve hukuki sonuçları. *Türkiye Noterler Birliği Hukuk Dergisi*, S. 106, s. 51.

<sup>70</sup> V. Yanlı (2003). Limited şirketlerde payın şirket tarafından edinilmesinde şekil. *Ünal Tekinalp’e armağan - bilgi toplumunda hukuk*, İstanbul: Beta, s. 682-683.

<sup>71</sup> Tekinalp (2012a), s. 73.

finansal alanda olmak üzere, azımsanamayacak derecede bazı faydalar sağlamasından ve kendi paylarını iktisap etmenin riskleri önlemler alınmak suretiyle bertaraf etmenin mümkün olmasından kaynaklanmaktadır<sup>72</sup>.

TTK'nın kendi paylarını iktisap açısından hedefi, Sermaye Yönergesiyle uyum sağlamaktır<sup>73</sup>. Dolayısıyla TTK'da bu kuruma ilişkin hükümler esas itibariyle Sermaye Yönergesi'nden alınmıştır. Ancak bu hükümlerin kaynağı sadece Sermaye Yönergesi olmayıp, AktG m. 71 vd. daki hükümlerden de faydalanılmıştır. Nihayet, bu hükümlerin OR m. 659 vd. ile de benzerlikleri bulunmaktadır.

---

<sup>72</sup> Sevi (2012), s. 57.

<sup>73</sup> Tekinalp (2012a), s. 73.

## İkinci Bölüm

### Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sebepleri ve Sağladığı Faydalar, ortaya Çıkabilecek Sakıncalar ve Şirketin Kendi Paylarını İktisabı Yolları

#### 1. Genel Olarak

Çalışmanın bu bölümünde, şirketin kendi paylarını iktisabının sebeplerine, sağladığı faydalara ve iktisap sonucunda ortaya çıkabilecek sakıncalara ve şirketin kendi paylarını iktisabı yollarına yer verilmiştir. Ancak bu yapılırken de çalışmanın amacı dolayısıyla çok fazla ayrıntıya girilmemiştir<sup>74</sup>, sadece genel nitelikteki bilgilerle yetinilmiştir.

#### 2. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sebepleri ve Sağladığı Faydalar

Şirketler çeşitli sebepler dolayısıyla kendi paylarını iktisap etmek niyetinde olabilir. Bu sebeplerden ilki, şirketin finanse edilmesi dolayısıyla payın iktisabıdır. Mesela, şirket, kendi paylarını iktisap edip daha sonra payların değeri arttığında bunları satarak kâr elde etme yoluna gidebilir<sup>75</sup>. Bu yolla şirket elde ettiği kârla sermaye artırımını yoluna da gidebilir ve böylece özkaynaklarla sermaye artırımını gerçekleştirilmiş olur<sup>76</sup>.

Şirket, sahip olduğu likidite fazlası dolayısıyla da kendi paylarını iktisap etme yoluna gidebilir. Buna göre, şirket sahip olduğu likidite fazlasını herhangi bir yatırım aracı olarak kullanabileceği gibi<sup>77</sup>, kendi paylarını iktisap etmesi şirkete daha büyük bir kazanç sağlayacaksa, kendi paylarını iktisap yoluna da gidebilecektir. Bu durumda şirket yöneticileri (yönetim organı), şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunun

<sup>74</sup> Bu konularda ayrıntılı bilgi için bkz. B. F. Doğan (2006). Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabının fayda ve zararları. *Prof. Dr. Fikret EREN'e armağan*, Ankara: Yetkin, s. 449-478; A. M. Sevi (2003). Anonim ortaklığın kendi payını devralması üzerine bir inceleme. *BATİDER*, C. XXII S. 1, s. 241 vd.; Özdamar (2005), s. 57 vd.; Çeliktaş (2006), s. 115 vd.; Aydın (2008), s. 55 vd.

<sup>75</sup> Özdamar (2005), s. 70.

<sup>76</sup> Özdamar (2005), s. 70.

<sup>77</sup> Özdamar (2005), s. 57.



şirkete sağlayacağı kazanç ile başka bir yatırıma yönlendirilmesi durumunda şirkete sağlanan kazanç arasında bir denge kurup şirketin menfaatlerine göre karar vermek durumundadırlar (bkz. m.369/1; m. 626/1).

Şirketlerin kendi paylarını iktisabının faydalarından biri, kâr payı dağıtımına alternatif oluşturduğu ve bu yolla bir takım vergi avantajları sağladığı ifade edilmektedir<sup>78</sup>. Şöyle ki; şirket kendi paylarını iktisap ettiği takdirde, kâr payı dağıtımından kendi iktisap ettiği paylar yararlanamaz (bkz. m. 389). Dolayısıyla kâr payı dağıtılacak pay sayısı azalmakta ve şirketin net (safi) kârı da etkilenmediği takdirde pay başına düşen gelir artmaktadır<sup>79</sup>. Pay başına gelirin yükselmesi, payların piyasa fiyatında bir artış meydana getirmekte ve ayrıca ortaklar nakit kâr payı yerine sermaye kazancı elde ettiğinden vergi konusunda da bir takım avantajlar sağlayabilmektedir<sup>80</sup>. Ancak sağlanan vergi avantajı, bazı ülke hukukları açısından mümkün ise de Türk Hukuku açısından, hem kâr paylarından hem de pay devirlerinden elde edilen gelirlerin gelir vergisine tabi olması dolayısıyla mümkün olmamaktadır<sup>81</sup>.

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin diğer bir faydası ise, şirketin değerinden düşük gösterilmesini engelleme-piyasayı yönlendirme etkisidir<sup>82</sup>. Şöyle ki; anonim şirket, kendi paylarını iktisap edeceğini piyasaya duyurarak, şirketin gerçek değeri ve gelecekteki gelişmesi hakkındaki bilgileri piyasaya aktarmış olur<sup>83</sup>. Bu durumda, eğer sermaye piyasası nezdinde bir şirket değeri, gerçek değerinin altında görünüyorsa, şirket yönetimi, elindeki bilgilere dayanarak aldığı iktisap kararıyla şirket paylarının borsadaki değerinin yükselme potansiyeline sahip olduğu konusunda yatırımcıları bilgilendirir. Böylece payların düşük bir değerde olmadığı bilgisini yatırımcılara vererek şirket paylarını almaları doğrultusunda yatırımcıları yönlendirir. Bu yüzden şirket, gerektiğinde piyasaya girebilmeli, pay senetleri fiyatlarının yapay olarak düşürülmesine veya yükseltilmesine müdahale edebilmelidir<sup>84</sup>. Ancak şirket, iktisap kararıyla piyasayı

<sup>78</sup> Ö. Akgüç (1998). *Finansal yönetim*. (7. Baskı). İstanbul: Avcıol, s. 796; Doğan (2006), s. 455; Özdamar (2005), s. 59 vd.; Aydın (2008), s. 76-77.

<sup>79</sup> M. K. Ercan ve Ü. Ban (2010). *Finansal yönetim*. (6. Baskı). Ankara: Gazi, s. 268; Akgüç (1998), s. 796; Özdamar (2005), s. 59.

<sup>80</sup> Çeliktaş (2006), s. 116; Akgüç (1998), s. 796-797.

<sup>81</sup> Doğan (2006), s. 455.

<sup>82</sup> B. F. Doğan (2005b). Anonim şirketler için yeni bir finansman kaynağı: kendi payları-II. *Yaklaşım Dergisi*, S. 150, s. 230; Çeliktaş (2006), s. 119.

<sup>83</sup> Doğan (2005b), s. 230; Çeliktaş (2006), s. 119.

<sup>84</sup> Tekinalp (2005), s. 117.

bilinçli olarak yanlış yönlendirirse, pay sahiplerinin, paylarını satma yoluna gitme durumları ortaya çıkabilir. Bu durum, şirketin pay değerlerinin ve dolayısıyla da şirket değerinin düşmesine sebep olur<sup>85</sup>.

Pay senetleri borsada işlem gören anonim şirketler açısından iktisabın faydalarından biri de, şirketin, kendi paylarını iktisap etme yoluyla borsa değerine müdahale ederek piyasanın teknik veya psikolojik ani ve ters reaksiyonlarını dengeleyebilmesi ya da olumsuz etkileri azaltabilmesi olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durumda şirket, borsada işlem gören kendi paylarını, değerinin korunması veya değerinin desteklenmesi amacıyla devralınması yoluna gitmektedir<sup>86</sup>.

Şirketin kendi paylarını iktisabının bir başka faydası olarak da, şirketin sermaye yapısının içerisinde şirket özkaynaklarının azaltılması, yabancı kaynakların ise artırılması sağlanarak şirket sermaye yapısının değiştirilmesine katkıda bulunduğu ifade edilmektedir<sup>87</sup>.

Şirket kendi paylarını iktisap ederek, şirketin en önemli amacı olan şirketin ve pay sahipliğinin değerini (*shareholder value*) artırma imkanı bulur. Zira şirket kendi paylarını iktisap ederek, şirketin finans yönetimine, sermaye ihtiyacını esnek bir şekilde dengeleme imkanı sunar ve böylece pay sahiplerinin beklediği kârı ve likidite fazlasını pay sahiplerine dağıtarak şirketin değerinin artmasını sağlar<sup>88</sup>.

Anonim şirketler, paylarının başka kişiler tarafından ele geçirilme tehlikesi (düşmanca-dostça olmayan ele geçirme<sup>89</sup>/*feindliche-unfreundliche Übernahme*) ile karşı karşıya kalmaları durumunda, bu tehlikeyi önlemek adına kendi paylarını satın alma yoluna gidebilirler<sup>90</sup>. Böylece şirket, oy hakkını kullanamıyor olsa da (m. 389) yönetimde en azından ele geçirme saiki ile hareket eden kişilere karşı korunmuş olur.

Anonim şirketin kendi paylarını iktisabıyla, şirket çalışanlarına kâra katılma veya şirkette pay sahipliği sağlanmak suretiyle şirkete katılma imkanı verilerek hem dolgun

<sup>85</sup> Doğan (2005b), s. 230; Çeliktaş (2006), s. 119.

<sup>86</sup> Doğan (2005b), s. 230; Çeliktaş (2006), s. 121; Aydın (2008), s. 79.

<sup>87</sup> Doğan (2005b), s. 231; Doğan (2006), s. 460-461; Çeliktaş (2006), s. 120; Aydın (2008), s. 74-75.

<sup>88</sup> Doğan (2005b), s. 230-231; Çeliktaş (2006), s. 122.

<sup>89</sup> Bu tür ele geçirmeler, ortaklığı ele geçirmek isteyenlerin menfaatleri ile ortaklığın, ortakların veya ortaklık yönetiminin menfaatlerinin çakıştığı hallerde söz konusu olur (Çeliktaş (2006), s. 123).

<sup>90</sup> Ç. Manavgat (1997). *Aleni pay alım teklifi (tender offer - takeover bid)*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu, s. 174; Özdamar (2005), s. 64; Aydın (2008), s. 80 vd. Bu tür iktisaplar, 'greenmail işlemler' olarak da bilinir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Çeliktaş (2006), s. 124.

bir ücret hem de şirket yöneticileri ve çalışanları ile pay sahiplerinin aynı amacı paylaşmaları ve daha verimli bir çalışmanın teşvik edilmesi sağlanır<sup>91</sup>. Anonim şirketler, çalışanlarına kâra veya şirkete katılma imkanını sağlamak adına, kendi paylarını iktisap edip bunu çalışanlarına ücretsiz olarak dağıtabilirler<sup>92</sup>.

Son olarak, kapalı ya da aile anonim şirketlerinin, bir aile bireyinin sahip olduğu payı yabancı birine satmasını engellemek sebebiyle (pay sahipleri yapısını korumak amacıyla) kendi paylarını iktisap edebilecekleri kabul edilmektedir<sup>93</sup>.

### 3. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi Durumunda ortaya Çıkabilecek Sakıncalar

Şirketin kendi paylarını iktisabı, bazı durumlar açısından çeşitli sakıncalar ortaya çıkarabilmektedir. Bu sakıncalardan ilk akla geleni, sermayenin iadesi yasağına aykırılık halidir. TTK m. 480/3'e göre, pay sahipleri sermaye olarak şirkete verdiklerini geri isteyemezler. Bu emredici hükmün bir diğer yönü, şirketin de pay sahiplerine, sermaye paylarını herhangi bir şekilde geri veremeyeceğidir<sup>94</sup>. Ayrıca bu kural, sadece sermaye payının tamamen iadesini değil, aynı zamanda sermayenin kısmen iadesini de kapsamaktadır<sup>95</sup>. İşte şirketin kendi paylarını iktisabı durumunda da bazen sermayenin iadesi yasağına aykırılığın gündeme gelebileceği ve alacaklıların bu durumdan zarar görme tehlikesiyle karşı karşıya kalabileceği belirtilmektedir<sup>96</sup>. Ancak şirketin kendi paylarını iktisabı, her hâlükârda bu kapsamda değerlendirilmeyecektir. Eğer iktisap edilen pay bedelleri, kanunen bağlı malvarlığına dokunulmadan karşılanmışsa, bu durumda hem sermayenin iadesi yasağına aykırılıktan hem de alacaklıların zarara

<sup>91</sup> Tekil (1998), s. 71; Y. Bilgin (1982). *Anonim ortaklıklarda kâr dağıtımı ve kâra katılan kişiler*. Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, s. 107; Aydın (2008), s. 90-91.

<sup>92</sup> Tekil (1998), s. 71; Özdamar (2005), s. 70. Bu husus AET'nin şirketlere ilişkin 77/91 sayılı Sermaye Yönergesi'nde m. 19/3'te de yer almıştır. Bu konuya ilişkin TTK'da da şirketin kendi paylarını iktisabı ile ilgili düzenlemelerde, çalışanların pay sahibi olmalarını kolaylaştırıcı hüküm m. 380/1'de yer almıştır.

<sup>93</sup> Doğan (2006), s. 462; Çelikleş (2006), s. 129; Aydın (2008), s. 85.

<sup>94</sup> B. F. Doğan (2005c). Anonim şirketlerde sermaye payını geri ödeme yasağı. *TBB Dergisi*, S. 56, s. 48.

<sup>95</sup> İ. Kırca (2009). Anonim şirketlerde sermayenin iadesi yasağı (TTK 405/II) ile ilgili bir inceleme (11. HD'nin 10.6.2008 tarih ve E. 2007/12661, K. 2008/7660 sayılı kararının değerlendirilmesi). *Halûk Konuralp Anısına armağan*, Ankara: Yetkin, C. III, s. 651.

<sup>96</sup> Ü. Tekinalp (2010). Anonim ortaklıkta sermayenin korunması ilkesi. *Prof. Dr. Rona Serozan'a armağan C. II*, İstanbul: XII Levha, s. 1686-1687; Doğan (2005), s. 48; Sevi (2003), s. 241; Özdamar (2005), 77; Aydın (2008), s. 99.



uğramasından söz edilemeyecektir<sup>97</sup>. Ancak kanunen bağlı malvarlığına dokunulmaması şartına uyulurken, pay değeri, makul olmayan-çok yüksek bir fiyattan değerlendirilmemelidir<sup>98</sup>. Aksi takdirde sermayenin iadesi yasağına aykırılık yasağı öngören hüküm dolanılmış olacaktır<sup>99</sup>.

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sakıncalarından bir diğeri ise, eşit işlem ilkesinin ihlal edilebilme ihtimalidir. Eşit işlem ilkesi, m. 357 ile düzenleme altına alınmıştır. Buna göre, pay sahipleri eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulacaktır. Bu ilke temel olarak, pay sahibi ve pay sahipliğinin korunmasına hizmet eder<sup>100</sup>. Şirketin kendi paylarını iktisabı açısından ise, şirketçe alınan paylar bazı pay sahiplerine diğer pay sahiplerine nazaran haksız bir menfaat sağlıyorsa, bu durumda eşit işlem ilkesinin ihlali gündeme gelecektir. Mesela, şirketin mali durumunun bozuk olduğu dönemlerde pay sahipleri şirket ortaklığından çıkmak isteyebilirler. Bu durumda pay sahiplerinden sadece bazılarının payları -özellikle büyük pay sahipleri grubu payları veya yönetime yakın pay sahipleri grubu payları- iktisap edilerek ya da iktisap edilecek paylar piyasa fiyatının üzerinde bir bedelle satın alınarak eşit işlem ilkesinin ihlali söz konusu olmaktadır<sup>101</sup>. Bunların dışında, iktisap edilen paylar satıldığında, piyasa fiyatının altında bir bedelle payların geri alınması için yalnızca belli ortaklara teklif götürülerek ya da etkili pay sahiplerinin veya yönetime yakın olan pay sahiplerinin payları yüksek fiyatlardan iktisap edilerek eşit işlem ilkesine aykırı davranılabilir<sup>102</sup>. Bu tür ihlallerin önlenmesi adına, paylar iktisap edilirken tüm pay sahiplerinin bilgisi dahilinde hareket edilmeli ve paylar piyasa fiyatına göre iktisap edilip elden çıkarılmalıdır. Şirketin kendi paylarını iktisabı yollarına bakıldığında<sup>103</sup>, eşit işlem ilkesinin ihlalinin sadece birebir müzakereler yoluyla alımda söz konusu olduğu, aleni pay alım teklifi yoluyla ve borsa

<sup>97</sup> Aydın (2008), s. 100. TTK'da, anonim şirketler açısından m. 379/3'te; limited şirketler açısından ise m. 612/1'de kanunen bağlı malvarlığına dokunulmaması şartına yönelik hüküm sevk edilmiştir.

<sup>98</sup> Borsa değerinin veya piyasa değerinin, bu ikisi de olmazsa, üçüncü bir kişinin bu paylara ne kadar ödeyeceğinin makul fiyat olduğu hususunda bkz. Doğan (2005), s. 55-56. Karşı görüş için bkz. Aydın (2008), s. 100-101.

<sup>99</sup> m. 379/2 gereği, iktisap edilecek paylara ödenecek bedelin alt ve üst sınırı genel kurul tarafından tayin edileceği için, payın geri ödenmesi yasağının sınırları da göz önünde bulundurulduğu takdirde etkin bir koruma sağlanabilecektir (Aynı yönde bkz. Doğan (2005), s. 56-57).

<sup>100</sup> N. F. Nomer (1998). Anonim ortaklıkta eşit davranma (eşit işlem) ilkesi. *Prof. Dr. Oğuz İmregün'e armağan*, İstanbul: Beta, s. 471.

<sup>101</sup> İ. Çelikaş (2006). Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabında eşit işlem ilkesinin ihlal edilmesi. *E-Akademi Hukuk Ekonomi ve Siyasal Bilimler Aylık İnternet Dergisi*, S. 56, Parg. 3. [www.e-akademi.org/-makaleler/iceliktas-1.htm](http://www.e-akademi.org/-makaleler/iceliktas-1.htm) (Erişim Tarihi: 5.11.2012); Sevi (2003), s. 247; Özdamar (2005), s. 81-82.

<sup>102</sup> Özdamar (2005), s. 83; Doğan (2006), s. 473; Çelikaş (2006), s. 141.

<sup>103</sup> Şirketin kendi paylarını iktisabı yolları için bkz. aşağıda. *İkinci Bölüm, 4.*

üzerinden alımda bu ilkenin ihlalinin söz konusu olmadığı belirtilmektedir<sup>104</sup>. Ancak birebir müzakerelerle alımda da her zaman eşit işlem ilkesine aykırılık olduğu sonucuna varmak mümkün değildir<sup>105</sup>. Zira yukarıda belirtilenlerden hareketle eşit işlem ilkesinin mutlak bir ilke olduğu sonucuna varılmamalıdır. Eşit işlem ilkesi, mutlak bir eşitliği değil nispi bir eşitliği gerektirir<sup>106</sup>. Yani şartlara ve duruma uygun bir eşitliğin varlığını gerekli kıldığı gibi, şirketin korunmaya değer meşru menfaatinin olup olmadığının da (haklı bir gerekçenin bulunup bulunmadığı hususunun) göz önünde bulundurulması gerekmektedir<sup>107</sup>. Mesela, imtiyazlı payda, sadece pay sahipleri arasında değil, aynı zamanda paylar arasında dahi mutlak bir eşitlikten söz edilemez<sup>108</sup>. Bunun dışında, düşmanca devralmalardan korunmak, genel kurul toplantılarında ortaklığın karar yeter sayısının engellenmesi veya diğer ağır zararlardan ortaklığın korunmasını temin etmek durumlarında bu ilke göz ardı edilebilir ya da sadece bazı pay sahiplerinden pay iktisabı yoluna gidilebilir<sup>109 110</sup>.

Şirketin kendi paylarını iktisabı durumunda ortaya çıkabilecek sakıncalardan bir diğeri, yönetim kurulunun, şirketin pay sahibi yapısını ve dolayısıyla oy durumunu iktisap etme sayesinde değiştirebilmesidir<sup>111</sup>. Buna göre, şirket yönetimi özellikle yönetime muhalif pay sahiplerinden payları iktisap ederek, genel kuruldaki oy dengelerine müdahale eder ve yönetime muhalif olanları etkisizleştirerek daha rahat kararlar alabilir<sup>112</sup>. Şirket iktisap ettiği paylar açısından oy hakkını kullanamasa (m. 389) dahi, yönetim, genel kurulda ve kendi alanında daha rahat hareket edebilir<sup>113</sup>. Ancak TTK açısından böyle bir sakınca, m. 379 ve m. 612 ile iktisap edilebilecek oranın sınırlandırılması sebebiyle sınırlı kalacaktır.

<sup>104</sup> Aydın (2008), s. 107-108.

<sup>105</sup> Aydın (2008), s. 108.

<sup>106</sup> M. K. Omağ (1986). Anonim şirketler hukukunda eşit işlem ilkesi. *Hukuk Araştırmaları Dergisi*, C. 1 S. 1, s. 2; Nomer (1998), s. 471-472.

<sup>107</sup> Omağ (1986), s. 2; Nomer (1998), s. 485; Ş. Yıldız (2004). *Anonim ortaklıkta pay sahipleri açısından eşit işlem ilkesi*. Ankara: Seçkin, s. 75; Aydın (2008), s. 108.

<sup>108</sup> Nomer (1998), s. 471.

<sup>109</sup> Çelikaş (2006), s. 141; Aydın (2008), s. 107.

<sup>110</sup> Eşit işlem ilkesine aykırı olan yönetim kurulu kararlarının batıl olduğu m. 391/1-a'da belirtilmiştir. Ayrıca eşit işlem ilkesine aykırı işlemin gerçekleştirilmesine yönetim kurulu karar vermişse, m. 553 gereği yönetim kurulunun sorumluluğu yoluna da gidilebilecektir.

<sup>111</sup> Doğan (2006), s. 474; Sevi (2003), s. 248; Aydın (2008), s. 103.

<sup>112</sup> Özdamar (2005), s. 84; Aydın (2008), s. 105.

<sup>113</sup> Özdamar (2005), s. 84; Aydın (2008), s. 104.



Şirketin kendi paylarını iktisabı durumunda ortaya çıkabilecek sakıncalardan bir diğeri, bilgi suiistimaline veya başka bir deyişle içerden öğrenenlerin ticaretine (*insider trading*) imkân vermesidir<sup>114</sup>. İçerden öğrenenlerin ticareti, eSerPK m. 47/A'da düzenlenmiştir. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda ise, eSerPK'dan farklı olarak, m. 106 '*bilgi suiistimali*' başlığı altında düzenlenmiş, 'içerden öğrenenlerin ticareti' kavramına yer verilmemiştir. Buna göre bilgi suiistimali, "*Doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgilere dayalı olarak ilgili sermaye piyasası araçları için alım ya da satım emri vermek veya verilen emri değiştirmek veya iptal etmek ve bu suretle kendisine veya bir başkasına menfaat temin etmek*" olarak tanımlanmıştır. İçerden öğrenenler yani bilgiyi suiistimal edecek kişiler, maddede dört bent halinde belirtilmiştir<sup>115</sup>. Bilgi suiistimali, SerPK'da suç olarak düzenlenmiş ve bazı yaptırımlara tabi tutulmuştur (SerPK m. 106). İşte anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı ve daha sonra tekrar satması da bazen bilgi suiistimalini (içerden öğrenenlerin ticaretini) mümkün kılabılır<sup>116</sup>. Şöyle ki; anonim şirketler kendi paylarını iktisap edeceği zaman, bu durum menkul kıymetler piyasasında şirketin finansal durumunun ve başarısının pozitif bir işareti olarak algılanabilir. Bu durum az bir süreyle de olsa ortaklıktaki bazı kişilere (bu kişiler genellikle şirket organlarında görev alan kişilerdir- özellikle de yönetim kurulu üyeleri ve şirketin yönetim kademesinde yer alan diğer yöneticiler-<sup>117</sup>) bilgi suiistimalini gerçekleştirme fırsatı vermektedir<sup>118</sup>. Zira bu kişiler, içerden edindikleri bilgilere dayanarak, kendilerine veya üçüncü kişilere menfaat sağlamak için söz konusu anonim şirketin piyasa fiyatı düşen paylarını, fiyatları düşmeden önceden satın alırsa veya ellerindeki payları satarlarsa bilgi suiistimalini

<sup>114</sup> İçerdekiler kavramı ve bu konudaki diğer bilgiler için bkz. Ü. Tekinalp (1986). İçerden öğrenenlerin ticareti sorunu. *İktisat ve Maliye*, C. XXXIII S. 9, s. 311 vd.; A. Turanboy (1990). *İnsider muameleleri (şirkete ait gizli bilgilerin haksız kullanımı)*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, s. 126 vd.; Ç. Manavgat (1998). Türk hukukunda "içerden öğrenen" kavramı. *BATİDER*, C. XIX S. 4, s. 180 vd.; Ş. M. Bakkalcı (2007). İçerden öğrenenlerin ticareti ve sorumluluğu. Yayınlanmamış doktora tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, s. 88 vd.

<sup>115</sup> Ayrıca, bilgi suiistimali sayılmayan haller SerPK m. 108'de düzenleme altına alınmıştır.

<sup>116</sup> Özdamar (2005), s. 92 ve orada 264 nolu dnpn. anılan yazarlar.

<sup>117</sup> Turanboy (1990), s. 76 ve s. 80; Manavgat (1998), s. 188-189.

<sup>118</sup> Çelikleş (2006), s. 157; N. Okan (1993). Sermaye Piyasası Kanunu ve içerden öğrenenlerin ticareti (insider trading). *Eskişehir Barosu Dergisi*, S. 1, s. 27.

gerçekleştirmiş olurlar<sup>119</sup>. Bu durumu önlemek adına, bilgi suiistimalini engelleyecek etkin hukuki ve cezai yaptırımların öngörülmesi gerekmektedir<sup>120</sup>. Nitekim SerPK’da konuya ilişkin düzenlemelerle etkin bir önlem alınmıştır. Bunun dışında önlem olarak, pay geri alım planının duyurusu yapılması ve bu duyuruyu takip eden bir hafta içinde yöneticilerin paylarını satmalarının yasaklanması gerektiği de ifade edilmektedir<sup>121</sup>.

Pay senetleri borsada işlem gören anonim şirketlerin, kendi paylarını iktisap ederek borsa değerine müdahale etmeleri mümkündür. Borsa değerine müdahaleyle payların serbest piyasadaki fiyatına etkide bulunularak piyasa katılımcıları üzerinde yanlış izlenim uyandırılıp, işlem yapmaya ikna edilebilir ve böylece haksız çıkar elde edilmesi yoluna gidilebilir<sup>122</sup>. Şirket yönetimi, payın piyasa değerini yönlendirmeye (manipülasyona) yönelik işlemlerde bulunarak şirket işlerinin bozulduğu dönemlerde şirket kaynaklarıyla şirketin kendi paylarını iktisap ederek yapay bir değer artışı meydana getirebilir. Bu şekilde payların piyasa değerinin yapay bir şekilde artırılmasıyla oluşan yüksek bir değerle, aslında oluşmayacak olan bir talep uyandırılarak pay sahipleri, şirket alacaklıları ve yatırımcılar, şirketin gerçek değeri hakkında yanıltılabilir<sup>123</sup>. Ancak anonim şirketlerin, payın borsa değerini etkilemek amacıyla yapacağı alımların tamamını, manipülatif işlemler olarak görmemek gerekir<sup>124</sup>. Zira şirket, payın borsa değerinin gerçek değerle örtüşmediği durumlarda kendi paylarını iktisap edebilir ve bu durumu şirketin manipülatif işlemi olarak kabul etmek isabetli olmaz<sup>125</sup>. Dolayısıyla anonim şirketin kendi paylarını iktisap edip, kendi paylarına yönelik olarak borsa değerine müdahale etme ihtimali tek başına kendi

<sup>119</sup> Özdamar (2005), s. 93. Bu durumun, yöneticiler açısından sadakat borcuna aykırılık oluşturduğu yönünde bkz. Bakkalcı (2007), s. 210-211.

<sup>120</sup> Aydın (2008), s. 113.

<sup>121</sup> Çelikleş (2006), s. 158. Ancak bu yöntemin tek başına bir çözüm yolu olmadığı, sadece manipülatif bir davranışı kontrol etme açısından faydalı olabileceği de ifade edilmektedir (Çelikleş (2006), s. 158). Ayrıca, bilgi suiistimaline (içerden öğrenenlerin ticaretine) imkan tanınması, sadece şirketin kendi paylarını iktisap kurumuna özgü bir sakınca olmadığı, dolayısıyla bu tür bir sakıncaya sebebiyet verdiği gerekçesiyle şirketin kendi paylarını iktisap etmesini yasaklamanın makul bir çözüm olmayacağı ifade edilmektedir (Aydın (2008), s. 113).

<sup>122</sup> Özdamar (2005), s. 86; Ç. Manavgat (2008). *Sermaye piyasasında işleme dayalı manipülasyon ve özel hukuk bakımından sonuçları*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, s. 111 ve s. 128. Ayrıca yapay piyasa oluşturulması konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Manavgat (2008), s. 102 vd.

<sup>123</sup> Sevi (2003), s. 246; Çelikleş (2006), s. 150.

<sup>124</sup> Aydın (2008), s. 112; Manavgat (2008), s. 113.

<sup>125</sup> Özdamar (2005), s. 87.

paylarını iktisap kurumunun tamamen yasaklanması sonucunu doğurmamalıdır<sup>126</sup>. Bu tür sakıncaya yönelik çözüm yolu olarak, şirketin kendi paylarını iktisabını belli oranlarla sınırlandırmak –TTK’da olduğu gibi- daha makuldür<sup>127</sup>. Bir diğer çözüm yolu olarak, şirketin kendi paylarını iktisabından önce bu durumun piyasaya bildirilmesi gösterilebilir. Böylece pay sahipleri, alacaklılar ve yatırımcılar şirketin piyasa üzerinde oluşturacağı etkiden önceden haberdar olacaklar ve bu duruma göre şirketle ilişkilerini (mesela, yatırımcılar açısından yatırım kararlarını) gözden geçirebileceklerdir<sup>128</sup>. Ayrıca mevzuatta öngörülecek bazı cezai yaptırımlarla manipülasyon açısından caydırıcılık sağlanabilir<sup>129</sup>. Nitekim bu duruma yönelik olarak SerPK m. 107’de ‘*piyasa dolandırıcılığı*’ başlığı altında düzenlemeler öngörülmüştür.

#### 4. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etme Yolları

##### 4.1. Genel Olarak

Şirketler kendi paylarını çeşitli şekillerde iktisap edebilmektedirler. Şirketin kendi paylarını iktisabı kurumu, daha çok Amerikan hukukunda gelişim gösterdiğinden, bu iktisap yolları da Amerikan hukukundaki uygulamalar çerçevesinde ele alınmaktadır<sup>130</sup>. Ancak bu iktisap yolları, daha çok anonim şirketler üzerinden gelişme göstermiştir. Zira daha çok anonim şirketler kendi paylarını iktisap yoluna başvurmaktadır. Dolayısıyla bu başlık altında ele alınacak yöntemler daha çok anonim şirketlerle ilgilidir. Yine de bu iktisap yollarını niteliğine uygun düştüğü ölçüde limited şirketler açısından uygulamak da mümkün olacaktır. Ayrıca belirtmek gerekir ki, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kurumunun TTK ile kural olarak serbest hale getirilmesiyle beraber, Türk hukuku açısından da iktisap yolları gelişme gösterecektir.

<sup>126</sup> Aynı yönde bkz. Özdamar (2005), s. 88; Aydın (2008), s. 113. Zaten anılan sakıncanın gerçekleşmesi için manipülatif işlemin şirket dışında üçüncü kişiler tarafından da yapılması ve böylece borsa değerine müdahale etmesi mümkündür (Aydın (2008), s. 113).

<sup>127</sup> Özdamar (2005), s. 88.

<sup>128</sup> Sevi (2003), s. 247.

<sup>129</sup> Özdamar (2005), s. 89.

<sup>130</sup> Özdamar (2005), s. 129 vd.; Çelikleş (2006), s. 98 vd.; Aydın (2008), s. 56 vd.



Şirketler (daha ziyade anonim şirketler), kendi paylarını üç farklı yolla iktisap edebilmektedirler<sup>131</sup>. Bunlar, borsa üzerinden iktisap (open market repurchase), aleni pay alım teklifi yoluyla iktisap (self tender offer) ve birebir müzakereler yoluyla iktisap (privately negotiated repurchase) tır. Bu iktisap yollarından her biri, farklı amaçlara hizmet ettiğinden ve farklı yöntemlerle uygulandığından, şirket, paylarını iktisap ederken kendi yapısına ve ihtiyaçlarına uygun olanı seçmek durumunda kalacaktır<sup>132</sup>. Ayrıca payların iktisabının sağladığı faydalar ve ortaya çıkardığı sakıncalar ile iktisap yolları arasında bir bağlantı mevcuttur. Dolayısıyla iktisap yoluna gidecek olan şirketin, bu işlemde edindiği faydaları ve sakıncaları değerlendirirken, paylarını hangi yolla iktisap ettiğini de göz önünde tutmak gerekir<sup>133</sup>.

#### 4.2. Borsa Üzerinden İktisap (Open Market Repurchase)

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabında en çok başvurulan yol, iktisabın borsa üzerinden gerçekleştirilmesidir. Bu yola, şirketin elindeki likidite fazlasının pay sahiplerine kâr payı dağıtımında alternatif olarak kullanılması amacıyla ve sıklıkla, düşük oranlarda pay alımında başvurulmaktadır<sup>134</sup>. Bu tür iktisap yoluna başvuran şirket, pay iktisabında bulunduğu, iktisap programının çerçevesi, alınacak pay miktarı ve işlemin hangi süre içerisinde gerçekleştirileceği konularını açıklamak durumundadır<sup>135</sup>.

Şirket bu yolla iktisap yoluna başvurduğu takdirde, borsa üzerinden iktisabın uzun zaman almasından dolayı şirket daha rahat hareket edebilmekte ve borsa hareketlerini göz önünde bulundurarak mümkün olan en düşük fiyattan paylarını iktisap edebilmektedir<sup>136</sup>. Bunun dışında, şirket bu yola başvurarak payların iktisabını normal bir alım gibi borsadaki aracı kurumlar üzerinden gerçekleştirdiğinden, payını devreden pay sahibi, payını kime (şirkete veya üçüncü kişiye) devrettiğini bilemez ve dolayısıyla

<sup>131</sup> Doğan (2004), s. 26.

<sup>132</sup> B. F. Doğan (2005a). Anonim şirketler için yeni bir finansman kaynağı: kendi payları-I. *Yaklaşım Dergisi*, S. 149, s. 238.

<sup>133</sup> Doğan (2005a), s. 239.

<sup>134</sup> Doğan (2004), s. 27; Aydın (2008), s. 56.

<sup>135</sup> Aydın (2008), s. 57.

<sup>136</sup> Aydın (2008), s. 57.

bu durumda iktisap fiyatı da borsadaki fiyat olduğundan, pay sahibine sadece satış fiyatı ödenir<sup>137</sup>.

Borsa üzerinden iktisabın sağladığı önemli bir avantaj, tüm pay sahiplerine eşit davranılmakta ve dolayısıyla eşit işlem ilkesine aykırılık durumu ortaya çıkmamaktadır<sup>138</sup>.

#### 4.3. Aleni Pay Alım Teklifi Yoluyla İktisap (Self Tender Offer)

Aleni pay alım teklifi<sup>139</sup>, anonim şirketin paylarını devralmak isteyen kişi (teklif sahibi), bunu sağlamak üzere, belirli bir süre içerisinde, şirketin tüm pay sahiplerine açık bir çağrıyla belirli bir fiyattan onların paylarını devralma teklifinde bulunmasıdır<sup>140</sup>. Pay alım teklifi, SerPK m. 25-26'da ele alınmıştır. Buna göre, halka açık anonim ortaklıklarda yönetim kontrolünü sağlayan payların veya oy haklarının iktisap edilmesi hâlinde diğer pay sahiplerinin paylarını satın almak üzere teklif yapılması zorunludur (SerPK m. 26/1). ortaklığın oy haklarının yüzde ellisinden fazlasına tek başına veya birlikte hareket ettikleri kişilerle beraber, doğrudan veya dolaylı olarak sahip olması, yönetim kurulu üye sayısının salt çoğunluğunu seçme veya genel kurulda söz konusu sayıdaki üyelikler için aday gösterme hakkını veren imtiyazlı paylara sahip olması, yönetim kontrolünün elde edilmesi olarak kabul edilir (SerPK m. 26/2). Ancak, imtiyazlı payların mevcudiyeti nedeniyle yönetim kontrolünün elde edilemediği hâller bu kapsamda değerlendirilmeyecektir. Aleni pay alım teklifi ayrıca iki tebliğde daha ele alınmıştır. İlk tebliğ olan Seri: IV, No: 8 sayılı Halka Açık Anonim ortaklıklar Genel Kurullarında Vekâleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği'nde<sup>141</sup>, halka açık anonim ortaklıklarda vekaleten oy kullanılması, vekalet toplanması ve pay senedi toplanması

<sup>137</sup> Çeliktas (2006), s. 99.

<sup>138</sup> Doğan (2004), s. 29.

<sup>139</sup> Bu kavram yerine 'genel alım önerisi' kavramı da kullanılmaktadır. Bkz. Y. Karayağın (1990). Anonim şirkette çoğunluk-azınlık ilişkisi bakımından kontrol (blok) satışı ve genel alım önerisi. *Prof. Dr. Halûk Tandoğan'ın hatırasına armağan*, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 363 vd.

<sup>140</sup> Manavgat (1997), s. 7 vd.; C. Boyacıoğlu (2006). *Konzern kavramı*. Ankara: Nobel, s. 261; A. Paslı (2009). *Anonim ortaklığın devralınması*. İstanbul: Vedat, s. 216-217.

<sup>141</sup> RG 9.3.1994 S. 21872.

işlemleri kurallara bağlanmıştır. İkinci tebliğ olan, Seri: IV, No: 44 sayılı Çağrı Yoluyla ortaklık Paylarının Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği<sup>142</sup> ile de, halka açık anonim ortaklıkların pay sahiplerine yapılacak zorunlu ve isteğe bağlı çağrıya ilişkin ilke ve esaslar belirlenmiştir<sup>143</sup>.

Aleni pay alım teklifi yoluyla iktisap üç şekilde ortaya çıkmaktadır<sup>144</sup>: Sabit fiyatla teklif, fiyat aralığı belirleme yoluyla teklif ve satım opsiyonlu teklif.

#### 4.3.1. Sabit fiyatla teklif

Sabit fiyatla teklifte, şirketin kısa süre içerisinde büyük oranlardaki payları iktisap etmesi söz konusudur<sup>145</sup>. Bu iktisap yolunda şirket, almak istediği pay oranını, pay miktarını ve ne kadar süre içerisinde alacağını kamuya duyurur. İlan edilen süre içerisinde geçerli olan bu iktisap teklifi için paylarını satmak isteyen ortaklar başvuruda bulunur ve eğer satın almak istenen pay miktarı kadar başvuru gerçekleşmişse, şirket tüm talepleri değerlendirir. Ancak iktisap edilmesi düşünülen orandan daha fazla başvuru gerçekleşmişse, şirket, alınacak payların miktarını artırabilir veya her bir pay sahibinden belli oranda pay iktisap edebilir ve karşılığında oransal ödemede bulunabilir<sup>146</sup>.

Bu iktisap yolunun sebep olacağı en önemli sorun, payların fiyatının belirlenmesidir. Bu sorunu önlemek ve pay sahiplerini paylarını elden çıkarmaya teşvik etmek amacıyla, payların fiyatının cari değerinden daha yüksek değer belirlenmesi yoluna gidilir<sup>147</sup>. Böylece paylarını devreden pay sahiplerine bir prim verilmiş olur<sup>148</sup>.

---

<sup>142</sup> RG 2.9.2009 S. 27337.

<sup>143</sup> Bu tebliğler her ne kadar eSerPK dönemine ilişkinse de, SerPK'nın geçici 1. maddesinde, SerPK'ya göre gerekli düzenlemelerin kabul edilmesi tarihine kadar, mevcut düzenlemelerin SerPK'ya aykırı olmayan hükümlerinin uygulanmaya devam edeceği belirtilmektedir. Dolayısıyla söz konusu tebliğ hükümleri SerPK'ya aykırı düşmediği ölçüde uygulanmaya devam edecektir.

<sup>144</sup> Çeliktaş (2006), s. 100; Aydın (2008), s. 59.

<sup>145</sup> Aydın (2008), s. 59.

<sup>146</sup> Özdamar (2005), s. 131.

<sup>147</sup> Aydın (2008), s. 59.

<sup>148</sup> Çeliktaş (2006), s. 100.

### 4.3.2. Fiyat aralığı belirleme yoluyla teklif

Fiyat aralığı belirleme yoluyla teklifte şirket, pay sahiplerine sabit bir fiyat yerine, bir fiyat aralığı belirler ki bunlar, iktisap edeceği paylar için ödemeyi düşündüğü alt ve üst sınır fiyatlardır. Ayrıca şirket, iktisap etmek istediği pay miktarını ve iktisap teklifinin geçerlilik süresini ilan eder. Böylece şirket, pay sahiplerinin, kendilerine sunulan fiyat aralığı içerisinde kalmak şartıyla, paylarının ne kadarını ve hangi fiyat üzerinden satmak istediklerini ortaklığa bildirmelerini bekler<sup>149</sup>. Şirketin ilanından sonra pay sahiplerinin bildirdikleri fiyatların ortalamasından bir iktisap fiyatı belirlenir. Belirlenen bu fiyatla eşit olan veya bu fiyatın altında kalan pay sahiplerinin payları iktisap edilir. Bu durumda payların belirlenen fiyatları her bir pay sahibi açısından aynıdır<sup>150</sup>. Görüldüğü gibi bu yolda, payların iktisap fiyatı, önceden şirket tarafından tek taraflı olarak değil, bir nevi piyasa şartlarında ve pay sahiplerinin tekliflerine göre belirlenir<sup>151</sup>.

### 4.3.3. Satım opsiyonlu teklif

Satım opsiyonlu teklifte şirket, iktisap etmek istediği pay oranını, bu paylar için ödeyeceği fiyatı ve iktisap süresini belirledikten sonra, pay sahiplerine, ellerindeki payın, iktisabı düşünülen pay sayısının tüm paylara olan oranı kadar bir miktarını ortaklığa satabilme imkanı veren bir hak tanımaktadır<sup>152</sup>. Mesela, şirket, kendi paylarının %10'unu iktisap etmek niyetinde ise, her pay sahibine bu miktarda payı için bir satış opsiyonu verir ve her satış opsiyonu pay sahibine süresi içinde opsiyonunu belirlenen fiyatla şirkete devretme hakkını verir<sup>153</sup>. Pay sahiplerine tanınan satım hakkının pay sahibinin süresi içinde yapacağı bir bildirimle kullanılmasıyla, şirket ile pay sahibi arasında bir satım ilişkisi kurulmuş olur<sup>154</sup>.

---

<sup>149</sup> Aydın (2008), s. 61.

<sup>150</sup> Özdamar (2005), s. 132.

<sup>151</sup> Özdamar (2005), s. 133.

<sup>152</sup> Aydın (2008), s. 61.

<sup>153</sup> Çeliktaş (2006), s. 102.

<sup>154</sup> Aydın (2008), s. 61.

#### 4.4. Birebir Müzakereler Yoluyla İktisap (Privately Negotiated Repurchase)

Şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin başvurabileceği yollardan sonuncusu, birebir müzakereler yoluyla iktisaptır. Bu iktisap yolunda şirket, doğrudan bazı pay sahipleriyle görüşmelerde bulunmakta ve yalnızca görüşmede bulunduğu pay sahiplerinin paylarını iktisap etmeyi düşünmekte veya istemektedir. Bu iktisap yoluna, genellikle, büyük pay sahiplerinden yapılan iktisaplarda başvurulmakta, dolayısıyla bütün pay sahiplerine yöneltilmiş bir pay alım teklifi bulunmamaktadır<sup>155</sup>.

Bu iktisap yolu, özellikle kapalı anonim şirketlerde, şirket yönetiminin kilitlenmesi ya da bazı pay sahiplerinin şirketten ayrılmak istemesi durumunda görülür ve bu durumlarda oluşan yönetim sıkıntısının ya da şirketten çıkma ihtiyacının giderilmesine imkan sağlar<sup>156</sup>. Ayrıca bu iktisap yoluna, düşmanca devralmaları önlemek için de başvurulabilir<sup>157</sup>.

Belirtmek gerekir ki bu iktisap yolu, eşit işlem ilkesine ve sermayenin iadesi yasağına aykırı niteliktedir<sup>158</sup>. Yine de, bu şekildeki iktisabın şirket menfaati açısından önem arz ettiği durumlarda, bu yola başvurulabilir ve bu durumlarda eşit işlem ilkesine aykırılıktan söz edilemez<sup>159</sup>.

---

<sup>155</sup> Aydın (2008), s. 65.

<sup>156</sup> Aydın (2008), s. 65.

<sup>157</sup> Doğan (2004), s. 37.

<sup>158</sup> Doğan (2004), s. 37.

<sup>159</sup> Aydın (2008), s. 66.

## Üçüncü Bölüm

### 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi

#### 1. Genel Olarak

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi, 6102 sayılı TTK'nın 'Ticaret Şirketleri' adlı ikinci kitabının dördüncü kısmını oluşturan 'Anonim Şirketler'e ilişkin hükümler içerisinde 'Yönetim Kurulu' ile ilgili düzenlemelerin yer aldığı ikinci bölümde 'Görev ve yetkiler' başlığı altında "*Şirketin kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etmesi*" kenar başlığıyla m. 379-389'da düzenlenmiştir.

Hükümler, Kanundaki düzenleme yeri itibarıyla eleştirilebilir<sup>160</sup>. Zira şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, belirtildiği üzere, yönetim kurulunun görev ve yetkileri başlığı altında düzenlenmiştir. Kanun koyucu, şirketin kendi paylarını iktisabını, daha çok yönetim kurulunun yetkisi ve görevi olarak telakki etmiş ve bu yüzden yönetim kurulunun görev ve yetkileri arasında düzenleme altına almıştır. Şirket kendi paylarını yönetim kurulu aracılığıyla iktisap edecekse de, şirketin kendi paylarını iktisabı, pay ve pay sahipliği konularını daha çok ilgilendirmektedir. Dolayısıyla bu konunun pay ve pay sahipliğiyle ilgili kısımda düzenlenmesi daha isabetli olurdu<sup>161</sup>. Nitekim bu konuya ilişkin olarak Alman hukukunda AktG m. 71 vd. da 'Şirket ve pay sahipleri arasındaki hukuki ilişkiler (*Rechtsverhältnisse der Gesellschaft und der Gesellschafter*)' başlığı altında düzenlenmiştir. İsviçre hukukunda ise bu konu OR m. 659 vd. da 'Genel hükümler (*Allgemeine Bestimmungen*)' başlığı altında düzenlenmiştir.

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabı konusu ise, Kanunun 'Ticaret Şirketleri' adlı ikinci kitabının altıncı kısmını oluşturan 'Limited Şirketler'e ilişkin hükümleri içerisinde 'ortakların Hak ve Borçları' adlı ikinci bölümünde "*Şirketin kendi esas sermaye paylarını iktisabı*" kenar başlığı altında m. 612'de düzenlenmiştir. Bu hüküm eTTK m. 526'ya göre, oran sınırlaması öngörülmesi dolayısıyla, daha kısıtlayıcı

<sup>160</sup> eTTK döneminde hükmün düzenleme yerine ilişkin eleştiriler için bkz. Aydın (2008), s. 183 vd.

<sup>161</sup> Aynı yönde Aydın (2008), s. 184.

bir hükümdür<sup>162</sup>. Anonim şirketlerden farklı olarak madde metninde ‘rehin’ olarak kabul etmeye ilişkin herhangi bir ibare yer almamaktadır. eTTK m. 526’da madde başlığı, “*Payların şirket tarafından iktisabı veya rehin olarak kabulü*” şeklindeydi. Limited şirkete kendi paylarını rehin olarak kabul etme imkanının, TTK ile tanınmamış olmasının bilinçli olarak yaratılan bir durum olup olmadığına ilişkin olarak madde gerekçesinde herhangi bir açıklama bulunmamaktadır. Madde gerekçesinde sadece anonim şirketlere paralel şekilde düzenlendiği belirtilmiştir<sup>163</sup>. Buna rağmen, limited şirket açısından öngörülen düzenlemelere yeteri kadar önem verilmediği görülmektedir. Zira anonim şirketlerde gayet ayrıntılı düzenlenmeye çalışılan kendi paylarını iktisap kurumu, limited şirketler açısından tek bir maddeyle çözüme kavuşturulmaya çalışılmış ve anonim şirketlerde öngörülen düzenlemelere de herhangi bir yollamada bulunulmamıştır<sup>164</sup>.

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabına ilişkin belirsizlikler ve aksaklıklar sadece rehin olarak kabul etmeyle sınırlı değildir. Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabıyla ilgili düzenlemelerde ‘anonim şirketlerin kendi paylarını taahhüdü’ konusu ele alınmış, ‘limited şirketin kendi paylarını taahhüdü’ konusu gözden kaçırılmıştır. Bu durum limited şirketin kendi paylarını iktisabı açısından önemli bir eksikliktir. Böyle önemli bir konunun Kanuna bilinçli olarak alınmadığı yönünde bir gerekçe ileri sürülemez. Bu konu ve limited şirketler açısından diğer konulara aşağıda daha ayrıntılı olarak değinildiği için burada sadece, değinmekle sınırlı kalıyoruz.

Limited şirketler açısından kendi paylarını iktisap kurumu, esas itibarıyla anonim şirketlere paralel olarak düzenlenmekle beraber, anonim şirketlerde olduğu gibi çok ayrıntılı düzenlenmemiştir. Maddenin Kanundaki düzenleniş yeri anonim şirketlerde olduğu gibi eleştirilebilir niteliktedir. Hatta belki kanun koyucu burada daha isabetsiz davranmıştır da denilebilir. Zira anonim şirketler hakkındaki düzenlemenin yer aldığı bölümün hükmün içeriğiyle bağlantısı mevcuttur. Yani anonim şirketler kendi paylarını yönetim kurulu aracılığıyla edineceği için, iktisabın, yönetim kurulunun görev ve yetkileri kısmında düzenlenmesi kabul edilebilir bir durumdur. Ancak iktisabın, ortakların hakları ya da borçları ile doğrudan bir ilgisi olmamasına rağmen, ortakların

<sup>162</sup> *Kendigelen*, haklı olarak, eski hükmün daha ileri bir düzenleme olduğunu ifade etmektedir (Kendigelen (2012), s. 518).

<sup>163</sup> Bkz. m. 612 gerekçesi.

<sup>164</sup> *Kendigelen* (2012), s. 520.

hakları ve borçları başlığı altında düzenlenmesi isabetli olmamıştır. Bu konu, anonim şirketlerde olduğu gibi, GmbHG m. 33'te 'Şirket ve pay sahipleri arasındaki hukuki ilişkiler (*Rechtsverhältnisse der Gesellschaft und der Gesellschafter*)' başlığı altında düzenlenmiştir. OR m. 783'te, ise 'Genel hükümler (*Allgemeine Bestimmungen*)' başlığı altında düzenlenmiştir.

Şirketlerin kendi paylarını iktisabıyla ilgili düzenlemelerin birçoğunda, aşağıda da her bir hüküm bakımından yapılacak incelemelerde görüleceği üzere, öngörülen sınırlamaların veya şartların ve sonuçların yavru şirketler açısından da geçerli olacağı belirtilmiştir. Bu durumun sebebi, bir şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda ortaya çıkabilecek sakıncaların, yavru şirketin ana şirket paylarını iktisap etmesi durumunda da mevcudiyetidir.

Şirketin kendi paylarını iktisabıyla ilgili getirilen düzenlemeler emredici niteliktedir. Bu sonuca hem hükümlerin ifade ediliş biçiminden hem de m. 340'dan ulaşmak mümkündür<sup>165</sup>.

## 2. Düzenlemenin Kaynağı

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı kurumu, Sermaye Yönergesi temel alınarak hazırlanmıştır. TTK'nın bu açıdan hedefi daha önce de belirtildiği üzere, Sermaye Yönergesiyle uyum sağlanmasıdır<sup>166</sup>. Sermaye Yönergesi dışında, AktG m. 71 vd. hükümleri de TTK açısından yol gösterici olmuştur. Or m. 659 vd. da da benzer hükümler mevcuttur<sup>167</sup>.

Limited şirketler açısından ise, anonim şirketler hakkındaki düzenlemelere paralel olarak düzenlenmekle beraber, OR m. 783'den az da olsa esinlenilmiştir.

<sup>165</sup> Tekinalp (2012a), s. 74. Nitekim m. 340'a göre; "Esas sözleşme, bu Kanunun anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak Kanunda buna açıkça izin verilmişse sapabilir. Diğer kanunların, öngörülmesine izin verdiği tamamlayıcı esas sözleşme hükümleri o Kanuna özgülenmiş olarak hüküm doğururlar."

<sup>166</sup> Tekinalp (2012a), s. 73.

<sup>167</sup> Ancak Tekinalp, TTK'nın, OR ile ilgisi olmadığını, söz konusu benzerliklerin bu konunun genel evrensel kurallarından doğduğunu ifade etmektedir (Tekinalp (2012a), s. 73).



### 3. Anonim Şirketler Hakkındaki Düzenlemeler

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı, 6102 sayılı Kanunla getirilen hükümler sayesinde, Türk hukuku açısından oldukça liberal düzenlemelere kavuşturulmuştur. Zira öngörülen hükümlere yöneltile bir çok eleştiri olmasına rağmen, eTTK'dan oldukça farklı bir sistem kabul edilmiş ve eski Kanun dönemindeki gereksiz yasak bertaraf edilmiştir.

TTK m. 379/1'de anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabının esası belirtilmiştir. Buna göre;

Madde 379 – (1) Bir şirket kendi paylarını, esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda, ivazlı olarak iktisap ve rehin olarak kabul edemez. Bu hüküm, bir üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap ya da rehin olarak kabul ettiği paylar için de geçerlidir.

Bu hüküm ivazlı iktisap açısından öngörülmüştür<sup>168</sup>. Hükümden de anlaşılacağı üzere, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı yasak olmamakla beraber sınırlandırılmış ve şartlara bağlanmıştır. Bir başka deyişle anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı, gerekli şartlara ve sınırlamalara uymak şartıyla serbest bırakılmıştır.

Madde gerekçesinde ve doktrinde bir kısım yazar, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesinin kural olarak yasak olduğunu, bu yasağın sermayenin korunması ve yönetim kurulu ile genel kurul arasındaki yetki sınırlamasına dayandığını, m. 379'da öngörülen yüzde onluk oranın 'yasak dışı' oran olduğunu ifade etmektedir<sup>169</sup>.

*Kanaatimizce*, yukarıda da belirtildiği gibi, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmesi sınırlı olarak serbest bırakılmıştır<sup>170</sup>. Yani iktisabın geçerliliği,

<sup>168</sup> İvazsız iktisap açısından öngörülen düzenleme için bkz. m. 383.

<sup>169</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi. Ayrıca bkz. A. Yılmaz (2004). Avrupa Birliği Hukuku'nda anonim ortaklığın kendi paylarını devralması. *Prof. Dr. Ergun Özsunay'a armağan*, İstanbul: Vedat, s. 29; H. Pulaşlı (2011). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa göre şirketler hukuku şerhi (cilt II)*. Ankara: Adalet, s. 1224; N. Uzel (2013). *Anonim ortaklıkta esas sözleşmesel bağlam*. İstanbul: XII Levha, s. 330; Y. Akbulak (2012). Anonim şirket yönetim kuruluna ilişkin yeni düzenlemeler. *Terazi Aylık Hukuk Dergisi*, S. 75, s. 43.

<sup>170</sup> Aynı yönde bkz. Ö. Ayan (2013). Anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap etmesi veya rehin almasının koşulları (TTK 379). *GÜHFD (Prof. Dr. Oğuz Kürşat Ünal'a Armağan)*, C. XVII S. 1-2, s. 187)

gerekli şartlara ve sınırlamalara uyulmasına bağlıdır. O halde, iktisabın gerekli şartlara ve sınırlamalara uymak kaydıyla mümkün olduğu söylenebilecek, burada herhangi bir yasaktan ve dolayısıyla yasak dışı orandan veya istisnadan söz edilemeyecektir<sup>171</sup>. Zira kanunda öngörülen bir kurumun kural olarak yasak olması ve ancak istisnai durumlarda yasağın geçerli olmayacağını söylenebilmesi için, o kuruma her zaman başvurabilmenin mümkün olmaması ve ancak kanunda öngörülen istisnai durumların veya şartların gerçekleşmiş olması gerekir. Ancak m. 379'a bakıldığında durumun böyle olmadığı, yüzde onluk sınıra uymak ve gerekli prosedürleri tamamlamak veya kurallara uymak şartıyla anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabının her zaman mümkün olduğu anlaşılmaktadır. Kanun koyucu anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi açısından bu şekilde bir hüküm kabul etmiştir. Bunun sebebi de şirketin kendi paylarını iktisabı açısından ortaya çıkabilecek sakıncaları minimize etmektir. Kanun koyucunun öngördüğü hükme sınır koyması ve şartlara bağlaması, o hükmü istisna olarak kabul ettiği şeklinde yorumlanamaz. Aksinin kabulü bir hükmün istisna olarak değerlendirilmemesi için sınırsız ve şartsız olarak düzenlenmesi gerektiği şeklinde telakki edilebilecektir. Zaten eTTK m. 329 ile 6102 sayılı TTK m. 379 vd. hükümlerinin içerisinde yer alan farklılık dahi kendi paylarını iktisap etmenin TTK'da istisna şeklinde düzenlenmediğini ortaya koymaktadır. Zira eTTK m. 329'da şirketin kendi paylarını iktisabının yasak olduğu ve bu sonucu doğuran sözleşmelerin hükümsüz olduğu belirtildikten sonra, bazı sözleşmelerin bu yasaktan müstesna tutulduğu ifade edilmiştir. Ancak TTK açısından böyle bir düzenleme öngörülmemiş, şirketin kendi paylarını iktisabının mümkün olduğu belirtilmiş ve m. 382'de de istisnalardan söz edilmiştir. Eğer yüzde onluk oranın 'yasak dışı oran' olduğu kabul edilirse, söz konusu yüzde onluk oran istisnai oran anlamına gelir. Bu durumda m. 382'de yer bulan 'İstisnalar' kenar başlığının bir anlamı olmaz.

Nihayet, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, anonim şirketler hakkındaki payın devren iktisabı hükümleri çerçevesinde gerçekleşecektir.

---

<sup>171</sup> Aynı yönde bkz. C. Sözer (2013). *Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabının vergisel sonuçları*. İstanbul: Vedat, s. 18.

### 3.1. İktisap Etmenin Kapsamı

Anonim şirketin kendi paylarını iktisabı kapsamında, şirketin bizzat kendi oluşturduğu paylar veya pay senetleri yer almaktadır<sup>172</sup>. Bu açıdan payın senede bağlanması veya payın bağlandığı senedin niteliğinin (hamiline, nama, gerçek nama veya bağlı nama yazılı olmasının) herhangi bir önemi yoktur. İktisaba konu olacak pay, esas veya çıkarılmış sermayenin parçası konumundadır ve pay sahipliğinden doğan hak ve borçların bütünüdür. Dolayısıyla temettü kuponları, intifa senetleri, opsiyon senedi ve tahviller, m. 379 vd. anlamında iktisap kavramına girmezler<sup>173</sup>. Zira bu senetler şirketteki ortaklık payını temsil etmez<sup>174</sup>. İlmühaberler, pay senetlerinin yerini tutmak üzere geçici olarak düzenlendiğinden kendi paylarını iktisap kavramının muhtevasına dahildirler<sup>175</sup>. Aynı şekilde şirketin kendi payları üzerinde mülkiyet hakkını değil ama intifa hakkını iktisap etmesi de bu kapsamda değerlendirilmektedir. Zira intifa hakkının iktisap edilmesiyle de hükmün korumak istediği menfaatlerin ihlal edilebilmesi mümkündür<sup>176</sup>. Şöyle ki; şirket kendi paylarını iktisap ettiğinde, paylarını iktisap edeceği pay sahibine ödeyeceği bedelle söz konusu pay üzerinde yine bedel karşılığı intifa tesis etmesi, eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edebilecektir<sup>177</sup>. Dolayısıyla intifa hakkı açısından da şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin sınırlamaların ve şartların uygulanacağını belirtmek mümkündür.

### 3.2. İktisap Etmenin Şartları

#### 3.2.1. Genel olarak

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesine ilişkin şartlar, m. 379'da düzenlenmiştir. Bu maddenin kaynağı, Sermaye Yönergesi m. 19'dur. Bu açıdan m.

<sup>172</sup> Çeliktas (2006), s. 31.

<sup>173</sup> Çeliktas (2006), s. 31-32; Aydın (2008), s. 204.

<sup>174</sup> Gökçe (2000), s. 43; Çeliktas (2006), s. 32 ve orada 120 nolu dnp.

<sup>175</sup> E. Moroğlu (2007). Anonim şirketin kendi paylarını alıp satması. *Hukuki mütalâalar*, İstanbul: Vedat, s. 40-41.

<sup>176</sup> Kendigelen (1994), s. 76; Aydın (2008), s. 209.

<sup>177</sup> Aydın (2008), s. 211.

379’da öngörülen şartlar, Sermaye Yönergesi m. 19’da öngörülen şartlara paralel olarak düzenlenmiştir. Burada öngörülen şartlar kümülatif şartlardır. Yani söz konusu şartlardan birinin eksik olması durumunda, anonim şirket, kendi paylarını iktisap etme yoluna gidemeyecektir.

### 3.2.2. Genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi şartı

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, genel kurulun yönetim kurulunu bu hususta yetkilendirmesi şarttır (m. 379/2). Böylece şirket yönetim kurulunun iktisap işlemini kendi menfaatleri doğrultusunda kullanması durumu engellenmeye çalışılmıştır<sup>178</sup>. Maddede ayrıca, genel kurulun yönetim kuruluna vereceği yetkinin süre açısından üst sınırı da tayin edilmiştir. Buna göre, genel kurulun yönetim kuruluna vereceği iktisap yetkisi en fazla beş yıl için geçerli olacaktır (m. 379/2). Madde ilk düzenlendiğinde yönetim kuruluna verilecek yetki süresinin en fazla on sekiz ay olabileceği düzenlenmişti. Ancak TBMM Genel Kurul görüşmelerinde on sekiz aylık süre, haklı olarak, beş yıla çıkarılmıştır. Zira TTK’nın mehz aldığı Sermaye Yönergesi m. 19/1-a’da on sekiz aylık süre 2006 yılında 68/ EC Yönergesi ile değişikliğe uğramış ve beş yıl olarak tayin edilmiştir. Dolayısıyla yapılan değişiklikle Sermaye Yönergesiyle uyum sağlanmıştır.

Genel kurul, iktisaba yönelik yetkilendirme kararını, Kanunda aksine bir hüküm yer almadığından ve şirket esas sözleşmesinde de aksine bir hüküm yoksa m. 418’de öngörülen toplantı ve karar nisabına riayet ederek alır. Buna göre, genel kurul, sermayenin en az dörtte birini karşılayan pay sahipleri veya temsilcilerinin varlığıyla toplanır. Bu nisap toplantı boyunca korunacaktır. İlk toplantıda söz konusu nisap sağlanamazsa, ikinci toplantı açısından herhangi bir nisap aranmaz. Kararlar toplantıda hazır bulunan oyların çoğunluğuyla alınır.

Genel kurul, yönetim kurulunu iktisap konusunda yetkilendirmeyi, belirli bir amaç bağlamında veya böyle bir amaç sınırlamasına gitmeden elden çıkarma süresini göstererek yapabilir. Yetkilendirme kararında, piyasanın güncel durumuna veya

---

<sup>178</sup> Sevi (2003), s. 257.

ortaklığın niteliklerine bağlı kısıtlamalara da yer verilebilir<sup>179</sup>. Bunun dışında genel kurul, söz konusu payların hangi hallerde elden çıkarılması gerektiğini de kararında belirtebilir<sup>180</sup>.

Genel kurulun, şirket yönetim kurulunu şirketin kendi paylarını iktisap konusundaki yetkilendirme yetkisi, genel kurulun devredilemez nitelikteki yetkileri arasındadır<sup>181</sup>. Bu durum her ne kadar m. 408/2’de belirtilmemişse de bu sonuca limited şirket genel kurulunun devredilemez nitelikteki yetkilerinin tayin edildiği m. 616/1’den kıyasen ulaşmak mümkündür. Nitekim m. 616/1-ı’da, limited şirket müdürünün, şirketin kendi payını iktisabı konusunda genel kurul tarafından yetkilendirilmesi, genel kurulun devredilemez yetkileri arasında gösterilmiştir.

Genel kurul, şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi açısından yönetim kurulu dışında başka bir komiteyi, kişiyi veya kurulu görevlendiremez<sup>182</sup>. Yönetim kurulunun aldığı bu yetkiyi ise başkasına devredip devredemeyeceği noktasında Kanunda herhangi bir açıklık bulunmamaktadır. Madde gerekçesinde yönetim kurulunun genel kuruldan aldığı bu yetkiyi devredip devredemeyeceği hususunun **doktrine** bırakıldığı belirtilmiştir. Doktrinde *Özkorkut*, yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerinin düzenlendiği m. 375’te, yönetim kurulunun şirketin kendi paylarını iktisabı yetkisini devredemeyeceğine yönelik bir hükme yer verilmediğine göre m. 367 ve m. 370 çerçevesinde devredilebileceği görüşündedir<sup>183</sup>. *Kanaatimizce* de bu görüş isabetli olmakla birlikte sonuca götüren gerekçe yerinde değildir. Zira yönetim kurulunun devredilemez bütün yetkileri m. 375’te sayılanlarla sınırlı değildir<sup>184</sup>. Mesela, genel kurul kararları aleyhine iptal davası açmak yetkisi m. 375’te öngörülmediği halde,

<sup>179</sup> Tekinalp (2012a), s. 75-76; Şener (2013), s. 381. Karş. Sevi (2012), s. 68.

<sup>180</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi.

<sup>181</sup> Bkz. Pulaşlı (2013a), s. 335.

<sup>182</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi.

<sup>183</sup> Bkz. K. Özkorkut (2011). Sermaye Piyasası Kurulu’nun 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı İlke Kararı ile tüm borsa şirketlerinin kendi paylarını iktisap edebilmeleri mümkün hale gelmiş midir?. *BATIDER*, C.XXVII S. 3, s. 22.

<sup>184</sup> Bkz. B. F. Doğan (2011). *Anonim şirket yönetim kurulunun organizasyonu ve yönetim yetkisinin devri*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 173-174; S. Altaş (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununun anonim şirket yönetim kuruluna tanıdığı devredilemez görev ve yetkiler. *Mali Çözüm Dergisi*, S. 107 Eylül-Ekim 2011, s. 130. <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/107malicozum/7%20soner%20altas.pdf> (Erişim Tarihi: 9.4.2013). Aynı yönde OR m. 716a açısından bkz. V. Yanlı (1997). İsviçre anonim ortaklıklar hukuku’nda “işbölümü ilkesi” ve yönetim kurulunun münhasır yetkileri. *İÜHF-Prof. Dr. Türkan Rado’ya armağan sayısı*, C. 55 S. 3, s. 265.

yönetim kurulunun devredemediği yetkileri arasında olduğu ifade edilmektedir<sup>185</sup>. Ancak belirttiğimiz gibi, bu görüş sonuç itibarıyla isabetlidir. Zira yönetim kurulunun bu yetkisinin devredilemeyeceğini haklı gösterecek bir sebep söz konusu değildir<sup>186</sup>. Yönetim kurulu üyeleri için geçerli olan m. 553 hükümleri, m. 553'te de belirtildiği üzere, yetkinin devredildiği yöneticiler açısından da geçerli olacaktır<sup>187</sup>.

Genel kurulun yönetim kuruluna vereceği yetkilendirme kararında, iktisap edilecek payların itibarı değer sayıları belirtilerek toplam itibarı değerleriyle söz konusu paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı gösterilir (m. 379/2). Genel kurulun yetkilendirme kararında paylara ödenecek bedellerin alt ve üst sınırının gösterilmesinin sebebi<sup>188</sup>, yönetim kurulunun şirket malvarlığını pay sahiplerine rahat bir şekilde dağıtmasını önlemeye yöneliktir. Yani sermayenin iadesi yasağının dolanılmasını önlemeye yönelik bir amacı vardır. Aksi takdirde yönetim kurulunun kendine yakın olan veya maddi menfaat ilişkisi içinde olduğu kişilere daha yüksek pay bedeli ödemesi gündeme gelebilecektir. Ayrıca iktisap edilecek paylara ödenecek bedelin alt ve üst sınırı belirtilerek yönetim kurulunun denetimsiz bırakılması da engellenmek istenmiştir. Böylece şirket alacaklıları ve gelecekteki yatırımcılarının korunması da sağlanmış olacaktır<sup>189</sup>.

Yönetim kurulu, payların iktisabı için her izin talebinde genel kurula, kanuni şartların gerçekleştiğini belirtmek durumundadır (m. 379/2). Böylece yönetim kuruluna, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda gerekli şartların oluştuğunu inceleme ve bildirme yükümlülüğü verilmiştir<sup>190</sup>. Ayrıca yönetim kurulu izin talebinde özellikle, payların bedellerinin karşılanacağı kaynağın durumunun m. 379/3'de şirket net aktifıyla ilgili öngörülen orana uygun olduğunu belirtmek ve ispat etmek zorundadır<sup>191</sup>.

<sup>185</sup> Bkz. Doğan (2011), s. 211.

<sup>186</sup> M. 375'de sayılmayan, ancak yönetim kurulunun devredemeyeceği yetkilerden olduğu kabul edilen yetkilerdeki, devredilmemeyi haklı gösterecek sebepler veya zorunluluklar açısından bkz. Doğan (2011), s. 211 vd.

<sup>187</sup> M. 553'ün kenar başlığı ve metnindeki "yönetim kurulu üyelerinin ..." yanında yer alan "yöneticilerin" ibaresinin tereddüt doğurabileceği yönünde bkz. M. Bahtiyar (2005). Türk Ticaret Kanunu Tasarısının dili ve ifadeleri yönünden değerlendirilmesi. *LEGAL Hukuk Dergisi*, S. 31, s. 2464.

<sup>188</sup> İktisap edilecek paylara ödenecek bedellerin alt ve üst sınırı, belli bir dönemde bir payın ortalama piyasa (veya borsa) fiyatı karşılaştırılarak belirlenebilir (D. French vd. (2007). *Company law*. (24th Edition). New York: Oxford University Press, s. 282).

<sup>189</sup> Ayan (2013), s. 211.

<sup>190</sup> Ayan (2013), s. 211.

<sup>191</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi.

Yönetim kurulunun genel kuruldan iktisaba yönelik yetki talebinde bulunabilmesi için somut ve yakın tarihte ortaya çıkabilecek bir tehlikeye veya kayba işaret etmesi vb. bir duruma ilişkin sebep göstermesi şart değildir. Genel kurul yetkilendirme kararında iktisabın amacını belirtmek zorunda değildir<sup>192</sup>. Ancak genel kurul yetkinin kullanılmasını belli şartlara bağlayabilecektir. Genel kurul yetkinin kullanılmasını şartlara bağlamışsa, bu şartlar, ahlaka ve adaba aykırı veya borsa ticareti yapmaya yönelik olamayacaktır. AktG m. 71/8’de genel kurulun yönetim kuruluna verdiği iktisap yetkisinin, borsa ticareti yapma amacını taşımadığı açıkça ifade edilmiştir. Madde gerekçesinde de belirtildiği üzere, bu hüküm, isabetli olarak TTK’ya alınmamıştır. Zira borsa ticareti yapmama amacı zaten hükmün (m. 379’un) amaçsal içeriğine dahildir; sadece borsa ticareti yapılamayacağına ayrıca belirtilmesi yanlış yorumlamalara sebep olabilir<sup>193</sup>. Mesela, sadece borsa ticaretine yönelik yasağın söz konusu olduğu, bu hükmün mefhumu muhalifinden diğer kötüniyetli amaçlara yönelik iktisapların ise mümkün olabileceği şeklinde bir yorumla karşılaşmak mümkün olabilir.

Yönetim kurulunun, genel kurulun yetkilendirme kararı olmadan pay iktisabında bulunması durumunda, genel kurulun bu işleme onay veren bir karar almasının, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi şartının gerçekleşmesi açısından yeterli sayılıp sayılmayacağına ilişkin Kanunda herhangi bir hüküm yer almamaktadır. *Sevi*, genel kurulun devir işlemi gerçekleştikten sonra vereceği bir onay kararının, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirme şartının gerçekleşmiş sayılabilmesi için yeterli olacağı görüşündedir<sup>194</sup>. *Kanaatimizce*, kanunun lafzı ve yetkilendirme kararının içeriğinde yer alması gereken şartlar dikkate alındığında bu görüşün isabetli olmadığını ifade etmek mümkündür. *Sevi*, bu şartı çok dar bir yoruma tabi tutmadan ele almış olsa da düzenlemenin kendisi dar bir yorumu zorunlu kılmaktadır. Görüşümüzün gerekçeleri şunlardır:

- m. 379/2’nin son cümlesinde, yönetim kuruluna bir yükümlülük yüklenmiş ve şirketin kendi paylarını iktisabı yoluna gitmeden önce, yönetim kurulunun genel kuruldan izin talep etmesi ve bu izin talebinde iktisap için kanuni şartların gerçekleştiğinin belirtilmiş olması zorunlu kılınmıştır. Yani yönetim kurulunun genel kuruldan izin talebinde

<sup>192</sup> A. Yılmaz (2005). Alman Hukuku’nda anonim ortaklığın kendi paylarını devralması ve “KonTraG” ile getirilen değişiklikler. *İÜHFM*, C. LXIII S. 1-2, s. 263.

<sup>193</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi.

<sup>194</sup> Bkz. *Sevi* (2012), s. 67.

bulunmadan, kanuni şartların gerçekleştiğini sadece kendisi takdir ederek, payların iktisabı yoluna gitmesi kanuni yükümlülüğün ihlali anlamını taşır.

- Eğer yönetim kurulu payları iktisap ettikten sonra genel kuruldan onay alınması yoluna giderse, m. 379/2’de belirtilen, iktisap edilecek payların itibarî değeri sayıları ile toplam itibarî değerlerini ve söz konusu paylara ödenebilecek bedelin karşılığını yönetim kurulunun kendisi takdir etmesi gerekecektir. Daha sonra bu iktisap işlemi genel kurulun onayına sunulduğunda, genel kurulun buradaki işlevi, söz konusu değerleri belirlemekten ziyade, belirlenen bu değerleri onaylamaktır. Böyle bir durum genel kurulu pasifize eder ve kendi paylarını iktisap etme gibi önemli bir işlem açısından genel kurula sadece onay yetkisi verilmesi söz konusu olur. Her ne kadar genel kurul bu işlemi uygun görmediği takdirde reddedebilme imkanına sahipse de iktisap işleminden sonra bu imkan biraz sınırlı kalabilmektedir. Zira mesela, genel kurul, pay bedellerinin karşılığını uygun görüp, itibarî değer sayılarına muhalif kalırsa veya bunun tam tersi bir durumda nasıl bir karar alacaktır? Bu gibi belirsizlikleri önlemek adına, yönetim kurulunun iktisap işleminden önce bir yetkilendirme kararı alması gerekmektedir<sup>195</sup>.

- Son bir gerekçe olarak, aşağıda da ele alınacağı üzere<sup>196</sup>, yönetim kurulu, sadece m. 381 kapsamında, ‘yakın ve ciddi bir kaybın’ söz konusu olması durumunda ve diğer şartların da mevcut olmasıyla genel kuruldan yetkilendirme kararı almaksızın pay iktisabı yoluna gidebilecektir. Bu durum dışında istisna kabul etmek kanuna aykırı bir yorum teşkil edecektir.

---

<sup>195</sup> Sevi, daha sonraki açıklamalarında, genel kurulun yetkilendirme kararında m. 379/2’de belirtilen hususların yer almaması halinde, genel kurulun yetkilendirme şartından bahsedilemeyeceğini belirterek çelişkiye düşmüştür (Sevi (2012), s. 68). Zira genel kurulun, iktisap işleminden sonra da yönetim kurulunun bu işlemine onay vermesi durumunda da bu hususlar yer almayacak, bu hususlar belirlenmiş olarak genel kurulun onayına sunulacaktır.

<sup>196</sup> Bkz. aşa. *Üçüncü Bölüm, 3.4.1.*



### 3.2.3. Yüzde onluk sınır şartı

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, m. 379/1'de öngörülen yüzde onluk sınır şartına uymuş olması gerekir<sup>197</sup>. Yani anonim şirket, esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu (onda birini) aşan veya bir işlem sonucunda aşacak olan miktarda payı iktisap edemez. Dolayısıyla şirket yüzde onluk sınır içinde kalmak şartıyla istediği oranda payı iktisap edebilecektir. Söz konusu yüzde onluk sınır, yavru şirketin veya bir üçüncü kişinin kendi adına ancak şirket hesabına iktisap ettiği paylar için de geçerlidir (m. 379/1; m. 379/5)<sup>198</sup>. Buradaki yüzde onluk sınırı belirleyecek olan değer, borsa değeri veya piyasa değeri olmayıp itibarî değerdir. Şirket, daha önce kendi paylarını herhangi bir şekilde iktisap etmişse, bu paylar da göz önünde bulundurulur ve iktisap işlemi sonucunda yüzde onluk sınırın aşılması gerekir<sup>199</sup>.

Buradaki yüzde onluk sınır, iktisap, rehin ve üçüncü kişinin kendi adına, ancak şirket hesabına iktisap ya da rehin olarak kabul ettiği paylar açısından ayrı ayrı hesaplanmayacak, bu işlemlerin toplam olarak en fazla sermayenin yüzde onluk sınırına tekabül etmesi gerekecektir. Aksinin kabulü, kanunun dolanılması hali teşkil edecektir.

Şirket yüzde onluk orana kadar pay iktisap ettiği takdirde, bu payları elden çıkarma zorunluluğu söz konusu değildir.

### 3.2.4. Şirket net aktifinin kanunda öngörülen orandan az olmaması şartı

Kanun, şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin olarak finansal sınırlamayla ilgili de bir şart öngörmüştür<sup>200</sup>. Buna göre, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas

<sup>197</sup> Hükmün kaynağı olan 77/ 91 sayılı Sermaye Yönergesi'nde, 2006 yılında 68/ EC sayılı Yönergeyle değişiklik yapılmış ve yüzde onluk sınır kaldırılmıştır. Buna göre, söz konusu sınır en az yüzde on olarak tayin edilmiştir (bkz. 68/ EC sayılı Yönerge m. 1/4-c, i). Böylece şirket yönetim organlarının, piyasa şartlarının gerektirdiği işlemleri gerçekleştirme ve piyasada olası ani gelişmelere reaksiyon göstermeleri kolaylaştırılmıştır (B. F. Doğan (2008). Avrupa Birliği şirketler hukuku modernizasyon çalışmaları. *Avrupa Çalışmaları Dergisi*, C. 7 S. 2, s. 8-9).

<sup>198</sup> P. Forstmoser vd. (1996). *Schweizerisches Aktienrecht*. Bern: Stämpfli + Cie, s. 663; Ayan (2013), s. 205). İnançlı işlemin de bu kapsamda olduğu kabul edilmektedir (Tekinalp ve Çamoğlu (2012), Mevzuat, s. 178 (m. 379'da yer alan notlar-yorumlar)).

<sup>199</sup> Ayan (2013), s. 204.

<sup>200</sup> Kavram için bkz. Doğan (2005a), s. 238.

sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır (m. 379/3). Bu hükümlerle, şirketin sermayesi ile dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçeler ve şirket alacaklıları korunmak istenmiştir<sup>201</sup>. ‘Kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçeler’ ibaresiyle, şirketin iradesiyle ayrılmış bulunan, esas sözleşme gereği ve olağanüstü yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin kullanılabilir bölümü ve geçen yıllardan aktarılan kâr kastedilmiş olup, yeniden değerlendirme fonu kapsam dışındadır<sup>202</sup>. Bu duruma örnek verilecek olursa<sup>203</sup>, aktif toplamı 65.000₺, esas sermayesi 50.000₺ olan bir anonim şirket, genel kanuni yedek akçe olarak 9.000₺ ve ihtiyari yedek akçe olarak ise 1.000₺ ayırmıştır. Bu durumda şirketin iktisap bedelini ödeyebileceği azami tutar 5.000₺’dir.

Bu şekilde bir hüküm öngörülmesinin sebebi, sermayenin korunması ilkesidir. Zira şirketin iktisap ettiği kendi paylarının bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifinin, esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamından az olması durumunda, iktisap edilen payların bedelleri şirketin serbestçe tasarruf edebileceği orandan değil sermayeden ödenmiş olur<sup>204</sup>. İşte Kanun bu durumun önüne geçebilmek adına, pay iktisap edilip pay bedelleri ödendikten sonra kalan şirket net aktifinin, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması şartını öngörmüştür. Böylece, anonim şirket sermayesi alacaklıların da teminatını teşkil ettiğinden<sup>205</sup>, şirket alacaklıları da iktisaptan zarar görmemiş olacaklardır.

Bu şartın gerçekleşebilmesi adına, yukarıda da belirtildiği üzere, yönetim kurulu, genel kuruldan payların iktisabına yönelik izin talebinde bulunduğu anda, payların bedellerinin karşılanacağı kaynağın durumunun m. 379/3’de şirket net aktifi ile ilgili öngörülen orana uygun olduğunu belirtmek ve ispat etmek zorundadır.

<sup>201</sup> Yılmaz (2008), s. 32; H. Çağlar (2010a). Türk Ticaret Kanunu Tasarısına göre anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi. *Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi*, S. 75-76, s. 86.

<sup>202</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi.

<sup>203</sup> Örnek için bkz. C. Yerci (2012). Yeni türk ticaret kanunu bağlamında anonim şirketin kendi paylarını edinmesi. *Vergi Sorunları Dergisi*, S. 286, s. 30-31.

<sup>204</sup> Pulaşlı (2011), s. 1235.

<sup>205</sup> Bkz. N. Bartu (1947). Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini satın almaları. *İBD*, C. XXI, s. 347-349.

Anonim şirket, kendi paylarını iktisap ederken, iktisap edilen payların bedellerini karşılamak adına bankadan kredi de çekebilir. Bu durumda banka krediyi vermeden önce, şirket net aktifinin Kanunda öngörülen orandan az olmadığını (m. 379/3) tespit etmelidir<sup>206</sup>.

### 3.2.5. İktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı

Şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, iktisap edeceği payların bedellerinin tamamının ödenmiş olması gerekmektedir (m. 379/4). Tüm payların karşılığının ödenmiş olması zorunlu olmayıp, sadece iktisap edilecek payların karşılığının ödenmiş olması yeterlidir. Bu hükümle Kanun, pay bedelleri ödenmemiş payların iktisabının önüne geçmiştir. Böylece, pay bedelleri tamamen ödenmemiş payları iktisap ettiği zaman, alacaklı ve borçlu sıfatının şirket tüzel kişiliğinde birleşmesi engellenmiş olacaktır. Ayrıca bu hüküm ile m. 482 vd. da öngörülen pay bedelini ifa etmemenin sonuçlarına yönelik durumların önüne geçilmiştir. İktisap edilecek pay bedellerinin ödenip ödenmediği, payın iktisap edileceği ana göre tespit edilecektir.

Bu şart, hamiline yazılı pay senetleri açısından önem arz etmez<sup>207</sup>. Zira hamiline yazılı pay senetleri bedelleri tamamen ödenmiş paylar için çıkarılır (m. 484/2). Aynı şekilde nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülebilmesi için pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekir (m. 485/2). Dolayısıyla söz konusu şart, senede bağlanmamış çıplak paylar açısından veya nama yazılı paylar açısından geçerli olacaktır.

Anonim şirketin nama yazılı payların devrine onay vermekten kaçınmak amacıyla, devir konusu payları devralmayı teklif edebilmesi için de söz konusu payların bedellerinin tam olarak ödenmiş olması gereklidir<sup>208</sup>. Aksi takdirde pay sahiplerinin sermaye koyma borcundan kurtarılması sağlanmış olacaktır ki bu durum, sermayenin eksiksiz tedariki ilkesine aykırılık teşkil eder.

<sup>206</sup> Tekinalp (2012a), s. 78.

<sup>207</sup> Pulaşlı (2011), s. 1235.

<sup>208</sup> Sevi (2012), s. 76.

### 3.2.6. Payların bir ivaz karşılığında iktisap edilmesi şartı

Bir anonim şirketin, m. 379 hükümleri çerçevesinde kendi paylarını iktisap edebilmesi için, iktisap edilecek olan paylara ivaz ödemesi gerekmektedir. Bu şart, m. 379/1'de açıkça belirtilmiştir. Dolayısıyla m. 379 anlamında bir iktisap gündeme gelecekse, bunun ivaz karşılığında olması gerekecektir. Anonim şirketlerin kendi paylarını ivazsız iktisap etmesi durumu ise m. 383'ün kapsamına girmektedir.

### 3.2.7. İktisap sonucunda şirketin tek pay sahibi olmaması şartı

Bir anonim şirketin kurulabilmesi ve devamlılığını sağlayabilmesi için en az bir pay sahibinin mevcudiyeti şarttır. Payların şirket tarafından tamamının iktisap edilip, tek pay sahibinin şirket tüzel kişiliği olmasına, m. 338/3 hükmü izin vermemektedir. Bu maddeye göre, şirket, tek pay sahibi kendisi olacak şekilde kendi paylarını iktisap edemez; ettiremez. Böylece daha sonra elden çıkarmak koşuluyla geçici bir süre için olsa dahi, payların tamamının şirketin kendisi tarafından iktisabı mümkün değildir<sup>209</sup>. Ayrıca Kanun, 'ettiremez' ibaresiyle, şirketin bu payları yavru şirket veya üçüncü bir kişi aracılığıyla şirket hesabına iktisap edilemeyeceği vb. durumları kastetmiştir.

Anonim şirketin, kendi paylarının tamamını iktisap etmesi durumunda, pay sahibi olmayan bir anonim şirket (*Keinmann-AG*) ortaya çıkacaktır<sup>210</sup>. Anonim şirketin kendi paylarının tamamını iktisap etmesi, hem m. 338/3 hükmüne hem de sermayenin iadesi yasağına (m. 480/3) aykırılık teşkil eder. Bu durumda, anonim şirketin iktisap işlemi batıl kabul edilecektir<sup>211</sup>.

<sup>209</sup> Sevi (2012), s. 76.

<sup>210</sup> P. Böckli (2009). *Schweizer Aktienrecht*. (4. Auflage). Basel: Schulthess, s. 45.

<sup>211</sup> Böckli (2009), s. 45-46.

### 3.3. Kanunda Öngörülen Bazı İstisnalar

#### 3.3.1. Yetki şartı istisnası

Yukarıda belirtildiği üzere, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmesi için gerekli olan şartlardan biri, genel kurulun bu hususta yönetim kurulunu yetkilendirmesidir (m. 379/2). Ancak bazen şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için yönetim kurulunun genel kurul kararıyla yetkilendirilmesi, genel kurul toplantılarının sürekli olarak yapılmaması dolayısıyla uzun sürebilir. Ayrıca özellikle borsada fiyat yönlendirmeye veya yapay fiyat oluşturmaya yönelik işlemlere karşı bir önlem alınması gerekebilir<sup>212</sup>. Bu durum, şirket açısından önemli ve telafisi güç zararların doğumuna yol açabilir. İşte bu açıdan m. 381 hükmüyle genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesine yönelik şarta ilişkin bir istisna tanınarak şirketin kayıplarının önüne geçilmek istenmiştir<sup>213</sup>. Bu maddeye göre;

Madde 381 - (1) Bir şirket, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğu takdirde, kendi paylarını, 379 uncu maddeye göre genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan da iktisap edebilir.

(2) Payların bu yolla iktisabı hâlinde yönetim kurulu ilk genel kurula;

a) İktisabın sebep ve amacı,

b) İktisap edilen payların sayıları, itibarî değerlerinin toplamı ve sermayenin ne kadarını temsil ettiği,

c) Bedeli ve ödeme şartları,

hakkında yazılı bilgi verir.

Madde metninde de ifade edildiği gibi, yönetim kurulu, *yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için* gerekli olduğu takdirde, genel kurulun yetkilendirme kararı olmadan kendi paylarını iktisap edebilecektir. Kanun, şirket açısından yakın ve ciddi bir kaybı, şirketin kendi paylarını iktisabının sakıncalarından daha önemli görmüştür. Bunun sebebi madde gerekçesinde, bir anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesiyle

<sup>212</sup> Tekinalp (2012a), s. 75; Şener (2013), s. 381-382.

<sup>213</sup> Bu maddenin kaynağı, Sermaye Yönergesi m. 19/2'dir.

ortaya çıkabilecek sakıncaların zamanla kaybolabileceği, ancak, şirket açısından ortaya çıkacak diğer zararların sonuçlarının ise kalıcı olduğu şeklinde ifade edilmiştir<sup>214</sup>.

Bu maddeyle öngörülen istisna, m. 379'da sayılan şirketin kendi paylarını iktisap etmesi için öngörülen şartların tamamına yönelik olmayıp, sadece genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirme şartının aranmayacağına yöneliktir. Yani m. 379'da öngörülen diğer şartlar aranmaya devam edecektir.

Hükümdeki 'yakın' ibaresi, hem doğrudan hem de sonuçlarını hemen doğurabilecek kayıpları ifade eder. 'Yakın' ile kastedilen zararın hemen gerçekleşmesi olmayıp, yakın bir gelecekte gerçekleşme ihtimalinin yüksek olmasıdır<sup>215</sup>. 'Kayıp' ibaresi ise, geniş anlamda kullanılmış olup zararı da kapsar<sup>216</sup>. Zarar kavramına sadece şirketin uğrayacağı pozitif zararlar değil, yoksun kalacağı kâr da dahil edilebilir<sup>217</sup>. 'Yakın ve ciddi kayıp'tan kasıt, şirketin kendi paylarını satın alarak zararını denkleştirme dışında, başka şekilde kurtulması mümkün olmayan bir durumun var olmasıdır<sup>218</sup>. 'Yakın ve ciddi kayıp'tan ne anlaşılması gerektiğine ilişkin, madde gerekçesinde şu örnekler verilmiştir<sup>219</sup>: Şirketin, kendi paylarını iktisap edememesi durumunda borca batık bir kişiden alacağını tahsil edememesi; pay senetleri değerinin borsada ani düşüşü veya düşebilecek durumda olması; şirket hakimiyetinin başka bir grubun hakimiyetine geçmesi veya geçecek olmasıdır. Ancak payların borsadaki fiyat dalgalanmasının önlenmesi bu kapsamda değerlendirilmez, zira yönetim kurulunun yasal olarak kendi paylarının alım satımını yapmak suretiyle şirket paylarının fiyatını ayarlama işiyle uğraşması mümkün değildir<sup>220</sup>.

Hükümün ikinci fıkrası, yönetim kurulunun, yakın ve ciddi bir kaybın mevcudiyetinden hareket edip genel kuruldan yetki almadan şirketin kendi paylarını iktisap ettikten sonra toplanan ilk genel kurula, payların iktisap edildiği bilgisini vermesi gerektiğini belirtmektedir. Burada genel kurulun iktisap işlemine onay vermesi söz konusu olmayıp, sadece genel kurulun bilgisine sunulması söz konusudur<sup>221</sup>.

<sup>214</sup> Bkz. m. 381 gerekçesi.

<sup>215</sup> Yılmaz (2004), s. 30.

<sup>216</sup> Zarar, malvarlığının eksilmesi veya artmanın engellenmesi şeklinde olur. (Bkz. m. 381 gerekçesi).

<sup>217</sup> Sevi (2012), s. 69.

<sup>218</sup> Pulaşlı (2011), s. 1236.

<sup>219</sup> Bkz. m. 381 gerekçesi.

<sup>220</sup> Pulaşlı (2011), s. 1236.

<sup>221</sup> Sevi (2012), s. 70.

Yönetim kurulu bu bilgiyi yazılı olarak vermek zorundadır. Ayrıca yönetim kurulu genel kurula vereceği bu yazılı bilgide, iktisabın sebeplerini ve amacını, iktisap edilen payların sayılarını, itibarî değerlerinin toplamını ve sermayenin ne kadarını temsil ettiğini ve payların bedeli ile bunun ödeme şartlarının bilgisini de sunmalıdır. Yönetim kurulu, yakın ve ciddi bir kayıp söz konusu olmadan pay iktisabı için genel kuruldan yetki talebinde bulunduğu, somut ve yakın tarihte ortaya çıkabilecek bir tehlikeye veya kayba işaret etmesi vb. bir duruma ilişkin sebep göstermesi şart değildir. Ancak m. 381/2 açısından yönetim kurulu, genel kuruldan herhangi bir yetki almadan iktisapta bulunacağından, şeffaflık ve kurumsal yönetim ilkelerinin bir gereği olarak bunun bilgisini ve iktisabın kapsamını bildirmek durumundadır.

Yönetim kurulu, iktisap edilen paylar hakkında genel kurula maddede öngörülen kapsamda bilgi vermemesi durumunda, pay sahiplerinin talebi üzerine bu bilgileri vermekle yükümlüdür<sup>222</sup>. Bilgi alma istemleri cevapsız bırakılan pay sahipleri, m. 437/5 kapsamında mahkemeye başvurabileceklerdir.

*Tekinalp*, tek ortaklı anonim şirketler açısından, yönetim kurulu üyesi aynı zamanda ortağın kendisiyse, genel kurulu oluşturan pay sahibinin, üyesi sadece kendisi olan yönetim kurulunu yetkilendirmesi, temsilcinin kendisiyle işlem yapmasının örneğini oluşturduğunu, bu durumda kendi paylarını iktisaba yönelik olarak verilen yetkilendirmenin geçersiz olduğunu, böyle bir yetkinin kullanılması durumunda yönetim kurulunun sorumluluğuna ilişkin hükümlere başvurulabileceğini ifade ettikten sonra, bu tür bir varsayımda m. 379/2'nin, yani genel kurulun yetkilendirmesine yönelik şartın uygulanmaması gerektiğini belirtmektedir<sup>223</sup>. *Kanaatimizce*, bu görüş isabetli değildir. Zira söz konusu durum tek kişilik anonim şirketler dışındaki (çok pay sahipli) anonim şirketler açısından da söz konusu olabilir ve böyle durumlarda genel kurulun yetkilendirme şartını aramamak hükmün (m. 379/2'nin) amacına aykırılık teşkil eder. Mesela, iki pay sahipli bir anonim şirketin yönetim kurulu aynı zamanda pay sahibi olan iki kişiden oluşuyorsa ve esas sözleşmede aksi öngörülmemişse, bu iki kişi birlikte temsile yetkili olduğundan (m. 370/1), *Tekinalp*'in ifade ettiği durumu (genel kurulun

<sup>222</sup> Pulaşlı (2011), s. 1236.

<sup>223</sup> Tekinalp (2012a), s. 76. Ayrıca bkz. Özkorkut (2011), s. 27-28.

yetkilendirme şartının uygulanmaması gerektiğini) buraya da uygulamak gerekebilir<sup>224</sup>. Bunun dışında, üç veya daha fazla sayıda pay sahibinin bulunduğu bir anonim şirkette de benzer bir durum ortaya çıkacaktır. Şöyle ki; söz konusu üç veya daha fazla sayıdaki pay sahibi aynı zamanda yönetim kurulu üyesi olabilir ve şirket esas sözleşmesinde bu kişilerin şirketi beraber temsil edeceği hükmü mevcut olabilir (m. 370/1 böyle bir duruma imkan sağlamaktadır). Bu durumda da yine genel kurulun yetkilendirme kararının aranmaması durumu ortaya çıkabilecektir. Ancak yukarıda da ifade edildiği gibi, bu gibi durumlarda genel kurulun yetkilendirme kararına yönelik şartı aramamak hükmün amacı ile bağdaşmaz. Ayrıca böyle bir yorum, kanunda öngörülme bir durumu yorum yoluyla istisna olarak kabul etmek anlamına gelir ki, bu durum şirketin kendi paylarını iktisabındaki düzenlemelerin emredici olma niteliğine aykırılık teşkil eder.

Bunun dışında, tek kişilik şirketler açısından, tek yönetim kurulu üyesi pay sahibi olursa, şirketin kendi paylarını iktisabı yoluna gitmesi durumunda yine temsilcinin kendisiyle işlem yapamaması gündeme geleceğinden, işlemin geçersiz olması gerektiği düşünülebilir. Ancak *kanaatimizce* bu durumda, şirket yönetim kurulu temsil organı olduğundan ve genel kuruldan payların iktisabı için başlangıçta izin alınacağı için söz konusu iktisap işlemi geçerli olacaktır<sup>225</sup>. Nitekim temsilcinin kendi kendisiyle işlem yapamamasına ilişkin olarak doktrinde, temsil olunanın temsilciye kendi kendisiyle işlem yapması için yetki vermesi durumunda, temsilcinin kendi kendisiyle işlem yapabileceği ifade edilmektedir<sup>226</sup>. Tek kişilik anonim şirketlerin kendi paylarını

<sup>224</sup> Mesela, tek bir pay sahibinden değil; ama, eşit işlem ilkesinin zedelememek uğruna tüm pay sahiplerinden pay iktisap edilmesi söz konusu olabilir. Kaldı ki bu durum, borsa şirketleri haricinde, çok istisna bir durum olmasa gerek. Zira eşit işlem ilkesinin ihlal edilmemesi uğruna tüm pay sahiplerinden belli oranlarla iktisap yoluna gidilebilir.

<sup>225</sup> Nitekim İsviçre Federal Mahkemesi verdiği bir kararında (BGE 127 III 332, E. 2. B) aa), tek ortaklı şirkette, pay sahibinin tek yönetim kurulu üyesi olması durumunda, bu işlemin geçerliliği için genel kurulun onay verebileceği kanaatine varmıştır (Söz konusu kararı zikreden için bkz. H. Pulaşlı (2009a). Tek ortaklı anonim şirkette yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu ve İsviçre Federal Mahkemesi'nin buna ilişkin üç kararı. *BATİDER*, C. XXV S. 4, s. 106-110). Ancak *Pulaşlı* aksi görüştedir, bkz. Pulaşlı (2009a), s. 112-114.

Ayrıca *Aydoğan*, tek pay sahipli şirketler açısından şirketle işlem yapma yasağı ile ilgili olarak benzer bir sonuca ulaşmaktadır. Yazara göre, tek pay sahipli şirketlerde, tek üyenin şirketle işlem yapması durumunda, şirketin m. 395/1 gereği bu işlemin batıl olduğunu ileri sürebileceğini, ancak tek pay sahibinin mevcudiyeti durumunda, bu pay sahibinin genel kurul sıfatıyla şirketle işlem yapmaya izin vereceğini, haklı olarak, ifade etmektedir (F. Aydoğan (2012). *Tek kişi ortaklığı*. İstanbul: Vedat, s. 267).

<sup>226</sup> Bkz. N. Kocayusufpaşaoğlu (2008). *Borçlar hukukuna giriş-Birinci Cilt*. (4. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 670; M. K. Oğuzman ve M. T. Öz (2011). *Borçlar hukuku genel hükümler-Cilt 1*. (9. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 243; F. Eren (2012). *Borçlar hukuku genel hükümler*. (14. Baskı). Ankara: Yetkin, s. 446; O. G.



iktisabı açısından da bu durum söz konusu olabilecektir. Tek pay sahibi mevcut olduğundan ve işlemin iki tarafında da zorunlu olarak bu pay sahibinin bulunması gerektiğinden iktisap işlemi açısından verilen yetki, aynı zamanda tek pay sahibi olan yönetim kurulu üyesine kendi kendisiyle sözleşme yapılması yönünde verilmiş bir yetki niteliğinde kabul edilmeli ve söz konusu işlem geçerli olmalıdır<sup>227</sup>. Bu çözüm şekli, m. 395/1'de öngörülen, yönetim kurulu üyesinin, genel kuruldan izin almadan, kendi adına şirketle işlem yapamaması kuralına da uygun düşer<sup>228</sup>. Ayrıca bu konuda Alman hukukundaki çözüm şekli de benimsenebilir. Zira Alman hukukunda GmbHG m. 35/3'de tek pay sahipli limited şirketin yöneticisi aynı zamanda bu pay sahibiyse, bu pay sahibi ile pay sahibi olduğu şirket arasında yapılacak işlemlere Alman Medeni Kanunu m. 181'in (BGB m. 181), yani temsilcinin kendisiyle sözleşme yapamamasına ilişkin hükmün (*Insichgeschäft*) uygulanacağı belirtilmiştir. Ancak söz konusu yasağın, şirket esas sözleşmesine bu duruma yönelik bir hüküm konularak izin verilmesi yoluyla bertaraf edilebileceği ifade edilmektedir<sup>229</sup>.

### 3.3.2. TTK m. 379'da öngörülen şartlara gerek olmaksızın gerçekleşen iktisap

#### 3.3.2.1. Genel olarak

Anonim şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin şartlar, m. 379 ile tayin edilmiştir. Şirket, kendi paylarını iktisap etmek istiyorsa bu şartlara uymak zorunda

---

Antalya (2012). *Borçlar hukuku genel hükümler-Cilt I*. İstanbul: Beta, s. 385; E. Ulusoy (2005). *Anonim şirketlerde şirketle işlem yapma yasağı ve çifte temsil*. Ankara: Yetkin, s. 70-71. Ayrıca şirketin kendi paylarını ivazsız olarak iktisap etmesi durumunda (m. 383), bu iktisap şirkete karşılıksız kazanma sağladığı için, bu işlem geçerli olacaktır (Nitekim, temsil edilene sadece karşılıksız kazanma sağlayan işlemlerin, temsilcinin kendi kendisiyle işlem yapma yasağının kapsamında olmadığı ve bu işlemlerin istisnai olarak geçerli kabul edildiği yönünde bkz. Ulusoy (2005), s. 73 ve s. 175). Ulusoy, eTTK m. 329'da öngörülen istisnalar çerçevesinde şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunun, eTTK m. 334'ün (şirketle işlem yapma yasağının) kapsamına girmeyeceği görüşündedir (Ulusoy (2005), s. 177).

<sup>227</sup> Ancak bu durumda, m. 371/6 hükmünün uygulama alanı bulacağı unutulmamalıdır. Zira bu maddeyle, tek pay sahipli şirket ile bu pay sahibi arasındaki sözleşmelerin geçerliliği, bu sözleşmelerin yazılı olması şartına bağlanmıştır.

<sup>228</sup> Eğer şirketin kendi paylarını iktisabı yetkisi devredilmişse, bu durumda yetki devredilen üçüncü kişiler açısından, şirketle işlem yapma yasağı devam eder (Nitekim bkz. N. A. Güney (2012). *Anonim şirket yönetim kurulu*. İstanbul: Vedat, s. 144).

<sup>229</sup> M. Henssler ve L. Strohn (2011). *Gesellschaftsrecht*. München: C. H. Beck, s. 1015.

kalacaktır. Ancak özellik arz eden bazı durumlar açısından m. 382, şirkete, m. 379'da öngörülen şartlara uymadan da paylarını iktisap edebilme imkanı vermiştir. Zira tanınan istisnalar, anonim şirketin kendi paylarını iktisabının sınırlanmasıyla korunmak istenen menfaatlere herhangi bir zararı olmayan durumlardır<sup>230</sup>.

Kanunda öngörülen istisnalar, eTTK m. 329'da yer alan istisnalarla da önemli ölçüde benzerlik göstermektedir. M. 382'de öngörülen haller tahdidi olup yorum yoluyla yeni istisnalar öngörülemez<sup>231</sup>. Şirket esas sözleşmesine konulacak bir hükümle veya genel kurulda alınacak bir kararla da yeni istisnalar öngörmek mümkün değildir<sup>232</sup>.

Belirtmek gerekir ki, m. 382'de belirtilen istisnalar kapsamında yer almasa ve Kanunda açıkça belirtilmemiş olsa da m. 493/1 hükmü açısından m. 379'da öngörülen bazı şartlar uygulanmayacak ve anonim şirket paylarını (pay senetlerini) kendi hesabına alabilecektir<sup>233</sup>. Söz konusu maddede, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devri düzenlenmiştir. Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylar terimiyle, kapalı anonim şirketler ile halka açık olup borsaya kotasyon için başvurmamış halka açık anonim şirketlerin nama yazılı payları ifade edilmektedir<sup>234</sup>. Anonim şirket bu payların (pay senetlerinin) devredilmesi durumunda, esas sözleşmede öngörülmüş önemli bir sebebi ileri sürerek (esas sözleşmesel bağlam) veya devredene, paylarını, başvurma anındaki değeriyle, *kendi* veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, payın devrine onay istemini reddedebilir. Dolayısıyla anonim şirket, bu payları kendi hesabına almayı önerdiği zaman, m. 379 vd. hükümlerindeki şartlarla bağlı olmaksızın bu payları devralabilecektir. Yani bu durum, şirketin kendi paylarını iktisabı ile ilgili düzenlemelere ek bir istisna teşkil etmektedir<sup>235</sup>. Ek bir istisna teşkil

<sup>230</sup> Sevi (2012), s. 77.

<sup>231</sup> Poroy vd. (2010), s. 435; G. Eriş (2013). *Ticari işletme ve şirketler (C. 2)*. Ankara: Seçkin, s. 2626; Özdamar (2005), s. 185; Çeliktaş (2006), s. 194.

<sup>232</sup> Gökçe (2000), s. 44; Çeliktaş (2006), s. 194.

<sup>233</sup> Nitekim bkz. m. 493 gerekçesi. Bu hükmün istisna olduğunun kabulü kanuni bir hükmün uygulanması gerekliliğidir.

<sup>234</sup> Ü. Tekinalp (2012b). *Anonim ortaklıkta yeni bağlam sisteminin esasları*. İstanbul: Vedat, s. 39.

<sup>235</sup> Aynı yönde bkz. T. Ayoğlu (2009). Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmeleri ve karşılıklı katılmalar meselesi. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun iktibasının 80. yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na etkileri*, İstanbul: Vedat, s. 542; S. A. Altay (2009). Türk ve İsviçre Anonim ortaklıklar Hukuku'nda esas sözleşmesel bağlam. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun iktibasının 80. yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na etkileri*, İstanbul: Vedat, s. 610. Karşı yönde bkz. Bilgili ve Demirkapı (2013), s. 552; Uzel (2013), s. 332-333. Anılan son yazar, m. 493/1 hükmünün, m. 382 ve m. 383 hükmündeki istisnalar kapsamına dahil edilip edilemeyeceğini sorgulamış ve sonuç olarak, menkul kıymet şirketleri saklı kalmak kaydıyla, söz konusu hükmün m. 379 hükmünün istisnası kapsamında değerlendirilemeyeceği, sadece genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirme şartının, m.

ettiğinden m. 382 ve m. 383 kapsamında iktisap edilen payların akıbetine ilişkin hükümler m. 493/1 kapsamında iktisap edilen paylar açısından da uygulanır. Dolayısıyla payların elden çıkarılmasına ilişkin zorunluluklar bu istisna açısından da geçerlidir<sup>236</sup>. Ancak söz konusu istisnayı tüm şartlardan muafiyet şeklinde anlamamak gerekir. Anonim şirket m. 493/1 kapsamında kendi paylarını iktisap etse dahi, m. 379/3'te aranan, şirket net aktifinin kanunda öngörülen orandan az olmaması ve pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı sermayenin korunması ilkesinin-sermayenin iadesi yasağının bir gereği olarak, aranmaya devam edecektir<sup>237</sup>. Genel kurulun, iktisap için yönetim kurulunu yetkilendirmesi şartı da bu durumda aranmayacaktır.

Hangi durumlarda m. 379'da öngörülen şartlara uyulmadan iktisapta bulunulabileceği m. 382'de hükme bağlanmıştır. Bu maddeye göre;

Madde 382 - (1) Bir şirket, 379 uncu madde hükümleri ile bağlı olmaksızın;

a) Esas veya çıkarılmış sermayesinin azaltılmasına ilişkin 473 ilâ 475 inci madde hükümlerini uyguluyorsa,

b) Küllî halefiyet kuralının gereğiyle,

c) Bir kanuni satın alma yükümünden doğuyorsa,

d) Bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla ve cebri icradan, bir şirket alacağının tahsili amacına yönelikse,

e) Şirket, menkul kıymetler şirketiye,

kendi paylarını iktisap edebilir.

Madde metninde beş istisnai durum sayılmakla birlikte, bunlara bir de şirketin kendi paylarını ivazsız iktisabını düzenleyen m. 383 hükmünü de eklemek gerekir. Zira

---

493/1 açısından aranmayacağı (Uzel (2013), s. 335. Aynı yönde bkz. Sevi (2012), s. 69-70) kanaatine ulaşmıştır. Belirtmek gerekir ki, m. 493/1 hükmünün, m. 379'da öngörülen bazı şartlarından muaf tutulması, bu hükmün m. 382 veya m. 383 kapsamına dahil edilebilmesinden kaynaklanmayıp, kanun hükmünün uygulanabilmesi amacından kaynaklanmaktadır. Zira Kanun, m. 493/1 açısından şirkete, bir imkan tanımıştır. Şirket bu imkanı kullanmak istediğinde, mesela, pay oranı yüzde onluk sınırı aşsa dahi, bu payları iktisap edebilmelidir.

<sup>236</sup> Ayoğlu (2009), s. 542; Altay (2009), s. 610.

<sup>237</sup> Aynı yönde bkz. Kendigelen (2012), s. 403. Aksi yönde bkz. Tekinalp (2012b), s. 49. Ayrıca anonim şirketin m. 520/1 gereği, iktisap ettiği kendi payları için iktisap tutarını karşılayan oranda yedek akçe ayırması, bu durum açısından da gerekmektedir (Tekinalp (2012b), s. 49).

m. 383 hükmü açısından da m. 379’da öngörülen şartlara tabi olmadan payların iktisap edilmesi söz konusudur. Bu maddeye göre;

Madde 383 - (1) Bir şirket, bedellerinin tamamı ödenmiş olmak şartıyla, kendi paylarını ivazsız iktisap edebilir.

(2) Birinci fıkra hükmü, yavru şirket, ana şirketin paylarını ivazsız iktisap ettiği takdirde de kıyas yoluyla uygulanır.

Şimdi maddede öngörülen bu istisnai durumlar ayrı ayrı ele alınacaktır.

### **3.3.2.2. Payların esas veya çıkarılmış sermayenin azaltılması kararına ilişkin olarak iktisap edilmesi**

Sermayenin azaltılması, ana sözleşmede miktarı belirtilen ve bilançoda gösterilen esas veya çıkarılmış sermaye kaleminin indirilmesi sonucunu doğuran işlemdir<sup>238</sup>. Anonim şirket, bazı nedenler dolayısıyla esas veya çıkarılmış sermayesini azaltmaya karar verebilir. Anonim şirketin sermayesinin azaltılmasıyla ilgili karar tasarısı yönetim kurulu tarafından hazırlanır ve sermayenin azaltılması işleminin hangi yolla yapılacağına; sermayenin azaltılması işleminin payların itibarî değerlerinin azaltılması yöntemiyle değil de bazı payların itfası yoluyla<sup>239</sup> ve dolayısıyla şirketin kendi paylarını iktisabı yöntemiyle yapılmasına ve bu yolla iktisap edilecek payların miktarına genel kurul karar verir<sup>240</sup>. Genel kurul, sermayenin azaltılması yöntemi olarak payların iktisap edilmesine karar verirse, m. 382/1-a’da söz konusu olan istisna uygulama alanı bulacak ve şirket, bu payları kendisi iktisap etmek suretiyle itfa edecektir. Yani şirket, itfa edeceği payların bedellerini pay sahiplerine ödeyerek payları kendisi iktisap edecek ve daha sonra azalan sermayeye tekabül edecek miktarda payı iptal edecektir. Dolayısıyla şirket, kısa bir süre için de olsa, sermayenin azaltılması işlemine gittiği takdirde kendi

<sup>238</sup> Poroy vd. (2010), s. 682; Sevi (2012), s. 77; Çeliktaş (2006), s. 194.

<sup>239</sup> Sermayenin azaltılması işleminin payların itfası yoluyla gerçekleştirilmesine ve diğer sermayenin azaltılması yolları hakkında bkz. H. Çağlar (2010b). *Anonim şirketlerde esas sermayenin azaltılması*. Ankara: Turhan, s. 54 vd.; M. Ünal (2006). *Anonim şirketlerde esas sermaye azaltımı*. Prof. Dr. Tuğrul Ansay’a armağan, Ankara: Turhan, s. 615 vd.; Özdamar (2005), s. 186 vd.; Çeliktaş (2006), s. 195 vd.; Aydın (2008), s. 212 vd.

<sup>240</sup> Sevi (2012), s. 79. Yönetim kurulu, ileride alınması muhtemel bir esas veya çıkarılmış sermayenin azaltılmasına yönelik genel kurul kararını gerekçe göstererek payların iktisabı yoluna gidemeyecektir (Yılmaz (2005), s. 260).

paylarını m. 379'da belirtilen şartlara tabi olmaksızın iktisap edebilecektir (m. 382/1-a). Bu istisnai durumun söz konusu olabilmesi için, sermayenin azaltılması işleminin, payların nominal değerinin düşürülmesi yoluyla değil, ancak pay sayısının azaltılması yoluyla gerçekleşmesi gerekmektedir<sup>241</sup>. Böylece anonim şirket, itfa edeceği payları iktisap edecek ve daha sonra da bu payları itfa edecektir.

Genel kurul, sermayenin azaltılmasının payların iktisabıyla gerçekleştirileceğine karar verirken hangi payların bu yolla devralınarak itfa edileceğini de tespit eder<sup>242</sup>. Genel kurul bu payları tespit ederken ve sermaye azaltılması kararına binaen payları iktisap ederken eşit işlem ilkesine (m. 357) uygun davranmalıdır<sup>243</sup>. Sadece belli pay sahiplerinin paylarının iktisap edilmesi, eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edecektir<sup>244</sup>. Genel kurulun bu konuda alacağı karar da, diğer kararları gibi, m. 445 vd. hükümlerine tabidir<sup>245</sup>.

Esas sözleşmede hangi payların itfaya tabi tutulacağı gösterilmiş olabilir<sup>246</sup>. Eğer esas sözleşmede hangi payların itfa edileceği gösterilmişse, bu payların itfası yoluna gidilir. Bu durumda pay sahibinin rızası olmadan da payın itfa işleminin gerçekleştirilmesi mümkündür<sup>247</sup>. Ancak esas sözleşmede hangi payların itfa edileceği belirtilmemişse eşit işlem ilkesine uyulur<sup>248</sup>. Eşit işlem ilkesine uyulması, payların itfasının oransallığa uyularak, yani her pay sahibinin payları belli bir oranda yok edilerek gerçekleştirilebilir<sup>249</sup>. Ayrıca paylar iktisap edilirken, pay bedelleri normal değerinden daha yüksek oranda tayin edilmemelidir. Aksi takdirde sermayenin iadesi yasağına aykırılık hali ortaya çıkabilecektir.

<sup>241</sup> Özdamar (2005), s. 190.

<sup>242</sup> Sevi (2012), s. 79; Aydın (2008), s. 217.

<sup>243</sup> Poroy vd. (2010), s. 436; Pulaşlı (2011), s. 1238; Sevi (2012), s. 79.

<sup>244</sup> Ancak *Tekinalp*, payların itfa edilmesi yöntemiyle sermayenin azaltılmasında eşitlik ilkesinin görünüşte bile gerçekleşmeyeceği kanaatindedir (Ü. Tekinalp (1972). Anonim ortaklıklarda esas sermayenin azaltılması yöntemleri ve pay sahiplerinin hakları. *İktisat ve Maliye*, C. XVIII S. 11, s. 430-431).

<sup>245</sup> Aydın (2008), s. 217.

<sup>246</sup> Poroy vd. (2010), s. 436; A. Türk (1999). *Anonim ortaklıkta sermaye kaybı ve borca batıklığın hukuki sonuçları*. Ankara: Nobel, s. 185; Aydın (2008), s. 217. Ancak böyle bir hüküm, m. 480 ve somut olayın özellikleri açısından incelenmelidir (Poroy vd. (2010), s. 684).

<sup>247</sup> Türk (1999), s. 185; Ünal (2006), s. 619.

<sup>248</sup> Poroy vd. (2010), s. 436. Esas sözleşmenin değiştirilmesi yoluyla da, itfa edilecek payların esas sözleşmede belirtilmesi mümkündür. Böyle bir yola gidilmesi durumunda, bu işlemin titizlikle m. 445, m. 446, m. 448 ve m. 480 açısından değerlendirilmesi gerekir (Poroy vd. (2010), s. 436).

<sup>249</sup> Poroy vd. (2010), s. 684; Ünal (2006), s. 620.

Şirket, payları borsada işlem gören bir şirket ise pay bedeli, borsa fiyatı esas alınarak tayin edilir, ancak, şirket, payları borsada işlem görmeyen bir şirket ise, pay bedelleri, bilirkişiler aracılığıyla şirketin tüm malvarlığı, faaliyet alanı, kârlılık durumu, sektördeki rekabet yeteneği gibi durumlar dikkate alınarak tayin edilir<sup>250</sup>. Bu şekilde bir tespit yoluna gidilmiş olsa dahi, pay sahiplerinin gerçek bedelin tespiti ve ödenmesini dava etme hakları mevcuttur<sup>251</sup>.

### 3.3.2.3. Külli halefiyet kuralının gereği olarak payların iktisap edilmesi

Anonim şirketin bir malvarlığı veya işletmeyle beraber devralınması, birleşmesi, bölünmesi veya mirasla intikali gibi durumlar açısından Kanun istisna öngörerek, bu durumları kendi paylarını iktisap kurumunun şartlarından muaf tutmuştur (m. 382/1-b). Devralınan işletme, birleşilen ortaklık veya mirasçısı olunan gerçek kişinin malvarlığında şirketin kendi payları da mevcutsa, şirketin bu payları iktisap etmesine izin verilmiştir<sup>252</sup>. Zira kanun koyucu böyle bir varsayımda, malvarlığı içerisinde yer alan şirkete ait payları ayırmaya gerek görmemiştir<sup>253</sup>.

Bu istisna kapsamında, şirketin iktisap edebileceği payların oranına ilişkin Kanunda herhangi bir sınırlandırma öngörülmediğinden, devralınan malvarlığı içerisindeki payların, devralan şirketin sermayesinin çoğunluk paylarını oluşturup oluşturumaması önem taşımaz<sup>254</sup>.

Madde gerekçesinde, bu istisna kapsamına kısmi külli halefiyetin de dahil olduğu ifade edilmiştir<sup>255</sup>.

<sup>250</sup> Pulaşlı (2011), s. 1238. Karş. Aydın (2008), s. 216.

<sup>251</sup> Poroy vd. (2010), s. 436; Pulaşlı (2011), s. 1238.

<sup>252</sup> Sevi (2012), s. 81.

<sup>253</sup> Poroy vd. (2010), s. 437; Tekil (1998), s. 381.

<sup>254</sup> Doğan (2004), s. 112; Aydın (2008), s. 228. Karş. Arslanlı (1959), s. 125; Sevi (2012), s. 82; Özdamar (2005), s. 199; Çeliktaş (2006), s. 201.

<sup>255</sup> Bkz. m. 382 gerekçesi.

#### **3.3.2.4. Kanuni satın alma yükümlülüğü dolayısıyla payların iktisap edilmesi**

Bu hükmün kapsamına Özelleştirme Kanunu<sup>256</sup> veya diğer bir kanunun herhangi bir hükmü dolayısıyla iktisap edilen paylar girmektedir<sup>257</sup>. Madde gerekçesinde her ne kadar ‘diğer bir kanunun herhangi bir hükmü’ ibaresi kullanılmışsa da bu kapsamda, anonim şirketin haklı sebeplerle feshini düzenleyen m. 531 hükmünü de değerlendirmek gerekir. Zira m. 531’in de bazı durumlarda, bu fıkrada belirtilen istisna kapsamına girebilecektir. Bu konu aşağıda ayrıntılı olarak ele alınacağı için ayrıca burada incelenmemiştir<sup>258</sup>.

#### **3.3.2.5. Bedellerinin tamamı ödenmiş olan payların, cebri icradan şirket alacağına tahsili amacına yönelik olarak iktisap edilmesi**

Anonim şirket ile pay sahibi arasında ortaya çıkabilecek olan borç ilişkisi, m. 358 dolayısıyla sınırlı niteliktedir. TTK kabul edildiğinde m. 358 katı bir düzenleme sergilemiş, ancak daha sonra 6335 sayılı Kanun’la pay sahibinin şirkete karşı borçlanmasına ilişkin yasak yumuşatılmıştır. Bu maddeye göre, pay sahipleri, sermaye taahhüdünden doğan vadesi gelmiş borçlarını ifa etmedikçe ve şirketin serbest yedek akçelerle birlikte kârı geçmiş yıl zararlarını karşılayacak düzeyde olmadıkça şirkete borçlanamaz. Maddeden de anlaşılacağı üzere pay sahibinin şirkete karşı borçlanabilmesi için iki şartın mevcudiyeti gereklidir. Bunlardan ilki, pay sahibinin sermaye taahhüdünden doğan vadesi gelmiş borçlarını ifa etmesi; diğeri ise, şirketin serbest yedek akçelerle birlikte kârının geçmiş yıl zararlarını karşılayacak düzeyde olmasıdır. Bu iki şart birlikte gerçekleşmedikçe pay sahibi şirkete karşı borçlanamayacaktır. Bu iki şartın gerçekleşmesi durumunda pay sahibi, şirkete karşı sermaye koyma borcu dışında borçlanabilir ve böylece borçlu sıfatını taşıyabilir<sup>259</sup>.

<sup>256</sup> Bkz. 4046 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun m. 19 ve m. 20.

<sup>257</sup> Bkz. m. 382 gerekçesi.

<sup>258</sup> Bkz. aşa. *Üçüncü Bölüm, 3.7.*

<sup>259</sup> Sevi (2012), s. 83.

Bir anonim şirket, kendi paylarına malik olan pay sahiplerine karşı çeşitli sebeplerle alacaklı konumunda olabilir. Bu alacağını tahsil edebilmek için de borçlunun malvarlığındaki değerlere ve bu arada kendi paylarına müracaat edebilir<sup>260</sup>. Kanun böyle bir imkanı gerekli şartlara uyulması şartıyla tanımıştır (m. 382/1-d). Böylece bir anonim şirket kendi paylarını m. 379'da söz konusu olan sınırlamalara tabi olmaksızın cebri icradan iktisap edebilecek, icra dairesince gerçekleştirilecek satışlara iştirak ederek ihalede pey ileri sürebilecektir<sup>261</sup>. Kanun koyucunun böyle bir istisna tanınmasındaki amacı, anonim şirketin kendi alacaklarını tahsil edebilmesini sağlamak ve kolaylaştırmaktır<sup>262</sup>. Ancak şirket, kendi paylarına müracaat etmesi konusunda serbestiye sahip değildir. Şirket herhangi bir zamanda borçlu pay sahibiyle irtibata geçip alacağını tahsil edebilmesi amacıyla pay sahibine, kendi paylarını devretmesi yönünde bir talepte bulunamayacaktır. Hükümden de anlaşıldığı üzere, şirket, bu payları ancak cebri icradan satın alabilecektir (m. 382/1-d). Zira şirketin cebri icra dışında kendi paylarını iktisap etmesi m. 379'da belirtilen şartlara tabi tutulmuştur. Bu nedenle, anonim şirketin cebri icra dışında kendi paylarını, borçlu pay sahibinden devralması m. 379'da belirtilen şartlara uyulması kaydıyla mümkün olabilecektir<sup>263</sup>. Maddede öngörülen 'şirket alacağı' kavramı geniş olarak yorumlanacak, müeccel (vadesi gelmemiş) alacaklar da bu kapsama dahil edilecektir<sup>264</sup>.

Bu istisnai durum açısından, payların cebri icradan iktisap edilmesi dışında bir diğer şart, pay bedellerinin tamamının ödenmiş olmasıdır (m. 382/1-d). Bu nedenle şirket alacağının pay sahibinin sermaye taahhüdünden doğmamış olması gerekmektedir<sup>265</sup>. Bu şartın öngörülmesinin sebebi, sermayenin iadesi yasağının aşılmasının ve alacaklıların zararına bir işlem oluşmasının önlenmesidir<sup>266</sup>.

Şirketin pay sahibinden olan alacağını cebri icradan iktisap edebilmesinin üçüncü şartı, iktisabın söz konusu alacağın tahsili amacına yönelmiş olmasıdır. Böylece bu istisna kapsamında, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi işlemi nedeniyle hem şirket

<sup>260</sup> Pulaşlı (2011), s. 1239.

<sup>261</sup> M. Dönmez (2008). *Anonim ve limited şirketlerde hisse haczi ve paraya çevrilmesi*. (3. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 172.

<sup>262</sup> Özdamar (2005), s. 192.

<sup>263</sup> Pulaşlı (2011), s. 1239.

<sup>264</sup> Poroy vd. (2010), s. 436.

<sup>265</sup> Pulaşlı (2011), s. 1239.

<sup>266</sup> Arslanlı (1959), s. 125; O. İmregün (1989). *Anonim ortaklıklar*. (4. Baskı). Ankara: Yasa, s. 276; Pulaşlı (2011), s. 1239.





alacaklıları hem de pay sahipleri zarara uğramayacak, aksine şirket alacağının elde edilmesi için her türlü kaynak ve araçtan yararlanma imkanı sağlanacaktır. Dolayısıyla iktisap edilen paylar m. 384 uyarınca elden çıkarılacağı için, payların elden çıkarılması neticesinde elde edilen gelir de şirket malvarlığına eklenecektir<sup>267</sup>.

Şirket, kendisine borçlu olan pay sahibinin paylarını cebri icra dışında, m. 379'da belirtilen şartlara uyarak iktisap etmek niyetinde de olabilir. Ancak bu durumda şirket, eşit işlem ilkesine (m. 357) uygun davranmakla yükümlüdür. Zira şirket aslında, borçlu pay sahibinden kendi paylarını iktisap edeceği anda mali durumu bozuk olabilir. Dolayısıyla sadece şirkete karşı borçlu konumunda olduğu için, m. 379'da belirtilen şartlara uyularak dahi sadece borçlu pay sahibiyle irtibata geçilip payların iktisap edilememesi gerekir. Kanun böyle bir imkanı şirkete tanımamaktadır; Kanunda sadece, cebri icradan ve pay bedellerinin tümü ödenmiş olması şartıyla payların iktisap edilebileceği düzenlenmektedir.

Bu istisna açısından belirtilmesi gereken son bir nokta da, payların şirket alacağının ödenmesi amacıyla edinilmesine ilişkin istisnanın, anonim şirketin tasfiyesi durumunda, bu işlemin tasfiyenin amacıyla bağdaşmayacağı gerekçesiyle uygulanamayacağıdır<sup>268</sup>. Zira tasfiye aşamasına giren bir şirketin hak ve fiil ehliyeti tasfiyenin amacıyla sınırlanır. Bu amaç, şirket malvarlığının paraya çevrilmesi, borçların ödenmesi ve varsa kalan bakiyenin pay sahiplerine dağıtılmasıdır<sup>269</sup>. Ayrıca tasfiye aşamasında, alacağını tahsil edebilmek için paylarını devralan şirketin bu payları elden çıkarması, şirketin tasfiye aşamasında olduğunu bilen kişilerin cazip bir yatırım aracı olmadığı için payları satın almak istemeyebilecekleri gerekçesiyle oldukça güçlük arz eder<sup>270</sup>. Bunun dışında, şirketin kendi alacağını tahsil etmek için, bu istisna kapsamında olsa bile, borçlu konumundaki pay sahibinden paylarını iktisap etmesi, anonim şirketin tasfiye aşamasında olması nedeniyle ödeme imkanı açısından borçlu pay sahibine avantaj sağlayacak ve şirketin borçları ödenmeden pay sahiplerine dağıtım yapılamayacağı hükmüne de (m. 543) aykırılık teşkil edecektir<sup>271</sup>. Dolayısıyla tasfiye

<sup>267</sup> Sevi (2012), s. 84.

<sup>268</sup> İmregün (1989), s. 277, dnp. 10; Poroy vd. (2010), s. 436; Çeliktaş (2006), s. 200. Karşı yönde görüş için bkz. H. Domaniç (1988). *Anonim şirketler hukuku ve uygulaması TTK şerhi – II*. İstanbul: Temel, s. 581 vd.; Özdamar (2005), s. 196-197; Aydın (2008), s. 225.

<sup>269</sup> Çeliktaş (2006), s. 200.

<sup>270</sup> Sevi (2012), s. 86-87; Çeliktaş (2006), s. 200.

<sup>271</sup> Çeliktaş (2006), s. 200.

aşamasına girmiş olan bir şirkete burada söz konusu olan istisna uygulanmayacak ve şirket, pay sahibinden olan alacağını İcra ve İflas Kanunu hükümleri çerçevesinde tahsil edecektir<sup>272</sup>.

### 3.3.2.6. Menkul kıymet şirketlerinin kendi paylarını iktisap etmesi

Menkul kıymet şirketleri, m. 382/1-f hükmü uyarınca, kendi paylarını devralmak hususunda serbest bırakılmışlardır. Maddenin bu istisnayı öngören hükmü, ilk düzenlendiğinde menkul kıymet şirketleri olarak ele alınmamış; anonim şirketin konusuna giren işlemler dolayısıyla kendi paylarını iktisabına imkan verilmişti. Ancak Alt Komisyon'da bu hüküm, 'şirket konusu' yerine 'menkul kıymet şirketleri' olarak değiştirilmiştir. Böylece şirketin iştiğal konusuna vurgu yapan ibarenin uygulamada geniş yorumlanmasının önüne geçilmiştir<sup>273</sup>. Zira her türlü anonim şirketin, şirket esas sözleşmesine hüküm koymak suretiyle kendi paylarını iktisap edebilecekleri şeklinde yanlış yorumlanması söz konusu olabilirdi<sup>274</sup>.

Türk hukukunda, menkul kıymet şirketleri şeklinde bir şirket türü mevcut değildir. Kanaatimizce 'menkul kıymet şirketleri' kavramıyla belirtilmek istenen ortaklık türü, bankalar, yatırım ortaklıkları ve aracı kurumlardır. Dolayısıyla anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesiyle ilgili öngörülen bu istisnai hüküm, esas itibarıyla, menkul kıymetler alım-satımı ve rehniyle uğraşan bankalar, yatırım ortaklıkları ve aracı kurumlarla ilgilidir<sup>275</sup>. Zira bu istisna kapsamına, şirket konusunda menkul kıymet alım-satımı yer alan her şirketin girebileceğinin kabulü, maddenin 'menkul kıymet şirketi' olarak değiştirilmesi amacıyla bağdaşmaz<sup>276</sup>. Bu şekilde menkul kıymet ticaretiyle iştiğal eden şirketler, iştiğal konuları gereği kendi pay senetlerini -geçici olarak da olsa-

<sup>272</sup> Sevi (2012), s. 87. Eski Kanun döneminde de Yargıtay bu durumu teyit etmiştir. Yargıtay söz konusu kararında, bankanın (anonim şirketin) tasfiye halinde olduğunu ve dolayısıyla iktisap edilen pay senetleri ile bankanın alacağının ödenmesi amacının gerçekleşmesinin mümkün olmayacağını ifade etmiştir (Yargıtay Ticaret Dairesinin 6.1.1964 tarih ve 1963/2851 Esas ve 1964/93 Karar sayılı kararı (T. Ansay (1968). Anonim şirketler ve tatbikat. *BATİDER*, C. IV S. 3, s. 517-518). Bu kararın eleştirisi için bkz. Aydın (2008), s. 224 vd.).

<sup>273</sup> Ancak hüküm bu haliyle Sermaye Yönergesi'ndeki muadili olan istisnadan farklılık arz etmektedir (Aynı yönde bkz. Aydın (2008), s. 326). Bkz. ve karşı. Sermaye Yönergesi m. 20/1-c.

<sup>274</sup> Tekil (1998), s. 381; Sevi (2012), s. 87; Özdamar (2005), s. 201-202.

<sup>275</sup> Pulaşlı (2011), s. 1240.

<sup>276</sup> Bu kapsamda bkz. Aydın (2008), s. 325.

satın alıp tekrar satmakta ve pay senetlerini kendi adına fakat müşterisi olan üçüncü kişi hesabına satın alarak, sadece satış komisyonundan yararlanabilmektedirler<sup>277</sup>. Yani bu tür şirketler payları devamlı yatırım amacıyla değil, ticaret amacıyla iktisap ederler<sup>278</sup>.

Kanun bu istisnayı öngören hükmüyle bankaların, aracı kurumların ve yatırım ortaklıklarının, müşterilerine iyi hizmet sunabilmesini de sağlamıştır. Zira bu şirketler geri edinme sayesinde, müşterilerinin, şirketin kendi pay senetlerinin alım-satımına ilişkin taleplerini yerine getirebilme imkanına sahip olmuşlardır<sup>279</sup>.

Holdingle, bu istisnai hükümden kural olarak muaf tutulmalıdırlar, zira pay senetlerinin ticaret amacıyla değil, devamlı yatırım amacıyla iktisabı, yani 'iştirak' meydana getirilmesi, istisnanın öngörülme amacı dışındadır<sup>280</sup>.

### 3.3.2.7. Payların ivazsız iktisap edilmesi

Anonim şirket, bedelleri tamamen ödenmiş olmak şartıyla kendi paylarını ivazsız (karşılıksız) olarak iktisap edebilecektir (m. 383/1). Anonim şirket paylarının ivazlı olarak iktisabı, yukarıda da belirtildiği üzere, m. 379'un kapsamına girmektedir. Ancak payların ivazsız iktisabı m. 383'te belirtilen istisna kapsamında ele alınmaktadır. Buna göre; bir anonim şirket, kendi paylarını bağış veya vasiyetname yoluyla ivazsız olarak m. 379'da belirtilen şartlara tabi olmadan iktisap edebilecektir. Aynı şekilde bir yavru şirketin, ana şirketin paylarını ivazsız olarak iktisap etmesi durumunda da bu hüküm uygulanacaktır (m. 383/2).

Bu şekilde bir istisnanın öngörülmesi, şirketin herhangi bir mali yük altına girmesinin söz konusu olmamasından dolayı hem şirket alacaklılarının zarar görme ihtimalinin hem de sermayenin iadesi yasağına aykırılık halinin gündeme gelmemesinden kaynaklanmaktadır<sup>281</sup>.

Anonim şirketin kendi paylarını ivazsız olarak iktisap edebilmesi için, istisna hükmünde de belirtildiği üzere, pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması

<sup>277</sup> Tekil (1998), 381; Pulaşlı (2011), s. 1240.

<sup>278</sup> Sevi (2012), s. 87.

<sup>279</sup> Doğan (2006), s. 468.

<sup>280</sup> Poroy vd. (2010), s. 436; Pulaşlı (2011), s. 1241.

<sup>281</sup> Pulaşlı (2011), s. 1241; Özdamar (2005), s. 208 ve orada 225 nolu dnp.; Aydın (2008), s. 235-236.

gerekmektedir. Böylece pay bedelleri tamamen ödenmemiş olan payların şirkete ivazsız da olsa devredilerek pay sahibinin sermaye koyma borcundan kurtulmasının ve şirket sermayesinin ve alacaklıların zarara uğramasının önüne geçilmiştir<sup>282</sup>.

Şarta ve/veya yükümlülüğe bağlanmış olan bağışlamalarda, bu istisnanın uygulanıp uygulanmayacağına ilişkin sonuca somut olayın özelliklerine bakılarak varılmalıdır<sup>283</sup>. Mesela, şart ve/veya yükümlülük ivaz niteliğindeyse, bu durumda söz konusu istisnai durum uygulanmayacaktır<sup>284</sup>.

Şirketin paylarını ivazsız iktisap etmesinden dolayı, bağışlamanın yapılış türüne göre veraset ve intikal vergisi ödemek zorunda olması, iktisabın ivazsız olma niteliğine halel getirmez<sup>285</sup>.

### **3.4. Payların İktisap Edilmesinde Kanuna Karşı Hile**

#### **3.4.1. Genel olarak**

Anonim şirketlere, TTK ile kendi paylarını iktisap etmesine sınırlı olarak izin verildiği yukarıda belirtilmişti. Şirketin kendi paylarını iktisabına sınırlı olarak izin verilmesi ve şartlara bağlanması, kendi paylarını iktisap kurumunun ihtiva ettiği sakıncalardan kaynaklanmaktadır. Kanun, iktisap açısından çizdiği sınırların dışına çıkılmasını kabul etmemiş; hatta aşağıda da ele alınacağı üzere, bu payların elden çıkarılmasına (m. 384; 385) veya yok edilmesine (m. 386) ilişkin hükümler sevketmiştir. İktisap kurumunun sakıncalarının veya tehlikelerinin ortaya çıkmasını mümkün olduğunca engellemeye çalışan Kanun, iktisapla ilgili öngördüğü hükümlerin

---

<sup>282</sup> Özdamar (2005), s. 208.

<sup>283</sup> Poroy vd. (2010), s. 436; Çelikleş (2006), s. 204.

<sup>284</sup> Poroy vd. (2010), s. 436.

<sup>285</sup> Aydın (2008), s. 236.

dolanılmasını da yasaklamıştır<sup>286</sup>. Bu amaç dolayısıyla m. 380 hükmü ‘Kanuna karşı hile’ kenar başlığı altında önemli hükümler öngörmektedir<sup>287</sup>. Bu maddeye göre;

Madde 380 - (1) Paylarının iktisap edilmesi amacıyla, şirketin başka bir kişiyle yaptığı, konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan hukuki işlemler batıldır. Bu butlan hükmü, kredi ve finans kurumlarının işletme konuları içine giren işlemlere ve şirketin veya onun bağlı şirketlerinin çalışanlarına, şirketin paylarını iktisap edebilmeleri için, avans, ödünç ve teminat verilmesine ilişkin hukuki işlemlere uygulanmaz. Ancak, bu istisnai işlemler, şirketin, kanuna ve esas sözleşmesine göre ayırmak zorunda bulunduğu yedek akçeleri azaltıyor veya 519 uncu maddede düzenlenen yedek akçelerin harcanmalarına ilişkin kuralları ihlal ediyor ve şirketin 520 nci maddede öngörülen yedek akçeyi ayırmasına imkân bırakmıyorsa, geçersizdir.

(2) Ayrıca, şirket ile üçüncü kişi arasında yapılmış bulunan ve bu kişiye, şirketin kendi paylarını; şirketin, şirkete bağlı bir şirketin veya şirketin paylarının çoğunluğuna sahip olduğu şirketin hesabına alma hakkı tanıyan ya da böyle bir yükümlülük öngören bir düzenleme, eğer bu payları şirket alsaydı işlem 379 uncu maddeye aykırı kabul edilecek idiyse batıldır.

Madde gerekçesinde, burada söz konusu olan finansal destek işleminin batıl sayıldığı, ancak devralma işleminin, yani **kanuna karşı hilenin (kanunu dolanmanın) hukuki sonucunun gösterilmediği**, bu soruna ilişkin **çözümün doktrin ve yargı kararlarına bırakıldığı** belirtilmiştir<sup>288</sup>. Alman hukukunda bu düzenlemeye ilişkin olarak, konusu finansal destek olan sözleşmenin (yani borçlandırıcı işlemin) batıl olduğu, ancak ifa işleminin geçersiz olmadığı ifade edilmektedir. Tasarruf işleminin geçersiz olmadığı kabul edilmesine rağmen, ifa edilen edimlerin sebepsiz zenginleşme hükümleri çerçevesinde ifa edilmesi gerekmektedir<sup>289</sup>. *Kanaatimizce*, aynı sonucu Türk hukuku açısından kabul etmek mümkün olacaktır. Alman hukukunda, taşınır

<sup>286</sup> Öngörülen hükümler şirketin kendi paylarını iktisap etmesiyle ilgili Kanunun çizdiği sınırların dolanılmamasını amaçlaması ve aynı amaçların limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi açısından da söz konusu olması dolayısıyla, bu başlık altında ele alınacak hükümlerin limited şirketler açısından da geçerli olacağı kanaatindeyiz.

<sup>287</sup> Hükmün kaynağı Sermaye Yönergesi m. 23’tür.

<sup>288</sup> Bkz. m. 380 gerekçesi.

<sup>289</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1495. Ayrıca bkz. Yılmaz (2005), s. 275-276; Yanlı (2012), s. 34-35.

mülkiyetinin kazanılmasında ve alacağın temlikinde sebebe bağlılık ilkesinin bulunmaması<sup>290</sup> ve dolayısıyla borçlandırıcı işlemin geçersizliğinin tasarruf işleminin geçerliliğini etkilemesi söz konusu olmayıp, Türk hukuku yönünden bu durum farklılık arz etse de, ulaşılan sonuç açısından pratik bir fark oluşturmaz. Yani tasarruf işleminin batıl olması, pratik açıdan Alman hukukundan farklı bir sonuç doğurmayacaktır. Zira işlem batıl olduğundan, bu işlemde doğan edimler ifa edilmemişse ifası talep edilemeyecek; ifa edildiği takdirde ise, iktisabı batıl olan paylar açısından istihkak davası açılacak (TMK m. 683/2) ve ifa edilen diğer yükümlülükler sebepsiz zenginleşme hükümleri (TBK m. 77 vd.) çerçevesinde geri istenecektir<sup>291</sup>.

### 3.4.2. Finansal destek sağlanması yoluyla payların iktisabı

TTK m. 380/1 hükmüyle, bir anonim şirketin, kendi paylarını bir üçüncü kişinin devralabilmesi için finanse etmesine (finansal destek sağlamasına), ödünç veya teminat vererek veya diğer araçlarla destekleyerek yardımcı olmasına yönelik hukuki işlemleri batıl sayılarak, m. 379'un etkisizleştirilmesi ve dolanılması engellenmek istenmiştir<sup>292</sup>. Yani madde, bu halleri, şirketin kendi paylarını dolaylı olarak kendisinin alması şeklinde kabul etmektedir. Bu sebeple söz konusu işlemler kenar başlığında 'kanunu dolanma' olarak nitelendirilmektedir. Kanun koyucu bu şekilde bir düzenleme yaparak, şirketi, m. 379'da öngörülen sınırlamalara/şartlara uymak suretiyle, kendi paylarını devralmaya yöneltmekte<sup>293</sup> ve ayrıca şirket malvarlığının korunmasını sağlamaktadır<sup>294</sup>.

Maddede belirtilen yasak, yalnızca avans, ödünç veya teminat verilmesi işlemleri açısından geçerli olmayıp, pay iktisabının şirket tarafından finanse edildiği diğer haller açısından da geçerlilik arz etmektedir<sup>295</sup>. Madde gerekçesinde, 'konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan' ibaresinin hükmün konuluş amacı gereği geniş

<sup>290</sup> Bkz. Aydın (2008), s. 272.

<sup>291</sup> Nitekim bkz. Eren (2012), s. 335.

<sup>292</sup> Bkz. m. 380 gerekçesi.

<sup>293</sup> Sevi (2012), s. 65.

<sup>294</sup> G. O. Nilsson (2010). Anonim şirketlerin kendi hisselerini iktisabı bağlamında finansal yardım yasağı. *Türk-Alman uluslararası sempozyumu – anonim şirketler ve sermaye piyasası hukukunda güncel gelişmeler*, İstanbul: Menkul Kıymetler Borsası, s. 92.

<sup>295</sup> V. Yanlı (2012). Şirketin kendi paylarını edinmesinde finansal destek yasağı. *BATİDER*, C. XXVIII S. 4, s. 39.

yorumlanması gerektiği ifade edilmektedir<sup>296</sup>. Yani şirketin, kendi paylarının devralınmasını finanse etmek için yaptığı ve şirket sermayesinin azalmasına neden olacak doğrudan veya dolaylı tüm işlemler m. 380 kapsamında değerlendirilecektir<sup>297</sup>. Bunun dışında şirketin kendi paylarını devralması için başka bir kişiye avans, ödünç veya teminat vermesine ilişkin ön sözleşme de (TBK m. 29) batıl sayılacaktır<sup>298</sup>. Şirketin, söz konusu finansal desteği iktisap işleminin gerçekleşmesinden sonra sağlaması da hükmün kapsamına dahildir<sup>299</sup>.

Hükmün ilk cümlesinde geçen ‘başka bir kişi’ ibaresi de geniş yorumlanmalıdır. Bu kavramın içerisine pay sahiplerini, yönetim kurulu üyelerini, şirket çalışanlarını ve üçüncü kişileri dahil etmek gerekir<sup>300</sup>.

Burada önem arz eden husus, maddede belirtilen işlemler aracılığıyla, payın iktisap edilmesinin finansal olarak desteklenmesidir. Yoksa bu iktisap işlemi sonucunda şirketin herhangi bir kayba uğrayıp uğramamasının bir önemi yoktur<sup>301</sup>. Ayrıca maddede öngörülen finansal desteğe yönelik yasak, şirketin finanse ettiği kişinin iktisap ettiği payların miktarına (yüzde onu aşip aşmadığına) bakılmaksızın her halükârda geçerliliğini sürdürecektir<sup>302</sup>.

Hükmün uygulanabilmesi için, yasaklanan işlemin, şirketin paylarının satın alınmasını amaçlamış olması yeterlidir. Bunun bir anlaşmaya bağlanması gerekli olmadığı gibi, iktisap işleminin kredinin, avansın veya teminatın verilmesinden önce gerçekleşmesi veya gerçekleşmiş olması da şart değildir; ileride elde edilecek amaç uyumu da hükmün kapsamındadır<sup>303</sup>. Bir başka deyişle, payların devralınmasından sonra, amaç beraberliği sağlanarak yapılan ödemeler ile verilen teminatlar ve garantiler de kanuna karşı hileyi gerçekleştirir. Ayrıca söz konusu finansal destekle gerçekleştirilecek pay iktisabının şirket açısından faydalı olup olmadığı göz önünde bulundurulmayacaktır<sup>304</sup>.

<sup>296</sup> Bkz. m. 380 gerekçesi.

<sup>297</sup> Doğan (2008), s. 10; Sevi (2012), s. 65.

<sup>298</sup> Tekinalp ve Çamoğlu (2012), Mevzuat, s. 179 (m. 380’de yer alan notlar-yorumlar).

<sup>299</sup> Yılmaz (2005), s. 275.

<sup>300</sup> Bkz. m. 380 gerekçesi.

<sup>301</sup> Yanlı (2012), s. 31.

<sup>302</sup> Yanlı (2012), s. 33.

<sup>303</sup> Bkz. m. 380 gerekçesi.

<sup>304</sup> Nilsson (2010), s. 97.



Maddenin birinci fıkrasında, istisnai olarak geçerli olan avans, ödünç ve teminat işlemlerine yer verilmiştir. Bunlardan ilki, kredi ve finans kurumlarının işletme konuları içerisine giren ve bu kurumların devamlı olarak yaptıkları işlemlerdir. Zira bu durumlar adı geçen kurumların olağan faaliyetlerinin bir bölümünü oluşturmaktadır<sup>305</sup>. Böylece mesela, müşterilerin bankalardan ödünç aldıkları kaynakla, ödünç veren bankanın pay senetlerinin alınması durumunda, ödünç veren bankanın korunması sağlanmış olacaktır<sup>306</sup>. Geçerli olan işlemlerden bir diğeri ise, şirketin çalışanlarının, şirketin veya onun bağlı şirketinin paylarını satın alabilmelerini sağlamaktadır. Yani anonim şirketin kendi paylarını iktisabı için kendi çalışanlarına veya yavru şirketlerin çalışanlarına avans, ödünç, teminat vermesi ya da aynı işlemi kredi ve finans kurumlarının yapması istisna kapsamına girmektedir<sup>307</sup>. Bu işlemin geçerli sayılmasının sebebi, şirketin, çalışanlarına, şirket paylarını devralabilmeleri ya da sermaye artırımına iştirak edebilmeleri için finansal destek sağlanması ve böylece çalışanlara pay sahibi sıfatı da tanınarak onlara kâr payı getirisi olan bir yatırım imkanı sağlanması suretiyle maddi anlamda destek verilmesidir<sup>308</sup>.

Belirtilen iki istisnai işlemin geçerli olarak kabul edilebilmesi için, şirket, söz konusu durumlarda desteği serbest malvarlığından yapmalıdır. Bir başka deyişle bu tür işlemler, şirketin, kanuna ve esas sözleşmesine göre ayırmak zorunda olduğu yedek akçeleri azaltmamalı; m. 519'da düzenlenen yedek akçelerin harcanmalarına ilişkin kuralları ihlal etmemeli ve şirketin m. 520 gereği öngörülen yedek akçeleri ayırmasına imkan bırakmalıdır. Bu üç durum bir arada sağlanabiliyorsa, şirketin finansal destek işlemi geçerli olacak, ancak, bunlardan birinin sağlanmaması durumunda dahi destek işlemi batıl olarak kabul edilecektir. Burada m. 520 açısından belirtilmesi gereken nokta, şirketin bu destek işlemi açısından m. 520 gereği yedek akçe ayırma zorunluluğunun bulunmamasıdır. Şirketin, m. 520 gereği yedek akçe ayırma

<sup>305</sup> P. L. Davies (1983). İngiliz hukukunda ortaklığın kendi pay senetlerinin satın alınması amacıyla mali yardımda bulunması: slater davası (1). (Çev: Ayşe Yürük). *Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, C. I S. 1, s. 248. Ayrıca bu konuya ilişkin olarak 1979 tarihinde İngiliz İstinaf Mahkemesi'nin vermiş olduğu karar için bkz. Davies (1983), s. 248-249.

<sup>306</sup> Davies (1983), s. 248. Ancak İngiliz İstinaf Mahkemesi verdiği kararında, ödünç işleminin yalnızca ödünç veren kurumun pay senetlerinin satın alınmasına yönelik olması durumunda, bu durumun alıcının yararına olmaması ve kuruma kâr sağlamak amacıyla tasarlandığı gerekçesiyle mahkumiyete karar verilmesi yönünde görüş beyan etmiştir (Bkz. Davies (1983), s. 249).

<sup>307</sup> Tekinalp ve Çamoğlu (2012), *Mevzuat*, s. 179 (m. 380'de yer alan notlar-yorumlar).

<sup>308</sup> Sevi (2012), s. 65. Bu düzenlemeyle, işçilerin pay sahibi olmasının amaçlandığı yönünde ayrıca bkz. Ü. Tekinalp (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununa göre sosyal plan. *İş Dünyası ve Hukuk – Prof. Dr. Tankut Centel'e armağan*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, s. 1083.



zorunluluğu kendi paylarını iktisap etmesi durumu için geçerli olup, m. 380’de belirtilen istisna kapsamında izin verilen destek işlemi için geçerli değildir. Şirket burada sadece zihinsel bir hesapta bulunacak ve söz konusu yedek akçe, sermayeden iade anlamı taşımadan kanunen ya da esas sözleşme uyarınca ayrılması gerekli olup, pay sahiplerinin tasarrufuna bırakılmamış bulunan yedek akçelere dokunmadan ayrılabilirse destek işlemi geçerli olacak; aksi halde batıl sayılacaktır<sup>309</sup>.

Maddenin birinci fıkrası, kullanılan kavramlar açısından eleştirilebilir. Şöyle ki; maddede, birinci fıkranın ilk cümlesinde “...*batıldır.*” ibaresi kullanılmaktadır. Bu ifade Borçlar Kanunu’nda değişikliğe uğramış ‘kesin hükümsüzlük’ olarak değiştirilmiştir (bkz. TBK m. 27). Dolayısıyla TBK ile uyumsuzluk hali ortaya çıkmıştır. Bu uyumsuzluğun dışında, yine aynı maddenin (m. 380) birinci fıkrasının son cümlesi “...*geçersizdir.*” ibaresi ile sona ermektedir. Medeni hukukta ve borçlar hukukunda ‘geçersizlik’ terimi, sadece ‘butlan (kesin hükümsüzlük)’ anlamında kullanılmamakta, ‘geçersizlik’in çeşitli türlerini ihtiva etmektedir<sup>310</sup>. Maddede bu kavramların kullanılması açısından gerekli özen gösterilmemiş olsa da, amaçsal (gai) yorum yoluyla, m. 380/1’in son cümlesinde kullanılan ‘geçersizlik’ ibaresini, butlan olarak kabul etmek gerekir.

### 3.4.3. Dolaylı temsil yoluyla payların iktisabı

TTK m. 380/2, payları iktisap edilecek şirket ile üçüncü bir kişi arasındaki m. 379’da öngörülen şartlara aykırı olarak kurulan payların iktisap edilmesine yönelik dolaylı temsil ilişkisinin (TBK m. 40/2) butlanını hükme bağlamaktadır. Bu işlemin butlana yaptırımına tabi tutulabilmesi için madde metninden hareketle üç şartın mevcudiyeti gereklidir. İlk şart, söz konusu iktisap işleminin, kendi adına ve şirket hesabına hareket eden bir temsilci aracılığıyla gerçekleştirilmiş olmasıdır<sup>311</sup>. Yani bir dolaylı temsil ilişkisinin söz konusu olması gerekmektedir. İkinci şart, üçüncü kişinin (temsilcinin), şirket paylarını, bu şirketin veya ona bağlı veya paylarının çoğunluğuna

<sup>309</sup> Bkz. m. 380 gerekçesi.

<sup>310</sup> Bkz. K. Oğuzman ve N. Barlas (2012). *Medeni hukuk.* (18. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 216 vd.; Eren (2012), s. 331 vd.; F. Tekil (2000). Yokluk, hükümsüzlük ve iptal edilebilirlik sorunları. *Prof. Dr. M. Kemal Oğuzman’ın anısına armağan*, İstanbul: Beta, s. 1109 vd.; Antalya (2012), s. 93 vd.

<sup>311</sup> Sevi (2012), s. 66.

sahip olduğu (hakimiyeti altında olan) bir Şirketin hesabına alarak veya böyle bir yükümlülük altına girerek iktisap etmesi gerekir. nc Şart ise, iktisap işleminin m. 379’da öngörülen sınırlamaları/Şartları ihlal etmesidir. Bu Şartların tamamının gerçekleŐmesiyle iktisap işlemi batıl sayılacaktır.

Buradaki butlan yaptırımı, taraflar arasındaki vekalet iliŐkisini ve diğer bir i iliŐkiyi kapsar ve dolaylı temsile dayanan talebin ileri sürülmesine de imkan vermez<sup>312</sup>.

### **3.5. Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Hukuki Sonuçları**

#### **3.5.1. TTK m. 379’da ngrlen Şartlara uygun olarak iktisap edilen paylar açısından**

Anonim Şirket, m. 379’da ngrlen Şartlara uygun olarak iktisap ettiği payları belli bir süre içerisinde elden çıkarmak zorunda değildir. Şirket, uygun koşullar oluŐtuđu takdirde, bu payları elden çıkarmak serbestisine sahip olmakla beraber, bu payların elden çıkarılmasına ilişkin Kanunda zorlayıcı herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

Şirketin, Kanunda ngrlen Şartlara uygun olarak iktisap ettiği paylarını belli bir süre içerisinde elden çıkarmasına ilişkin bir zorunluluğun olmamasının sebebi, söz konusu payların iktisap edilmesi amacının kanunen belirtilmemiş olmasıdır<sup>313</sup>. Anonim Şirketlerin kendi paylarını iktisabı çeşitli sebepler dolayısıyla ortaya çıkabilir ve söz konusu payların elde tutulması, ihtiyaç tatmin edilmedikçe veya sebep ortadan kalkmadıkça gerekli görülebilir. Eğer Şirketin iktisap ettiği kendi payları açısından, belli bir süre içerisinde elden çıkarılması zorunluluğuna ilişkin bir hüküm ngrlmŐ olsaydı, yüzde onluk oran Şartının bir amacı kalmazdı.

Şirketin iktisap ettiği paylarını elden çıkarmasına ilişkin bir zorunluluk söz konusu olmamasına rağmen, Şirket bu payları elden ıkardıkında söz konusu payları pay sahiplerine devredebilir. Ancak bu durumda Şirket, eşit işlem ilkesine (m. 357) ve pay

<sup>312</sup> Bkz. m. 380 gerekçesi.

<sup>313</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi.

sahiplerinin şirkete borçlanma yasağıyla öngörülen düzenlemeye (m. 358) uymak zorundadır. Aksi takdirde payın, pay sahiplerine devrini sağlayan yönetim kurulu kararının butlanının tespitini talep etmek mümkün olacaktır (m. 391)<sup>314</sup>.

Anonim şirket, iktisap ettiği kendi payları için iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayırır (m. 520/1). Bu yedek akçeler kanuni yedek akçedir. Dolayısıyla kanuni yedek akçelerin bilançoda bulunduğu kısımda yer alacaktır. Böylece paylar aktifleştirilirken pasife konulan yedek akçe, bilanço dengesini sağlayacak, sermayenin korunması ilkesine uygun bir nitelik taşıyacak ve şirket tasfiye edildiğinde iktisap edilen payların değeri kadar bir tutarın varlığı köpük sermayenin sakıncalarını ortadan kaldıracaktır<sup>315</sup>. Şirket, bu yükümlülüğünü yerine getirmese kanuna aykırı bir tutum sergilemiş olur ve bilançonun onaylanmasına ilişkin genel kurul kararının hükümsüzlüğüne ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna neden olabilir<sup>316</sup>. Bu yedek akçeler ayrılmadan dağıtılan kâr, m. 523/1 çerçevesinde haksız yere dağıtılmış kâr sayılarak m. 512 hükmüne tabi olur ve bu kâr payının geri verilmesi gerekir<sup>317</sup>. Şirket kendi paylarını elinde tuttuğu sürece bunun için ayrılmış olan yedek akçeler de varlığını korur<sup>318</sup>. Şirket bu yedek akçeleri, kendi paylarını iktisap ettiği tarihte ayırır. Ayrılacak yedek akçelerin değeri, iktisap edilen payların değerine eşit olacaktır. Ayrılan bu yedek akçeler, anılan paylar devredildikleri veya yok edildikleri takdirde iktisap değerlerini karşılayan tutarda çözülebilir (m. 520/1)<sup>319</sup>.

Yönetim kurulu, şirketin paylarını m. 379 vd. hükümlerine uygun olarak iktisap etse bile bazen sorumluluğu doğuran işlemlere yol açmış olabilir. Bu duruma ilişkin m. 379 vd. da herhangi bir düzenleme yer almasa da yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ilişkin genel hükümlere (m. 553) gidilebilir. Mesela, yönetim kurulu, herhangi bir zorunluluk söz konusu olmadığı halde şirketin kendi paylarını kanuni sınırlar dahilinde iktisap edebilir. Bu durumda şirket söz konusu payları iktisap etmeseydi, iktisabın karşılandığı kaynakla şirket daha iyi bir yatırıma yönlendirilebilecek ve önemli kârlar elde edecekti denilebiliyor ve ortaya çıkan bu

<sup>314</sup> Aynı yönde bkz. Ayan (2013), s. 200.

<sup>315</sup> Poroy vd. (2010), s. 435.

<sup>316</sup> Sevi (2012), s. 75.

<sup>317</sup> Sevi (2012), s. 75. Karşı yönde görüş için bkz. Ayan (2013), s. 196.

<sup>318</sup> S. Karahan ve Z. Arı (2012). *Şirketler hukuku*. (1. Baskı). Konya: Mimoza, s. 490.

<sup>319</sup> Ayrıca kanuni yedek akçe olarak kabul edilen yeniden değerlendirme fonu açısından da m. 520/2'de, ilgili mevzuat hükümleri uyarınca pasifte yer alan diğer fonların, sermayeye dönüştürüldükleri ve yeniden değerlendirilen aktifler amorti edildikleri veya devredildikleri takdirde çözülebileceği ifade edilmiştir.

durumda yönetim kurulu üyelerinin kusuru varsa, yönetim kurulu üyeleri ortaya çıkan zarardan sorumlu tutulabileceklerdir (m. 369/1; m. 553/1).

Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, şirketi denetleyen denetçiler de m. 379 vd. hükümleri açısından, bağımsız denetimin kapsamı finansal tablolar ile yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunun envanterine ve muhasebe kısmına yönelik olduğundan (m. 398), kanuni görevleri kapsamında olan şartların yerine getirilip getirilmediğini denetlemek zorundadırlar<sup>320</sup>. Bu tür hususların denetimden geçirilmemesi durumunda ortaya çıkacak zararlardan denetçiler sorumlu olacaklar ve bu durumda denetçinin sorumluluğuna ilişkin hükümlere başvurulabilecektir (m. 554).

### 3.5.2. TTK m. 379’da öngörülen şartlara uyulmaksızın iktisap edilen paylar açısından

#### 3.5.2.1. TTK m. 379’a aykırılık halinde iktisap işleminin akıbeti

TTK, m. 379’a aykırı olarak iktisap edilen payların elden çıkarılmasına ilişkin hüküm sevketmiş, ancak, söz konusu maddeye aykırı iktisap durumunda iktisap işleminin akıbetine ilişkin herhangi bir düzenlemede bulunmamıştır. Madde gerekçesinde, *iktisap işleminin yazgısı* hakkında *bir hükme bilinçli olarak yer verilmediği*, sadece aykırı iktisap halinde m. 385 ile elden çıkarma zorunluluğunun getirildiği belirtilmektedir<sup>321</sup>. Ayrıca yine madde gerekçesinde, bu hükmün (m. 385), yabancı doktrinde, işlemin geçersizliği görüşünü devre dışı bıraktığı yorumuna genel kabul sağladığı belirtilmekte, Türk hukuku açısından *sorunun çözümünün doktrin ve yargı kararlarına bırakıldığı* ifade edilmektedir<sup>322</sup>.

<sup>320</sup> Böckli (2009), s. 573.

<sup>321</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi. Madde gerekçesinde ‘payların yazgısından’ söz edilmekte, ancak esasında ‘iktisap işleminin’ yazgısı kastedilmektedir. Zira payların yazgısı m. 385 ve m. 386 ile düzenlenmiştir.

<sup>322</sup> Bkz. m. 379 gerekçesi.

6762 sayılı eTTK döneminde, anonim şirketin, istisnalar kapsamında olmadığı halde kendi paylarını iktisap etmesi işleminin hukuki yaptırımını butlandı<sup>323</sup>. Butlanın, hem borçlandırıcı hem de tasarruf işlemlerini kapsadığı ifade edilmekteydi<sup>324</sup>. Ancak eTTK’da şirketin eline geçen payların yazgısının düzenlenmediği, bu durumda şirketin söz konusu payları ilk fırsatta elinden çıkarması gerektiği ifade edilmekteydi<sup>325</sup>.

Alman hukukunda, bu konu AktG m. 71/4’te düzenlenmiştir. Bu madde gereğince, şirketin kendi paylarını iktisabının AktG m. 71/1-2’ye aykırı olması durumunda, iktisap işleminin temelindeki borçlandırıcı işlem batıldır (AktG m. 71/4, c. 2). Bu nedenle, tarafların bu edimleri ifa etmeleri söz konusu değildir<sup>326</sup>. Ancak şirketin kendi paylarını iktisabı AktG m. 71/1-2’ye aykırı olsa bile, tasarruf işleminin geçersizliğine yol açmayacaktır (AktG m. 71/4, c. 1). Yani, iktisap işleminin kanuna aykırı olması durumunda, borçlandırıcı işlem geçersiz olacaktır; ancak, tasarruf işleminin ifa edilmesi durumunda şirket bu payları iktisap edebilecektir. Böyle bir durumda, şirket, pay bedellerini ifa etmişse sermayenin iadesi (*die Einlagenrückgewähr*) yasağına aykırı davranmış olacağı için, pay bedeli AktG m. 62 uyarınca tazmin edilecektir. Pay sahibi açısından ise, Alman Medeni Kanunu (BGB) m. 812 vd. çerçevesinde sebepsiz zenginleşme hükümleri uygulanacaktır<sup>327</sup>.

İsviçre hukukunda, şirketin kendi paylarını iktisap ederken OR m. 659’da öngörülen yüzde onluk (istisnai durumlarda ise yüzde yirmilik) orana aykırı davranması veya serbestçe kullanabileceği özkaynaklara sahip olmaması, yönetim kurulu üyeleri ve denetçilerin sorumluluğunu gerektirir<sup>328</sup>. Zira kendi paylarını iktisapla ilgili hüküm, düzen kuralı (*die ordnungsvorschrift*) olarak kabul edilmektedir<sup>329</sup>. Ancak iktisap

<sup>323</sup> A. Kendigelen (2006). Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı. *Hukukî Mütalâalar C. VIII*, İstanbul: XII Levha, s. 77; Doğan (2004), s. 211; Çelikleş (2006), s. 221; Aydın (2008), s. 300 ve orada dpn. 260; S. Altaş (2012). Yeni Türk Ticaret Kanununa göre anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi. *Terazi Aylık Hukuk Dergisi*, S. 75, s. 29. Yargıtay da bu hususu açıkça belirtmekteydi, bkz. YTD 6.1.1964 T., 1963/2851 E., 1964/93 K. (İ. Doğanay (2004). *Türk Ticaret Kanunu şerhi*. (4. Baskı). İstanbul: Beta, s. 971, dpn. 81); Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin 8.4.2004 tarih ve 2003/8846 Esas ve 2004/3703 Karar sayılı kararı ([www.kazanci.com](http://www.kazanci.com)) (Erişim Tarihi: 11.4.2013)). Kanun koyucunun butlan yaptırımını, sermayenin korunması sebebiyle öngördüğü yönünde bkz. Kendigelen (2006), s. 77.

<sup>324</sup> Bkz. Poroy vd. (2010), s. 438.

<sup>325</sup> Bkz. Özdamar (2005), s. 229.

<sup>326</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1494.

<sup>327</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1494.

<sup>328</sup> Böckli (2009), s. 571.

<sup>329</sup> Forstmoser vd. (1996), s. 667; M. Bauen ve R. Bernet (2007). *Schweizer Aktiengesellschaft*. Basel: Schulthess, s. 49.

işleminin kanuna aykırılığı bilinmesine rağmen, her iki tarafın bu işlemi yapmak istemesi durumunda, iktisap işlemi OR m. 20 gereği batıl kabul edilecektir<sup>330</sup>.

Türk hukukunda ise, yeni bir düzenleme olması sebebiyle, doktrinde henüz çok tartışılmamıştır<sup>331</sup>. Ancak doktrinde bu konuya ilişkin bazı görüşler ileri sürülmüştür.

*Pulaşlı*, m. 379/1’de yer alan yasaklayıcı kuralın emredici nitelikte olduğunu ve dolayısıyla bu maddeye aykırı olarak yapılan işlemlerin hükümsüz olduğunu, bu yönde olan Yargıtay kararlarına -belirtmek gerekir ki, *Pulaşlı*’nın atıfta bulunduğu kararlar eTTK m. 329’a ilişkindir ve eTTK m. 329’da bu işlemlerin hükümsüz olduğu açıkça belirtilmişti- atıfta bulunarak ifade etmektedir<sup>332</sup>.

Biz bu görüşe katılmıyoruz. Zira m. 379 hükmü her ne kadar emredici nitelikte olsa bile, her emredici hukuk kuralına aykırılık, işlemin butlanını gerektirmez. Emredici nitelik taşıyan hukuk kuralına aykırı işlemlerin batıl kabul edilebilmesi için, bunun ya kanunda açıkça belirtilmesi gerekir ya da hükmün anlam ve amacından işlemin batıl olduğunun tereddütsüz olarak çıkarılabilmesi gerekir<sup>333</sup>. Kanunda açıkça batıl olduğu belirtilmediği ve m. 385-386 hükümleri karşısında, hükmün (m. 379’un) amacının m. 379’a aykırı işlemleri batıl saymak olmadığı göz önünde tutulursa, m. 379’a aykırı işlemleri batıl kabul etmek isabetli olmayacaktır<sup>334</sup>.

Doktrinde bir diğer görüş *Şener*’e aittir. *Şener*, m. 379’a ve m. 381’e aykırı olarak gerçekleşen iktisap işleminin geçerli olduğunu ve bu durumda m. 385’in uygulanacağını ifade etmektedir<sup>335</sup>. *Sevi* de aynı görüşü savunmaktadır. Ancak *Sevi*, m. 379’da belirtilen şartlara aykırılık halinin sermayenin iadesi yasağına (m. 480/3) da aykırı olması durumunda, iktisap işleminin tamamen geçersiz olması gerektiğini ifade etmektedir<sup>336</sup>. Böyle bir sonucu kabul etmek, m. 379’a aykırı iktisap işlemlerinin batıl sayılmasını kural, geçerli olmasını da istisna haline getirir. Zira genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirme kararı dışında diğer haller m. 480/3’ün kapsamına girebilecek nitelikte

<sup>330</sup> Böckli (2009), s. 572.

<sup>331</sup> Yeni bir düzenleme olduğundan yargı kararı da henüz mevcut değildir.

<sup>332</sup> Aynı yönde bkz. Eriş (2013), s. 2627. *Bahtiyar* da emredici nitelikte olan bu düzenlemeye aykırılığın geçersiz olduğunu belirtmektedir (Bahtiyar (2012), s. 215).

<sup>333</sup> Oğuzman ve Barlas (2012), s. 222.

<sup>334</sup> Ayrıca.

<sup>335</sup> Şener (2013), s. 383-384. Aynı yönde bkz. Bilgili ve Demirkapı (2013), s. 477.

<sup>336</sup> Sevi (2012), s. 92-93.

şartlardır<sup>337</sup>. Ayrıca bu durumda m. 385'in lafzına aykırı bir durum ortaya çıkacak ve m. 385'in uygulamasını daraltacaktır. Dolayısıyla Sevi'nin savunduğu görüş kanaatimizce isabetli değildir. *Tekinalp* de, Kanunun butlan hükmünü öngörmediğini, zira butlanın öngörülmesi durumunda borsada işlem güvenliğinin ortadan kalkacağını ifade etmektedir<sup>338</sup>.

*Kanaatimizce*, Kanunun şirketin kendi paylarını iktisap etmesiyle ilgili düzenlemesi emredici nitelikte olsa da, anonim şirketin m. 379 hükmüne aykırı olarak kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, söz konusu aykırı iktisap işlemi batıl olarak kabul etmek mümkün olmayacaktır. Bu durumda Alman hukukundaki gibi bir çözüm şeklini savunmak mümkün değildir. Zira *Tekinalp*'in de belirttiği gibi, böyle bir sonuç, borsada işlem güvenliğini ortadan kaldıracak ve hükme aykırılığa girişenleri hemen tasarruf işlemi gerçekleştirmeye yöneltecektir<sup>339</sup>. m. 379 hükmü, İsviçre hukukundaki gibi, bir düzen kuralı (*die ordnungsvorschrift*) olduğu için iktisap işlemi geçerli olacak<sup>340</sup>, ancak m. 385 gereği iktisap edilen paylar, iktisap edildikleri tarihten itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılacaktır. Ancak işlemin her iki tarafının da kanuna aykırılığı bilmesi ve buna rağmen böyle bir iktisap işlemi gerçekleştirmeleri durumunda, söz konusu iktisap işlemi TBK m. 27 gereği butlan yaptırımına tabi tutmak gerekecektir. İktisap işleminin bu aykırılığı içermesi durumunda, batıl sonucunu kabul etmek, m. 480/3'ün koruma amacına da uygun düşmektedir.

### 3.5.2.2. *TTK m. 379'a aykırı iktisap halinde elden çıkarma*

Anonim şirket, kendi paylarını iktisap ederken m. 379'da öngörülen şartlardan birine aykırı olarak paylarını iktisap etmiş olabilir. Bunun dışında m. 381'e aykırılık da iktisap işleminde söz konusu olabilir. Mesela, yakın ve ciddi bir kayıp gündemde olmamasına rağmen yönetim kurulunun, şirket paylarını, genel kurulun yetkilendirme kararı olmaksızın iktisabı.

<sup>337</sup> Zaten Sevi de bunu açıkça ifade etmektedir, bkz. Sevi (2012), s. 93.

<sup>338</sup> *Tekinalp* (2011), s. 77. *Tekinalp*, burada ayrıca, m. 379'un borsa işlemleri düşünülerek öngörüldükleri için modern bir anlayışla yorumlanması gerektiğini ifade etmektedir.

<sup>339</sup> *Tekinalp* (2011), s. 76-77.

<sup>340</sup> Aynı yönde bkz. Ayoğlu (2009), s. 547. Bu sonucun eleştirisi için bkz. Aydın (2008), s. 314.

İşte Kanun, şirketin, m. 379'a (şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için öngörülen şartlara) ve m. 381'e (yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi amacıyla payların iktisap edilebilmesine imkan tanıyan şartlara) aykırı bir şekilde kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, bu payların iktisapları tarihinden itibaren *en geç altı ay içinde* elden çıkarılması gerektiğini öngörmüştür (m. 385). Aksi halde, yani altı ay içerisinde, elden çıkarıl(a)mayan payların sermayenin azaltılması yoluyla hemen itfa (yok) edilmesi gerekir (m. 386). Altı aylık sürenin başlangıç zamanı, söz konusu payların şirket tarafından iktisap edildiği tarihtir. Bu aykırılıklar sadece yüzde onluk sınırın aşılması şartına yönelikse, sadece yüzde onluk sınırı aşan kısım açısından m. 385 ve m. 386 uygulama alanı bulacaktır.

Hükümde, payların ne şekilde elden çıkarılacağına ilişkin herhangi bir usul öngörülmemiştir. Payları elden çıkarma yetkisi idare işlevinin gereği olarak yönetim kurulundadır<sup>341</sup>. Yönetim kurulu bu görevini, eşitlik ve kamuyu aydınlatma ilkelerine uygun olarak yerine getirir. Ayrıca payların hangi bedel üzerinden elden çıkarılmasına ilişkin olarak da m. 385'te herhangi bir hüküm sevkedilmemiştir. Bu bakımdan devir bedelini belirlemek konusunda yönetim kurulunun m. 374 uyarınca yetkili olduğu sonucuna ulaşmak mümkündür<sup>342</sup>. Yönetim kurulu söz konusu devir bedelini belirlerken, m. 369/1 çerçevesinde, şirketin menfaatlerini dürüstlük kurallarına uyarak gözetmek yükümlülüğü doğrultusunda hareket edecektir<sup>343</sup>.

### 3.5.2.3. Yönetim kurulu üyeleri ve pay sahibinin sorumluluğu

Anonim şirket kendi paylarını iktisap ederken, kural olarak bu iktisabı yönetim kurulu aracılığıyla gerçekleştirir. Söz konusu iktisap işleminin gerçekleştirilmesi, bazen hukuka uygun nitelik arz etmeyebilir. Mesela, m. 379'da belirtilen şartları taşımayabilir veya m. 382'de belirtilen istisnalar kapsamında düşünüldüğü halde gerçekte öyle olmayabilir. İşte böyle durumlarda, yönetim kurulunun ve bazen de pay sahibinin sorumluluğu söz konusu olacaktır. Kanunda bu konuya ilişkin açık bir hüküm

<sup>341</sup> Bkz. m. 385 gerekçesi.

<sup>342</sup> Sevi (2012), s. 94.

<sup>343</sup> Sevi (2012), s. 94. Şunu da belirtmek gerekir ki, payların, gerçek değerinin çok altında bir değerle devredilmesi durumunda m. 380 uygulama alanı bulabilecektir (Sevi (2012), s. 94).



bulunmamaktadır. Ancak sorumluluğa ilişkin genel hükümlerden (m. 553) bu sonuca varmak mümkündür. Yani anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine yönelik öngörülen hükümlere (m. 379 vd.) aykırı olarak iktisap edilen paylardan dolayı ortaya çıkan zararlardan, kusurları söz konusu olduğu takdirde, yönetim kurulu üyeleri sorumludurlar (m. 553)<sup>344</sup>. Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu açısından, ortaya çıkan bir zararın söz konusu olması ve bu zararın da yönetim kurulu üyelerinin kusurundan kaynaklanmış olması gerekmektedir. O halde, m. 379 vd. hükümlerine aykırı olarak paylar iktisap edilmiş olsa bile, bu paylar çok düşük fiyattan iktisap edilip daha yüksek fiyattan elden çıkarılmışsa herhangi bir zarar söz konusu olmadığından, yönetim kurulu üyelerinin kusuru olsa dahi, herhangi bir sorumluluğu söz konusu değildir<sup>345</sup>.

Ayrıca yönetim kuruluna kusur sorumluluğunun yüklenmiş olmasının yanı sıra, m. 369/1 hükmüyle de özen yükümlülüğünün yüklenmiş olması, yönetim kurulunun kasıt ve ihmalinin yanı sıra dikkatsizliğiyle meydana gelecek zararlardan da sorumlu tutulmasına sebep olacaktır<sup>346</sup>.

Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu şirkete, pay sahiplerine ve şirket alacaklılarına yöneliktir (m. 553/1). Dolayısıyla şirket, pay sahipleri ya da şirket alacaklılarından her biri zararının tazminini yönetim kurulundan talep edebilecektir.

Bazı hukuk sistemlerinde, şirketin kendi paylarını iktisabı için öngörülen düzenlemelere aykırı davranılması halinde, yönetim kurulu üyelerine cezai sorumluluk da yüklenmiştir<sup>347</sup>. Ancak TTK açısından böyle bir düzenleme söz konusu değildir<sup>348</sup>.

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı bazen m. 379 vd. hükümlerine, eşit işlem ilkesine ya da sermayenin korunması ilkesine aykırılık teşkil edebilecektir. Bu durumda yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunun payları iktisap edilen pay sahibinin herhangi bir sorumluluğunun olup olmadığı gündeme gelebilecektir. Pay sahibinin şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunun kanuna aykırılığını bilmesi ve buna rağmen böyle bir iktisap işlemini gerçekleştirmesi durumunda, pay sahibi de sorumluluk

<sup>344</sup> Özdamar (2005), s. 233.

<sup>345</sup> Özdamar (2005), s. 233.

<sup>346</sup> H. Pulaşlı (2009b). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na göre anonim şirket yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğü ve müteselsil sorumluluğu. *BATİDER*, C. XXV S. 1, s. 34.

<sup>347</sup> Bkz. AKTG m. 405/1-4, a.

<sup>348</sup> TTK'da böyle bir düzenlemenin önemli bir eksik olduğu yönünde bkz. Moroğlu (2012b), s. 174.

altındadır ve şirketten aldığı pay bedellerini geri ödemesi gerekmektedir<sup>349</sup>. Aksi takdirde pay sahibinin herhangi bir sorumluluğu söz konusu olmayacaktır<sup>350</sup>.

### 3.5.3. TTK m. 382 ve m. 383’de öngörülen durumlar dolayısıyla iktisap edilen paylar açısından

Anonim şirketin kendi paylarını m. 379’da öngörülen şartlara tabi olmaksızın iktisap etmesi durumunda, bu payları daimi bir şekilde elinde tutması söz konusu değildir. Zira bu durumda şirketin kendi paylarını iktisabıyla ilgili olarak bazı tehlike veya sakıncalar ortaya çıkabilir<sup>351</sup>. Ayrıca şirketin kendi paylarını iktisabının m. 382 veya m. 383’de belirtilen istisnalara dayanması durumunda, söz konusu iktisaplar bir tür zorunluluktan kaynaklandığından, bu zorunluluğun etkisi ortadan kalkınca payların elde tutulması, iktisabın şartlara ve sınırlamalara bağlanması amacına aykırı düşer<sup>352</sup>.

Kanun, anonim şirketin kendi paylarını istisnai haller dolayısıyla iktisap etmesi durumunda, bu payların elden çıkarılmasına yönelik katı bir tutum sergilememiş, aksine hoşgörülü davranarak şirket yönetim kurulunun mevcut ekonomik koşulları dikkate alarak Kanunda öngörülen süre içerisinde, payları elden çıkarması gerektiğini m. 384’te öngörmüştür<sup>353</sup>. Bu maddeye göre;

Madde 384 - (1) 382 nci maddenin (b) ilâ (d) bentleri ve 383 üncü madde hükümlerine göre, iktisap edilen paylar, şirket için herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her hâlde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarılırlar; meğerki, şirketin ve yavru şirketin sahip oldukları bu payların toplamı şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşmasın.

<sup>349</sup> Bu durumda, bu işlem pay sahibi açısından bir ‘sebepsiz zenginleşme’ hali ortaya çıkaracaktır. Dolayısıyla pay sahibi devrettiği paya yönelik elde ettiği karşılığı, sebepsiz zenginleşme hükümleri (TBK m. 77 vd.) çerçevesinde iade etme yükümlülüğü altındadır (Aydın (2008), s. 304).

<sup>350</sup> Ayrıca Alman hukukunda, Kanuna aykırı olarak gerçekleşen iktisap işlemi, alacaklıların menfaatinin ihlal etmişse, bu durumda AKTG m. 62 -Yasak edimlerin alınmasında pay sahiplerinin sorumluluğu (*Haftung der Aktionäre beim Empfang verbotener Leistungen*)- uygulanmaktadır (Henssler ve Strohn (2011), s. 1494).

<sup>351</sup> Pulaşlı (2011), s. 1241.

<sup>352</sup> Çelikleş (2006), s. 206; Y. G. Penezoğlu ve G. Durgun (2012). Anonim şirketlerin kendi hisselerini iktisabı yasağına ilişkin istisnaların şirket yapılandırmaları açısından değerlendirilmesi. *REGESTA Ticaret Hukuku Dergisi*, C. 2 S. 1, s. 53.

<sup>353</sup> Pulaşlı (2011), s. 1241.

Bu maddeyle iktisap edilen payların elden çıkarılmasına ilişkin zorunluluğun öngörülmesinin sebebi, m. 382 ve m. 383 dolayısıyla iktisap edilen payların bir ihtiyaç dolayısıyla değil zorunluluk dolayısıyla iktisap edilmesindedir<sup>354</sup>. Bu sebeple, söz konusu zorunluluğun etkisinin ortadan kalkmasıyla, şirketin kendi paylarını iktisabı halinin devamına olanak sağlamak, şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için öngörülen şartların amacına aykırılık teşkil eder.

Madde metninden de anlaşıldığı gibi, m. 382 ve m. 383 dolayısıyla iktisap edilen paylar elden çıkarılacaktır<sup>355</sup>. Maddede m. 382/1-a bendi belirtilmemiştir. Ancak bu durum eksiklik değildir. Zira söz konusu bentte esas veya çıkarılmış sermayenin azaltılması kararına bağlı olarak pay iktisabı söz konusu olduğundan, şirket bu payları çok kısa bir süre için iktisap edecek ve daha sonra bu payları zaten itfa edecektir. Dolayısıyla madde kapsamına hangi durumların gireceğini belirtmek gerekirse, külli halefiyet kuralının gereği olarak payların iktisabı, kanuni satın alma yükümlülüğü dolayısıyla payların iktisabı, bedelleri tamamen ödenmiş olan ve cebri icradan, şirket alacağının tahsiline yönelik olarak payların iktisabı, menkul kıymet şirketlerinin paylarını iktisabı ve son olarak da payların ivazsız iktisabıdır.

Kanun, şirket yönetim kuruluna, iktisap edilen payları elden çıkarması için üç yıllık bir süre vermiştir. Bu sürenin başlangıcı, payların şirket tarafından kesin olarak iktisap edildiği tarihtir. Bu süre üst sınır olup yönetim kurulu, söz konusu üç yıllık süre içerisinde iktisap edilen payların şirket açısından herhangi bir kayba yol açmayacağı durumlarda ve devirleri mümkün olduğu anda elden çıkarmakla yükümlüdür. Bir başka deyişle, üç yıllık süre içinde yönetim kurulu, ekonomik açıdan şirket için en uygun zamanda iktisap ettiği payları elden çıkarmakla (devretmekle) yükümlüdür<sup>356</sup>. Şirket için en uygun zaman, tedbirli bir yönetici olma ölçüsü ve şirket menfaatlerini dürüstlük kuralları çerçevesinde gözetmek suretiyle yönetim kurulu tarafından belirlenecektir (m. 369/1).

<sup>354</sup> Bkz. m. 384 gerekçesi.

<sup>355</sup> Maddenin açık hükmüne rağmen *Cantimur/Çoban/Eken*, m. 379 çerçevesinde iktisap edilen payların da üç yıl içerisinde elden çıkarılması gerektiğini belirtmektedir bkz. Z. Cantimur vd. (2010). Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabının güncel gelişmeler ışığında değerlendirilmesi. *Sermaye Piyasası*, C. 1 S. 1 Ocak/Mart, s. 32. Maddenin lafzından ve amacından böyle bir sonuca ulaşmanın mümkün olmadığını belirtmek isteriz. Aynı yönde bkz. Çağlar (2010a), s. 87, dñn. 10.

<sup>356</sup> Pulaşlı (2011), s. 1241.

Şirket yönetim kurulunun bu payları elden çıkarmadan önce genel kuruldan herhangi bir karar almasına gerek yoktur<sup>357</sup>. Zira bu yetki idare işlevinin bir gereği olarak kanun tarafından yönetim kuruluna verilmiş olan bir yetkidir.

Şirket yönetim kurulu bu payları elden çıkarırken, mevcut pay sahiplerinin söz konusu paylar üzerinde herhangi bir rüçhan hakkı (yeni pay alma hakkı) bulunmamaktadır<sup>358</sup>. Zira şirketin iktisap ettiği payların devredilmesi durumunda, paylar ve pay sahipliği mevkiî ilk defa yaratılmayıp daha önceden mevcuttur ve bu nedenle payların devri şirketle ilgili bir işlem olmayıp, sadece bir değiş-tokuş işlemidir<sup>359</sup>. Yönetim kurulu bu payları elden çıkarırken pay sahipleri arasında eşit işlem ilkesine (m. 357) uymak durumundadır<sup>360</sup>. Bu durum, payları elden çıkarma yetkisine sahip olan yönetim kurulunun özen yükümlülüğünün de (m. 369) bir sonucudur<sup>361</sup>.

Şirket yönetim kurulunun elden çıkarması gereken kısım, şirketin ve yavru şirketin sahip oldukları payların toplamının, şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onundan fazla olan kısımdır (m. 384/1, son cümle). Bir başka deyişle, şirket yönetim kurulu, şirketin (ve yavru şirketin) elindeki kendi payları, esas veya çıkarılmış sermayenin yüzde onunu (onda birini) aşmıyorsa bu payları elden çıkarma zorunluluğu olmayıp, sadece aşılacak kısım elden çıkarılacaktır. Mesela, şirketin elindeki kendi paylarının toplamı, esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde otuzunu oluşturması durumunda, elden çıkarılması gereken pay toplamı yüzde yirmilik kısımdır<sup>362</sup>. Kanunun bu şekilde, payların yüzde onuna kadar olan sınıra izin vermesinin sebebi, m. 379'da bu orana kadar pay iktisabına izin vermesinden kaynaklanmaktadır.

Anonim şirket, kendi paylarını yukarıda ele alınan istisnalar kapsamında iktisap ettiği takdirde m. 520/1 gereği, iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe

<sup>357</sup> Aynı yönde bkz. Özdamar (2005), s. 213.

<sup>358</sup> E. Moroğlu (2003). *Anonim ortaklıklarda esas sermaye artırım*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 132; Poroy vd. (2010), s. 438; Ö. Teoman (1983). *Anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkından yoksunluğu*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 78; Çeliktaş (2006), s. 206.

<sup>359</sup> Teoman (1983), s. 78.

<sup>360</sup> Teoman (1983), s. 78; Özdamar (2005), s. 214 ve orada dpn. 250; Aydın (2008), s. 267 vd. Ancak *Tekinalp* ile *Yıldız* aksi görüştedir bkz. Poroy vd. (2010), s. 439; Yıldız (2004), s. 82. Alman hukuku'nda da bu konuya ilişkin bir düzenleme getirilmiş ve eşit işlem ilkesinin (AKTG m. 53/a) iktisap etmede ve payların devredilmesinde (elden çıkarılmasında) uygulanacağı belirtilmiştir (AKTG m. 71/1-8, c. 3)

<sup>361</sup> Teoman (1983), s. 78. Şirketin bu payları üçüncü kişilere ya da tek bir pay sahibine devredebilmesi için, şirket menfaati açısından haklı bir durumun mevcudiyeti gerekir (Teoman (1983), s. 78).

<sup>362</sup> Örnek için bkz. Pulaşlı (2011), s. 1241.

ayırmak zorundadır. Bu sonuca m. 520/1, c. 2'deki "... *anılan paylar devredildikleri veya yok edildikleri takdirde ...*" ibaresinden ulaşmak mümkündür. Zira payların (gerekli şartların ortaya çıkması durumunda) yok edilmesi zorunluluğu sadece istisna kapsamındaki iktisaplar açısından geçerlidir.

### 3.5.4. İktisap edilen payların yok edilmesi

Anonim şirketin m. 384-385 gereği, hangi payları elden çıkarması gerektiğine ilişkin belirlemelere yukarıda değinildi. Bu başlık altında ise m. 384-385 gereği elden çıkarılamayan payların, sermayenin azaltılması yoluyla itfa edileceğine değinilecektir. Nitekim buna ilişkin zorunluluk m. 386'da, "*384 ve 385 inci maddeler uyarınca elden çıkarılamayan paylar, sermayenin azaltılması yoluyla hemen yok edilir.*" şeklinde ifade edilmektedir. Dolayısıyla şirket açısından ilk zorunluluk söz konusu payların elden çıkarılması yönündedir. Bu elden çıkarmaya ilişkin olarak m. 384 kapsamına giren durumlarda en fazla üç yıllık süre; m. 385 kapsamına giren durumlarda ise en fazla altı aylık süre öngörülmüştür. Eğer anonim şirket, öngörülen bu süreler içerisinde iktisap ettiği payları elden çıkaramamışsa, bu payları m. 386 gereği ***hemen*** itfa edecektir. Böylece şirketin iktisap ettiği paylarını tekrar devretmesine engel olmak veya başka amaçlar için kullanmasının önüne geçilmek istenmiştir<sup>363</sup>. Şirket paylarının itfa edilmesi, idare ve temsil organı olan yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilecektir<sup>364</sup>.

Hükümdeki 'hemen' ibaresine ilişkin olarak, m. 386'nın gerekçesinde herhangi bir açıklamaya yer verilmemiş, m. 385'in gerekçesine bakılması gerektiği ifade edilmiştir. m. 385'in gerekçesinde ise, 'hemen' ibaresinin, *hiç vakit geçirmeden* anlamına geldiği belirtilmektedir. Yine madde gerekçesinde, 'hemen' ibaresinin anlamının somut olayın özelliklerini tanımladığı, bu ibarenin 'şirket için müsait bir zaman' şeklinde yorumlanamayacağı belirtilmiştir<sup>365</sup>. Madde gerekçesinde belirtilen bu ifadeler içerik olarak isabetli olmakla beraber, m. 385'in gerekçesinde düzenlenmesi açısından isabetsiz olmuştur. Zira m. 385'in gerekçe kısmında, 'hemen' ibaresinin m. 385 hükmüne aitmiş gibi açıklamalarda bulunulmaktadır. Oysaki m. 385'e bakıldığında,

<sup>363</sup> Özdamar (2005), s. 210-211.

<sup>364</sup> İmregün (1989), s. 279.

<sup>365</sup> Bkz. m. 386 gerekçesi.

'hemen' ibaresinin hükümde yer almadığı görülecektir. Alt Komisyon'da da m. 385'e ilişkin bir değişiklik yapılmadığı ve m. 386'nın gerekçesinde, m. 385'in gerekçesine atıf yapıldığı göz önünde tutulursa, m. 385'de 'hemen' ibaresiyle ilgili yapılan açıklamaların aslında m. 386'nın gerekçesinde olması gerektiği anlaşılacaktır<sup>366</sup>.

Madde gerekçesinde yer alan açıklamalardan da yola çıkarak, m. 386 açısından şunları söylemek mümkündür: Anonim şirket m. 382/1-b ilâ d bentleri ve m. 383 gereğince pay iktisabında bulunmuşsa, m. 384 gereği ilk olarak bu payları devrileri mümkün olur olmaz ve her halde iktisaplarından itibaren üç yıl içerisinde elden çıkarmak zorundadır. Eğer anonim şirket m. 379 gereği bir iktisapta bulunmak istemiş, ancak burada öngörülen şartlara aykırı olarak iktisapta bulunmuş ise, bu durumda söz konusu payları iktisapları tarihinden itibaren altı ay içerisinde elden çıkarmak zorundadır. Eğer şirket bu payları öngörülen süreler içerisinde elden çıkar(a)mamışsa, bu takdirde m. 386 gereği payları sermayenin azaltılması yoluyla hemen itfa edecektir. Yani *şirket hiç vakit geçirmeden, şirket için uygun bir zamanı beklemeden* bu payların itfası yoluna gidecektir. Şirket için uygun bir zamanının beklenmemesinin sebebi, m. 384 ve m. 385 hükümleriyle zaten şirkete söz konusu payları elden çıkarması için süre verilmiş olmasından kaynaklanmaktadır. Belirtilen süreler içerisinde söz konusu payları yönetim kurulu, devirleri mümkün olduğunda veya şirket için uygun bir zaman söz konusu olduğunda elden çıkarabilecektir<sup>367</sup>. Hatta *kanaatimizce*, şirket yönetim kurulunun, şirket için uygun bir zaman söz konusu olmasına rağmen, bahsi geçen payları elden çıkarmayıp daha sonra itfaya maruz kalmasına neden olması ve şirketin bu nedenle zarara uğraması durumunda yönetim kurulunun sorumluluğuna ilişkin hükümlere (m. 369/1; m. 553) başvurabilecektir. Zira bu durumda yönetim kurulu üyeleri, kanundan veya esas sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini ihlal etmişlerdir.

Sermayenin azaltılması suretiyle payların itfa edilmesi, m. 473-475 hükümleri çerçevesinde gerçekleştirilecektir.

<sup>366</sup> Nitekim aynı husus, Türkiye Barolar Birliği'nin gerçekleştirdiği Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantısı II'de *Mertol Can* tarafından da vurgulanmıştır. Bkz. Türkiye Barolar Birliği Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantısı II, s. 753. [http://tbbyayinlari.barobirlik.org.tr/TBBBooks/Turk\\_Ticaret\\_Kanunu.pdf](http://tbbyayinlari.barobirlik.org.tr/TBBBooks/Turk_Ticaret_Kanunu.pdf) (Erişim Tarihi: 8.4.2013).

<sup>367</sup> Ancak şirket için uygun bir zaman olmasa dahi, en fazla, Kanunda öngörülen süreler içerisinde bu payların elden çıkarılması gerektiği noktasında şüphe duymamak gerekir.

Bu açıdan belirtilmesi gereken önemli bir husus da yönetim kurulu, m. 386 kapsamında payları itfa ettiğinde, şirket sermayesinin m. 473/5 uyarınca m. 332/1’de öngörülen en az sermaye tutarından aşağı inemeyeceğidir. Kanuna aykırı iktisap edilen payların itfa edilmesine yönelik m. 386 hükmünün emredici olması dolayısıyla, sermaye, m. 332/1’de belirtilen tutardan aşağı iniyorsa da buna rağmen sermayenin itfası yoluna gidilmeye devam edilecek, ancak şirket, derhal sermaye artırımında (m. 456 vd.) bulunarak sermayeyi, en az söz konusu tutarlar seviyesine çıkarmak zorunda kalacaktır<sup>368</sup>.

### 3.5.5. İktisap edilen payların bilançoda gösterilmesi

eTTK m. 329/3’te anonim şirket tarafından iktisap edilen payların yıllık raporda gösterilmesi gerektiğine ilişkin bir belirlemede bulunulmuştu<sup>369</sup>. TTK açısından ise böyle bir hüküm öngörülmemiştir. Ancak bunu bir eksiklik olarak kabul etmemek gerekir. Şirketin iktisap ettiği kendi paylarını yıllık bilançoda göstermesi yükümlülüğü, iktisabı düzenleyen hükümlerden değil, genel olarak bilançoya ilişkin hükümlerden (m. 74 vd.) kaynaklanmaktadır<sup>370</sup>. Zira anonim şirketlerin yıllık bilançoları, sonucun açıklanması temeline dayandığı için, malvarlığına giren bütün konuların bilançoya geçirilmesi zorunluluk olarak ortaya çıkar<sup>371</sup>. Bir bilanço konusunun, gerekli şartlar doğduğu halde ve istisnalardan da olmamasına rağmen bilançoya geçirilmemesi, o bilanço doğru bir bilanço olmaktan çıkarır. Ayrıca pay sahiplerinin de bu bilançoya karşı iptal davası açma hakları vardır<sup>372</sup>.

İktisap edilen payların bilançoda gösterilmesi gerektiği belirtildikten sonra, söz konusu payların bilançoda nasıl gösterileceği konusu gündeme gelecektir. Şirket, iktisap ettiği kendi paylarını, bilançosunun aktif kısmında özel bir kalem altına, m. 520/1 gereği

<sup>368</sup> Sevi (2012), s. 95.

<sup>369</sup> Sermaye Yönergesi m. 22/2’de de, yıllık raporda gösterilmesi gereken hususlar belirtilmiştir.

<sup>370</sup> Özdamar (2005), s. 226.

<sup>371</sup> Ü. Tekinalp (1979). *Anonim ortaklığın bilançosu ve yedek akçeleri*. İstanbul: Fakülteler, s. 84.

<sup>372</sup> Tekinalp (1979), s. 84. Burada iptal davasına konu olan, bilançonun tasdikine ilişkin genel kurul kararıdır. Dolayısıyla bilanço da iptal kararından etkileneyecektir (Tekinalp (1979), s. 84).

ayrılacak yedek akçeleri ise bilançonun pasif kısmına kaydedecek ve böylece aktifleştirilen paylar bilançoda nötr hale gelecektir<sup>373</sup>.

### 3.5.6. İktisap edilen paylara ilişkin hakların durumu

#### 3.5.6.1. Genel olarak

Anonim şirketin iktisap ettiği kendi paylarına ilişkin hakların durumuna yönelik olarak m. 389'da belirlemelerde bulunulmuştur. Bu madde paya bağlı olan hem malvarlıksal hem de yönetsel hakların durumunu düzenlemektedir. Maddeye göre;

Madde 389 - (1) Şirketin iktisap ettiği kendi payları ile yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirketin payları, ana şirketin genel kurulunun toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Bedelsiz payların iktisabı hariç, şirketin devraldığı kendi payları hiçbir pay sahipliği hakkı vermez. Yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait oy hakları ile buna bağlı haklar donar.

Görüldüğü gibi şirketin iktisap ettiği kendi payları, payların ivazsız iktisap edilmesi durumu hariç, şirkete herhangi bir pay sahipliği hakkı vermemektedir. Yani şirketin iktisap ettiği bu paylara ait tüm malvarlıksal ve yönetsel hakları donmaktadır<sup>374</sup>. Bu düzenlemeyle anonim şirket organları arasındaki yetki paylaşımı korunmak istenmiştir<sup>375</sup>. Aksi takdirde şirket yöneticilerinin, hukuka uygun şekilde iktisap ettiği paylar üzerindeki haklar kötüye kullanılabilir ve yönetim kurulu ile genel kurul arasındaki güç dengesi haksız bir şekilde yönetim kurulu lehine bozulacaktır<sup>376</sup>.

Maddede belirtilen malvarlıksal ve yönetsel hakların donması sürekli bir durum değildir. Yani söz konusu paylara bağlı olan hakların kullanılmaması geçici bir süreçtir.

<sup>373</sup> Sevi, s. 74.

<sup>374</sup> Ö. Teoman (2001c). «Şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir» kuralının (TK. m. 329, f. 3, c. 2) anlamı. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 263-264; Tekinalp (2012a), s. 377; Sevi (2012), s. 89.

<sup>375</sup> Yılmaz (2004), s. 35.

<sup>376</sup> Yılmaz (2004), s. 35; Özdamar (2005), s. 217.



Bu paylar, şirket tarafından devredildiği takdirde, söz konusu haklar tekrar kullanılabilir<sup>377</sup>.

Anonim şirketin iktisap ettiği kendi paylarının, kanunda sermayenin tamamından söz edildiği için<sup>378</sup>, azınlık pay sahiplerinin hesaplanmasında dikkate alınması gerekmektedir<sup>379</sup>.

Anonim şirketin iktisap ettiği kendi paylarına ilişkin hakları kullanamamasına yönelik belirlenmelerde bulunan m. 389 hükmü, hem m. 379 vd. şartlarına uygun olarak iktisap edilen paylar açısından hem de söz konusu hükümlere aykırı olarak iktisap edilen paylar açısından uygulanacaktır<sup>380</sup>. Ayrıca şirketin, m. 382’de belirtilen istisnalara dayanarak kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, her ne kadar m. 379’da belirtilen şartlardan muafiyet söz konusuysa da bu payların iktisap edilmesi dolayısıyla ortaya çıkacak sonuçlardan (iktisap dolayısıyla payların bürüneceği hukuki durumdan) muafiyet söz konusu olamayacaktır. Bir başka ifadeyle şirket, m. 379’da belirtilen şartlardan muaf olarak söz konusu payları iktisap edecektir, ancak, kendi paylarını iktisap kurumunun bir sonucu olarak bu paylara ilişkin herhangi bir pay sahipliği hakkını kullanamayacaktır, bu paylara bağlı haklar donacaktır<sup>381</sup>.

Paylara ait olan malvarlıksal ve yönetsel haklar donacağından, şirketin, üçüncü bir kişi aracılığıyla temsil edilmesi veya inanlı işlemle mülkiyetinin devredilmesi durumunda da bu hakları kullanması mümkün değildir<sup>382</sup>. Pay sahipliği bu açıdan, sadece payın devredilebilme olgusunda kendisini gösterir<sup>383</sup>.

Şirketin iktisap ettiği paylara ait olan malvarlıksal ve yönetsel hakların kullanılmayacağı kuralının bedelsiz payların iktisap edilmesi açısından uygulanmayacağı madde metninde açıkça ifade edilmiştir (m. 389/1, c. 2). Böylece

<sup>377</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1496; Teoman (2001c), s. 266-267; Özdamar (2005), s. 218; Ayoğlu (2009), s. 531. Bu yüzden şirketin iktisap ettiği paylar için, şirketin bizzat kendisinin ortağı ve söz konusu payların maliki konumunda olmadığı, bu payların sadece emanetçisi konumunda olduğu da ifade edilmektedir (Gökçe (2000), s. 45; Çelikleş (2006), s. 147).

<sup>378</sup> Mesela, m. 411, m. 439, m. 559 gibi.

<sup>379</sup> Teoman (1983), s. 178. Aksi yönde görüş için bkz. Aydın (2008), s. 278-282.

<sup>380</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1496; Teoman (2001c), s. 265; Özdamar (2005), s. 219. eTTK açısından, karşı yönde görüş için bkz. Aydın (2008), s. 271-273.

<sup>381</sup> Pulaşlı (2011), s. 1238.

<sup>382</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1496; Teoman (2001c), s. 265-266; M. Çeker (2000). *Anonim ortaklıkta oy hakkı ve kullanılması*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, s. 211; Sevi (2012), s. 89. Aynı şekilde şirketin, hamiline yazılı pay senedine bağlanmış olan kendi paylarını, bir başka kişiye devredip kendisini genel kurulda temsil ettirme imkanı da söz konusu değildir (Sevi (2012), s. 89).

<sup>383</sup> Poroy vd. (2010), s. 439.

şirket, elinde bulundurduğu kendi paylarından kaynaklanan bedelsiz payları iktisap edebilecektir. İktisap edilen bu paylar da şirkete pay sahipliği hakkı vermeyecektir.

Madde gerekçesinde, rüçhan hakkının kullanılmasının bedelsiz paylara kıyaslanıp kıyaslanamayacağı sorununa ilişkin çözümün doktrin ve yargı kararlarına bırakıldığı ifade edilmiştir. Ancak şirketin kendi paylarını taahhüt edemeyeceğini düzenleyen m. 388 hükmü dolayısıyla rüçhan hakkının kullanılmasının mümkün olamayacağını ifade etmek mümkündür.

Şunu da belirtmek gerekir ki, yavru şirketin iktisap ettiği ana şirketin payları açısından, yavru şirket sadece oy hakkı ve buna bağlı haklardan yararlanamayacak, ancak malvarlıksal haklardan yararlanmaya devam edecektir (m. 389/1, c. 3). Böylece ana şirket paylarını iktisap eden yavru şirket, iktisap edilen paylardan kaynaklanan oy hakkı ve oya bağlı haklar olan genel kurula katılma, öneride bulunma ve iptal davası açma haklarından yararlanamayacaktır. Ancak kâr payı hakkı ve tasfiye payı hakkı gibi malvarlıksal haklardan yararlanmaya devam edecektir<sup>384</sup>. Böyle bir ayrımın sebebi, yavru şirket aracılığıyla pay iktisabını, şirketin kendi paylarını doğrudan iktisabıyla aynı hükümlere tabi tutan gerekçenin malvarlıksal haklar açısından mevcut olmamasından kaynaklanmaktadır<sup>385</sup>.

### **3.5.6.2. İktisap edilen paylara ilişkin haklar**

#### **3.5.6.2.1. Yönetmel haklar**

Anonim şirketin yönetmel, yani yönetime ilişkin haklarının başında genel kurula katılma ve oy hakkı gelmektedir. Yukarıda da ifade edildiği üzere şirketin kendi paylarını iktisabı durumunda, söz konusu paylara bağlı olan oy hakkı kullanılmayacak ve söz konusu oylar, genel kurulun toplantı ve karar nisabında dikkate alınmayacaktır. Böylece toplantı ve karar yeter sayılarının hesaplanmasında, anonim şirketin iktisap ettiği kendi payları dikkate alınmayacak, diğer pay sahiplerinin payları esas

<sup>384</sup> Poroy vd. (2010), s. 439.

<sup>385</sup> Aydın (2008), s. 287. Ancak karşılıklı katılma işlemlerinde malvarlığı haklarının donması gerektiği yönünde bkz. Ayoğlu (2009), s. 534.

alınacaktır<sup>386</sup>. Bu yüzden şirket, iktisap ettiği kendi paylarından kaynaklanan oya bağlı haklar olan genel kurula katılma, öneride bulunma ve iptal davası açma haklarını da kullanamayacaktır<sup>387</sup>. Bu kapsama ayrıca bilgi alma hakkı ve azınlık hakları da girmektedir. Yani bu kapsama paya bağlı olan yönetsel hakların tamamı (denetleme hakkı vs.) girmektedir<sup>388</sup>.

Ayrıca Kanun, iktisap edilen söz konusu payların veya yavru şirket tarafından iktisap edilen ana şirketin paylarının, şirketin (veya ana şirketin) genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmayacağını da açıkça ifade etmiştir<sup>389</sup>. Bu hükümle, genel kurul iradesinin uygun şekilde oluşması sağlanmak istenmiştir<sup>390</sup>.

Kanunda oy hakkının kullanılmasına ilişkin sınırlamaları dolanmak veya etkisiz bırakmak amacıyla, payların veya pay senetlerinin devri ya da pay senetlerinin başkasına verilmesi geçersiz kabul edilmiştir (m. 433/1). Yani maddede belirtilen söz konusu işlemlerle, oy hakkının donacağına ilişkin yasağı dolanmaya çalışmak ve üçüncü bir kişi aracılığıyla bu hakları kullanmaya çalışmak mümkün değildir<sup>391</sup>.

Şirketin iktisap ettiği kendi paylarına bağlı oy haklarının kullanılması durumunda ilk olarak m. 433/2 uygulanabilir<sup>392</sup>. Böylece, pay sahipleri, genel kurula yetkisiz katılmalarla ilgili olarak toplantı başkanlığına itirazda bulunabilecek (m. 433/2) ve bu itirazını ve yönetim kuruluna da itirazda bulunduğunu toplantı tutanağına geçirtebilecektir. Bunun dışında Kanundaki hükme rağmen şirketin iktisap ettiği paylardan kaynaklanan oy haklarını kullanması durumunda, söz konusu genel kurul kararının akıbeti konusunda doğrudan bir hüküm bulunmamaktadır. Doktrinde ise bu konu tartışmalıdır. *Bir görüşe göre*, şirketin kendi iktisap ettiği paylarından kaynaklanan oyları kullanması durumunda, bu oyların kullanıldığı genel kurul kararı yoklukla malûdür<sup>393</sup>. *Diğer bir görüşe göre ise*, şirket, iktisap ettiği kendi paylarından

<sup>386</sup> Domaniç (1988), s. 586; İmregün (1989), s. 279; Sevi (2003), s. 255-256.

<sup>387</sup> Tekinalp (2012a), s. 377; Teoman (2001c), s. 262; Aydın (2008), s. 271.

<sup>388</sup> Teoman (1983), s. 60 ve s. 166-167; Özdamar (2005), s. 218.

<sup>389</sup> Bu sonuca yönelik isabetli olarak ulaşılan sonuç için bkz. Aydın (2008), s. 278-282. Karşı yönde bkz. Tekinalp (2012a), s. 377.

<sup>390</sup> Özdamar (2005), s. 217.

<sup>391</sup> Teoman (2001c), s. 266; Yılmaz (2004), s. 35.

<sup>392</sup> Teoman (1983), s. 203; Poroy vd. (2010), s. 439.

<sup>393</sup> Bkz. Poroy vd. (2010), s. 382; Tekil (1998), s. 307-308; H. Pulaşlı (2013c). Anonim şirket genel kurul kararlarının sakatlığı ve müeyyidesi. *GÜHFD (Prof. Dr. Oğuz Kürşat Ünal'a Armağan)*, C. XVII S. 1-2, s. 892. *Ayoğlu* da bu durumda, karar yeter sayısı eksikliği nedeniyle hükümsüz bir genel kurul kararının mevcudiyetinden söz edilmesi gerektiği görüşündedir (Ayoğlu (2009), s. 532).



kaynaklanan oyları kullandığı takdirde, m. 445-446 çerçevesinde genel kurul kararlarının iptali yoluna gidilir<sup>394</sup>. *Kanaatimizce* ikinci görüşe üstünlük tanımak gerekir. Zira öncelikle yokluk halinin bu açıdan benzer bir durum olan pay sahibi olmayan kişilerin genel kurula katılması durumundan ayırt edilmesi gerekir. Eğer pay sahibi olmayan bir kişi genel kurul toplantısına katılmış ve oy kullanmış ise yokluk yaptırımı mümkün olabilecektir<sup>395</sup>. Ancak şirket kendi paylarını iktisap ettiği takdirde, bu payların zaten sahibi konumundadır. Sadece bu paylara bağlı oyların kullanımı konusunda herhangi bir hakkı veya yetkisi bulunmamaktadır. Dolayısıyla şirketin, iktisap ettiği kendi paylarından kaynaklanan oyları kullanması durumunda söz konusu genel kurul kararını, m. 446/1-b'nin "... genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, ..." ibaresinden hareketle, iptale tabi tutmak Kanuna uygun düşer. Zaten bentte geçen, "...veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, ..." ibaresi de bu durumu destekler. Zira bu durum şirketin iktisap ettiği kendi payları için üçüncü bir kişi aracılığıyla, kendini (şirketi) temsil ettirmesini de kapsamaktadır. Ayrıca sırf şirketin elinde bulundurduğu kendi paylarından kaynaklanan oyların kullanılması ve ancak bu hususun genel kurul kararının alınmasına etkili olmamasına rağmen genel kurul kararının yokluğunu kabul etmek çok ağır bir yaptırımdır. Yani şirketin, iktisap ettiği kendi paylarından kaynaklanan oy haklarını kullanması durumunda, toplantıda hazır bulunsun (hazır bulunsa da olumsuz oy kullansın veya kullanmasın) veya bulunmasın her pay sahibi, söz konusu genel kurul kararının iptalini sağlayabilecektir (m. 446/1-b). Ancak şirketin kendi paylarına bağlı olan ve kullanılan oyların, kararın alınmasında etkili olmaması durumunda, genel kurul kararının iptaline karar verilemeyecektir. İptal yoluna gidilebilmesi m. 445'te öngörülen üç aylık hak düşürücü süreye tabidir.

---

*Tekinalp*'in, burada, emredici hükmün sadece pay sahiplerinin çıkarlarını koruması durumunda, bu emredici hükme aykırılığın iptale maruz kaldığını belirttikten sonra, şirketin elindeki paylarından kaynaklanan oyları kullanması durumunu yoklukla malûl kabul etmesi çelişkili bir durum arz eder (bkz. Poroy vd. (2010), s. 382. Benzer bir durum için bkz. Tekil (1998), s. 315 ve Tekil (2000), s. 1104-1105. Zira şirketin elindeki kendi paylarından kaynaklanan oyları kullanamamasının sebebi, yukarıda da belirtildiği üzere, şirket yöneticilerinin, paylar üzerindeki hakları kötüye kullanmasını engellemektir. Yani söz konusu hüküm, pay sahiplerini korumak için öngörülmüştür. Nitekim bkz. Teoman (2001c), s. 265-266; Özdamar (2005), s. 217.

<sup>394</sup> Bkz. Arslanlı (1959), s. 126-127; Teoman (2001c), s. 273; Özdamar (2005), s. 222; Aydın (2008), s. 284.

<sup>395</sup> Nitekim bkz. Poroy vd. (2010), s. 382.

Genel kurulun söz konusu kararı aleyhine iptal davası açılması durumunda mahkeme, daha sonra telifisi güç hukuki sonuçların doğmaması için<sup>396</sup>, yönetim kurulu üyelerinin görüşünü aldıktan sonra, kararın yürütülmesinin geri bırakılmasına karar verebilir (m. 449).

### 3.5.6.2.2. Malvarlıksal haklar

Kanun malvarlıksal haklar açısından da herhangi bir ayırım yapmamış ve ivazsız iktisaplar hariç, iktisap edilen paylara ilişkin tüm malvarlıksal hakların donacağını öngörmüştür. Dolayısıyla kâr payı hakkı, tasfiye payı hakkı ve hazırlık devresi faizi vb. malvarlıksal haklar da donacaktır.

İktisap edilen paylara ilişkin kâr payı hakkı donacağı için şirket söz konusu paylar dolayısıyla kâr payı alamaz. Bu yüzden iktisap edilen paylara tekabül eden kâr payı şirket bünyesinde kalacaktır<sup>397</sup>. Şirket bünyesinde kalacak olan bu kâr payının nasıl değerlendirileceği konusunda Kanunda herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Bu sorunun çözümü doktrin ve yargı kararlarına bırakılmıştır. Konuya yönelik olarak doktrinde iki görüş mevcuttur. *Bir görüşe göre*, şirketin iktisap ettiği paylara ilişkin kâr payı, yedek akçe hesabına alınacaktır<sup>398</sup>. *Diğer bir görüşe göre ise*, şirketin iktisap ettiği paylara ilişkin kâr payı, bir sonraki yılın gelirleri arasına dahil edilecektir. Böylece bu kâr payları, şirketin sonraki dönem kârı içinde yer alacak ve pay sahiplerine dağıtılacaktır<sup>399</sup>. *Kanaatimizce* ikinci görüşe üstünlük tanımak, pay sahipleri menfaati açısından uygun düşecektir<sup>400</sup>, böylece şirket kârının artması ve şirketin ekonomik açıdan iyi duruma gelmesi sağlanarak şirket paylarının değerinin artması gerçekleşecektir<sup>401</sup>. Yani bu durumda şirket açısından, başka bir şirketin paylarını

<sup>396</sup> E. Moroğlu (2012a). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre anonim ortaklıkta genel kurul kararlarının hükümsüzlüğü*. (6. Baskı). Ankara: XII Levha, s. 276.

<sup>397</sup> Domaniç (1988), s. 586; Poroy vd. (2010), s. 439.

<sup>398</sup> Poroy vd. (2010), s. 439; Ayoğlu (2009), s. 543; Sevi (2012), s. 89-90.

<sup>399</sup> Domaniç (1988), s. 586; Arslanlı (1959), s. 127; Özdamar (2005), s. 223; Çeliktaş (2006), s. 210. *Teoman*, limited şirketler açısından benzer sonuca ulaşmıştır. Yazara göre kâr, şirketin iktisap ettiği pay göz önünde tutulmaksızın diğer paylar arasında bölüştürülecektir (Ö. Teoman (2001d). Limited ortaklığın edindiği kendi paylarından doğan hak ve borçlar ve edinmenin diğer bazı sonuçları. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 154).

<sup>400</sup> Aynı yönde bkz. Özdamar (2005), s. 223.

<sup>401</sup> Çeliktaş (2006), s. 210.

iktisap etmiş<sup>402</sup> veya kaynaklarını başka bir yatırım aracına yönlendirmiş gibi bir durum ortaya çıkacaktır. Ayrıca bu görüşün kabulüyle, pay sahiplerinin bir anonim şirkette ortaklık elde etmesiyle ulaşmak istediği amaçla da uygunluk sağlanacaktır.

Tasfiye halinde olan bir şirket sona ermekte olduğundan, şirket, iktisap ettiği paylara ilişkin tasfiye payı hakkından yararlanamaz ve tasfiye bakiyesi diğer paylar arasında bölüştürülür. Böylece tasfiye bakiyesi, şirketin iktisap ettiği kendi payları hesaba katılmayarak doğrudan doğruya diğer paylar arasında bölüştürülecektir<sup>403</sup>.

Malvarlıksal haklar arasında yer alan bir diğer hak olan yeni pay alma hakkı açısından değerlendirmelere aşağıda ayrıntılı olarak değinileceğinden burada ayrıca değinilmemiştir<sup>404</sup>.

### 3.5.6.3. Diğer haklar

Anonim şirket kendi paylarını iktisap ettiği takdirde, alacaklı ve borçlu sıfatları şirkette birleşeceği için borcun sona ermesi gerektiği halde, daha önceden pay üzerinde kurulmuş intifa, rehin ve hacizler varlığını sürdürür<sup>405</sup>, yani iktisap işleminden etkilenmez (TBK m. 135/1, c. 2).

## 3.6. Anonim Şirketin Haklı Sebep Feshi Talebiyle Mahkemeye Başvurulması Halinin Kendi Paylarını İktisap Kurumuyla İlişkisi

Anonim şirketin haklı sebeplerle feshi m. 531'de düzenlenmiştir. Bu imkan, eTTK'da mevcut olmayıp, ilk kez TTK ile Türk hukukuna girmiştir. Haklı sebep kavramının temelinde, dürüstlük kuralı (TMK m. 2) yatmaktadır ve haklı sebeplerle fesih hükümleri dürüstlük kuralının özel uygulama hallerindedir<sup>406</sup>. Ancak öngörülen

<sup>402</sup> Çeliktas (2006), s. 210.

<sup>403</sup> Teoman (2001d), s. 155; Sevi (2012), s. 90.

<sup>404</sup> Bkz. aşa. *Üçüncü Bölüm*, 5.

<sup>405</sup> Kendigelen (1994), s. 361; Aydın (2008), s. 299.

<sup>406</sup> E. Çamoğlu (2007). Anonim ortaklığın haklı sebeple feshi. *Prof. Dr. Yavuz Alangoya için armağan*, İstanbul: Alkim, s. 667; H. Yasaman (2009a). Anonim ortaklıkların haklı nedenle feshi. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun iktibasının 80. yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na etkileri*, İstanbul: Vedat, s. 715.

düzenleme, sadece azlık pay sahiplerine tanınmış bir imkandır. Kanun koyucu azlık pay sahiplerinin korunması ve anonim şirketteki menfaat ihlallerinin çözülmesi amacıyla, bu şekilde bir düzenleme kabul etmiştir<sup>407</sup>. Bu maddeye göre;

Madde 531 - (1) Haklı sebeplerin varlığında, sermayenin en az onda birini ve halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden payların sahipleri, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden şirketin feshine karar verilmesini isteyebilirler. Mahkeme, fesih yerine, davacı pay sahiplerine, paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenip davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına veya duruma uygun düşen ve kabul edilebilir diğer bir çözüme karar verebilir.

Maddeden de anlaşılacağı üzere, azlık pay sahipleri (sermayenin en az onda birini ve halka açık şirketlerde yirmide birini temsil eden payların sahipleri), haklı sebeplerle anonim şirketin feshini, şirket merkezinin bulunduğu yer mahkemesinden talep edebileceklerdir. Azlık tarafından açılacak olan bu davada, davalı anonim şirket olacaktır. Kanunda haklı sebeplerle fesih imkanı belirtilmekte, ancak bu haklı sebeplerin neler olabileceği konusunda herhangi bir belirlemede bulunulmamaktadır. Haklı sebebin gerçekleşip gerçekleşmediğini takdir edecek olan hakimdir. Hakim bu durumu takdir ederken, 'hak ve nisfete', nesnel ve adil olarak karar verecektir (TMK m. 4)<sup>408</sup>. Hakim, haklı sebebin mevcut olup olmadığına karar verirken, şirketin faaliyetlerine devam etmesinin, doğruluk ve güven kurallarına göre azınlık pay sahiplerinden beklenemiyor olduğu kanaatine ulaşırsa haklı sebebin varlığını kabul etmelidir<sup>409</sup>. Haklı sebeplere örnek olarak<sup>410</sup>, genel kurulun sürekli olarak kanuna aykırı olarak toplantıya çağrılmış olması, şirketin sürekli olarak zarar etmesi, şirketin kötü yönetilmesi, şirketin amacına hizmet etmemesi, azlık pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakkının devamlı olarak engellenmesi, şirkette çoğunluk pay sahiplerinin azlık

<sup>407</sup> Yasaman (2009a), s. 717; R. Sever (2012). Anonim ortaklıklarda haklı sebeple fesih. *Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi*, C. 8 S. 89-90, s. 194.

<sup>408</sup> Çamoğlu (2007), s. 678; Ü. Tekinalp (2013). Anonim ortaklığın haklı sebeplerle alternatif çözümlü fesih davasının bazı usulî sorunları. *ERSİN ÇAMOĞLU'na armağan*, İstanbul: Vedat, s. 218.

<sup>409</sup> Ş. Yıldız (2007b). TTK Tasarısına göre anonim şirketin haklı sebeple feshi. *Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Rayegân Kender'e 50. birlikte çalışma yılı armağanı*, İstanbul: Çizgi, s. 1197; Şener (2013), s. 597.

<sup>410</sup> H. Yasaman (2009b). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda hâkimin genişleyen rolü. *BATİDER (Prof. Dr. Reha Poroy'un Anısına armağan)*, s. 92; A. Çelik (2009). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na göre anonim şirketlerin haklı sebeple feshi. *BATİDER (Prof. Dr. Reha Poroy'un anısına armağan)*, C. XXV S. 4, s. 571; Şener (2013), s. 598; Karahan ve Pınar (2012), s. 720.

pay sahiplerinin haklarını engellemesi ve onlar üzerinde baskı kurması, dağıtılan kâr payının düzenli olarak azalması halleri verilebilir.

Kanun, haklı sebeplerin varlığı durumunda, azlık pay sahiplerine şirketin feshini talep etme imkanı vermiştir. Ancak, madde metninden de anlaşılacağı üzere haklı sebebin mevcut olması halinde bile, hakim, fesih yerine duruma uygun düşen ve kabul edilebilir başka bir çözüme karar verebilir. Dolayısıyla Kanun, bu konuda da hakime takdir yetkisi vermektedir. Yani hakim öncelikle, haklı sebebin mevcut olup olmadığını tespit edecek ve haklı sebebi tespit ettikten sonra uyuşmazlığı sona erdirmeye yarayacak çözümü bulacaktır<sup>411</sup>. Hakim burada davacının talebiyle bağlı değildir, dolayısıyla bu hüküm, HMK m. 26/2 kapsamında, ‘taleple bağlılık ilkesi’nin istisnasını oluşturmaktadır<sup>412</sup>. Ancak, azlık pay sahiplerinin, anonim şirketin haklı sebeple feshi talebiyle değil, fakat başka bir taleple (mesela, şirketten çıkarılmalarına karar verilmesi talebiyle) mahkemeye başvurması mümkün değildir<sup>413</sup>. Zira Kanun, haklı sebeplerle fesih talebiyle mahkemeye başvurulması halinde, hakimin başka bir çözüme karar verebileceğini, şirketin feshinin en son çare olması sebebiyle düzenlemiştir<sup>414</sup>, ancak bunun tersinin uygulanmasını öngörmemiştir.

Anonim şirketin haklı sebeplerle feshi konusuyla ilgili genel açıklamalardan sonra, haklı sebeplerle fesih kurumunun çalışmanın asıl konusu olan şirketin kendi paylarını iktisabıyla ilişkisi ele alınabilir. Daha öncede ifade edildiği üzere, azlık pay sahiplerinin, anonim şirketin haklı sebeple feshi için mahkemeye başvurmaları durumunda, hakim, fesih yerine duruma uygun düşen ve kabul edilebilir başka bir çözüme karar verebilir<sup>415</sup>. Bu çözüm yollarından biri de, Kanunda da ifade edildiği üzere, davacı pay sahiplerinin, paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenip şirketten çıkarılmalarıdır. Hakim, davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına ve bu payların şirketçe devralınmasına da karar verebilir. Bu durumda şirket, m. 379 vd. karşısında nasıl davranmak zorunda kalacaktır? Bir başka ifadeyle, m. 379 vd. ile şirkete sınırlı ve şartlar dahilinde bir iktisap imkanı verilmesine rağmen,

<sup>411</sup> Yasaman (2009b), s. 92.

<sup>412</sup> Bkz. Kendigelen (2012), s. 434-435.

<sup>413</sup> N. Erdem (2012). *Anonim ortaklığın haklı sebeple feshi*. İstanbul: Vedat, s. 265; Çelik (2013), s. 292. Aksi yönde görüş için bkz. M. oruç (2011). 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu’na göre anonim ortaklıktan haklı sebeple fesih istemine bağlı çıkarılma. *BATİDER*, C. XXVII S. 1, s. 223.

<sup>414</sup> Karahan ve Pınar (2012), s. 719; Tekinalp (2013), s. 213.

<sup>415</sup> Mesela, hakim, ekonomik ve sosyal açıdan şirketin devamında fayda görebilir (Çelik (2009), s. 583).



mahkeme, fesih yerine davacı pay sahiplerinin (veya pay sahibinin) şirketten çıkarılmasına karar verirse, şirket bu payları nasıl iktisap edecektir? İktisap ettiği takdirde m. 379 vd. hükümlerine uymak zorunda kalacak mıdır, yoksa bu hükümlerle bağlı olmaksızın iktisap yoluna mı gidecektir?

Bu sorulara ilişkin herhangi bir hüküm, gerek m. 379 vd. da gerekse de m. 531’de bulunmamaktadır. Ancak madde gerekçesinde (m. 531), bu *payları geçici olarak şirketin iktisap edip edemeyeceği* hususunun *doktrin ve yargı kararlarına bırakıldığı* ifade edilmiştir<sup>416</sup>. Bu konuya ilişkin olarak doktrinde birçok yazar, bu payların şirket tarafından iktisap edilebileceği, zira bu durumun da şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin bir istisnası olduğu görüşündedir<sup>417</sup>. *Kanaatimizce* de mahkeme, davacı azlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılmasına karar vermişse, azlık pay sahiplerinin payları şirket tarafından iktisap edilebilecektir<sup>418</sup>. Zira bu durum da m. 382/1-c gereği kanuni satın alma yükümlülüğü kapsamındadır<sup>419</sup>. Dolayısıyla m. 384 ve m. 386 hükümleri burada da uygulama alanı bulacaktır<sup>420</sup>. Ancak *kanaatimizce*, şirketin, bu payları iktisap edebilmesi için, şirket net aktifinin Kanunda öngörülen orandan az olmaması gerekmektedir (m. 379/3). Mahkemenin de bu durumu göz önünde bulundurup karar vermesi gerekir<sup>421</sup>.

<sup>416</sup> Bkz. m. 531 gerekçesi.

<sup>417</sup> Bkz. Çamoğlu (2007), s. 684; oruç (2011), s. 229; Erdem (2012), s. 268; A. Sümer (2010). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nda anonim ortaklıkların haklı nedenle feshi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, C. XXVIII S. I, s. 177.

<sup>418</sup> Ancak mahkemenin, azlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılmasına karar vermesi durumunda, şirketin bu payları kendisinin iktisap etmesi tek çözüm yolu değildir. Bu payların sermayenin azaltılması yoluyla itfası da mümkündür. Nitekim bkz. Ö. Ayan (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununda anonim şirketin haklı sebeplerle feshi davası (m. 531). *LEGAL Hukuk Dergisi*, S. 102, s. 2256; oruç (2011), s. 230; Sever (2012), s. 203; Karahan ve Pınar (2012), s. 722.

<sup>419</sup> Nitekim aynı yönde bkz. oruç (2011), s. 229; Erdem (2012), s. 268; Tekinalp (2013), s. 220. Aksi yönde görüş için bkz. Ayan (2011), s. 2254. *Ayan*, söz konusu durumu istisna kapsamında kabul etmemekte, gerekçe olarak da, m. 382’de belirtilen hallerin sınırlı sayıda olduğu ve yorum yoluyla genişletilemeyeceği, ayrıca bu durumun istisna kapsamında olması durumunda m. 379/3 gereği kanunen bağlı malvarlığı unsurlarına dokunulacağı durumlarını sunmaktadır. *Kanaatimizce* bu görüş isabetsizdir. Öncelikle şunu belirtmek gerekir ki, m. 531 hükmünün istisna kapsamında kabul edilmesi, bir yorumdan değil, kanuni gereklilikten kaynaklanmaktadır. Hatta m. 531, m. 382/1-c kapsamında kabul edilmese dahi, kanun hükmü gereği yine, m. 379 vd. hükümlerine istisna teşkil ederdi. Nitekim m. 493/1 hükmü açısından durum böyledir. Bunun dışında, sırf m. 382’de belirtilmediği için, hükmün m. 379 vd. şartlarından muaf olmadığı söylenemez. Nitekim m. 383 açısından durum böyledir.

<sup>420</sup> oruç (2011), s. 229; Erdem (2012), s. 269.

<sup>421</sup> Aynı yönde bkz. Tekinalp (2013), s. 220.

#### 4. Limited Şirketler Hakkındaki Düzenlemeler

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi, m. 612 ile düzenleme altına alınmıştır. TTK'da öngörülen bu hüküm, eTTK'dan çok farklı şekilde düzenlenmiştir. Kendi paylarını iktisap etme, eTTK m. 526'da düzenlenmişti. Bu hüküm gereği limited şirketler, sermaye koyma borcu tamamen yerine getirilmiş olan payların tamamını iktisap edebilecek durumdaydılar. İktisap ettiği bu payların bedellerini ise, ortaklık mallarının esas sermayeyi aşan kısmıyla ödemek zorundaydı. Maddede limited şirketlerin, kendi sermaye paylarını belirli bir orana kadar iktisap edebileceğine ilişkin sınırlayıcı herhangi bir hüküm bulunmamaktaydı ve şirketin, esas sermaye paylarının tamamını iktisap edebilip edemeyeceği sorunu gündemdeydi<sup>422</sup>.

TTK ile getirilen düzenlemeyle eTTK'da yer alan hükümden daha geride bir düzenleme kabul edilmiş<sup>423</sup> ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmesi, kural olarak, yüzde onluk bir oran şartına tabi tutulmuştur. Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabıyla ilgili eleştirel yön bu durumla sınırlı değildir. Bunun dışında limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesiyle ilgili Kanunda birçok boşluk bırakılmıştır<sup>424</sup>. Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabının düzenlendiği maddenin gerekçesinde, anonim şirketlere paralel olarak düzenlendiği belirtilmiştir. Belirtmek gerekir ki, anonim şirketler konusundaki düzenlemelerle paralellik gösteren kurallar mevcuttur, ancak, anonim şirkete yönelik düzenlemelerden ayrılan ve hatta eksik bırakılan birçok nokta da bulunmaktadır.

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, uygulanacak devir prosedürü m. 595'te belirtildiği gibidir. Yani pay sahibi ile şirket arasında yazılı bir devir sözleşmesi yapılacak ve tarafların imzaları noterce onanacaktır. Daha sonra devir işlemine genel kurulun onay vermesi gerekecektir<sup>425</sup>. Limited şirketin kendi paylarını iktisabında kural, m. 595'in uygulanması ise de istisna, m. 612/2 durumunda, yani, şirketin kendi paylarını, şirket sözleşmesinde öngörülen veya mahkeme kararıyla hükme

<sup>422</sup> Dolayısıyla bu durumun, ortaksız limited şirketin ortaya çıkmasına sebebiyet verebileceği ifade edilmekteydi (bkz. Ö. Teoman (2001e). Limited ortaklığın kendine ait tüm payları edinmesi (ortaksız limited ortaklık sorunu). *Otuz yıl ticaret hukuku -tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 115).

<sup>423</sup> Aynı yönde bkz. Kendigelen (2012), s. 518.

<sup>424</sup> Bu boşluklara ve bunlara ilişkin önerilere yeri geldikçe değinilmiştir.

<sup>425</sup> Yıldız (2007a), s. 150.

bağlanan şirketten çıkan ya da çıkarılan pay sahipleri açısından, m. 595'in uygulanmamasıdır. Yani bu durumda yazılı bir devir sözleşmesine ve tarafların imzalarının noterce onanmasına gerek bulunmamaktadır<sup>426</sup>.

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabıyla ilgili açıklamalara geçmeden önce belirtmek gerekir ki, limited şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin sınırlamayla ilgili hükümler, şirket esas sermaye paylarının, şirketin çoğunluğuna sahip bulunduğu yavru şirketlerce iktisap edilmesi halinde de uygulanır (m. 612/6).

#### 4.1. İktisap Etmenin Kapsamı

Limited şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kapsamında, paylar veya pay senetleri yer almaktadır. Yani payın senede bağlanmasının herhangi bir önemi yoktur. Limited şirket payı, ispat aracı şeklinde veya nama yazılı pay senetlerine bağlanmış olsa dahi aynı kurallar çerçevesinde iktisap edilebilecektir. İktisaba konu olacak pay, esas sermayenin bir parçası konumundadır ve pay sahipliğinden doğan hak ve borçların bir bütünüdür.

Limited şirketlerde, temettü kuponu, ilmühaberler, opsiyon senedi ve tahvil bulunmaz, sadece intifa senetleri bulunur. Bu intifa senetlerine de anonim şirketlere ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulanır (m. 584). Ancak intifa senetleri, kendi paylarını iktisap kapsamına girmezler. Zira bu senetler şirketteki ortaklık hakkını göstermez. Ancak şirketin kendi payları üzerinde mülkiyet hakkını değil ama intifa hakkını iktisap etmesi limited şirketin kendi paylarını iktisabı kapsamında değerlendirilecektir. Zira intifa hakkının iktisap edilmesiyle de hükmün korumak istediği menfaatlerin ihlal edilebilmesi limited şirketler açısından da mümkündür<sup>427</sup>. Şöyle ki; şirket, kendi paylarını iktisap edeceği zaman, paylarını iktisap edeceği pay sahibine ödeyeceği bedelle söz konusu pay üzerinde yine bedel karşılığı intifa tesis etmesi, eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edebilecektir<sup>428</sup>. Dolayısıyla intifa hakkı açısından da şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin sınırlamaların ve şartların uygulanacağını belirtmek mümkündür.

<sup>426</sup> Yıldız (2007a), s. 150; Taşdelen (2012), s. 111.

<sup>427</sup> Kendigelen (1994), s. 76; Aydın (2008), s. 209.

<sup>428</sup> Aydın (2008), s. 211.

## 4.2. İktisap Etmenin Şartları

### 4.2.1. Genel olarak

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin şartlar, anonim şirketlerle paralellik arz eder. Elbette şirketin niteliğinden kaynaklanan farklılıkların bulunması doğaldır. Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenlemeler m. 612’de tek maddede öngörülmüştür. Limited şirketlerin paylarını iktisabına ilişkin şartlar da bu maddeden hareketle tespit edilecektir. Burada öngörülen şartlar kümülatif şartlardır. Yani bu şartlardan birinin bulunmaması durumunda, limited şirket, kendi paylarını iktisap edemeyecektir.

### 4.2.2. Genel kurulun müdürü veya müdürleri yetkilendirmesi şartı

Limited şirketlerin yönetim ve temsil organı müdür veya müdürlerdir. Müdür(ler), Kanunla veya şirket sözleşmesi ile genel kurula bırakılmamış olan yönetime ilişkin tüm konularda karar almaya ve bu kararları yürütmeye yetkilidirler (m. 623/3). Dolayısıyla limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etme yetkisi müdürlerde olacaktır. Ancak müdürler bu konuya ilişkin yetkiyi her zaman ve serbestçe kullanamayacaklardır. Müdürlerin, şirket paylarını iktisap etmeleri, limited şirket genel kurulu tarafından yetkilendirilmiş olmalarına bağlıdır (m. 616/1-ı). Bu yetkilendirme şartı, her ne kadar m. 612’de belirtilmemişse de m. 616/1’de genel kurulun devredilemez yetkileri arasında belirtilmiştir. Bu durumdan çıkarılacak sonuç da müdürlerin, şirket paylarını iktisap edebilmeleri için genel kurul tarafından yetkilendirilmelerinin zorunlu olduğudur. Ayrıca söz konusu yetkinin düzenlendiği maddede belirtildiği üzere, genel kurulun bu yetkisi devredilemez yetkilerdendir.

Limited şirket genel kurulunun, şirketin kendi paylarını iktisabına yönelik alacağı kararlarda esas sermaye payını devreden ortak söz konusu genel kurul toplantısında oy kullanamayacaktır (m. 619/2). Yani payını devreden ortak bakımından oy hakkından

yoksunluk hali mevcuttur. Ancak *Demirkapı*, söz konusu düzenlemenin bir anlam ifade etmediğini ve korunmak istenen menfaatler açısından m. 612'nin zaten gerekli korumayı sağladığını, haklı olarak, ifade etmektedir<sup>429</sup>.

Genel kurulun yönetim kuruluna vereceği iktisap yetkisinin süresi ve içeriğine ilişkin olarak Kanunda herhangi bir belirlemede bulunulmamıştır. Anonim şirketler açısından, bu yetkinin en fazla beş yıllık bir süre için verileceği ve yetkilendirme kararında iktisap edilecek payların itibarî değer sayıları belirtilerek toplam itibarî değer sayıları ile söz konusu paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırının gösterilmesi şartı mevcuttur (m. 379/2). *Kanaatimizce*, limited şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, genel kurulun rolünü sadece müdürleri yetkilendirmeye münhasır kılmamalı ve müdürlere bu konuda geniş yetki alanı bırakılmamalıdır. Aksi takdirde şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumu, bir defa genel kuruldan yetki alındıktan sonra müdürlerin tekeline geçecek ve birçok konu müdürlerin takdirine (veya keyfiyetine) bırakılacaktır. Bu durum, sermayenin iadesi yasağı ve eşit işlem ilkesine aykırılıklar gibi çeşitli sakıncaları ortaya çıkarabilecektir. Dolayısıyla anonim şirketler açısından geçerli olan en fazla beş yıllık süre, iktisap edilecek payların toplam itibarî değer sayıları ve iktisap edilecek payların bedellerinin alt ve üst sınırlarının gösterilmesi gibi hususları, anonim şirketlere kıyasen, limited şirketler açısından da aramak zorunluluk teşkil eder<sup>430</sup>.

Müdürlerin, şirketin kendi paylarını iktisap konusundaki yetkisi devredilemez nitelikte değildir. Zira m. 625'te müdürlerin devredilemez ve vazgeçilemez nitelikteki görev ve yetkileri belirtilmiştir. Bu maddede limited şirketin kendi paylarını iktisap yetkisi yer almamaktadır. Madde gerekçesinde m. 625'te belirtilen görev ve yetkilerin sınırlı sayıda olduğu ifade edilmiştir<sup>431</sup>.

Müdürler, payların iktisabı için genel kuruldan izin talebinde bulduklarında kanuni şartların gerçekleştiğini belirteceklerdir. Müdürler ayrıca izin talebinde, payların bedellerinin karşılanacağı kaynağın durumunun m. 612/1'de öngörülen, şirketin serbestçe kullanabileceği özkaynaklara sahip olduğunu belirtmek ve ispat etmek zorundadırlar.

<sup>429</sup> Bkz. *Demirkapı* (2008), s. 330-331.

<sup>430</sup> Aynı yönde bkz. Pulaşlı (2011), s. 2058; Pulaşlı (2013a), s. 734; Bilgili ve *Demirkapı* (2013), s. 759.

<sup>431</sup> Bkz. m. 625 gerekçesi.

Müdürlerin genel kuruldan iktisaba yönelik yetki talebinde bulunabilmesi için somut ve yakın tarihte ortaya çıkabilecek bir tehlikeye veya kayba işaret etmesi vb. bir duruma ilişkin sebep göstermesi şart değildir. Yetki, hiçbir sebep gösterilmeden sadece gerektiği durumlarda kullanılmak üzere talep edilebilir. Ancak genel kurul yetkinin kullanılmasını belli şartlara bağlayabilir. Genel kurul yetkinin kullanılmasını şartlara bağlamışsa, bu şartlar, ahlaka ve adaba aykırı olamayacaktır.

Müdürlerin, şirketin kendi paylarını iktisap etmesinden sonra genel kuruldan söz konusu iktisaba yönelik onay talebinde bulunması ve genel kurulun da bu işlemi onaylamasının, mümkün olmadığı kanaatindeyiz<sup>432</sup>. Ancak müdür(ler), yakın ve ciddi bir kaybın ortaya çıkmasını önlemek amacıyla, m. 612'de yer alan diğer şartların gerçekleşmesi durumunda kendi paylarını genel kurulun yetkilendirmeye ilişkin kararı olmadan da iktisap edebilmelidir. Daha sonra müdür(ler) bu iktisap işlemi ilk genel kurul toplantısında bildirmek zorundadır (m. 381 kıyasen).

#### **4.2.3. Yüzde onluk sınır şartı**

Limited şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için m. 612/1'de öngörülen yüzde onluk sınır şartına uyumuş olması gerekir. Buna göre limited şirket, iktisap edeceği payların itibarî değerlerinin toplamı, esas sermayenin yüzde onunu aşmıyorsa kendi paylarını iktisap edebilir. Yani limited şirket, esas sermayesinin yüzde onunu aşan miktarda payı iktisap edemez. Dolayısıyla şirket, yüzde onluk sınır içinde kalmak şartıyla istediği oranda kendi paylarını iktisap edebilecektir.

#### **4.2.4. İktisap bedelinin karşılanacağı kaynağa yönelik şart**

Limited şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi, bu payları alabilmek için gerekli tutarda serbestçe kullanabileceği özkaynaklara sahip olmasını gerektirmektedir (m. 612/1). Aksi takdirde, sermayenin korunması ilkesi, şirketin kendi paylarını iktisap

---

<sup>432</sup> Bu konu hakkındaki açıklamalarımız için bkz. yuk. *Üçüncü Bölüm, 3.3.2.*

etmesine izin vermez<sup>433</sup>. Özkaynak, diğ er bir ifadeyle net aktif, şirketin iste ğ iyle ayrılmış esas sözleşmesel ve olağ anüstü yedek akç eler ile kanuni yedek akç elerin kullanılabilir bölümü ve geçmiş yıllardan aktarılan kârlardan ibaret olup, yeniden de ğ erleme fonu bu kapsama dahil de ğ ildir<sup>434</sup>. Serbestçe kullanılabilir özkaynağ ın kapsamına, hiçbir amaca özgülenmemiş, dağıtılmamış kârlar ile genel kanuni yedek akç enin serbestçe kullanılabilir kısmı girmektedir<sup>435</sup>.

#### 4.2.5. İktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabı konusunda eTTK m. 526'da pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı aranmaktaydı. m. 612'de ise, pay bedellerinin tamamen ödenmesine ilişkin herhangi bir şart belirtilmemiştir. Ancak bu durumu, TTK'nın 26 Haziran 2012 tarihinde 6335 sayılı Kanun'la de ğ işiklik yapılmasından önceki düzenlemeden dolayı, bir eksiklik olarak kabul etmek mümkün de ğ ildi ve limited şirketlere ilişkin düzenlemelerin niteliğ inden kaynaklanan farklılıklardandı. Zira 6335 sayılı Kanun'la, m. 585 hükmünde de ğ işiklik yapılmadan önce, limited şirket kurucularının sermayenin tamamını şartsız taahhüt etmeleri ve nakit kısmı hemen ve tamamen ödemeleriyle limited şirketin kurulacağını hükme bağlamıştı. Aynı sermaye açısından da anonim şirketlere ilişkin hükümler limited şirketler açısından da uygulanacağından (m. 578), limited şirket, tüzel kişilik kazanmakla zaten ayınlar üzerinde malik sıfatıyla tasarruf edebilecek (m. 128/3;m. 128/4; m. 128/5) ve dolayısıyla ayın taahhüdünde bulunulan payların karşılıklarının ödenmemiş olması sorunu olmayacaktı. Buradan çıkarılacak sonuç ise, limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, iktisap edilecek payların bedelleri (hatta limited şirketin bütün paylarının bedelleri) tamamen ödenmiş olacağı için, iktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartının ayrıca belirtilmesinin gereksiz olmasıydı. Yani kanun koyucu bu şartı bilinçli olarak ve gereksiz yere tekrardan kaçınmak için ayrıca belirtmemişti.

<sup>433</sup> Pulaşlı (2011), s. 2058.

<sup>434</sup> Pulaşlı (2011), s. 2058.

<sup>435</sup> Tekinalp (2012a), s. 377.

Ancak, m. 585 hükmünde 6335 sayılı Kanun’la değişiklik yapılmış ve esas sermaye pay bedellerinin ödenmesi konusunda anonim şirketlere ilişkin hükümlerin uygulanacağı kuralı getirilmiştir (m. 585/1). Dolayısıyla bu maddenin yollamasıyla, m. 344 kıyasen uygulanacak ve nakden taahhüt edilen payların itibarî değerlerinin en az yüzde yirmibeşi tescilden önce, gerisi de şirketin tescilini izleyen yirmidört ay içinde ödenecektir. Düzenleme böyle olunca, limited şirketlerin iktisap edeceği pay bedellerinin ödenmemiş olması durumu da gündeme gelebilecektir<sup>436</sup>. 6335 sayılı Kanun’la değişiklik yapıldığı sırada, m. 612’de de bu çerçevede bir değişiklik yapılması yerinde olurdu.

*Kanaatimizce*, limited şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, iktisap edilecek pay bedellerinin tamamının ödenmiş olması şartının, Kanunda bu yönde bir düzenleme olmamasına rağmen, anonim şirketlerdeki hükme kıyasen, aranması gerekmektedir<sup>437</sup>. Zira söz konusu şartla, pay bedelleri ödenmemiş payların iktisabının önüne geçilmiş olacaktır. Böylece pay bedelleri tamamen ödenmemiş payları şirket iktisap ettiği zaman, alacaklı ve borçlu sıfatının şirket tüzel kişiliğinde birleşmesi engellenmiş olacaktır. Ayrıca bu sonuçla, m. 585’in yollamasıyla, m. 482 vd. da öngörülen pay bedelini ifa etmemenin sonuçlarıyla şirketin karşı karşıya kalmasının da önüne geçilecektir. Böylece sermayenin eksiksiz teşekkülü de sağlanmış olacaktır.

İktisap edilecek pay bedellerinin ödenip ödenmediği, payın iktisap edildiği ana göre tespit edilecektir.

#### 4.2.6. Payların bir ivaz karşılığında iktisap edilmesi şartı

Limited şirket paylarının iktisabında, m. 612’nin ivazlı iktisaplar açısından mı yoksa hem ivazlı hem ivazsız iktisaplar açısından mı uygulanacağına ilişkin Kanunda bir belirlemede bulunulmamıştır. Düzenlemede yer almamasına rağmen, iktisabın bir

<sup>436</sup> *Pulaşlı* bu noktada, 6102 sayılı TTK ile limited şirketlerde pay bedellerinin nakit kısmının tamamının kuruluşta derhal ödenmesi kuralının benimsendiğini dolayısıyla bu şart açısından herhangi bir problem olmadığını belirtmektedir (*Pulaşlı* (2013a), s. 734). Ancak burada *Pulaşlı*’nın 6335 sayılı Kanun ile yapılan değişikliği gözardı ettiğinden söz etmek mümkün olmaz. Zira m. 585’e yönelik daha önceki açıklamalarında bu değişikliği göz önünde bulundurduğu görülmektedir, bkz. *Pulaşlı* (2013a), s. 713. Bu yüzden sadece limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesiyle ilgili açıklamalarda bulunurken bu değişikliği göz ardı ettiği söylenebilir.

<sup>437</sup> Aynı yönde bkz. *Bilgili ve Demirkapı* (2013), s. 761.



ivaz karşılığında gerçekleşmiş olması gerekir<sup>438</sup>. Bu şartı hem anonim şirketlerdeki düzenlemeye kıyasen hem de yüzde onluk sınır şartının konulmasındaki amaca binaen kabul etmek gerekir. Ayrıca, en önemlisi, payların ivazsız iktisabı açısından da bu maddenin (m. 612'nin) uygulanabilirliğini savunmak, 'iktisap edilecek pay bedellerinin serbestçe kullanılabilen özkaynaklardan karşılanması' şartıyla çelişir. Eğer kanun koyucu, şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi için, 'serbestçe kullanılacak özkaynaklara sahip olunması' şartını öngörmüşse, bu maddenin ivazlı iktisaplar açısından uygulanacağını da zımni olarak belirttiği anlamına gelir.

#### **4.2.7. İktisap sonucunda şirketin tek pay sahibi olmaması şartı**

Anonim şirketlerde olduğu gibi limited şirketler açısından da şirketin kurulabilmesi ve devamlılığını sağlayabilmesi için en az bir pay sahibinin mevcudiyeti gerekir. Limited şirketler açısından da payların şirket tarafından tamamı iktisap edilip, tek pay sahibinin kendisi olabileceği gündeme gelebilir. Ancak böyle bir duruma m. 574/3 hükmü izin vermemiştir. Bu maddeye göre, şirket, tek pay sahibi kendisi olacak şekilde kendi payını iktisap edemez. Böylece daha sonra elden çıkarmak şartıyla geçici bir süre için olsa dahi, payların tamamının şirketin kendisi tarafından iktisabı mümkün değildir<sup>439</sup>. Bu madde de anonim şirketlerden farklı olarak 'ettiremez' ibaresi kullanılmamıştır. Ancak anonim şirketlere kıyasen, payların üçüncü bir kişi tarafından şirket hesabına iktisabı kabul edilemeyecektir.

### **4.3. Kanunda Öngörülen İstisnalar**

#### **4.3.1. Genel olarak**

Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabıyla ilgili düzenlemelere istisna olarak getirilen durumlar, fazla sayıda değildir. Anonim şirketlerde söz konusu istisnalar, hem

<sup>438</sup> Aynı yönde bkz. Pulaşlı (2011), s. 2058.

<sup>439</sup> Sevi (2012), s. 76.

genel kurul kararı olmadan hem de m. 379'da belirtilen şartlara uymaksızın gerçekleşen iktisapları kapsamaktadır. Limited şirketler açısından ise öngörülen tek istisnai durum m. 612/2'de düzenlenmiştir. Bu maddede öngörülen istisna dışında yorum yoluyla m. 612'de belirtilen şartlardan muafiyet tanınabilecek şekilde yeni istisnalar öngörülemez. Şirket esas sözleşmesine konulacak bir hükümle veya genel kurulda alınacak bir kararla da buradaki istisnalar haricinde yeni istisnalar öngörmek mümkün değildir<sup>440</sup>.

Anonim şirketler açısından öngörülen istisnai hallerin limited şirketlere kıyas yoluyla uygulanacağına ilişkin olarak bir hüküm veya anonim şirketlerdeki bu konuya ilişkin düzenlemelere herhangi bir yollama Kanunda mevcut değildir. Anonim şirketler açısından öngörülen istisnai durumların tamamı olmasa da birçoğu, limited şirketler açısından da karşılaşılabilecek türdendir. Söz konusu durumlar, adından da anlaşılacağı gibi istisnai dönemlerde söz konusu olacak ve şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi bu dönemlerde bazen zorunluluk arz edebilecektir. Dolayısıyla anonim şirketler açısından kabul edilen bu istisnai durumların, limited şirketler açısından da limited şirketin yapısına uygun düştüğü ölçüde uygulanabilmesi gerektiği kanaatindeyiz. Zira daha öncede belirtildiği gibi, bu durumlar, istisnai dönemlerde ve bazen de bir zorunluluktan kaynaklanmaktadır. Ancak ivazsız iktisap, bir istisnai dönemden veya zorunluluktan kaynaklanmamaktadır. Yine de limited şirketin kendi paylarını, pay bedelleri de tamamen ödenmiş durumda ise, ivazsız olarak iktisap edebilmesi gerekir. Zira ivazsız iktisap durumunda, şirketin kendi paylarını iktisabıyla ortaya çıkabilecek sakıncalar veya tehlikeler<sup>441</sup> söz konusu olmamaktadır. Böylece limited şirketler de kendi paylarını bağış veya vasiyetname gibi durumlarda m. 612'de belirtilen şartlara tabi olmaksızın iktisap edebilecektir.

#### **4.3.2. Pay sahibinin şirketten çıkması ya da çıkarılması dolayısıyla kendi paylarını iktisap etme**

Kanun, limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin yüzde onluk sınıır şartına m. 612 ile bir istisna getirmiştir. Buna göre;

<sup>440</sup> Gökçe (2000), s. 44; Çelikleş (2006), s. 194.

<sup>441</sup> Şirkete herhangi bir mali yük getirmemesi, sermayenin iadesi yasağının söz konusu olmaması veya alacaklıların zarar görmemesi vb.

Madde 612 – (2) Şirket sözleşmesinde öngörülen veya mahkeme kararıyla hükme bağlanmış bulunan bir şirketten çıkma ya da çıkarma dolayısıyla, esas sermaye paylarının iktisabı hâlinde, birinci fıkradaki üst sınır yüzde yirmi olarak uygulanır. Şirket esas sermayesinin yüzde onunu aşan bir tutarda iktisap edilen esas sermaye payları iki yıl içinde elden çıkarılır veya sermaye azaltılması yoluyla itfa edilir.

Hükümden de anlaşıldığı gibi, söz konusu istisnai durum çok geniş bir oran öngörmeyip payların sadece yüzde yirmisine kadar iktisap izni vermektedir<sup>442</sup>.

Limited şirketin kendi paylarını yüzde yirmilik orana kadar iktisap edebilmesi için, Kanunda öngörülen istisnai durumun gerçekleşmiş olması gerekir. Buna göre, şirket sözleşmesinde öngörülen veya mahkeme kararıyla hükme bağlanmış bulunan pay sahibinin şirketten çıkması ya da çıkarılması kararının bulunması gerekir<sup>443</sup>. Eğer bu şekilde bir karar bulunmazsa, bu istisnai hüküm uygulanmayacaktır. Yani söz konusu durum sınırlayıcı niteliktedir<sup>444</sup>. Eğer şirketten çıkan ya da çıkarılan pay sahibinin payları yüzde yirmilik oranın üzerinde ise, bu durumda şirketten çıkan ya da çıkarılan pay sahibinin payları sermayenin azaltılması yoluyla itfa edilebilir. Bunun dışında, şirket m. 612/2 çerçevesinde yüzde yirmilik orana kadar bu payları iktisap edebilir ve yüzde yirminin üzerindeki oran ise, yine sermayenin azaltılması yoluyla itfa edilebilir<sup>445</sup>. Bu durumda da şirket iki yıl içerisinde bu payları elden çıkaracağı veya itfa edeceği için, birinci çözüm yolu daha makul ve rahat olabilir.

Bu hüküm, sadece iktisap edilecek pay oranı açısından öngörülen istisna olup, m. 612 ile öngörülen diğer şartlardan muafiyet tanımamaktadır. Yani şirket sözleşmesinde öngörülen veya mahkeme kararıyla hükme bağlanmış bulunan, pay sahibinin şirketten çıkması ya da çıkarılması gerçekleştiği takdirde, şirket yüzde onluk sınıra kadar değil, yüzde yirmilik sınıra kadar paylarını iktisap yoluna gidebilecek; ancak, limited şirketin kendi paylarını iktisabı açısından öngörülen diğer şartlar uygulanmaya devam edecektir.

<sup>442</sup> Bu sınır OR m. 783/2’de yüzde otuzbeş olarak tayin edilmiştir.

<sup>443</sup> Limited şirketin haklı sebeplerle feshini düzenleyen m. 636/3’de bu kapsamda değerlendirilebilir. Eğer mahkeme feshine değil, ama davacı pay sahibinin şirketten çıkarılmasına karar verirse, buradaki istisna uygulama alanı bulabilecektir.

<sup>444</sup> Pulaşlı (2013a), s. 735.

<sup>445</sup> Bkz. İ. Baştuğ (1966). *Limited şirkette ortağın çıkma ve çıkarılması*. İzmir: Ege Üniversitesi, s. 99; G. Üçışık (2003). *Limited şirkette ortağın ortaklıktan çıkarılması*. Prof. Dr. Fahiman Tekil’in anısına armağan, İstanbul: Beta, s. 204-205; E. Erdil (2010). *Limited şirketlerde ortaklıktan çıkarılma*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat, s. 104; Yıldız (2007a), s. 316; Taşdelen (2012), s. 191.

Limited şirket burada öngörülen istisna kapsamında paylarını iktisap eder ve bu iktisap edilen paylar yüzde onu aşarsa, bu aştığı oran kadar payları iki yıl içinde elden çıkarması veya sermayenin azaltılması yoluyla itfa etmesi gerekir.

Payların elden çıkarılması müdürler aracılığıyla gerçekleşecektir. Kanunda öngörülen iki yıllık sürenin başlangıç zamanı, payların iktisap edildiği tarihtir. Bu süre üst sınır olup müdürler, söz konusu iki yıllık süre içerisinde iktisap edilen payların şirket açısından herhangi bir kayba yol açmayacağı durumlarda ve devirleri mümkün olduğu anda da elden çıkarmakla yükümlüdür. Bir başka deyişle, iki yıllık süre içinde müdürler, ekonomik açıdan şirket için en uygun zamanda iktisap ettiği payları elden çıkarmakla (devretmekle) yükümlüdürler.

Müdürlerin elden çıkarması gereken kısım, şirketin sahip olduğu payların toplamının, şirket esas sermayesinin yüzde onundan fazla olan kısmı için söz konusudur. Bir başka deyişle, müdürlerin, şirketin elindeki kendi payları, esas sermayenin yüzde onunu aşmıyorsa bu payları elden çıkarma zorunluluğu olmayıp, söz konusu oranı aşan kısım açısından ise sadece aşılan kısmın elden çıkarma zorunluluğu vardır. Mesela, şirketin elindeki kendi payları toplamı, esas sermayenin yüzde onyedisini oluşturması durumunda, elden çıkarılması gereken pay toplamı yüzde yedilik kısımdır.

Limited şirket müdürlerinin, iki yıl içinde payları elden çıkarması veya sermayenin azaltılması yoluyla itfa etmesi gerekmektedir. Kanunda bu konuda limited şirkete seçimlik bir hak tanınmıştır. Limited şirket iki yıllık süre içerisinde isterse yüzde onluk oranı aşan kısmı<sup>446</sup> elden çıkarabilecek isterse de bu payları sermayenin azaltılması yoluyla (m. 592; m. 473-475) itfa edebilecektir. Anonim şirketler hakkındaki düzenlemedeki durum, payların ilk olarak üç yıl içinde elden çıkarılması (m. 384), elden çıkarılamazsa hemen itfa edilmesi (m. 386) şeklindeyse de limited şirketler hakkındaki düzenleme farklıdır. Limited şirketler açısından, iki yıl içerisinde elden çıkarılması ve iki yıl içerisinde elden çıkarılamazsa itfa edilmesi gerektiğine ilişkin bir düzenleme söz konusu olmayıp, maddenin lafzı da böyle bir yoruma müsait değildir. Madde metninde “... iki yıl içinde elden çıkarılır veya sermaye azaltılması yoluyla itfa edilir.” denilmektedir. Yani söz konusu payların iktisap edilmeleri tarihinden iki yıl sonra bu

<sup>446</sup> Yüzde onluk oran aşılmamışsa bu payları her zaman elden çıkarmak elbette mümkündür. Burada belirtilen iki yıllık süre içerisinde elden çıkarılması gereken orandır.

paylar şirket elinde bulunamayacaktır. Dolayısıyla limited şirket, iki yıl içerisinde payları ya elden çıkaracak ya da sermayenin azaltılması yoluyla itfa edecektir. Limited şirketin iki yıl içerisinde yüzde onluk oranı aşan miktarı elden çıkarmaya çalışması, iki yıllık sürenin sonunda elden çıkarma işlemi gerçekleştiril(e)mediği takdirde ise sermayenin azaltılması yoluyla payın itfa edilmesi gerektiği şeklindeki yorum Kanunun lafzına aykırı bir yorum olacaktır.

#### 4.3.3. Diğer istisnalar

Limited şirketin kendi paylarını iktisabına getirilen m. 612/2 istisnasına ek olarak, yorum yoluyla, esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla yeni bir istisna kabul etmek mümkün değilse de, limited şirketlerle ilgili olarak Kanunda yer alan bazı düzenlemeleri istisna kapsamında kabul etmek mümkündür. Bu düzenlemelerin istisna olduğu Kanunda açıkça belirtilmemiş olsa da, düzenleme tarzından istisna kapsamında oldukları anlaşılmaktadır.

Bu açıdan ilk olarak belirtilmesi ve istisna kapsamında yer alması gereken düzenleme m. 596/2 hükmüdür. Bu maddede, esas sermaye payının, miras, eşler arasındaki mal rejimi veya icra yoluyla geçmesi hallerinde, şirketin, esas sermaye payının geçtiği kişiyi reddedebileceği düzenlenmiştir. Şirketin bu geçişi reddetmesi durumunda, payları *kendi* veya pay sahibi ya da kendisi tarafından gösterilen bir üçüncü kişi hesabına devralmayı önermesi şarttır. Şirket bu payları kendi hesabına almayı önerdiği takdirde, bu durumda şirketin kendi paylarını iktisap etmesi söz konusu olacak ve m. 612'ye bir istisna teşkil edecektir<sup>447</sup>. Yani bu durumu, limited şirketin kendi paylarını iktisabıyla ilgili düzenlemelere ek bir istisna olarak kabul etmek mümkündür<sup>448</sup>. Dolayısıyla payların elden çıkarılmasına ilişkin zorunluluklar bu istisna açısından da geçerliliğini sürdürmektedir.

İstisna kapsamında kabul edilmesi gereken diğer bir düzenleme ise, m. 636/3'te öngörülen 'limited şirketin haklı sebeple feshi' durumudur. Bu hüküm anonim

<sup>447</sup> Bu durum, anonim şirketler açısından geçerli olan m. 493'te söz konusu olan istisnaya benzemektedir.

<sup>448</sup> Dolayısıyla paya bağlı hakların donacağına ilişkin m. 612/4-5 hükmü bu istisna açısından da uygulanacaktır. Ayrıca limited şirket, iktisap ettiği kendi payları için iktisap tutarını karşılayan oranda yedek akçe ayıracaktır (m. 610; m. 520/1).

şirketlerdeki haklı sebeplerle fesih imkanına paralel düzenlendiğinden, anonim şirketler açısından geçerli olan belirlemeler, limited şirketler açısından da geçerli olacak<sup>449</sup> ve limited şirketin kendi paylarını iktisap etmesi açısından öngörülen m. 612 hükmüne istisna teşkil edecektir.

#### **4.4. Limited Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Hukuki Sonuçları**

##### **4.4.1. TTK m. 612’de öngörülen şartlara uygun olarak iktisap edilen paylar açısından**

Limited şirket, m. 612’de öngörülen şartlara uygun olarak iktisap ettiği payları belli bir süre içerisinde elden çıkarmak zorunda değildir. Şirket uygun zamanı bulduğu takdirde, bu payları elden çıkarmak serbestisine sahip olmakla beraber, Kanunda, bu payların elden çıkarılmasına ilişkin zorlayıcı herhangi bir hüküm bulunmamaktadır.

Şirketin iktisap ettiği kendi paylarını elden çıkarmasına ilişkin zorunluluğu söz konusu olmamasına rağmen, şirket söz konusu payları pay sahiplerine devredebilir. Ancak bu durumda şirket, eşit işlem ilkesine (m. 627) ve pay sahiplerinin şirkete borçlanma yaşağıyla öngörülen düzenlemeye (m. 644/1-b; m. 358) uymak zorundadır. Aksi takdirde payın, pay sahiplerine devrini sağlayan yönetim kurulu kararının butlanının tespitini talep etmek mümkündür (m. 391).

Limited şirket, iktisap ettiği kendi payları için ödediği tutar kadar yedek akçe ayırır (m. 612/3). Bu yedek akçeler kanuni yedek akçedir. Dolayısıyla kanuni yedek akçelerin bilançoda yer aldığı kısımda yer alacaktır. Şirket kendi paylarını elinde tuttuğu sürece bunun için ayrılmış olan yedek akçeler de varlığını korur. Şirket söz konusu yedek akçeleri, kendi paylarını iktisap ettiği tarihte ayırır. Ayrılacak bu yedek akçelerin değeri, iktisap edilen payların değerine eşit olacaktır. Bu yedek akçeler, anılan paylar devredildikleri veya yok edildikleri takdirde iktisap değerlerini karşılayan tutarda çözülebilir (m. 610; m. 520/1).

---

<sup>449</sup> Bkz. yuk. *Üçüncü Bölüm, 3.7.*



Limited şirketin, iktisap ettiği kendi esas sermaye paylarına ait ek ve yan edim yükümlülükleri (m. 603 vd.), söz konusu paylar şirketin elinde bulunduğu sürece istenemez (m. 612/5). Limited şirketlerde pay sahipleri, asli borç olan sermaye koyma borcu dışında, şirket sözleşmesiyle esas sermaye payı bedeli dışında ek ödemeyle yükümlü tutulabilirler (m. 603/1). Ek ödeme yükümlülüğü, bir veya birden fazla pay sahibine, kanunda yer alan şartların gerçekleşmesi durumunda ve esas sermaye pay bedelleri dışında, şirketin faaliyetlerini sürdürmesini güvence altına alınmak için *nakdi ödemede* bulunulmasına ilişkin, şirket sözleşmesiyle yüklenen yükümlülüktür<sup>450</sup>. Ek ödeme yükümlülüğü paya bağlıdır ve tutarının şirket sözleşmesinde yer alması zorunludur<sup>451</sup>. Yan edim yükümlülüğü ise, bir veya birden fazla pay sahibine, şirket sözleşmesiyle, sermaye koyma borcu ve muhtemel ek ödeme yükümlülükleri dışında, *aynî edimlerin ifasına yönelik* yüklenen yükümlülüktür<sup>452</sup>. Bu yükümlülükler, şirketin işletme konusunun gerçekleşmesine hizmet edebilecek türdendir (m. 606/1). Mesela, pasta üretimi yapılan bir şirkete, her yıl öngörülen miktarda kakao verilmesi. Yan edim yükümlülüğü de ek ödeme yükümlülüğü gibi, paya bağlıdır ve şirket sözleşmesinde belirtilmesi gerekir. Yan edim yükümlülüğünün ek ödeme yükümlülüğünden farkı, yan edim yükümlülükleri, şirketin mali durumunun iyileştirilmesine veya özkaynak teminine hizmet etmez; yani, yan edim yükümlülüklerinin finansman amacı bulunmamaktadır<sup>453</sup>.

Limited şirket kendi paylarını iktisap ettiğinde, iktisap edilen paylara ilişkin ek ödeme ve yan ödeme yükümlülükleri bulunduğu takdirde, söz konusu paylar limited şirketin elinde bulunduğu sürece bu yükümlülüklerin ifa edilmesi talep edilemeyecektir (m. 612/5). Aksinin kabulü şirketin kendi kendisine borçlu olmasını ifade eder. Ancak madde metninden de anlaşıldığı gibi, bu paylara bağlı ek ödeme ve yan edim yükümlülükleri, söz konusu paylar *şirketin elinde bulunduğu sürece* istenemeyecektir. Yani paya bağlı olan bu yükümlülükler, payın şirket tarafından iktisabıyla sona ermeyecek; söz konusu paylar şirket tarafından herhangi bir pay sahibine veya üçüncü kişiye devredildiğinde, devralan pay sahibi bu yükümlülüklerle bağlı olacaktır. Bu

<sup>450</sup> Tekinalp (2012a), s. 397; Şener (2013), s. 659. Ayrıca ek ödeme yükümlülüğü hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yıldız (2007a), s. 188; Tekinalp (2012a), s. 397 vd.; Şener (2013), s. 659 vd.

<sup>451</sup> Şener (2013), s. 665.

<sup>452</sup> Tekinalp (2012a), s. 400; Şener (2013), s. 665. Ayrıca yan edim yükümlülüğü hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Yıldız (2007a), s. 191; Tekinalp (2012a), s. 400 vd.; Şener (2013), s. 665 vd.

<sup>453</sup> Şener (2013), s. 667-669.

nedenle, özellikle yan edim yükümlülüklerini içeren payları devralacak kişinin, söz konusu yükümlülükleri yerine getirebilecek nitelikte olması önem arz etmektedir<sup>454</sup>. Zira iktisap edilen pay(lar) devredildiğinde, devralanın yükümlülüklerin ifası için ödeme gücü şüpheli görüldüğü takdirde, genel kurul ondan teminat isteyebilir. İstenen teminat verilmezse, genel kurul şirket sözleşmesinde hüküm bulunmasa bile payın devrine ilişkin onayı reddedebilir (m. 595/6).

Müdürler, şirketin paylarını m. 612 hükmüne uygun olarak iktisap etse bile bazen sorumluluk doğuran işlemlere yol açmış olabilir. Bu duruma ilişkin m. 612’de herhangi bir düzenleme yer almamaktadır. Anonim şirketlerde olduğu gibi bu durumda da müdürlerin sorumluluğuna ilişkin hükümlere gidilecektir. Müdürlerin sorumluluğuna ilişkin hükümler açısından m. 644/1-a gereği m. 553 uygulanacağından, sorumluluk tıpkı anonim şirketlerdeki gibi olacaktır. Mesela, müdürler, herhangi bir zorunluluk söz konusu olmadığı halde şirketin kendi paylarını kanuni sınırlar dahilinde iktisap etmiş olabilirler. Bu durumda şirket söz konusu payları iktisap etmeseydi, iktisabın karşılandığı kaynakla şirket daha iyi bir yatırıma yönlendirilebilecek ve önemli kârlar elde edecekti denilebiliyor ve ortaya çıkan bu durumda müdürlerin kusuru varsa, müdürler ortaya çıkan zararlardan sorumlu tutulabileceklerdir (m. 626/1; m. 553/1).

Bilindiği gibi, limited şirketlerin denetimine de anonim şirketlerin denetimine ilişkin kurallar uygulanmaktadır (m. 635). Bu yüzden anonim şirketlerle ilgili yapılan açıklamalara benzer olarak, limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, şirketi denetleyen denetçiler, bağımsız denetimin kapsamı finansal tablolar ile yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporunun envanterine ve muhasebe kısmına yönelik olduğundan (m. 635; m. 398), görevi kapsamındaki şartların yerine getirilip getirilmediğini denetlemek zorundadırlar. Denetimden geçirilmesi gereken hususlar, iktisap edilecek payların bedellerinin karşılandığı kaynağın, şirketin serbestçe kullanabileceği özkaynaklardan olup olmadığı; iktisap edilen payların iktisap değerlerini karşılayan tutarda yedek akçe ayrılıp ayrılmadığına ilişkindir. Bu tür hususların denetimden geçirilmemesi durumunda ortaya çıkacak zararlardan denetçi(ler) sorumlu olacak(lar) ve denetçinin sorumluluğuna ilişkin hükümlere başvurulabilecektir (m. 644/1-a; m. 554).

---

<sup>454</sup> Pulaşlı (2011), s. 2060.



#### 4.4.2. TTK m. 612’de öngörülen şartlara uymaksızın iktisap edilen paylar açısından

Limited şirketlerin kendi paylarını, m. 612’de öngörülen şartlara uymaksızın iktisap etmesi durumunda, söz konusu payların elden çıkarılmasına ilişkin düzenleme öngörülmemiştir. Anonim şirketler açısından, m. 379’a (şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi içi öngörülen şartlara) ve m. 381’e (yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi amacıyla payların iktisap edilebilmesine imkan tanıyan şartlara) aykırı şekilde, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, bu payların, iktisap tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılacağına ilişkin m. 385’e ve altı ay içerisinde elden çıkarıl(a)mayan payların sermaye azaltılması yoluyla hemen itfa edilmesi gerektiğine ilişkin m. 386’ya yukarıda değinildi<sup>455</sup>.

Limited şirketlere ilişkin düzenlemelere bakıldığında, hem bu konuya ilişkin herhangi bir hüküm bulunmamakta hem de anonim şirketlerle ilgili hükümlere (m. 385 ve 386) herhangi bir yollamada bulunulmamaktadır. Kanunda bu konuya ilişkin limited şirketlerle ilgili herhangi bir düzenleme mevcut değilse de m. 612’ye aykırı iktisap edilen payların elden çıkarılmayacağına yönelik bir durum söz konusu olamayacaktır. Söz konusu eksiklik önemli bir eksiklik olmakla beraber, bu konuda, anonim şirketlerin kanuna aykırı iktisap halinde payların elden çıkarılmasına (m. 385) ve payların yok edilmesine (m. 386) ilişkin düzenlemelerinin kıyas yoluyla limited şirketlere de uygulanması gerekmektedir. Böylece bir limited şirket, m. 612’de öngörülen ve kendi paylarını iktisap edebilmesi için zorunlu olan şartlardan herhangi birine uymaksızın pay iktisabında bulunması durumunda, iktisabın gerçekleştiği tarihten itibaren altı ay içinde söz konusu payların elden çıkarılması gerekir (m. 385). Payların elden çıkarılması yetkisi müdürlere aittir. Limited şirket söz konusu payları altı ay içinde elden çıkaramamışsa, vakit kaybetmeden, sermayenin azaltılması yoluyla itfa etmesi gerekir (m. 386; m. 592; m. 473-475). Bu payların itfası da yine idare ve temsil organı olan müdürler tarafından gerçekleştirilecektir<sup>456</sup>.

<sup>455</sup> Bkz. *Üçüncü Bölüm, 3.6.3 ve 3.6.4.*

<sup>456</sup> İmregün (1989), s. 279.

Yukarıda belirtilenler, limited şirketin kendi paylarını m. 612’de öngörülen şartlara aykırı olarak iktisap etmesi durumunda, söz konusu payların elden çıkarılmasına yönelik bir belirlemedir. Ancak limited şirketlerin, m. 612’de belirtilen şartlara aykırı olarak paylarını iktisap etmesi durumunda bu iktisap işleminin akıbetinin ne olacağına ilişkin düzenleme Kanunda öngörülmemiştir. Bu konuya ilişkin düzenleme anonim şirketler açısından da öngörülmemekle beraber, anonim şirketler açısından belirtilenler limited şirketler açısından da geçerli olacaktır<sup>457</sup>.

Limited şirketlerin kendi paylarını, m. 612’ye aykırı olarak iktisap etmesi durumunda anonim şirket yönetim kurulu üyeleri açısından geçerli olan sorumluluk hükümleri, limited şirketlerde müdürler açısından da geçerli olacaktır<sup>458</sup>.

#### 4.4.3. İktisap Edilen Payların Bilançoda Gösterilmesi

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabı durumunda, iktisap edilen payların bilançoda gösterilmesine ilişkin belirlemeler limited şirketler açısından da geçerlidir<sup>459</sup>.

#### 4.4.4. İktisap Edilen Paylara İlişkin Hakların Durumu

Limited şirketlerin iktisap ettiği paylara ilişkin hakların durumuna yönelik m. 612/4’te belirlemelerde bulunulmuştur. Bu düzenleme paya bağlı olan hem malvarlıksal hem de yönetsel hakların durumunu düzenlemektedir. Bu maddeye göre;

Madde 612/4 - Şirketin iktisap ettiği kendi esas sermaye paylarından kaynaklanan oy hakları ile buna bağlı diğer haklar, paylar şirketin elinde bulunduğu sürece donar.

Görüldüğü gibi, anonim şirketlerdeki düzenleme olan m. 389 ile önemli ölçüde benzerdir. Dolayısıyla anonim şirketler açısından belirtilen hususlar limited şirketler açısından da geçerli olacaktır<sup>460</sup>.

<sup>457</sup> Bkz. yuk. *Üçüncü Bölüm, 3.6.2.1 ve 3.6.2.2.*

<sup>458</sup> Bkz. yuk. *Üçüncü Bölüm, 3.6.2.3.* Ayrıca bkz. m. 644/1-a.

<sup>459</sup> Bkz. yuk. *Üçüncü Bölüm, 3.6.5.*

## 5. Şirketin Kendi Paylarını Taahhüt Yasağı

### 5.1. Genel Olarak

Anonim şirketin kendi paylarını taahhüt yasağı, TTK'da yeni ihdas edilen maddelerden biridir<sup>461</sup>. Maddenin kaynağını esas olarak Sermaye Yönergesi m. 18 oluşturmaktadır. Ayrıca AktG m. 56'dan da yararlanılmakla birlikte birçok noktada bu madde düzenlemesinden farklılık arz etmektedir<sup>462</sup>.

Şirketin kendi paylarını taahhüt etmesine ilişkin düzenleme, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi kısmında düzenlenmiş; limited şirketlere ilişkin düzenlemede, limited şirketin kendi paylarını taahhüt edemeyeceğine ilişkin herhangi bir belirlemede bulunulmamıştır. Limited şirketin kuruluşuyla ilgili kısımda da bu konuya ilişkin herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu durumda limited şirket paylarının taahhüt edilip edilemeyeceği sorunu gündeme gelebilecektir. *Kanaatimizce*, anonim şirketler açısından geçerli olan hükmü (m. 388) limited şirketler açısından da kıyasen uygulamak gerekir. Zira şirketin kendi paylarını taahhüt etmesi durumu, şirkete ait olan malvarlığının, tekrar şirketin kendi malvarlığına sermaye olarak konulması, yani aynı sermayenin iki defa kullanılması anlamına gelir<sup>463</sup>. Dolayısıyla söz konusu düzenleme, sermayenin gerçek anlamda ödenmesine ve dolayısıyla sermayenin eksiksiz olarak teşekkülünün sağlanmasına hizmet eder<sup>464</sup>. Aynı durum limited şirketler açısından da gerçekleşebileceğinden, anonim şirketler açısından öngörülen şirketin kendi paylarını taahhüt yasağı düzenlemelerini, kıyas yoluyla limited şirketler açısından da uygulamak gerekir<sup>465</sup>.

---

<sup>460</sup> Bkz. yuk. *Üçüncü Bölüm, 3.6.6.*

<sup>461</sup> Ancak eTTK m. 285/1'de yer alan 'muvazaadan arı' ibaresinin şirketin kendi paylarını taahhüt etmemesi kuralını içerdiği ifade edilmektedir (Eriş (2013), s. 2641).

<sup>462</sup> Bkz. m. 388 gerekçesi.

<sup>463</sup> G. O. Nilsson (2009). *Türk ticaret Kanunu Tasarısı'na göre şirketler topluluğu hukuku*. İstanbul: XII Levha, s. 209.

<sup>464</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1469; Pulaşlı (2011), s. 1243.

<sup>465</sup> Nitekim aynı yönde bkz. Nilsson (2009), s. 211 ve orada dpn. 581.

## 5.2. Yasağın Kapsamı

Şirketin kendi paylarını taahhüt yasağı, m. 388 ile düzenleme altına alınmıştır. Bu maddenin ilk iki fıkrası kendi paylarını taahhüt yasağı kuralını ve kapsamını belirtmektedir. Buna göre;

Madde 388 - (1) Şirket kendi paylarını taahhüt edemez.

(2) Üçüncü kişinin veya bir yavru şirketin kendi adına fakat şirket hesabına şirketin payını taahhüt etmesi, şirketin kendi payını taahhüt etmesi sayılır.

Maddenin birinci fıkrası, sermayenin gerçekten konulması ilkesinin bir gereği olarak, anonim şirketin kendi paylarını taahhüdünü kesin olarak yasaklamaktadır<sup>466</sup>. Zira şirketin kendi paylarını taahhüt etmesi, şirketin sermayesiz olarak teşekkülüne sebebiyet verir ya da sermaye artırımı sırasında artırılan sermaye miktarı kadar rizikonun pay sahiplerinin tamamından veya bir kısmından alınıp, anonim şirkete yüklenmesine izin verilmesi sonucuna götürür<sup>467</sup>.

Hükümde, payın kuruluşta veya sermaye artırımı sırasında taahhüt edilmesi arasında fark yaratılmamış, payın her türlü aslen iktisabı kapsama dahil edilmiştir. Buradan hareketle şirketin kendi paylarını taahhüt yasağının aşağıdaki hallerde söz konusu olduğunu belirtmek mümkündür<sup>468</sup>:

- Kuruluşta veya sermaye artırımında ihraç edilecek payları taahhüt,
- Şartlı sermaye artırımı çerçevesinde, ihraç edilen paylara ilişkin olarak değiştirme ve alım hakkının kullanılması,
- Esas veya kayıtlı sermaye sisteminde rüçhan hakkının devralınması yoluyla taahhüt edilmesi.

Madde gerekçesinde, bir anonim şirketin m. 379 hükmü uyarınca kendi paylarını iktisap etmesi halinde bu paylardan kaynaklanan rüçhan hakkının kullanılıp kullanılmayacağı, yani kendi paylarını taahhüt edip edemeyeceği sorununun çözümünün *doktrine bırakıldığı* ifade edilmiştir. Madde gerekçesinde bu şekilde açıklamaya yer verilmesi büyük bir çelişki arz eder. Zira sermaye artırımı sırasında da

<sup>466</sup> Bkz. m. 388 gerekçesi.

<sup>467</sup> Pulaşlı (2011), s. 1243.

<sup>468</sup> Pulaşlı (2011), s. 1243. Ayrıca bkz. m. 388 gerekçesi.



payın ortaklık tarafından taahhüt edilemeyeceği m. 388 ile düzenleme altına alınmıştır. Dolayısıyla şirketin elindeki kendi paylarından kaynaklanan rüçhan haklarını kullanarak, taahhüt işleminde bulunamayacağı aşikârdır<sup>469</sup>.

Şirket araçlarından sermaye artırımını hallerinde (yedek akçelerin, yeniden değerlendirme fonunun, taşınmaz ya da iştirak satış kazançlarının ve dağıtılması kararlaştırılan kârın sermayeye dönüştürülmesi yoluyla sermaye artırımını), şirketin kendi paylarını taahhüt etme yasağının geçerli olmadığı ifade edilmektedir<sup>470</sup>. Bu duruma gerekçe olarak ise, bu tür sermaye artırımlarında dışardan şirketin malvarlığını artırıcı yeni bir katkının yapılmasının söz konusu olmadığı, sermayenin gerçek olarak konulması ve korunması ilkelerinin ihlalinin mümkün olmadığı ve bu artırımın efektif olmayıp, nominal ve nakdi bir artırım olduğu ifade edilmektedir<sup>471</sup>.

Hükmün ikinci fıkrasında ise, üçüncü kişinin veya bir yavru şirketin kendi adına ancak şirket hesabına pay taahhüdünde bulunulması yasaklanmış ve şirketin kendi paylarını taahhüdü olarak sayılmıştır. Şirket hesabına taahhüt, komisyon, vekâlet veya işgörme sözleşmesinin herhangi bir türü olabilir veya karma sözleşme niteliği taşıyabilir. Bu hükümde yavru şirketin açıkça belirtilmesinin sebebi, onun bazı varsayımlarla üçüncü kişi sayılamayabileceği endişesinden kaynaklanmaktadır. Yavru şirket, m. 195 hükmüne göre tanımlanacaktır. Üçüncü kişi ise, gerçek veya tüzel kişi veya tek kişi işletmesi olabilir. Hüküm, yavru şirketin tek kişi işletmesi olması durumunda da uygulanacaktır<sup>472</sup>. Bu hükmün kapsamına, esas sermaye ve kayıtlı sermaye sistemleri ile şarta bağlı bağlı sermaye artırımlarının tamamı girmektedir.

Normalde şirketin kuruluş aşamasında, anonim şirket henüz kurulmadığı için kendi paylarını taahhüt edemeyeceği düşünülebilir. Ancak çeşitli muvazaa (danışıklık) işlemleri mevcuttur ve bunun bir örneği de, üçüncü kişinin veya bir yavru şirketin kendi adına ancak şirket hesabına pay taahhüdünde bulunmasıdır. Yani bu durumda, üçüncü kişi veya yavru şirket, kuruluşta veya sermaye artırımında, kurucu veya müteahhit

<sup>469</sup> Aynı yönde bkz. Aydın (2008), s. 315. Karşı yönde görüş için bkz. S. Reisoğlu (2011). 6102 sayılı türk ticaret Kanununun anonim şirketlerle ilgili başlıca yeni ve farklı düzenlemeleri. *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ticaret şirketleriyle ilgili farklı ve yeni düzenlemeleri - Türkiye Bankalar Birliği Semineri*, s.14.

[http://en.tbb.org.tr/Dosyalar/Konferans\\_Sunumları/TBB\\_Hukuk\\_Basdanismani\\_Prof.\\_Dr.\\_Seza\\_Reisoglu\\_Abant\\_22.10.2011.pdf](http://en.tbb.org.tr/Dosyalar/Konferans_Sunumları/TBB_Hukuk_Basdanismani_Prof._Dr._Seza_Reisoglu_Abant_22.10.2011.pdf) (Erişim Tarihi: 8.4.2013).

<sup>470</sup> Pulaşlı (2011), s. 1243.

<sup>471</sup> Pulaşlı (2011), s. 1243.

<sup>472</sup> Bkz. m. 388 gerekçesi.

olarak ortaya çıkmakta, ancak her iki halde de şirket hesabına hareket etmektedir<sup>473</sup>. İşte üçüncü kişileri aldatmaya yönelik olan ve şirket alacaklılarının haklarını tehlikeye sokan bu muvazaalı işleme Kanun izin vermemektedir<sup>474</sup>.

Yukarıda da belirtildiği gibi, maddenin kapsamına aslen iktisap girmektedir. Payların devren iktisabı ise m. 379 vd. hükümleri kapsamında ele alınmaktadır.

### 5.3. Payların Taahhüt Edilmesinden Doğan Sorumluluk

Şirketin kendi paylarını taahhüdü yasak olmasına rağmen, bu payların taahhüt edilmesi durumunda pay taahhütlerinden sorumluluğun kime ait olacağını maddenin üçüncü ve dördüncü fıkrası düzenlemektedir. Buna göre;

Madde 388 - (3) Birinci ve ikinci fıkralara aykırı hareket hâlinde, söz konusu payları, kuruluşta kurucular, sermaye artırımlarında yönetim kurulu üyeleri taahhüt etmiş sayılır ve bunlar pay bedellerinden sorumlu olurlar. Kanuna aykırı taahhütte herhangi bir kusurları bulunmadığını ispat eden kurucular ve sermaye artırımlarında yönetim kurulu üyeleri sorumluluktan kurtulurlar.

(4) Birinci ve üçüncü fıkra hükümleri ana şirketin paylarını taahhüt eden yavru şirketlere kıyas yoluyla uygulanır. Söz konusu paylar yavru şirketin

<sup>473</sup> Pulaşlı (2011), s. 1243. Bu konuya yönelik eleştiriler için bkz. Aydın (2008), s. 318. Bu eleştirilere katılmadığımızı belirtmek isteriz. Aydın bu fıkra açısından, Sermaye Yönergesi m. 18/2'den hareket etmekte, kendi adına ancak şirket hesabına hareket eden kişinin de pay taahhüdünden sorumlu olması gerektiğini ve sermaye artırımında ise, sermaye taahhüdünde bulunmayan yönetim kurulu üyelerinin sorumlu olmaması gerektiğini, bu durumda kendi adına ancak şirket hesabına hareket eden kişinin üçüncü kişinin pay taahhüdünden sorumlu olması gerektiğini ifade etmektedir. Oysaki üçüncü kişi burada, kendi adına fakat şirket hesabına hareket etmektedir. Yani burada bahsi geçen üçüncü kişi, şirketle arasında dolaylı temsil ilişkisi bulunan herhangi bir kişidir. Dolaylı temsilde hukuki işlemde doğan haklar ve borçlar öncelikle temsilcinin hukuk alanında doğar; ancak, temsilci daha sonra bu hakları ve borçları ikinci bir işlemle temsil olunana devreder (Oğuzman ve Öz (2011), s. 224; Eren (2012), s. 429-430; Antalya (2012), s. 366). Dolayısıyla şirket hesabına hareket eden ve aralarında komisyon, vekalet veya başka bir sözleşme bulunan üçüncü kişinin sırf kendi adına hareket etmesinden dolayı sorumluluğunu kabul etmek, kabul edilemez bir durumdur. Zira söz konusu işlem geçerli sayılmış olsaydı, üçüncü kişinin hukuk alanında değil ancak, şirketin hukuk alanında bir değişiklik meydana getirecekti. İşlem geçersiz sayıldığında ise üçüncü kişinin sorumluluğunu kabul etmenin makul ve hukuki bir gerekçesi olamaz. Sermaye artırımında üçüncü kişinin değil de yönetim kurulu üyelerinin bu payların taahhüdünden sorumlu tutulmasının sebebi ise, şirketin yönetim ve temsil organı olmasından kaynaklanmaktadır. Eğer yönetim kurulu üyelerinin payların taahhüt edilmesinde herhangi kusuru yoksa, zaten sorumluluktan kurtulma imkanına sahiptirler.

<sup>474</sup> Pulaşlı (2011), s. 1243.

yönetim kurulu üyeleri tarafından taahhüt edilmiş kabul olunur. Üyeler pay bedellerinden sorumludur.

Hükümde belirtildiği üzere, şirketin kendi paylarını taahhüdü yasağına aykırı hareket edilmesi durumunda, pay taahhüdü kuruluşta gerçekleşmişse kurucular; sermaye artırımını sırasında gerçekleşmişse yönetim kurulu üyeleri payları taahhüt etmiş sayılır ve bu kişiler pay bedellerinden sorumlu tutulur. Bu durumda kurucular veya yönetim kurulu üyelerinin taahhütleri, kanuni bir varsayım olarak şirket taahhüdünün yerine geçmektedir. Dolayısıyla bu durumlarda, pay taahhüdü geçerli olarak sonuç doğuracak ve bu paylar ve sermaye borcu, söz konusu kişilere ait olacaktır<sup>475</sup>.

Kanun, kurucuları ve yönetim kurulu üyelerini mutlak anlamda sorumluluk altında tutmamış, kurtuluş kanıtı (beyyinesi) getirilmesi durumunda kurucuların veya yönetim kurulu üyelerinin sorumluluktan kurtulabileceklerini hükme bağlamıştır. Sermaye Yönergesi m. 18/3, bu kişilere sorumluluktan kurtulabilme olanağı verilmesi konusunda üye devletlere yetki tanımaktadır. TTK, bu kişilerin kanuna aykırı taahhütte herhangi bir kusurları bulunmadığını ispat etmeleri durumunda sorumluluktan kurtulabileceklerini benimsemiştir. Yani Kanun burada kusur sorumluluğu esasını benimsemiştir. Eğer birden fazla kurucu veya yönetim kurulu üyesi bulunup da bunların sadece bir kısmı kusursuzluğunu ispat ettiği takdirde, kusursuzluğunu ispat edemeyen diğer kurucular veya yönetim kurulu üyeleri sorumlu olarak kalmakta devam eder. Kurucuların veya yönetim kurulu üyelerinin tamamı kusursuzluğu ispat ettiği takdirde, hem pay taahhüdü geçersiz olduğu için sonuç doğurmayacak hem de geçersiz taahhüdün yerine başka bir taahhüt geçmeyecektir<sup>476</sup>. Kusursuzluğu ispat yükü yönetim kurulu üyelerindedir<sup>477</sup>.

Pay taahhüdü dolayısıyla sorumlu tutulan kurucular veya yönetim kurulu üyeleri birden fazla sayıda olduğu takdirde, bu kişiler pay bedellerinden müteselsilen sorumlu olacaklardır (TBK m. 61-62). Sorumluların, *pay bedellerini aşan zararlardan da sorumlu olup olmayacağına ilişkin* Kanunda herhangi bir belirlemede bulunulmamış, bunun çözümününün *doktrin ve yargı kararlarına bırakıldığı* madde gerekçesinde ifade

<sup>475</sup> Nilsson (2009), s. 210. Karşı yönde görüş için bkz. Reisoğlu (2011), s. 15.

<sup>476</sup> Bkz. m. 388 gerekçesi. *Kendigelen*, bu tür bir sorumluluk anlayışının benimsenmesinin 'sermayenin tedariki ilkesi'ne aykırı olduğunu ifade etmektedir (Kendigelen (2012), s. 276).

<sup>477</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1471.

edilmiştir<sup>478</sup>. Alman hukukunda, sorumluluğun, sermaye payının ödenmesiyle sona ereceği kabul edilmektedir<sup>479</sup>. Kanaatimizce de pay taahhüdünden sorumlu olan kişilerin sadece pay bedellerini ödemekle sorumlulukları sona ermelidir.

Kanun, ana şirketin paylarını taahhüt eden yavru şirketlere de söz konusu sorumluluk hükümlerinin kıyas yoluyla uygulanacağını belirtmektedir (m. 388/4). Yani kusur sorumluluğu, sorumluluktan kurtulma imkanı ve müteselsil sorumluluk durumları aynı şekilde uygulama imkanı bulacaktır. Bu hükümle şirketin kendi paylarını taahhüt etme yasağının dolanılması baştan önlenmek istenmiştir<sup>480</sup>. Bu hüküm gereği, yavru şirket yönetim kurulu üyeleri tarafından ana şirketin payları taahhüt edildiği takdirde, söz konusu payların taahhüdü yavru şirket yönetim kurulu üyeleri tarafından taahhüt edilmiş sayılacak ve bu kişiler pay bedellerinden sorumlu tutulacaklardır. Maddeden de anlaşıldığı üzere, burada yavru şirketin kurucularının sorumluluğu açıkça düzenlenmemektedir. Zira yavru şirket kurucularının ana şirket için pay taahhüdünde bulunması çok istisnai bir durumdur, ancak, gerektiğinde bu kişilerin de sorumluluğu yoluna gidilebilecektir<sup>481</sup>.

## 6. Mevzuattaki Diğer Düzenlemeler ile 6102 Sayılı TTK Arasındaki İlişki

### 6.1. Genel Olarak

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin düzenlemeler sadece TTK'da düzenleme altına alınmamış, bunun dışında bazı kanunlarda özel hükümler öngörülerek şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin belirlemelerde bulunulmuştur. Bu durumu dikkate alan kanun koyucu m. 387 hükmünü öngörmüştür. Bu maddeye göre, şirketin kendi paylarını iktisap edebileceğine ilişkin diğer kanunlardaki hükümler saklıdır<sup>482</sup>.

Bu kanunlar esas olarak üç tanedir. İlki, 7462 sayılı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim ortaklıkları Kanunu (EDÇTAOK), diğeri, 5411 sayılı

<sup>478</sup> Bkz. m. 388 gerekçesi.

<sup>479</sup> Henssler ve Strohn (2011), s. 1471.

<sup>480</sup> Pulaşlı (2011), s. 1243.

<sup>481</sup> Bkz. m. 388 gerekçesi.

<sup>482</sup> Söz konusu kanunlardaki bu hükümler anonim ortaklıklarla ilgili olup, limited ortaklıklarla ilgili TTK dışındaki bir kanunda herhangi bir düzenleme yer almamaktadır.



Bankacılık Kanunu ve sonuncusu da 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'dur. Bunlardan 7462 sayılı Kanun ile 5411 sayılı Kanun'a bu başlık altında<sup>483</sup>; 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuata, yeni hükümler olması dolayısıyla, bir sonraki başlıkta değinilecektir.

Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim ortaklığı, 7462 sayılı Kanun'la kurulmuş anonim ortaklıktır<sup>484</sup>. Bu Kanuna göre, Türk Ticaret Kanununun 329 maddesi, bu şirket hakkında uygulanmaz (EDÇTAOK m. 3). Dolayısıyla eski Kanun dönemindeki şirketin kendi paylarını iktisap yasağı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim ortaklığı'na uygulanmamaktaydı. Bu konuda şirket esas sözleşmesindeki hükümler uygulanmaktaydı<sup>485</sup>. Kanunun amacı iktisap yasağını EDÇFTAO'na uygulamamaktır. Ancak şu an sınırlamalara ve şartlara uyulmak kaydıyla şirketler kendi paylarını iktisap edebilmektedirler. Bu durumda EDÇTAOK m. 3'ün göndermesi TTK m. 379 vd. hükümlerine yapılmış kabul edilebilecek midir, yoksa Kanunun amacı hasıl olduğundan TTK m. 379 vd. hükümlerini Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim ortaklığı açısından da uygulamak mı gerekecektir? *Kanaatimizce*, EDÇTAOK, eTTK m. 329'dan tam muafiyet sağlamış ve iktisap için herhangi bir sınır (yüzde onluk bir sınır gibi) öngörmediğinden, EDÇTAOK m. 3'ün yaptığı göndermeyi, TTK açısından, m. 379'a yönelik olarak kabul etmek mümkündür. Dolayısıyla Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim ortaklığı kendi paylarını m. 379'da belirtilen şartlara tabi olmadan iktisap edebilecektir. Ancak sermayenin korunmasına ilişkin şartlardan (m. 379/3; 520/1) ve payların iktisabı durumunda, iktisap edilen paylara bağlanan hukuki sonuçlardan (m. 389) muaf tutmak mümkün değildir.

5411 sayılı Bankacılık Kanunu açısından, bankalar da esasında birer anonim ortaklık olduğundan TTK m. 379 vd. hükümlerine tabidir. Yani söz konusu hükümlerde yer alan şartlar ve kısıtlamalar bankalar açısından da uygulanacaktır. Ancak, menkul kıymetler alım-satımı ve rehniyle uğraşan bankalar, m. 382/1-f (menkul kıymet şirketlerinin kendi paylarını iktisabı) istisnası kapsamında sayılacak ve m. 379'dan muaf olacaktır. Ayrıca 5411 sayılı Bankacılık Kanunu, karşılıklı iştirak oluşturulmasını önlemek amacıyla m. 56/4'ü öngörmüştür. Buna göre, bankalar, kendilerinde doğrudan

<sup>483</sup> Bu Kanunlara ilişkin düzenlemelere yönelik ayrıntılı bilgi için bkz. Özdamar (2005), s. 155 vd.; Çeliktaş (2006), s. 169 vd.; Aydın (2008), s. 186 vd.

<sup>484</sup> Çeliktaş (2006), s. 169.

<sup>485</sup> Bkz. Sevi (2003), s. 239 ve orada dnp. 1.

veya dolaylı olarak pay sahibi olan ortaklık ve kuruluşlarda doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olamazlar, bunların pay senetlerini rehin olarak kabul edemezler ve karşılığında avans veremezler. Madde gerekçesinde bunun sebebi olarak, ortaklık yapısının sade ve anlaşılabilir olması ve Kanun kapsamındaki sınırlamalara uyum sağlanması gösterilmiştir<sup>486</sup>.

## 6.2. Sermaye Piyasası Mevzuatı

Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabına yönelik olarak, TTK m. 379/5’de, pay senetleri borsada işlem gören şirketler hakkında, Sermaye Piyasası Kurulu’nun şeffaflık ilkeleri ile fiyata ilişkin kurallar yönünden gerekli düzenlemeleri yapacağı belirtilmiştir. Bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu, 10.8.2011 tarih ve 26/767 sayılı İlke Kararıyla<sup>487</sup>, payları borsada işlem gören şirketlerin kendi paylarını satın almaları durumunda uymaları gereken ilke ve esasları düzenlemiştir. Ancak Sermaye Piyasası Kurulu söz konusu ilke kararını, TTK’nın yürürlüğe girmesinden yaklaşık bir yıl önce duyurmuştur. TTK yürürlüğe girmeden bu ilke kararı duyurulduğunda, doktrinde haklı olarak, eTTK m. 329’a aykırı olduğu gerekçesiyle eleştirilmiş ve TTK’nın ilerde yürürlüğe girecek olması, yürürlüğe girmeden gerçekleşen pay iktisaplarının hukuka aykırılığını gidermeyeceği ifade edilmiştir<sup>488</sup>. Ancak TTK yürürlükte olduğundan, artık bu ilke kararın kanuna aykırılığı söz konusu değildir. Dolayısıyla bu ilke kararı payları borsada işlem gören şirketler açısından uygulanacaktır. Yani iktisap edilecek payların borsada işlem görmesi ve iktisap işleminin de borsada gerçekleşmesi durumunda<sup>489</sup> bu ilke kararı uygulanabilecektir.

Bu ilke kararı, esas olarak TTK m. 379 vd. hükümleriyle büyük ölçüde paralellik göstermektedir. İlke kararı gereği, payları borsada işlem gören şirket, kendi paylarını esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onuna kadar iktisap edebilecek, yüzde onu

<sup>486</sup> Bkz. [www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Kitaplar/7960Bankacilik\\_Kanunu\\_yayin.pdf](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Kitaplar/7960Bankacilik_Kanunu_yayin.pdf) (Erişim Tarihi: 18.2.2013, Hazırlayan: Gülen Ünsal).

<sup>487</sup> [www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2011&sayi=32](http://www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2011&sayi=32) (Erişim tarihi: 14.3.2013).

<sup>488</sup> Bkz. Özkorkut (2011), s. 32-34; V. Yanlı ve G. O. Nilsson (2012). Şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı SPK İlke Kararının 6762 sayılı TTK çerçevesinde değerlendirilmesi. *Arslanlı Bilim Arşivi*, s. 3. [arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/VeliyeYanliGulOkutan.pdf](http://arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/VeliyeYanliGulOkutan.pdf) (Erişim Tarihi: 14.3.2013).

<sup>489</sup> Bkz. Çağlar (2010a), s. 89.



aşan iktisaplar ise iktisap tarihinden itibaren altı ay içinde elden çıkarılacaktır (İlke Kararı c) bendi). İktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifi, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmalıdır (İlke Kararı d) bendi). İktisap edilen payları azami elde tutma süresi 3 yıl olup, bu süre zarfında elden çıkarılmayan paylar sermayenin azaltılması yoluyla itfa edilir (İlke Kararı g) bendi). Şirketin devraldığı kendi payları hiçbir pay sahipliği hakkı vermez (İlke Kararı f) bendi). İlke Kararı'nda yer alan düzenlemeler, belirtildiği gibi, TTK m. 379 vd. hükümleriyle büyük ölçüde benzerlik göstermekle beraber, birkaç noktada TTK'dan ayrılmakta ve hatta TTK'ya aykırılık teşkil etmektedir. Şöyle ki, İlke Kararı a) bendinde, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesine ilişkin süre onsekiz ay olarak öngörülmüştür. Oysaki bu süre TTK'da onsekiz aydan beş yıla çıkarılmıştır<sup>490</sup>. Bunun dışında, yönetim kurulunun genel kuruldan izin almaksızın pay iktisabında bulunması, TTK m. 381'den farklı olarak 'yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi' durumu yerine 'makul gerekçelerin varlığı' şartına bağlanmıştır. Bu durum TTK m. 381'e aykırılık teşkil etmektedir ve bu durum m. 381 ve m. 379/2'ye aykırılık teşkil ettiğinden yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna da yol açacaktır<sup>491</sup>. Zira bu iki kavram birbirinden farklı anlamları ifade etmekte ve İlke Kararı TTK'da yer alan şartı yumuşatmaktadır.

Ayrıca SerPK m. 22'de, halka açık ortaklıkların kendi paylarını iktisap edebilmelerine, Kurul tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde imkan tanınmıştır. Ancak Kanunda ayrıntılı bir düzenleme yapılmaktan kaçınılmış, halka açık ortaklıkların kendi paylarını iktisabına ilişkin şartları, işlem sınırlarını, geri alınan payların elden çıkarılmasını veya itfasını ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenleyeceğini belirtmiştir (SerPK m. 22/1). Ayrıca, halka açık ortaklık paylarının, ortaklığın yanı sıra konsolide bilançosuna dahil edilen ortaklıklar tarafından satın alınmasının da bu madde hükümleri çerçevesinde değerlendirileceği belirtilmiştir (SerPK m. 22/2).

Payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerin, kendi paylarını iktisabına ilişkin olarak SerPK m. 22 çerçevesinde, Sermaye Piyasası Kurulu'nun

<sup>490</sup> Aynı yönde bkz. Özkorkut (2011), s. 36.

<sup>491</sup> Aynı yönde Özkorkut (2011), s. 34-36.

öngöreceği düzenlemeler uygulanacaktır. Zira m. 379/5 ile Sermaye Piyasası Kurulu'na verilen yetki, m. 379/5'te de belirtildiği üzere, sadece şeffaflık ilkeleri ve fiyata ilişkin kurallara ilişkindir<sup>492</sup>.

Bunun dışında, SerPK m. 51'de, değişken sermayeli yatırım ortaklıkları<sup>493</sup> açısından, TTK'nın şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin hükümlerinin uygulanmayacağı belirtilmiştir. Zira değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, TTK'da düzenlenen anonim şirketlerden farklı özellikler gösterir.

---

<sup>492</sup> Nitekim bkz. SerPK m. 22 gerekçesi. [www.spk.gov.tr/apps/Mevzuat/?submenuheader=-1](http://www.spk.gov.tr/apps/Mevzuat/?submenuheader=-1) (Erişim Tarihi: 14.3.2013). Ayrıca bkz. Çağlar (2010a), s. 87-88, dñn. 13.

<sup>493</sup> SerPK m. 50/1: "Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, sermayesi her zaman net aktif değerine eşit olan yatırım ortaklıklarıdır."

## Sonuç

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin düzenleme 6762 sayılı eTTK döneminde ihtiyaçlara cevap veremez nitelikteydi. 6102 sayılı TTK ile şirketin kendi paylarını iktisap etmesi kurumu yeniden tasarlanmıştır. Kurumun düzenlenmesinde, AET 77/91 sayılı İkinci Şirketler Yönergesi başat aktör olmuştur. Ancak söz konusu Yönergede iktisap edilebilir oran en az yüzde on olarak değiştirilmesine rağmen, TTK’da bu oranda değişiklik yapılmamış; Yönergenin ilk halindeki iktisap edilebilir oranın en fazla yüzde on olmasına ilişkin sınır muhafaza edilmiştir. Bu farklılık, TTK açısından önemli bir eksikliklerdir. Söz konusu oranın mehz Yönergeye uygun olarak belirlenmesi yerinde bir tutum olacaktır. Zira şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sakıncalarını önlemeye yarayacak koruyucu şartlar kabul edildiği için, şirketin kendi paylarını iktisabını oransal anlamda sınırlamak makul bir yaklaşım olmaz.

Çalışmada ulaşılan diğer sonuçları ve önemli bilgileri aşağıdaki şekilde özetlemek mümkündür:

1. Şirketler, çeşitli sebepler dolayısıyla kendi paylarını iktisap etme yoluna gidebilir. Bu sebeplere örnek olarak, şirketin finanse edilmesi veya şirketin likidite fazlası dolayısıyla payın iktisap edilmesi gösterilebilir. Şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin faydalarıyla beraber sakıncaları da mevcuttur. Ancak genel yaklaşım, şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sakıncalarına rağmen yasaklanmaması gerektiği yönündedir. Zira şirketin kendi paylarını iktisap etmesiyle ortaya çıkabilecek sakıncalar gerekli önlemler alınmak suretiyle minimize edilebilecektir. Dolayısıyla söz konusu sakıncaların önlenmesi adına bir takım düzenlemelerin yapılması ve şirketin, kendi paylarını iktisap etmesiyle ortaya çıkacak sonuçlardan faydalanmasının sağlanması istenmiştir. Bu kapsamda, Alman hukukunda, İsviçre hukukunda ve özellikle de Avrupa Birliği yönergelerinde önemli düzenlemeler öngörülmüştür. TTK da, bu amaçtan hareket etmiş ve şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine sınırlı da olsa bir serbestlik tanımıştır.

2. TTK 379 vd. maddelerinde anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi ele alınmıştır. Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin şartlar, m. 379’da düzenlenmiştir. Bu şartlar; genel kurulun yönetim kurulunu en fazla beş yıllık süre için

yetkilendirmesi, iktisap edilecek payların esas veya çıkarılmış sermayenin en fazla yüzde onu oranında olması, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktifinin, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması, iktisap edilecek pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması, payların bir ivaz karşılığında iktisap edilmesi ve iktisap sonucunda şirketin tek pay sahibi olmamasıdır. Belirtilen şartlar kümülatif şartlardır.

**3.** Kanunda, anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etme şartlarıyla ilgili bazı istisnalar öngörülmüştür. Bu istisnalardan ilki, anonim şirketin kendi paylarını iktisap ederken genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi şartına ilişkindir (m. 381). Buna göre, yönetim kurulu, yakın ve ciddi bir kaybın önlenmesi amacıyla genel kuruldan yetki almaksızın, m. 379’da belirtilen diğer şartların mevcut olması kaydıyla, şirketin kendi paylarını iktisap edebilecektir. Bu istisnalardan diğeri, m. 379’da aranan şartların tamamından muafiyet tanımaktadır (m. 382 ve m. 383). Buna göre anonim şirket paylarının, esas veya çıkarılmış sermayenin azaltılması kararına ilişkin olarak iktisap edilmesi; külli halefiyet kuralının gereği olarak iktisap edilmesi; kanuni satın alma yükümlülüğü dolayısıyla iktisap edilmesi; bedellerinin tamamı ödenmiş olan payların, cebri icradan şirket alacağının tahsili amacıyla iktisap edilmesi; menkul kıymet şirketlerinin kendi paylarını iktisap etmesi; payların ivazsız iktisap edilmesi durumlarında, m. 379 hükümleriyle bağlı olmaksızın anonim şirketler kendi paylarını iktisap edebilecektir. Kanaatimizce bu istisnalar arasına, borsaya kote edilmemiş nama yazılı payların devrini düzenleyen m. 493/1 ve anonim şirketin haklı sebeplerle feshini düzenleyen m. 531 hükümlerini de dahil etmek gerekir. İstisnalar kapsamında iktisap edilen payların, esas veya çıkarılmış sermayenin yüzde onunu aşması durumunda, payların iktisap edilmelerinden itibaren üç yıl içinde elden çıkarılması gerekmektedir. Bu süre zarfında elde çıkarılamayan paylar, sermayenin azaltılması yoluyla hemen itfa edilir.

**4.** Kanun, anonim (ve kanaatimizce limited) şirketin kendi paylarını iktisap etmesinde çizdiği sınırların dolanılmasını yasaklamak amacıyla ‘kanuna karşı hile’ başlığı altında bazı düzenlemeler kabul etmiştir (m. 380). Buna göre, kendi paylarının iktisap edilmesi amacıyla, şirketin başka bir kişiyle yaptığı, konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan hukuki işlemler batıldır. Ancak butlan hükmü, şirketin, kanuna ve esas

sözleşmesine göre ayırmak zorunda olduğu yedek akçeleri azaltmamak veya m. 519'da düzenlenen yedek akçelerin harcanmalarına ilişkin kuralları ihlal etmemek ve şirket, m. 520'de öngörülen yedek akçeyi ayırmak şartıyla, kredi ve finans kurumlarının işletme konuları içine giren işlemler ve şirketin veya onun bağlı şirketlerinin çalışanlarına, şirketin paylarını iktisap edebilmeleri için, avans, ödünç ve teminat verilmesine ilişkin hukuki işlemler açısından uygulanmaz. Ayrıca maddenin ikinci fıkrasında, payları iktisap edilecek şirket ile üçüncü bir kişi arasındaki m. 379'da öngörülen şartlara aykırı olarak kurulan payların iktisap edilmesine yönelik dolaylı temsil ilişkisinin butlanı öngörülmüştür. Kanunda, kanuna karşı hilenin hukuki sonucu gösterilmemiş, bu sorunun çözümü doktrin ve yargı kararlarına bırakılmıştır. Kanaatimizce, buradaki işlem batıl olduğundan, bu işlemde doğan edimler ifa edilmemişse ifası talep edilemeyecek; ifa edildiği takdirde ise, iktisabı batıl olan paylar açısından istihkak davası açılacak ve ifa edilen diğer yükümlülükler sebepsiz zenginleşme hükümleri çerçevesinde geri istenebilecektir.

5. Anonim şirketler, m. 379'da öngörülen şartlara uyararak kendi paylarını iktisap ettiği takdirde, iktisap edilen payları belli bir süre içinde elden çıkarmak zorunda değildir. Bu durumda anonim şirket, iktisap değerlerini karşılayan tutarda kanuni yedek akçe ayırmak durumundadır. Anonim şirketlerin, kendi paylarını iktisap ederken m. 379'da öngörülen şartlara uygun davranmamaları durumunda ise, m. 379 düzen kuralı (*die ordnungsvorschrift*) olduğu için iktisap işlemi geçerli olacak, ancak iktisap edilen paylar, m. 385 gereği, iktisap edildikleri tarihten itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılacak veya altı ay içinde elden çıkarılmamışsa sermayenin azaltılması yoluyla itfa edilecektir. Ancak işlemin her iki tarafının da kanuna aykırılığı bilmesi ve buna rağmen iktisap işlemini gerçekleştirmeleri durumunda, söz konusu iktisap işleminin batıl kabul edilmesi gerekecektir.

6. Anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi durumunda, elinde bulundurduğu paylar dolayısıyla yönetsel veya malvarlıksal hakları, bedelsiz payların iktisap edilmesi hariç, kullanılması mümkün değildir. Bu açıdan, payların m. 379 hükümlerine uygun veya aykırı olarak veya istisnalar kapsamında iktisap edilmesi önem arz etmez. Böylece şirket, iktisap ettiği paylara bağlı olan oy hakkını kullanamayacak ve bu paylara bağlı olan oylar, genel kurulun toplantı ve karar nisabında dikkate alınmayacaktır. Ayrıca iktisap edilen paylara tekabül eden kâr payı şirket bünyesinde kalacaktır. Kanaatimizce,

şirket bünyesinde kalan kâr payı, bir sonraki yılın gelirleri arasına dahil edilecek, şirketin sonraki dönem kârı içinde yer alacak ve pay sahiplerine dağıtılacaktır. Belirtmek gerekir ki, yavru şirketin iktisap ettiği ana şirketin payları açısından, yavru şirket sadece oy hakkı ve buna bağlı haklardan yararlanamayacak, ancak malvarlıksal haklardan yararlanmaya devam edecektir.

7. TTK m. 612’de, limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesi düzenlenmiştir. Söz konusu düzenleme, limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin şartlar, iktisap edilen paylara ilişkin hakların kullanılması ve m. 612’ye aykırı olarak gerçekleşen iktisabın hükümleri açısından anonim şirketlerle paralellik arz etmektedir. Bunun dışında, limited şirketin m. 612 hükmüyle bağlı olmaksızın gerçekleştirebileceği iktisap işlemi, pay sahibinin şirketten çıkması veya çıkarılması açısından kabul edilmiştir. Buna göre, şirket sözleşmesinde öngörülen veya mahkeme kararıyla hükme bağlanmış bulunan şirketten çıkma ya da çıkarma dolayısıyla, esas sermaye paylarının iktisap edilmesi durumunda, iktisap edilebilir yüzde onluk oran, yüzde yirmi olarak uygulanacaktır. Yani bu halde sadece oran açısından bir istisna öngörülmektedir. Kanunda limited şirketler açısından başka istisna kabul edilmemiş ve anonim şirketlere ilişkin düzenlemelere yollamada bulunulmamıştır. Kanaatimizce, anonim şirketler açısından belirtilen istisnai durumların tamamı olmasa da birçoğu, limited şirketler açısından da karşılaşılabilecek niteliktedir. Söz konusu durumlar, adından da anlaşılacağı gibi istisnai dönemlerde söz konusu olacak ve şirketin kendi paylarını iktisap edebilmesi bu dönemlerde bazen zorunluluk arz edebilecektir. Dolayısıyla anonim şirketler açısından kabul edilen istisnai durumların, limited şirketler açısından da niteliğine uygun düştüğü ölçüde uygulanabilmesi gerekir. Ayrıca, limited şirketin haklı sebeplerle feshini düzenleyen m. 636/3 ve esas sermaye payının, miras, eşler arasındaki mal rejimi veya icra yoluyla geçmesi hallerinde, şirketin, esas sermaye payının geçtiği kişiyi reddedebileceğini düzenleyen m. 596 durumlarında da, şirketin kendi paylarını iktisabı gündeme geldiği takdirde, bu iktisapları m. 612’den muaf tutmak gerekecektir.

8. Anonim şirketin kendi paylarını taahhüt yasağına ilişkin TTK m. 388 hükmü, yeni ihdas edilen maddelerden biridir. Şirketin kendi paylarını taahhüt etmesi durumunda, şirket sermayesinin tekrar kullanılması gündeme geleceğinden ve bu durum, sermayenin eksiksiz teşekkül etmesini engelleyeceğinden, madde anonim şirketlere ilişkin olmasına



rağmen kanaatimizce, limited şirketler açısından da kıyasen uygulanmalıdır. Yani, hem anonim hem de limited şirketler, m. 388 dolayısıyla kendi paylarını taahhüt edemezler. Üçüncü kişinin veya bir yavru şirketin kendi adına fakat şirket hesabına şirketin payını taahhüt etmesi de şirketin kendi paylarını taahhüt etmesi sayılır. Bu kapsamda şirket, elindeki kendi paylarından kaynaklanan rüçhan haklarını kullanarak da taahhüt işleminde bulunamayacaktır. Şirketin kendi paylarını taahhüt etmesi yasak olmasına rağmen, bu payların taahhüt edilmesi durumunda söz konusu payları, kuruluşta kurucular, sermaye artırımlarında yönetim kurulu üyeleri taahhüt etmiş sayılır ve bu kişiler pay bedellerinden sorumlu olurlar. Kanuna aykırı taahhütte herhangi bir kusurları bulunmadığını ispat eden kurucular ve sermaye artırımlarında yönetim kurulu üyeleri sorumluluktan kurtulurlar.

**9.** TTK m. 387 hükmüyle, şirketin kendi paylarını iktisap edebileceğine ilişkin diğer kanunlardaki hükümler saklı tutmuştur. Zira şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin sadece TTK'da değil, aynı zamanda başka bazı kanunlarda da hükümler öngörülmüştür. Bu kanunlar, 7462 sayılı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim ortaklıkları Kanunu, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'dur.

## Kaynakça

- Akbulak, Y. (2012). Anonim şirket yönetim kuruluna ilişkin yeni düzenlemeler. *Terazi Aylık Hukuk Dergisi*, (75), s. 38-51.
- Akgüç, Ö. (1998). *Finansal yönetim*. (7. Baskı). İstanbul: Avcıol.
- Altaş, S. (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununun anonim şirket yönetim kuruluna tanıdığı devredilemez görev ve yetkiler. *Mali Çözüm Dergisi*, (107) (Eylül-Ekim), s. 129-136. <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/107malicozum/7%20soner%20altas.pdf> (Erişim Tarihi: 9.4.2013).
- Altaş, S. (2012). Yeni Türk Ticaret Kanununa göre anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi. *Terazi Aylık Hukuk Dergisi*, (75), s. 28-34.
- Altay, S. A. (2009). Türk ve İsviçre Anonim ortaklıklar Hukuku'nda esas sözleşmesel bağlam. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun iktibasının 80. yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na etkileri*, İstanbul: Vedat, s. 563-637.
- Ansay, T. (1968). Anonim şirketler ve tatbikat. *BATİDER*, IV (3), s. 511-533.
- Antalya, O. G. (2012). *Borçlar hukuku genel hükümler-Cilt I*. İstanbul: Beta.
- Arslanlı, H. (1958). Anonim şirkette pay ve pay sahipliği. *İÜHFMD*, 23 (3-4), s. 248-290.
- Arslanlı, H. (1959). *Anonim şirketler I umumi hükümler*. (2. Baskı). İstanbul: Fakülteler.
- Ayan, Ö. (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununda anonim şirketin haklı sebeplerle feshi davası (m. 531). *LEGAL Hukuk Dergisi*, (102), s. 2237-2267.
- Ayan, Ö. (2013). Anonim şirketin genel kurul kararı ile kendi paylarını iktisap etmesi veya rehin almasının koşulları (TTK 379). *GÜHFD (Prof. Dr. Oğuz Kürşat Ünal'a Armağan)*, XVII (1-2), s. 185-228.
- Aydın, A. (2008). *Anonim ortaklığın kendi paylarını edinmesi*. İstanbul: Arıkan.
- Aydoğan, F. (2012). *Tek kişi ortaklığı*. İstanbul: Vedat.

- Ayoğlu, T. (2009). Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmeleri ve karşılıklı katılmalar meselesi. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun iktibasının 80. yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na etkileri*, İstanbul: Vedat, s. 525-562.
- Bahtiyar, M. (2005). Türk Ticaret Kanunu Tasarısının dili ve ifadeleri yönünden değerlendirilmesi. *LEGAL Hukuk Dergisi*, (31), s. 2457-2464.
- Bahtiyar, M. (2012). *ortaklıklar hukuku*. (7. Baskı). İstanbul: Beta.
- Bahtiyar, M. (2013). *Kıymetli evrak hukuku*. (11. Bası). İstanbul: Beta.
- Bakkalcı, Ş. M. (2007). İçerden öğrenenlerin ticareti ve sorumluluğu. Yayınlanmamış doktora tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Bartu, N. (1947). Anonim şirketlerin kendi hisse senetlerini satın almaları. *İBD*, XXI, s. 346-351.
- Baştuğ, İ. (1966). *Limited şirkette ortağın çıkma ve çıkarılması*. İzmir: Ege Üniversitesi.
- Bauen, M. ve Bernet, R. (2007). *Schweizer Aktiengesellschaft*. Basel: Schulthess.
- Bilgili, F. ve Demirkapı, E. (2013). *Şirketler hukuku*. (9. Baskı). Bursa: Dora.
- Bilgin, Y. (1982). *Anonim ortaklıklarda kâr dağıtımı ve kâra katılan kişiler*. Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi.
- Boyacıoğlu, C. (2006). *Konzern kavramı*. Ankara: Nobel.
- Böckli, P. (2009). *Schweizer Aktienrecht*. (4. Auflage). Basel: Schulthess.
- Cantimur, Z. vd. (2010). Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabının güncel gelişmeler ışığında değerlendirilmesi. *Sermaye Piyasası*, 1 (1) (Ocak/Mart), s. 26-37.
- Çağlar, H. (2010a). Türk Ticaret Kanunu Tasarısına göre anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi. *Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi*, (75-76), s. 82-100.
- Çağlar, H. (2010b). *Anonim şirketlerde esas sermayenin azaltılması*. Ankara: Turhan.
- Çamoğlu, E. (2007). Anonim ortaklığın haklı sebeple feshi. *Prof. Dr. Yavuz Alangoya için armağan*, İstanbul: Alkım, s. 667-684.

- Çeker, M. (2000). *Anonim ortaklıkta oy hakkı ve kullanılması*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü.
- Çelik, A. (2009). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na göre anonim şirketlerin haklı sebeple feshi. *BATİDER (Prof. Dr. Reha Poroy'un anısına armağan)*, XXV (4), s. 559-592.
- Çelik, A. (2013). *Anonim şirketlerde ortaklıktan çıkarılma*. (3. Baskı). Ankara: Seçkin.
- Çeliktaş, İ. (2006). *Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı*. İstanbul: Arıkan.
- Çeliktaş, İ. (2006). Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabında eşit işlem ilkesinin ihlal edilmesi. *E-Akademi Hukuk Ekonomi ve Siyasal Bilimler Aylık İnternet Dergisi*, (56), [www.e-akademi.org/makaleler/iceliktas-1.-htm](http://www.e-akademi.org/makaleler/iceliktas-1.-htm) (Erişim Tarihi: 5.11.2012).
- Çevik, O. Ç. (2002). *Anonim şirketler*. (4. Baskı). Ankara: Seçkin.
- Davies, P. L. (1983). İngiliz hukukunda ortaklığın kendi pay senetlerinin satın alınması amacıyla mali yardımda bulunması: slater davası (1). (Çev: Ayşe Yürük). *Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, I (1), s. 247-249.
- Demirkapı, E. (2008). *Türk Ticaret Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu Tasarısına göre limited ortaklıkta payın devri*. İzmir: Güncel.
- Doğan, B. F. (2004). *Der Erwerb eigener Aktien im deutschen und türkischen Recht im Hinblick auf europäisches Recht*. Hamburg: Dr. Kovaç.
- Doğan, B. F. (2005a). Anonim şirketler için yeni bir finansman kaynağı: kendi payları-I. *Yaklaşım Dergisi*, (149), s. 237-239.
- Doğan, B. F. (2005b). Anonim şirketler için yeni bir finansman kaynağı: kendi payları-II. *Yaklaşım Dergisi*, (150), s. 228-233.
- Doğan, B. F. (2005c). Anonim şirketlerde sermaye payını geri ödeme yasağı. *TBB Dergisi*, (56), s. 48-60.
- Doğan, B. F. (2006). Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabının fayda ve zararları. *Prof. Dr. Fikret EREN'e armağan*, Ankara: Yetkin, s. 449-478.

- Doğan, B. F. (2008). Avrupa Birliği şirketler hukuku modernizasyon çalışmaları. *Avrupa Çalışmaları Dergisi*, 7 (2), s. 1-12.
- Doğan, B. F. (2011). *Anonim şirket yönetim kurulunun organizasyonu ve yönetim yetkisinin devri*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Doğanay, İ. (2004). *Türk Ticaret Kanunu şerhi*. (4. Baskı). İstanbul: Beta.
- Domaniç, H. (1988). *Anonim şirketler hukuku ve uygulaması TTK şerhi – II*. İstanbul: Temel.
- Dönmez, M. (2008). *Anonim ve limited şirketlerde hisse haczi ve paraya çevrilmesi*. (3. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Ercan, M. K. ve Ban, Ü. (2010). *Finansal yönetim*. (6. Baskı). Ankara: Gazi.
- Erdem, N. (2012). *Anonim ortaklığın haklı sebeple feshi*. İstanbul: Vedat.
- Erdil, E. (2010). *Limited şirketlerde ortaklıktan çıkarılma*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Eren, F. (2012). *Borçlar hukuku genel hükümler*. (14. Baskı). Ankara: Yetkin.
- Eriş, G. (2013). *Ticari işletme ve şirketler (C. 2)*. Ankara: Seçkin.
- Eroğlu, E. C. (2007). *Türk ticaret kanunu ve tasarısı açısından anonim şirketlerde hisse senetlerinin devri*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi. Ankara: Başkent Üniversitesi.  
<http://lib.baskent.edu.tr/tezbaskent1/00306.pdf> (Erişim tarihi: 22.11.2012).
- Forstmoser, P. vd. (1996). *Schweizerisches Aktienrecht*. Bern: Stämpfli + Cie.
- French, D. vd. (2007). *Company law*. (24th Edition). New York: Oxford University Press.
- Gökçe, Z. (2000). Şirket hisselerinin devir engelleri ve hukuki sonuçları. *Türkiye Noterler Birliği Hukuk Dergisi*, (106), s. 43-55.
- Güney, N. A. (2012). *Anonim şirket yönetim kurulu*. İstanbul: Vedat.
- Haholu, B. (2000). *Anonim ortaklıkların kendi hisse senetlerini geri satın alması (stock repurchase)*. (Sermaye Piyasası Kurulu ortaklıklar Finansmanı Dairesi). Ankara: Yeterlilik Etüdü,

[www.SerPK.gov.tr/yayingoster.aspx?yid=458&ct=f&action=displayfile](http://www.SerPK.gov.tr/yayingoster.aspx?yid=458&ct=f&action=displayfile) (Erişim Tarihi: 20.2.2013).

- Henssler, M. ve Strohn, L. (2011). *Gesellschaftsrecht*. München: C. H. Beck.
- Herschsohn, H. (1971). Bir anonim ortaklığın kendi hisse senedini satın alması. (Çev: İrfan Baştuğ). *ABD*, (1), s. 47-49.
- İmregün, O. (1989). *Anonim ortaklıklar*. (4. Baskı). Ankara: Yasa.
- Karahan, S ve Arı, Z. (2012). *Şirketler hukuku*. (1. Baskı). Konya: Mimoza.
- Karayalçın, Y. (1990). Anonim şirkette çoğunluk-azınlık ilişkisi bakımından kontrol (blok) satışı ve genel alım önerisi. *Prof. Dr. Halûk Tandoğan'ın Hatırasına armağan*, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 351-396.
- Kendigelen, A. (1994). *Anonim ortaklık payı üzerinde intifa hakkı*. İstanbul: Beta.
- Kendigelen, A. (2006). Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabı. *Hukukî Mütalâalar C. VIII*, İstanbul: XII Levha.
- Kendigelen, A. (2012). *Yeni Türk Ticaret Kanunu değişiklikler, yenilikler ve ilk tespitler*. (2. Baskı). İstanbul: XII Levha.
- Kırca, İ. (2009). Anonim şirketlerde sermayenin iadesi yasağı (TTK 405/II) ile ilgili bir inceleme (11. HD'nin 10.6.2008 tarih ve E. 2007/12661, K. 2008/7660 sayılı kararının değerlendirilmesi). *Halûk Konuralp anısına armağan*, C. III, Ankara: Yetkin, s. 641-651.
- Kocayusufpaşaoğlu, N. (2008). *Borçlar hukukuna giriş-Birinci Cilt*. (4. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Manavgat, Ç. (1997). *Aleni pay alım teklifi (tender offer - takeover bid)*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Manavgat, Ç. (1998). Türk hukukunda “içerden öğrenen” kavramı. *BATİDER*, XIX (4), s. 177-204.
- Manavgat, Ç. (2008). *Sermaye piyasasında işleme dayalı manipülasyon ve özel hukuk bakımından sonuçları*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü.

- Moroğlu, E. (2003). *Anonim ortaklıklarda esas sermaye artırımı*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Moroğlu, E. (2007). Anonim şirketin kendi paylarını alıp satması. *Hukuki mütalâalar*, İstanbul: Vedat, s. 39-42.
- Moroğlu, E. (2012a). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre anonim ortaklıkta genel kurul kararlarının hükümsüzlüğü*. (6. Baskı). Ankara: XII Levha.
- Moroğlu, E. (2012b). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu değerlendirme ve öneriler*. (7. Baskı). İstanbul: XII Levha.
- Nilsson, G. O. (2009). *Türk ticaret Kanunu Tasarısı'na göre şirketler topluluğu hukuku*. İstanbul: XII Levha.
- Nilsson, G. O. (2010). Anonim şirketlerin kendi hisselerini iktisabı bağlamında finansal yardım yasağı. *Türk-Alman uluslararası sempozyumu – anonim şirketler ve sermaye piyasası hukukunda güncel gelişmeler*, İstanbul: Menkul Kıymetler Borsası, s. 90-100.
- Nomer, N. F. (1998). Anonim ortaklıkta eşit davranma (eşit işlem) ilkesi. *Prof. Dr. Oğuz İmregün'e armağan*, İstanbul: Beta, s. 469-490.
- Oğuzman, K. ve Barlas, N. (2012). *Medeni hukuk*. (18. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Oğuzman, M. K. ve Öz, M. T. (2011). *Borçlar hukuku genel hükümler-Cilt 1*. (9. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Okan, N. (1993). Sermaye Piyasası Kanunu ve içerden öğrenenlerin ticareti (insider trading). *Eskişehir Barosu Dergisi*, (1), s. 23-27.
- Omağ, M. K. (1986). Anonim şirketler hukukunda eşit işlem ilkesi. *Hukuk Araştırmaları Dergisi*, 1 (1), s. 1-8.
- oruç, M. (2011). 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu'na göre anonim ortaklıktan haklı sebeple fesih istemine bağlı çıkarılma. *BATİDER*, XXVII (1), s. 209-233.
- Özdamar, M. (2005). *Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi*. Ankara: Yetkin.

- Özkorkut, K. (2011). Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı İlke Kararı ile tüm borsa şirketlerinin kendi paylarını iktisap edebilmeleri mümkün hale gelmiş midir?. *BATİDER*, XXVII (3), s. 17-40.
- Paslı, A. (2009). *Anonim ortaklığın devralınması*. İstanbul: Vedat.
- Penezoğlu, Y. G. ve Durgun, G. (2012). Anonim şirketlerin kendi hisselerini iktisabı yasağına ilişkin istisnaların şirket yapılandırmaları açısından değerlendirilmesi. *REGESTA Ticaret Hukuku Dergisi*, 2 (1), s. 45-55.
- Poroy, R. vd. (2010). *ortaklıklar ve kooperatif hukuku*. (12. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Poroy, R. ve Tekinalp, Ü (2013). *Kıymetli evrak hukuku esasları*. (21. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Pulaşlı, H. (1992). *Bağlı nama yazılı pay senetleri*. Ankara: Dayınlarlı Hukuk.
- Pulaşlı, H. (2009a). Tek ortaklı anonim şirkette yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu ve İsviçre Federal Mahkemesi'nin buna ilişkin üç kararı. *BATİDER*, XXV (4), s. 97-132.
- Pulaşlı, H. (2009b). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na göre anonim şirket yönetim kurulu üyelerinin özen yükümlülüğü ve müteselsil sorumluluğu. *BATİDER*, XXV (1), s. 28-63.
- Pulaşlı, H. (2011). *6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa göre şirketler hukuku şerhi (cilt II)*. Ankara: Adalet.
- Pulaşlı, H. (2013a). *Şirketler hukuku genel esaslar*. (2. Baskı). Ankara: Adalet.
- Pulaşlı, H. (2013b). *Kıymetli evrak hukukunun esasları*. (3. Baskı). Ankara: Adalet.
- Pulaşlı, H. (2013c). Anonim şirket genel kurul kararlarının sakatlığı ve müeyyidesi. *GÜHFD (Prof. Dr. Oğuz Kürşat Ünal'a Armağan)*, XVII (1-2), s. 885-898.
- Reisoğlu, S. (2011). 6102 sayılı türk ticaret Kanununun anonim şirketlerle ilgili başlıca yeni ve farklı düzenlemeleri. *6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun ticaret şirketleriyle ilgili farklı ve yeni düzenlemeleri - Türkiye*



*Bankalar Birliği Semineri*, s. 1-47.  
[http://en.tbb.org.tr/Dosyalar/Konferans\\_Sunumlari/TBB\\_Hukuk\\_Basdanismani\\_Prof.\\_Dr.\\_Seza\\_Reisoglu\\_Abant\\_22.10.2011.pdf](http://en.tbb.org.tr/Dosyalar/Konferans_Sunumlari/TBB_Hukuk_Basdanismani_Prof._Dr._Seza_Reisoglu_Abant_22.10.2011.pdf)  
(Erişim Tarihi: 8.4.2013).

- Sever, R. (2012). Anonim ortaklıklarda haklı sebeple fesih. *Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi*, 8 (89-90), s. 169-213.
- Sevi, A. M. (2003). Anonim ortaklığın kendi payını devralması üzerine bir inceleme. *BATİDER*, XXII (1), s. 239-267.
- Sevi, A. M. (2012). *Anonim ortaklıkta payın devri*. (2. Baskı). Ankara: Seçkin.
- Sözer, C. (2013). *Anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabının vergisel sonuçları*. İstanbul: Vedat.
- Sümer, A. (2010). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda anonim ortaklıkların haklı nedenle feshi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, XXVIII (I), s. 171-181.
- Şener, O. H. (2013). *Teorik ve uygulamalı ortaklıklar hukuku*. Ankara: Seçkin.
- Taşdelen, N. (2012). *Limited ortaklıklarda çıkma çıkarılma ve fesih*. Ankara: Yetkin.
- Tekil, F. (1998). *Anonim şirketler hukuku*. İstanbul: Alkım.
- Tekil, F. (2000). Yokluk, hükümsüzlük ve iptal edilebilirlik sorunları. *Prof. Dr. M. Kemal Oğuzman'ın anısına armağan*, İstanbul: Beta, s. 1091-1114.
- Tekinalp, Ü. (1972). Anonim ortaklıklarda esas sermayenin azaltılması yöntemleri ve pay sahiplerinin hakları. *İktisat ve Maliye*, XVIII (11), s. 430-432.
- Tekinalp, Ü. (1979). *Anonim ortaklığın bilançosu ve yedek akçeleri*. İstanbul: Fakülteler.
- Tekinalp, Ü. (1986). İçerden öğrenenlerin ticareti sorunu. *İktisat ve Maliye*, XXXIII (9), s. 310-318.
- Tekinalp, Ü. (2005). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı. *Bankacılar Dergisi*, (53), s. 107-120.

- Tekinalp, Ü. (2010). Anonim ortaklıkta sermayenin korunması ilkesi. *Prof. Dr. Rona Serozan'a armağan C. II*, İstanbul: XII Levha, s. 1681-1700.
- Tekinalp, Ü. (2011). Yeni Türk Ticaret Kanununa göre sosyal plan. *İş Dünyası ve Hukuk – Prof. Dr. Tankut Centel'e armağan*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, s. 1082-1092.
- Tekinalp, Ü. (2012a). *Yeni anonim ve limited ortaklıklar hukuku ile tek kişi ortaklığının esasları*. (2. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Tekinalp, Ü. (2012b). *Anonim ortaklıkta yeni bağlam sisteminin esasları*. İstanbul: Vedat.
- Tekinalp, Ü. ve Çamoğlu, E. (2012). *Açıklamalı, notlu ve karşılaştırmalı 6102 sayılı yeni Türk Ticaret Kanunu ve ticari mevzuat*. (14. Baskı). İstanbul: Vedat.
- Tekinalp, Ü. (2013). Anonim ortaklığın haklı sebeplerle alternatif çözümlü fesih davasının bazı usulî sorunları. *ERSİN ÇAMOĞLU'na armağan*, İstanbul: Vedat, s. 211-222.
- Teoman, Ö. (1983). *Anonim ortaklıkta pay sahibinin oy hakkından yoksunluğu*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Teoman, Ö. (2001a). Limited ortaklığın sermaye borcu tümü ile yerine getirilmemiş kendi paylarını edinmesi. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 123-139.
- Teoman, Ö. (2001b). Limited ortaklığın sermaye borcu tümü ile yerine getirilmiş kendi paylarını edinmesi. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 140-149.
- Teoman, Ö. (2001c). «Şirketçe devralınan payların umumi heyette temsili caiz değildir» kuralının (TK. m. 329, f. 3, c. 2) anlamı. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 261-273.
- Teoman, Ö. (2001d). Limited ortaklığın edindiği kendi paylarından doğan hak ve borçlar ve edinmenin diğer bazı sonuçları. *Otuz yıl ticaret hukuku –tüm makalelerim- C. I*, İstanbul: Vedat, s. 150-161.

- Teoman, Ö. (2001e). Limited ortaklığın kendine ait tüm payları edinmesi (ortaksız limited ortaklık sorunu). *Otuz yıl ticaret hukuku -tüm makalelerim-C. I*, İstanbul: Vedat, s. 115-122.
- Turanboy, A. (1990). *İnsider muameleleri (şirkete ait gizli bilgilerin haksız kullanımı)*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü.
- Türk, A. (1999). *Anonim ortaklıkta sermaye kaybı ve borca batıklığın hukuki sonuçları*. Ankara: Nobel.
- Türkiye Barolar Birliği Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Toplantısı II, s. 753. [http://tbbyayinlari.barobirlik.org.tr/TBBBooks/Turk\\_Ticaret\\_Kanunu.pdf](http://tbbyayinlari.barobirlik.org.tr/TBBBooks/Turk_Ticaret_Kanunu.pdf) (Erişim Tarihi: 8.4.2013).
- Ulusoy, E. (2005). *Anonim şirketlerde şirketle işlem yapma yasağı ve çifte temsil*. Ankara: Yetkin.
- Uzel, N. (2013). *Anonim ortaklıkta esas sözleşmesel bağlam*. İstanbul: XII Levha.
- Üçışık, G. (2003). Limited şirkette ortağın ortaklıktan çıkarılması. *Prof. Dr. Fahiman Tekil'in anısına armağan*, İstanbul: Beta, s. 189-207.
- Ülgen, H. vd. (2013). *Kıymetli evrak hukuku*. İstanbul: XII Levha.
- Ünal, O. K. (2001). Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'nda hisse senetleri. *Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu'na 65. yaş günü armağanı (2. Tıpkı Baskı)*, İstanbul: Beta, s. 691-741.
- Ünal, M. (2006). Anonim şirketlerde esas sermaye azaltımı. *Prof. Dr. Tuğrul Ansay'a armağan*, Ankara: Turhan, s. 601-643.
- Yanlı, V. (1997). İsviçre anonim ortaklıklar hukuku'nda "işbölümü ilkesi" ve yönetim kurulunun münhasır yetkileri. *İÜHFİM-Prof. Dr. Türkan Rado'ya armağan sayısı*, 55 (3), s. 263-277.
- Yanlı, V. (2003). Limited şirketlerde payın şirket tarafından edinilmesinde şekil. *Ünal Tekinalp'e armağan - Bilgi Toplumunda Hukuk*, İstanbul: Beta, s. 673-693.
- Yanlı, V. (2012). Şirketin kendi paylarını edinmesinde finansal destek yasağı. *BATİDER*, XXVIII (4), s. 29-44.

- Yanlı, V. ve Nilsson, G. O. (2012). Şirketin kendi paylarını iktisabına ilişkin 10.08.2011 tarih ve 26/767 sayılı SPK İlke Kararınının 6762 sayılı TTK çerçevesinde değerlendirilmesi. *Arslanlı Bilim Arşivi*, s. 1-15. [arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/VeliyeYanlıGulOkutan.pdf](http://arslanlibilimarsivi.com/sites/default/files/makale/VeliyeYanlıGulOkutan.pdf) (Erişim Tarihi: 14.3.2013).
- Yasaman, H. (2009a). Anonim ortaklıkların haklı nedenle feshi. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun iktibasınının 80. yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na etkileri*, İstanbul: Vedat, s. 713-733.
- Yasaman, H. (2009b). Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nda hâkimin genişleyen rolü. *BATİDER (Prof. Dr. Reha Poroy'un Anısına armağan)*, s. 73-94.
- Yerci, C. (2012). Yeni Türk Ticaret Kanunu bağlamında anonim şirketin kendi paylarını edinmesi. *Vergi Sorunları Dergisi*, (286), s. 27-36.
- Yıldız, Ş. (2004). *Anonim ortaklıkta pay sahipleri açısından eşit işlem ilkesi*. Ankara: Seçkin.
- Yıldız, Ş. (2007a). *Türk Ticaret Kanunu Tasarısına göre limited şirketler hukuku*. İstanbul: Arıkan.
- Yıldız, Ş. (2007b). TTK Tasarısına göre anonim şirketin haklı sebeple feshi. *Prof. Dr. Ergon A. Çetingil ve Prof. Dr. Rayegân Kender'e 50. birlikte çalışma yılı armağanı*, İstanbul: Çizgi, s. 1195-1200.
- Yılmaz, A. (2004). Avrupa Birliği Hukuku'nda anonim ortaklığın kendi paylarını devralması. *Prof. Dr. Ergun Özsunay'a armağan*, İstanbul: Vedat, s. 27-48.
- Yılmaz, A. (2005). Alman Hukuku'nda anonim ortaklığın kendi paylarını devralması ve "KonTraG" ile getirilen değişiklikler. *İÜHFİM*, LXIII (1-2), s. 239-290.
- [www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Kitaplar/7960Bankacilik\\_Kanunu\\_yayin.pdf](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Kitaplar/7960Bankacilik_Kanunu_yayin.pdf) (Erişim Tarihi: 18.2.2013, Hazırlayan: Gülen Ünsal).
- [www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2011&sayi=32](http://www.spk.gov.tr/apps/haftalikbulten/displaybulten.aspx?yil=2011&sayi=32) (Erişim tarihi: 14.3.2013).

[www.spk.gov.tr/apps/Mevzuat/?submenuheader=-1](http://www.spk.gov.tr/apps/Mevzuat/?submenuheader=-1) (Erişim Tarihi: 14.3.2013).

[www.kazanci.com](http://www.kazanci.com) (Erişim Tarihi: 11.4.2013).

<http://www.uyap.gov.tr/destek/hs/index.htm> (Erişim Tarihi: 28. 11. 2012).