

# PART 13

## ACQUISITION OF OWN SHARES BY COMPANIES WITH SHARE CAPITAL

### ANONİM ŞİRKETLERİN KENDİ PAYINI İKTİSAP ETMESİ VE REHİN ALMASI

--

ERMAN ERALP  
GÖKÇEM ERKUŐ

## ABSTRACT

Turkish Commercial Code No. 6102<sup>1</sup> ("TCC") has a flexible and liberal approach to capital companies acquiring their own shares. These transactions, which are prohibited as a rule in the Turkish Commercial Code No. 6762 ("OTCC"), have been liberalized within the limits of the TCC and the rule in the OTCC has been softened. Thus, although a sufficiently strong protection has been established in terms of the prohibition on return of capital, the harsh prohibitive regulation made by the legislator, worried about the need to protect creditors, was discarded with the new provisions and limited freedom obtained for the acquisition of shares.<sup>2</sup>

## ÖZET

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu<sup>1</sup> ("TTK") sermaye şirketlerinin kendi paylarını iktisabına ilişkin esnek ve liberal bir yaklaşıma sahiptir. 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda ("ETTK") kural olarak yasaklanmış olan bu işlemlere, TTK'da, belirli sınırlar içerisinde kalmak kaydıyla serbestlik getirilmiş ve ETTK'da yer alan anonim şirketin kendi payını iktisap etmesi yasağı yumuşatılmıştır. Böylelikle, sermayenin iadesi yasağı yönünden yeterince güçlü bir koruma kalkanı oluşturulduğu halde, hala alacaklıların korunmasına ihtiyaç olduğu yönündeki bir endişeden hareket eden kanun koyucunun getirdiği sert yasaklayıcı düzenleme, yeni hükümlerle terk edilmiş ve payın edinimi konusunda sınırlı bir serbestlik sağlanmıştır.<sup>2</sup>



### KEYWORDS

JOINT-STOCK COMPANY, LIMITED COMPANY, ACQUISITION OF THEIR OWN SHARES, ARTICLE 357 OF TCC



### ANAHTAR KELİMELER

ANONİM ŞİRKET, LİMİTED ŞİRKET, KENDİ PAYINI İKTİSAP, TTK MD. 357

# PART 13

In this article, the subject is examined primarily and mainly on the basis of joint-stock companies. In the last part, limited companies acquisition of their own shares is mentioned briefly.

Bu makalemizde öncelikle ve ağırlıklı olarak anonim şirketler ekseninde incelenmiş, son kısımda ise kısaca limited şirketlerde şirketin kendi paylarını iktisabı konusuna değinilmiştir.

## I. INTRODUCTION

Regulations relating to joint-stock companies acquiring their own shares are in Articles 379 to 388 of the TCC. The regulation regarding limited companies acquiring their own shares is in Article 612 of the Turkish Commercial Code.

In accordance with the principle of capital maintenance, companies with share capital are as a rule prohibited from acquiring their own shares due to the fact that it means the return of capital.<sup>3</sup> The underlying concern of this prohibition is that the assets of the corporation may be melted against the creditors through the share acquisition institution. In order to prevent the loss of a company's creditors as well as the principle of capital maintenance, it is important to introduce such a limit to a company's acquisition of its own shares, but liberty is granted within certain limits by the TCC. In this way, it was ensured that the TCC complied with the regulations of the European Union (arrangements prior to the amendment to Directive 2006/68 of the Second Companies Directive No. 77/91), and regulations in German and Swiss law.<sup>4</sup>

Another disadvantage of a company acquiring its own shares is the possibility of violating the principle of equal treatment. The principle of equal treatment is regulated by Article 357

## I. GİRİŞ

TTK'da anonim şirketlerin kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenlemelere 379. ve 388. maddeleri arasında yer verilmiştir. Limited şirketlerin kendi paylarını iktisabına ilişkin düzenleme ise TTK'nın 612. maddesinde yer almaktadır.

Sermaye ortaklıklarının kendi paylarını iktisap etmeleri, sermayenin iadesi anlamını taşıdığı için, sermayenin korunması ilkesi gereğince kural olarak yasaklanmıştır.<sup>3</sup> Bu yasağın arkasındaki saik, payın edinimi kurumu aracılığıyla ortaklık malvarlığının, alacaklılar aleyhine olmak üzere eritilebileceği endişesidir. Sermayenin korunması ilkesinin yanı sıra, şirket alacaklılarının zarara uğramasını önlemek adına şirketlerin kendi paylarını iktisabına bu şekilde bir sınırın getirilmesi önem arz etmekle birlikte, TTK, bu yasağa belirli sınırlar dâhilinde serbesti tanımaktadır. Böylelikle, TTK'nın Avrupa Birliği (77/91 nolu İkinci Şirketler Yönergesinin 2006/68 nolu Yönerge ile yapılan değişiklik öncesindeki düzenlemeleri), Alman ve İsviçre mevzuatında yer alan düzenlemelerle uyumlu hale getirilmesi sağlanmıştır.<sup>4</sup>

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin sakıncalarından bir diğeri, eşit işlem ilkesinin ihlal edilebilecek olmasıdır. Eşit işlem ilkesi, TTK'nın 357. maddesinde düzenlen-

### FOOTNOTE

<sup>1</sup> Turkish Commercial Code No. 6102 published on the Official Gazette dated 14.02.2011, numbered 27846

<sup>2</sup> Alihan Aydın, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul 2008, p.311

<sup>3</sup> Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, İstanbul 2017, p.415.

<sup>4</sup> Özge Ayan, Anonim Şirketlerin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Ankara 2013, p.186

<sup>5</sup> Mehmet Sadık Çapa, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir 2013, p. 24

<sup>6</sup> Çapa, p. 96

<sup>7</sup> Çapa, p.15



of the TCC, which states that shareholders shall be treated equally under equal conditions.<sup>5</sup>

According to the TCC, the limits on share acquisition, the status of cheating against the law and the exceptions are more detailed for joint-stock companies compared to limited companies. In this respect, the conditions for limited companies to acquire their own shares are in line with joint-stock companies.<sup>6</sup> In the following section, the subject is examined primarily and mainly on the basis of joint-stock companies. In the last part, limited companies acquisition of their own shares is mentioned briefly.

## II. REQUIREMENTS FOR JOINT-STOCK COMPANIES

### A. Introduction

Acquisition of own shares is the acquisition of the shares of a company within its own legal entity on behalf of the company legal entity.<sup>7</sup> The acquisition of own shares of a joint-stock company is regulated in Articles 379 to 389 of the TCC. The TCC allows companies to acquire their own shares within certain limits.

miş olup buna göre, pay sahipleri eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulmaktadır.<sup>5</sup>

TTK'nın sistematığına bakıldığında, anonim şirkete ilişkin maddelerde pay iktisabının sınırlarının, kanuna karşı hile durumunun ve istisnaların, limited şirkete ilişkin düzenlemelere kıyasen daha ayrıntılı bir biçimde düzenlendiği görülmektedir. Bu bakımdan limited şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin şartlar, anonim şirketlerle paralellik arz eder.<sup>6</sup> Aşağıda konu öncelikle ve ağırlıklı olarak anonim şirketler ekseninde incelenmiş, son kısımda ise kısaca limited şirketlerde şirketin kendi paylarını iktisabı konusuna değinilmiştir.

## II. ANONİM ŞİRKETLER BAKIMINDAN

### A. Giriş

Kendi paylarını iktisap, şirketin kendi tüzel kişiliğinin bünyesinde bulunan payları yine şirket tüzel kişiliği adına iktisap etmesidir.<sup>7</sup> Anonim şirketin kendi payını iktisabı TTK'nın 379 ila 389. maddelerinde düzenlenmiştir. TTK anonim şirketlerin kendi paylarını iktisap etmesine belirli sınırlar

### DİPNOT

1 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 14.02.2011 tarih, 27846 sayılı Resmî Gazete ("RG").

2 Alihan Aydın, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul 2008, s.311

3 Reha Poroy, Ünal Tekinalp, Ersin Çamoğlu, Ortaklıkları Hukuku II, İstanbul 2017, s. 415.

4 Özge Ayan, Anonim Şirketlerin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Ankara 2013, s.186

5 Mehmet Sadık Çapa, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, Ulusal Tez Merkezi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir 2013, s.24.

6 Çapa, , s.96.

7 Çapa, s.15

## PART 13

Within the scope of these limits, other requirements for the proper transfer according to the TCC are examined below. It should be stated that, in accordance with Article 338/3 of the TCC, a joint-stock company cannot acquire the shares of a company as a sole shareholder.<sup>8</sup>

## B. Requirements of Acquisition of Own Shares by a Company

### 1. Requirement Regarding Quantity

A joint-stock company may acquire its own shares in amounts that do not exceed one tenth of the capital or the issued capital or exceed the end of a transaction. As emphasized in the preamble of the provision, the nominal value of the shares is not the stock value. The nominal value is taken into consideration in determining the tenth of the capital limit.<sup>9</sup>

### 2. Requirement for Payment of the Full Amount of Shares

The price of the shares acquired with or without consideration must be fully paid. According to Tekinalp, the fact that the price of the shares being acquired must be fully paid prevents some shareholders from transferring their shares to the joint-stock company temporarily and not paying the capital commitments payable to it.<sup>10</sup>

### 3. Requirement for the General Assembly to Authorize the Board

The general assembly (the "GA") shall authorize the board of directors (the "BoD") to acquire up to a limit of ten percent of the company's shares. This authorization may be granted for a maximum of five years and the upper and lower limit of the total nominal value of the shares that can be accepted as acquisitions or pledges by stating the nominal values.

### 4. Requirement for Sufficient Equity

After deducting the BoD authorization and the prices of the shares to be acquired in addition to the ten percent (10%) limit, the remaining company net assets must be at least as much as the total of the reserve funds, which are not allowed to be distributed under the principal or issued capital and law and the

içerisinde izin vermektedir. Bu sınırlar ve TTK'ya göre, devir işleminin uygun kabul edilmesi için aranan diğer koşullar aşağıda incelenmiştir. Bu noktada belirtmek gerekir ki, TTK m. 338/3, bir anonim şirketin, tek pay sahibinin kendisi olacak şekilde şirket paylarını iktisabını yasaklamaktadır.<sup>8</sup>

## B. Şirketin Kendi Paylarını İktisabının Koşulları

### 1. Miktarla İlişkin Şart

Bir anonim şirket kendi paylarını, ancak esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmayan veya bir işlem sonunda aşmayacak olan miktarda ve ivazlı olarak iktisap edebilir. Hükmün gerekçesinde de vurgulandığı üzere, onda birlik sınırın belirlenmesinde payların borsa değeri değil, itibari değeri esas alınır.<sup>9</sup>

### 2. Pay Bedellerinin Tamamının Ödenmesine İlişkin Şart

İvazlı veya ivazsız olarak iktisap edilecek payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekmektedir. Tekinalp'e göre, iktisap edilecek pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartı, bazı pay sahiplerinin paylarını geçici olarak anonim ortaklığa devredip sermaye taahhüt borcunu ona ödettirmesine engel olmaktadır.<sup>10</sup>

### 3. Genel Kurulun Yönetim Kurulunu Yetkilendirmesine İlişkin Şart

Anonim şirket paylarının yüzde on sınırına kadar iktisap edilebilmesi için genel kurulun ("GK") yönetim kurulunu ("YK") yetkilendirmesi gerekmektedir. Bu yetkilendirme en çok beş yıl için verilebilir ve bu yetkilendirmenin içeriğinde, iktisap veya rehin kabul edilebilecek payların itibari değerleri belirtilerek toplam itibari değeriyle söz konusu paylara ödenebilecek bedelin alt ve üst sınırı gösterilir.

### 4. Özkaynakların Yeterli Olmasına İlişkin Şart

YK yetkilendirilmesi ve yüzde on sınırına ek olarak, iktisap edilecek payların bedelleri düştükten sonra, kalan şirket net aktifinin, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olma-

## FOOTNOTE

<sup>8</sup> Article.338/3 of TCC "The company shall and cannot acquire its own share in a way that it shall be the only shareholder."

<sup>9</sup> Ahmet Türk, Anonim Ortaklığın Kendi Payını Edinmesi, Ankara 2016, pg.158.

<sup>10</sup> Ünal Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2015, pg.104.

<sup>11</sup> Tekinalp, pg.102.

<sup>12</sup> Tekinalp, pg.114.

articles of association. For example, where a company with total assets to the amount of 70,000 TL has original capital to the amount of 50,000 TL and allocates 8,000 TL as legal reserve and 2,000 TL as voluntary reserve, the maximum amount that the company may pay in acquisition costs is 10,000 TL.

### C. Acquisition by BoD in order to Eliminate a Close and Serious Danger of the Partnership,

According to the TCC, in case of a close and serious danger to the company, it is possible for the BoD to acquire shares without the authorization of the GA. The BoD shall give written information to the GA about the reason and purpose of the acquisition at a first meeting, the number of shares to be acquired, the total amount of the nominal values and the amount of the capital represented, and the price and the payment conditions (Article 381 of the TCC).

This provision, which is regarding acquisition without permission from the GA in order to eliminate the close and serious danger of the partnership, is considered a precaution against price-generating "manipulations" in the stock market, blackmail by the shareholders of the management of the joint-stock company, hostile takeover moves, and the risk that the strategic shares of the joint-stock company will be held by competitors or adventurers.<sup>11</sup>

The Article provides an example of the market-maker of the stock exchange, and thus, the risk of artificial pricing of the shares of the joint-stock company. An example of this is the transfer of a shareholder's shares to a person who could harm the joint-stock company, for example the transfer of shares to a competitor who would close or block the joint-stock company.<sup>12</sup>

### D. Exceptions

According to Article 382 of the TCC, in some cases, a company may acquire its own shares without the limits mentioned in the general rule regarding share acquisition. However, the exception should not be understood as exemption from all requirements. Even if a joint-stock company acquires its own shares under Article 493/1, it is still a requirement that all prices

si aranır. Örneğin, aktif toplamı 70.000 TL, esas sermayesi 50.000 TL olan bir anonim şirket, genel kanuni yedek akçe olarak 8.000 TL ve ihtiyarı yedek akçe olarak 2.000 TL ayırmıştır. Bu durumda şirketin iktisap bedelini ödeyebileceği azami tutar 10.000 TL'dir.

### C. Tehlikenin Bertaraf Edilmesi Amacıyla Payların Yönetim Kurulu Tarafından İktisabı

Kanunda, şirkete yönelen yakın ve ciddi bir tehlikenin varlığı halinde GK yetkilendirmesi söz konusu olmaksızın payların YK tarafından iktisabı mümkün kılınmıştır. Bu şekilde iktisap edilen paylarla ilgili olarak YK, ilk toplantıda GK'ya iktisabın sebep ve amacı, iktisap edilen payların sayıları, itibari değerlerinin toplamı ve sermayenin ne kadarını temsil ettiği, bedeli ve ödeme şartları hakkında yazılı bilgi verecektir (TTK m.381).

Ortaklığa yönelen yakın ve ciddi bir tehlikeyi bertaraf etmek için, YK'nın GK'dan izin olmaksızın anonim ortaklığın paylarını iktisap edebileceğine ilişkin bu hüküm, özellikle borsada fiyat oluşturuca "manipülasyon"lara pay sahiplerinin anonim ortaklığın yönetimine yapabileceği şantajlara, anonim ortaklığın stratejik önemdeki paylarının rakiplerin veya serüvencilerin eline geçmesi tehlikesine ve düşmanca take-over hamlelerine karşı bir önlem olarak düşünülmüştür.<sup>11</sup>

Maddede düzenlenen tehlike hallerine bir örnek de borsada market-maker'lık yapılması ve böylelikle anonim şirketin paylarının yapay fiyatlandırılması tehlikesidir. Bir pay sahibinin payını anonim şirkete zarar verebilecek kişilere satması, örneğin paylarını anonim şirketi kapatacak veya pasif bir durumda tutacak bir rakibe devri durumu da buna örnek oluşturur.<sup>12</sup>

### D. İstisnalar

TTK m.382'de, pay iktisabına ilişkin genel kuralda değinilen sınırlar söz konusu olmaksızın şirketin bazı durumlarda kendi paylarını iktisap etmesine olanak tanınmıştır. Ancak söz konusu istisna tüm şartlardan muafiyet anlamına gelmez. Anonim şirket m. 493/1 kapsamında kendi paylarını iktisap etse dahi, madde 379/3'te aranan, şirket net aktifinin kanunda öngörülen orandan az olması ve pay bedellerinin tamamen ödenmiş

## DİPNOT

8 TTK m.338/3 "Şirket, tek pay sahibi olacak şekilde kendi payını iktisap edemez; ettiremez."

9 Ahmet Türk, Anonim Ortaklığın Kendi Payını Edinmesi, Ankara 2016, s.158.

10 Ünal Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2015, s.104.

11 Tekinalp, s.102.

12 Tekinalp, s.114.

## PART 13

be paid, which is a condition under Article 379/3.<sup>13</sup>

### **1. Deciding on the Reduction of Original Capital**

The reduction of capital is the numerical reduction of the nominal value of the capital, which is in the passive part of the balance sheet, written in the articles of association and registered in the trade registry.<sup>14</sup>

The General Assembly decides which shares will be taken over in this way and that they will be amortized when deciding that the reduction of capital will be realized through the acquisition of the shares. The General Assembly shall act in accordance with the principle of equal treatment regulated in Article 357 when acquiring these shares and when acquiring shares upon the decision to reduce capital. The acquisition of only the shares of certain shareholders is contrary to the principle of equal treatment. The decision to be taken by the General Assembly in this regard, like other decisions, is subject to the provisions of Article 445 et al.<sup>15</sup>

The articles of association may indicate which shares are subject to redemption. In this case, it is possible to perform the redemption of shares without the consent of the shareholder. However, the principle of equal treatment shall be applied unless it is stated which shares are to be redeemed in the articles of association.<sup>16</sup>

### **2. As Requirement of Universal Subrogation**

A company is allowed to acquire these shares if the acquired firm, the merged partnership or the inherited real person has its own company shares in their assets. This is because the legislator does not deem it necessary to allocate those shares in the company's assets in such an assumption.

Under this exception, no restriction is regulated in the Law on the proportion of shares the company may acquire, and it is not important whether the shares in the acquired assets constitute the majority shares of the capital of the acquiring company.<sup>17</sup>

olması şartı sermayenin korunması ilkesinin gereği olarak, aranmaya devam edecektir.<sup>13</sup>

### **1. Esas Sermayenin Azaltılmasına İlişkin Karar Alınması**

Sermayenin azaltılması, bilançonun pasif kısmında yer alan, esas sözleşmede yazılı ve ticaret siciline tescil edilmiş olan sermayenin itibari değerinin rakamsal olarak indirilmesidir.<sup>14</sup>

Genel kurul, sermayenin azaltılmasının payların iktisabıyla gerçekleştirileceğine karar verirken, hangi payların bu yolla devralınarak itfa edileceğini de tespit eder. Genel kurul bu payları tespit ederken ve sermaye azaltılması kararına binaen payları iktisap ederken, TTK m.357'de düzenlenen eşit işlem ilkesine uygun davranmalıdır. Sadece belli pay sahiplerinin paylarının iktisap edilmesi, eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edecektir. Genel kurulun bu konuda alacağı karar da, diğer kararları gibi, madde 445 vd. hükümlerine tabidir.<sup>15</sup>

Esas sözleşmede hangi payların itfaya tabi tutulacağı gösterilmiş olabilir. Bu durumda pay sahibinin rızası olmadan da payın itfa işleminin gerçekleştirilmesi mümkündür. Ancak esas sözleşmede hangi payların itfa edileceği belirtilmemişse eşit işlem ilkesine uyulmalıdır.<sup>16</sup>

### **2. Kanuni Halefiyet Kuralının Gereği Olması**

Devralınan işletme, birleşilen ortaklık veya mirasçısı olunan gerçek kişinin malvarlığında şirketin kendi payları da mevcutsa, şirketin bu payları iktisap etmesine izin verilmiştir. Zira kanun koyucu böyle bir varsayımda, malvarlığı içerisinde yer alan şirkete ait payları ayırmaya gerek görmemiştir.

Bu istisna kapsamında, şirketin iktisap edebileceği payların oranına ilişkin Kanunda herhangi bir sınırlandırma öngörülmediğinden, devralınan malvarlığı içerisindeki payların, devralınan şirketin sermayesinin çoğunluk paylarını oluşturup oluşturulması önem taşımaz.<sup>17</sup>

#### FOOTNOTE

13 Çapa, p.55

14 Tekinalp, p.117.

15 Çapa, p.57

16 Çapa, p.57

17 Çapa, p.58

18 Çapa, p.59

19 Çapa, p.60

20 Aydın, p. 324

21 Çapa, p.62

### **3. Due to Fulfillment of a Mandatory Purchasing Transaction**

Within the scope of this provision, the shares acquired under the Law on Privatization Practices or any other provisions of another law shall be included. Despite the expression "any provision of another law" in the preamble of the Article, in this context, Article 531, which regulates termination of joint-stock company with justified reasons, should also be evaluated.<sup>18</sup> In accordance with this Article, the dissentient may ask the commercial court of first instance to decide on the termination of the company. The court may decide to terminate the company upon the request of the dissentient, and may decide to be paid the actual values of the shares closest to the date of the decision to plaintiff shareholders be removed from the company and for the company to take over the shares rather than termination.

### **4. Provided that the Shares are Fully Paid Up, the Collection of a Company's Receivables by Enforcement of Court Decision**

A joint-stock company may be a creditor against its shareholders for various reasons. In order to be able to collect this receivable, it may also recourse to the debtor's assets and its own shares. The law recognizes such an opportunity provided that the necessary requirements are met (Article 382/1-d). Thus, a joint-stock company may acquire its own shares from a forced execution without being subject to the limitations in Article 379, and may participate in the sales by the execution office and submit a bid in the tender. The purpose of the legislator recognizing such an exception is to provide that the joint-stock company be able to collect its receivables.<sup>19</sup> However, this provision in Article 382/1 (d) of the TCC is unnecessary in light of the possibility in Article 381 and may give rise to misuse.<sup>20</sup>

### **5. As Requirement of the Company's Object of Activities**

In this context, it is necessary for interpretation to determine the scope of the provision. The type of partnership mentioned here are banks, investment trusts and intermediary institutions.<sup>21</sup>

### **3. Kanuni Satın Alma Yükümlülüğünden Doğması**

Bu hükmün kapsamına Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun veya diğer bir kanunun herhangi bir hükmü dolayısıyla iktisap edilen paylar girmektedir. Madde gerekçesinde her ne kadar 'diğer bir kanunun herhangi bir hükmü' ibaresi kullanılmışsa da bu kapsamda, anonim şirketin haklı sebeplerle feshini düzenleyen madde 531'i de değerlendirmek gerekir.<sup>18</sup> İşbu madde uyarınca, azlık, asliye ticaret mahkemesinden şirketin feshine karar verilmesini isteyebilir. Mahkeme, azlığın bu talebi üzerine şirketin feshine karar verebileceği gibi, fesih yerine, davacı pay sahiplerine, paylarının karar tarihine en yakın tarihteki gerçek değerlerinin ödenip davacı pay sahiplerinin şirketten çıkarılmalarına ve bu payların şirketçe devralınmasına da karar verebilir.

### **4. Bedellerin Tümü Ödenmiş Olmak Kaydıyla Cebri İcradan Bir Şirket Alacağına Tahsili Amacına Yönelik İktisap**

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. Kanun böyle bir imkânı gerekli şartlara uyulması şartıyla tanımıştır (m. 382/1-d). Böylece bir anonim şirket kendi paylarını madde 379'da söz konusu olan sınırlamalara tabi olmaksızın cebri icradan iktisap edebilecek, icra dairesince gerçekleştirilecek satışlara iştirak ederek ihalede pey ileri sürebilecektir. Kanun koyucunun böyle bir istisna tanımındaki amacı, anonim şirketin kendi alacaklarını tahsil edebilmesini sağlamak ve kolaylaştırmaktır.<sup>19</sup> Ancak, TTK'nın 382/1(d) maddesindeki bu hüküm, madde 381'deki imkân karşısında gereksizdir ve pek çok kötüye kullanıma kapı aralayabilir.<sup>20</sup>

### **5. Şirketin Menkul Kıymetler Şirketi Olması**

Hukukumuzda "menkul kıymetler şirketi" ifadesi ile tanımlanan bir şirket türü yoktur. Bu bağlamda, hükmün kapsamını belirlemek için yorum faaliyetinde bulunmak gerekir. Burada belirtilmek istenen ortaklık türü; bankalar, yatırım ortaklıkları ve aracı kurumlardır.<sup>21</sup>

#### **DİPNOT**

13 Çapa, s.55.

14 Tekinalp, s.117.

15 Çapa, s.57.

16 Çapa, s.57.

17 Çapa, s.58.

18 Çapa, s.59.

19 Çapa, s.60.

20 Aydın, s.324.

21 Çapa, s.62.



## PART 13

## FOOTNOTE

**22** Article 383/1 of TCC "A company may acquire its own shares provided that the shares are fully paid-up."

**23** **Soner Altaş**, Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketler, Ankara 2017, p. 463

**24** Article 383/2 of the TCC: "Provisions of first subsection paragraph shall be applied by analogy where the parent company's shares are acquired without consideration by the subsidiary company."

**25** Article 384 of the TCC: "The shares which are acquired according to paragraphs (b) and (e) of Article 382 and provisions of Article 383 of the Law shall be retransferred as soon as possible, following the completion of transfer transaction, or in any case, within three years as of the date of acquisition without giving damage to the company, provided that the total amount of shares acquired by the company and the subsidiary company shall not exceed ten percent of the main or increased capital."

**26** Article 385 of the TCC: "The shares which are acquired or accepted by way of pledge contrary to the provisions of Articles 379 and 381 shall either be retransferred or released from pledge within latest six months as of the date of acquisition or pledge."

**27** **Kemal Oğuzman, Nami Barlas**, Medeni Hukuk, İstanbul 2012, p. 222

**28** **Çapa**, p.74

**29** Capital Market Law No. 6362 published on the Official Gazette dated 30.12.2012, numbered 28513

## **6. Acquisition without Consideration**<sup>22</sup>

A company may acquire its own shares free of charge provided that the shares are fully paid-up (Article 383/1). There is no prohibition relating to acquisition without consideration.<sup>23</sup>

If the subsidiary company acquires the shares of the parent company without consideration, the company may acquire its own shares if its shares are fully paid up.<sup>24</sup>

## **E. Disposal**

### **1. In the Case of Acquisition in Compliance with the Law**

In accordance with the principle of universal subrogation, a company is obliged to dispose in respect of shares acquired without consideration on condition that all shares are paid up and in order to collect the company receivables. Disposal should probably be carried out within three years of when the acquisition was made and without a loss for the company. Also for disposal, the exception is constituted in respect of the shares not exceeding the ten percent (10%) limit regulated in Article 379. Accordingly, if the total shares owned by the company or the subsidiary company do not exceed ten percent (10%) of the company's original or issued capital, then the obligation to dispose shall not be mentioned.<sup>25</sup>

### **2. In the Event of Improper Acquisition**

Shares that are not within the limits specified in the law and that are accepted pledges or acquired as contrary to the prohibited bans shall be disposed within six months at the latest from the date of acceptance of the acquisitions, or the pledge on them shall be removed.<sup>26</sup>

## **F. Results of Violation of Prohibition**

It is understood from Article 379 of the TCC that in the event of violation of prohibition, the debt process will be invalid. There is no prohibition regarding voluntary acquisition.

The provision of Article 379 states that, even if it is compulsory, each violation of the com-

## **6. Bir şirket, bedellerinin tamamı ödenmiş olmak şartıyla, kendi paylarını ivazsız iktisap edilecekse**<sup>22</sup>

Anonim şirket, bedelleri tamamen ödenmiş olmak şartıyla kendi paylarını karşılıksız olarak iktisap edebilecektir (TTK m. 383/1). İvazsız iktisapta herhangi bir yasak söz konusu değildir.<sup>23</sup>

Aynı şekilde yavru şirket, ana şirketin paylarını ivazsız iktisap ettiği takdirde de bedellerinin tamamı ödenmişse şirket kendi paylarını iktisap edebilir.<sup>24</sup>

## **E. Payların Elden Çıkarılması**

### **1. Kanuna Uygun İktisap Halinde**

Külli halefiyet kuralı gereği, cebri icradan, bir şirket alacağına tahsili amacına yönelik pay iktisabı durumunda, pay bedellerinin tamamı ödenmiş olması şartıyla, ivazsız iktisap edilen paylar bakımından şirketin elden çıkarma yükümlülüğü vardır. Elden çıkarma şirket için bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve herhalde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde gerçekleştirilmelidir. Bu halde, 379. maddede öngörülen yüzde onluk sınırı aşmayan paylar bakımından istisna getirilmiştir. Buna göre, şirketin veya yavru şirketin sahip olduğu bu payların toplamı şirketin esas veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşmıyorsa elden çıkarma yükümlülüğünden söz edilmez.<sup>25</sup>

### **2. Aykırı İktisap Halinde**

Kanunda öngörülen sınırları aşan ve getirilmiş yasaklara aykırı iktisap edilen veya rehin olarak kabul edilen paylar, iktisapları kabulleri tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılmalıdır ya da üzerlerindeki rehin kaldırılmalıdır.<sup>26</sup>

## **F. Yasağa Aykırılığın Sonuçları**

Yasağa aykırılık durumunda borçlanma işleminin geçersiz olacağı, TTK m.379'dan anlaşılmaktadır. Madde 379 her ne kadar emredici nitelikte olsa da, her emredici hukuk kuralına aykırılık işlemin butlanını gerektirmez. Emredici nitelikteki hukuk kurallarına aykırı işlemlerin batıl kabul edilebilmesi için,

pulsory legal rules does not require nullity of the transaction. In order for an act contrary to the compulsory legal rules to be considered null, it must be explicitly stated in the law or it should be understood in the meaning and purpose of the provision without hesitation.<sup>27</sup> Transactions in violation of 379 are not accepted as null due to the fact that the law clearly does not state that it is null and the purpose of the provision is not to consider transactions in violation of this Article as null according to Articles 385-386.<sup>28</sup>

### III. ACQUISITION OF OWN SHARES BY PUBLICLY HELD JOINT-STOCK COMPANIES

Article 22 of Capital Markets Law<sup>29</sup> ("CML") allows for publicly held companies to acquire their own shares, under the conditions specified by the Capital Markets Commission ("Commission"). However, this has not been laid out in detail. It is stated that the Commission regulates the requirements regarding publicly held companies' acquisition of their own shares, the limits of the transactions, disposal or redemption of the shares received back and the rules and procedures regarding disclosure of these issues (Article 22/1 of CML).

In addition, it has been stated that the of purchase publicly traded shares by the partnerships included in the consolidated balance sheet as well as the partnership will be evaluated within the framework of this Article (Article 22/2 of CML).

Regulations to be stipulated by the Commission shall be applied regarding publicly traded companies' acquisition of their own shares within the framework of Article 22 of CML. This is because, as specified in Article 379/5, authorization has been given to the Commission only for the principles of transparency and price-related rules.

### IV. FOR LIMITED COMPANIES

#### A. Acceptance

According to Article 612 of the TCC, if the sum of the nominal values of the shares to be received by the company does not exceed

bunun ya kanunda açıkça belirtilmesi ya da hükmün anlamından ve amacından bu işlemin batıl olduğunun tereddütsüz olarak çıkarılabilmesi gerekir.<sup>27</sup> Kanunda açıkça batıl olduğu olduğunun belirtilmediği ve madde 385 ve 386 karşısında, hükmün amacının madde 379'a aykırı işlemleri batıl saymak olmadığı göz önünde tutulursa, bu maddeye aykırı işlemleri batıl kabul etmek isabetli olmayacaktır.<sup>28</sup>

### III. HALKA AÇIK ANONİM ORTAKLIKLARDA

Sermaye Piyasası Kanunu<sup>29</sup> ("SPK") madde 22'de, halka açık ortaklıkların kendi paylarını iktisap edebilmelerine, Sermaye Piyasası Kurulu ("Kurul") tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde imkan tanınmıştır. Ancak Kanunda ayrıntılı bir düzenleme yapılmaktan kaçınılmış, halka açık ortaklıkların kendi paylarını iktisabına ilişkin şartların, işlem sınırlarının, geri alınan payların elden çıkarılmasının veya itfasının ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasların Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenleneceği belirtilmiştir (SPK 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 (SPK m. 22/2).

Payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerin, kendi paylarını iktisabına ilişkin olarak SPK m. 22 çerçevesinde, Kurul'un öngöreceği düzenlemeler uygulanacaktır. Zira madde 379/5 ile Kurul'a verilen yetki, madde 379/5'te de belirtildiği üzere, sadece şeffaflık ilkeleri ve fiyata ilişkin kurallara ilişkindir.

### IV. LİMİTED ŞİRKETLER BAKIMINDAN

#### A. Kural

TTK m.612 uyarınca, şirketin alacağı payların itibari değerlerinin toplamı, esas sermayenin yüzde onunu aşmıyorsa ve şirket

#### DİPNOT

**22** TTK m.383/1 "Bir şirket, be-dellerinin tamamı ödenmiş olmak şartıyla, kendi paylarını ivazsız iktisap edebilir."

**23** Soner Altaş, Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketler, Ankara 2017, s. 463

**24** TTK m.383/2 "Birinci fıkraya hükmü, yavru şirket, ana şirketin paylarını ivazsız iktisap ettiği takdirde de kıyas yoluyla uygulanır."

**25** TTK m.384 "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."

**26** TTK m.385 "379 ilâ 381 inci maddelere aykırı bir şekilde iktisap edilen veya rehin olarak alınan paylar, iktisapları veya rehin olarak kabulleri tarihinden itibaren en geç altı ay içinde elden çıkarılır ya da üzerlerindeki rehin kaldırılır."

**27** Kemal Oğuzman, Nami Barlas, Medeni Hukuk, İstanbul 2012, s.222

**28** Çapa, s.74.

**29** 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 30.12.2012 tarih, 28513 sayılı RG.

## PART 13

ten percent of the original capital and has the required amount of equity that may be used freely, the company may acquire its own original capital shares.

There is an upper limit of twenty percent of the capital of the company in terms of the original capital shares to be acquired as a result of leaving or dismissal from the company as set forth in the articles of association or in accordance with a court verdict.

The same prohibition applies to the acquisitions of a company on behalf of a third party, but also to the company account. In addition, prohibitions under TCC 380, which regulates against fraud, will also apply to limited companies.<sup>30</sup>

As in joint-stock companies, for acquisition of a limited company's own shares, it is not possible to acquire shares in a way that would result in the company turning into a company with itself as the only shareholder.<sup>31</sup>

### B. Exceptions

Contrary to the joint-stock companies, the regulation on the acquisition of a limited company's own shares does not constitute an exception. In the doctrine, it has been argued that Articles 382 and 383 of the TCC should be applied by analogy.<sup>32</sup> The expression "be regulated in parallel with the joint-stock company" in Article 612 of the TCC also supports this argument.

### C. Obligation to Disposal

As regulated in the second paragraph, it shall be obligated to dispose or decrease in this proportion for the exceeding ten percent part of the capital within two years. In this case, there is no obligation to dispose of that part that does not exceed the ten percent.

If the argument that the exceptions constituted for joint-stock companies should be applied to the limited liability companies is taken into account, the disposal obligations related to the joint-stock companies shall also apply to the limited liability companies for the shares acquired under the exceptions.

### D. Results of Acquisition

The company is required to allocate in the reserve funds the amount that it pays for its original capital shares.

gerekli miktarda serbestçe kullanabileceği özkaynaklara sahip ise kendi esas sermaye paylarını iktisap edebilir.

Şirket sözleşmesinde öngörülen veya mahkeme kararı ile hükme bağlanmış bir şirketten çıkma veya çıkarma sebebiyle iktisap edilecek esas sermaye payları bakımından sınır, şirket sermayesinin yüzde yirmisidir.

Şirketin kendi paylarını iktisap yasağı kapsamına, inançlı olarak bir üçüncü kişi adına fakat şirket hesabına yapılan kazanımlar için de geçerlidir. Ayrıca kanuna karşı hile başlıklı TTK m. 380'de yasaklanmış durumlar limited şirketler bakımından da geçerli olacaktır.<sup>30</sup>

Limited şirketin kendi paylarını iktisabında da, tek ortak kendisi olacak şekilde pay iktisabı mümkün değildir.<sup>31</sup>

### B. İstisnalar

Anonim şirketlere ilişkin düzenlemelerin aksine, limited şirketlerin kendi payını iktisabına ilişkin düzenlemede istisna getirilmemiştir. Doktrinde anonim şirketlere ilişkin TTK 382 ve 383 maddelerinin kıyasen uygulanması gerektiği savunulmaktadır.<sup>32</sup> TTK 612. maddenin gerekçesinden kullanılan "anonim şirkete paralel şekilde düzenlendiği" ifadesinin de bu görüşü desteklediği savunulmaktadır.

### C. Elden Çıkarma Yükümlülüğü

İkinci fıkrada düzenlenen durumda şirket sermayesinin yüzde onunu aşan kısım için iki yıl içerisinde elden çıkarma ya da bu oranda sermayenin azaltılması yükümlülüğü doğar. Bu durumda edinilen yüzde onu aşmayan kısım için elden çıkarma yükümlülüğü yoktur.

Eğer anonim şirketler için getirilmiş olan istisnaların limited şirketlere de uygulanacağı görüşü dikkate alınır, bu durumda anonim şirketlere ilişkin elden çıkarma yükümlülükleri, istisnalar kapsamında elde edilen paylar bakımından limited şirketler için de geçerli olacaktır.

### D. Pay İktisabının Sonuçları

Şirketin kendi esas sermaye payları için ödediği tutar kadar yedek akçe ayırması gerekmektedir.

#### FOOTNOTE

30 Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, p.417

31 Article 574/3 of TCC "The company cannot acquire the stock capital in a way which arise the result that the company shall turn into a company with itself as the only partner."

32 Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, p.416

In this way, the voting rights arising from the acquired shares of the company and the other rights related to these shall be frozen as long as the shares are held by the company and the additional and supplementary payment obligations of such shares is not demanded for the period specified. Since the roles of creditor and debtor will merge in respect of additional and supplementary payment obligations, it is undisputed that these cannot be demanded.

## V. CONCLUSION

The prohibition on capital companies to acquire their own shares is considered valid as long as they remain within certain limits set out in the TCC. In this context, a number of exceptions have been constituted in parallel with the principle of capital maintenance and to help capital companies continue their activities properly.

The release of the prohibitive attitude of the Former Commercial Code and the adoption of such a regulation on the acquisition of joint-stock companies and limited companies' own shares have been quite appropriate.

Bu şekilde şirket payları iktisap edilen paylarından kaynaklanan oy hakları ile buna bağlı diğer haklar, paylar şirketin elinde bulunduğu sürece donar ve bu paylara ait ek ve yan ödeme yükümlülükleri belirtilen süre boyunca istenemez. Paylar şirketin eline geçtiğinde, alacaklı ve borçlu sıfatı ek ve yan ödeme yükümlülükleri bakımından birleşeceğinden bunların talep edilemeyeceği tartışmasızdır.

## V. SONUÇ

Sermaye şirketlerinin kendi payını edinmesine ilişkin yasaklama TTK'da belirli sınırlar dahilinde kaldığı sürece geçerli kabul edilmiştir. Bu kapsamda yine sermayenin korunması ilkesi ile paralel ve sermaye şirketlerinin faaliyetlerini düzgün bir şekilde sürdürmesine yardımcı bir takım istisnalar getirilmiştir.

Eski Ticaret Kanunu'nun yasaklayıcı tutumunun terkedilmesi, anonim ve limited şirketlerin kendi paylarını iktisabına ilişkin böyle bir düzenleme getirilmesi oldukça yerinde olmuştur.

### BIBLIOGRAPHY

**AHMET TÜRK**, Anonim Ortaklığın Kendi Payını Edinmesi, Ankara, 2016

**ALİHAN AYDIN**, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul, 2008

**KEMAL OĞUZMAN, NAMİ BARLAS**, Medeni Hukuk, İstanbul 2012

**MEHMET SADIK ÇAPA**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Postgraduate Thesis, June, 2013

**ÖZGE AYAN**, Anonim Şirketlerin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Ankara 2013

**REHA POROY, ÜNAL TEKİNALP, ERSİN ÇAMOĞLU**, Ortaklıklar Hukuku II, İstanbul, 2017

**SONER ALTAŞ**, Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketler, Ankara 2017

**ÜNAL TEKİNALP**, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul, 2013

### KAYNAKÇA

**ÜNAL TEKİNALP**, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, İstanbul 2013

**REHA POROY, ÜNAL TEKİNALP, ERSİN ÇAMOĞLU**, Ortaklıklar Hukuku II, İstanbul 2017

**AHMET TÜRK**, Anonim Ortaklığın Kendi Payını Edinmesi, Ankara 2016

**MEHMET SADIK ÇAPA**, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Haziran 2013

**ALİHAN AYDIN**, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi, İstanbul 2008

**SONER ALTAŞ**, Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketler, Ankara 2017

**KEMAL OĞUZMAN, NAMİ BARLAS**, Medeni Hukuk, İstanbul 2012

**ÖZGE AYAN**, Anonim Şirketlerin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Koşulları, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Ankara 2013

### DİPNOT

**30 Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s.417.

**31 TTK m. 574/3** "Şirket, tek ortağının kendisinin olacağı bir şirkete dönüşeceği sonucunu doğuracak şekilde esas sermaye payını iktisap edemez."

**32 Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, s.416.