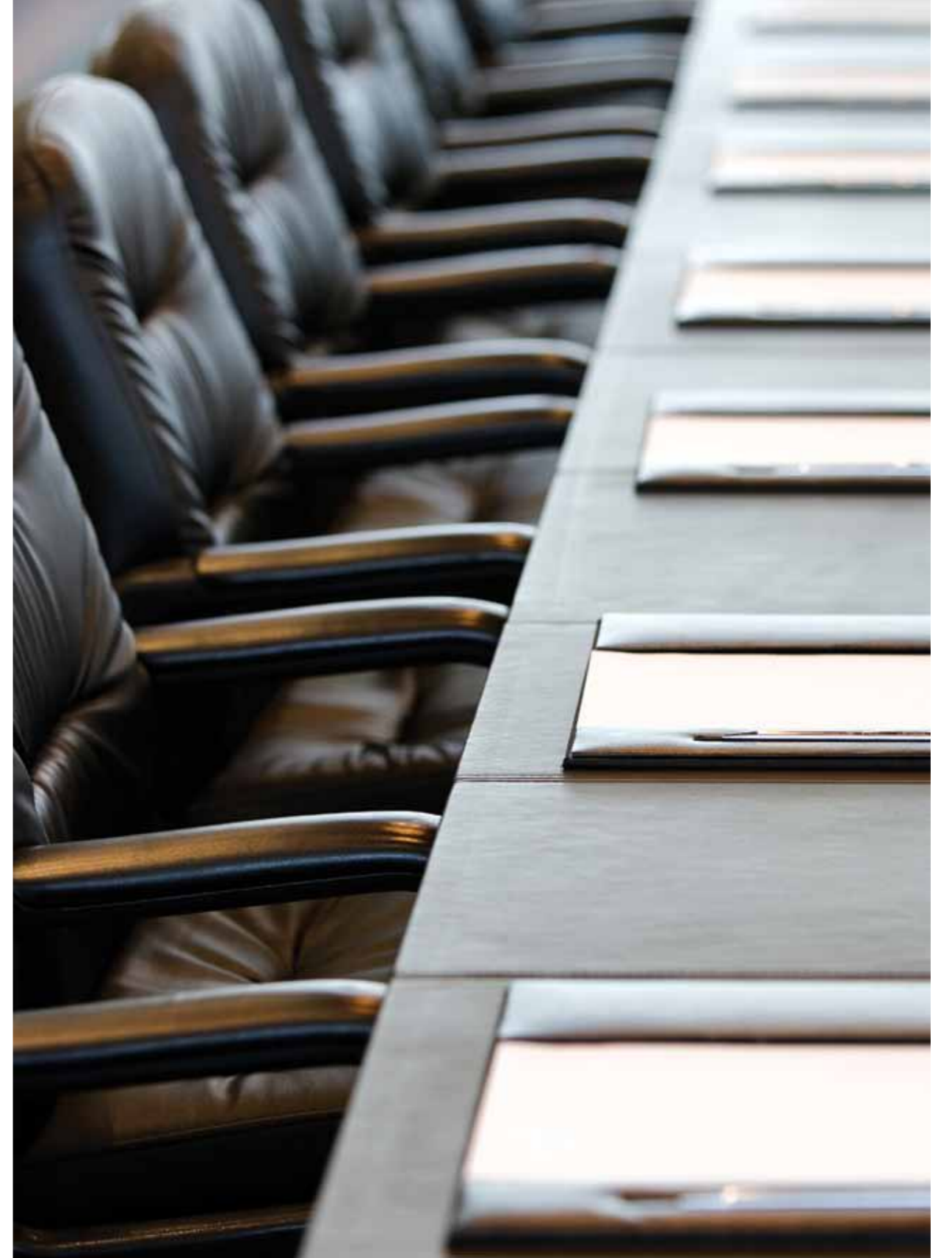


CALL AND PUT OPTIONS ON SHARES IN JOINT STOCK COMPANIES AND COMPARISON BETWEEN SIMILAR CONCEPTS

Anonim Şirket Payları Üzerinde Alım ve Satım Opsiyonları ve Bunların Benzer Kavramlarla Karşılaştırılması

TRANSFER OF SHARES IS A GENERAL RULE IN JOINT STOCK companies; however, there are exceptions to this rule. (*Poroy et al 2010, p. 722a.*) Especially in close corporations and family owned partnerships, in order to preserve the legal bond and the balance of power between shareholders and to prevent alienation in the partnership, there are some provisions regulating that current shareholders in the company shall have the right to acquire the shares primarily. (*Poroy et al 2010 p. 852, Tekinalp, U. 1958 p.345, Nilsson G., 2003 p.209*) Including these regulations in the articles of association can be a problem due to single debt obligation in joint stock companies. Because according to single obligation principle, in joint-stock companies, the only obligation of the shareholder is to pay off the debt for the capital. It is therefore not possible to put a share-holder who has already paid it off, under an ad-

ANONİM ORTAKLIKLAR HUKUKUNDA PAYIN DEVREDİLEBİLİRLİĞİ kural olmakla birlikte bu kuralın istisnaları mevcuttur (*Poroy, Tekinalp v.d 2010, s. 722a.*). Özellikle kapalı veya aile tipi anonim ortaklıklarda ortaklığın yabancılaşmasının engellenmesi ile pay sahipleri arasında oluşan hukuki bağın ve güç dengesinin korunması amacıyla mevcut pay sahiplerine, payı öncelikle elde etme hakkı tanıyan düzenlemelere rastlanmaktadır (*Poroy, Tekinalp v.d 2010, s.852, Tekinalp, U. 1958 s.345, Nilsson G., 2003 s.209*). Bu düzenlemelerin esas sözleşmede yer alması, anonim ortaklıklar hukukunda geçerli olan tek borç ilkesi uyarınca sorun teşkil edebilmektedir. Zira tek borç ilkesi uyarınca, anonim ortaklıklarda pay sahibinin yegane borcu, taahhüt ettiği sermaye borcunu ifa etmesidir. Söz konusu taahhüdünü yerine getiren pay sahibine, rızası dışında ek yükümlülük yüklenemez. Bu nedenle, özellikle





ditional obligation. Therefore, especially priority right and preemption right and call and put options are included in the shareholders' agreement. Thereupon it must be pointed out that since such aforementioned rights are not regulated in the Turkish Commercial Code ("TCC"), shall be applied through the provisions in Turkish Civil Code and Turkish Code of Obligations ("TCO") (Oğuzman et al 2011, p.432-443, Tunaboğlu, 2004, Özenli, S. 1990, Kılıçoğlu, M. 1997) related to immovables which might be suitable to movables and comparison will be made to shareholders rights within the scope. (Tekinalp, U. p.350-354, Nilsson, C., 215, 216).

Priority and preemption rights and call and put options can only be regulated through shareholder agreements between the parties which are eligible agreements under the law of obligations. However, as will be examined below whether these rights can be enforced to third parties is controversial in the event that aforesaid rights are foreseen in the articles of association. (Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), N.855) Thus, after giving a brief information about priority and preemption rights and call and put options in our study, the problematic issue of having these rights in the articles of association will be examined and action for specific performance to the addressee who transferred his shares to a third person by using option right will be discussed.

öncelik ve önalım hakları ile alım ve satım opsiyonları pay sahipleri sözleşmelerine dâhil edilmektedir. Hemen belirtmek gerekir ki söz konusu haklar Türk Ticaret Kanununda (TTK) düzenlenmemiş olduklarından, Türk Medeni Kanununda (TMK) ve Türk Borçlar Kanununda (TBK) taşınmazlarla ilgili olarak öngörülen hükümler (see for more Oğuzman et al 2011, p.432-443, Tunaboğlu, 2004, Özenli, S. 1990, Kılıçoğlu, M. 1997) bünyesine uygun düştüğü ölçüde taşınırlara ve bu kapsamda ortaklık haklarına kıyas yolu ile uygulanacaktır (Tekinalp, U. 1958 s.350-354, Nilsson, G. 2003 215, 216).

Öncelik ve önalım hakları ile alım ve satım opsiyonlarının bir borçlar hukuku sözleşmesi niteliğinde olan ve sadece taraflar arasında hüküm ifade eden pay sahipleri sözleşmelerinde düzenlenmeleri mümkündür. Ancak, anılan hakların esas sözleşmede öngörülmesi halinde üçüncü kişilere karşı ileri sürülüp sürülemediği hususu aşağıda inceleneceği üzere tartışmalıdır (Poroy et al N.855). Bu nedenle çalışmamızda, öncelik ve önalım hakları ile alım ve satım opsiyonları hakkında kısaca bilgi verildikten sonra, bunların esas sözleşmede yer alması sorunu incelenmiş ve opsiyon hakkının kullanılmasına rağmen payı üçüncü kişiye devreden opsiyon hakkı muhatabına karşı açılacak aynen ifa davası ele alınmıştır.

1. LEGAL CHARACTERISTICS OF SHARES FOR CALL AND PUT OPTIONS IN JOINT STOCK COMPANIES

Nowadays, it can be seen that lots of companies in their articles of associations have call and put options. These options are foreseen in order to prevent conflicts and not to affect company management especially where the capital is shared by 50% - 50% through two group partnerships. (Nilsson, G. p.224, Nilsson et al 2007 p.412) It is stated that in close corporations put options especially have the function to preserve the interests of the minority. As distinct from publicly traded companies in close corporations shareholder does not always have the opportunity to sell its shares. In close corporations, the shareholder who has procured himself a put option can resign from the company by transferring his shares. (Nilsson, G. p.226-227)

In the doctrine, options are described as "option right is a unilateral declaration of intention which gives the right to make an agreement or gives the authority to make time extension in the agreement". (Buz, V. 2007 p.160,162) Call and put options are effectual and innovating rights (Nilsson O, G. 2003, p.228, Esin et al 2003 p.74) that are used through unilateral declaration of intention by the beneficiary (Kocayusufpasaoglu, N. 2008 p.104, Nilsson et al 2007 ,p.412). The contract will be formed after call or put option declaration which is not subject to formal requirement has been received by the other party. Making an agreement by unilateral declaration of intention means that it does not matter whether other party accepts this declaration or not. The person who gives option right to the other party through an agreement (Buz, V. 2007 p.250), by unilateral declaration of intention agrees in the beginning that the contract will take effect regardless of his consent. (Nilsson O, G. 2003 p.228) As per sales contract which is formed as a result of using an option right, the beneficiary requests the transfer of the thing in case of using a right to call and by using put option, the beneficiary requests the price of the thing to be paid. (Nilsson O, G. 2003 p.228) The criteria in order to determine whether call and put options is a right of innovation, that the fact that these rights are described as "option"; it does not give authority to the beneficiary to make a contract by unilateral declaration of intention. (Nilsson et al 2007, p.413) Therefore, in case there is a real option the contract for sale is formed by using call and put option right and after the necessary notification is received by the other party.

2. COMPARISON OF SIMILAR CONCEPTS CALL AND PUT OPTIONS ON SHARES IN JOINT STOCK COMPANIES

As explained above, right of option, as right incurring liabilities, enables the right holder to establish a contract by a unilateral declaration. In call option, when he wants to

1. ANONİM ORTAKLIK PAY ALIM VE SATIM OPSİYONLARININ HUKUKİ NİTELİĞİ

Günümüzde birçok anonim şirket esas mukavelesinde ya da pay sahipleri sözleşmelerinde alım ve satım opsiyonlarına rastlamak mümkündür. Bu opsiyonlar özellikle, sermayenin %50 - %50 şeklinde iki grup arasında paylaşıldığı ortaklıklarda, ortaklar arasında çıkan fikir ayrılığının, şirket yönetimini işleme hale getirmesini önlemek amacıyla öngörülür (Nilsson, G. s.224, Nilsson et al s.412) Özellikle satım opsiyonlarının kapalı ortaklıklarda azınlıkta kalan pay sahiplerinin menfaatlerini koruyucu işlevi olduğu da ifade edilmiştir. Zira payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerden farklı olarak, kapalı şirketlerde pay sahibi her zaman payını devretme imkânına sahip değildir. Kendisine satım opsiyonunu tanınmasını sağlayan pay sahibi kapalı ortaklıklarda da payını devrederek şirketten ayrılma imkânına sahip tanınmış olur (Nilsson, G. p.226-227).

Opsiyonlar, doktrinde şu şekilde tanımlanmaktadır: "Opsiyon hakkı, sahibine tek taraflı irade beyanı ile bir sözleşme kurma veya mevcut bir sözleşmenin süresini uzatma yetkisi veren bir haktır (Buz, V. 2007 s.160,162). Alım ve satım opsiyonları da, hak sahibinin tek taraflı irade beyanı ile kullanılan (Kocayusufpasaoglu, N. 2008 p.104, Nilsson et al 2007 ,p.412) yenilik doğurucu haklardır (Esin et al 2003 p.74). Şekle tâbi olmayan (Buz, V. 2007 p.250), alım veya satım beyanının karşı tarafa varması ile bir satım sözleşmesi kurulur. Sözleşmenin tek taraflı irade beyanı ile kurulmasının anlamı karşı tarafın bu beyanı kabul etmesinin bir önemi olmamasıdır. Opsiyon hakkını sözleşmeyle karşı tarafa tanıyan kişi, kendi rızası aranmaksızın karşı tarafın tek taraflı irade beyanıyla sözleşmeyi kurmasına baştan razı olmuştur. Opsiyon hakkının kullanılması sonucunda doğan satış sözleşmesi uyarınca, alma hakkında hak sahibi, hak konusu şeyin kendisine devrini; satma hakkının kullanılmasında ise hak sahibi, hak konusu şeyin bedelinin kendisine ödenmesini talep eder (Nilsson, G. 2003, s.228). Alım ve satım opsiyonlarının yenilik doğuran hak olarak nitelendirilmesinde ölçüt, bu hakların "opsiyon" olarak nitelendirilmiş olmaları değil; hak sahibine tek taraflı irade beyanında bulunarak sözleşme kurma yetkisinin tanınmamasıdır (Nilsson ve Atalay 2007 s.413). Böylece gerçek anlamda bir opsiyonun varlığında, alım ve satım opsiyonunun kullanılması ve gereken bildirim karşı tarafa varması ile satım sözleşmesi kurulmuş olur.

2. ANONİM ORTAKLIK PAY ALIM VE SATIM OPSİYONLARININ BENZER KAVRAMLARLA KARŞILAŞTIRILMASI

Yukarıda açıklandığı üzere, yenilik doğuran hak niteliğinde olan opsiyon hakkı, sahibine tek taraflı irade beyanı ile bir satım ilişkisi kurma imkânı verir. Alım opsiyonunda (call option), opsiyon hakkı sahibi, opsiyon hakkı tanyanın

purchase the shares of the option-giver, call option holder has a right to establish a contract of obligation in which he would set himself as buyer, while the option giver would constitute the seller party.

As for 'put option', it works vice versa and the option holder would be able to establish a contract by a unilateral declaration in which he would be the seller, while option-giver would have to purchase the shares of option holder. In the following section, priority and pre-emption rights would be explained, as rights resembling call and put options and their differences from option rights would be highlighted.

2.1. PRIORITY RIGHT

Some provisions of articles of association impose to all shareholders or certain groups who wants to sell their shares an obligation to offer the transfer of the shares. According to this system, the shareholder who wants to transfer its share does not deprive from the right to transfer, only the persons who have priority rights in purchasing the shares has a priority against third parties. (*Tekinalp, U. 1958 p.345*) There are two types of priority rights; priority invitation to treat and priority in offer.

Considering priority in invitation to treat the shareholder is under a duty to notify the other party about his will against transfer of shares. Invitation shall be made by the buyer as the seller does not explain the amount that is demanded in the notification. If the person who notified his intention to sell does not like the offered price from the beneficiary he can either transfer the shares freely or waive from selling his shares. (*Nilsson O, G. 2003 p.345*) The limitation of this kind of priority right is that, unless priority right holder is ready to pay the same price, the shareholder must avoid selling his share to third parties. (*Nilsson O, G. 2003, p.211*). As a result, in invitation to treat the shareholder has the right to waive from selling his shares to the beneficiaries. (*Tekinalp, U. 1958 p.349*).

On the other hand, priority right in offer burdens the shareholder an obligation to make an offer when he wants to transfer his shares. Priority right holder can acquire the right to purchase the shares by accepting the offer of the shareholder who is willing to transfer his shares. (*Nilsson O, G. 2003, p.246*). As can be seen unlike right for option, priority right is not a kind of right which rises innovation. This right entitles the shareholder an obligation make an offer (or invitation to treat) to the beneficiary.

2.2. PREEMPTION RIGHT

Preemption right is a right which arises innovation and it gives the shareholder the opportunity to make a contract

payını almak istediğinde, hak sahibinin alıcı, opsiyona hakkı tanıyanın ise satıcı taraf sıfatını haiz olduğu bir borç ilişkisini tek taraflı irade beyanıyla kurma imkânına sahiptir. Satım opsiyonunda (*put option*) ise opsiyon hakkı sahibi kendi payını, opsiyon hakkı tanıyana satmak istediğinde, tek taraflı irade beyanıyla kendisinin satıcı, opsiyon hakkı tanıyanın ise alıcı olduğu bir borç ilişkisi kurabilecektir. Aşağıda, alım ve satım opsiyonuna benzemekle beraber, çeşitli yönleriyle bunlardan ayrılan öncelik hakkı ve ön alım hakkına ilişkin açıklamalar yapılacak ve bunların alım ve satım opsiyonlarından farkları vurgulanacaktır.

2.1. ÖNCELİK HAKKI

Bazı esas sözleşme hükümleri payını devretmek isteyen pay sahibine, belirli bir grup ya da tüm pay sahiplerine, payları kendilerine devretme önerisinde bulunmak zorunluluğu yüklemektedir. Bu sisteme göre, payını devretmek isteyen pay sahibi payını devretme hakkından mahrum değildir (*Tekinalp, U. 1958 s.345*), sadece öncelik hakkı sahiplerinin payı satın almak konusunda üçüncü kişilere nazaran bir öncelik hakları vardır. Öncelik hakkının, icaba davette öncelik ve icapta öncelik olmak üzere iki türüdür.

İcaba davette öncelik hakkında pay sahibinin yükümlülüğü devir iradesini karşı tarafa bildirmekten ibarettir. Yapılan bildirimde satıcı talep ettiği bedeli belirtmiş olmadığından, icabı alıcı yapacaktır. Satma arzusunu karşı tarafa bildiren kişi, hak sahibinin verdiği fiyatı beğenmezse üçüncü kişilere payını serbestçe devredebilir yahut paylarını satmaktan tamamen vazgeçebilir. Bu tür öncelik hakkının pay sahibine getirdiği kısıtlama, öncelik hakkı sahibi aynı fiyatı vermeye hazır olduğu sürece payını üçüncü kişilere satmaktan kaçınmaktır (*Nilsson O, G. 2003 s.211*). Sonuç itibarıyla icaba davette pay sahibi payını hak sahiplerine satmaktan cayabilme hakkını haizdir (*Tekinalp, U. 1958 s.349*).

İcapta öncelik hakkı ise, pay sahibine, payını devretmek istediği zaman karşı tarafa bir icapta bulunma zorunluluğu yükler. Payını devretmek isteyen pay sahibinin öncelik hakkı sahibine yöneltmek zorunda olduğu bu icabın gerçekleşmesiyle karşı taraf kabul beyanı ile sözleşmeyi kurup payı devralma hakkını elde edebilir (*Nilsson O, G. 2003 s.246*). Görüldüğü üzere öncelik hakkı, opsiyon hakkından farklı olarak bir yenilik doğuran hak niteliğinde değildir. Bu hakkın tanınmış olması, payını devretmek isteyen kişiye, hak sahibine karşı icapta (veya icaba davette) bulunma zorunluluğu getirmektedir.

2.2. ÖNALIM HAKKI

Önalım hakkı, sahibine payların üçüncü kişiye satımı ha-



by unilateral declaration of intent in case where there is a transfer of shares to third parties. (*Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010, p.854, Nilsson O, G. 2003, p.214*) The contract will be formed between the shareholder and the preemption right owner by making use of right of the innovation. However, in case the shareholder transfers his shares to third parties rather than to the preemption right owner this transfer will be valid and return of shares cannot be requested from the third party. On the contrary, the shareholder who acquired shares by using preemption right who does not perform his obligation under the sales contract will be under a duty to pay compensation. (*Nilsson O, G. 2003, p.217*)

Preemption right can be regulated in two types which are; qualified preemption right and ordinary preemption right. In qualified preemption right, there are provisions in the articles of association such as conditions of selling the shares and determination of the amount. As an amount a clear price can be demonstrated or instead of this, calculation method can be included. (*Tekinalp, (50. Yıl Sempozyumu), p.347,348, Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010, p.852*) In practice, it is specified that qualitative right of preemption is preferred rather than ordinary right of preemption in the articles of association. (*Tekinalp, (50. Yıl Sempozyumu), p.348, Nilsson O, G. 2003, p.218*)

linde, tek taraflı irade beyanıyla satım sözleşmesi kurma imkânı veren bir yenilik doğuran haktır. Yenilik doğuran hakkın kullanılmasıyla pay sahibi ile önalım hakkı sahibi arasında sözleşme kurulmuş olur. Ancak pay sahibinin paylarını önalım hakkı sahibi yerine bir üçüncü kişiye devretmesi durumunda devir geçerlidir; üçüncü kişiden payın iadesi talep edilemez. Buna karşılık önalım hakkının kullanılması sonucunda kurulan satış sözleşmesinden doğan borcunu ifa edemeyen pay sahibi tazminat ödemek durumunda kalır (*Nilsson O, G. 2003 s.214-217*).

Önalım hakkı mevsuf (nitelikli) ve adi önalım hakkı olmak üzere iki türde düzenlenebilir. Mevsuf önalımda, payın satım şartları ve bedelin tespiti hakkında esas sözleşmede ayrıntılı hükümler bulunur. Bedel olarak açıkça bir rakam gösterilebileceği gibi, bunun yerine yalnızca bir hesaplama yöntemine de yer verilebilir (*bedel tespit metotları ile ilgili daha fazla bilgi için bkz. Tekinalp, U. 1958 s.347, Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010 N.852*). Uygulamada esas sözleşmeyi hazırlayanların adi önalım hakkına nazaran mevsuf önalım hakkını düzenlemeyi tercih ettikleri belirtilmektedir (*Nilsson G. 2003 s.218*).

Görüldüğü üzere önalım hakkı aslında şarta bağlı bir alım opsiyonu olarak nitelendirilebilir. Önalım hakkı da alım opsiyonu gibi, hak sahibine tek taraflı irade beyanıyla bir

As it can be seen, preemption right can be qualified as a provisional call option. Preemption right, like call option provides when forming the contract with unilateral claim of the owner, an opportunity to transfer of shares to the beneficiary. Besides, in order to use this right the addressee of the right must make a contract for sale for such shares or make a transaction economically equivalent to sale.

3. PREPARATION OF LIMITATIONS ON TRANSFER OF SHARES IN THE PROVISIONS OF ARTICLES OF ASSOCIATION

As it is indicated in the articles of association, the operation and organization of the partnership, the duty and authority of the organs in brief, general and abstract provisions which constitutes the basis of the foundation forms corporate and material provisions of the articles of association. In addition, without serving those aims and represents ordinary contract obligation and the provisions that only formally take place in the contract called as virtual provisions of the articles of association. Such provisions of the articles of association which only create an ordinary contract, these provisions only prevail between the parties and their legal successors. Thereby, these provisions could not convert to an objective legal norm with the achievement of a legal personality of the joint stock companies and could not be claimed against third parties under Article 36 of the TCC. (Moroglu, E. 2006, p.21, Nilsson O, G. 2003, p.95,98 and quoted Yargıtay11, H.D. 25.12.1987, E.3565, K.765 decision, Teoman, O. 2010,p.141)

As it is explained above, in the event that put and call options are used, the addressee shareholder will be under the responsibility to transfer his shares or to acquire other parties shares without his own will. For this reason, these options are against single debt obligation for joint stock companies. (Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010, N.856a) It is accepted that the existence of these rights in the articles of association does not create a cooperative effect. (Nilsson O, G. 2003, p.249) It is agreed that the purpose preemption rights is compatible with the context. Besides, the fact that the preemption right does not imposes an obligation to the shareholder to transfer his share; whereas call option in offer gives the shareholder an opportunity to determine the conditions of the offer therefore aforementioned rights are accepted as exceptions to single debt obligation and excepted as real conditions of articles of association. (Nilsson O, G. 2003,p.245,247, Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010, N.856a, Tekinalp, U. 2012, p.86)

As mentioned above, with the use of right of preemption the shareholder is under an obligation to transfer his share to the preemption right owner rather than to third parties. Thus, shareholder will be under an obligation to compen-

satış sözleşmesi kurarak payların kendisine devrini sağlama imkânı vermektedir. Ancak bu hakkın kullanılabilmesi için hakkın muhatabının söz konusu paylara ilişkin bir satış sözleşmesi veya ekonomik olarak satışa eşdeğer bir işlem yapması gerekir.

3. PAY DEVİR KISITLAMALARINA DAİR HÜKÜMLERİN ESAS SÖZLEŞMEDE DÜZENLENMESİ

Esas sözleşmede yer alan, ortaklığın örgütünü, işleyişini, organların yetki ve görevlerini düzenleyen, kısacası ortaklığın temel düzenini oluşturan soyut ve genel hükümler, esas sözleşmenin gerçek (korporatif/ maddi) hükümlerini oluşturur. Bunun yanında, anılan amaçlara hizmet etmeyen ve alelade bir borç sözleşmesi hükmünde olan ve ancak şeklen esas sözleşmenin içinde yer alan hükümlere ise gerçek olmayan (korporatif olmayan/şekli) esas sözleşme hükümleri denilmektedir. Söz konusu esas sözleşme hükümlerinin sadece bir borç sözleşmesi yaratması sebebiyle, bu hükümler sadece taraflar ve onların hukuki halefleri arasında hüküm doğururlar. Dolayısıyla bu hükümlerin, anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanması ile objektif hukuk kuralı niteliğini kazanması ve TTK 36 çerçevesinde üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi söz konusu değildir (daha fazla bilgi için, bkz. Moroglu, E. 2006 s.21, Nilsson O, G. 2003 s.95-98, Teoman, O. 2010 s.141).

Yukarıda açıklandığı üzere alım ve satım opsiyonları kullanıldıkları takdirde, muhatap pay sahibini, kendi iradesi

sate the party whom he did not transferred his share which is against single debt obligation. Therefore, preemption right cannot be regulated as binding for all shareholders in the articles of association and will be accepted as a virtual provision of the articles of association. (Nilsson O, G. 2003,p.247, Bahtiyar, M. 2001,p.261) However, it should be noted that there is an exception to this rule in Article 493 of the TCC. According to this article, joint stock companies which are not listed in the stock exchange could disapprove the registration by suggesting to purchase the shares on their or other shareholders behalf or third parties on their actual value at the time of application.

4. FILE A SUIT AGAINST ACTION FOR PERFORMANCE

If the contract has been formed through using an option right, in the event that the debt or fails to perform the contract, firstly the creditor can file an action for specific performance and make an appeal to compulsory execution. (Nilsson ve Atalay 2007, p.416) As it is explained above, with the use of option right namely at the time of delivery of the unilateral declaration of intent to the other party contract will be formed. Therefore, the demand from the outcome of the lawsuit will not be counted as the contract is formed but to ensure fulfillment of performance. Thus, in call option, the plaintiff will demand from the court the transfer of ownership of the thing which is subject to option. On the other hand, put option owner shall demand from judge to condemn the other party to pay the purchas-

dışında payını devretme veya karşı tarafın payını devralma borcu altına sokmaktadır. Bu nedenle opsiyonlar, anonim ortaklıklarda geçerli olan tek borç ilkesine tamamen aykırıdır (Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010 N.856a). Söz konusu hakların esas sözleşmede yer almalarının ise bu hükümlere korporatif etki kazandırmayacağı kabul edilir (Nilsson O, G. 2003 s.249).

Öncelik haklarının yöneldiği amacın bağlam ile uyumlu olduğu kabul edilmektedir. Ayrıca icaba davette öncelik hakkının pay sahibine payını devretme yükümlülüğü getirmemesi; icapta öncelik hakkının ise, pay sahibinin icabın şartlarını belirleyebilmesi sebepleriyle anılan haklar tek borç ilkesinin istisnası olarak kabul edilmiş ve gerçek bir esas sözleşme hükmü olarak nitelendirilmiştir (Tekinalp, U. 2012 s. 86).

Yukarıda belirtildiği gibi, önalım hakkının kullanılmasıyla pay sahibi payını, üçüncü kişi yerine, önalım hakkı sahibine devretmek yükümlülüğünde olur. Böylece, paylarını devretmediği tarafa karşı tazminat borcu altına girer ki, bu durum tek borç ilkesine aykırılık teşkil eder. Dolayısıyla, önalım hakkı tüm pay sahiplerini bağlayıcı şekilde esas sözleşmede düzenlenemez ve gerçek olmayan bir esas sözleşme hükmü olarak kabul edilir (Bahtiyar, M. 2001 s.261). Ancak belirtmek gerekir ki, şirket lehine TTK 493'te bu kuralın bir istisnasına yer verilmiştir. Buna göre, borsaya kote edilmemiş anonim şirket, devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir.

4. AYNE İFA DAVASI AÇILMASI

Opsiyon hakkının kullanılmasıyla kurulan sözleşmenin, borçlu tarafından ifa edilmemesi halinde, alacaklının öncelikle bir "eda davası" niteliği taşıyan bir aynen ifa davası açıp cebri icra yoluna gitmesi gereklidir (Nilsson O, G. 2003 s.416). Yukarıda açıklanmaya çalışıldığı üzere, opsiyon hakkının kullanımıyla, yani şekle bağlı olmayan tek taraflı irade beyanının karşı tarafa varması ile sözleşme kurulmuş olur. Dolayısıyla, açılan davanın netice-i talebi, sözleşmenin kurulmuş sayılması değil, ifanın sağlanması olacaktır. Böylece, alım opsiyonunda davacı mahkemeden opsiyon konusu şeyin mülkiyetinin kendisine naklini talep eder. Satım opsiyonu sahibi ise, sözleşme konusu malı devre hazır olduğunu bildirerek, karşı tarafın bu dava konusu malı devralmaya ve sözleşmeden doğan semen borcunu ödemeye mahkum edilmesini mahkemeden talep etmelidir (Opsiyonların aynen ifası hak. ayrıntı için bkz. Nilsson ve Atalay 2007 s.416-432).

Ancak alım opsiyonu hakkı sahibinin bu hakkını kullanmadan, yahut opsiyonun kullanılması ile kurulan satım



ing price and purchase the goods subject to the contract by notifying that he is ready to transfer the goods. (*Nilsson ve Atalay 2007, p.416,432*)

However, call option owner can sell and transfer the shares to a third party, before using this call option right or before performing the contract for sale which is formed by using the option right because there is no legal obstacle to form a new contract for sale with another person for the goods which are already sold to another person. Besides, due to the fact that contract for sale is a promissory transaction, the seller who still has the power of disposition could transfer the shares to a third party. In this case, call option owner who only has relative claim cannot get back the share which is sold to a third person. The beneficiary has the right of claim for indemnification from the shareholder (*Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010, N.857*), unless the transferee is responsible in accordance with Article 49/2 of TCO (“**Turkish Code of Obligations**”) for his immoral action. (*Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010 N.1021, Tekinalp, U. 1958, p.354*) This possibility will only occur in case that it is proved the third party who bought the shares with the intention to harm the option right owner. If this situation hereby is proved, the judge can condemn the third party who bought the shares to compensate for the damages in kind or in other words, order to transfer the shares to the option right owner.

5. PROVISIONS WITH REGARDS TO THE OPTION AGREEMENT

As it is already known, in case that option is set forth in the option agreement or regulated in the shareholders’ agreement, sanctions under commercial law such as; annulment of the general board, claiming responsibility of the board, the defeat of shareholder will not be applicable for the person who failed to fulfill his obligation to perform. Therefore, incentive or deterrent measures will be taken in order to ensure that both parties comply with the agreement which gives an option right. Such measures can be demonstrated as; including a serious penalty clause in the contract, submitting share certificates to a trustable person, fiduciary assignment of shares, to give privileged shares, to give redeemed shares or debentures which are convertible with the share certificates. (*Nilsson O, G. 2003, p.265-276, Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010, N.1021*)

There are some solution offers to consolidate the effect of the rights which are not asserted against third parties despite that it is set forth in the articles of association. Mr. TEKİNALP proposes 3 (three) solution offers. First solution is to write the preemption right or the option right and the name of the right owner at the back side of the share certificate. Secondly, it can be ensured that the ob-

sözleşmesinin ifa edilmesinden önce payların, opsiyon hakkının muhatabı tarafından üçüncü bir kişiye satılıp devredilmesi mümkündür. Zira bir kişiye satılan mala ilişkin olarak, bir başka kişiyle satış sözleşmesi kurmaya hukuken hiçbir engel yoktur. Ayrıca satım sözleşmesi borçlandırıcı işlem niteliğinde olduğundan, hâlâ paylara ilişkin tasarruf yetkisini haiz olan satıcı, payları üçüncü bir kişiye devredebilecektir. Bu durumda yalnızca nispi bir alacak hakkına sahip olan alım opsiyonu hakkı sahibinin, alım opsiyonu muhatabı tarafından üçüncü kişiye satılıp devredilen payı iktisap edenden geri alması mümkün değildir. Hak sahibinin, pay sahibinden sadece tazminat isteminde bulunma hakkı vardır meğerki payı devralan ahlâka aykırı fiili sebebiyle TBK 49/2 çerçevesinde sorumlu tutulabilsin (*Tekinalp, U. s.354*). Bu ihtimal, payı devralan üçüncü kişinin sırf opsiyon hakkı sahibine zarar vermek amacı kasıtlıya bu devri gerçekleştirmiş olduğunun ispatı halinde söz konusu olabilecektir. Şayet bu durum ispatlanırsa hakim, TBK 49/2 uyarınca payı devralan üçüncü kişiyi, opsiyon hakkı sahibinin zararlarının aynen tazminine, bir başka deyişle payların opsiyon hakkı sahibine devrine hükmedebilir.

5. OPSİYON SÖZLEŞMESİNE UYULMASINI SAĞLAMAYA YÖNELİK HÜKÜMLER

Bilindiği üzere, opsiyonun ayrı bir opsiyon sözleşmesinde yahut pay sahipleri sözleşmesi içinde düzenlenmesi halinde, borcunu ifa etmeyen kişi aleyhine ticaret hukukuna ait genel kurulun iptali, organların sorumluluğuna gidilmesi, pay sahibinin iskat edilmesi gibi özel müeyyidelerin uygulanması söz konusu değildir. Bu nedenle, opsiyon hakkı tanyan sözleşmeye uyulmasını sağlayıcı özendirici veya caydırıcı nitelikte bazı tedbirler alınmalıdır. Söz konusu tedbirlere, sözleşmede ağır cezai şartlar öngörülmesi, sözleşme konusu hisse senetlerinin güvenilir kişiye tevdi edilmesi, payların inanca olarak devredilmesi, hükümlere uyanlara imtiyazlı pay, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil veya intifa senedi verilmesi gibi pay sahiplerinin ekonomik açıdan özendirilmesi örnek olarak verilir (*ayrıntı için bkz. Nilsson O, G. 2003 s.265-276; Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010 N.1021*).

Esas sözleşmede düzenlenmesine karşın üçüncü kişiye karşı ileri sürülemeyen hakların etkisinin kuvvetlendirilmesi için çözüm önerileri düşünülmüştür. Tekinalp, konu ile ilgili üç çözüm önermektedir. Bunlardan ilki, hisse senetlerinin arkasına önalım veya opsiyonun varlığı ve hak sahibinin açıkça yazılmasıdır. İkinci olarak, hisse senetlerinin bir bankaya veya güvenilir kişiye veya yere tevdi ve her satımda bu olguyu hak sahibine bildirmek zorunluluğunun hem yükümlüye hem de tevdi yeri sorumlusuna ait olduğunun hüküm altına alınmasıdır (*Tekinalp, U. 1958 s.356*). Ancak yazar her bir çözümün istenilen sonuca ulaşılması

ligation to notify the beneficiary in every contract for sale belongs to the responsible person and supervisor of the place where it is submitted that the share certificates are submitted to a bank or a trustable person or to a trustable place. (*Poroy, Tekinalp ve Camoglu 2010, N.857*) However, TEKİNALP also remarks that each solution will not be sufficient enough for the desired result. It is not enough to write the existence of the rights and the beneficiary names at the back side of share certificate since, even with this record it cannot be stated that the third party is malicious, therefore in the event that the shares are transferred, if the conditions set forth in Article 49/2 of TCO are fulfilled than it can be applied. Also, submitting share certificates to a bank or a trustable person or place does not provide absolute results because despite this measure, if the share is transferred then third party will acquire ownership of the property.

References

- Reha Poroy/Ünal Tekinalp/Ersin Çamoğlu, Companies and Cooperations Law, 12. Edition, İstanbul 2010, N. 772a.*
Ünal Tekinalp, “The Question of the Shares of Joint Stock Companies Being Subject to the Rights Such as Surchsase, Preemption, 50. Annual of Civil Law Symposium, İstanbul 1958
Ünal Tekinalp, “The Fundamentals of New Context System in Joint Stock Companies’ 2012,
Gül Okutan Nilsson, *Shareholder’s Agreement in Joint Stock Companies*, İstanbul 2003
Gül Okutan Nilsson/ Oğuz Atalay, “Legal Characteristics of Share Purchase and Sale Prescribed in Shareholder Agreements of Joint Stock Companies and Its Compulsory Performance”, *Tribute to Prof. Dr. Hüseyin Ülgen, Edition 1. İstanbul 2007*
Kemal Oğuzman/ Özer Selici/ Saibe Oktay-Özdemir, *Real Law, Edition 13. İstanbul 2011*
Müslim Tunaboğlu, *Preemption Cases, Edition 3., Ankara 2004*
Soysal Özenli, *Preemption Cases in Practice, Edition 2, İstanbul 1990*
Vedat Buz, *Effectuating Rights, İstanbul 2007*
Necip Kocayusufpaşaoğlu, *Law of Obligations, Volume 1, İstanbul 2008*
İsmail Esin/ Tunç Lokmanhekim, *Mergers and Acquisitions in Practice, İstanbul 2003*
Erdoğan Moroğlu, *Principle Agreement of Joint Stock Companies, Articles II, İstanbul 2006*
Mehmet Bahtiyar, *Principle Agreement of Joint Stock Companies,, İstanbul 2001*
Ömer Teoman, “Share Transfer – Preemption Right”, *Living Commercial Law, Volume 1: Legal Studies 9: 1998-1999, İstanbul 2010*

için yeterli olmayacağını da belirtir. Hisse senetlerinin arkasına, hakların varlığı ve hak sahibinin açıkça yazılması yeterli değildir. Zira kayda rağmen üçüncü kişinin kötü niyetli olduğu söylenemez dolayısıyla payın devredilmesi durumunda, şartları varsa ancak TBK m. 49/2 uygulanabilir. Bankaya veya güvenilir kişiye veya yere tevdi de mutlak sonuç doğurmaz. Çünkü bu önleme rağmen payın devredilmesi durumunda üçüncü kişi mülkiyeti kazanmış olur.

Kaynakça:

- Reha Poroy/Ünal Tekinalp/Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, 12. Bası, İstanbul 2010, N. 772a.*
Ünal Tekinalp, “Anonim Ortaklık Payının Alım, Önalım, Geriyealım ve Benzer Haklara Konu Olması Sorunu” (50. Yıl Sempozyumu), *Medeni Kanun 50. Yıl Sempozyumu, İstanbul 1958*
Ünal Tekinalp, *Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul 2012,*
Gül Okutan Nilsson, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri, İstanbul 2003*
Gül Okutan Nilsson/ Oğuz Atalay, “Anonim Ortaklık Pay Sahipleri Sözleşmelerinde Öngörülen Pay Alım ve Satım Opsiyonlarının Hukuki Niteliği ve Cebri İcrası”, *Prof. Dr. Hüseyin Ülgen’e Armağan, Birinci Cilt, İstanbul 2007*
Kemal Oğuzman/ Özer Selici/ Saibe Oktay-Özdemir, *Eğya Hukuku, 13. Bası, İstanbul 2011*
Müslim Tunaboğlu, *Önalım (Şuf’a) Davaları, Üçüncü Bası, Ankara 2004*
Soysal Özenli, *Uygulamada Önalım (Şuf’a) Davaları, İkinci Bası, İstanbul 1990*
Mustafa Kılıçoğlu, *Akdi ve Kanuni Şuf’a Davaları, (Önalım) Ankara 1997*
Vedat Buz, *Yenilik Doğuran Haklar, İstanbul 2007*
Necip Kocayusufpaşaoğlu, *Borçlar Hukuku Genel Bölüm, Birinci Cilt, İstanbul 2008*
İsmail Esin/ Tunç Lokmanhekim, *Uygulamada Birleşme ve Devralmalar, İstanbul 2003*
Erdoğan Moroğlu, *Anonim Ortaklık Anasözleşmesi ve Hukuki Niteliği, Makaleler II, İstanbul 2006*
Mehmet Bahtiyar, *Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, İstanbul 2001*
Ömer Teoman, “Hisse Devri - Öncelikle Alım Hakkı” (Öncelikle Alım), *Yaşayan Ticaret Hukuku, Cilt 1: Hukuki Mütalâalar, Kitap 9: 1998-1999, İstanbul 2010*