

**TÜRK ANONİM ORTAKLIKLAR HUKUKUNDA
TAHVİL SAHİBİNİN KORUNMASI**

(Yüksek Lisans Tezi)

Serdar Acar

Eskişehir 2001

**TÜRK ANONİM ORTAKLIKLAR HUKUKUNDA TAHVİL SAHİBİNİN
KORUNMASI**

Serdar Acar

YÜKSEK LİSANS TEZİ
Özel Hukuk Anabilim Dalı
Danışman: Prof. Dr. Akar ÖÇAL

Eskişehir
Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Haziran 2001

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZÜ

TÜRK ANONİM ORTAKLIKLAR HUKUKUNDA TAHVİL SAHİBİNİN KORUNMASI

Serdar Acar

Özel Hukuk Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Haziran 2001

Danışman: Prof. Dr. Akar ÖÇAL

Özünde bir ödünç olan tahvil ilişkisi, klasik bir karz sözleşmesine nazaran bir takım özellikler arz etmektedir. En önemlisi, ödünç şartları borçlu ortaklık tarafından belirlenmekte; tahvil sahibinin iradesi ise, sadece bu hukuki ilişkiye taraf olma ya da olmama konusunda rol oynamaktadır. Bu durum, anonim ortaklığın tahvil sahipleri karşısındaki konumunu güçlendirmektedir. Buna, tahvil sahiplerinin dağınık, tecrübesiz ve gerekli bilgi kaynaklarından yoksun oluşunu da eklersek, tahvil sahiplerinin anonim ortaklık karşısındaki güçsüzlükleri artmaktadır.

Hukukun varlık sebebi, hakkaniyet ve adaleti sağlamaktır. Bu ise, çoğunlukla, hukuki ilişkilerde güçsüz olan tarafın haklarının korunması ile birebir örtüşmektedir. Bu çerçevede, "Türk anonim ortaklıklar hukukunda tahvil sahiplerinin korunması" konusunu üzerinde durulmaya değer bulduk. Tahvil sahibinin korunmasının, daha önce hiçbir hukuki çalışmanın konusunu oluşturmamış olması da bu inancımızı pekiştirdi.

Çalışmamızın birinci bölümünü, genel bilgiler ve tahvil ilişkisinin karakteri ile tahvil sahibinin haklarını fazla ayrıntıya girmeden incelemeye ayırdık. İkinci bölümde ise; tahvil sahibinin haklarının korunması ile ilgisi olduğunu düşündüğümüz mevzuat hükümlerini, hukukun genel ilkelerine bağlı kalarak tahvil sahibi lehine yorumlamaya çalıştık.

ABSTRACT

PROTECTION OF BOND OWNERS ON TURKISH CORPORATIONS LAW

Serdar Acar

Private Law Department

Anadolu University Social Sciences Institute, June 2001

Advisor: Prof. Dr. Akar ÖÇAL

Although, it is essentially a loan, bond relationship has certain specialities compared to loan contract. Most importantly, loan conditions are determined by the debtor corporation, the will of the owner of the bond only plays a role as far as being or not being a party in the legal relationship. This situation, strengthens the positions of the corporation vis-a-vis the bond owners. Additionally, the disunitedness, inexperience and lack of necessary information weaken further the position of the bond owners vis-a-vis the corporation.

The law exist to ensure equity and justice, this requires generally, the protection of the rights of the weakside in legal relations. In this perspective, "Protection of Bond Owners on Turkish Corporation Law" is justifiable. The fact that this issue has not been examined before strengthens this view.

In the first chapter we give general information and examine the nature of bond relationship and the rights of the bond owner not in details. In the second chapter, we try to interpret the legal regulations related to protection of the rights of the bond owner, by remaining loyal to the general principle of the law, for the benefit of the bond owner.

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Serdar ACAR'ın "Türk Anonim Ortaklıklar Hukukunda Tahvil Sahibinin Korunması" başlıklı tezi 16 Temmuz 2001 tarihinde, aşağıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, Özel Hukuk Anabilim Dalında, yüksek lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

İmza

Üye (Tez Danışmanı) : Prof.Dr.Akar ÖCAL
Üye : Prof.Dr.Ömer Adil ATASOY
Üye : Doç.Dr.Ayşe Tülin YÜRÜK

Prof.Dr.Enver ÖZKALP
Anadolu Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü



İÇİNDEKİLER

ÖZ	i
ABSTRACT	ii
JÜRİ VE ESTİTÜ ONAYI	iii
ÖZGEÇMİŞ	iv
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

TAHVİL HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1. TAHVİL VE TAHVİL SAHİBİ KAVRAMLARI	5
1.1. Tahvil Kavramı	5
1.2. Tahvil Sahibi Kavramı	8
2. TAHVİL ÇIKARMANIN FAYDALARI VE SAKINCALARI	9
2.1. Tahvil Çıkarmanın Faydaları	9
2.2. Tahvil Çıkarmanın Sakıncaları	11
3. TAHVİL İLİŞKİSİNİN KARAKTERİ	13
3.1. Tahvil İlişkisinin Hukuki Niteliği	14
3.2. Tahvil İhracının Ticari Bir İş Olması	18
4. TAHVİL SAHİBİNİN HAKLARI VE BORÇLARI	19
4.1. Tahvil Sahibinin Hakları	19
4.1.1. Mali Haklar	20
4.1.1.1. Ana Paranın Geri Alınması	20
4.1.1.2. Faiz	21
4.1.1.3. Prim	22
4.1.1.4. İkramiye ve Kar Payı	23

4.1.1.5. Hisse Senediyle Değiştirilme	24
4.1.1.6. Tahvil Senedinin Devredilmesi	28
4.1.2. şahsi Haklar	29
4.1.2.1. Her Alacaklı Gibi Tahvil Sahibine de Tanınan Haklar	29
4.1.2.2. Tahvil Sahibine Özel Olarak Tanınmış Olan Haklar	31
4.2. Tahvil Sahibinin Borçları	32

İKİNCİ BÖLÜM

TAHVİL SAHİBİNİN KORUNMASI

1. KORUMANIN AMACI VE GEREKLİLİĞİ	34
2. TAHVİL ÇIKARMA İLE İLGİLİ SINIRLAMALAR	36
2.1. şekil İle İlgili Sınırlamalar	36
2.1.1. Tahvil Senedinin Bir Menkul Kıymet Olmasından Kaynaklanan Sınırlamalar	37
2.1.2. TTK.425 ve 427'de Getirilen Sınırlamalar	38
2.1.2. Tahvillerin şekil şartlarına İlişkin SPK Tebliğinde Getirilen Sınırlamalar	40
2.2. Miktar İle İlgili Sınırlamalar	40
2.2.1. Türk Ticaret Kanununa Göre Tahvil İhraç Limiti	41
2.2.2. Sermaye Piyasası Kanununa Göre Tahvil İhraç Limiti	45
2.2.3. Tahvil ve Diğer Sermaye Piyasası Aracı Niteliğindeki Diğer Borçlanma Senetlerinin İhraç Limitlerine Dair Bakanlar Kurulu Kararı'na Göre Tahvil İhraç Limiti.....	46
2.2.4. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği'ne Göre Tahvil İhraç Limiti	48
3. İKİNCİ TERTİP TAHVİL ÇIKARILMASI	50
4. GENEL KURUL KARARI ALINMASI	53

5. TAHVİLLERİN KURUL KAYDINA ALINMASI	57
6. İZAHNAME DÜZENLENMESİ	60
7. TAHVİL SAHİPLERİ GENEL KURULUNUN GÖREV VE YETKİLERİ	67
7.1. Tahvil Sahipleri Genel Kurulu	67
7.2. Toplantının Yapılması ve Kararların Alınması	71
7.3. Kurulun Görev ve Yetkileri	76
7.3.1. Tahvil Sahiplerine Ait Teminatın Azaltılması Yahut Kaldırılması.....	83
7.3.2. Faiz Vadelerinin Uzatılması, Faiz Miktarının İndirilmesi Yahut Ödeme Şartlarının Değiştirilmesi	84
7.3.3. İtfa Süresinin Uzatılması Yahut İtfa Şartlarının Değiştirilmesi	85
7.3.4. Tahvillerin Hisse Senedi İle Değiştirilmesi	87
7.3.5. Tahvil Sahipleri İçin Temsilci Atanması	89
7.4. Tahvil Sahipleri Genel Kurulu Toplantısında Alınan Kararların İptal Kabiliyeti	89
8. TAHVİL SAHİBİNİN ORTAKLIK YÖNETİM KURULU ÜYELERİ VE DENETÇİLERİ HAKKINDA SORUM DAVASI AÇMASI	96
8.1. Ortaklık Yönetim Kurulu Üyeleri Aleyhine Sorum Davası Açılması	97
8.1.1. Tahvil Sahibinin Dolayısıyla Zarar Gören Şahıs Sıfatıyla Dava Hakkı	98
8.1.2. Tahvil Sahibinin Doğrudan Zarar Gören Şahıs Sıfatıyla Dava Hakkı	109
8.2. Ortaklık Denetçileri Aleyhine Sorum Davası Açılması	113
8.3. Sorumluluk Davalarında Uyulacak Esaslar	115
8.3.1. Yetkili ve Görevli Mahkeme	116
8.3.2. Zamanaşımı	117
8.3.2.1. TTK.309'daki Zamanaşımı Süreleri	118
8.3.2.1.1. İki Yıllık Süre	118
8.3.2.1.2. Beş Yıllık Süre	119

8.3.2.1.3. Ceza Zamanaşımı Süresi	119
8.3.2.2. Genel Hükümlere Göre Zamanaşımı Süresi	120
8.3.3. Ortaklığın İflas Etmesi Halinde Dava Hakkı	120
SONUÇ	122
KAYNAKÇA	126

GİRİŞ

Tahviller, kredi bulmak amacıyla çıkarılan, itibari değerleri eşit ve ibareleri aynı olan borç senetleridir. Anonim ortaklıklar tarafından çıkarılabileceği gibi, devlet ve kamu tüzel kişileri tarafından da ihraç edilebilirler¹. Ancak, biz çalışmamızı sadece anonim ortaklıkların ihraç ettikleri tahviller ile sınırlandırmış bulunmaktayız. Dolayısıyla, bu çalışma açısından tahvil sözcüğü, anonim ortaklıkların çıkardıkları tahvilleri; ihraççı sözcüğü, anonim ortaklıkları ve son olarak da tahvil sahibi sözcükleri, bir anonim ortaklık tarafından ihraç edilen tahvilleri satın alan tasarruf sahibini ifade etmektedir.

Tahviller esas olarak Ticaret Kanunumuzun 420-433. maddelerinde düzenlenmiştir. Eski Ticaret Kanunumuzun 420-441. maddeleri de tahvilleri düzenlemekteydi. Eski Ticaret Kanunu döneminden bugüne, tahviller hakkındaki hükümlerde kayda değer bir değişiklik bulunmamaktadır. İki kanun arasındaki tek fark, tahvillerin ziyayı hakkındaki ETK.434-441. maddelerin kaldırılmasından ibarettir. Zira, Ticaret Kanunumuzun 563, 564, 569 ve 573 vd. devamı maddeleri kıymetli evrakın ziyasına ilişkin genel hükümler koyduğundan, Ticaret Kanunumuzda tahvillerin ziyayı hakkında özel bir düzenlemeye gerek kalmamıştır².

Bunun yanında, eski kanun hükümleri dil bakımından sadeleştirilmiş, madde numaraları ve içeriklerine ise dokunulmamıştır. Ancak, 427. maddenin son fıkrasında, uygulamadaki ihtiyaçları karşılayabilmek üzere³, imzaların damga veya mühür şeklinde ve matbu olarak atılabileceği belirtilmiştir. Öte yandan, 433. maddede tahvillerle ilgili hükümlere aykırı hareket eden yönetim kurulu üyeleri ve ilgililere TTK.336 vd. maddelerine göre bir sorumluluk

¹ Devlet ve kamu kurumları da; genelde yatırımlar için gerekli fonları sağlamak amacıyla iç borçlanma yoluna giderek tahvil çıkarırlar. Hazine ve iç istikraz tahvilleri ile, Devlet Yatırım Bankası, İDT ve belediyeler tarafından ihraç edilen tahviller devlet tahvillerini oluşturmaktadır. bkz: Efdal Ertetik, "Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Vergi Kanunları Yönünden Menkul Kıymetlerin İhracı (II)", **Vergi Dünyası**, Aralık 1978, s.65

² Haydar Arseven, **Ticaret Kanununun Getirdiği Yenilikler, Umumi Hükümler ve Şirketler**, (İstanbul, 1960), s.88

³ Halid Kemal Elbir, **Gerekçeli-Notlu-Sistemik Türk Ticaret Kanunu**, (İstanbul, 1958), s.151

yüklenerek, bunlar aleyhine tahvil sahibinin sorumluluk davası açabileceği kabul edilmiştir⁴.

Anonim ortaklıklar, faaliyetlerini sürdürürken değişik sebeplerle, değişik türde kredilere ihtiyaç duyarlar⁵. Ortaklıklar, mutata işleri için ihtiyaç duydukları kredileri bankalardan sağlarlar; bu krediler, kısa vadeli kredilerdir. Ancak, ortaklıklar sonuçlarını uzun vadede verecek yatırımlara girişmek için de krediye ihtiyaç duyabilir. Gerçekten, gayrimenkul satın alınması, fabrika kurulması, makine satın alınması ve ortaklık işlerinin genişletilmesi gibi yatırıma dönük kredi ihtiyacının kısa vadeli kredilerle giderilmesi olanaklı değildir. Zira, bu faaliyetler kısa vadede sonuçlanmayacağından ortaklığın uzun vadeli, hiç olmazsa orta vadeli krediye ihtiyacı vardır. Uzun vadeli yatırımlar için bankalardan kredi temin etmek ise olanaksız, en azından teknik açıdan hatalıdır. Çünkü, bankalar topladıkları mevduatı ancak kısa vadeli kredi olarak vermektedirler⁶.

Gerçi, uzun vadeli krediye ihtiyaç duyan ortaklıklar, bunu yatırım bankalarından sağlayabilirler; ancak, bu bankalardan kredi almak da ortaklıklar açısından hayli zordur⁷. Bu durumda, ortaklık ihtiyacı olan kredi miktarında sermaye artırımını yoluna gidebilir. Fakat, bunun da çeşitli mahzurları vardır⁸. Birincisi, ortaklığın sermaye artırımına gidebilmesi için bu konudaki ayrıntılı prosedürlere uyması gerekir. İkincisi, ortaklık ana sözleşmesi değiştirilip sermaye artırımına gidilse dahi, bu payları satın alacak kişilerin bulunmasında çeşitli güçlükler ortaya çıkabilir. Kaldı ki, bizzat pay sahipleri sermaye artırımına gidilmesine sıcak bakmayabilirler. Zira, ortaklığa yeni pay sahiplerinin girmesi, mevcut pay sahiplerinin ortaklık karından aldıkları payı azaltacaktır. Özellikle,

⁴ Haydar Arseven, **a.g.e.**, s.88

⁵ Fehamettin Ervardar, "Gelişmekte Olan Tahvil Piyasası", **Ankara Ticaret Odası Dergisi**, Sayı:50, s.12; Haydar Kazgan, "Müşterek Pazarda ve Türkiye'de Özel Sektörün Finansmanında Tahvillerin Oynadığı Rol", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl:1971, Sayı:10, s.43

⁶ Hazım Atif Kuyucak, **Ticaret Hukuku**, (İstanbul, 1939), s.134-135

⁷ Hazım Atif Kuyucak, **a.g.e.**, s.135

⁸ Birçok pay sahibinin bulunduğu anonim ortaklıklarda genel kurulun toplanıp sermaye artırımını kararı alması hem güç, hem ağırlaştırılmış nisaplar nedeniyle bazen imkansız hem de masraflıdır. Ayrıca sermaye artırımını uzun bir zaman almaktadır. bkz. Ünal Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, İstanbul, 1982

büyük oranda kar getirecek bir yatırımın sözkonusu olduğu durumlarda, bunu kredi sağlamak yoluyla yapmak imkanı varken, sermaye artırımına gitmeye gerek de bulunmamaktadır⁹.

Ortaklığın ihtiyacı olan krediyi sağlayabilmesi için diğer yol ise, tahvil ihraç etmektir. Bu ihtimalde, ortaklık, ihtiyacı olan kredi tutarında tahvil senedi çıkaracak ve bu senetler –sayıları on binleri bulabilen- küçük tasarruf sahipleri tarafından satın alınacaktır. Böylece, hem ortaklık ihtiyacı olan uzun vadeli krediyi sağlayacak, hem de ortaklığa kredi verenler pek fazla bir risk üstlenmeyecektir¹⁰. Fakat, bu durumda da, ödücün koşulları ortaklık tarafından belirleneceğinden ve tahvil sahiplerinin güçlü olan ortaklık karşısında bir birlik oluşturmayan küçük tasarruf sahipleri olmaları sebebiyle, ortaklık karşısında korunmaları gerekecektir¹¹.

Gerçekten, tahvil ilişkisinde ödücün koşulları, klasik bir karz akdinden farklı olarak borçlu ortaklık tarafından belirlenir. Tahvil sahibinin iradesi ise, sadece koşulları önceden belirlenmiş olan bir ilişkiye taraf olma ya da olmama konusunda rol oynamaktadır. Buna tahvil sahiplerinin dağınık, tecrübesiz ve gerekli bilgi kaynaklarından yoksun oluşlarını da eklediğimizde, tahvil sahiplerinin ortaklık karşısındaki güçsüzlükleri pekişmektedir. Bu durumda, tahvil sahiplerinin anonim ortaklık karşısında korunmaları gerekecek; ilgili mevzuat hükümleri tahvil sahipleri lehine yorumlanacaktır.

Bu çerçevede, “Türk Anonim Ortaklıklar Hukukunda Tahvil Sahibinin Korunması” konusunu üzerinde durulmaya değer bulduk. Konunun daha önce hiçbir hukuki çalışmaya konu olmamış olması da, bu inancımızı pekiştirdi. Çalışmamızın birinci bölümünü; genel bilgiler ve tahvil ilişkisinin karakteri ile korunması gereken tahvil sahibinin haklarının neler olduğunu fazla ayrıntıya girmeden incelemeye ayırdık. İkinci bölümde ise; tahvil sahibinin haklarının

⁹ Kemal Şükrü Onsun, **Ticaret Şirketleri**, (Ankara, 1949), s.166; Şükrü Özaydın, **Ticaret Şirketleri**, (Ankara, 1961), s.117

¹⁰ Hazım Atif Kuyucak, **a.g.e.**, s.135; ,s.67

¹¹ Bakınız ilerde s.34 vd.

korunması ile ilgisi olduğunu düşündüğümüz mevzuat hükümlerini, hukukun genel ilkelerine bağlı kalarak tahvil sahibi lehine yorumlamaya çalıştık.

BİRİNCİ BÖLÜM

TAHVİL HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1. TAHVİL VE TAHVİL SAHİBİ KAVRAMLARI

1.1. Tahvil Kavramı

Tahvil, kelime anlamı itibarıyla, bir değiştirme ve dönüştürme işlemine ifade eder¹². Özel hukukta da; bir tasarrufun doğumu ve geçerliliği için gerekli olan koşullara uyulmamakla birlikte, varolan koşulların benzeri bir işleme uygun olması durumunda, eksik tasarrufun batıl sayılmayarak benzeri bir işlem olarak geçerliliğinin kabul edilmesini ifade etmektedir¹³.

Bununla birlikte, tahvil kelimesi, devletin veya ortaklıkların ödünç para sağlamak amacıyla çıkarttıkları “borç senetleri” için de kullanılmaktadır¹⁴. Bu ikinci kullanım, Ticaret Kanunumuzun 420. maddesinden kaynaklanmaktadır. Gerçekten, maddede, anonim ortaklıkların ödünç para bulmak amacıyla çıkardıkları borç senetleri “tahvil” sözcüğü ile karşılanmıştır. Bu kullanım tarzı, Eski Ticaret Kanunumuz ile de uyum içerisindedir¹⁵. Dolayısıyla, tahvil sözcüğüne borç senedi anlamının yüklenmesi Ticaret Kanunundaki tanım ile başlamıştır.

¹² (Havl) değiştirme, değiştirilme, dönüştürme, çevirme, döndürme. Bkz. Ferit Develioğlu, **Osmanlıca-Türkçe Ansiklopedik Lugat**, (Ankara, 1995), s.1023; Ali Püsküllüoğlu, **Arkadaş Türkçe Sözlük**, (Ankara, 1994), s.1008.

¹³ Ejder Yılmaz, **Hukuk Sözlüğü**, (Ankara, 1992), s.859; Kemal Oğuzman, Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, (İstanbul, 1995), s.120; Fikret Eren, **Borçlar Hukuku, Cilt:I**, (Ankara, 1991), s.65 vd.

¹⁴ Ejder Yılmaz, **a.g.e.**, s.689; Ferit Develioğlu, **a.g.e.**, 1023; Ali Püsküllüoğlu, **a.g.e.**, s.1008; Türk Hukuk Kurumu, **Türk Hukuk Lugatı**, (Ankara, 1991), s.317

¹⁵ ETK.420; “Anonim şirketlerin aktedecekleri istikrazat için ihraç ettikleri kıymetleri müsavi ve ibareleri müttahit deyn senedatına tahvilat itlak olunur” demektedir.

Konumuzu ilgilendiren kısmı ile anonim ortaklıkların ihraç ettikleri borç senetleri; İngiliz ve Amerikan Hukuklarında¹⁶ “bond ve debenture”, Fransız Hukukunda “obligation”, İtalyan Hukukunda “obbligazion”, Belçika Hukukunda¹⁷ “obligation”, İspanyol Hukukunda¹⁸ “obligacion” ve Alman Hukukunda “schuldschein” şeklinde, hep borç senedi niteliği dikkate alınarak ifade edilmektedir¹⁹. Bu durumda, hukukumuzda bu senetler için, çevirme, değiştirme anlamına gelmekte olan “tahvil” sözcüğünün kullanılması yadırganacak bir husustur²⁰.

Eleştiriye açık olan bu terimin kanun koyucu tarafından kullanılmasının sebebi ne olursa olsun, kanuni nitelik kazanmış olması sebebiyle bu şekilde kullanılması gerekmektedir²¹. Günümüzde de, bu terim üzerinde bir tartışma bulunmayıp yerleşik olarak kullanılmaktadır. Bu durumda, tahvil senedini, mevzuat hükümleri ve doktrindeki görüşler ışığında “efradını cami, ağyarını mani” olarak şu şekilde tanımlayabiliriz:

Tahvil, anonim ortaklıklar tarafından ödünç para bulmak amacıyla çıkarılan; itibari değerleri eşit ve ibareleri aynı; menkul kıymet özelliğini taşıyan; nama ve hamile düzenlenebilen; kendisi, çıkarılması ve satışı birtakım özel şekil

¹⁶ Nicholas Grier, **UK Company Law**, (John Wiley&Sons, 1998), s.453-455; Andrew Hicks ve S.H. Goo, **Case&Materials on Company Law**, (Blackstone Press Limited, 1997), s.473-474; Stephen W. Myson, Derek French ve Christopher L. Ryan, **Myson, French&Ryan on Company Law**, (Blackstone Press Limited, 1994), s.331.

¹⁷ H.C.S. Warendorf, R.L. Thomas, E. Wymeersch, **Belgian Company Law**, (Kluwer, 1996), s.182-204.

¹⁸ Santiago C. Minguela, **Spanish Corporation Law And Limited Liability Company Law**, (Kluwer, 1996) s.216-228.

¹⁹ Esmé Fearber, **All About Bonds From The Inside Out**, (Irwin, 1993), s.4; Anette Thau, **The Bond Book**, (Irwin, 1992), s.155-156

²⁰ Reha Poroy, “Değiştirilebilir Tahviller”, **Hirsch’e Armağan**, (Ankara, 1964), s.479. Hatta, yazara göre; bu durum, değiştirilebilir tahvillerden bahsedildiği durumlarda, “kabili tahvil tahvil” veya “mütehavvil tahvil” şeklinde, gereksiz bir yinelemeye yol açmaktadır.

²¹ Bununla birlikte, doktrinde tahviller için esham ve obligasyon sözcükleri de kullanılmıştır. Orhan Nuri Çevik, **Anonim Şirketler**, (Ankara, 1979), s.1027; Hazım Atıf Kuyucak, **a.g.e.**, s.134; Kemal Şükrü Onsun, **a.g.e.**, s.166

şartlarına ve Sermaye Piyasası Kurulunun denetimine tabi olan bir borç senedir²². Buna göre, tahvilin unsurlarını şu şekilde sıralayabiliriz:

1. Tahvil, ödünç para bulmak amacıyla çıkarılan bir senet çeşididir. Bir para borcu senedi olması sebebiyle, paradan başka borçlar ve alacaklar için tahvil düzenlenemez; düzenlenmişse adi senet hükmündedir.
2. Tahvil, münhasıran borç para bulmak amacıyla düzenlenen bir kredi senedir. Tahvil, bu vasfı ile, mal ve hizmet karşılığında verilen adi veya kıymetli evrak niteliğindeki para borcu senetlerinden ayrılır.
3. Tahvil senedi genel olarak kıymetli evrak, daha özel olarak ise menkul kıymet niteliğini haiz olan senetlerdir. Bu nitelikleri itibarıyla da birtakım özel şekil şartlarına tabidirler.
4. Tahviller sadece nama veya hamile yazılı olabilirler; emre yazılı tahvil düzenlenemez. Halka arz edilmeyecek olan tahvillerin ise nama yazılı olmaları zorunludur.
5. Aynı seride yer alan tahvillerin itibari değerlerinin eşit ve ibarelerinin aynı olması gerekir. Bunun yanında, aynı seri tahvillerin ihraç bedelleriyle temin ettikleri hakların da aynı olması gerekir. Buna karşılık, farklı seri tahviller değişik özellikler taşıyabilir.
6. Tahvillerin çıkarılması ve tasarruf sahiplerine sunulması özel şekil şartlarına ve birtakım işlemlere bağlıdır. Bu hususlar, sermaye piyasası mevzuatında ayrıntılı olarak belirtilmiştir²³.

²² Hayri Domaniç, "Tahvil Senetleri", **Batider**, 1973, Cilt.17, Sayı.6, s.311-313; TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku**, (İstanbul, 1997), s.629-630; Oğuz İmregün, **Kara Ticaret Hukuku**, (İstanbul, 1996), s.429-431; Ernst Hirş, **Ticaret Hukuku Dersleri**, (İstanbul, 1946); Halil Aslanlı, **Anonim Şirketler**, (İstanbul, 1960), s.261; Ercüment Erdem, "Pay Senedi ile Değiştirilebilir Tahviller", **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (Prof.Dr. Kudret Ayiter Armağanı)**, Cilt.3, Sayı.1-4, s.705-706.

²³ Hayri Domaniç, **a.g.e.** s.311-313

Tahvil senetleri, Sermaye Piyasası Kanunumuzun tanımına göre birer menkul kıymet sayılırlar (Ser.PK.3/b). Menkul kıymetler, kıymetli evrak niteliğini haiz olan; ancak, kıymetli evrak içinde daha dar bir grubu ifade ederler. Tanımı gereği, üç öğeye sahip bulunmaları gerekir: misli eşya niteliğine sahip olma, dönemsel ürün verme ve yatırım aracı olarak kullanılma. Tahvil senetleri, kamu güvenliğini haiz kıymetli evraklardır. Senedin içerdiği hakkın mevcudiyeti ve devredenin bunu devir konusunda yetkili olduğu senedin metninden anlaşılmaktadır²⁴.

Tahvil senedi, onu satın alan kimseye ortaklık hakkı vermez²⁵. Bunun sonucu olarak, tahvil sahibi ortaklığın yönetimine katılmak yani, ortaklık işlerinin gidişini görmek ve ortaklık denetimini yapmak olanak ve hakkına sahip değildir. Sadece, tahvil sebebiyle ortaklıktan verdiği ana para ve bunun faizi bakımından saf bir alacaklılık hakkı kazanır²⁶.

1.2. Tahvil Sahibi Kavramı

Tahvil ilişkisi, niteliği gereği iki taraflı bir ilişkidir. Bu ilişkinin borçlu tarafı; tahvil ihraç eden anonim ortaklıktır. Alacaklı taraf yani, bu ilişkiden doğan hakları kullanacak olan taraf ise, tahvil sahibidir. "Tahvil sahibi" kavramına, Ticaret Kanunumuzun değişik yerlerinde değinilmekle birlikte, bir tanım getirilmemiştir. Tahvil sahibinin kullanacağı haklar ilerde değineceğimiz üzere mali ve şahsi haklar olmak üzere iki kısımdır²⁷. Bu hakları, doğal olarak ortaklıktan tahvil senetlerini satın alan, ve elinde bulunduran yani, malik sıfatına sahip olan kimselerin kullanması gerekir. Tahvil sahibi kavramından ise; tahvil

²⁴ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.** s.539-540, Ünal Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, (İstanbul, 1982), s.13-15

²⁵ Tahvil senedi, pay senedinden farklı olarak, ortak bulma aracı değil, ödünç sağlama aracıdır. bkz. Atilla Gönenli, "Tahvil Veya Hisse Senedi İhracı Kararının Verilişi", **Sevk ve İdare Dergisi** Yıl: 1971, Sayı:31, s.9; Sadettin Tosbi, **Anonim Şirketler**, (Ankara, 1943), s.134.

²⁶ İsmail Doğanay, "Anonim Şirketlerin Tahvil Çıkartma Nedenleri ve Tahvil Çıkarılması Halinde Çıkarılacak Tahvil Miktarına Esas Alınması Gereken Bilanço Acaba Ara Bilanço mu Yoksa Yıl Sonu Bilançosu mudur?", **Yargıtay Dergisi**, Yıl:1976, sayı:3, s.102-103

²⁷ Bu konuda bakınız s.19 vd.

senedi malikleri anlaşılmalıdır; bu sıfat, tasarruf sahibinin tahvilleri taahhüt etmesi ile kazanılmış olacaktır²⁸.

Bununla birlikte; tahvil senetlerinin üzerinde üçüncü bir kişinin rehin yahut intifa hakkının bulunduğu durumlar da sözkonusu olabilecektir. Bir tahvil senedi üzerinde intifa hakkı tesis edilmesi durumunda; doğal olarak, o tahvilin sağladığı mali semerelerden tahvil maliki değil, intifa hakkı sahibi yararlanacaktır. Ancak, şahsi haklar bakımından durum değişiklik arz edecektir. Mesela, intifa hakkı sahibinin tahvil sahipleri genel kurulunda oy kullanma yetkisi bulunmamaktadır; bu hak, tahvil malikine aittir. Bu sebeple biz, "tahvil sahibi" kavramını daha dar olarak yani, sadece tahvil senetlerine malik olanlar için kullanacağız.

2. TAHVİL ÇIKARMANIN FAYDALARI VE SAKINCALARI

2.1. Tahvil Çıkarmanın Faydaları

Bir ödünç para bulma aracı olan tahvilin, ülke ekonomisine, sosyal adalete, tahvil ihraç eden ortaklığa ve nihayet tahvil sahibine önemli birtakım faydaları vardır²⁹:

Tahvilin ülke kalkınmasındaki en önemli rolü, sermaye piyasalarının gelişmesine yardımcı olması ve bu yoldan bir araya gelen küçük sermaye birikimlerinin tarım, sanayi ve ticarete kanalize edilmesidir. Tahvil ihraç etmek suretiyle kredi bulma usulü, özellikle küçük sermaye birikimlerine hitap ettiğinden, tek başına bir işgücü olmayan ve birbirini tanımayan geniş halk kitlelerinin elinde bulunan küçük tasarrufların bir araya getirilmesi mümkün olacaktır. Tek başına bir önemi olmayan küçük sermaye parçalarının tahvil ihracı suretiyle bir araya gelmesi, sermaye eksikliği sebebiyle gelişemeyen

²⁸ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.277-278

²⁹ Anonim ortaklıkların finansmanında tahvil ihracının rolü hakkında bkz. Haydar Kazgan, "Müşterek Pazarda ve Türkiye'de Özel Sektörün Finansmanında Tahvillerin Oynadığı Rol", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:1971, sayı:10, s.43-52 s.43-52

tarım, sanayi ve ticaret sektörlerinin gelişmesine, dolayısıyla da ülke ekonomisinin gelişmesine hizmet edecektir.

Ayrıca, tahvil ihraç masrafları ve tahvil faizleri, ortaklığın vergi matrahı hesaplanırken gider olarak gösterildiğinden vergi adaletine de hizmet edilmiş olmaktadır. Yani, tahvil ihraç ederek ödünç bulma usulünde ortaklıklar daha az faiz ödemekte, ödedikleri faizleri gider olarak gösterebilmekte ve dolayısıyla açıktan vergi ödedikleri tefeci faizinin karşılanabilmesi için zorunlu olarak başvurulan vergi kaçakçılığından kurtulmakta, yasa dışı bir kazanç kaynağı olan tefecilik azalmakta ve vergi kaynakları artmaktadır. Öte yandan, tahvil faizlerinin gider olarak yazılabilmesi sebebiyle maliyetler düşmekte, tefeci faizlerinin hayat pahalılığına etkisi azalmakta ve sonuçta bundan kamu yarar sağlamaktadır³⁰.

Bir yandan milli gelirin artmasına katkıda bulunan tahvil senetleri, diğer yandan, memur, işçi, köylü gibi toplumdaki küçük tasarruf sahiplerinin³¹ daha kazançlı bir gelir kaynağı olan ticaretten gelir sağlamalarını, dolayısıyla sosyal adaleti temin eder.

Anonim ortaklıklar, genellikle yatırım yapmak amacıyla kaynak ihtiyacı duyarlar. Ancak yapılacak olan yatırımlar çoğunlukla kısa vadede değil, orta veya uzun vadede sonuçlarını verecektir. Yani, ortaklık bu yatırımlardan ancak orta veya uzun vadede kar edebilecektir. Bu durumda, ortaklığın ihtiyacı olan kredi kısa vadeli değil, uzun vadeli kredidir ve ortaklığın kısa vadeli krediler ile uzun vadeli yatırımlara girişmesi teknik açıdan hatalıdır. Bankalar ise, kısa vadeli krediler verdiklerinden, uzun vadeli bir kredi bulma aracı olan tahvil ihracı ortaklıklar açısından büyük önem arz etmektedir³².

³⁰ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.314

³¹ Tahvil ihracı ayrıca, yurt dışında çalışan Türklerin tasarruflarının ekonomiye kazandırılmasında da kullanılabilir. Bu konuda bkz. Güngör Uras, "Sınai Kuruluşların Almanya'daki Türk İşçilerine Tahvil ve Hisse Senedi Satma Olanağı", **Türkiye İktisat Gazetesi**, Yıl:1972, Sayı:986, s.3

³² Bu konuda ayrıca bkz. Erdoğan Karakoyunlu, "Tahvil Ihracı", **İktisat Maliye**, Cilt:17, Sayı:5, s.209-210; Necati Tüzün, **Şirketler Hukuku**, (Ankara, 1983), s.149

2.2. Tahvil Çıkarmanın Sakıncaları

Tahvil ihracı, esas olarak kamu ve tahvil ilişkisinin tarafları açısından bir çok faydalar sağlıyor ise de, devletin tahvil ihracına olumlu yönde müdahalesinin bulunmadığı durumlarda bu yararların kısmen ortadan kalkması sözkonusu olabilecektir.

Öncelikle, ülkemiz gibi para değerinin sürekli olarak düştüğü enflasyonist ortamlarda tahvil sahipleri her zaman zarar etme riskiyle karşı karşıyadır³³. Zira, tahvillerin para değil, bir sermaye piyasası aracı olmaları sebebiyle vadeleri de beş-on yıl³⁴ gibi uzundur. Tahvil senedi ne kadar iyi bir faiz sağlasa sağlasın, enflasyon oranının faiz oranlarından yüksek olması durumunda zaman içinde ana para eriyeyeceğinden, tahvil sahibi tahvil ilişkisinden kar elde edemeyecek, zarara uğrayacaktır. Yahut, zaman içinde enflasyonun³⁵ beklenmeyen şekilde artması sebebiyle, itfa süresi sonunda tahvil sahibi beklediği faydayı sağlayamayacaktır. Buna karşılık, borç aldığı para ile makine, menkul ve gayrimenkul satın almış olan ortaklık bu işten büyük bir kazanç sağlayacaktır. Bu durumda, ortaklığın kazancı her ne kadar kanuna uygun sayılsa da, sosyal adalet açısından haksız olacaktır³⁶.

Esasen, sıklıkla krizlerin yaşandığı, devalüasyonların yapıldığı ülkemizde ekonomik istikrarsızlık sebebiyle, uzun vadeli yatırımlar oldukça risklidir. Gerçi, tahvil senetleri her ne kadar uzun vadeli olsa da, menkul kıymet

³³ Enflasyonun tahvil gelirlerine etkisi konusunda bkz. Ahmet İpekçi, "Enflasyonun Tahvil Getirilerine ve Maliyetlerine Etkisi, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:1975, Sayı:6, s.43-46

³⁴ Tarık Sesyılmaz, "Tahvil Piyasasındaki Gelişmeler", **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Yıl:1976, Sayı:121, s.29 ve Atilla Gönenli, "Tahvil İhracı Yoluyla Finansman İmkânları", **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1972, Sayı:48, s.10

³⁵ Enflasyondan kaynaklanan tahvil değerinin düşmesi sebebiyle, tahvil sahiplerinin zarar etmesi, kanaatimizce endeksli tahviller çıkarılarak önlenabilir. Endeksli tahviller hakkında bakınız ilerde s.20-21 ve dip.62-63

³⁶ Mesela, 10.8.1970 devalüasyonundan önce %15 faizle çıkarılan ve halka satılan 7 yıl vadeli tahviller, bu süre içinde %105 faiz getirmesine mukabil, sürenin sonunda satın alma gücü yarı yarıya düşmüş olacağından, 1977 yılında iade edilecek her bin lira 1970 fiyatları ile beş yüz lira sayılacaktır. Başka bir deyişle, tahvil sahibinin parası yedi yıl süre ile faizsiz olarak ortaklığın elinde kalmış olacak, tahvil bedelleriyle makine, menkul ve gayrimenkul satın almış olan ortaklığın malları ise iki kat değer kazanmış olacaktır. Örnek için bkz. Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.315-316

olması ve tedavül kabiliyetine sahip bulunması sebebiyle, muhtemel bir devalüasyon veya aşırı enflasyon artışı karşısında tahvil sahibi bunları devrederek zararını minimize etmek imkanına sahiptir. Ancak, tahvil ihracı ile finansman imkanının ana sebebinin küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini ekonomiye kanalize etmek olduğu ve tahvil sahiplerinin genellikle işçi, memur ve köylü gibi halk kesimleri olduğu dikkate alındığında, tahvil sahibinin belki elinde bulundurduğu tahvil senedinin tedavül imkanından bile habersiz olduğu ortaya çıkacaktır. Bu sebeple, tahvil senetlerinin değerini etkileyecek ekonomik kararların alınmasında tahvil sahiplerinin menfaatlerinin de dikkate alınması gerektiği açıktır.

Tahvil ihracı sonrasında, tahvil sahiplerinin hakları açısından ortaya çıkabilecek bir diğer sakınca da tahvil ihraççısı ortaklığın iflas etmesi yahut konkordato istemesi halidir. Gerçekten, herhangi bir alacağın borçlusu gibi, ihraççı ortaklık da konkordato yapabilir, iflas edebilir ve borçlu temerrüdüne düşebilir. Bu hallerde ise, şüphesizdir ki, tahvil sahibinin alacağı tehlikeye girer. Böyle bir durumda; tahvil senedi her ne kadar kıymetli evrak niteliği taşısa da, takip hukuku açısından, tahvil sahibi, kambiyo senedi sahiplerinin avantajlarına sahip bulunmamaktadır. Bu sakınca ise, tahvillerin rehin, ipotek, banka kefaleti gibi güvencelere bağlanması suretiyle giderilebilir.

Son olarak da, tahvil sahipleri genel kurulunun sahip olduğu yetkiler tahvil sahibinin menfaatlerinin kaderini etkileyebilir. Gerçekten, TTK.430 tahvil sahipleri genel kurulunun yetkilerini düzenleme konusunda tek taraflı davranmış, kurulu sadece tahvil ilişkisinin şartlarında ortaklık yararına ve tahvil sahipleri zararına bir takım değişiklikler yapabilme konusunda yetkilendirmiştir. Bu yetkiler, tahvil piyasasını korkutacak ve bu senetlere güveni sarsacak niteliktedir. Öyle ki, belki tahvil sahibinin tahvil satın almadaki iradesinin oluşumunda en esaslı unsurlar sayılabilecek olan faiz oranı, teminatlar, itfa süresi gibi unsurların kurul kararı ile değiştirilmesi kanuna göre mümkündür³⁷.

³⁷ Bu konuda daha geniş açıklama için bakınız ilerde s.68 vd.

Tahvil ihracının yukarıda saydığımız direk olarak tahvil sahiplerini etkileyen sakıncaları yanında, kamuyu etkileyen bazı sakıncaları da bulunmaktadır. Bu sakıncalar, vergi ziyasına sebep olunması sebebiyle ortaya çıkmaktadır. Tahvil faizlerinin ortaklık tarafından masraf olarak gösterilmesi ve vergi matrahından düşülmesi sebebiyle, vergi ziyayı ortaya çıkmaktadır. Aynı ortaklığın, ihtiyacı olan finansmanı tahvil ihracı ile değil de sermaye artırımına gitmek suretiyle sağlaması durumunda vergi matrahının daha yüksek olması mümkündür. Öte yandan, tahvil ihracından elde edilen kredinin yatırım indirimlerinden faydalanması³⁸ da bir başka yönden vergi ziyasına sebep olmaktadır³⁹.

3. TAHVİL İLİŞKİSİNİN KARAKTERİ

Anonim ortaklıklar, işletme konularının gerektirdiği işleri yaparken ortaya çıkan kredi ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla, bankalardan, mali kuruluşlardan, belirli kişi ya da kişi gruplarından, teminatlı veya teminatsız, cari hesap, senet karşılığı veya sair suretlerle ödünç alabilirler⁴⁰. Ticaret Kanunumuz, anonim ortaklıklara tahvil çıkarmak suretiyle de ödünç para bulabilme imkanını sağlamıştır⁴¹. Kanunun tanımına göre tahviller, anonim ortaklıkların⁴² ödünç para bulmak amacıyla çıkardıkları itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olan borç senetleridir (TTK.420).

³⁸ Bülent Atuk, "Türkiye'de Tahvil Piyasası (1967-1974)", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Cilt:11, Sayı:7, s.33

³⁹ Hayri Domaniç, **a.g.e.** s.320

⁴⁰ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.261

⁴¹ Bu ödünçün borçlusu tahvil ihraç eden ortaklık, alacaklı ise tahvil sahibidir. Ayşe Sümer, **Sermaye Piyasası Hukuku**, (İstanbul, 1999), s.16

⁴² Kanunda her ne kadar sadece anonim ortaklıklardan bahsedilmiş ise de sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklıkların da tahvil çıkarmalarına yasal bir engel bulunmamaktadır. Fahiman Tekil, **Anonim Şirketler Hukuku**, (İstanbul, 1998), s.459; Turgut Erem, **Anonim Şirketler Hukuku**, (İstanbul, 1945), s.181-182; Aksi görüş için bkz. Erdoğan Karakoyunlu, "Tahvil İhracı", **a.g.e.** s.209; Nizam İpekçi, **Ticaret Şirketleri Tatbikatı, TTK Şerhi**, (İstanbul, 1998), s.328

3.1. Tahvil İlişkisinin Hukuki Niteliği

Tahvil ilişkisinin hukuki niteliği konusunda doktrinde genel olarak iki görüş ileri sürülmüştür. Ortaklıkların çıkardığı tahviller karşılığında para tedarik etmesinin, bazı yazarlar⁴³ bir satım akdi olduğunu savunurken, diğer bazı yazarlar⁴⁴ bunun bir karz akdi olduğunu savunmuşlardır. Satım akdi olduğunu savunan yazarlara göre burada, bir kıymetli evrak satımı, diğer yazarlara göre ise, kıymetli evrakta yer alan bir karz alacağı söz konusudur⁴⁵.

Tahvil ilişkisinin hukuki niteliği hakkında böyle bir vasıflandırma yapmanın önemi, tahvillere Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Kanunu ve SPK Tebliğleri dışında hangi mevzuat hükümlerinin uygulanacağını tespiti konusunda ortaya çıkmaktadır. Zira, tahviller her ne kadar esas olarak Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatında düzenlenmiş ise de, genel ve yardımcı bir kaynak olan Borçlar Kanunu da ortaya çıkabilecek bir hukuki uyumsuzlukta somut olaya ışık tutacaktır. Bu açıdan biz her iki görüşü de üzerinde durulmaya değer bulmaktayız.

Doktrinde tahvil çıkarmanın bir karz akdi değil, satım akdi olduğunu savunan görüş, anonim ortaklıkların çıkarmış oldukları tahvilleri bankadan alan yatırımcıların anonim ortaklığa ödünç vermekten ziyade, satın alma iradesine sahip oldukları varsayımından hareket etmektedir. Gerçi, Tandoğan burada sadece "halka arz edilen" tahvillerin hukuki niteliğinden bahsetmiş olup, halka arz edilmeyen tahvillerden hiç söz etmemiştir⁴⁶.

Yine bu görüşe göre, tahvillerin çıkarılma bedelleri ile itfa bedellerinin aynı olması gerekmediği gibi bu bedeller arasındaki fark da faiz olarak

⁴³ Kenan Tunçomağ, **Borçlar Hukuku Dersleri, II. Cilt: Özel Borç İlişkileri**, (İstanbul, 1967), s.308; Sait Yüksel, **Bankacılık Hukuku**, (İstanbul, 1960), s.226

⁴⁴ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.629-630 ; Hayri Domaniç, **Kıymetli Evrak Hukuku**, (İstanbul, 1975), s.644; Ernst Hırş, **a.g.e.**, s.543

⁴⁵ Haluk Tandoğan, **Özel Borç İlişkileri**, (Ankara, 1985), s.339

⁴⁶ Haluk Tandoğan, **a.g.e.**, s.338

değerlendirilemez⁴⁷. Kaldı ki, tahvillerde itfa süresi sonunda faiz ödenmesi şart da değildir. Bir bankanın halka arzını üzerine aldığı, yahut bu hususta aracılık ettiği tahvillerin bir bedel karşılığında alınmasında, tahvil alan kişilerde ödünç vermekten ziyade satın alma iradesi mevcuttur.

Bu görüşte olan yazarların kullandıkları başka bir dayanak da, Ticaret Kanunu ve özellikle de Sermaye Piyasası mevzuatında tahvillerin tahvil sahibi tarafından ortaklıklardan tedarikinin bir çok yerde satım sözcüğü ile karşılanmış olmasıdır. Gerçekten, Ticaret kanunumuzun 424. maddesinin kenar başlığı “satın alma taahhütleri” olup, 426. maddede ise tahvillerin satın alınması taahhüdünün ne şekilde yapılacağı düzenlenmiştir.

Sermaye Piyasası Kanunumuz ise, bir menkul kıymet (m.3) olan tahvilin anonim ortaklıklarca çıkarılmasını “ihraç” terimiyle ifade etmiştir. İhraç ise, yine bu kanunda “sermaye piyasası araçlarının ihraççılar tarafından çıkarılıp, halka arz edilerek veya halka arz edilmeksizin satışı” şeklinde tanımlanmıştır. Yine, Sermaye Piyasası Kurulu tebliğlerinde satış ve ihraç kavramları hemen hemen eş anlamlı olarak ve çoğu zaman da birbiri yerine kullanılmıştır.

Tahvil ilişkisinin hukuki niteliği hakkında doktrindeki ikinci görüş ise, bunun bir satım değil, karz akdi olduğudur. Bu görüşe göre tahvil ihraççısı anonim ortaklık ile tahvil sahibi arasındaki ilişki bir ödünç akdidir. Zira, Ticaret Kanunumuzun 420. maddesi tahvili, “anonim şirketlerin ödünç para bulmak için çıkardıkları itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olan borç senetleri” şeklinde tanımlanmıştır. Bu itibarla, tahvil ilişkisinin niteliği maddenin ifadesinden hiçbir şüpheye yer bırakmayacak biçimde açıkça anlaşılmaktadır. TTK. m.420 vd. hükümlerinin farklı kurallara tabi bir ödünç sözleşmesinden bahsettiği açıktır⁴⁸.

Nitekim Hirş, ödünç para alıp verme işlerini ikiye ayırmış, bunun ferdi olabileceği gibi maşeri de olabileceğini savunmuştur⁴⁹. Yazara göre, ferdi ödünç

⁴⁷ Haluk Tandoğan, **a.g.e.**, s.339

⁴⁸ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.630

⁴⁹ Ernst Hirş, **a.g.e.**, s.542

para alıp verme işlerinde birbirinden müstakil ve münferit karz akitleri söz konusudur. Karz sözleşmelerinde, ödünç veren bir miktar para yahut diğer bir misli eşyanın mülkiyetini ödünç alan kimseye nakletmek, ödünç alan ise, ödünç konusu şey ile aynı miktar ve vasıftaki şeyi geri vermekle mükelleftir (B.K.306). Emredici hükümler çerçevesinde ferdi ödünç sözleşmeleri gerek alacaklı ve borçlu, gerekse ödünç konusu, faiz ve diğer şartlar itibarıyla müstakildir. Ödünç alanın ödünç alınan para hakkında alacaklıya bir senet vermesi durumunda ise, bu senet emre yazılı olarak düzenlenmemiş olmak koşulu ile, kıymetli evrak özelliği taşımayan adi bir borç senedidir⁵⁰.

Maşeri ödünç verme işlerine gelince burada da bir karz sözleşmesi sözkonusudur. Fakat böyle bir durumda, ödünç alınacak paranın miktarı, faiz ve sair şartları birbirine eşit olan bir çok borç senetleri çıkarılmak suretiyle ödünç temin edilmektedir. Bu borç senetleri ise kanunda (TTK.420-433) düzenlenmiş olan tahvil senetleridir.

Biz de, tahvil ilişkisinin hukuki niteliği hakkında doktrinde ağırlıklı olarak savunulan ikinci görüşü daha isabetli bulmaktayız. Zira, tahvil ilişkisinde tahvil sahibi ile tahvil ihraççısı anonim ortaklık arasındaki ilişki; bir alacak-borç ilişkisidir. Anonim ortaklığın tahvil ihraç etmekteki amacının ödünç para bulmak, tahvil satın alan yatırımcının amacının ise, belirli bir faiz yahut sair bir menfaat karşılığında ortaklığa ödünç para vermek olduğu açıktır. Tahvil ise, bu amacı gerçekleştirmek üzere ihraç edilen bir kıymetli evraktır. Yani tahvil ihracı, ortaklığın ödünç para bulma amacının icraya konulmasından başkaca bir şey değildir.

Ortaklıkça ihraç edilen tahvili satın alan yatırımcının ödünç vermekten ziyade satın alma iradesi taşıdığı görüşüne de katılmıyoruz. Her ne kadar Sermaye Piyasası Mevzuatı ihraç kavramını tahvilin satışı olarak tanımlamış ise de, bu durum çıkarılmış olan tahvilin yatırımcıya intikali ile ilgili olup taraflar

⁵⁰ Ernst Hirsch, a.g.e., s.543

arasındaki ilişkinin niteliğini ve tarafların hak ve borçlarını açıklayıcı bir argüman değildir.

Öte yandan, gerçekten tahvilin ihraç değeri ile itfa değerinin aynı olması zorunlu değildir. İtfa değeri ile ihraç eğeri arasındaki fark ise faiz değil, tahvilin türüne göre ihraç primi yahut itfa primi olarak adlandırılmaktadır. Bu tarz tahviller, yatırımcıyı teşvik ederek ortaklığın daha kolay bir şekilde borç para temin etmesine yardımcı olmaktadır. Bu çeşit tahvillerde, ihraç ve itfa değerlerinin aynı olmaması sebebiyle her ne kadar tarafların edimleri eşit değil ise de, kanaatimizce sırf bu durum sebebiyle ortaklık ile tahvil sahibi arasındaki ilişkinin hukuki niteliği değışmez.

Ödücün türüne gelince, tahvil ilişkisinde taraflar arasında şüphesiz bir para alacağı sözkonusudur. Yatırımcı tahvil satın almakla ortaklığa belli bir miktar parayı ödünç olarak vermektedir; ortaklık ise itfa süresi sonunda aynı miktar parayı ve kararlaştırılmış ise faiz ve diğer karşılıkları tahvil sahibine ödemek yükümü altındadır. Bu tarz bir ilişki Borçlar Kanunumuzun karz⁵¹ tanımına uymaktadır. Bu sebeple, tahvil ilişkisinin Borçlar Hukukunda dayandığı temel karz sözleşmesidir.

Ancak, ortaklık ve tahvil sahibi arasındaki bu ilişki, sıradan bir karz akdi olmayıp kendine özgü bir yapıya sahiptir⁵². Zira, ortaklık ile muayyen alacaklılar arasında bir karz akdi kurulsa, ortaklık tarafından alacaklılara söz konusu alacaklara dair senetler verilse, bu senetler tahvil olarak nitelendirilemeyecektir. Hatta, mesela anonim şirketin borç para bulmak amacıyla on kişiye imzalayarak verdiği ibareleri ve itibari değerleri aynı olan, yani TTK. m.420 hükümlerine uygun olan bonolar yahut adi senetler tahvil değildir⁵³.

⁵¹ (Borçlar Kanunu m.306): Karz, bir akittir ki onunla ödünç veren, bir miktar paranın yahut diğer bir misli şeyin mülkiyetini ödünç alan kimseye nakil ve bu kimse dahi buna karşı miktar ve vasıfta müsavi aynı neviden şeyleri geri vermekle mükellef olur.

⁵² TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.630

⁵³ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.642

Tahvil, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatında özel olarak düzenlenmiş bir menkul kıymettir ve bir takım özel şartlarını taşıması gereklidir. Bu sebeple, ortaklık ile tahvil sahibi arasındaki ilişki de temelde bir karz ilişkisi olmakla birlikte, sıradan bir karz akdi olmayıp kendine özgü bir takım özellikler arz etmektedir.

3.2. Tahvil İhracının Ticari Bir İş Olması

Tahvil, bir para borcu senedir⁵⁴. Yani, tahvil ihraç eden anonim şirket ile tahvil sahipleri arasında bir alacak-borç ilişkisi bulunmaktadır. Tahviller genel olarak Ticaret Kanunumuzun 420-433 maddeleri arasında düzenlenmiştir. Bu itibarla, tahvil çıkarmak TTK.3 hükmü gereğince, sırf kanunda düzenlendiğinden dolayı başka bir kriter aranmaksızın ticari bir iştir. Rehinli tahviller ise, ancak hükümetten özel izin almış bulunan ve bu işi meslek olarak yapan bir "ticari işletme"⁵⁵ tarafından çıkarılabilir (MK.876, 884). Uygulamada, bu konuda hükümet izni alan kuruluşlar bankalardır. Ticaret Kanunumuzun 12/1.8. maddesinde bankacılık bir ticari işletme sayıldığından, TTK.3 gereğince, bu çeşit tahvillerin çıkarılması da ticari işletmeyi ilgilendiren işlemlerden olması sebebiyle ticari iştir. Tahvil ihracının ticari iş ve ticari borç olmasının birtakım sonuçları vardır:

TTK.7/1 e göre, taraflar arasında aksine bir sözleşme bulunmamak kaydıyla ticari bir iş sebebiyle borçlanan birden fazla borçlular ile asıl borçluya kefil olan kimseler bu borçtan zincirleme olarak sorumludurlar. Bu sebeple, borçlu yahut kefil sıfatıyla tahvili imzalamış olanlar, tahvil bedeli ve tahvilin

⁵⁴ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.652

⁵⁵ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.669; Rehinli Tahviller hakkında daha geniş bilgi için ayrıca bkz. Erol Cansel, "Rehinli Tahvilat", **III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Bildiriler-Tartışmalar**, (Ankara, 1963), s.302 vd. Yazara göre, rehinli tahvil ihracını bankalar yanında, hükümet müsadese almış olmak koşuluyla anonim ortaklıklar da yapabilir. ; Nisim Franko, "Gayri Menkul Rehni Karşılığı Tahvilat İhracı", **İzmir Barosu Dergisi**, Yıl:5, Sayı:1, s.37-52. Rehinli tahvilleri banka olmayan bir anonim ortaklığın ihraç etmesi durumunda, doğal olarak bu ortaklık banka sayılamayacaktır. Buna karşılık, ticaret hukuku bakımından bir ticari işletme sayılacağından, rehinli tahvil çıkarma işlemi de ticari iş sayılacaktır. Bu konuda bkz. Yaşar Karayalçın, **Ticaret Hukuku I**, (Ankara, 1968), s.165

sağlayacağı diğer semerelerden dolayı tahvil sahiplerine karşı zincirleme bir sorumluluk altına girerler. Fakat, TTK.430 hükmü gereğince, asıl borçlunun sorumluluğunu garanti eden kefillerin, tahvil sahipleri genel kurulu kararı ile sorumluluktan kısmen yahut tamamen kurtarılması veya müteselsil sorumluluğun adi sorumluluğa dönüştürülmesi mümkündür⁵⁶.

Tahvilin ticari bir borç olmasının başka bir sonucu da bu senetlerden doğan davaların ticari dava sayılmasıdır. Zira, TTK.4/1 Medeni Kanunda düzenlenen rehinli tahviller ile TTK.420-433 de düzenlenen tahvillerden doğan davaların ticari dava olduğunu belirtmiştir. Bunun sonucu olarak da tahvil senetlerinden doğan davaların Ticaret Mahkemelerinde görülmesi gerekmektedir. Bu davaların ticari dava sayılmasının diğer bir sonucu da, ticari defterlerin ispat kabiliyetinden yararlanmasıdır⁵⁷.

4. TAHVİL SAHİBİNİN HAKLARI VE BORÇLARI

Tahvil ilişkisinin kanunda özel olarak düzenlenmiş bir ödünç türü olması sebebiyle, tarafların karşılıklı hak ve borçları esasen karz akdindeki gibi olmakla birlikte, tahvil ilişkisinin karakterinden kaynaklanan bir takım farklılıklar da bulunmaktadır⁵⁸.

4.1. Tahvil Sahibinin Hakları

Tahvil sahibinin sahip olduğu haklar, hakkın niteliğine göre mali haklar ve şahsi haklar olmak üzere gruplandırılabilir:

⁵⁶ Hayri Domaniç, "Tahvil Senetleri", **Batider**, Cilt:17, Sayı:6, s, s.317

⁵⁷ Hayri Domaniç, **Kıymetli Evrak Hukuku**, (İstanbul, 1975), s.654

⁵⁸ Bakınız tahvil ilişkisinin hukuki niteliği bölümündeki açıklamalar s.14 vd.

4.1.1. Mali Haklar

Tahvil sahibinin en başta gelen hakkı, ortaklığa ödünç olarak verdiği parayı itfa süresinin sonunda geri almaktır. Bununla birlikte, bir tahvil ihraç edilirken faiz, prim ikramiye gibi bir takım kazançlar da vaad edilmişse, şüphesizdir ki tahvil sahibi bu semerelere de müstahak olacaktır⁵⁹. Öte yandan, tahvilin bir menkul kıymet olması sebebiyle tahvil sahibi, isterse satın almış olduğu tahvil senedini bir başkasına devir edebilecektir.

4.1.1.1. Ana Paranın Geri Alınması

Tahvil bedeli, belirli bir faiz yahut diğer bir kazanç karşılığında tahvil borçlusuna verilmiş olan borç paradır⁶⁰. Bu sebeple, itfa süresinin sonunda sözkonusu bedelin kararlaştırılmış olan şartlarla tahvil sahibine iade edilmesi gerekir.

Ana paranın geri ödenmesi ile ilgili olarak ortaya çıkabilecek özel bir durum, tahvilin belirli bir değışkene endekslenmesidir⁶¹. Gerçekten, tahvilin bir sermaye piyasası aracı olması ve buna bağlı olarak uzun vadeli olması sebebiyle, enflasyon ile yaşayan ülkelerde zaman içinde paranın değer kaybetmesi tehlikesi sözkonusudur⁶².

Bu olumsuzluğun önüne geçebilmek için, bir çok ülkede endeksli tahviller çıkarılmaya başlanmıştır. Bu tür tahvil ihracı Türk Hukuku açısından da mümkündür. Bu tür bir durumda tahvil değeri işletmenin iç unsurları ile ilgili bir

⁵⁹ Hüseyin Hatemi, Rona Serozan ve Abdülkadir Arpacı, **Borçlar Hukuku Özel Bölüm**, (İstanbul, 1992), s.383 vd.; Aydın Zevkliler, Murat Aydoğdu ve Hasan Petek, **Özel Borç İlişkileri**, (Ankara, 1998), s.367 vd.; Şakir Berki, **Borçlar Hukuku Özel Hükümler**, (Ankara, 1973), s.106 vd.; Cevdet Yavuz, **Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler**, (İstanbul, 1989), s.307 vd.; Fahrettin Aral, **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**, (Ankara, 1999), s.309 vd.

⁶⁰ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.698

⁶¹ Orhan Nuri Çevik, **a.g.e.**, s.1037

⁶² Reşat Atabek, "Altın Kızlı ve Endeksli Tahvilat", **İstanbul Barosu Dergisi**, Yıl:1972, Sayı:11-12, s.1084

takım endekslere⁶³ yahut, altın, döviz gibi belirli bir değişkene endekslenmekte, itfa süresi sonunda ise bu değişkenin değeri üzerinden ödenmektedir.

Tahvil borçlusu ortaklığın ana parayı ödememesi halinde, alacaklı durumunda olan tahvil sahibi bu bedelin ödenmesi için dava ve icra takibi yoluna gidebilir. Ödenmemiş olan ana para için, itfa tarihinden itibaren temerrüt faizi de istenebilir. Eğer temerrüt faizi tahvil sahibinin uğramış olduğu zararı karşılamıyorsa, temerrüt faizini aşan miktar da munzam zarar esasına göre borçlu ortaklıktan istenebilir (BK.105)⁶⁴.

Bu tarz bir durumda, sözkonusu dava ve takiplerin tahvil borçlusu ortaklığa yöneltileceği kuşkusuz olmakla birlikte, eğer varsa kefile de ayrı olarak yahut ortaklık ile birlikte husumet yöneltmesi mümkündür (TTK.7). Öte yandan, eğer tahvil bedeli menkul veya gayri menkul rehni ile temin edilmiş ise alacaklının tahvil borçlusuna yahut kefile müracaat edebilmesi için öncelikle bu rehinleri paraya çevirmiş ve elde edilen bedelin tahvilden doğan alacağı karşılamamış olması gerekmektedir (İİK.45/1).

4.1.1.2. Faiz

Tahvil sahibinin tahvil satın almadaki öncelikli amacı, atıl durumdaki parasını belirli bir faiz karşılığında çalıştırmaktır⁶⁵. Esasen, faiz tasarruf sahibinin tahvil ilişkisinden elde ettiği en önemli kazançtır. Tasarruf sahibi, tahvil ilişkisi ile, ortaklığa belirli bir süre ile kredi açmakta, bu kullandırmanın karşılığında ise miktarı önceden belirlenmiş bir faiz almaktadır.

⁶³ Örneğin, ortaklığın satın aldığı, kullandığı, imal ettiği malların fiyatları yahut, sağladığı hizmetler karşılığında aldığı ücretler, hatta elde edilen kar. bkz. Hasan Nerad, "Tahvil Piyasasının Düzenlenmesi", **Arık'a Armağan**, (Ankara, 1973), s.305

⁶⁴ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.289

⁶⁵ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.697

Ödenecek olan faizin oranına gelince, bu oran tahvil ihraççısı ortaklık tarafından, izahname ve sirkülerde belirtilmek koşuluyla serbestçe⁶⁶ belirlenebilir⁶⁷. Bu faiz, sabit oranlı olabileceği gibi değişen oranlı da olabilir. Faizin değişen oranlı olması durumunda da değişen faizin belirlenme usul ve esaslarının izahname, sirküler ve tahvil metninde açıkça gösterilmesi gerekmektedir⁶⁸. Öte yandan, faiz oranı ihraç edilmiş olan tahvil serilerine göre de değişiklik gösterebilir⁶⁹.

4.1.1.3. Prim

Yatırımcıların tahvillere olan ilgisini arttırmak için ortaya çıkarılan diğer bir tahvil türü de primli tahvillerdir. Primli tahvil, ya nominal değerden daha düşük bir bedelle satılan, yahut da nominal değeri üzerinden satıldığı halde itfa sırasında nominal bedelden daha yüksek bir bedele hak kazandıran tahvillerdir⁷⁰.

Bu prim, ihraç sırasında tahvillerin üzerinde yazılı olan miktardan daha düşük bir bedelle satılması halinde ihraç primi; buna karşılık, nominal değeri üzerinden satılmış olan tahvil itfa sırasında daha yüksek bir bedelle geri alınıyorsa, itfa primi olarak adlandırılır⁷¹. Öte yandan, nominal değerle tahvil çıkaran bir ortaklıktan satın alınan tahvilin, daha sonra bu bedelden daha az

⁶⁶ Faiz oranı hakkındaki eski yasal düzenlemeler ve bu konuya devletin müdahalesi hakkında bkz. Hasan Nerad, **a.g.e.**, s.301-302

⁶⁷ "Özel Sektöre Mensup Anonim Şirketlerce Çıkarılacak Tahvillerin Faiz Şartları" Merkez Bankası Tebliği, (1.7.1987 tarih ve RG. no:19504), m.1 ve Seri:II 13 nolu Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği (Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Tebliğ, 14.7.1992 tarih ve RG. no:21284), m.14. Faiz konusundaki daha önceki düzenlemeler için bakınız: Tarık Sesyılmaz, **a.g.e.**, s.29; Bülent Çaycık, "Özel Sektör Kuruluş Tahvillerinde Uygulanacak Yeni Esaslar Hakkında Düşünceler", **İktisat Maliye**, Yıl:1975, Sayı:10, s.400-403, s.400-403; Ünal Tekinalp, "Tahvil Sahipleri Genel Kurulunun Görev ve Yetkileri", **İktisat Maliye**, Cilt:17, Sayı:6, s.254-258

⁶⁸ Seri:II 13 nolu Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği, m.15

⁶⁹ Seri:II 13 nolu Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği, m.14/2: Aynı tertibe dahil farklı serilerdeki tahviller için değişik faiz tesbit edilebilir.

⁷⁰ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.667

⁷¹ İmregün ise; nominal değerinden daha düşük bir fiyatla satılan tahvilleri çıkarma primli tahvil, nominal değerinden daha yüksek bir fiyatla geri alınan tahvilleri ise söndürme primli tahvil olarak adlandırmaktadır. Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.444

yahut daha yüksek bir bedelle başkasına satılması durumunda prim sözkonusu değildir. Aradaki fark ise kardır.

İhraç yahut itfa primi de faiz gibi ortaklığa ödünç olarak verilmiş olan paranın kullanım karşılığı olup, her ikisi de faiz hakkındaki hükümlere tabidir⁷².

Türk Hukukunda, ihraç primli tahvil ihracı 1211 sayılı kanunun 4 ve 40. maddelerine müsteniden çıkarılan 7.12.1974 tarihli Merkez Bankası Tamimi'nin 2. maddesi ile yasaklanmış idi. Aynı Tamimin 7. maddesi ise tahvillerde primi tamamen yasaklamıştı. Ancak, daha sonra çıkarılan 5.10.1982 tarihli başka bir Merkez Bankası Tebliği ile Primli tahvil ihraç edilebileceği kabul edilmiştir⁷³. Şu anda Türk Hukukunda primli tahvil çıkarılmasını engelleyen bir düzenleme bulunmamaktadır⁷⁴. Hatta, TTK.m.464 bu tür tahvilleri tanımakta olup, primli tahvillerin ne şekilde bilançoya geçirileceğini düzenlemektedir.

4.1.1.4. İkramiye ve Kar Payı

Tasarruf sahipleri için tahvilleri daha cazip bir hale getirmek amacıyla tanınan başka bir hak da tahvillere ikramiye vermektir. İkramiye verilmesi genellikle, belirli bir faizin yanında ad çekme suretiyle, tahvillere belirli bir ikramiyenin verilmesi şeklinde gerçekleşmektedir⁷⁵.

Ticaret Kanunumuzun 421. maddesi, tahvillere ikramiye verilmesini açıkça tanımış bulunmaktadır⁷⁶. Fakat, 1987 tarihli bir Merkez Bankası Tebliği ile tahvil sahiplerine faiz dışında ayrıca ikramiye verilmesi yasaklanmıştır⁷⁷. Bu

⁷² Haili Aslanlı, **a.g.e.**, s.304

⁷³ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.445

⁷⁴ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.633

⁷⁵ İkramiyenin hukuki niteliği konusunda bkz. Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.445,

⁷⁶ TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), **a.g.e.**, s.634

⁷⁷ (Diğer Menfaat Yasağı) m.3: Tahvil sahiplerine, nakdi ikramiyeli çekilişler de dahil, her ne nam altında olursa olsun, faiz dışında bir menfaat sağlanamaz. 1.6.1987 tarih ve 19504 sayılı Resmi Gazete.

durumda, tahvil sahiplerinin ikramiye alabilmeleri bu gün için mümkün görünmemektedir⁷⁸.

Tahvillere faiz yanında tanınmış olan mali haklardan bir diğeri de, tahvil sahibinin ortaklık karından pay almasıdır⁷⁹. Hukukumuzda tahvil sahibine belirli şartlar altında faiz yerine veya faiz yanında ortaklığın elde etmiş olduğu kara da iştirak etme hakkı tanınmıştır⁸⁰. Ancak, ortaklığın bu türde tahvil ihraç edebilmesi için ana sözleşmesinde bu yönde bir hüküm bulunması gerekir⁸¹.

Bu tür tahvillerde tahvil sahiplerine verilecek kar payı yalnızca ortaklıktan alacaklarının bir parçasıdır. Yani, tahvil sahiplerinin kar payıyla birlikte birtakım şahsi hakları da elde etmeleri sözkonusu değildir. Başka bir deyişle, burada saf bir alacak hakkı sözkonusu olup, tahvil sahiplerinin ortaklık yönetimine ilişkin herhangi bir hakları yoktur⁸².

4.1.1.5. Hisse Senediyle Değiştirilme

Tahvillerin hisse senediyle değiştirilmesi, tahvil sahibinin sahip olduğu diğer bir hak olup; hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, tahvil türleri içinde özel bir öneme sahiptir. Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil, daha önceleri İngiliz ve

⁷⁸ İmregün'e göre, kanunun öngörmüş olduğu bir tahvil tipinin hiçbir gerekçe gösterilmeksizin bir Merkez Bankası Tebliği ile yasaklanması düşündürücüdür. Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.446

⁷⁹ Fehamettin Ervardar, "Kara İştirakli Tahvil Çıkarılması", **Türkiye İktisat Gazetesi**, Yıl:1974, No:1108, s.4-7

⁸⁰ Bunun usul ve esasları için bakınız: Seri II 16 nolu Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği (Kara İştirakli Tahvil İhraç Esasları Tebliği, 14.7.1992 ve RG. no:21284). Tebliğin 4. maddesine göre ödenecek kar payının belirlenmesinde şu esaslardan biri seçilmelidir:

a) Faiz ve buna ek olarak, tahvil tertibi için belli edilen kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşecek payın ödenmesi,
b) Kar payının faizden daha az olması halinde, faiz ödenmesi; faiz getirisine eşit veya daha fazla kar payı tahakkuk etmişse, kar payının ödenmesi,
c) Bir faiz öngörülmeksizin tahvil tertibi için belli edilen kar payı yüzdesine göre hesaplanan tutardan tahvile düşen payın ödenmesi.

Ayrıca eski düzenlemeler hakkında bkz. Ünal Tekinalp, "Kara İştirakli Tahvil", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Cilt:11, Sayı:10, s.2-11; Güzin Üçışık, "Kara İştirakli Tahviller", **Hukuk Araştırmaları Dergisi**, Yıl:1989, Sayı:1-3, s.53-61

⁸¹ Seri II 16 nolu Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği, m.3. bu durumda, çıkarılacak tahvil miktarının azami sınırını TTK.422 ve SerPK.13 çizmektedir.

⁸² TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), **a.g.e.**, s.663.

Amerikan hukukunda ortaya çıkmış, I. Dünya Savaşı'ndan sonra Avrupa'ya da geçmesiyle hukukumuzda daha sonraları girmiştir⁸³. Fakat ortaklıklarımızın sermaye yapıları ve Anglo-Sakson Hukukundan temelde olan farklılıkları nedeniyle hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil Türk Hukukunda geniş ölçüde tartışma konusu olmuştur⁸⁴.

Bünyesinde taşıdığı uyumsuzluklara rağmen hisse senediyle değiştirilebilir tahvilin üzerinde doktrinde bu kadar durulmasının sebebi, bu tür tahvilin diğerlerine nazaran bazı farklı ve her iki taraf açısından da avantajlı yönlerinin bulunmasıdır.

Gerçekten, bu tür tahvil ihraç etmekle ortaklıklar kredi bulma kabiliyetlerini daha da genişletebilmektedirler⁸⁵. Öte yandan, tahvil sahipleri açısından da tahvil ilişkisinden elde edecekleri kazançlarını daha da arttırabilme imkanı ortaya çıkmaktadır. Zira, yatırımcılar tahvil satın almakla zaten belli bir kazancı garanti etmişlerdir; ortaklığın yüksek oranda kar elde etmesi durumunda ise bu tür tahvilleri satın alan kişilerin bunları hisse senetleri ile değiştirerek daha yüksek bir oranda kazanç elde etmeleri mümkün olmaktadır⁸⁶.

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil sahibi, yenilik doğuran bir hak⁸⁷ kullanarak ya tahvil bedelinin kendisine ödenmesini ya da ortaklık⁸⁸ hisse senetlerinin kendisine verilmesini isteyebilir⁸⁹. Değiştirme hakkını kullanan tahvil

⁸³ Reha Poroy, **a.g.e.**, s.475

⁸⁴ Reha Poroy, **a.g.e.**, s.475-508; Turgut S. Erem: "Türk Ticaret Hukukunda Konvertibl Tahviller", **II. Ticaret ve Bankacılık Haftası Toplantı Metinleri**, Yıl:1961, s.477-491; Vural Günal; "Değiştirilebilir Tahviller", **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Yıl:1969, Sayı:38, s.9-10; Ercüment Erdem, **a.g.e.**, s. 701-739; Turgut Erem, **a.g.e.**, s.465-491

⁸⁵ Vural Günal, **a.g.e.**, s.9

⁸⁶ Özlem Özdemir, "Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler", **Sermaye Piyasası Kurulu, Yeterlik Etüdü**, <http://www.spk.gov.tr>, (Ankara, 1999), s.12

⁸⁷ Değiştirme hakkının hukuki niteliği hakkındaki diğer görüşler için ayrıca bkz. Huriye Kubilay, **Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller**, (Ankara, 1986), s.51-55

⁸⁸ Ünal Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, (İstanbul, 1982), s.63 ve dip39; Tekinalp'e göre, sözkonusu hisse senetlerinin tahvil ihraççısı ortaklığa ait olması gerektiğini savunmak gereksiz bir sınırlamadır.

⁸⁹ Ercüment Erdem, **a.g.e.**, s.706

sahibi, artık bu sıfatını kaybederek pay sahipliği sıfatını kazanacaktır. Bu sebeple, değiştirme hakkı yenilik doğurucu bir haktır⁹⁰.

Ticaret Kanunumuzun 430/4. maddesi, tahvil sahipleri genel kurulunun yetkilerini sayarken, kurulun tahvillerin ortaklık hisse senetleriyle değiştirilmesine yetkili olduğunu hükme bağlamıştır. Aynı doğrultuda bir hüküm Eski Ticaret Kanunumuzun 431. maddesinde de vardı⁹¹.

Bu şekilde, Ticaret Kanunumuzda hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil çıkarılması konusunda genel bir serbesti rejimi bulunmakla birlikte, Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Kanunu⁹² ve Yatırımlar (Holding) Anonim Şirketine Bazı İstisna ve Muafıklar Verilmesine Dair Kanun⁹³ ile iki tane istisna rejim belirlenmiş idi. Bu rejim uzun süre devam ettikten sonra, SerPK.14 doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu'nun çıkardığı Seri:II ve 15 nolu Tebliğ⁹⁴ ile hisse senediyle değiştirilebilir tahvilin ihraç usul ve esaslarını düzenlemiştir.

Tahvillerin hisse senetleri ile değiştirilmesi ortaklığın bu konudaki çağrısı üzerine yapılabileceği gibi, tahvil sahiplerinin talebi üzerine de yapılabilir (Seri II N.15 Tebliğ, m.9-10). Tebliğe göre tasarruf sahibinin talebi üzerine değiştirme, izahname ve sirkülerde belirtilmek kaydıyla, vade başlangıç tarihinden itibaren en erken ikinci yılın sonundaki veya sonrasındaki faiz ödeme tarihlerinde yapılabilir.

Yine tebliğe göre, değiştirme haklarını kullanmak isteyen tasarruf sahipleri hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilin ihracına ilişkin izahnamede belirtilen tarihlerden en az bir ay önce ortaklığa bildirimde bulunmalıdırlar (m.11). Değiştirme, satışın yapıldığı merkez ya da merkezlerde bankalar aracılığıyla yapılır (m.12).

⁹⁰ Değiştirme hakkının hukuki niteliği konusunda doktrinde "seçimlik borç görüşü" ve "alacaklının yedek edim yetkisi" görüşleri de ileri sürülmüştür. Bu görüşler ve eleştirileri için bkz. Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.64-65

⁹¹ Reha Poroy, **a.g.e.**, s.475

⁹² 28.2.1980 tarih ve 7462 sayılı Kanun

⁹³ 20.9.1960 tarih ve 86 sayılı Kanun

⁹⁴ 14.2.1992 tarih ve 21284 sayılı Resmi Gazete

Tahvil senetlerinin ortaklık tarafından satın alınması durumunda, alacaklı ve borçluluk sıfatının birleşmesi sebebiyle borç sona ermez⁹⁵. Tahvil ortaklığın elinde bulunduğu süre içerisinde senetten doğan haklar donar ve dermeyeran edilemez. Sözelimi, ortaklığın bu tahvil senetleri sebebiyle tahvil sahipleri genel kurulunda oy hakkı yoktur. Öte yandan, ortaklık vadesi gelmemiş olan tahvilleri yeniden satışa sunabilir. Fakat, ortaklığın tahvil senedini iktisabı itfa sebebiyle gerçekleşmiş ise, senedin vadesi dolmuş olduğundan artık kıymetli evrak vasfı ortadan kalkmış ve borç sona ermiştir.

Hisse senediyle değiştirilebilir tahvil sahiplerine tanınmış olan haklar, ortaklık tarafından herhangi bir şekilde engellenemez. Bunun yanında Tebliğ, bu tür tahvil sahiplerinin değiştirme hakkına bir öncelik tanımıştır. Maddeye göre, hisse senetleriyle değiştirilebilir tahvil senetleriyle değiştirilmek üzere arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri TTK.394 ile ortaklara tanınan rüçhan hakkı da dahil olmak üzere, her türlü önceliklerden öne alınarak bu tür tahvil sahiplerine tahsis olunur (m.13).

Tahvilin değiştirilmesi sırasında ortaya çıkacak olan masrafların tamamı ortaklığa aittir. Bunun yanında, tahvillerin değiştirme gününe kadar işlemiş faizleri de tahvil sahiplerine ödenecektir (m.14).

Tebliğ, sözkonusu tahvillerin hisse senetleriyle değiştirilme usul ve esaslarını düzenlemiş olmakla bunu bir hak olarak düzenlemiş, yükümlülük kılmamıştır. Başka bir deyişle, hisse senedi ile değiştirilebilir tahvillere sahip olan tasarruf sahipleri bunları değiştirmek zorunda değildirler. Bununla birlikte, ortaklık, değiştirme haklarını kullanmak istemeyen tahvil sahiplerine, izahnamede belirtilmiş olan usul ve esaslar dairesinde değiştirme süresi içinde tahvillerin ibrazı ve tevdi karşılığında ana para ve işlemiş faizleri öder (m.12/3).

⁹⁵ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.295

Eğer ortaklık bütün yükümlüklerini yerine getirmiş olmasına rağmen, tahvil sahipleri değiştirme haklarını kullanmazlar ise, değiştirme hakları ortadan kalkar. Yani, tahvil sahipleri ancak ifada ana para ve işlemiş faizleri alabilirler.

4.1.1.6. Tahvil Senedinin Devredilmesi

Tahvil sahibinin sahip olduğu bir başka mali hak da tahvil senedinin devredilmesidir. Tahvil senetleri, Sermaye Piyasası Kanunu'nda tanımlanan menkul kıymetlerdendir (m.3/b). Menkul kıymetler ise, kıymetli evrak niteliğini haiz senetler olup, kıymetli evrak içinde daha dar bir grubu ifade eder⁹⁶. Menkul kıymetin en önemli özelliklerinden biri, devredilebilir olması ve yatırım aracı olarak kullanılmasıdır (SerPK.3/b).

Devir usulüne gelince, Ticaret kanunumuz bu konuda bir hüküm koymamıştır⁹⁷. Ancak, tahvil senedi bir kıymetli evrak olduğuna göre, bunların devrinin de kıymetli evrakın devrine ilişkin hükümlere tabi olacağı tabiidir⁹⁸.

Tahviller, devir şekilleri açısından nama ve hamile yazılı olarak çıkarılabilirler; emre yazılı tahvil çıkarılamaz (425/2,b.5). Nama yazılı tahvilin devri alacağın temlik beyanı ve teslim ile olur. Tahviller hakkında hisse senetlerinde olduğu gibi⁹⁹ özel bir hüküm getirilmediğinden, nama yazılı tahvillerin ciro yoluyla devredilmeleri mümkün değildir.

⁹⁶ TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), **a.g.e.**, s.559

⁹⁷ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.284

⁹⁸ Orhan Nuri Çevik, **a.g.e.**, s.1039; Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.443; aksi görüş için bakınız: Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.285. Yazar, hisse senetleri ile tahviller arasındaki benzerlikten , tahviller hakkında da hisse senetleri gibi defter tutulmasından ve bazı yabancı kanunların bu konuda açıkça hisse senetlerine atıf yapmasından hareketle, hisse senetlerine dair hükümlerin kıyasen uygulanabileceğini belirtmiştir. Yine yazara göre, kanunda sarahat bulunmayan hallerde kıymetli evrak vasfını haiz senetlere, özel hükümlerin uygulanmasından önce genel hükümler uygulanmalıdır.

⁹⁹ TTK.416/2'ye göre nama yazılı hisse senetlerinin devri ciro yoluyla senedin devralana geçirilmesi ile olur. Ancak, devir pay defterine kayıt edilmekle ortaklığa karşı hüküm ifade eder.

Nama yazılı tahvillerde¹⁰⁰ de TTK.428 gereğince nama yazılı hisse senetlerinde olduğu gibi bir defter tutulur. Nama yazılı tahvillerde yapılan devir bu deftere kaydedilir. Ortaklık, devir kendisine ihbar edildiği anda, yeni malik adına deftere kayıt yapmak zorundadır. Bu devir, ortaklık açısından da kendisinin borçlusunu olduğu bir alacağın temlikinden ibarettir¹⁰¹ (BK.162.vd.).

Hamile yazılı tahvilin devri ise, diğer kıymetli evrakın devri gibi teslim yoluyla gerçekleşir. Bu tür tahviller için nama yazılı tahvillerde olduğu gibi bir defter tutulmadığından, herhangi bir kayıt zorunluluğu da bulunmamaktadır.

4.1.2. Şahsi Haklar

Tahvil sahipleri belli bir miktar parayı ortaklığa ödünç olarak vermekle, bu oranda ortaklık ile yakın bir menfaat birliği yapmışlardır. Kanun koyucu, işte bu menfaatin korunması amacıyla, diğer alacaklılara tanınan şirket işleri ile ilgilenme ve gereğinde müdahale etme hakkına ilave olarak tahvil sahiplerine bazı özel haklar da tanımıştır.

Diğer bir deyişle, tahvil sahibinin borçlu ortaklık işlerine müdahale hakkı, bütün alacaklılara tanınmış olan haklar ve sadece tahvil sahibine tanınmış olan haklar olmak üzere ikiye ayrılır¹⁰²:

4.1.2.1. Her Alacaklı Gibi Tahvil Sahibine de Tanınmış Olan Haklar:

Sıradan alacaklıların, belirli koşullar altında ortaklığa başvurma ve ortaklık işlerinde söz hakları vardır. Ortaklık ile tahvil sahibi arasındaki ilişki bir borç ilişkisi olduğuna ve tahvil sahibi de alacaklı durumda olduğuna göre, tahvil

¹⁰⁰ Bu çeşit tahvillerin devri ortaklığın muvafakatine bağlı tutulabilir. bkz. Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.286

¹⁰¹ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.443

¹⁰² Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.699

sahibinin de bu haklara sahip olması tabiidir. Bu hakları Şu Şekilde zetleyebiliriz:

- Ortaklık aleyhine iflas yoluyla takip isteyebilme (İİK.154 vd.)
- Ortaklığın borçlarının, mevcut ve alacaklarından fazla olduğu ve ortaklığın aktiflerinin alacaklıların alacaklarını karşılamaya yetmemesi halinde, ortaklığın doğrudan doğruya iflasını isteyebilme (İİK.177, 179, TTK.324)
- Tahvil ihraççısı anonim ortaklığın birleŐme yoluyla tasfiyesiz infisahında ortaklıktan ödeme veya teminat isteme (TTK.451)
- Ortaklığın sermaye azaltması halinde, kanundaki süre ve Şartlar çerçevesinde ortaklıktan ödeme veya teminat isteme (TTK.397)
- Tahvil ihraççısı anonim ortaklığın limited Şirkete dönüştürülmesi halinde ortaklıktan ödeme veya teminat isteme (TTK.555)
- Ortaklık pay sahiplerinin kanunda gösterilen sayının altına düşmesi yahut kanunda zorunlu kılınan organların eksikliği sebebiyle mahkemeden ortaklığın feshini isteyebilme (TTK.435)
- Kanunda sayılı olan hallerde ortaklık yönetim kurulunun sorumlunu dava etme (TTK.336)
- Ortaklığın kuruluşundan doğan sorumluluk hakkında dava açılması (TTK.335 vd.)
- Rehnedilmiş olan gayrimenkullerin değerinin düşmesi halinde, ortaklıktan teminat isteme¹⁰³ (MK.759, 780, 781)

¹⁰³ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.699

4.1.2.2. Tahvil Sahiplerine Özel Olarak Tanınmış Olan Haklar:

Tahvil ilişkisi her ne kadar temelde bir borç ilişkisi olsa da, kanunda özel olarak düzenlenen bir borç ilişkisi olması sebebiyle, sıradan borç ilişkilerine nazaran birtakım özellikler arz etmektedir. Bu durum, kendini tahvil sahibinin sahip olduğu haklarda da göstermektedir. Tahvil sahiplerinin sahip olduğu bu özel haklar ise Ticaret Kanunumuzun “Tahvil Sahipleri Genel Kurulu” nu düzenleyen 430-433. maddelerinde tanınmıştır¹⁰⁴.

Tahvil sahipleri genel kurulu, sayıları bazen on binleri bulabilen ve bu sebeple ne ortaklık, ne de birbirleri tarafından bilinmeyen tahvil sahiplerinin haklarının daha iyi korunabilmesini sağlamak amacıyla kanunun kurulmasını tanıdığı bir birliktir¹⁰⁵. Zira, değişen şartlar ve ortaya çıkan yeni değişiklikler tedbir niteliğindeki bazı kararlar yahut bazı konularda birlikte hareket etme zorunluluğunu ortaya çıkarabilir.

Birer ortaklık alacaklısı olan tahvil sahipleri, bazı durumlarda toplantı yapabilir ve ortaklığı ilgilendiren birtakım kararlar alabilirler. Bu toplantılara, aynı seriye dahil bütün tahvil sahipleri katılabilirler. Eğer ortaklık birden fazla seriler halinde tahvil ihraç etmişse, bu durumda her seri tahvil sahipleri ayrı ayrı tahvil sahipleri genel kurulu oluşturur ve birbirinden ayrı toplantı yaparlar¹⁰⁶.

Tahvil sahipleri genel kurulunu, tahvil ihraççısı ortaklığın yönetim kurulu veya denetçileri toplantıya davet eder. Kanun, “icabında” demek suretiyle hangi hallerde tahvil sahipleri genel kurulunun toplanacağını düzenlememiş, toplantının gerekip gerekmediği hususunu ise tamamen ortaklığın takdirine bırakmıştır (TTK.429).

¹⁰⁴ Tahvil sahipleri genel kurulu hakkında daha ayrıntılı bilgi için bakınız ilerde s.68 vd.

¹⁰⁵ TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), **a.g.e.**, s.642

¹⁰⁶ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.700

Bununla birlikte, 1/5 oranını sağlamış olan tahvil sahiplerinin ortaklık yönetim kurulu veya denetçilerinden tahvil sahipleri genel kurulunun toplanmasını isteme hakları bulunmaktadır. Bu durumda, yönetim kurulu yahut denetçiler kurulu toplamak zorundadırlar (TTK.429)¹⁰⁷.

Eğer 1/5 tahvil sahibinin talebi üzerine ortaklık organları tahvil sahipleri genel kurulunu toplantıya davet etmemiş iseler, talepte bulunan tahvil sahipleri bu taleplerini TTK.366 ve 367 dairesinde mahkemeye götürebilir. Bu halde, mahkeme talep sahiplerini tahvil sahipleri genel kurulunu toplantıya davet konusunda yetkilendirebilir.

4.2. Tahvil Sahibinin Borçları

Tahvil sahibinin yukarıda saymış olduğumuz hakları yanında birtakım borçları da vardır. Bu haklar ve borçlar genel hükümlerden çıkarılmaktadır. Tahvil sahibi ile ortaklık arasında bir borç ilişkisi vardır. Tahvil sahibi, bu ilişkide kararlaştırılanlar dışında bir edimi ifaya zorlanamaz. Bunun gibi ortaklığın rızası olmadan kendi haklarını da ortaklık aleyhine fazlalaştıramaz¹⁰⁸.

Tahvil ilişkisinde taraflar arasındaki ilişkinin hukuki niteliği karz olduğuna göre, tahvil sahibinin borçları da genel olarak karz akdi hükümleri çerçevesinde tayin edilecektir. Ancak karz hükümleri, taraflar arasındaki ilişkinin hukuki temelini ve tarafların birbirlerine karşı olan haklarını genel olarak ilgilendirmektedir. Öte yandan, ortaklığın tahvil ihracı suretiyle ödünç para tedariki ve bunların yatırımcıya intikali satım kurallarına göre gerçekleşmektedir. Gerçekten, Sermaye Piyasası Mevzuatında da "ihraç" terimi, tahvillerin satımı olarak tanımlanmış (SerPK. 3/c) ve ihraç ile satım birbiri yerine kullanılan iki kavram haline gelmiştir.

¹⁰⁷ Bahir Mazhar Erüreten, Açıklamalı, Uygulamalı, İçtihatlı Anonim Şirket ve Davaları, (İstanbul, 1998), s.106

¹⁰⁸ Orhan Nuri Çevik, a.g.e., s.1039

Bu sebeple, tahvil sahibinin borçlarını değerlendirirken satım hükümlerini de göz ardı etmemek gerekmektedir. Bu çerçevede tahvil sahibinin en önemli borcu, satın alınan tahvilin bedelini tayin edilmiş olan vadede ödemektir¹⁰⁹. Tahvil bedeli, ya taahhüt anında tamamen ödenir, veya taksitlere bölünerek belli bir vadeye bağlanır¹¹⁰.

Eğer kararlaştırılmış olan ödeme zamanı geldiği halde, tahvil bedeli tamamen yahut kısmen ödenmemişse, tahvil sahibi temerrüde düşmüş olur. Bu temerrüt, borçlu temerrüdüdür (BK.101). Temerrüt halinde ortaklık, herhangi bir alacaklının sahip olduğu haklara sahip olur. Bu meyanda ortaklık, tahvil bedeli için temerrüt faizi talep edebileceği gibi, ödenmemiş olan tahvillerin iptal edilmesi için temerrüde düşen tahvil sahibi aleyhine dava da açabilir¹¹¹. Böyle bir durumda, tahvil sahibi iptal masrafları ve temerrüt faizini ödemek durumunda kalacaktır.

¹⁰⁹ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.289; Orhan Nuri Çevik, **Uygulamada Şirketler Hukuku**, (Ankara, 1994), s.407

¹¹⁰ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.696

¹¹¹ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.696

İKİNCİ BÖLÜM

TAHVİL SAHİBİNİN KORUNMASI

1. KORUMANIN AMACI VE GEREKLİLİĞİ

Tahvil ilişkisinde biri borçlu ortaklık, diğeri ise tahvil sahibi olmak üzere iki taraf bulunmaktadır. Eğer ortaklık, ödünç para ihtiyacını karşılamak üzere tahvil ihraç etmek istiyorsa, yetkili organları vasıtasıyla buna karar verir ve tahvil ihraç şartlarını belirler. Yani, tahvil ihracı yoluyla ödünç bulmada, klasik bir karz akdinden farklı olarak; ödücün şartlarını alacaklı değil, borçlu olan taraf belirler. Başka bir deyişle, tahvil sahibinin, tahvil ilişkisinin içeriğine bir müdahalede bulunmak gibi bir olanağı yoktur. Tahvil sahibinin iradesi, ancak, içeriğini borçlu ortaklığın belirlediği bir ilişkiye taraf olma ya da olmama konusunda rol oynamaktadır. Bu itibarla, tahvil ilişkisinin içeriğini belirleyen izahname ve sirküler kanaatimizce “genel işlem şartı”¹¹² niteliği taşımaktadır.

Bu durum, tahvil ilişkisinden alacaklı olan tarafın birden fazla, hatta binlerce olması sebebiyle normaldir. Zira, her tahvil sahibinin ortaklıkla farklı şartlar taşıyan ödünç ilişkileri kurması durumunda, genelleştirilmiş bir misli borç ilişkisinden¹¹³ söz edilemeyecektir. Bununla birlikte, tahvil sahiplerinin –hele halka arz edilen tahviller sözkonusu ise- işçi, memur gibi küçük tasarruf sahipleri¹¹⁴ olduğu dikkate alınırca, ortaklık karşısında güçsüz ve haklarının içeriğini değerlendirebilecek bilgiden yoksun oldukları anlaşılacaktır. Şu halde, tahvil ilişkisinde karşımıza; güçlü bir borçlu ortaklık ile sayıları oldukça fazla, buna mukabil, dağınık, güçsüz ve ortaklığa nispeten bilgi edinme yolları sınırlı¹¹⁵ olan tahvil sahiplerinden oluşan iki taraf çıkmaktadır.

¹¹² Kemal Oğuzman ve Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, (İstanbul, 1995), s.19-20; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, **Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, (İstanbul, 1993), s.156 vd.; Sermet Akman, “Genel İşlem Şartları”, **Günümüzde Yargı Dergisi**, Sayı:35, s.13 vd.

¹¹³ Ernst Hirş, **a.g.e.**, s.543

¹¹⁴ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.646

¹¹⁵ Tahvil sahibinin pay sahibine nazaran da bilgi edinme yolları sınırlıdır. Tahvil sahibinin TTK.362 anlamında bir bilgi alma hakkı bulunmamaktadır.

Tahvil sahibi, ortaklık işleri hakkında bilgi alma açısından, ortaklığa kredi veren diğer alacaklılardan da daha elverişsiz bir durumdadır. Mesela bankalar, ortaklık işlerini yakından izlemek, verdikleri krediyi güvence altına almak imkanına sahiptirler. Bankanın bunu yapacak geniş istihbarat örgütleri vardır; dolayısıyla bankalar eğer ortaklığa kredi vermek konusunda bir hata yapmışlarsa bunun sonuçlarına katlanacaklardır. Tahvil sahipleri ise, küçük tasarruf sahipleri olmaları sebebiyle bu imkana sahip değildirler; rizikoları daha fazladır ve daha fazla korunmaları gerekir¹¹⁶.

Tahvil sahibinin anonim ortaklık karşısındaki güçsüz konumu, sadece tahvil ilişkisinin şartları konusunda söz sahibi olmamasından kaynaklanmamaktadır. Bunun yanında, eğer bir tasarruf sahibi, içeriğini daha önceden ortaklığın belirlemiş olduğu bir tahvil ilişkisine taraf olmuşsa, bu şartların zamanla kendi aleyhine değişmeyeceği konusunda da bir garantiye sahip değildir. Gerçekten, TTK.430'un ilk dört bendi, tahvil sahipleri genel kuruluna –belki de tasarruf sahibinin tahvil satın almadaki iradesini belirleyen ve onun açısından esaslı unsur niteliğinde olan- tahvil ilişkisinin şartlarını tahvil sahipleri aleyhine değiştirme yetkisi vermektedir. Gerçi, böyle bir kararı alacak olan yine tahvil sahiplerinin kendisidir ve bu kararların alınması ağırlaştırılmış bir yeter sayıya bağlıdır. Fakat yine de, tasarruf sahibinin, tahvil satın aldıktan sonra, bu ilişkinin şartlarının kendi aleyhine değişmeyeceği ve sahip olduğu teminatların tamamen yahut kısmen ortadan kalkmayacağı garantisi bulunmamaktadır.

Öte yandan, tasarrufların tahvillere yatırılarak halkın ekonomik kalkınmaya etkin bir şekilde katılabilmesi için; sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık esaslarına uygun olarak işlemesi ve tasarruf sahiplerinin korunması gerekmektedir (Ser.PK.1). Bu amaçla, tahvil senetleri menkul kıymet ve kamu güvenini haiz kıymetli evrak sayılmıştır¹¹⁷.

¹¹⁶ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.434

¹¹⁷ Öte yandan, tahviller takip hukuku açısından, tahvil sahibine kambiyo senedinin avantajlarını sağlamaz.

İşte bu sebeplerle, tahvil sahibi ortaklıkla girdiği ilişkide güçsüz olan taraftır. Hukuki ilişkilerde ise, güçsüz olan taraf korunmalı, mevzuat hükümleri sözkonusu hukuki ilişkideki güçsüz olan taraf lehine yorumlanmalıdır. Bu koruma, bir yandan tahvil sahibinin haklarını korurken, diğer yandan sermaye piyasasının güven açıklık ve istikrar esaslarına uygun olarak işlemesini temin edecektir. Kanun koyucu da, tahvillerin ihracı, halka arzı ve satışı konusunda değişik aşamalarda Sermaye Piyasası Kurulunu yetkilendirerek, isabetli olarak bunu sağlamak istemiştir (Ser.PK.2).

2. TAHVİL ÇIKARMA İLE İLGİLİ SINIRLAMALAR

Ticaret Kanunumuz ve Sermaye Piyasası Mevzuatımız, anonim ortaklıkların tahvil çıkarmak suretiyle borçlanmalarına olanak tanımakla birlikte, ortaklıkların tahvil çıkarmasını sınırlayıcı ve düzenleyici birtakım düzenlemeler de getirmiştir. Bu sınırlamalar, genel olarak tahvillerin şekilleri ve miktarlarıyla ilgilidir. Sözkonusu sınırlamalardan bazıları direk olarak tahvil sahibinin korunması amacıyla konulmuş olup, diğer bazıları ise, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde işlemesini temin amacıyla konulmakla, yine tahvil sahibinin korunmasına yöneliktir.

2.1. Şekil İle İlgili Sınırlamalar

Tahviller, genel olarak kıymetli evrak, özel olarak da menkul kıymet niteliğini haiz olan senetler olduğundan kanun tarafından ağırlaştırılmış şekil şartlarına tabi tutulmuşlardır. Bu şekil şartları, TTK.427'de düzenlenmiştir. Halka arz edilecek tahviller için ise, TTK.425 gereğince izahname düzenlemek zorunludur. Bu izahnamede hangi hususların yer alacağı maddede sayılmıştır. Ayrıca, Tahvillerin Şekil Şartlarına İlişkin Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği¹¹⁸ ile

¹¹⁸ Seri II, 11 Nolu Tahvillerin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ (20.9.1991 tarih ve RG. no:20997) ve Seri II, 14 Nolu Tahvillerin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ'e Ek Tebliğ (14.7.1992 tarih ve RG. no:21284)

de, anonim ortaklıkların tahvil ihraç ederken uyacakları şekil şartları ayrıntılı bir şekilde gösterilmiştir.

Tahvil ihracının kanun koyucu ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından bu kadar ayrıntılı şekil şartlarına bağlanmış olması; bir yandan tahvil senedinin niteliğinin yani, menkul kıymet oluşunun doğal bir sonucudur. Öte yandan, gerek sermaye piyasasının açıklık, güven ve kararlılık içinde işlemesini sağlamak ve gerekse, çoğu zaman küçük ve aralarında herhangi bir birlik bulunmayan tahvil sahiplerinin borçlu ortaklık ve diğer üçüncü kişiler karşısında korunması gerekliliği sözkonusu düzenlemelerin amacını oluşturmaktadır.

2.1.1. Tahvil Senedinin Bir Menkul Kıymet Olmasından Kaynaklanan Sınırlamalar

Tahvil senetleri; alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan senetler olmaları itibarıyla birer menkul kıymettirler (SPK.3/b). Menkul kıymetler ise, bilindiği üzere kıymetli evrak içinde yer alan daha dar bir kategoriye ifade ederler¹¹⁹.

Anonim ortaklığın çıkardığı diğer menkul kıymetler gibi tahviller de, kamu güvenliğini haiz olan kıymetli evraktır. Zira, senedin içerdiği hakkın mevcudiyeti ve devreden de bu hakkı devre yetkili olduğu tahvil senedinin metninden anlaşılmaktadır¹²⁰. İşte bu sebeple, yani, kamu güvenliğinin korunması gerekçesiyle tahvil senetlerinin uygun olması gereken şekil şartları diğer menkul kıymetlerde olduğu gibi kanun koyucu tarafından düzenlenmiştir.

Tahviller, devir şekilleri açısından nama yazılı ve hamile yazılı olabilirler (TTK.425/2.5). Emre yazılı tahvil çıkarılamaz. Ancak, halka arz edilmeksizin

¹¹⁹ TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), **a.g.e.**, s.559

¹²⁰ TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), **a.g.e.**, s.560

çıkarılan tahvillerin nama yazılı olmaları şarttır¹²¹. TTK.416/2'ye benzer bir hüküm tahvillerle ilgili bahiste yer almadığından, nama yazılı tahvillerin devri ancak alacağın temlik beyanı ve teslim ile yapılabilir. Hamile yazılı tahvillerin devri için ise, sadece teslim yeterlidir¹²².

Halka arz edilmeyen tahvillerin niçin hamiline yazılı olamayacağı ve bununla amaçlanan şeyin ne olduğu ise ilgili tebliğde belirtilmemiştir.

2.1.2. TTK.425 ve 427'de Getirilen Sınırlamalar

Tahvillerin şekli ile ilgili asıl düzenleme, kanunun 427. maddesidir. Bununla birlikte, 427. maddenin 425. maddeye yaptığı atıf gereğince bu maddedeki şekil ile ilgili sınırlamalara da tahvil ihracında riayet etmek gerekecektir. TTK.425, halka arz edilecek olan tahvillerde zorunlu olarak düzenlenecek izahnamede yer alması gerekli olan hususlardan bahsetmektedir. Buna göre, izahname şu hususları içermelidir:

1. Ortaklığın ünvanı, konusu, merkezi ve süresini
2. Esas sermaye miktarını
3. Esas sözleşme tarihini ve bunda değişiklikler yapılmışsa bunların da tarihiyle ilan edildikleri tarihleri
4. Ortaklıkça tasdik edilmiş son bilançoya göre ortaklığın durumunu
5. Çıkarılmış ve çıkarılacak tahvillerin itibari kıymetlerinin tutarını ve bu kıymetlerin ortaklığa ödeme suretini ve her tahvilin itibari kıymetiyle verilecek faizin miktarını, nama yazılı veya hamiline ait olduğunu ve tahvillerin itfa sureti ve zamanını
6. Tahvil çıkarılmasına dair genel kurul kararının tescil ve ilan tarihini
7. Ortaklığın menkul ve gayrimenkulleri, daha önce çıkarılmış olan tahvillerden veya diğer bir sebepten dolayı rehnedilmiş yahut teminat gösterilmişse bu cihetleri

¹²¹ Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği, Seri II, no:13, m.26

¹²² Oğuz İmregün, a.g.e., s.443

Maddeden açıkça anlaşıldığı gibi, burada tahvil ihraç eden ortaklığın, bunları satın alacak olan tasarruf sahiplerini bilgilendirmesi sözkonusudur. Bu bilgilendirme; ortaklığın konu, merkez ve süresinin ve esas sözleşme tarihinin belirtilmesinde olduğu gibi ortaklığın kendisiyle ilgili olabileceği gibi, esas sermaye miktarı, ortaklığın mali durumu ve malvarlığının belirtilmesinde olduğu gibi, ortaklığın mali gücü ile de ilgili olabilir. Nihayet, tahvillerin itibari değerleri ve itfa şartlarının belirtilmesinde olduğu gibi tahviller ve tahvil sahiplerinin hakları konusunda da olabilir.

Maddede ifadesini bulan sözkonusu bilgilendirme, tahvil sahibinin hakları ve bu haklarının korunması açısından oldukça önemlidir. Zira, tahvil ilişkisi iki taraflı bir ödünç olduğuna göre, ortaklığın mali durumunu bilmek, tahvil sahibinin ortaklığa kredi verme konusundaki iradesine bir netlik kazandıracaktır. Öte yandan, ortaklık tahvilleri ihraç ettikten sonra malvarlığında bir azalma meydana gelmişse, tahvil sahibi bu azalmayı tespit ederek, bunun telafisini isteyebilecektir. Çünkü, ortaklık tahvil sahibine karşı ancak malvarlığı ile sorumludur; tahvil sahibinin bu eksilmeyi fark edebilmesi için ise, ortaklığın tahvil ihraç etmeden önceki mali durumunu bilmesi gereklidir.

İzahnamede tahvillerin itfa suretleri ve şartları ile ilgili yer alması gereken hususlar ise, taraflar arasındaki hukuki ilişkinin şartlarını belirtmek açısından önemlidir. İzahnamede bu hususların belirtilmesi ile tasarruf sahipleri, ortaklığın ihraç etmiş olduğu tahvilleri satın aldıkları takdirde kurulacak olan hukuki ilişkinin şartlarının ne olduğunu bilme şansına sahip olmaktadırlar. Esasen bu, iki taraf arasında kurulacak olan ödünçün şartlarının belirlenmesinden başka bir şey değildir.

TTK.427 ise, izahnamede belirtilmiş olan bu hususlar dışında “tahvillere ana sermaye ve faizlerinin ödeme şartları ve varsa itfa planının yazılmasını” zorunlu kılmıştır. Bu da yukarıda işaret ettiğimiz gibi tahvil sahibinin bilgilendirilmesine yönelik bir düzenlemedir. Aynı maddenin ikinci fıkrası ise,

tahvillerin “ortaklık namına imza yetkisi bulunan en az iki kişi tarafından” imzalanmış olması zorunluluğundan bahsetmektedir. Bu zorunluluk aslında tahvilin kıymetli evrak vasfından kaynaklanmaktadır ve kamu güvenine ilişkindir. Ortaklık namına imzaya yetkili olan kişilere gelince, bunlar çoğunlukla ortaklık yönetim kurulu üyeleridir.

2.1.3. Tahvillerin Şekil Şartlarına İlişkin SPK Tebliğinde¹²³ Getirilen Sınırlamalar

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 1991 yılında çıkarılan bu tebliğ, daha çok tahvil senetlerinin şekil şartlarıyla yani, tahvillerin boyut, içerik, baskı ve kağıt nitelikleri ile ilgilidir. Tebliğin amacı, uygulamada şekil birliğini tesis etmektir; bu suretle, sermaye piyasasının güven, açıklık ve kararlılık içinde çalışması temin edilmek istenmiştir.

Gerçekten, tebliğ ile tahvil senetlerinin şekil ve boyutundan kullanılacak kağıdın kalitesine ve taşıyacağı renkler ile desenlere varıncaya kadar çok ayrıntılı bir düzenleme getirilmiştir. Aslında bu, tahvil senedinin kamu güvenliğini haiz bir senet olmasının doğal bir sonucudur. Bu şekilde, herhangi bir taklit ya da tahrifat olayının önlenmesi suretiyle hem tahvil sahibini korumak, hem de sermaye piyasasındaki işleyişin daha sağlıklı bir halde olması sağlanmak istenmiştir.

2.2. Miktar İle İlgili Sınırlamalar

Hukukumuzda anonim ortaklıklar istedikleri miktarda tahvil çıkaramazlar. Ticaret Kanunumuz ve Sermaye Piyasası Mevzuatımız bunun için bir azami miktar belirlemiştir. Bu konuda kanun koyucunun bir üst sınır belirlemesi sebebi

¹²³ 20.9.1991 tarih ve 20997 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. (14.7.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer Resmi Gazete’de “Tahvillerin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ’e Ek Tebliğ” Seri: II, No:14 yayımlanmıştır.)

çıkarmak için ortaklık sermayesinin tamamının ödenmesine gerek olmadığını ortaya koymaktadır¹²⁶.

Ödenmiş sermaye kavramı, paradan başka ayın sermayeyi de kapsamaktadır. Ancak, ayın sermayenin ödenmiş sayılması için, bu sermayeyi oluşturan menkul, gayrimenkul ve hakların ihtilafsız olarak ortaklık malvarlığına intikal etmiş olması da gerekmektedir. Bu sebeple, ayın sermaye olarak ödenen, fakat, gerek ortağın temerrüdü, gerekse üçüncü kişilerin mülkiyet veya başka aynı haklar iddia etmeleri sebebiyle ortaklığın eline geçmemiş ayın sermaye ödenmiş sayılmaz ve tahvil ihraç limitinin belirlenmesinde hesaba katılmaz¹²⁷.

Sermaye olarak ortaklığa devredilecek alacakların ödenmiş sayılması için de, ortaklık tarafından tahsilatın fiilen yapılmış veya bu alacağın ortaklıkça kullanılmış, örneğin başka bir kişiye devredilmek suretiyle değerlendirilmiş ve karşılığın ortaklık malvarlığına girmiş olması gerekmektedir (TTK.142)¹²⁸.

Şart ise; bu miktarın varlığının, ortaklığın onaylanmış olan son bilançosuna göre anlaşılmasıdır. Yani, ortaklığın belli bir miktar tahvil ihraç edebilmesi için bu miktarın ödenmiş olması yetmez; aynı zamanda tahvil ihracı anında mevcut olması gerekir. Dolayısıyla, eğer zaman içinde ortaklığın ödenmiş olan sermayesinde bir azalma meydana gelmişse, bu taktirde tahvil ihracına esas olacak miktar ödenmiş olan değil, mevcut olan sermayedir.

Bir başka sorun da; ortaklığın ödenmiş ve mevcudiyeti anlaşılan sermayenin üzerinde bir miktar tahvil ihraç etmek istemesidir. Kanunun hükmü emredici olduğuna göre, böyle bir duruma mahal yoktur. Ancak, böyle bir isteği olan ortaklık apel yoluyla sermayenin ödenmemiş olan kısmını toplamak veya sermaye artırımını yoluna gitmek suretiyle bunu gerçekleştirebilir. Bu durumda,

¹²⁶ Ünal Tekinalp, "Tahvillerin Çıkarılması Usulü ve Bazı Problemler", **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:31, s.26

¹²⁷ Hayri Domaniç, "Tahvil Senetleri", **Batider**, Cilt:7, Sayı:2, s.326

¹²⁸ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.326

yeniden bir bilanço düzenlenecek ve bu bilanço bir olağan üstü genel kurul toplantısı yapılarak genel kurul tarafından onaylanacaktır¹²⁹.

Ödenen ve mevcudiyeti anlaşılan tasdik edilmiş olan bilançonun hangi bilanço olduğu meselesi ise, Türk doktrininde tartışma konusu olmuştur. Ancak, Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin 20.11.1975 tarih ve E.1975/4884, K.1975/6596 sayılı bir kararı, doktrin ve uygulamadaki bu belirsizliğe bir cevap getirmiştir¹³⁰.

Söz konusu karar, tahvil ihracı için mahkeme tasdikinin arandığı yıllarda, tahvil ihraç etmek isteyen bir anonim ortaklığın gerekli evrakları mahkemeye sunması ve mahkemenin tasdikten kaçınması üzerine verilmiştir. Bidayet Mahkemesi; tasdik olunan son bilançodan maksadın, şirketin mali yılı sonunda düzenlenen ve sorumluları ibra olunan bilanço olduğu, mali yıl ortasında sorumluları ibra edilmeyen bilançonun, kanunun aradığı tasdik edilmiş son bilanço sayılamayacağı gerekçesiyle ortaklığın talebini geri çevirmiştir. Kararın davacı vekilince temyiz edilmesi sonucunda Yüksek Mahkeme şu kararı vermiştir:

“Türk Ticaret Kanununun 422. maddesi, anonim şirketlerin tahvil çıkarabilmesini sermayenin ödenen ve tasdik olunmuş son bilançoya göre mevcudiyeti anlaşılan miktarı ile sınırlı tutmuştur.

Bir anonim şirket ödenmiş ve mevcut olan sermayesini aşan bir miktar için tahvil çıkarmak istiyorsa, apel yoluyla geri kalan taahhütleri yerine getirmek yahut sermayesini artırmak zorundadır. Bundan başka, zarar sebebi ile bilanço ile belli olan bakiye sermaye miktarı, ihraç edilecek tahvil yekününe esas olur. Kanuni veya ihtiyari ihtiyat akçeleri sermayeye kalbedilmedikçe nazara alınamaz.

¹²⁹ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.26

¹³⁰ Ünal Tekinalp, “Yargıtay’ın Tahvil Çıkarılmasına İlişkin Bir Kararı Üzerine Düşünceler ve Değerlendirme, **İktisat Maliye**, Cilt:23, Sayı:11, s.457-459

Bir anonim şirketin tahvil ihraç edebilmesi için mahkemenin kabul ettiği gibi, yıllık bilançosunu tanzim ve tasdik edilmiş olmasını beklemeye mahal yoktur. Sözü edilen 422. maddede tasdik olunan son bilanço esas tutulduğuna göre, yıl içinde şartlarını yerine getirerek, bilançosunu tanzim ve genel kuruluna tasdik ettiren bir anonim şirketin tahvil ihracı muamelesinin mücerret bilançonun yıl sonunda tanzim edilmediğine dayanılarak reddedilmesi ve bu suretle şirketin iktisaden güçlenmesinin önlenmesi doğru değildir. Zira, yukarıda değinilen 299. madde hükmü gerekli inceleme olanağını mahkemeye vermiştir.

Sonuç: Yukarıda gösterilen nedenlerden dolayı mümeyyiz şirket vekilinin temyiz itirazlarının kabulü ile yerel mahkeme kararının bozulmasına 20.11.1975 tarihinde oybirliği ile karar verilmiştir.”¹³¹

Karardan da açıkça anlaşıldığı gibi, anonim ortaklıkların tahvil ihraç edebilmeleri için esas alınacak bilanço son bilançodur. Yoksa yıl sonu bilançosunu beklemeye gerek yoktur. TTK.422'deki son bilanço, ortaklığın yıllık malvarlığı ve durumunu açıklayıp ortaya koyan yıllık bilanço olabileceği gibi, ortaklığın faaliyetleri¹³² devam ederken yıl içinde düzenlenerek ortaklık genel kurulunca tasdik edilen bir ara bilançosu da olabilir. Aksi bir yorum tarzı, anonim ortaklıkların iktisadi güçlenmesini kısıtlamak ve onları belli bir sürenin beklenmesine mecbur bırakmak olur ki, bu da, kanunun ruh ve maksadına aykırı olur¹³³.

¹³¹ **Yargıtay Kararları Dergisi**, Cilt:3, Sayı:1, s.78-79

¹³² Anonim ortaklığın tahvil ihraç edebilmesi için muayyen bir süre faaliyette bulunmuş olmasının gerekip gerekmediği konusu da doktrinde Akar Öçal tarafından tartışılmıştır. Eğer, tahvil ihracı için ortaklığın belli bir süre faaliyette bulunmasının gerektiği kabul edilirse, yeni kurulan bir anonim ortaklığın tahvil çıkarma olanağı yoktur. Eski-yeni Ticaret Kanunları ve Sermaye Piyasası Kanunu, bu konuya bir açıklık getirmeyip sadece “son bilanço”dan bahsetmiştir. Doktrindeki hakim olan görüş; anonim ortaklığın tahvil ihraç edebilmesi için belli bir süre faaliyette bulunmuş olmasının gerekmediği yönündedir (bkz. Dip.132). Yargıtay da, yukarıda anılan kararında aynı sonuca ulaşmıştır. Hatta, ortaklığın açılış bilançosunu esas alarak tahvil çıkarması dahi mümkündür. Yazar da, bu durumu muayyen bir süre değil, anonim ortaklık tarafından kısaltılması mümkün olan “değişken bir süre” şeklinde değerlendirmiştir. Ayrıntılı bilgi ve mukayeseli hukuk açısından bkz. Akar Öçal, “Anonim Şirketin Tahvil İhraç Edebilmesi İçin Muayyen Bir Süre Faaliyette Bulunmuş Olması Şart mıdır?”, **İktisat Maliye**, Yıl:1989, Sayı:8, s.313 vd. ve orada anılanlar

¹³³ İsmail Doğanay, **a.g.e.**, s.109-110; Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.263, dip.9, Hayri Domaniç, **Kıymetli Evrak Hukuku**, (İstanbul, 1975), s.661

Birbirine bağılı olan bu sınır ve şartın sebebi, şüphesiz, kanun koyucunun tahvil sahiplerini korumak istemesidir. Zira, kanun koyucu, azami bir tahvil ihraç limiti belirlemek suretiyle anonim ortaklıkların sınırsızca borçlanmasını önlemek istemiştir. Çünkü, daha önce de belirttiğimiz ve bilindiği üzere, tahvillerin karşılığının ortaklıkça ödenmemesi durumunda tahvil sahiplerinin tek başvurabilecekleri şey, ortaklığın malvarlığıdır. Fakat, kanunun bu hükmü doktrinde bazı yazarlar tarafından tenkit edilmiştir¹³⁴.

Yazarlara göre, anonim ortaklığın malvarlığı ödenmiş ve bilançoda mevcudiyeti anlaşılan sermaye miktarından ibaret değildir. Mesela, kanunun ifadesi nazara alındığında kanuni ve ihtiyari yedek akçeler tahvil ihraç limitinin belirlenmesinde dikkate alınmayacaktır. Buna karşılık, ortaklık öz sermayesinin daha uygun bir ölçü olduğu ileri sürülmüştür. Tahvil alacaklılarının başvuracakları tek sorumluluk konusunun, ortaklık ödenmiş sermayesi olduğu görüşü ise, doktrine göre, dar ve gerçekçi olmayan bir varsayımdır¹³⁵.

Sermaye Piyasası Kanununun çıktıktan sonra gerek bu kanun hükümleri, gerekse Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği ve Bakanlar Kurulu Kararları konuya açıklık getiren yeni değişiklikler getirmişlerdir. Bugünkü düzenleme ışığında, doktrinin söz konusu eleştirileri kaynağını kaybetmiş durumdadır.

2.2.2. Sermaye Piyasası Kanununa Göre Tahvil İhraç Limiti

Sermaye Piyasası Kanunumuz 13. maddesinde, halka açık olan anonim ortaklıkların ihraç edecekleri tahvillerin üst sınırını yeniden düzenlemiştir. Maddeye göre; halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvillerin toplam tutarı, Kurula gönderilen bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan

¹³⁴ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.264, dip.13a; Oğuz İmregün, **Anonim Ortaklıklar**, (İstanbul, 1970), s.297; Reha Poroy veTurgut Erem, **Sermaye Piyasası Etüdü**, (Ankara, 1964), s.130-131

¹³⁵ Ünal Tekinalp, "Tahvillerin Çıkarılması Usulü ve Bazı Problemler", **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:31, s.26

son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarı geçemez.

Madde, Ticaret Kanunumuzdaki sınırlamaya ek olarak, yedek akçeler ve yeniden değerlendirme değer artış fonunu da ekleyerek, bundan zararların düşülerek tahvil ihraç limitinin belirlenmesini öngörmüştür. Bu düzenleme, ortaklığın malvarlığını belirleme açısından daha gerçekçi bir ölçü olup, yukarıda değindiğimiz doktrindeki eleştirileri de kaldıracak niteliktedir.

Ancak, ilgili maddede halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edecekleri tahvillerin üst limitinin hangi miktarda olacağı konusunda bir sınır konulmamıştır. Bunun yerine, TTK.422'deki limitlerin Bakanlar Kurulu tarafından arttırılabileceği konusunda Bakanlar Kurulu'nu yetkilendirmekle yetinilmiştir (Ser.PK.13/3).

2.2.3. Tahvil ve Diğer Sermaye Piyasası Aracı Niteliğindeki Diğer Borçlanma Senetleri İhraç Limitlerine Dair Bakanlar Kurulu Kararı'na Göre Tahvil İhraç Limiti

Sermaye Piyasası Kanununun 13. maddesinin yetkiye dayanarak, Bakanlar Kurulu 1993 tarihli bir kararında anonim ortaklıkların ihraç edecekleri tahvillerin üst sınırını düzenlemiştir. Karar, halka açık olan ve halka açık olmayan anonim ortaklıkların çıkaracakları tahvillerin limitlerini ayrı ayrı düzenlemiştir. Buna göre, halka açık anonim ortaklıklar:

Yine Ser.PK.13'teki miktarda yani; Kurula gönderdikleri bağımsız denetimden geçmiş son mali tabloda yer alan, çıkarılmış sermaye veya ödenmiş sermaye ile genel kurulca onaylanan son mali tabloda görülen yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından, varsa zararların indirilmesinden sonra kalan miktarda tahvil çıkarabilirler.

Bunun yanında, halka açık anonim ortaklıkların belli koşulları yerine getirmeleri durumunda bu limit belli katsayılar oranında arttırılabilir. Eğer bir halka açık anonim ortaklık:

- Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenen standartlara uygun olarak hazırlanmış mali tablolarına göre, son yılda net dönem karı elde etmişse,
- Dönem karı gösteren son yıla ait mali tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmişse ve
- Sermaye Piyasası Kurulu'nca ortaklıkça öngörülen borçlanma miktarının onaylanmış ise, Ser.PK.13'de belirlenen tahvil ihraç limitinin 6 katı tutarında tahvil ihraç edebilir.

Son yıla ait mali tablolarına göre net dönem karı elde etmemiş olan halka açık anonim ortaklıklar ise, bu yıla ait mali tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmiş olmak kaydıyla, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 13 üncü maddesi birinci fıkrasında belirlenen toplam tutarın 3 katına kadar tahvili Sermaye Piyasası Kurulunca onaylamak kaydıyla halka arz edebilirler. Son yıla ait mali tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmemiş halka açık anonim ortaklıklar ise , katsayı uygulamasından yararlanamazlar.

Halka açık anonim ortaklıkların yurt dışında ihraç ettikleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin tutarı yukarıdaki limitlerin hesabında dikkate alınmaz.

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ise, ihraç edebilecekleri tahvil senetlerinin toplam tutarı, Türk Ticaret Kanunu'nun 422. maddesinde belirlenen miktarı aşamaz. Yani, Sermaye Piyasası Mevzuatı halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil tutarını değiştirmemiştir. Ancak, tıpkı halka açık anonim ortaklıklarda olduğu gibi, halka açık olmayan anonim ortaklıklarda da tahvil ihraç limitini arttıran bir katsayı belirlenmiştir.

Net dönem karı elde eden halka açık olmayan anonim ortaklıklar, yukarıdaki diğer şartları da yerine getirmek koşuluyla TTK.422'deki tahvil ihraç limitinin 6 katı tutarında tahvil çıkarabilirler. Net dönem karı elde etmeyen anonim ortaklıklar ise, bu yıla ait mali tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmiş olmak kaydıyla TTK.422'deki tutarın 3 katına kadar tahvil çıkarabilirler. Son yıla ait mali tabloları bağımsız denetleme kuruluşlarınca denetlenmemiş halka açık olmayan anonim ortaklıklar ise, katsayı uygulamasından yararlanamazlar.

2.2.4. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği'ne Göre Tahvil İhraç Limiti

Tahvil ihraç limiti ile ilgili hukukumuzdaki son düzenleme, Sermaye Piyasası Kurulunun Seri II, 13 nolu tebliğidir. Bu tebliğde de miktar, halka açık olan ve halka açık olmayan anonim ortaklıklar açısından ayrı ayrı ele alınmıştır. Düzenlemeye göre; halka açık anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvillerin toplam tutarı Ser.PK.13'teki miktardır.

Bu ortaklıklar, hesap dönemi içinde artırdıkları ödenmiş/çıkarılmış sermayenin gösterildiği bir ara bilanço düzenleyerek Kurula başvurdukları ve ihraç limitinin hesabında artırılan bu sermayenin de dikkate alınmasını istedikleri takdirde, söz konusu ara bilançonun da bağımsız denetimden geçmiş olması zorunludur. Ancak artırılan sermaye içinde genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan yedeklerden veya yeniden değerlendirme değer artış fonundan aktarılmış olan bir tutar bulunması halinde, bu tutar ihraç limitinin hesabında dikkate alınmaz.

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların ihraç edebilecekleri tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senetlerinin toplam tutarı ise, genel kurulca onaylanan son bilançoda yer alan ödenmiş sermaye ve yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamını geçemez.

Hukukumuzdaki son düzenlemeler ışığında artık, anonim ortaklıklar tahvil ihraç ederken, doktrinde yıllarca eleştirildiği gibi fiilen ve hukuken ödenmiş olan sermayeleri ile sınırlı değildirler. Tahvil ihraç limiti belirlenirken, yeniden değerlendirme değer artış fonu da dikkate alınacaktır. Halka açık anonim ortaklıklarda ise, bu miktar üzerine yedek akçeler de eklenecektir. Hatta, 1993 tarihli Bakanlar Kurulu Kararına göre de, tahvil ihraç limitinin belli şartlar dahilinde 3 ya da 6 katına kadar arttırılması mümkündür.

Yapılan bu değişiklikler şüphesiz anonim ortaklığın malvarlığının miktarının belirlenmesinde daha gerçekçi bir ölçü getirmekte ve ortaklıkların iktisadi açıdan güçlenmesine katkıda bulunmaktadır. Öte yandan, özellikle tahvil ihraç limitinin belli katsayılar dahilinde arttırılması her ne kadar ortaklık yararına olacak ise de, bu durumda tahvil sahibinin haklarının ne olacağı üzerinde durulması gerekli olan bir husustur. Zira, Ticaret Kanunumuzun 422. maddesindeki sınırlama tahvil sahiplerinin korunmasına yöneliktir. Ve bu sınırlama, anonim ortaklığın tahvil sahiplerine karşı yalnızca malvarlığı ile sınırlı olarak sorumlu olduğu, bu sebeple de tahvil sahiplerinin korunması gerektiği varsayımına dayanmaktadır.

Gerçi, öngörölmüş olan katsayılar koşulsuz olarak uygulanmayacaktır; belirli şartların yerine getirilmesine bağlıdır. Örneğin, 6 katsayısının uygulanabilmesi için ortaklığın net dönem karı elde etmiş olması gerekmektedir. Net dönem karı elde edememiş ortaklıklar ise, ancak 3 katsayısını kullanabilirler. Fakat, bunun için de, ortaklığın o yıla ait mali tablolarını bağımsız denetleme kuruluşlarından birine denetletmiş olması gerekir. Yine, 6 katsayısının uygulanabilmesi için ortaklıkça öngörülen borçlanma miktarının Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmış olması gerekmektedir.

Görüldüğü üzere, anonim ortaklık her ne kadar TTK.422'deki hukuken ve fiilen ödenmiş sermayesini aşan bir miktar için tahvil ihraç etmek suretiyle borçlanabiliyor ise de, bu konuda tahvil sahiplerini korumak için çeşitli

mekanizmalar da öngörölmüştür. Gerçekten, sermayesini aşan bir miktar için borçlanacak olan ortaklık, hem bağımsız denetleme kuruluşları tarafından denetlenecek, hem de borçlanma miktarı Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanacaktır. Ancak, bu korumanın yeterli olup olmadığı kanaatimizce şüphelidir. Çünkü, bütün bu koruma mekanizmaları anonim ortaklığın tahvil sahiplerine karşı malvarlığı ile sınırlı olarak sorumlu olduğu gerçeğini değiştirmemektedir.

Bu durumda, Sermaye Piyasası Kurulunun onayı yahut da “kurul kaydına alma” da ortaklığın borcunu ödememesi durumunda kurulun tekeffülü anlamına gelmediğinden, tahvil sahibinin alacağı için başvurabileceği tek mercii yine ortaklığın kendisidir. Ancak, Sermaye Piyasası Mevzuatındaki son gelişmeler belki bu dengesizliği giderebilecektir. Şöyle ki, Sermaye Piyasası Kurulu halen “Yatırımcıyı Koruma Fonu”¹³⁶ isimli bir fon üzerinde çalışmaktadır. Söz konusu fon, özellikle küçük yatırımcının belli bir tavana kadar olan zararını karşılayacak olan “Zorunlu Tasarruf ve Sigorta Fonu” benzeri bir fondur. Fakat bu fonla ilgili bir düzenleme de henüz yapılmış değildir.

3. İKİNCİ TERTİP TAHVİL ÇIKARILMASI

Anonim ortaklıkların ikinci tertip tahvil ihraç etmesini düzenleyen Ticaret Kanunumuzun 421. maddesi ve maddenin nasıl yorumlanması gerektiği doktrinimizde uzun yıllar tartışma konusu olmuştur. Tahvil sahibinin hakları açısından da önemli olan bu madde lafzen yeteri kadar açık olmayıp maddenin taşıdığı amaç da belli değildir. Bu kadar tartışılan maddenin ifadesi şu şekildedir: “Çıkarılan tahvillerin bedeli tamamen alınmadıkça ikramiyeli veya ikramiyesiz yenileri çıkarılamaz.” Eski Ticaret Kanunumuz ise; “İhraç olunan

¹³⁶ Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması İle Ticaret ve Sanayi Odaları, Ticaret Odaları, Sanayi Odaları, Deniz Ticaret Odaları, Ticaret Borsaları ve Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine Dair Kanun, m.46/A, Kanun no:4487, Kabul Tarihi:15.12.1999 (18.12.1999 tarih ve 23910 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanmıştır.)

tahvilat bedelâtı tamamen istifa edilmedikçe ne alelade ve ne de ikramiyeli bir ikinci istikraz tahvilâtı ihraç olunamaz.” demektedir (ETK.421)

Tekinalp, 421. maddenin anlamı hakkındaki doktrindeki görüşleri ikili bir ayırım yaparak şu şekilde yansıtmaktadır: Birinci anlama göre; ortaklığın elinde daha önce çıkarılmış, yani eski emisyonu ait olan satılmamış tahvil varsa, yeniden tahvil çıkarılamaz¹³⁷. İkinci tertip tahvil çıkarılabilmesi için, eskiden çıkarılmış olan tahvillerin tamamının satılmış olması gerekir. Yoksa, bu tahvillerden doğan ortaklık borcunun ödenmiş olması yani, itfa edilmesi şart değildir. Eğer bu anlam kabul edilirse, maddenin gerekçesinin; elde önceki tertibe ait satılmamış tahviller varken, daha çekici niteliklere sahip, yeni tahvil çıkarılarak eskilerinin satılma şansının kapatılması olanağının ortaklığa verilmemesi olduğu söylenebilir. Ayrıca emisyonun bölünmesine kanuni bir engel yoktur. Hatta, genel kurul kararının buna müsait olması halinde, her parti ayrı şart ve özellikler taşıyabilir¹³⁸.

İkinci anlam ise; eski tertip tahvillerin borcu yani, ana para ve faizler tahvil sahiplerine ödenmeden yeni tertip tahvil çıkarılamaz şeklinde ifade edilebilir¹³⁹. Doktrinimizde geniş ölçüde kabul edilen yorum tarzı, birincisidir. Bununla birlikte doktrin bu yorumu, hizmet ettiği amacın belli olmadığı¹⁴⁰ ve bir mantığı bulunmadığı¹⁴¹ şeklinde eleştirmekten de geri kalmamıştır. Tekinalp'e göre ortaklık satılmamış olan tahviller için borç altına girmediğine göre, ve bu halde

¹³⁷ Fadullah Cerrahoğlu, **Menkul Kıymetler Hukuku**, (İstanbul, 1978), s.39

¹³⁸ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.25; Benzer gerekçeler için bkz. Reha Poroy ve Turgut Erem, **a.g.e.**, s.131, Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.298

¹³⁹ Tuğrul Ansay, **Anonim Şirketler Hukuku**, (Ankara, 1970), s.241; Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.265 Yazara göre; Anonim şirket tahvil çıkarmışsa, ikinci tertip tahvil ihraç edebilmek için birinci tertip tahviller bedelinin tümünün tahsil edilmiş olması gerekmektedir. Teoman'a göre ise, yazarın bu sözleri gereken açıklıkta değildir, çünkü her şeyden önce yanlış bir varsayımdan hareket etmekte ve tahvillerin tümünün taahhüt edilmiş olduğu düşüncesine dayanmaktadır. Hirş'ten başlayarak Aslanlı'ya kadar gelen bu lafzi yorum benimsendiği takdirde anonim ortaklıklar ikinci kez tahvil çıkaramayacaklardır. Oysa, Poroy-Erem, “Kaldı ki, bilakis şirket ödenmemiş kısımlar için borç altına girmemiş demektir. (Reha Poroy ve Turgut Erem, **a.g.e.**, s.131)” şeklindeki sözleri ile konuya aydınlık getirmektedirler. Ayrıca bkz. Ömer Teoman, “Anonim Ortaklıklarda Yeniden Tahvil Çıkarmanın Ön Şartı (TK.421) Üzerine Değişik Bir Yorum Denemesi”, **İktisat Maliye**, Cilt:18, Sayı:6, s.231

¹⁴⁰ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.298

¹⁴¹ Reha Poroy ve Turgut Erem, **a.g.e.**, s.131, İmregün, maddenin aynı nitelikte haklar sağlayan yenileri çıkarılamaz şeklinde anlaşılması gerektiği fikrindedir. Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.298.

de ihraç edilen tahviller TTK.422'deki tavan miktarı aşamayacağına göre, ortada ne bir tehlike ne de korunan bir menfaat vardır. Yazara göre, uygulama da doktrin gibi maddeye birinci anlamı vermektedir ve Eski Ticaret Kanunumuzun ifadesi de birinci anlamı desteklemektedir¹⁴².

Teoman'a göre de; tahvillerin tümünün taahhüdünü yahut, satılmasını beklemek bazen yıllar sürebilecek, sözkonusu nedenle örneğin bunların itfasına bile başlanamayacaktır. Başlanabileceği bir an için varsayılsa bile, plan içinden çıkılamayacak derecede karışık olacaktır. Kanun koyucunun ise, tüm özensizliğine rağmen, anonim ortaklıkların gelişmesini bu denli engelleyici ve tahvil sahiplerinin çıkarlarını zarara uğratici bir amaç güttüğü söylenemez¹⁴³.

Bilindiği üzere, bir anonim ortaklığın çıkardığı tahvillerin tümünü satma olanağı olmayabilir. Kaldı ki, bu gerekli de değildir¹⁴⁴. Doktrindeki TTK.421'in anlamı üzerindeki tartışmalar ise, Tekinalp'in de belirttiği gibi maddede tahvil satış ya da taahhüdünün ne kadar süreceğinin gösterilmemiş olmasından kaynaklanmaktadır¹⁴⁵. Ancak, Sermaye Piyasası Hukukumuzdaki son düzenlemeler bu tartışmaları birinci görüş lehine ortadan kaldırmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği tahvillerin satış sürelerini belirlemiştir. Tebliğe göre; halka arz edilecek olan tahviller, kurul kaydına alınmadan itibaren 6 iş günü ile 3 ay arasında (m.23); halka arz edilmeyecek olan tahviller ise, aynı tarihten başlayarak 6 iş günü ile 1 ay arasında (m.28) satılmalıdırlar. Yine ortaklık, satış süresinin bitiminden itibaren 6 iş günü içinde satış sonuçlarını ve satılmayan tahvillerin noter huzurunda iptal edildiğini Kurul'a bildirmek zorundadır (m.24,29).

Burada dikkat edilmesi gereken başka bir husus, ihraç edilen tahvillerin satışı için belli bir sürenin belirlenmesiyle birlikte, bu süre sonunda satılmamış olan tahvilleri noter huzurunda iptal edilmesi mecburiyetidir (Ser.PK.13/5).

¹⁴² Ünal Tekinalp, "Tahvillerin Çıkarılması Usulü ve Bazı Problemler", **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:31, s.26

¹⁴³ Ömer Teoman, **a.g.e.**, s.231-232

¹⁴⁴ Ömer Teoman, **a.g.e.**, s.232

¹⁴⁵ TEKİNALP (Poroy, Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku**, (İstanbul, 1971), s.242

Kanımızca, bundaki amaç; satılmamış olan tahvilleri ortaklığın elinden almak ve ortaklığın ne miktar borçlandığını tespit etmektir. Zira, ortaklık ikinci tertip tahvil ihraç etmek istediği zaman bunun miktarı, başlangıçtaki tahvil ihraç limitinden ortaklığın evvelce ihraç etmiş olduğu tahvillerin tutarı düşülmek suretiyle bulunacaktır. Böylece, ortaklığın kanunu dolanarak tahvil ihraç limitinin üzerinde tahvil çıkarması ve evvelce çıkarmış olduğu tahvilleri satması önlenmiş olacaktır. Bunun da, tahvil sahibinin korunması amacıyla yapılmış bir düzenleme olduğu açıktır.

4. GENEL KURUL KARARI ALINMASI

Anonim ortaklığın tahvil çıkarabilmesi için öncelikle, tüzel kişilik kazanmış olması gerekmektedir. Kuruluş merasimi tamamlanıp ortaklık ticaret siciline tescil ile tüzel kişilik kazanmadan önce, tahvil çıkarılamaz. Bu durum, TTK.423'ün doğal bir sonucudur. Tahvil ihracına karar vermeye yetkili organın kural olarak genel kurul olması sebebiyle, ortaklığın tahvil çıkarabilmesi için bu organın da hukuken mevcut olması gerekmektedir¹⁴⁶.

Ticaret Kanunumuzun 423. maddesi, tahvil ihracına karar verecek olan organın anonim ortaklık genel kurulu olduğunu belirtmektedir¹⁴⁷. Maddenin ifadesi: "Esas mukavele, tahviller çıkarılmasına müsait bulunsa bile, bu hususta umumi heyet tarafından karar verilmesi lazımdır."¹⁴⁸ şeklindedir. İfadesi çok açık olan maddeye göre, bu yetki münhasıran genel kurula ait olup, ortaklık ana sözleşmesine hüküm koymak suretiyle dahi başka bir organa, mesela, yönetim kuruluna devredilemez. Bu sebeple, genel kurul kararı doktrinde de tahvil ihracının vazgeçilmez bir şartı olarak değerlendirilmiştir. Öyle ki, bu anlayışa göre; genel kurul tahvil ihracına karar verme tekeli elinde bulundurmaktadır. Yönetim kurulu ise, ancak, ihraç kararı dışındaki kalan birtakım teknik

¹⁴⁶ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.263; İsmail Doğanay, **a.g.e.**, s.111

¹⁴⁷ Tarık Sesyılmaz, "Anonim Şirketlerce Tahvil İhracının Hukuki Esasları", **İktisadi Ticari İlimler Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:50, s.44

¹⁴⁸ Eski Ticaret Kanunumuzun düzenlemesi de aynı yöneydi. "ETK.423: Şirket mukavelesi tahvilat ihracına müsait bulunsa bile bu bapta heyeti umumiye tarafından karar itası lazımdır."

hususlarda yetkilendirilebilecektir. Çünkü, kanun, tahvil çıkarma sürecinin genel kurul kararı ile başlamasını istemiştir¹⁴⁹.

Doğanay'a göre de; bir anonim ortaklık için tahvil ihracı çok önemli ve hatta fevkalade bir muamele vasfını haizdir. Fevkalade muamelelerde karar vermek yetkisi de münhasıran ortaklık genel kuruluna aittir. Bu sebeple genel kurul tahvil ihracına tek yetkili olarak karar verir ve fakat bu kararı yönetim kurulu aracılığı ile yerine getirir¹⁵⁰.

İmregün ise; kanun hükmünü gereksiz bulmakta, yönetim kurulu kararı ile de tahvil ihraç edilebilmesi gerektiğini savunmaktadır. Yazara göre; yönetim kurulu, ortaklığı yönetim ve temsil yetkisini haiz (TTK.317) bir organ olarak, "ortaklık maksat ve mevzuuna dahil her şeyi yapmak" hak ve yetkisine sahiptir. Genel kurul ise, ortaklık işlerinin yürütülmesi ile ilgili olarak yönetim kuruluna talimat verme yetkisine sahip olmakla birlikte, ortaklık işlerine ancak bazı istisna durumlarda doğrudan doğruya katılabilir. Ortaklığın tahvil ihracı, özünde bir ödünç akdi olduğuna, ödücün ise bir kişiden veya müteaddit kişilerden sağlanmasında ortaklığın risk alması açısından bir fark olmadığına göre, yönetim kurulu kararı ile de pekala tahvil ihraç edilebilmelidir. Her ne kadar tahvilleri satın alacak kişiler, küçük tasarruf sahipleri olmaları ve ortaklık işlerini yakından izlemek olanağına sahip olmamaları sebebiyle daha fazla korunmaya muhtaç iseler de, bu koruma tahvil ihracının genel kurul kararıyla yapılması ile değil, bu konuda başka güvenceler getirilerek sağlanabilir¹⁵¹.

¹⁴⁹ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.639; Ünal Tekinalp, "Tahvil Çıkarılması Usulü ve Bazı Problemler", **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:31, s.27

¹⁵⁰ Turgut Erem, **a.g.e.**, s.111, Aynı görüş için bkz. Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.265. Esas mukavele tahvil ihracına müsait bulursa veya idare meclisini yetkili kılan bir hüküm ihtiva etse dahi, umumi heyet karar vermedikçe tahvil çıkarılamaz. Tahvil ihracı, borcun mahiyet ve vüsatine ve icrası gereken merasimin hususiyet ve ehemmiyetine binaen, fevkalade muamele vasfını taşır. Fevkalade muamelelerde karar selahiyeti umumi heyettedir. Esas mukavele ile idare meclisine tanınan idare haklarının hududu tevsi edilebilirse de, 423. madde hükmüne binaen, tahvil çıkarmak yetkisi verilemez.

¹⁵¹ Oğuz İmregün, **Kara Ticareti Hukuku**, (İstanbul, 1996), s.433. Yazara göre, anonim ortaklığın tahvil çıkarması, ortaklık açısından bir kredi sağlanması yani, ödünç akdidir. Bu meblağın tamamının bir kişiden, mesela, bir bankadan alınması halinde genel kuruldan ayrıca yetki almaya gerek olmaksızın yönetim kurulunun yetkili olduğunda duraksama yoktur. Ödücün bir veya birkaç kişiden sağlanması ile, tahvil çıkarma yoluyla sağlanması arasında, ortaklığın yüklendiği risk açısından bir fark yoktur. Fark olsa olsa ödünç verenler açısından ortaya

Bizce de, maddenin ifadesi ilgi çekicidir; acaba kanun koyucunun tahvil ihraç kararını genel kurul tekeline almaktaki amacı ve korumak istediği hukuki yarar nedir? Adliye Encümeni Mazbatasında bu hususta bir açıklama bulunmamaktadır. Doktrinde ise, hüküm genellikle emredici nitelikte değerlendirilmiş olup, olduğu gibi kabul edilerek üzerinde durulmaya değer görülmemiştir. Öncelikle, İmregün'ün de belirttiği gibi, ortaklığın yüklendiği risk açısından bir veya birkaç kişiden kredi almakla tahvil ihracı suretiyle kredi sağlamak arasında bir fark bulunmamaktadır. Hüküm, ilk bakışta tahvil sahiplerinin korunması için konulmuş gibi görünse de, bu amacı sağlayıp sağlayamayacağı şüphelidir. Tahvil çıkarma kararının yönetim kurulu yerine genel kurul tarafından verilmesinin tahvil ihraç sürecini yavaşlatacağı açıktır. Fakat, sırf bu yavaşlamanın tahvil sahibine daha elverişli bir durum bahşedeceği kanaatimizce kuşkuludur. Tasarruf sahibi tahvil satın almakla ortaklığa kredi açtığına göre, onu ilgilendiren şey, itfa süresi sonunda ana parasını ve bunun semerelerini geri almaktır. Bu da, tahvil çıkarma kararını kimin nasıl aldığı ile ilgili değil, ortaklık malvarlığının borcu karşılayıp karşılamaması ile ilgili bir konudur. Tahvil sahibi, her iki durumda da ortaklık malvarlığına gidebileceğine ve bu konuda gerekli güvenceler kanun tarafından sağlandığına göre¹⁵² tahvil çıkarma kararını kimin aldığı tahvil sahibi açısından bir önemi bulunmamaktadır.

Gerçekten, Sermaye Piyasası Kanunumuzun 13/6. maddesi de, "Tahvil ve sermaye piyasası aracı niteliğindeki diğer borçlanma senedi ihraç yetkisi, esas sözleşme ile yönetim kuruluna devredilebilir. Bu takdirde Türk Ticaret Kanununun 423 ve 424 üncü maddeleri uygulanmaz." demek suretiyle yönetim kurulu kararı ile de tahvil ihraç edilebileceğini ve bu durumda TTK.423 hükmünün uygulanmayacağını hükme bağlamıştır. Kanunun konusunun tahvil

çıkabilir. Gerçekten, bankaların, ortaklığın işlerini yakından izleme ve verdikleri krediyi güvence altına alma olanakları vardır. Tahvil sahipleri ise, genellikle küçük tasarruf sahipleridir ve bu olanaklardan mahrumdurlar. Bu sebeple, tahvil sahiplerinin daha fazla korunmaları gerektiği açıktır. Ancak, bu koruma, tahvil ihraç kararının genel kurul tekeline verilmesi ile değil (zira genel kurul kararlarından dolayı sorumlu tutulamaz), tahvillerin halka satılması aşamasında gerekli güvencelerin öngörülmesi ile sağlanabilir.

¹⁵² Bakınız miktarla ilgili sınırlamalar ile ilgili kısım, s.40 vd.

çıkarılmasını kapsadığına ve bu hususta ihraççı ortaklıklar hakkında bir ayırıma gidilmediğine göre¹⁵³, halka açık olan ve olmayan bütün anonim ortaklıkların ihraç ettikleri; halka arz edilen ve edilmeyen tüm tahvillerde, tahvil ihraç kararı yönetim kurulu tarafından verilebilecektir¹⁵⁴.

O halde, şu anki gelinen noktada tahvil ihraç kararını alma yetkisi, esas olarak genel kurula ait olmakla birlikte (TTK.423), bu yetki, ortaklık esas sözleşmesi ile yönetim kuruluna da devredilebilir (Ser.PK.13/6). Kararın genel kurul tarafından alındığı hallerde muteber olabilmesi için, kanun gereği TTK.388/3'teki nisaplara uygun olarak alınmış olması gerekmektedir. Yani, yapılacak olan genel kurul toplantısında ortaklık esas sermayesinin¹⁵⁵ en az yarısına malik olan pay sahipleri yahut bunların temsilcilerinin hazır bulunması gerekir. Eğer, yapılan ilk toplantıda gerekli çoğunluk sağlanamazsa, TTK.368 gereğince ikinci bir toplantı yapılabilir; bu toplantıda da yeter sayı, ortaklık sermayesinin üçte biridir. Bu toplantılarda karar yetersayısı ise, mevcut oyların çoğunluğudur (TTK.388/4). Görüldüğü üzere, kanun ağırlaştırılmış bir toplantı yeter sayısı öngörmüştür. Doktrinde, bunun tahvil ihracının olağanüstü bir iş olmasından kaynaklandığı düşünülmektedir¹⁵⁶.

TTK.423'ün birinci cümlesinden çıkan başka bir sonuç da, tahvil ihracına genel kurul tarafından karar verildiği durumlarda bu konuda esas sözleşmede bir hüküm bulunması gerekmediğidir. Gerçekten, maddeye göre tahvil ihracının şartı bu hususta bir genel kurul kararının alınması olduğuna göre ortaklık ana

¹⁵³ (Ser.PK.2- Değişik birinci fıkra: 29/4/1992 - 3794/1 md.) Sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, halka arzı ve satışı, bunları ihraç veya halka arz edenler, bu Kanununun 40 ıncı maddesi çerçevesinde borsalar ve teşkilatlanmış diğer piyasalar, sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumları ve Sermaye Piyasası Kurulu bu Kanun hükümlerine tabidir. Ancak halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka arzedilmeyen hisse senedi ihraçları bu Kanun kapsamı dışındadır.

Bu Kanunda hüküm bulunmayan hallerde genel hükümler uygulanır.

¹⁵⁴ Öte yandan, Sermaye Piyasası Kanununun bu hükmü de doktrinde eleştiri konusu olmuştur. bkz. Kürşat Ünal, "Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunun Tahvil Çıkarma Yetkisi", **Ali Bozer'e Armağan**, (Ankara, 1998), s.76-78. Yazara göre, münhasıran genel kurula ait olan ve başka bir organa devredilmesi mümkün bulunmayan tahvil ihraç yetkisinin, her türlü denetimden uzak olarak sadece tahvil çıkarma prosedürünü kolaylaştırmak için yönetim kuruluna devri uygun olmadığı gibi; kanun hükmü yasa yapma tekniğine de uygun değildir.

¹⁵⁵ Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim ortaklıklarda "çıkarılmış sermaye" esas alınır. TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.639

¹⁵⁶ İsmail Doğanay, **a.g.e.**, s.111, Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.265

sözleşmesinde bu hususta bir hüküm bulunup bulunmaması önemli değildir. Başka bir deyişle, ortaklık ana sözleşmesinde bu yolda bir hüküm bulunmasa dahi, genel kurul kararı ile tahvil ihracı mümkündür¹⁵⁷. Ancak, ortaklık ana sözleşmesinde tahvil ihracı ile ilgili hükümler bulunması durumunda, bu hükümleri değiştiren bir genel kurul kararı alınabilmesinin ana sözleşme değişikliğini gerektireceği de açıktır.

Tahvil çıkarılmasına ilişkin genel kurul kararının infaz edilebilmesi için tescil ve ilan edilmesi gerekmektedir. Kanun koyucu, kararın infazı için tescil ve ilanı şart tutarak mecburi kılmıştır. Bunun en önemli sonucu, kararın tescil ve ilan edilmiş şekli ile tahvil sahiplerinin hak ve borçlarını göstermesidir¹⁵⁸.

5. TAHVİLLERİN KURUL KAYDINA ALINMASI

Sermaye Piyasası Kanunumuz, ihraç yahut halka arz edilecek olan tahvillerin Kurul kaydına alınmasını zorunlu tutmuştur (Ser.PK.4/1). İhraç kelimesi, sermaye piyasası araçlarının çıkarılarak halka arz edilerek yahut arz edilmeksizin satışını kapsadığına göre (Ser.PK.3/c)¹⁵⁹; hem halka arz edilen, hem de halka arz edilmeksizin satılan tahvillerin kurul kaydına alınması gerektiği sonucuna varılabilir. Nitekim, SPK'nın Seri II, 13 nolu Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği ile yapılan düzenleme de, bu ayırımı gözetmektedir.

Buna göre, tahvil ihraç etmek isteyen anonim ortaklıklar, bir dilekçe ile birlikte tebliğde sayılmış olan belgeleri Kurulun incelemesine sunacaklardır. Kurul yapacağı incelemeler sonucunda, açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe göstererek, sözkonusu tahvilleri kayda almaktan imtina edilebilir (Ser.PK.5). Buna karşılık, ortaklığın Kurulun incelemesine

¹⁵⁷ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.27

¹⁵⁸ TEKINALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.640

¹⁵⁹ (Değişik: 29/4/1992 - 3794/2 md.)

sunacağı belgeler ve yapacağı açıklamalar tatmin edici nitelikte ise, SPK bunları kayda alarak ortaklığın tahvil çıkarmasına izin verecektir.

Kurul, halka arz edilmek üzere yapılan tahvil ihraç başvurularını, izahname ve sirkülerin ihraççı ortaklığa ve halka arz edilecek tahvillere ilişkin mevzuatın öngördüğü ve Kurulun gerekli gördüğü bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak kamunun aydınlatılması çerçevesinde inceler. Halka arz edilmeksizin tahvil ihracı için yapılacak kayıt başvurularını ise, sadece Kurulca istenen bilgilerin tam ve doğru olarak verilip verilmediği yönünden inceler (Seri II, 13 nolu Tebliğ, m.4/1).

İhraççı ortaklığın açıklamalarının yeterli bulunduğu durumlarda, Kurul tahvilleri kayda alır ve kayda alınan tahvillerin satışına ilişkin bir kayıt belgesi düzenler. Kayıt belgesinin, Kurulun kayda alma kararı vermesinden itibaren en geç on beş gün içinde alınması zorunlu olup, bu belge alınmaksızın ihraç ve satış işlemlerine devam edilemez. Ancak, Kurul gerekli hallerde bu süreyi uzatabilecektir. Kurulun kayda alma kararı, bu tahvillerin SPK yahut Devlet tarafından tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi reklam amacıyla da kullanılamayacaktır¹⁶⁰. Yani, ortaklık halka arzla ilgili izahname, sirküler ve yapacağı bütün diğer ilan ve açıklamalarda Kurul kaydına alınmanın SPK veya Devletin tekeffülü anlamına gelecek biçimde açık veya dolaylı bir ifade kullanamayacaktır (Seri II, 13 nolu Tebliğ, m.4).

Tebliğ, tahvil ihracı için Kurula başvuracak olan ortaklıkların incelemeye sunacakları belgeleri hakla arz edilen¹⁶¹ ve halka arz edilmeyen¹⁶² tahviller

¹⁶⁰ Vural Günal, **Hukuki Açından Sermaye Piyasası Faaliyetleri**, (İstanbul, 1997), s.70

¹⁶¹ Seri II 13 nolu Tebliğ, m.18: İhraççılar ekinde aşağıdaki belgelerin bulunduğu bir dilekçe ile, halka arz edilmek üzere ihraç edilecek tahvillerin Kurul kaydına alınması için Kurula başvururlar.

a) Tahvil ihracına ilişkin genel kurul kararının tesciline ve ilanına dair TTSG veya esas sözleşme ile tahvil çıkarma yetkisi verilmiş yönetim kurulu kararının tasdikli örneği, ilgili mevzuatta tahvil ihracı için başka mercilerin karar veya onayı arandığı takdirde bu karar veya onaya ilişkin belge,

b) Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, ihraççıyı temsile yetkili kişilerce imzalı esas sözleşme,

c) İhraççıyı, varsa bağımsız denetim kuruluşunu ve varsa aracı kuruluşu temsile yetkili kişilerce imzalı, halka arz yoluyla satışı yapılacak tahvillere ilişkin olarak düzenlenmiş,

- İzahname

açısından ayrı ayrı düzenlemiştir. Kurula yapılan başvurunun başarıyla sonuçlanabilmesi için, ortaklığın bu belgeleri eksiksiz olarak Kurulun incelemesine sunması zorunludur. Eğer bazı eksiklikler sözkonusu ise, bunlar da Kurul tarafından verilen süre sonuna kadar tamamlanmalıdır. Bu süre içinde eksikliklerin tamamlanması durumunda ortaklığın başvurusu düşer. Kurul, tahvil ihraç başvurularını otuz gün içinde sonuçlandırır (Seri II, 13 nolu Tebliğ, m.6).

-
- Sirküler
 - d) Örneği Kuruldan temin edilebilecek tahvil spesimeni,
 - e) Satışın aracı kuruluşlar tarafından yapılacak olması halinde aracı kuruluşlarla yapılan aracılık sözleşmesi,
 - f) İhraççının, satış süresi sonunda satılmayan tahvillerin satış süresinin bitişini izleyen 6 işgünü içinde iptal edileceğine ilişkin yazılı beyanı,
 - g) Tahvillerin anapara ve faiz ödemeleri için garanti verilmesi durumunda Kurul ve ihraççıya hitaben yazılacak, örneği Kuruldan temin edilebilir yazı,
 - h) Tahvil ihraç gerekçesi,
 - l) Son 3 yıla ait; genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço ve gelir tabloları ile Kurul'a başvuru tarihine en yakın 3'er aylık dönem sonu itibarıyla düzenlenmiş ve bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırmalı Kurulun belirlediği mali tablo standartlarına uygun ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış ara mali tablolar,
 - j) Varsa, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış bağımsız denetleme raporu,
 - k) Son üç yıla ait denetleme kurulu raporları,
 - l) Son bilanço dönemine ait yönetim kurulu faaliyet raporu,
 - m) Kurulca gerekli görülmesi halinde izahname ve sirkülerdeki bilgileri teyit edici belgeler ile Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler,
 - n) İzahname ve sirkülerde imzası bulunanların yetkililere ait noter tasdikli imza sirküleri, İzahname, Sirküler ve Tahvil örneği Kuruldan temin edilir
- ¹⁶² Seri II, 13 nolu Tebliğ, m.27: Halka arz edilmeksizin tahvil ihraç istemini içeren ve ekindeki belgelerin sıra numaralarıyla tarih, sayı ve niteliklerini açıklayan Kurul Başkanlığı'na hitaben yazılmış dilekçeye aşağıdaki belgeler eklenir:
- a) Kuruldan temin edilebilecek, örneklerine göre düzenlenmiş kayıt talep formu,
 - b) Tahvil ihracına ilişkin genel kurul kararının tesciline ve ilanına dair TTSG veya esas sözleşme ile tahvil çıkarma yetkisi verilmiş yönetim kurulu kararının tasdikli örneği, ilgili mevzuatta tahvil ihracı için başka mercilerin karar veya onayı arandığı takdirde bu karar veya onaya ilişkin belge,
 - c) Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek metin haline getirilmiş, ihraççıyı temsile yetkili kişilerce imzalanmış yürürlükteki esas sözleşme metni,
 - d) Son 3 yıla ait; genel kurulca onaylanarak kesinleşen bilanço ve gelir tabloları ile Kurul'a başvuru tarihine en yakın ve bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırmalı 3'er aylık dönem sonu itibarıyla düzenlenmiş, Kurulun belirlediği mali tablo standartlarına uygun ve ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalanmış ara mali tablolar,
 - e) Varsa, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde zorunlu veya isteğe bağlı olarak hazırlanmış bağımsız denetleme raporu,
 - f) Geçmiş üç yıla ait denetleme kurulu raporları,
 - g) Son bilanço dönemine ait faaliyet raporu,
 - h) Örneği Kuruldan temin edilebilecek nama yazılı tahvil spesimeni,
 - l) Halka arz edilmeksizin çıkarılan tahvillerin hangi gerçek ve tüzel kişilerce satın alınacağına dair bilgi, varsa bunlara ilişkin anlaşma metinleri,
 - j) İhraççının satış süresi sonunda satılmayan tahvillerin satış süresinin bitişini izleyen 6 işgünü içinde iptal edileceğine dair yazılı beyanı,
 - k) İhraççıyı temsile yetkili kişilere ait noter tasdikli imza sirküleri,
 - l) Kurulca gerekli görülmesi halinde verilen bilgileri teyit eden belgeler ile Kurulca istenecek diğer belgeler.

Görüldüğü üzere, Sermaye Piyasası Mevzuatımız, SPK'ya tahvil ihraç sürecinde oldukça etkin bir rol vermiştir. Bugünkü düzenlemeye göre; anonim ortaklıklar ham halka arz ederek, hem de halka arz etmeksizin ihraç edecekleri tahviller için SPK'nın iznini almak zorundadırlar. Ortaklık, mevzuatta sayılan belgelerle birlikte Kurula başvuracak; Kurul ise, ortaklığın tahvil çıkarmak suretiyle borçlanmasının uygun olup olmadığına karar verecektir. Hatta daha ileri gidilerek, Sermaye Piyasası Kurulu, kamu yararının gerektiği hallerde, tahvillerin satışına müdahale ederek satış işlemlerini geçici olarak durdurma konusunda yetkilendirilmiştir (Ser.PK.22b)¹⁶³. Bu düzenlemelerle güdülen amaç, çoğunlukla küçük tasarruf sahipleri olan tahvil sahiplerini korumak ve sermaye piyasasında güven ve açıklığı sağlamaktır; kanaatimizce de oldukça yerindedir¹⁶⁴.

6. İZAHNAME DÜZENLENMESİ

İzahname yayınlanması ve ilanın zorunluluğu, tahvillerin halka satılması durumunda ortaya çıkan kanuni bir şarttır (TTK.425). Halka arz edilmeyen tahviller için izahname yayınlama zorunluluğu bulunmamaktadır¹⁶⁵. İzahnamenin hukuki niteliği icaba davettir¹⁶⁶. İçeriğinden de anlaşılacağı üzere izahname, anonim ortaklıkla tahvil satın almak isteyenler arasındaki ilişkinin en esaslı hususları kapsayan yazılı bir belgedir¹⁶⁷.

İzahname düzenleyip yayınlamanın en önemli amacı, halkın çıkarılan tahvillere ilgisini çekerek onları taahhütte bulunmaya davet etmektir. Bir diğer önemi de, halkın satın alacağı tahvillerin özellikleri ve ortaklığın durumu

¹⁶³ Ayrıca bkz. Seri II, 13 nolu SPK Tebliği, m.4/son

¹⁶⁴ Bu durum doktrinde İmregün tarafından tenkit edilmiştir. Yazara göre; halka açık olmayan anonim ortaklıkların halka satış için arz etmeyecekleri ve halka arz edilmeyecek tahvillerin çıkarılması için SPK'dan izin alınmasının öngörülmesi anlamsız, yararsız, mantık ve yasaya aykırıdır. Bkz. Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.435

¹⁶⁵ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.436

¹⁶⁶ TEKINALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.640

¹⁶⁷ İsmail Doğanay, **a.g.e.**, s.113

hakkında izahname ile bilgi sahibi olmasıdır. Öyle ki, tasarruf sahipleri bununla, ortaklıkla kuracakları hukuki ilişkinin şartları hakkında bilgi sahibi olmaktadır ve ortaklığın ihraç ettiği tahvilleri satın alma yahut almama yönündeki iradelerini izahnameye göre oluşturmaktadırlar.

İzahnamede yer alacak olan hususlar, TTK.425'te yedi bend halinde sayılmıştır. Bununla birlikte, Sermaye Piyasası Kurulu da, ihraççı ortaklıkça düzenlenecek izahname ve sirkülerin muhtevasını düzenleyen tebliğler çıkarmak konusunda görevli ve yetkilidir (Ser.PK.22)¹⁶⁸. Başka bir deyişle, Sermaye Piyasası Kurulu, Ticaret Kanunumuzda düzenlenen izahnamenin içeriği ile ilgili hükümleri, kamunun zamanında yeterli ve doğru olarak aydınlatılmasını sağlamak amacıyla, ağırlaştırılan birtakım düzenlemeler yapabilecektir. Nitekim, Sermaye Piyasası Kurulunun Seri II, 13 nolu Tebliğinde, İzahname ve sirkülerin ihraççı, ihraççının mali durumu, faaliyet kapsam ve sonuçları ile ihraca ilişkin olarak mevzuatın öngördüğü ve Kurulca gerekli görülen bilgileri açıklıkla ortaya koyacak ayrıntıda düzenlenmesi, Kurul tarafından belirlenen asgari standartlara uygun olması, kayda alınma başvurusu sırasında Kurul tarafından istenecek ek bilgileri içermesi ve bilgi ve açıklamaların gerektiğinde belgeye dayandırılması zorunluluğu hükme bağlanmıştır (m.19/1).

Yukarıda işaret ettiğimiz üzere; izahname düzenleme, tasarruf sahiplerinin dikkatlerini çıkarılan tahvillere çeken ve onları bu tahvilleri satın almaya teşvik eden bir icaba davet olduğuna göre, anonim ortaklık da TTK.425'teki kayıt ve şartlar dışında kendince gerekli gördüğü bazı hususları izahnameye ilave edebileceği gibi başkaca şartlar da koyabilir¹⁶⁹. Ancak, ne izahname ve sirküler, ne de ortaklıkça yapılan diğer reklamlar gerçeğe uymayan abartılmış yahut yanıltıcı bilgiler içermeyeceği gibi, Kurul kaydına alınmanın resmi bir teminat teşkil ettiği yönünde açık yahut dolaylı bir ifade taşıyamaz (Ser.PK:6/2). Aksi durumda, gerçeği yanlış olarak yansıtan izahname ve sirküler hükümlerinden dolayı, ihraççı ortaklığın sorumluluğu doğacaktır. Eğer tahvillerin

¹⁶⁸ Ser.PK.6:... İzahnamede bulunması gereken bilgiler Kurul tarafından belirlenir..

¹⁶⁹ İsmail Doğanay, **a.g.e.**, s.113

halka satışı aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılıyorsa¹⁷⁰, kendilerinden beklenen özeni göstermemeleri durumunda bunlara da zararın ortaklıkça karşılanmayan kısmı için müracaat edilebilecektir (Ser.PK.7/2).

Ticaret Kanunumuzun 425. maddesine göre izahname şu hususları ihtiva etmelidir¹⁷¹:

1. Şirketin ünvanı, mevzuu, merkez ve müddetini,
2. Esas sermayenin miktarını,
3. Esas mukavele tarihini ve bunda değişiklikler yapılmışsa bunların da tarihiyle ilan edildikleri tarihleri,
4. Şirketçe tasdik edilmiş son bilançoya göre şirketin durumunu,
5. Çıkarılmış ve çıkarılacak tahvillerin itibari kıymetlerinin tutarını ve bu kıymetlerin şirkete ödeme suretini ve her tahvilin itibari kıymetiyle verilecek faizim miktarını, nama yazılı veya hamiline ait olduğunu ve tahvillerin itfa sureti ve zamanını,
6. Tahvil çıkarılmasına dair umumi heyet kararının tescil ve ilan tarihini,
7. Şirketin menkul ve gayri menkulleri, evvelce çıkarılan tahvillerden veya diğer bir sebepten dolayı rehnedilmiş veyahut teminat gösterilmişse bu cihetleri.

¹⁷⁰ Seri II, 13 nolu Tebliğ, m.19/3: Tahvillerin halka arz yoluyla satışının aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılması durumunda izahname ve sirkülerin aracı kuruluş tarafından da imzalanması gerekir. Aracı kuruluşlar bu maddenin 2'inci fıkrasında belirtilen bağımsız denetleme kuruluşlarının sorumluluğunda olan bilgiler hariç izahname ve sirkülerdeki bilgilerin gerçeği dürüst bir biçimde yansıtmasından Kanunun 7'inci maddesinin 2'inci fıkrası hükümleri çerçevesinde sorumludurlar. Aracı kuruluşların ve bankaların sorumluluğu konusunda ayrıca bkz. Mustafa A. Aysan, "Hisse Senetleri ve Tahvil Satışlarında Aracılığın Sorumluluğu", **Banka**, Cilt:6, Sayı:4, s.4-10 ve Bülent Çaycık, **a.g.e.**, s.401-403

¹⁷¹ Mehmet Şirin Güler, "Tahvil Çıkarılması", **Türkiye İktisat Gazetesi**, Yıl:1976, No:1200, s.4

Bunlardan 1. ve 3. bend, ayrıca bilgi verilmesini gerektirmeyecek kadar açıktır. Onanmış son bilançodan maksat ise, yıllık bilanço değildir¹⁷². Şu kadar ki, anonim ortaklık düzenleyip genel kurula tasdik ettirdiği bir ara bilanço da tahvil ihraç limitinin belirlenmesinde esas alabilir. Bununla birlikte, sırf tahvil ihracı için yeni bir bilanço düzenlenmesi zorunluluğu yoktur. Hatta, yeni kurulan ve henüz bir hesap devresi geçirmemiş bir ortaklıklarda başlangıç bilançosu esas alınabilir. Fakat, genel kurulun bunu onaylaması şarttır. Bağımsız denetime tabi olan ortaklıkların izahname ve sirkülerlerindeki denetlenen dönemlere ilişkin mali durum ve faaliyet sonuçlarına dair bilgilerin, ilgili bağımsız denetleme kuruluşlarınca verilen raporlara uygun olarak hazırlanması ve uygunluğunun bağımsız denetim kuruluşlarınca onaylanmış olması da gerekir (Seri II, 13 nolu Tebliğ m.19/2).

5. bend gereğince, tahvillerin itibari değerlerinin ortaklık tarafından belirtilmesi gerekmektedir. Kanun, bu konuda asgari bir tutar belirlememiş olduğundan, ortaklık bunu serbestçe belirleyebilir. Yine, tahvillerin nama yahut hamile yazılı oldukları hususuna izahnamede yer verilmelidir. Tahvillere ödenecek olan faizin miktarı ortaklık tarafından serbestçe belirlenebilecek ise de, izahname ve sirkülerde belirtilmelidir. Eğer değişen oranlı bir faiz sözkonusu ise, bunun belirlenme usul ve esasları da izahname ve sirkülerde belirtilmelidir (Seri II, 13 nolu Tebliğ m.14-15).

Bende göre, izahnamede yer alması gereken bir başka husus da, tahvil bedellerinin ortaklığa ödeme süresi ile tahvillerin itfa şekli ve süresidir. Eğer erken itfa sözkonusu olacaksa bunun usul ve esaslarının izahname ve sirkülerde belirtilmiş olması gerekmektedir (Seri II, 13 nolu Tebliğ m.10-13). Bu husus, tahvil sahibinin hakları açısından oldukça önemlidir. Zira, itfa süresinin izahnamede belirtilmediği bir durumda, ortaklığın tahvilleri itfa etmemek suretiyle faizli de olsa ihraç etmiş olduğu tahvillerin bedellerini kullanması sözkonusu olabilecektir. Yahut, erken itfanın usul ve esaslarının izahnamede belirtilmemiş olması ihtimalinde, ortaklığın tahvilleri vaktinde evvel itfa ederek

¹⁷² Aksi görüş için bkz. Ünal Tekinalp, a.g.e., s.29

tahvil ilişkisinin şartlarını tahvil sahibi aleyhine değiştirmesi sözkonusu olabilecektir.

Kanun, her ne kadar izahnamenin yayınlanması için “mecburidir” ifadesini kullanmış ise de, bu mecburiyete tahvillerin geçerliliğini sağlayan bir anlam verilemez. Şöyle ki, tahviller izahname yayınlanmadan yahut zorunlu muhtevaya uygun olmayan bir izahname ile her nasılsa halka sunulmuş ve onlar tarafından da satın alınmış ise, tahviller geçerlidir. Ortaklık, bu tahviller sebebiyle tahvil sahiplerine karşı borçlanmıştır. Bu durumda ne ortaklık, ne de tahvil sahipleri tahvillerin geçersiz olduğunu ileri süremezler. Ancak, bu durumdan yönetim kurulunun sorumluluğu doğacaktır (TTK.336, 309.vd.)¹⁷³.

İzahnamenin nerede yayınlanacağı konusunda kanunda açık bir hüküm bulunmamaktadır. Uygulamada günlük gazetelerde yayınlama yolu yerleşmiştir¹⁷⁴. İzahnamenin yayınlanması hakkındaki Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemesi ise, tahvillerin kurul kaydına alınmasından itibaren bir hafta içinde Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi’nde yayınlanması gerektiği yönündedir¹⁷⁵. Aynı tebliğe göre; izahnamenin tescilini takip eden yedi gün içinde ve satışın

¹⁷³ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.28

¹⁷⁴ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.28, Doğanay ise, madde ilan hususunda TTK.37’ye atıfta bulunmadığına göre, izahnamenin, anonim ortaklığın ana sözleşmesinde önceden tespit edilmiş olan ilan usulü ile, veya günlük gazetelerde ve hatta radyo ve televizyon ile dahi yayınlanması mümkündür demektedir. bkz. İsmail Doğanay, **a.g.e.**, s.113

¹⁷⁵ (Seri II, 13 nolu SPK Tebliği, m.22/b) Ancak, Tebliğ eski tarihli olup, Türk Ticaret Kanununun 424. maddesinin kaldırılmamış olduğu bir tarihte düzenlenmiştir. Bu sebeple, bir haftalık sürenin başlangıcı hakkında “mahkeme tasdiki” ne atıf yapmaktadır. Aynı maddenin “a” bendi de, şu şekildedir: “Mahkeme Tasdiki: Tahvil çıkarma yetkisinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmemiş olduğu hallerde TTK’nun 424’üncü maddesine göre görevli mahkeme tasdiki gerekir. Ancak, tahvil çıkarma yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmişse, Kanun’un 13’üncü maddesine göre TTK’nın 424’üncü maddesi hükmü uygulanmayacağından, mahkeme tasdiki aranmaz.” - (Seri II, 13 nolu Tebliğ, 14.7.1992 tarih ve 21284 sayılı Mükerrer Resmi Gazete’de yayımlanmıştır, 7.6.1994 tarih ve 21953 sayılı Resmi Gazete’de “Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği’ne Ek Tebliğ” Seri:II, No:17 yayımlanmıştır, 27.12.1994 tarih ve 22154 sayılı Resmi Gazete’de “Tahvillerin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği’ne Ek Tebliğ” Seri:II, No:18 yayımlanmıştır.) Görüldüğü üzere madde, şu anda mülga olan TTK.424’e dayanmaktadır. Elbette ki, tahviller Ticaret Kanunumuzda genel olarak düzenlendiğine göre, Sermaye Piyasası Kurulu, kanunun verdiği yetkiye dayanarak (Ser.PK.22) tebliğler yayınlamak suretiyle daha ağır birtakım düzenlemeler yapabilecektir. Ancak, tebliğ tarihinin Ticaret Kanunumuzdaki değişiklikten daha eski olması sebebiyle, kanaatimizce tebliğde bu duruma uygun bir değişiklik yapılmalıdır. Zira, aksi bir yorum tarzı, mülga edilmiş bir kanun maddesine idari bir işlemle tekrar uygulanabilirlik sağlamak olacaktır.

başlangıç tarihinden azami yedi, asgari üç gün önce tahvil çıkarılmasına ilişkin sirkülerin günlük gazetelerde ilanı zorunludur. İhraççı tarafından istenmesi halinde bu sürelerin dışında da ilan yapılabilir. Sirkülerin ilan edileceği gazeteler çok sayıda kişinin haberdar edilmesini sağlayacak şekilde seçilir ve kayıt öncesinde Kurul'a bildirilir. Sirküler, günlük yayın yapan en az 2 gazetenin Türkiye baskısında ilan ettirilir. Sirkülerin günlük yayın yapan 1 gazetenin Türkiye baskısında ilan ettirilmesi de mümkündür. Ancak bu halde, sözkonusu sirkülerin hangi gazetede yayımlandığının aynı gün, günlük yayın yapan en az 2 gazetenin Türkiye baskısında, çerçevesi ve en az 3 sütuna 10 santim ebatta ilan yoluyla duyurulması zorunludur. Sirküler, bu esaslar çerçevesinde, birden fazla gazetede ilan edilebilir. Kurul da gerekli gördüğü durumlarda birden fazla gazetede ilan isteyebilir (Seri II 13 nolu Tebliğ m.22/c).

Ticaret kanunumuzda düzenlenmeyen bir başka husus da; izahname yayımlandıktan sonra, izahname hükümlerinde bir değişiklik yapıp yapılamayacağıdır. Doktrinde Tekinalp, izahnamede tahvil sahipleri lehine bazı değişiklikler yapılabileceğini savunmuştur. Yazara göre, bu durumda da izahnamenin yeni şekli ile aynı yerlerde ve aynı şekilde birkaç kere yayınlanması gerekir. Olumsuz ve tahvil sahibinin aleyhine olabilecek değişikliklerde ise, kamuyu aydınlatma ilkesine ayrıca ve özellikle uygun hareket etmeli ve değişikliklerin halka ulaşması için çaba harcanmalıdır. Tahvil sahibi, bu gereğin yerine getirilmemesi durumunda ilk izahnameye dayanma hakkına sahiptir¹⁷⁶.

Sermaye Piyasası Kanunumuz da, ortaklığın izahnamede yapacağı değişiklikleri en geç on gün içinde SPK' ya bildirmesi gerektiğini hükme bağlamıştır. Maddeye göre, bu bildirim şekli ve esasları SPK tarafından belirlenecektir (Ser.PK.10). Sermaye Piyasası Kurulunun bu konudaki düzenlemesine göre; izahname ve sirkülerle, halka açıklanan konularda satışa başlamadan veya satış süresi içinde ortaya çıkan, bildirilmemesi halinde yatırımcının zararına neden olabilecek değişikliklerin ve yeni hususların, ihraççı

¹⁷⁶ Ünal Tekinalp, a.g.e., s.29

ortaklık tarafından bunların meydana geldiği tarihten itibaren en geç 3 gün içinde ve her durumda satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde satış durdurularak veya satışın aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılıyor olması halinde satışı yapan aracı kuruluşların satışı durdurmaları sağlanarak yazılı şekilde Kurul'a bildirilmesi zorunludur. Değişiklikler ve yeni hususlar, Kurul'un onayı olmadan izahname ve sirkülerde değişiklik yapılarak halka açıklanamaz veya uygulamaya konulamaz. Kurul'dan onay alındıktan sonra, izahnamedeki değişikliklerin, Ticaret Siciline tescil ettirilmesi ve ilanı; sirkülerlerdeki değişikliklerin ise, bu sirkülerin ilan edildiği gazetelerde yayımlanması zorunludur (Seri II, 13 nolu Tebliğ m.21).

TTK.425'in son fıkrasına göre, izahnamenin tahviller satışa çıkarılmadan en az on beş gün önce tescil ve ilan edilmesi gerekmektedir. Bu itibarla tahviller halk tarafından taahhüt edilmek üzere yayın ve ilandan on beş gün sonra satışa arz edilebilir. On beş günlük süre, halka gerekli olan araştırmayı yapmak için tanınmış olduğundan emredicidir; uzatılabilir fakat kısaltılamaz¹⁷⁷.

Ortaklığın ihraç edeceği tahvillerle ilgili olarak, yapabileceği ilan ve reklamlar sadece izahname ve sirküler yayınlamaktan ibaret değildir. Ortaklık çıkardığı tahvillere talebi arttırabilmek ve bunları tasarruf sahiplerine tanıtabilmek amacıyla başka ilan ve reklamlar da yapabilir. Ancak bu ilan ve reklamların da SPK'nın düzenlediği usul ve esaslara uygun olması gerekmektedir. Bu ilan ve reklamlar her şeyden önce izahname ve sirkülerdeki bilgilere uygun olmak zorundadır. İhraççı ortaklık yapacağı ilan ve reklamları yayın tarihinden en az on gün önceden Kurulun incelemesine sunmak zorundadır. Kurul, gerekli gördüğü takdirde bu metinlerde değişiklik yapılmasını ilgililerden isteyebilir. Sirküler yayımlanmadan ilan ve reklama başlanamayacaktır. Gazete yoluyla yayım yapılmak istendiği takdirde, ilk yapılacak ilan ve reklamların sirkülerle aynı gazetelerde ve aynı tarihte

¹⁷⁷ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.436, Aslanlı'ya göre, madde, tahvillerin tedavül mevkiine çıkarılmasından bahsediyor ise de, maksat bunların taahhüt edilmek üzere halka arz ve teklifidir; meğer ki, resen tahvillerin tahvillerin satışı bahis mevzu olsun bkz. Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.270, dip.27

yayımlanması zorunludur. Bu uygulamada, ilan ve reklamlar sirkülerden daha büyük ebatla yayımlanamaz. İzleyen günlerde ise, sirkülerin ilk yayımlandığı gazetelerin yayım tarihini açıkça belirtmek ve ilk ilan ve reklamın ebadını aşmamak şartıyla, aynı gazetelerde ilan ve reklama devam edilebilir. Ortaklık, bunlara ilişkin gazetelerin birer nüshası ilk yayımı izleyen altı işgünü içerisinde Kurula göndermek zorundadır (Seri II, 13 nolu Tebliğ m.25).

7. TAHVİL SAHİPLERİ GENEL KURULUNUN GÖREV VE YETKİLERİ

7.1. Tahvil Sahipleri Genel Kurulu

Tahvil ihraç etmek suretiyle ortaklığın ödünç para tedarik etmesi, karşılıklı menfaatler açısından birtakım sakıncaları da beraberinde getirmektedir. Zira, sayıları bazı durumlarda on binleri bulan tahvil sahiplerinin ne borçlu ortaklık tarafından tanınmaları ne de birbirlerini tanımaları olanaklı değildir¹⁷⁸.

Ortaya çıkan yeni durumlar, koşullardaki değişiklikler, tedbir niteliğinde bazı kararların alınması gereği, bazı konularda birlikte hareket etme zorunluluğu tahvil sahiplerinin bir araya gelmesini ve hatta bağlayıcı nitelikte kararlar almalarını kaçınılmaz duruma getirebilir. Tahvil sahipleri genel kurulu işte bu ihtiyaçtan doğmuştur. Bu durumda tahvil sahipleri genel kurulunun, hem borçlu ortaklık hem de tahvil sahiplerinin haklarını koruyucu bir şekilde düzenlenmesi gerekliliği açıktır.

Buna karşılık, birçok ülkenin ilgili düzenlemelerinde, bu iki taraflılık gereği gibi sağlanmamış ve tarafların menfaatleri gerekli koruma altına alınmamıştır. Bu konuda iki taraflılıktan daha ziyade tek taraflılık sözkonusudur. Zira, tahvil sahipleri genel kurulunun yalnızca borçlu ortaklık yararına kararlar alabilmek

¹⁷⁸ Ünal Tekinalp, "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu ve Toplantıya Çağırılması", **İktisat Maliye**, Cilt:18, sayı:6, s.214 ve orada yapılan atıflar; Şükrü Yıldız, "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu", **Yargıtay Dergisi**, Yıl:1990, Sayı:4, s.543

için toplanması öngörülmüştür. Hatta, tahvil sahipleri genel kuruluna, borçlu ortaklık yararına kanunda belirtilmiş olan kararları alabilme dışında herhangi bir yetki ve hukuki varlık tanınmamıştır¹⁷⁹.

Bazı kanunların düzenlemelerinde¹⁸⁰ bu tek taraflılık o derece açıktır ki, tahvil sahiplerinin bir birlik oluşturmasına ve bu şekilde hareket etmelerine hiç önem verilmemiş, üstelik, bir birlik olmadan bir genel kurulun varlığını tanımak ve olmayan bir birliği oluşturan tahvil sahipleri için bağışlayıcı kararlar almasını düzenlemek gibi zorlayıcı yollara gidilmiştir. Her ne kadar, Ticaret Kanunumuzun 421, 425 ve 430. maddelerinin yorumundan tahvil sahipleri genel kurulunun bir birlik teşkil ettiği düşünülebilir ise de, bu durum yine de, tahvil sahipleri genel kurulunun bir birlik oluşturduğu düşüncesi esas alınarak getirilmiş bir sistemin getirdiği rahatlığı vermeyecektir¹⁸¹.

Bu sebeple, bir çok ülke doktrininde tahvil sahipleri genel kurulunu bir birlik şeklinde nitelendirme eğilimi görülmektedir. Doktrinde kurulun hukuki yapısı incelenirken, ve bu doğrultuda görüşler ileri sürerken, hep yukarıdaki amaçla hareket edildiği görülmektedir¹⁸².

Tahvil sahipleri genel kurulu, İsviçre’de ise daha değişik bir gelişim sergilemiş ve daha ileri bir düzeye ulaşmıştır. Bu ülke düzenlemesinde zaten bulunan “alacaklılar birliği” (Gläubigergemeinschaft) kurumu, tahvil sahiplerine de teşmil edilmiş, yani, tahvil sahipleri genel kurulu bir alacaklılar birliği olarak değerlendirilmiştir¹⁸³. Bu çerçevede tahvil sahipleri genel kurulu, iki taraflı menfaatleri birbiriyle uyuşturan bir kurul olarak İsviçre’de düzenlenmiştir.

¹⁷⁹ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.214

¹⁸⁰ Özellikle İtalya ve Türkiye düzenlemelerinde bu görülmektedir. Zira, bu iki kanun aynı sistem üzerine oturmuştur; her ikisine de 1882 tarihli İtalyan Ticaret Kanunu kaynaklık etmiştir. 1882 tarihli Kanun, o zamanın ileri kanunlarından biri olmasına karşılık bu günün ihtiyaçlarını karşılayabilecek durumda değildir ve şüphesiz İsviçre Borçlar Kanunu’nun çok gerisindedir. Bu konuda bakınız: Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.214, dip.no:2

¹⁸¹ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.214

¹⁸² Kurulun hukuki niteliği konusunda bkz. ilgili bölüm

¹⁸³ İsviçre Borçlar Kanunu, 1157 vd. maddelerinde tahvil sahiplerinin bir alacaklılar birliği oluşturduğunu düzenleyip bu doğrultuda birtakım düzenlemeler yapmıştır. İsviçre düzenlemesinde, tahvil sahipleri genel kurulu alacaklılar birliğinin en üst organı olarak öngörülmüştür. İsv.BK.m.1157’ye göre, ortaklık tarafından bir örnek borçlanma şartları ile ve

Tahvil sahipleri genel kurulunun hukuki niteliği doktrinde tartışmalıdır. Zira, Ticaret Kanunumuz 430. maddesinde, tahvil sahipleri genel kuruluna toplanarak belirli hususlarda karar alma yetkisini tanımakla birlikte, ne bu maddede, ne de başka bir yerde tahvil sahipleri arasında hukuki bir birlik bulunduğuna işaret eden yahut, kurulun hukuki mahiyetini belirleyen bir hüküm getirmemiştir. Yabancı hukuklarda da tahvil sahipleri genel kurulunun hukuki niteliği üzerinde fazlaca durulmamış ve bir vasıflandırmaya gidilmemiştir¹⁸⁴.

Bununla birlikte, Fransız doktrininde, tahvil sahipleri genel kurulunun dernek yahut ortaklık niteliği gösterdiğini savunan yazarlar yanında; bazı yazarlar da, bunu reddederek, iflasta olduğu gibi sui generis bir teşekkül

doğrudan doğruya veya dolayısıyla halka arz edilmek üzere tahvil çıkarıldığı takdirde alacaklılar kanunen bir alacaklılar birliği teşkil ederler. Eğer alınmış olan ödünç birden çok ise, her biri için ayrı alacaklılar birliği ortaya çıkar.

Alacaklılar birliği, kanuni sınırlar içerisinde, ödünç alacaklılarının birlikte çıkarlarını korumak üzere ve özellikle borçlunun sıkıntılı duruma düşmesi halinde uygun tedbirleri almaya yetkilidir (İsv.BK.m.1164). ödünç temsilcisi diye adlandırılan ve ödünç şartlarında anılmak yolu ile atanan özel temsilciler aksine sözleşmede kayıt yoksa, borçlunun da mümessili sayılır. Fakat alacaklılar genel kurulu birlik için bir ya da daha fazla temsilci seçebilir (İsv.BK.m.1158). Ödünç temsilcisi kanunun, ödünç şartlarının veya alacaklılar birliği genel kurulunun verdiği yetkilere sahiptir. Mümessil, şartları gerçekleşmiş ise yetkililerin genel kurulu toplantıya çağırmasını ister, genel kurulun kararlarını yerine getirir ve kendisine verilen yetkiler içinde birliği temsil eder.

Ödünç temsilcisinin ayrıca borçluyu denetlemek ve ondan bilgi almak hakkı vardır (İsvBK.m.1160). Borçlunun bir ortaklık olması ve ödünç temsilcisinin birliğin menfaati ile ilgili konular görüşmesi halinde, ortaklık organlarının müzakerelere istişari oy ile katılma hakları vardır. Ödünç temsilcisinin bu toplantılara katılması için çağırılması gerekir ve bu çağrı için istekte bulunmak hakkı vardır (İsv.BK.m.1161). taşınır ya da taşınmaz bir rehin ile sağlanmış bir ödünç için temsilci atanmış ise bu temsilci taşınmaz ipoteği konusunda vekilin hukuki durumuna ve yetkisine sahiptir. Temsilci de alacaklıların, borçlunun ve rehnedilen nesnenin haklarını tam bir özen ve tarafsızlık ile korur.

Görüldüğü gibi, İsviçre’de birlik çok ayrıntılı olarak ve menfaatler dengesini gözetir şekilde düzenlenmiş ve hatta –haklı olarak ve anonim ortaklıklar hukukundaki gelişmeye uygun bir şekilde- tahvil sahiplerinin çıkarları ön planda tutulmuştur. Bu husus birliğin ödünç temsilcisinde olduğu kadar, hatta daha fazla, tahvil sahipleri genel kurulunun kararlarında; çoğunluğun saptanmasında (İsv.BK.m.1172); tahvil sahipleri genel kurulu kararlarının bazı sınırlamalara tabi olmasında (İsv.BK.m.1173); tahvil sahiplerine eşit işlem yapılması ilkesinde (İsv.BK.m.1174); alacaklıların haklarına bir müdahaleyi doğuran kararların, ancak o kantonun yüksek konkordato makamı tarafından onaylandığı takdirde geçerli olabilmesi esasının kabulünde (İsv.BK.m.1177); toplantıya çağırının ve kararların alınmasına ilişkin hükümlerin ihlal edilmesi, kararın borçlunun müzayakasını önlemek açısından gerekli bulunmaması, alacaklıların müşterek menfaatlerinin yeterli derecede korunmaması ve kararın hile ile alınmış olması hallerinde kararın hile ile alınmış olması hallerinde kararın onaylanmaması durumlarında gösterir (İsv.BK.m.1177). Onaylanmış karara Federal Mahkemede itiraz (İsv.BK.m.1178) ve karardan dönme (İsv.BK.m.1179) ve belli şartlarda tahvil sahibine iptal davası açma (İsv.BK.m.1182) hakkının tanınmış olması da bu koruma sisteminin örneklerindedir. Bu konuda daha ayrıntılı bilgi için bakınız: Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.214-218.

¹⁸⁴ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.295

olduğunu kabul etmektedirler¹⁸⁵. Belçika Hukukunda da, kurul bir “masse” teşkil etmekle birlikte, tüzel kişiliğe sahip değildir ve sui generis bir karakter taşır¹⁸⁶.

Hukukumuzda ise ilk defa Hirş, tahvil sahiplerinin bir birlik teşkil ettiklerini savunmuştur¹⁸⁷. Yazara göre, küçük alacaklıların bir hukuki birlik olarak tanınması, tahvil sahiplerinin genel kurul halinde bir araya gelerek karar almaları şeklinde tezahür eder. Yani, yazar birliği genel kurul dolayısıyla var kabul etmektedir.

Aslanlı da, ortak amaç ve menfaatlerin birlikleri doğurduğu, kanun açıkça niteliğini göstermese bile, kanunda var olan birliklerin teşmilinin mümkün olduğunu belirtmektedir. Yazara göre, tahvil sahipleri genel kurulu bir iç organdır. Tahvil sahiplerini iç ilişkide bir araya toplayan kurulun, dış ilişkide ise bir dernek yahut ortaklık olarak değerlendirilebileceği akla gelebilir. Ancak, her iki birliğin de yapısı tahvil sahipleri genel kuruluna uymamaktadır¹⁸⁸. Buna karşılık, muayyen unsurların eksik olması sebebiyle dernek yahut ortaklık olarak nitelendirilemeyen kanuni birliklere ve bu birliklere dahil olanlar arasındaki ilişkilere adi ortaklık hükümlerinin uygulanması savunulabilir¹⁸⁹.

İmregün ise, TTK.430’da tahvil sahipleri genel kuruluna verilmiş olan yetkilerden hareketle, kurulun konkordatoda alacaklılar toplantısına benzer bir fonksiyonu olduğunu savunmaktadır¹⁹⁰.

Bizce de isabetli olan Tekinalp’in görüşüne göre ise, tahvil sahipleri bir birlik teşkil etmektedir. Her ne kadar tahvilin tarihi oluşumu tahvil sahiplerinin bir

¹⁸⁵ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.295-296

¹⁸⁶ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.218 ve dip.13

¹⁸⁷ Hayri Domaniç, **Kıymetli Evrak Hukuku**, (İstanbul, 1975), s.547. Tahvil sahipleri birliği İsviçre ve Almanya gibi ülkelerde genel olarak kanunen tanındığı halde, Türk Hukukunda böyle bir birlik sadece anonim ortaklıkların çıkardığı tahviller hakkında kabul edilmiştir. bkz. Ernst Hirş, **a.g.e.**, s.543

¹⁸⁸ Zira, tahvil sahipleri genel kurulunda amaç ve ortak menfaatler tamamen iktisadidir; bu yüzden dernek olarak nitelendirilemeyeceği açıktır. Öte yandan, tahvil sahiplerinin amaçları kazanç sağlamak ve paylaşmak olarak da olmadığından ortaklık olmasına imkan yoktur. Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.297

¹⁸⁹ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.297-298

¹⁹⁰ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.439-440

birlik oluşturdıkları görüşüne uygun düşmüyor ise de, gerek Ticaret Kanunumuzun ilgili hükümlerinin iç yapısı, gerekse tahvilin niteliği bu sonucu zorunlu kılmaktadır. Çünkü, tahvil, temelde aynı işleme dayanılarak çıkarılmış, bazı hakların kullanılmasında bağımsız hareket olanağı vermeyen, bütünlük gösteren bir borcun nominal değer kadar olan kısmını temsil eden, kıymetli evrak niteliğindeki senetlerdir¹⁹¹.

Tahvilin aynı (tek) işleme dayanılarak çıkarılması ve bütünlük gösteren bir borç olması unsurları tahvil sahiplerinin bir birlik oluşturdıkları sonucunu ortaya çıkarmaktadır. Ayrıca, tahvil sahipleri genel kurulunun belli oranlarla karar aldığı konularda bağımsız hareket etme imkanı ortadan kalkmakta ve böylece temeldeki tek işlem etkisini göstermekte ve birlik kendiliğinden ortaya çıkmaktadır¹⁹².

Sonuç olarak, Aslanlı'nın tahvil sahipleri genel kuruluna adi ortaklık hükümlerinin uygulanması görüşü, kanuni dayanağı olan bir çözüm tarzıdır. Fakat, ne adi ortaklık ne de bu ortaklığın temsiline ilişkin sistem tahvil sahipleri genel kuruluna uymamaktadır. Bu hükümlerin intibak ettirilerek uygulanması yanında, İsviçre Hukukunda olduğu gibi bir ödünç temsilcisi yaratmak yolları da aranmalıdır¹⁹³. Zira TTK.430'da öngörülmüş olan temsilci çok sınırlı görevlere sahip olup, tahvil sahiplerinin çıkarlarını yeterince koruyamamaktadır.

7.2. Toplantının Yapılması ve Kararların Alınması

Ticaret Kanunumuzun 429. maddesi tahvil sahipleri genel kurulunun toplanması hakkında genel bir düzenleme yapmış, tahvil sahiplerinin toplantıya daveti, toplantıya davet konusunda yetkili organlar ve icabında tahvil sahiplerinin mahkemeye başvurma haklarını belirtmiştir. Özel durumlar için ise, anonim ortaklık genel kurulunun toplanmasına ilişkin hükümlere atıf yapmıştır.

¹⁹¹ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.218

¹⁹² Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.218

¹⁹³ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.219

Kanun, genel kurul toplantılarının aksine, tahvil sahipleri genel kurulunun toplanması için belli bir süre öngörmemiştir¹⁹⁴. TTK.429 uyarınca, tahvil sahipleri genel kurulu "icabında" toplantıya çağırılır. Yani, bu toplantı her zaman yapılabileceği gibi, toplantıyı gerektiren herhangi bir sebep yoksa toplantıyı öngören bir zorunluluk da bulunmamaktadır.

Kurulu toplantıya davet konusunda ise, ortaklık yönetim kurulu, denetçiler, tasfiye memurları¹⁹⁵ ve tahvillerin bedelleri tutarının beşte birine sahip olan azınlık (belli şartlarla) yetkilidir. Yönetim kurulu, maddenin ifadesine göre, icabında, kurulu toplantıya çağırabilir. Burada icabında kelimesini, TTK.430 da sayılmış olan tahvil sahipleri genel kurulunun yetkileri ile sınırlı olarak anlamak gerekir¹⁹⁶. Yönetim kurulu ile birlikte, denetçiler de kurulu toplantıya davet edebilirler. Ancak, burada da anonim ortaklık genel kurulunu toplantıya davetten farklı olarak, denetçilerin yetkisi TTK.353/8 ve 355 ile sınırlı değildir¹⁹⁷. Yani, çağrı yetkisi yönetim kurulu ve denetçilere aynı düzeyde tanınmıştır; denetçilerin yetkisi yönetim kurulundan bağımsız ve kullanılması şartsızdır¹⁹⁸.

Tedavülde bulunan tahvil miktarının¹⁹⁹ beşte birine sahip olan azınlığın talebi halinde ise, yönetim kurulu veya denetçilerin tahvil sahipleri genel

¹⁹⁴ TTK.364'e göre, anonim ortaklık genel kurulu, olağan genel kurul olarak her hesap devresi sonundan itibaren üç ay içinde ve en az yılda bir defa toplanır. Olağanüstü genel kurul toplantıları ise gerekli hallerde veya zaruri ve müstacel sebepler çıktığı takdirde her zaman yapılır.

¹⁹⁵ Her ne kadar Ticaret Kanunumuzun ilgili maddelerinde tasfiye memurları bu konuda yetkili sayılmamış iseler de, TTK.450/1'in TTK.219'a yaptığı yollama gereğince, tasfiye halindeki anonim ortaklığın yönetim ve tasfiye organı tasfiye memurlarıdır. Ayrıca, tahvil sahiplerinin de şirket alacaklıları olduğu hatırlanırsa, tasfiye memurlarının tahvil sahipleri genel kurulunu toplantıya çağırma haklarının bulunduğunu kabul etmek gerekir.

¹⁹⁶ Şükrü Yıldız, **a.g.e.**, s.546

¹⁹⁷ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.300; Mehmet Ürgüplü, "Ticaret Kanununun Ana Maddesi Olarak Anonim Ortaklık Genel Kuruluna İlişkin Hükümlerin Tahvil Sahipleri Genel Kuruluna Uygulanması", **Aslanlı'nın Anısına Armağan (İÜHFİM)**, (İstanbul, 1978), s.681; Şükrü Yıldız, **a.g.e.**, s.546

¹⁹⁸ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.219. Fakat, denetçilerin çağrı yetkilerinin doğabilmesi için de TTK.430'daki "icabı halin varlığı" gerekmektedir.

¹⁹⁹ Bununla kastedilen, ortaklığın mülkiyetinde bulunmayan tahvillerdir. Ortaklığın satamaması yahut başka bir sebeple elinde bulundurduğu tahvil miktarı, toplantıya davet açısından etkili değildir. Toplantıdan önce yapılan devir, genellikle muvazaaya açık olduğundan ne toplantıya

kurulunu toplantıya davet etmesi zorunludur (TTK.429). Burada, azınlığın mahkemeye gidebilmesi için, TTK.367'deki düzenlemenin aksine, yönetim kurulu yahut denetçilerden birine başvurması ve talebinin reddedilmesi yeterlidir²⁰⁰. Zira, TTK.429 toplantıya davet konusunda yönetim kurulu ve denetçiler arasında bir hiyerarşi belirlememiş, her ikisinin de eşit ölçüde yetkili olduğunu söylemiştir.

Talebin şekli konusunda ise TTK.366'daki "gerekirici sebeplerin yazılı olarak bildirilmesi zorunluluğu" TTK. 429'da bulunmamaktadır. Tekinalp ise, bu yolda bir taleple karşılaşan yönetim kurulu veya denetçilerin tahvil sahipleri genel kurulunu toplantıya davet etmekten kaçınmaları halinde, azınlığın mahkemeye götürecekleri taleplerinin başarılı olabilmesi için talebin yazılı olmasının sisteme daha yatkın olacağı kanaatindedir²⁰¹. Bizce de, bu görüş isabetlidir. Zira, azınlık böyle bir taleple mahkemeye gideceğine göre, mahkemenin değerlendireceği ilk şey, ortaklık organlarının bu konudaki görevlerini yerine getirip getirmediğidir. İspat açısından ise, böyle bir ihmalin saptanabilmesi için, talebin yazılı olarak yapılmış olması daha doğrudur.

Azınlığın mahkemeye başvurması ile ilgili bir diğer sorun da, TTK.356'da öngörülmüş olan teminatı mahkemeye yatırıp yatırmayacakları ve eğer yatıracaklarsa bunun miktarının ne olacağıdır. Hemen belirtelim ki, zaten ortaklık yararına kararlar almaktan başka bir yetkisi bulunmayan tahvil sahipleri genel kurulunun toplanabilmesi için, tahvil sahiplerinin mahkemeye belli bir teminat yatırması ağır bir hükümdür. Ancak, TTK.429,367 ve 356 hükümleri gereği, bu teminat açıkça öngörüldüğüne göre yatırılacaktır.

Teminatın miktarına gelince, bunun ne olacağı Ticaret Kanunumuzun 429 ve 356. maddelerinin nasıl yorumlandığına bağlıdır. Tekinalp, 429. maddenin yaptığı atıf gereği, TTK.367 ve 356'nın örnekseme yoluyla

çağrıda, ne de oy nisaplarının hesaplanmasında dikkate alınmamalıdır. Daha geniş bilgi ve İsviçre uygulaması için bkz; TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.643 ve Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.219

²⁰⁰ Şükrü Yıldız, **a.g.e.**, s. 547

²⁰¹ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.643-644

uygulanarak, teminat miktarının %10 değil, %20 olması gerektiğini savunmaktadır²⁰². Ancak, kanunda aranmış olan teminatın konuluş amacı da dikkate alındığında²⁰³, TTK.356'nın örneksmeden ziyade lafzen uygulanarak, teminatın büsbütün ağırlaştırmadan %10 olarak kabul edilmesi kanaatimizce hem menfaatler dengesi, hem de tahvil sahiplerinin korunması açısından daha isabetli olacaktır.

Davetin şekli konusunda da, yine yapılan atıf gereği anonim ortaklık genel kurulunun davet şekli hakkındaki hükümlere uymak gerekir. Toplantıya davet, hem ortaklık sözleşmesinde gösterilen şekilde, hem de TTK.37 uyarınca Ticaret Sicil Gazetesi'nde toplantı günü hariç olmak üzere en az iki hafta önce ilan edilmelidir. Ayrıca, tahvil sahipleri genel kuruluna ait ilanların ne şekilde yapılacağına TTK.425 gereğince düzenlenmiş olan izahname ile de belirtilmesi faydalı olacaktır²⁰⁴.

Bu toplantının gündeminin sınırlarını TTK.430'da sayılmış olan tahvil sahipleri genel kurulunun yetkileri belirleyecektir. Beş bend halinde sayılmış olan hususlardan bir veya birkaçı görüşülebileceği gibi, hepsi de görüşülebilir. Ancak, toplantıda hangi hususun görüşüleceği toplantı gündemi olarak ilan edilmelidir. Maddede sayılanlar dışında başka bir husus gündeme giremez, girmişse yok hükmündedir²⁰⁵.

²⁰² Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.220, TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.644

²⁰³ Her ne kadar, Kanunun pay sahipleri için böyle bir teminat araması isabetli ve belli düşüncelere dayanmakta ise de, pay sahibi ile tahvil sahibi arasındaki fark da aşıkardır. Tahvil sahibi; pay sahibinin aksine, ortaklık karından pay almayan, sadece belli bir miktar parayı faiz ve belli bazı menfaatler karşılığında belirli bir süre için ortaklığa borç olarak vermiş olan kişidir. Öte yandan, Kanun, ortaklık genel kurulunun aksine tahvil sahipleri genel kurulunun toplanması konusunda belli bir süre yahut zorunluluk öngörmemiştir. Kurulun toplantıya çağırılması ise, tamamen kendi dışında teşekkül eden yönetim kurulu ve denetçiler tarafından, gerekli görülmesi halinde yapılmaktadır. Bu konuda daha ayrıntılı bilgi için bkz. Mehmet Ürgüplü, **a.g.e.**, s.685-689

²⁰⁴ Mehmet Ürgüplü, **a.g.e.**, s.689 Bununla birlikte, toplantı gününün, nama yazılı tahvil sahiplerine ve ikamet adresleriyle birlikte sahip oldukları tahvil senetlerini ortaklığa tevdi etmiş bulunan hamiline yazılı tahvil sahiplerine taahhütlü mektupla ayrıca bildirileceği de söylenmiştir. Ayrıca, bkz. Şükrü Yıldız, **a.g.e.**, s.549

²⁰⁵ Burada da anonim ortaklık genel kurulu gündeminden bir faklılık sözkonusudur. TTK.369/5'e göre, "lüzumu görülen sair hususlar" demek suretiyle, görüşülecek konulara bir serbestlik getirilmiştir.

Toplantıya katılan tahvil sahiplerinin kimlikleri ve sahip oldukları tahvil miktarını, tahvillerin hangi seriye ait oldukları, toplantı yeter sayısının bulunup bulunmadığını kontrol edebilmek için, pay sahipleri cetveline (TTK.376) benzer bir cetvel düzenlenir (TTK.432). Bu cetvel, tahvil sahiplerinin görebileceği bir yere asılır.

Toplantı ve karar yeter sayılarında ise TTK.431 ikili bir düzenleme getirmiştir. Gerçi madde, sadece karar yeter sayılarını düzenlemekte olup, toplantı yeter sayılarına hiç değinmemiştir. 430. maddenin 1,2,3 ve 4. bentlerinde belirtilen durumlarda karar yeter sayısı, tedavüldeki tahvillerin üçte ikisidir. Bu durumda toplantı yeter sayısının da en az üçte iki olması gerektiği açıktır. Temsilci seçilmesinde ise, karar yeter sayısı tedavüldeki tahvillerin çoğunluğudur. Bu durumda da, toplantı yeter sayısının en az karar yeter sayısı kadar olması gerekmektedir.

Görüldüğü üzere, Kanun 430. maddenin ilk dört bendinde ağırlaştırılmış bir yeter sayı öngörmüştür. İlk dört bendin özelliği, tahvil sahipleri genel kurulunun ortaklık yararına alacağı kararları düzenliyor olmasıdır. Gerçekten, bu yetkiler ortaklık ve tahvil sahibi arasındaki ödünç akdinin şartlarının borçlu ortaklık lehine değiştirilmesinden ibarettir. Ve, dolaylı yorumlarla tahvil sahibinin de bundan yarar sağlayabileceği düşünülebilir ise de, asıl itibarıyla tahvil sahiplerinin menfaatleri aleyhine bir değişiklik olduğu açıktır. Bu sebeple, kanunun bu değişikliği ağırlaştırılmış bir yeter sayıya bağlamış olması oldukça isabetlidir.

Tahvil sahibinin korunması açısından, tahvil sahipleri genel kurulunun toplanması ile ilgili bir konu da, kanunda düzenlenen ve yukarıda bahsettiğimiz esaslara uyulmamasıdır. Gerçekten, bazı durumlarda ortaklık organları tahvil sahiplerinin beşte birinin talebine rağmen, tahvil sahipleri genel kurulunu toplamaktan kaçınabileceği gibi, bu talebe sessiz kalmak suretiyle de olumsuz cevap vermiş olabilirler. Gerçi, böyle bir durumda, tahvil sahiplerinin mahkemeye müracaatla kurulun toplanmasını sağlamaları mümkündür; ancak,

kanunun kendilerine yüklemiş olduğu bir görevi yerine getirmeyen ortaklık yönetim kurulu ve denetçilerinin sorumluluğuna da gidilebilmelidir²⁰⁶.

Bu sorumluluğun dayanağı ise, kanımızca, TTK.336, 340 ve 309 olacaktır. Yönetim kurulu üyeleri kural olarak ortaklık adına yaptıkları işlemlerden sorumlu değildirler. Ancak, TTK.336'da sayılan hallerde, ortaklık alacaklılarına karşı şahsen ve müteselsilen sorumlu olurlar. Kanun yahut ortaklık sözleşmesinin yüklediği görevlerin kasten veya ihmal sonucu olarak yerine getirilmemesi de bunlardan biridir (TTK.336,1-b.5).

Eğer, ortaklık yönetim kurulu, 1/5 tahvil sahibinin talebine rağmen tahvil sahiplerini toplantıya davet etmemişse, bunun kendisine kanunun yüklediği bir görev olması sebebiyle tahvil sahiplerine karşı sorumlu olacak ve tahvil sahiplerinin ortaklık alacaklısı sıfatı ile sorum davası açma hakları doğacaktır. Böyle bir durumda yönetim kurulunun sorumluluğu; TTK.336 ve TTK.340'ın yollaması ile TTK.309 çerçevesinde belirlenir²⁰⁷.

Bu davada tahvil sahipleri, pay sahiplerinden farklı olarak, genel kurulun ibra kararıyla bağlı değildirler. Yani, ortaklık genel kurulu yönetim kurulunu ibra etmiş olsa dahi, tahvil sahipleri sözkonusu dava haklarını koşulsuz olarak kullanabilirler. Zira, tahvil sahipleri, ortaklığın bir organı olmayıp ortaklık alacaklısı sıfatına haizdirler²⁰⁸.

7.3. Kurulun Görev ve Yetkileri

Tahvil sahipleri genel kurulu, ortaklığın bir organı değildir. Tahvil sahiplerinin ortaklık ile olan ilişkilerinde bütün tahvil sahipleri için geçerli kararlar

²⁰⁶ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.219-220. Kanaatimizce, böyle bir durumda TTK.336/1.5 anlamında yönetim kuruluna yüklenmiş olan kanuni bir mükellefiyetin ihlali sözkonusu olup, yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorum davası açılabilir. Aynı zorunluluk, ortaklık denetçilerine de yüklenmiş olduğundan, bunların da tahvil sahipleri genel kurulunu toplantıya çağrıdan kaçınmaları durumunda TTK.359 gereğince bunlar hakkında da sorum davası açılacaktır.

²⁰⁷ Bu konuda bakınız ilerde s.96 vd.

²⁰⁸ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.357

alabilecek olan ve tahvil sahiplerinin katıldığı bir kuruldur²⁰⁹. Tahvil sahipleri genel kurulunun yetkileri ve dolayısıyla görevleri, Ticaret Kanunumuzun 430. maddesinde sayılmıştır. Burada, kurulun yetkileri beş bend halinde, sayım yoluyla gösterilmiş olup belirli konularla sınırlıdır²¹⁰. TTK.430'un sözünden ve özünden, genel kurulun maddede sayılanlar dışında bir yetkisinin bulunmadığı anlaşılmaktadır²¹¹.

Maddeye göre, tahvil sahipleri genel kurulunu yetkileri şunlardır:

- 1) Tahvil sahiplerine ait hususi teminatın azaltılması yahut kaldırılması,
- 2) Faiz vadelerinden bir veya birkaçının uzatılması, faiz miktarının indirilmesi veya ödeme şartlarının değiştirilmesi,
- 3) İtfa müddetinin uzatılması ve itfa şartlarının değiştirilmesi,
- 4) Tahvil sahiplerinin alacaklarına mukabil hisse senedi almalarının kabul edilmesi,
- 5) Yukarıdaki hususların icrasına ve gayrimenkul teminatının azaltılmasına veya kaldırılmasına dair muamelelerde tahvil sahiplerini temsil etmek üzere bir veya müteaddit temsilci tayini.

Daha önce de işaret ettiğimiz üzere²¹², yatırımcılar tahvil senetlerini satın almakla ortaklıkla bir menfaat birliği içerisine girmişlerdir. Ancak, bireysel bir ödünç sözleşmesinden farklı olarak, tahvil ilişkisinde borçlu bir ortaklık karşısında ortaklıkça bilinmeyen, birbirlerini de tanımayan bir alacaklılar topluluğu vardır. Buna karşılık, koşullardaki değişiklikler, bazı konularda birlikte hareket etme zorunluluğu gibi sebepler, tahvil sahiplerinin bir araya gelmelerini

²⁰⁹ Şükrü Yıldız, **a.g.e.**, s. 543, Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s. 439

²¹⁰ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.302-303

²¹¹ Ünal Tekinalp, "Tahvil Sahipleri Genel Kurulunun Görev ve Yetkileri", **İktisat Maliye**, Cilt:17, Sayı:6, s.254-255

²¹² Bakınız s.68 vd.

kaçınılmaz kılmaktadır. İşte, tahvil sahipleri bu kararları (TTK.430) tahvil sahipleri genel kurulu şeklinde toplanarak almaktadırlar. Bu kurulun ise, hem borçlu ortaklık, hem da tahvil sahiplerinin haklarını koruyacak bir şekilde düzenlenmesi gerekmektedir.

Oysa, yukarıda da saymış olduğumuz tahvil sahipleri genel kurulunun yetkileri incelendiğinde açıkça görülmektedir ki; kurul tahvil sahiplerinin haklarını korumak için değil, sadece, borçlu ortaklık yararına birtakım kararlar almak için toplanmaktadır. Kanunda sayılan hususlar dışında tahvil sahipleri genel kurulu toplanamaz ve bu hususlar dışında bir varlığa da sahip değildir. Başka bir deyişle, kanunun düzenlemesi karşısında tahvil sahipleri genel kurulu, bir taviz genel kuruludur²¹³.

Gerçekten, tahvil sahipleri genel kurulunun ortaya çıkış sebebi, hizmet ettiği yararlar ve menfaatler dengesi çerçevesinden kurulun yetkilerine bakıldığında, kanuni düzenlemenin amaca hizmet etmediği söylenebilir. Bu açıdan, TTK.430 hükümleri düşündürücü olmakla birlikte, kanaatimizce üzerinde durulması gerekmektedir.

Tahvil sahipleri genel kurulunun varoluş sebebi ile kanuni yetkileri arasındaki zıtlık, doktrinde Tekinalp'in de dikkatini çekmiş, yazarın "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu ve Toplantıya Çağırılması"²¹⁴ başlıklı makalesinde bu durumun sebepleri üzerinde etraflıca durulmuştur.

Yazara göre, Türk Ticaret Kanunu ve bazı ülke kanunlarında görülen bu menfaatlere aykırı, tek taraflı ve hukuka aykırı düzenlemenin sebebi; büyük olasılıkla yine İsviçre'dir. Zira, tahvil sahipleri genel kurulunun teşekkül

²¹³ Ünal Tekinalp, "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu ve Toplantıya Çağırılması", **İktisat Maliye**, Cilt:18, Sayı:6, s.216

²¹⁴ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.214-220. Yazara göre, Fransız, İtalyan, Belçika ve İsviçre kanunlarının da az ya da çok aynı eleştirinin kapsamı içine gireceği, yani, yapılarında bu tek taraflılıktan izler taşıdıkları dikkate alınır, bu tek taraflılığın sebebinin araştırılıp saptanması, bilimsel olduğu kadar, hükümlerin anlaşılması açısından da gereklidir. Bu tek taraflılığa, en koyu şekilde Ticaret Kanunumuz, ve ondan daha modern şekilde de İtalya MK.' da yer verilmektedir.

ettirilmesinde 24.6.1874 tarihli özel bir İsviçre Kanunu²¹⁵ bir çok ülkeye kaynaklık etmiştir.

Bu kanun, demiryolu işletmelerinin finansmanı için ihraç edilmiş ve ipotekle temin edilmiş tahviller ve daha geniş bir ifadeyle ödünçlerin ana paralarının yahut faizlerinin zamanında ödenmemesi durumunda, alacaklılara ortaklığın tasfiyesini isteme hakkı vermekteydi. Ancak, borçlunun temerrüdü halinde alacaklılardan biri yahut bazıları Federal Mahkeme'ye başvurdukları takdirde, mahkeme, bütün tahvil sahiplerini toplantıya çağırmak ve onların tasfiyeye ya da bu duruma tahammül etmeye karar vermelerini istemek zorunda idi.

Kanunun bu şekilde düzenlenmesinin sebebi; alacaklıların tek başlarına hareket ederek ortaklığı zarara sokmalarının önlenmek istenmesidir. Kanunun temelinde yatan görüş; demiryolu gibi büyük bir yatırımı korumak ve bunun finansmanı için halkın desteğini almak idi. Düzenlemenin amacı ise; tahvil sahiplerine, ortaklığın tasfiyesini isteyebilmek gibi bazı haklar verirken, bu haklarını tek başlarına kullanmalarının önüne geçerek bu şekilde ortaklığa zarar vermelerini önlemektir.

Yazara göre; 1874 tarihli Kanun yapılırken, ne tahvil sahiplerini korumak ne de tahvil sahiplerinden bir birlik oluşturmak amaçlanmamıştır. Yalnızca, tek başına tahvil sahiplerinin sahip oldukları hakları kısıtlamak amacıyla tahvil sahipleri genel kuruluna başvurulmuştur. Ancak bu düzenleme, İsviçre'de daima örnek olma niteliğini sürdürmüş, bununla birlikte, zaman içinde bazı değişikliklere de uğramıştır. Fakat, İsviçre düzenlemesinde bir noktadan sonra tahvil sahipleri ve borçlu ortaklık arasında denge sağlanmış, hatta, alacaklılar daha öne geçirilmiştir²¹⁶.

²¹⁵ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.216, dip.5; "Bundesgesetz über Verpfändung und Zwangsliquidation von Eisenbahnen"

²¹⁶ İsviçre düzenlemesindeki gelişim için bkz. Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.216-218

Anılan makalede, 1874 tarihli özel İsviçre Kanununun Belçika, İtalya ve Türkiye'yi etkilediği söylenmektedir. Çünkü, 1926 tarihli Eski Ticaret Kanunumuzun tahvillere ilişkin olan kısmına, esas olarak, 1882 tarihli İtalyan Ticaret Kanunu kaynaklık etmiştir. Bu gün yürürlükte olan Ticaret Kanunumuzun 420-433. maddeleri de o tarihten bu yana değiştirilmeden kalmıştır.

Bu bilgiler ışığında, Ticaret Kanunumuzun tahvillerle ilgili olarak halen 1874 modelini ve bu modelin taşıdığı düşünceleri uyguladığı ve devam ettirdiği söylenebilir. Bu açıklama ise, hukukumuz ve bazı yabancı hukuklarda tahvil sahipleri genel kurulunun yetkilerinin neden tek taraflı olduğunu ortaya koymaktadır.

Buna karşılık, İtalyan Hukukunda bazı eklerle birlikte yapılan düzenlemelerde, tahvil sahipleriyle ilgili bu tek taraflılık giderilmeye çalışılmıştır. Belçika'da tahvil sahiplerine, oy hakkına sahip olmamakla birlikte, ortaklık genel kuruluna katılma, tartışmalarda bulunma, öneriler ileri sürme ve bilgi edinme hakkı tanınmıştır. Fransa'da ise, kararlarda onay istemi kabul edilmiştir. Ticaret Kanunumuzun tahvillerle ilgili maddelerine gelince, o tarihten bu yana değişmemekle birlikte gelişen ihtiyaçları karşılayamaz hale gelmiştir²¹⁷.

TTK.430'da sayılmış olan yetkilerin her ne kadar dolaylı bir yorumla ortaklıkla birlikte tahvil sahiplerinin çıkarları açısından da faydalı olabileceği savunulabilir ise de, bunların çok tehlikeli yetkiler oldukları da açıktır. Zira, maddenin ilk dört bendindeki yetkililerden herhangi birinin kullanılması, tahvil sahibinin tahvil senetlerini satın alırken güvendiği ve kendisini tahvil satın almaya sevk eden bütün avantaj ve dayanakları sarsacak veya tamamen ortadan kaldıracaktır.

Faiz miktarının indirilmesi, teminatların azaltılması yahut ortadan kaldırılması, faiz veya ana paranın ödenme zamanlarının ertelenmesi, tahvilin

²¹⁷ Yabancı Hukuk düzenlemeleri için bkz. Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.217 ve orada anılanlar.

hisse senedine çevrilmesinin kabul edilmesi son derece sakıncalı ve tahvil senetlerine olan güveni sarsacak nitelikte yetkililerdir²¹⁸.

Gerçi, Ticaret Kanunumuzun 341. maddesi, bu yetkilerin kullanılmasını tedavüldeki tahvillerin üçte ikisinin olumlu karar vermesi şartına bağlayarak, bu ağırlaştırılmış karar yeter sayısı ile tahvil sahiplerinin haklarını korumak için bir tedbir almıştır. Ancak yine de, önemli bir miktar tahvilin borçlu ortaklığa yakın çevreler eline geçmiş olması varsayımında, bu tedbir yetersiz kalmakta ve tahvil sahiplerinin hakları korumasız kalmaktadır.

Sözgelimi, beş yıl vadeli, %15 faizli, ipotek yahut banka teminat mektubu ile garanti altına alınmış bir tahvil senedini satın almış olan bir kimse, tahvil sahipleri genel kurulu toplantısı sonrasında bu garantilerin hepsinden mahrum kalabilir. Yıllık %15 faiz, %5'e indirilebilir, bunun da ödenmesi yedi yıl sonrasına ertelenebilir; banka teminat mektubu yahut ipotek kısmen ya da tamamen ortadan kaldırılabilir; beş yıl sonra ödenmesi gereken ana paranın da yirmi beş yıl sonra ödenmesi kararlaştırılabilir²¹⁹.

Tahvil sahipleri genel kurulunun üçte iki çoğunlukla alabilecekleri bu suistimale açık kararların hangi durumlarda alınabilecekleri ise, kanunda sınırlandırılmak suretiyle gösterilmemiş, sadece tahvil sahiplerinin takdirine bırakılmıştır. Tahvil sahipleri genel kurulu "icabında" toplanacağına göre, tahvil sahiplerinin haklarının mukadderatını etkileyen bu tür kararlar, yeni toplantılar ile de tekrar tekrar gündeme gelebilecektir.

Tahvil sahipleri genel kurulunun sahip olduğu yetkiler, tahvil sahiplerinin hakları üzerinde yarattığı etki açısından, doktrinde Domaniç tarafından İcra-İflas Hukukundaki konkordato müessesesi ile karşılaştırılmış ve kurulun yetkilerinin konkordatodan bile ağır sonuçlar doğurduğu ifade edilmiştir²²⁰. Şöyle ki:

²¹⁸ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.649

²¹⁹ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.649

²²⁰ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.650-652; Hayri Domaniç, "Tahvil Senetleri", **Batider**, Cilt:7, Sayı:2, s.317-321

Konkordato talebinin dikkate alınması için birtakım haklı ve makul sebepler bulunmalıdır. Bu sebeplerin varlığı ise mahkemece kontrol edilir (İİK.286,298). Tahvil sahipleri genel kurulunun toplanarak TTK.430/1,2,3,4'teki kararları almasında ise, bu şartlar sözkonusu değildir ve burada mahkeme kontrolü de bulunmamaktadır.

Konkordatonun konusunu rehinle temin edilmemiş, adi alacaklar teşkil eder. Rehinli alacaklar ise, rehinin karşıladığı oranda konkordato dışıdır (İİK.303). Buna karşılık, TTK.430/1 tahvil alacağını temin eden rehinlerin azaltılması yahut kaldırılmasına izin vermektedir. Borçlunun iflası halinde dahi korunmuş olan rehin hakkının (İİK.185, 195,196, 206) tahvil sahipleri genel kurulu kararı ile ortadan kaldırılması, tahvil sahiplerinin hakları açısından gerçekten ağır bir hükümdür²²¹.

Ayrıca, gayri menkul rehniyle temin edilen alacakların faizlerinin iflas halinde dahi devam etmekte olmasına (İİK.196) ve, TTK.24 gereğince, ticari borçlarda faiz oranının indirilmesinin men edilmiş olmasına rağmen, TTK.430/2 faiz oranının düşürülmesine olanak vermektedir.

Konkordatoyu kabul etmemiş olan alacaklılar, konkordato mahkeme tarafından tasdik edilmiş olsa dahi, borcu şahsen garanti eden kefillere karşı konkordato şartları dışında alacağın tamamı için başvuru haklarını korumaktadırlar (İİK.295/1). Konkordatoyu kabul etmiş olan alacaklılar ise, İİK.295/2 dairesinde kefile başvuru haklarını korumaktadırlar. TTK.430 ise, bu imkanı tanımamaktadır. İflas halinde bile tanınmış olan kefile müracaat hakkının tahvil sahipleri genel kurulu kararı ile kaldırılması hatalı bir tutumdur²²².

Bir diğer husus da, konkordatonun ancak bir defa yapılabilmesidir. Borçlu, konkordatonun şartlarını yerine getirmemişse, yeniden konkordato isteyemeyeceği gibi, iflas etmesi halinde de kusurlu müflis sayılır ve

²²¹ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.318-319

²²² Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.319

cezalandırılır (İİK.310/9). TTK.430'da anılan kararlar ise, aynı tahviller için birden fazla alınabilir. Borçlu ortaklık tahvil sahipleri genel kurulu toplantısı ile kendisine verilen tavizlere rağmen hala tahvil bedellerini ödemiyorsa, yukarıda bahsettiğimiz şekilde cezalandırılması olanağı da bulunmamaktadır.

Sonuç olarak, tahvil sahipleri genel kurulunun yetkileri nasıl yorumlanırsa yorumlansın, tek taraflı bir karakter taşımaktadır ve ilke olarak, borçlu ortaklık yararına hizmet etmektedir. Bu tek taraflılık, tarihi sebepleri bir yana, tahvil senetlerine olan güvenin artması ve ülkemizde sermaye piyasasının gelişmesi açısından kanımızca düzeltilmesi gerekli olan bir husustur. Zira, tahvil satın almak suretiyle ortaklığa belli şartlar ile ödünç para vermiş olan yatırımcının alacağı, TTK.430 ile tamamen üçte iki çoğunluğun insafına ve borçlu ortaklığın iyi niyetine bırakılmıştır. Bu sebeple, kurulun görev ve yetkileri değerlendirilirken, madde dar yorumlanmalı ve tahvil sahibinin çıkarları her zaman göz önünde tutulmalıdır.

7.3.1. Tahvil Sahiplerine Ait Teminatın Azaltılması Yahut Kaldırılması

Tahvil sahiplerinin ortaklıktan olan alacaklarını kısmen yahut tamamen garanti altına alan teminatların azaltılması yahut kaldırılması yoluna koşullardaki değişiklikler nedeniyle, artık teminata hiç gerek olmaması veya teminata halen bağlı tutulan miktarda ihtiyaç duyulmaması hallerinde gidilebilir. Yoksa, borçlunun durumu bozulmuş veya ilgili koşullarda bir değişiklik olmamışsa, teminatın azaltılması yahut kaldırılması yoluna gidilememesi gerekir.

Teminatın azaltılması yahut kaldırılması birçok sebeple sözkonusu olabilir. Örneğin; borcun bir kısmının ödenmesi sebebiyle, borç ve teminat arasındaki fark alacaklı lehine bir hayli bozulmuş ve, sözkonusu teminatın bir kısmı bile tahvil alacağını rahatça karşılar hale gelmiş olabilir. Bunun gibi, eğer

ortaklık sermaye artırımına gitmiş ise, ortaklığa yeni sermaye girmesi sebebiyle tahvil sahipleri açısından ek güvence kendiliğinden sağlanmıştır²²³.

Buradaki en önemli sorun; karşılıklı menfaatler dengesi açısından koşullarda hiçbir değişiklik olmadığı durumlarda, sırf borçlu ortaklığın tahvil senetlerini garanti altına alan teminatı değerlendirmek istemesi sebebiyle azaltma ya da kaldırma yoluna gidilip gidilemeyeceğidir. Bu soruya, TTK.430 hükmünün tahvil sahipleri yararına, dar yorumlanması gerekliliği çerçevesinde bir cevap bulunabilecektir. Şayet bu işlem yalnızca borçlu ortaklık çıkarlarına hizmet ediyorsa, elbette ki, sorunun cevabı olumsuz olacaktır. Fakat, ortaklıkla birlikte tahvil sahiplerinin de bir takım yararlar sağlaması sözkonusu ise, bu takdirde teminatın azaltılması yahut tamamen ortadan kaldırılması yoluna gidilebilecektir.

Bu sebeple, ikinci tertip tahvil çıkarılması ve bunun için de ortaklık tarafından teminata ihtiyaç duyulması gibi sebeplerle de teminatın azaltılması veya kaldırılması sözkonusu olamayacaktır. Teminatın türüne gelince, bu menkul veya gayrimenkul rehni²²⁴ olabileceği gibi, kefalet de olabilir²²⁵.

7.3.2. Faiz Vadelerinin Uzatılması, Faiz Miktarının İndirilmesi Yahut Ödeme Şartlarının Değiştirilmesi

Her ne kadar bentte “faiz vadelerinden bir ya da bir kaçının uzatılması” demekte ise de, Tekinalp’e göre, bu ifadeyi gerçekleştirmiş olan faiz borçlarının ertelenmesi şeklinde anlamak gerekmektedir²²⁶.

²²³ Ünal Tekinalp, “Tahvil Sahipleri Genel Kurulunun Görev ve Yetkileri”, **İktisat Maliye**, Cilt:17, Sayı:6, s.255

²²⁴ Gayrimenkul rehni ile teminat altına alınan tahviller konusunda bkz. Nisim Franko, “Gayrimenkul Rehni Karşılığında Tahvilat İhracı”, **İzmir Barosu Dergisi**, Yıl:5, Sayı:1, s.37-52

²²⁵ Tekinalp’e göre, maddede yer alan “hususî” kelimesi ile ne ifade edilmek istendiği belli değildir. Bununla, tahvil sahiplerine ait olan, yani sadece onların başvurabilecekleri bir teminat kastedilmiş olabilir. Fakat, böyle bir belirginleştirmeye gerek yoktur. Zira, bu kelime olmadan da, “tahvil sahiplerine ait teminatın” cümlecığı zaten aynı anlamı vermektedir. Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.255.

²²⁶ İsv.BK.m.1170 hükmü de açıkça “erteleme” demektir. bkz. Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.255, dip.2

Erteleme, borçlu ortaklığı sıkıntıdan kurtarmak amacıyla yapılır. Böylece ortaklık ve tahvil sahipleri ortak bir menfaat için el ele vererek, sırf faiz alacağı yüzünden, ortaklığın tehlikeye düşmesini önlemeye çalışırlar. Kanunda, sözkonusu erteleme süresi hakkında herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Bazı kanunlar, bu erteleme süresini de belirlemiştir²²⁷. Ancak hukukumuzda bunu tahvil sahipleri genel kurulu belirler.

Maddenin ifade tarzından açıkça anlaşılacağı üzere, burada ortaklığın faiz borcunun tamamen ortadan kaldırılması sözkonusu değildir. Tahvil sahipleri genel kurulu böyle bir karar almaya yetkili değildir. Ancak, bende dayanarak faiz miktarı indirilebilir, ödeme şartları değiştirilebilir, mesela taksitlere bağlanabilir.

Öte yandan, madde faiz oranının tahvil sahipleri lehine değiştirilmesine olanak vermez. Bu maddenin lafzından olduğu kadar ruhundan da anlaşılır. Zira, tahvil sahipleri genel kurulunun tahvil sahipleri yararına hareket etmesi demek, ortaklığa mali açıdan yeni yükümler yükleyebilmesi anlamına gelmez. Tahvil ilişkisinin aslında iki taraflı bir ödünç olması ve tahvil sahipleri genel kurulunun ortaklığın bir organı olmadığı dikkate alındığında, bu durumun kabul edilmez olduğu daha açık bir şekilde anlaşılmaktadır.

Bu sebeple, kanun faizle ilgili olarak ortaklığa yeni yükümler yüklenmesini, tahvil sahiplerinin lehine olmasına rağmen men etmiş; şartlardaki ortaklık yararına olan değişikliklere ise ancak tahvil sahiplerinin de menfaatine olması koşuluyla müsaade etmiştir.

7.3.3. İtfa Süresinin Uzatılması Yahut İtfa Şartlarının Değiştirilmesi

Bu bentte sözkonusu olan, sadece ana parayı ilgilendiren değişikliklerdir. Faiz ile ilgili erteleme ve koşul değişiklikleri bent 1 ve 2'de düzenlenmiştir. Ana paranın itfa süresinin uzatılması ise, faizli olabileceği gibi, faizsiz de olabilir.

²²⁷ Ünal Tekinalp, a.g.e., s.255, dip.3

Eğer, itfa süresinin uzatılması ile ilgili tahvil sahipleri genel kurulu kararında bir açıklık yoksa, faizli bir uzatma sözkonusudur²²⁸. Buna karşılık, genel kurul daha düşük faizli yahut faizsiz bir uzatmaya da karar verebilir.

İtfa süresinin uzatılması, tahvil bedelinin şahsi veya aynı bir teminatla garanti altına alınması durumunda da önem arz etmektedir. Mesela; kefaletin BK.493 gereğince süreli şekilde yapılması durumunda, itfa süresi sonunda kefalet ortadan kalkacağından, erteleme süresi içerisinde tahvil bedelleri kefaletin sağladığı güvenceden yoksun kalacaktır. Bu takdirde, uzatılan süre için ayrı bir kefalet sözleşmesi yapmak, tahvil sahiplerinin menfaatleri açısından uygun olacaktır. Hem süreli, hem de süresiz kefaletlerde tahvil sahibinin haklarını sağlıklı olarak kullanabilmesi için, BK.493 ve 494. maddelerine uygun hareket etmesi gerekmektedir.

İtfa koşullarının değiştirilmesine ise, örnek olarak; itfayı taksit bağlama, itfayı durdurma, itfada gruplaşma ve grupların toplanması gibi durumlar örnek olarak gösterilebilir²²⁹.

Faiz bahsinde de açıkladığımız üzere, itfa şartlarının tahvil sahipleri genel kurulu kararı ile borçlu ortaklık aleyhine değiştirilmesi düşünülemez. Ancak, burada özellik arz eden bir konu da, itfanın itfa süresinden evvel gerçekleşip gerçekleşmeyeceği ve eğer gerçekleşebilecek ise bunun usulünün ne olduğudur.

Esasen, borçlu ortaklık ile tahvil sahibi arasındaki ilişkinin bir ödünç ilişkisi olduğu göz önünde tutulacak olursa, bunun mümkün olacağı düşünülebilir. Zira, süreli ödünçlerde, borçlu tarafın vaktinden evvel edimini yerine getirerek borç ilişkisini sona erdirmesi kural olarak mümkündür. Ancak, tahvil ilişkisi özel bir ödünç türü olduğuna göre, vaktinden evvel itfa konusu da bazı değişiklikler arz edebilecektir.

²²⁸ Ünal Tekinalp, a.g.e., s.256

²²⁹ Ünal Tekinalp, a.g.e., s.256 ve orada anılanlar

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri II, 13 Nolu Tebliğinde de, tahvillerin itfasının kural olarak vade sonunda bir defada yapılacaktır. Fakat, eğer izahnamede taksitli ödeme kararlaştırılmış ise, bu esaslar çerçevesinde taksitli ödemeye de müsaade edilebilecektir. Ancak, bu durumda da, son taksit vadenin bitim tarihinde ödenmelidir (m.9). Erken itfaya gelince, hem borçlu ortaklığın, hem de tahvil sahiplerinin talebi ile gerçekleşebilir.

Ancak, her iki durumda da, erken itfanın usul ve esaslarının tahvil metni, izahname ve sirkülerde açıkça belirtilmesi gerekmektedir (m.10, 12). Bu usul ve esaslara uyulmak kaydıyla borçlu ortaklık tahvil sahiplerine erken itfa için çağrıda bulunabileceği gibi (m.11), tahvil sahipleri de erken itfa hakkını kullanmak için ortaklığa bildirimde bulunabilir (m.13). Bu iki durum dışında ise, erken itfanın yapılması kanunen mümkün bulunmamaktadır. Hele bir tahvil sahipleri genel kurulu kararı ile tahvillerin itfa süresinin değiştirilerek daha erken bir vakte alınması kanaatimizce hiç mümkün değildir. Zira, aksi bir düşünce iki taraflı bir ödünç olan tahvil ilişkisinin şartlarının, taraflardan birinin iradesiyle değiştirilmesine imkan vermek olur.

7.3.4. Tahvillerin Hisse Senedi İle Değiştirilmesi

Tahvil sahipleri genel kurulunun diğer bir yetkisi de, tahvil sahiplerinin ana para ve faiz alacağına karşılık, ortaklık hisse senetlerini almasını kararlaştırmasıdır. Eğer böyle bir karar alınmışsa, tahvil sahipleri ortaklık alacaklısı sıfatlarını kaybederek, ortaklık pay sahibi olurlar.

Bu bend, tahvil sahipleri genel kurulunun yetkilerinden birini düzenlemekle birlikte, aynı zamanda hisse senedi ile değiştirilebilir tahvillerin kanuni dayanağını da oluşturmaktadır²³⁰. Fakat, bendin uygulanması açısından

²³⁰ Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvilin usul ve esasları için bakınız s.24 vd. ve Seri II, 15 nolu Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği (Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvillere İlişkin Esaslar Tebliği, 14.7.1992 ve RG. no:21284).

sözkonusu tahvilin hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil olması şart olmadığı gibi, maddenin esas amacı da bu değildir²³¹.

Ortaklık hisse senetleri ile, tahvillerin bedelleri ve faiz tutarları değiştirilebilir. Hatta, Tekinalp'e göre, ortaklığın birikmiş faiz borçlarının bu yolla ödenmesi düşünülebilir. Bu çözüm tarzı, anonim ortaklıkta sermayenin korunması ilkesine aykırı değildir. İsviçre Hukukunda ise, henüz muaccel olmamış faiz borçlarının da hisse senedine dönüştürülebileceği kabul edilmektedir²³². Burada, her tahvile bir hisse senedi verilebileceği gibi, birleştirme yolu ile de hisse senedi verme olanağı bulunmaktadır.

Ancak, burada tahvil sahipleri genel kurulu kararı, buna muvafakat etmeyenler de dahil olmak üzere bütün tahvil sahiplerini bağlayacaktır. Bu noktada ise, elinde bulundurduğu tahvilleri hisse senetleri ile değiştirmek istemeyen tahvil sahiplerinin haklarının ihlal edilmesi ihtimali ortaya çıkmaktadır. Zira, ortaklığın ihraç etmiş olduğu tahvillerden kayda değer kısmı ortaklığa yakın çevreler eline geçmesi ve bu durumda tahvil sahiplerinin haklarını koruma gereği ortaya çıkmış bulunabilir.

Değiştirilebilir tahvillerle ilgili yasal düzenleme, bu gün için bu endişeyi ortadan kaldırmaktadır. Zira, değiştirilebilir tahvil ve bunun ihracının usul ve esasları, Ticaret Kanunumuz dışında, Ser.PK.m.14 ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri II, 15 nolu tebliğinde de düzenlenmiştir. Seri II, 15 nolu Tebliğe göre tahvillerin hisse senetleri ile değiştirilmesi; itfa planına bağlı olarak yapılabileceği gibi, ortaklığın çağrısı veya tahvil sahiplerinin talebine bağlı olarak da yapılabilir. Tebliğden anlaşılacağı üzere hisse senedi ile değiştirme hakkı, tahvil sahiplerinin kullanacakları bireysel bir haktır. Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvillere sahip olan tahvil sahipleri değiştirme haklarını kullanıp kullanmamada serbesttirler (Seri II, 15 nolu Tebliğ m.12/3).

²³¹ Ünal Tekinalp, a.g.e., s.257 ve orada anılanlar

²³² Ünal Tekinalp, a.g.e., s.257

7.3.5. Tahvil Sahipleri İçin Temsilci Atanması

Tahvil sahipleri genel kurulunun TTK.430'da düzenlenmiş olan bir diğer yetkisi de, diğer dört bentte sayılmış olan hususlarda genel kurul kararlarını yerine getirmek üzere temsilci seçilmesidir. Madde, temsilcinin görevlerini de belirlemiş olup, yalnızca tahvil sahipleri genel kurulunun almış olduğu kararların icrası ve bu konuda tahvil sahiplerinin temsil edilmesinden ibaret olduğunu belirtmiştir.

Ticaret Kanunumuz, modern hukukların aksine tahvil sahipleri ile borçlu ortaklık arasında her iki tarafın da menfaatlerini koruyan ve ilişkiyi yöneten bir temsilci yerine, sadece tahvil sahipleri genel kurulunun almış olduğu kararları yerine getiren bir temsilci öngörmüştür. Buna karşılık, İsviçre ve İtalya hukukları genel ve devamlı bir temsilci öngörmüşlerdir. Bu temsilci, ortaklık ile tahvil sahibi arasındaki ilişkiyi kuran sözleşmede ve izahnamede belirlenebileceği gibi, Tekinalp'e göre, sırf bu temsilciyi seçmek amacıyla ile de bir tahvil sahipleri genel kurulu toplantısı yapılabilir²³³.

7.4. Tahvil Sahipleri Genel Kurulu Toplantısında Alınan Kararların İptal Kabiliyeti

Kanun Koyucu, Ticaret Kanunumuzun 381. maddesi ile, kanun, ana sözleşme ve objektif iyi niyet kurallarına aykırı olan anonim ortaklık genel kurulu kararlarının iptal edilebileceğini düzenlemekle birlikte, tahvil sahipleri genel kurulu kararlarının kabili iptal olup olmadığına ilişkin bir düzenleme yapmamıştır. Bu sebeple, tahvil sahipleri genel kurulu kararları aleyhine iptal davası açma hakkının bulunup bulunmadığı doktrinimizde tartışmalıdır.

Aslanlı'ya göre, TTK.429'un anonim ortaklık hükümlerine yaptığı yollama istisnai bir hükümdür. İstisnanın ise kıyasen teşmiline cevaz bulunmamaktadır.

²³³ Ünal Tekinalp, **a.g.e.**, s.257 ve orada anılanlar

Yazara göre; kanun koyucu, eğer tahvil sahipleri genel kuruluna anonim ortaklık genel kuruluna ilişkin bütün hükümlerin uygulanmasını istemiş olsaydı, yaptığı yollamada bunu belirtmesi gerekirdi. Dolayısıyla, buradaki boşluğun gayri kasti ve bir sebebe dayanmaması hali dışında, yollama kapsamına girmeyen durumlara anonim ortaklık genel kuruluna ilişkin hükümler uygulanamaz. Yazar sonuç olarak, anonim ortaklık hakkındaki hükümlerin uygulanmasının en isabetli çözüm tarzı olduğunu söylemekle birlikte, Ticaret Kanununda dolayısıyla ifadesini bulan sisteme göre, boşlukları tamamlamak için genel kurallara başvurma zorunluluğu olduğunu belirtmektedir²³⁴.

Arar, anonim ortaklık genel kurulunun toplantı, müzakere, karar alma ve sonuçlarına ilişkin genel kural ve hükümlerin tahvil sahipleri genel kurulu toplantılarında da uygulama alanı bulunduğu kanaatindedir²³⁵.

Domaniç, tahvil sahipleri aleyhine çok tehlikeli sonuçlar doğurabilecek nitelikte olan tahvil sahipleri genel kurulu kararlarına karşı, bunlara muhalif kalan tahvil sahiplerinin iptal davası açabilme hakkının kanun tarafından tanınmamış olduğunu belirtmiştir. Bununla birlikte, yazara göre; tahvil ve sermaye piyasasını ürkütecek nitelikteki bu yetkilere müsteniden verilecek kararlara karşı MK.2 dairesinde dava açmak mümkündür. İçtihat yoluyla kıyasen TTK.381 hükümlerinin uygulanması da isabetli olacaktır²³⁶.

İmregün de, tahvil sahipleri genel kurulu kararlarının kanun, ana sözleşme ve iyi niyet kurallarına aykırı olması durumunda, iptal davasına konu olabilecekleri kanaatindedir. Yazara göre, TTK.432'nin "tahvil sahipleri umumi heyeti toplantısından önce idare meclisi tedavülde bulunan tahvillerin bir cetvelini yaparak tahvil sahiplerinin görebilecekleri bir yere asar" şeklindeki ifadesi, bu görüşü desteklemektedir.

²³⁴ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.300-301

²³⁵ Kemal Arar, **Kara Ticareti Hukuku, Şirketler Hukuku**, (Ankara, 1952), s.257

²³⁶ Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.201-202

Bu görüşe göre, tahvil sahipleri genel kurulu kararları aleyhine iptal davası açma hakkı, toplantıya katılarak karara karşı muhalif oy kullanmış olan tahvil sahipleri veya toplantıya katılmasına haksız olarak izin verilmemiş olan tahvil sahipleri yahut, toplantıya katılmış olmakla birlikte toplantıya çağrının usulünce yapılmadığını iddia ve ispat eden tahvil sahiplerine aittir. Tahvil sahibi olmayan kişilerin toplantıya katılarak oy vermeleri durumunda ise, toplantıya katılsın, katılmasın tüm tahvil sahipleri iptal davası açma hakkına sahiptir. Ancak, tahvil sahipleri genel kurulu kararları yalnızca tahvil sahipleri için bağlayıcı olup, ortaklık bunlara karşı üçüncü kişi durumundadır. Bu sebeple, karara karşı ortaklık yönetim kurulu üyeleri yahut denetçilerinin iptal davası açma hakları bulunmamaktadır²³⁷.

Tekinalp ise, TTK.429'da sadece toplantıya çağrı ve mahkemeden izin alınmasına ilişkin iki konuda açık olarak anonim ortaklıklara yollama yapılmış olmasına rağmen, genel kurulların toplanması, toplantının yürütülmesi ve sair hususlarda da anonim ortaklıklara ilişkin hükümlere uygulama olanağının tanınması gerektiğini belirtmektedir. Yazara göre, genel hükümlere başvurmak problemleri çözemeyecektir. Anonim ortaklıklara ilişkin hükümler tahvil sahipleri genel kuruluna nitelik olarak en yakın hükümler olduğundan, örnekseme yoluyla uygulanmaları yerinde olacaktır. Esasen, çağrıya ilişkin hususlarda anonim ortaklık genel kuruluna, diğer hususlarda başka hükümlere başvurma uygulamada ahengi kaldıracaktır²³⁸.

Ürgüplü de, kanun koyucunun tahvil sahipleri genel kurulu toplantılarına uygulanacak anonim ortaklık genel kuruluna ilişkin hükümleri belirttikten sonra, sözkonusu hükümlerin ihlali durumunda Ticaret kanunumuzda öngörülmüş olan müeyyidelerin uygulanacağını söylemektedir. Bu görüşe göre, tahvil sahiplerinin her biri iptal davası açmak için gerekli şartları yerine getirmiş olmak kaydıyla TTK.361 ve TTK.381'deki iptal davası yoluna başvurabileceklerdir²³⁹.

²³⁷ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.441-442

²³⁸ Ünal Tekinalp, "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu ve Toplantıya Çağırılması", **İktisat Maliye**, Cilt:18, Sayı:6, s.220

²³⁹ Mehmet Ürgüplü, "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu Kararlarının İptali", **İktisat Maliye**, Cilt:26, Kasım 1979, s.337-341

Kanaatimize göre; tahvil sahipleri genel kurulu kararlarının iptali konusunda, anonim ortaklık genel kuruluna ilişkin hükümlerin uygulanması isabetli bir çözüm tarzıdır. Tekinalp'in de belirttiği gibi, tahvil sahipleri genel kurulunun toplantıya çağırılması hakkındaki hususlarda anonim ortaklık genel kurulu hükümlerinin, diğer hususlarda ise genel hükümlerin uygulanması gerektiğini savunan çözüm tarzı uygulamadaki ahengi ortadan kaldıracaktır. Esasen, anonim ortaklık genel kuruluna ilişkin hükümler, tahvil sahipleri genel kuruluna en yakın hükümlerdir. Kanuna, ana sözleşmeye ve iyi niyet kurallarına aykırı genel kurul kararlarına karşı, pay sahiplerine olduğu gibi tahvil sahiplerine de iptal davası açma hakkı tanınması tahvil sahiplerinin haklarının korunması açısından da isabetli bir çözüm olacaktır.

Bu durumda, tahvil sahipleri genel kurulu kararlarının da, kanun, ana sözleşme ve iyi niyet kurallarına aykırı olması durumunda, iptal edilebilmeleri mümkündür. Hemen belirtelim ki, bu durumda iptal davası açma hakkı tahvil sahiplerine aittir. Borçlu ortaklık, tahvil sahipleri genel kurulu kararları açısından üçüncü kişi durumunda olduğundan, ortaklık organlarının iptal davası açma hakları bulunmamaktadır²⁴⁰.

Tahvil sahipleri arasında ise ikili bir ayırımı gitmek faydalı olacaktır: toplantıda hazır bulunan tahvil sahipleri, ancak karara karşıt oy vermiş ve keyfiyeti tutanağa geçirmiş iseler alınan karara karşı iptal davası açabilirler. Toplantıda hazır bulunan tahvil sahiplerinin oylarını kullanmalarına haksız olarak engel olunması halinde de bu kişilerin iptal davası açma hakları doğacaktır.

Toplantıya katılmayan tahvil sahipleri ise, TTK.381/1 uyarınca toplantıya çağrının gereği gibi yapılmadığı veya toplantı gündeminin gereği gibi ilan edilmediği hallerde, ilgili tahvil sahipleri genel kurulu kararı hakkında iptal davası açabilirler. Bu karara toplantıya katılma yetkisi bulunmayan kişilerin katılmış

²⁴⁰ Oğuz İmregün, a.g.e., s.441

olması durumunda ise, toplantıya katılsın katılmasın bütün tahvil sahipleri iptal davası açmaya yetkilidirler.

İptal davasına konu olabilecek tahvil sahipleri genel kurulu kararları ise, biraz önce belirttiğimiz gibi; kanuna, ana sözleşmeye ve iyi niyet kurallarına aykırı kararlardır. Tahvil sahipleri genel kurulunun alabileceği kararlar TTK.430'da tahdidi olarak sayılmıştır. Bunlar: teminata ilişkin kararlar; faiz oranı, faiz miktarı ve ödeme şartlarına ilişkin kararlar; itfa süresi ve itfa şartlarına ilişkin kararlar; tahvillerin hisse senetleri ile değiştirilmesine ilişkin kararlar ve temsilci seçilmesine ilişkin kararlardır. Yani, tahvil sahipleri genel kurulunun bu hususlar dışında karar alma yetkisi bulunmamaktadır. Her nasılsa kurul böyle bir karar almış ise, bu karar yoklukla malul olup tahvil sahiplerini bağlamayacaktır²⁴¹.

Bunun dışında, tahvil sahibinin korunması açısından, tahvil sahibine iptal davası açabilme hakkı tanınmasıyla ilgili özellik arz eden bir hüküm de Ticaret Kanunumuzun 432. maddesidir. Maddeye göre; tahvil sahipleri genel kurulu toplantısından önce, yönetim kurulu, tedavülde bulunan tahvillerin bir cetvelini yaparak tahvil sahiplerinin görebilecekleri bir yere asar. Hüküm, Ticaret Kanunumuzun 376. maddesi ile paralellik göstermektedir. TTK.376, toplantıya katılan pay senedi sahipleri ve temsilcilerini bir cetvelle tespit ederken, TTK.432 tedavülde bulunan tahvillerin bir cetvelinin yapılmasını öngörmektedir²⁴².

Maddenin amacı; tedavülde bulunan tahvil miktarını tespit ederek, toplantı ve karar nisapları konusunda toplantıya katılan tahvil sahiplerinin bilgilendirilmesini sağlamak ve ortaklığın elinde bulunan tahvillerin oylamaya katılmasını dolaylı olarak engellemektir.

Öte yandan, TTK.430'un ilk dört bendinde düzenlenen kararlar, oldukça önemli kararlar olup tahvil sahiplerinin tümünü bağlayıcı niteliktedirler. Bu sebeple, kanunun 432. maddesinde belirtilen tahvil sahipleri cetveli düzenleme zorunluluğu tahvil sahibinin korunması açısından oldukça isabetli bir hükümdür.

²⁴¹ Mehmet Ürgüplü, **a.g.e.**, s.340

²⁴² Mehmet Ürgüplü, **a.g.e.**, s.339

Bu hükmün, tedavülde olmayan tahvillerin toplantıda temsil edilmesine itiraz hakkının tanınması amacıyla ve nisapların gerçekliğini tespit için konulduğu açıktır. Bu duruma riayetsizlik halinde ise, tahvil sahiplerinin itirazda bulunmak, toplantıda itirazlarının dikkate alınmaması durumunda ise alınan karara karşı iptal davası açma hakları bulunmaktadır²⁴³.

Şayet, ortada TTK.431'deki nisaplara uyulmaksızın alınan bir karar var ise, yani belirlenen çoğunluk sağlanamamış ise ortada geçerli bir karar bulunmayıp, alınan karar yoklukla maluldür. Buna karşılık, söz konusu nisapların tedavülde bulunmayan, ortaklık elindeki tahvillerle sağlanarak bir karar alınması durumunda ise, ortada kabili iptal bir tahvil sahipleri genel kurulu kararı var demektir.

Kanuna aykırılıktan kasıt, sadece anonim ortaklık hükümlerine ya da, Türk Ticaret Kanunu'nun diğer hükümlerine aykırılık değildir. Kanuna aykırılık kavramı, ortaklık ana sözleşmesi dışındaki bütün objektif hukuk kurallarına aykırılığı kapsar²⁴⁴. Ancak, buradaki aykırılığın emredici hükümlere aykırılık olduğu da açıktır. Daha önce de belirttiğimiz gibi, tahvil sahipleri genel kurulu kararının konusu bakımından emredici hükümlere aykırı olması durumunda, kararın, yokluğu yahut butlanı da sözkonusu olabilecektir. Ancak bu kararın da TTK.381 vd. hükümlerine göre iptal davasına konu olabilmesine hukuki bir engel bulunmamaktadır²⁴⁵.

Öte yandan, kararın yedek yahut açıklayıcı bir hukuk kuralına²⁴⁶ aykırı olması halinde, ortada kararın geçerliliği ile ilgili bir durum bulunmamaktadır. Sözgelimi, tahvil sahipleri genel kurulunun toplantıya çağırısı ile ilgili düzenleyici

²⁴³ Mehmet Ürgüplü, **a.g.e.**, s.340

²⁴⁴ Erdoğan Moroğlu, **Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, (Ankara, 1993), s.137

²⁴⁵ Erdoğan Moroğlu, **a.g.e.**, 113-114

²⁴⁶ Kanun hükümleri, emredici, yedek ve açıklayıcı olmak üzere üç tür olabilir. Emredici hükümler, tarafların rızaları ile dahi aksini kararlaştıramayacakları hükümleridir. Yedek hükümler, tarafların aksini kararlaştırabilecekleri, aksi sözleşmede öngörülmemişse, sözleşme hükümlerindeki boşlukları dolduracak olan hükümlerdir. Açıklayıcı hükümler ise, tarafların sözleşmede belirlenen iradelerinin açıklanmasına yardımcı olan hükümlerdir. Daha fazla bilgi için bkz. Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.312

nitelikteki Türk Ticaret Kanunu hükümlerine aykırılık, iptal davasına değil, koşulları gerçekleşmişse ortaklık organlarının sorumluluğuna yol açabilir.

Diğer bir iptal nedeni de yukarıda da belirttiğimiz üzere, tahvil sahipleri genel kurulu kararının ortaklık ana sözleşmesine aykırı olması halidir. Ana sözleşme, emredici hükümlere aykırı olmayan özel hükümler, yedek veya yorumlayıcı kanun hükümlerinin kısmen veya tamamen aksini öngören hükümler, emredici nitelikteki kanun hükümlerini kanun koyucunun amacına uygun olarak daha da ağırlaştırıran veya pekiştiren hükümler ve kanunun emredici olan ve olmayan hükümlerini aynen veya özü bakımından tekrar eden hükümlerden oluşur²⁴⁷.

Bu tarz bir iptal davası pratikte, tahvil sahiplerine ortaklık ana sözleşmesi ile tanınabilecek olan ve tahvil sahiplerinin menfaatine olabilecek birtakım avantajlara aykırı bir genel kurul kararı alınması durumunda sözkonusu olabilecektir. Mesela, TTK.431/1'deki 2/3 çoğunluğu ağırlaştırıran bir ana sözleşme hükmü mevcut ise, TTK.430'un ilk dört bendinde sayılan kararlarının alınabilmesi için ana sözleşmede belirtilen ağırlaştırılmış yeter sayıların uygulanması gerekecektir. Bu durumda, tahvil sahipleri genel kurulu kararı bu nisaplara uyulmaksızın alınmış ise, tahvil sahipleri tarafından kararın iptali istenebilecektir.

İyi niyet kurallarına aykırılık ise, üçüncü bir iptal nedeni olarak Ticaret Kanunumuzun 381. maddesinde açıkça zikredilmiştir. TBMM Adliye Encümeni gerekçesine göre, bununla, çoğunluğun haksız ve yersiz kararlarıyla azınlığı ezmesi önlenmek istenmiştir. Gerçi, öğretilde Moroğlu'na göre, bu hüküm MK.2'de yer alan hakkın kötüye kullanılması yasağının bir tekrarından başka bir şey değildir. Dolayısıyla, TTK.381'deki bu hüküm hiç bulunmasaydı, TTK.1/1'in yollamasıyla MK.2 uygulanabilecekti²⁴⁸.

²⁴⁷ Erdoğan Moroğlu, **a.g.e.**, s.139

²⁴⁸ Erdoğan Moroğlu, **a.g.e.**, s.140-143 ve orada anılanlar

Her ne şekilde olursa olsun, Kanun, iyi niyete aykırı bir tahvil sahipleri genel kurulu ile tahvil sahiplerinin zarara uğratılmasına izin vermeyecektir. Söz konusu kararın kanun ve ortaklık ana sözleşmesine uygun olması da iyi niyete aykırılık engeline takılmasını engellemeyecektir.

Tahvil sahipleri genel kurulu kararı hakkında açılacak olan iptal davası, kararın alındığı tarihten itibaren üç ay içinde açılmalıdır. Üç aylık süre, hak düşürücüdür. Yetkili mahkeme ise, ortaklığın merkezinin bulunduğu yer mahkemesidir. Davalı ortaklığın talebi üzerine mahkeme, ortaklığın muhtemel zararını karşılamak üzere bir miktar teminat yatırılmasına karar verebilir.

8. TAHVİL SAHİBİNİN ORTAKLIK YÖNETİM KURULU ÜYELERİ VE DENETÇİLERİ HAKKINDA SORUM DAVASI AÇMASI

Tahvil sahiplerinin haklarını koruyan bir başka önemli dava çeşidi de, anonim ortaklık yönetim kurulu üyeleri (TTK.336.vd.) ve denetçileri (TTK.359) aleyhine açılacak olan sorum davasıdır. Gerçekten, tahvil sahibi, anonim ortaklığın ihraç ettiği tahvili satın almakla ortaklık alacaklısı sıfatını kazanmış ve ortaklıkla bir menfaat birliği içine girmiştir²⁴⁹. Bu itibarla, ortaklık yönetim kurulu üyeleri ve denetçileri, tahvil sahiplerine karşı; tahvil sahiplerinin haklarıyla ilgili kanundan kaynaklanan görevleri açısından doğrudan, ortaklık işlerinin gereği gibi yürütülmesi ve denetlenmesi açısından ise dolaylı olarak sorumludurlar.

²⁴⁹ Ortaklığa verilen zarar sebebiyle ortaklık alacaklılarının dava açmakta menfaatlerinin bulunduğu şüphesizdir. Çünkü, ortaklık malvarlığı alacaklıların alacaklarının garantisidir. Ticaret Kanunu alacaklılara yönetim kurulu aleyhine dava açma hakkı tanımakla, sorumluluk hukukundaki iki önemli müesseseye istisna getirmiştir. Bunlardan birincisi, yönetim kurulu üyelerinin akde aykırılık sebebiyle sorumlu oldukları hallerde, alacaklıların, ortaklıkla yönetim kurulu arasındaki akde taraf olmamalarına rağmen, bu akdin ihlali sebebiyle dolaylı –hatta doğrudan doğruya- uğradıkları zararın tazminini isteyebilmeleridir. İşte bu imkan, borç münasebetine taraf olmayan bir kimsenin o borç ilişkisine dayanarak tazminat davası açamayacağı kuralına istisna teşkil eder. Bu istisna, usul hukuku açısından ise, davada taraf olmayan kimse lehine tazminat istenemeyeceği kuralına getirilmiş bir istisna şeklinde görülür.

İkinci istisna ise, haksız fiilin söz konusu olduğu hallerde, dolayısıyla zarar gören şahsın bunun tazminini talep edemeyeceği kuralına getirilmiş olmaktadır. Bu istisna da, diğerleri gibi kanunun özel bir düzenlemesi ile sağlanmaktadır. Daha fazla bilgi için bkz. Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, (Ankara, 1972), s.109-111 ve orada anılanlar.

Tahvil sahibinin, anonim ortaklık yönetim kurulu ve denetçileri hakkında sorumluluk davası açabilmesi, kaynağını TTK.433'ten almaktadır. Eski Ticaret Kanunumuzda bulunmayan bu hüküm, kanaatimizce, tahvil sahibinin haklarının korunması açısından Ticaret Kanunumuzda yapılmış olan en önemli değişikliktir. Madde, kanunun tahvillerle ilgili kısımlarına aykırı hareket eden ortaklık yönetim kurulu üyeleri ve diğer ilgililer hakkında sorumluluk davası açılabileceğini ifade etmektedir. Gerçi, bu hüküm olmasa dahi, tahvil sahibinin bir ortaklık alacaklısı olması sebebiyle, hem yönetim kurulu üyeleri (TTK.336), hem de denetçiler (TTK.359) aleyhinde sorumluluk davası açması kanaatimizce mümkündür. Ancak, Ticaret Kanunumuzun yeni metninin bu imkanı açıkça tanımış olması, tahvil sahibinin bu hakkını daha sağlam bir temele oturtmuştur.

8.1. Ortaklık Yönetim Kurulu Üyeleri Aleyhine Sorum Davası Açılması

Anonim ortaklık yönetim kurulu üyeleri, kural olarak, ortaklık adına yaptıkları iş ve işlemlerden dolayı şahsen sorumlu olmazlar. Hatta, yönetim kurulu üyelerinin yönetim ve temsil görevleri esnasında işlemiş oldukları haksız fiillerden dahi kendileri değil, ortaklık sorumludur. Bu sebeple, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu asıl itibarıyla ortaklığa karşıdır. Bununla birlikte, ortaklık malvarlığının azalması, pay sahiplerinin ve ortaklık alacaklılarının da zarara uğraması demek olduğundan ve ortaklığı temsile yetkili olan yönetim kurulunun bu durumda kendisine karşı harekete geçmesi beklenemeyeceğinden, kanun, pay sahiplerine ve ortaklık alacaklılarına da dava hakkı tanımıştır²⁵⁰. Tahvil sahibi, ortaklıkla girdiği ödünç ilişkisi sonucunda ortaklık alacaklısı sıfatını kazandığına göre, tahvil sahibinin de ortaklık yönetim kurulu hakkında sorum davası açma hakkı bulunmaktadır.

Yönetim kurulu üyelerinin yaptıkları iş ve işlemlerden dolayı sorumlu olmadıkları kuralını koyan Ticaret Kanunumuzun 336. maddesi, bu kuralın

²⁵⁰ Oğuz imregün, a.g.e., s.351-352

istisnalarını da beş bend halinde saymıştır²⁵¹. Yönetim kurulunun buradaki sorumluluğu müteselsil sorumluluktur. Ancak, yönetim kurulu üyelerinin münferit olarak sorumlu oldukları bazı haller de bulunmaktadır: TTK.336/1.5'deki görevlerden birinin TTK.319 uyarınca yönetim kurulu üyelerinden birine bırakılması (TTK.336/2), yönetim kurulu üyelerinden birinin ortaklığın durumu hakkında yanlış kanı uyandıracak desiseler kullanmak veya gerçeğe aykırı beyanda bulunmak suretiyle üçüncü kişileri aldatması (TTK.339), ortaklıkla işlem yapma yasağı (TTK.334) veya rekabet yasağına (TTK.335) aykırı hareket etmesi, kuruluş işlemlerindeki yolsuzlukları inceleme görevinin gereği gibi yerine getirilmemesi (TTK.337), ortaklık işlerinin yürütülmesinde özen borcu (TTK.320) ve ortaklık işlerini inceleme ve denetleme görevinin gereği gibi yerine getirilmemesi (TTK.331/1, 308, 337) hallerinde ihlali gerçekleştiren yönetim kurulu üyesinin sorumluluğu bireyseldir.

8.1.1. Tahvil Sahibinin Dolayısıyla Zarar Gören Şahıs Sıfatıyla Dava Hakkı

Ticaret Kanunumuzun 309. maddesi, dolayısıyla zarar gören alacaklılara ortaklık yönetim kuruluna karşı dava açma hakkı tanıdığına göre, “dolayısıyla zarar gören kişi” kavramının ne olduğu ve bu kişilerin dava hakları üzerinde durulması gerekmektedir.

Öncelikle, dolayısıyla zarar gören şahıs kavramı ile dolayısıyla zarar kavramlarının birbirinden farklı şeyler olduğunu ifade edelim. Zira, bu iki

²⁵¹ Yönetim kurulu üyelerinin pay sahiplerine ve ortaklık alacaklılarına karşı sorumlu olduğu haller TTK.336'da şöyle sıralanmıştır:

1. Hisse senetleri bedellerine mahsuben pay sahipleri tarafından yapılan vuku bulan ödemelerin doğru olmaması
2. Dağıtılan ve ödenen kar paylarının hakiki olmaması
3. Kanunen tutulması gereken defterlerin mevcut olmaması veya bunların intizamsız bir surette tutulması
4. Umumi heyetten çıkan kararların sebepsiz olarak yerine getirilmemesi
5. Gerek kanunun gerek esas mukavelelerinin kendilerine yüklediği sair vazifelerin kasten veya ihmâl neticesi olarak yapılmaması

kavram, ayrı gayelerle ortaya atılmış olup, mahiyetleri de birbirinden farklıdır²⁵². “Dolayısıyla zarar”, zarar verici fiilin doğrudan doğruya sonucu olan zararlardan doğan ve fakat direkt zarardan daha uzak olan sonuçlarıdır. “Dolayısıyla zarar gören şahıs” kavramı ise, tazminat talebinin muhteva ve şümulünün tayini ile ilgili değil, tazminat talep etmeye yetkili kişilerin belirlenmesi ile ilgilidir.

Dolayısıyla zarar gören şahıs kavramının bulunduğu her durumda, bir de doğrudan zarara uğrayan şahsın bulunduğu tartışmasızdır. Doğrudan zarara uğrayan şahsın zararı, dolayısıyla zarar görenin malvarlığına da yansımaktadır. Burada doğrudan zarar gören ortaklıktır. Ortaklığın malvarlığında azalma meydana getiren bütün işlemler alacaklılar bakımından dolayısıyla zarar teşkil etmektedir. Bir başka deyişle, tahvil sahibinin uğradığı zarar ile ortaklığın uğradığı zarar aynıdır. Bu nedenle, ortaklığın uğradığı zararın giderilmesi ortaklık alacaklılarının dolayısıyla zarar gören kişi sıfatıyla uğradıkları zararın giderilmesi anlamına gelir²⁵³.

Bu açıklama ışığında, tahvil sahibinin sorumlu yönetim kurulu üyeleri aleyhine açacağı davada, tahvil sahibinin sıfatı; “dolayısıyla zarar gören kişi”dir. Yoksa burada sözkonusu olan, tahvil sahibinin uğradığı bir “dolayısıyla zararın” tazmini değildir. Bu sebeptendir ki, dava sonucunda mahkemece karar verilecek tazminat da tahvil sahibine değil, ortaklığa ödenecektir.

Genel bir deyişle, ortaklık yönetim kurulu üyelerinin ortaklık mal varlığını kötüleşiren davranışları, ortaklık alacaklılarının zarar görmelerine sebep olur²⁵⁴.

²⁵² Bir hukuk kuralının ihlali bir şahsın, bu kuralın korumayı hedef tuttuğu varlıklarını doğrudan doğruya haleldar edebileceği gibi, aynı zamanda fiilin tesirlerinin yansımaları suretiyle başka şahısların hukuk çevrelerinde de bir takım zararlar doğurabilir. Maamafih, akit dışı sorumlulukta da hukuki varlığı ihlal edilip zarar gören şahıs tazminat alacaklısı durumuna girer. Başka bir deyişle, zarar verici fiilden sonra arada bir hukuki ilişki teessüs eder.

Dolayısıyla zarar gören şahıs kavramı, hukuk düzeninin korumaya değer gördüğü şahısların sınırını tespit etmek amacıyla ortaya atılmıştır. Dolayısıyla zarar kavramı ise, bir şahsın fiilinin sonuçlarından ne dereceye kadar sorumlu tutulacağı hususunun tespitine yaramaktadır. Daha ayrıntılı bilgi için bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.111-113 ve Haluk Tandoğan, **Üçüncü Şahsın Zararının Tazmini**, (Ankara, 1963), s.1-31 ve orada anılanlar.

²⁵³ Mehmet Helvacı, **Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu**, (İstanbul, 1995), s.94

²⁵⁴ Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin İbrasının Sorumluluk Davalarına Etkisi**, (İstanbul, 1971), s.331

Şüphesizdir ki, ortaklık mal varlığı eğer ortaklığın borçlarını karşılamaya yetmiyorsa, bundan birinci derecede etkilenecek olanlar alacaklılardır. O halde denilebilir ki, ortaklığın uğradığı bir doğrudan doğruya zarar, tahvil sahibi açısından dolayısıyla zarar teşkil etmektedir. Bu sebeple, ortaklığın mal varlığındaki azalmasının giderilmesi tahvil sahibinin uğramış olduğu dolayısıyla zararı da telafi edecektir²⁵⁵.

Tahvil sahibinin “dolayısıyla zarar gören kişi” sıfatıyla dava hakkı konusunda üzerinde durulması gereken bir sorun da, bu kavramın nasıl yorumlanması gerektiğidir. Doktrinde bazı yazarlar bu kavramı geniş yorumlarken, bazıları da kavramın dar yorumlanması gerektiğini savunmaktadırlar. Kavramın yorumlanmasındaki bu farklılık ise, tahvil sahibinin dava hakkını kazanabilmesi için ortaklığın iflas etmiş olmasının gerekip gerekmeyeceği konusunda kendini göstermektedir. Yani, tahvil sahibinin dava açma hakkını iktisap edebilmesi için ortaklığın iflas etmiş olması şart mıdır? Yoksa, ortaklığın uğramış olduğu her doğrudan doğruya zarar tahvil sahibine dava açma hakkı kazandıracak mıdır?

Tandoğan, alacaklıların, hususiyile tahvil sahibinin dava hakkının, ortaklığın iflası ile sınırlandırılmış olduğunu söylemektedir. Yazara göre; ortaklık iflas etmedikçe ortaklık alacaklılarının dolayısıyla zararının tespiti ve bunun tazmini için dava açmaları pratik olarak zordur. Bu itibarla, uygulamada Türk hukukunda da²⁵⁶ alacaklıların dolayısıyla zararın tazminine müteallik davası daha ziyade şirketin iflası durumunda ortaya çıkabilecektir²⁵⁷.

²⁵⁵ Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, (Ankara, 1972), s.113-114; Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin İbrasının Sorumluluk Davalarına Etkisi**, (İstanbul, 1971), s.332 ve orada anılanlar

²⁵⁶ İsviçre doktrinde hakim olan fikre göre; alacaklıların dolayısıyla zararı ancak, ortaklığın aktiflerinin borçları ödemeye yetmeyecek kadar düşmesi durumunda ortaya çıkabilecektir. Bazı yazarlar, alacaklılara dava hakkı tanımak için zarar verici işlemlerin mal varlığını esas sermayenin altına düşürmesini gerekli görmektedirler. Bu görüşlere göre, ortaklık borçlarını karşılayabilecek aktifler mevcut olduğu takdirde, alacaklıların dolayısıyla zararı söz konusu olmayacaktır. Bu durumda ise, alacaklıların dolayısıyla zarar gördüklerini ispat etmeleri ortaklığın iflasından önce mümkün değildir.

Çamoğlu'na göre İsviçre'de hakim kanaatin bu yönde olmasının sebebi; İsv.BK.758'de öngörölmüş olan sınırlamadır. Zira, madde, alacaklıların dolayısıyla zararları sebebiyle dava açmalarını, ortaklığın iflas etmiş olması ön şartına bağlamıştır. Bu sebeple, ortaklık iflas etmeden alacaklıların dava hakları bulunmamaktadır. Ortaklık iflas ettikten sonra da bu hak iflas

Çamoğlu ise, yönetim kurulunun ortaklık malvarlığını azaltan yani, ortaklığı doğrudan doğruya zarara uğratan bütün işlemlerinin alacaklılar yönünden, dolayısıyla uğranılan bir zararı ifade ettiğini savunmaktadır. Yazara göre; hukukumuzda alacaklının uğradığı zararın dar yorumlanmasını gerektiren İsv.BK.758.²⁵⁸ maddesini karşılayan bir hüküm bulunmamaktadır. Bu sebeple, alacaklılar, uğramış oldukları zararın tespiti için ortaklığın iflas etmesini beklemek zorunda değillerdir.

Ortaklık yönetim kurulu üyeleri tarafından ortaklığa verilen doğrudan doğruya zararlar, tahvil sahipleri açısından dolayısıyla uğranılan bir zararı ifade ettiğine göre, bu zararın tespiti için ortaklığın iflas etmesini beklemeye gerek yoktur. Her bir tahvil sahibi, ortaklığın uğradığı zararın tümünü dava edebilir. Dava konusu aslında ortaklığın uğramış olduğu zarar olduğuna göre, zararın tespiti konusunda pratikte bir güçlük de sözkonusu değildir²⁵⁹.

Kanaatimizce ikinci görüş daha isabetlidir; konumuz açısından da bu yorum tarzı, tahvil sahibinin korunmasına daha elverişli bir ortam sağlayacaktır. Zira, alacaklılara, yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açma hakkı veren TTK.309 ve 336 hükümleri genel olarak ortaklık alacaklılarının, özel olarak da tahvil sahiplerinin korunması amacına yöneliktir. Anonim ortaklığın tahvil sahiplerine karşı esas olarak ortaklık malvarlığı ile sorumlu olması sebebiyle, ortaklık malvarlığındaki her azalma tahvil sahibinin menfaatini yakından ilgilendirmektedir. Çünkü, ortaklık malvarlığında meydana gelen azalma oranında tahvil sahibinin alacağını tahsil etme ihtimalinde bir azalma

idaresine geçeceğine göre, alacaklılar bu konuda hiç dava açamayacaklardır. Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, (Ankara, 1972), s.114-115, ve orada anılanlar.

²⁵⁷ Haluk Tandoğan, **a.g.e.**, s.111 dip.128

²⁵⁸ İsviçre Borçlar Kanunu'nun, alacaklıların dava açma hakkını ortaklığın iflası ön şartına bağladığı bir gerçektir. Fakat bu, davanın açılabilme şartı olup, zarar kavramının da mutlaka ortaklığın iflası şartına bağlanmasını zorunlu kılmaz. Zira, dolayısıyla zarara yol açan olay ortaklığın iflas etmesi değil, ortaklığa verilen zarardır. İflas ise, sadece alacaklıların dava haklarını kullanabilmeleri için öngörölmüş olan bir ön şarttır. Bu sebeple, ortaklık aciz haline düşmese bile, ortaklık mal varlığını azaltan bütün fiiller alacaklılar yönünden dolayısıyla zarar teşkil eder. Bu konuda bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.115.

²⁵⁹ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.116

meydana gelmektedir. Dolayısıyla, tahvil sahibi, korunmaya değer olan bu menfaatini ortaklık ve pay sahiplerinden bağımsız olarak bir dava ile ileri sürebilmelidir.

İsviçre Hukukunda olduğu gibi, tahvil sahibinin sorum davası açabilmesi için ortaklığın iflas etmesini beklemesi gerektiği şeklindeki yorum tarzı, pratikte tahvil sahibinin bu hakkını ortadan kaldıracaktır²⁶⁰. Şöyle ki; TTK.309/2'ye göre, ortaklığın iflası halinde, ortaklık alacaklılarının sahip olduğu haklar iflas idaresine geçer. Yani, ortaklığın iflasından sonra tahvil sahibinin münferiden dava açması mümkün değildir. Oysa ki, TTK.309/1 ve 336. maddeleri tahvil sahibinin dava hakkı ile ilgili böyle bir sınırlama öngörmemiş olup, aksi bir yorum kanaatimizce bu maddelerin amacına da aykırıdır²⁶¹.

Tahvil sahibinin yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorum davası açabilmesinin hukuki dayanağı, tahvil sahibinin bir ortaklık alacaklısı olmasıdır. Bu sebeple, tahvil sahibinin açacağı bu dava, TTK.336,337 ve TTK.340'ın yaptığı yollama ile TTK.309 esaslarına göre yürütülecektir. İlgili maddelerin getirdiği düzenlemeye göre; dava ile ortaklığın uğradığı zarar sebebiyle, ortaklık lehine bir tazminata hükmolunması istenecektir.

Ancak, TTK.340 hükmü bazı tereddütlere yol açabilecek niteliktedir. Çünkü, madde: "336 ve 337 nci maddelerin hükümleri gereğince idare meclisi azalarına yükletilen mesuliyet hakkında 309 uncu madde hükmü –de- tatbik olunur." şeklindedir. Acaba kanun koyucunun amacı, TTK.336 ve 337'de zaten

²⁶⁰ Kaldı ki, İsv.BK.758 İsviçre hukukunda da tenkit edilen bir hükümdür. Söz konusu hüküm, 1937 değişikliği ile kabul edilmiş olup, maddenin eski hali bazı sınırlamalarla birlikte ortaklığın iflası dışında da alacaklılara dava hakkı tanımaktaydı.

²⁶¹ Aynı görüş için bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.115-116. Alacaklının dava hakkı ortaklığın aciz halinde bulunması şartına bağlamak dava hakkının etkinliğini ortadan kaldırır. Ortaklığın bütün borçlarını ödeyecek güçte olup olmadığının tespiti hemen anlaşılabilir bir husus değildir. Bunun için belki bir ara bilançosu yapılması gerekir. Fakat alacaklılar, ortaklıktan böyle bir talepte bulunmaya yetkili değildirler. Aczi tespit ettirebilmek için onlar açısından yapılabilecek tek şey, ortaklığı haciz veya iflas yoluyla izlemektir. Fakat, alacağı henüz muaccel olmamış alacaklılar açısından bu imkan da mevcut değildir. Bu nedenle, dolayısıyla zarar kavramı geniş yorumlanarak, bu tipten sınırlamalara tabi tutmadan alacaklılara dava hakkı tanımak menfaatler dengesine en uygun çözüm tarzıdır. Zira alacaklılar açacakları davada tazminatın kendilerine değil, ortaklığa verilmesini isteyecekler; bundan da, bütün alacaklılar, pay sahipleri ve ortaklık yarar sağlayacaktır.

tanınmış olan dava hakkının kullanılma tarzını belirlemek midir, yoksa, kanun koyucu bununla ikinci bir dava hakkı mı tanımak istemiştir? Doktrinde hakim olan kanaate göre; maddedeki –de ifadesi kasti bir ifade olmayıp, hak sahiplerine munzam bir dava hakkı vermez²⁶².

Kanaatimizce de isabetli olan bu yorum tarzına göre, tahvil sahibi tek bir dava hakkına sahip olup, bu davanın kullanılma şartlarının belirtilmesi amacıyla TTK.309'a atıf yapılmıştır. Eğer lafzi yorum tercih edilerek tahvil sahibine munzam bir dava hakkı verilecek olursa, bu durumda yönetim kurulu biri ortaklığa, diğeri tahvil sahibine olmak üzere iki kez tazminat ödemek zorunda kalabilecektir ki, bu durum da ilgili maddelerin amacıyla uyuşmayacaktır²⁶³.

TTK.340'ın sarahati gereğince, TTK.309'un uygulama alanı, yönetim kurulu üyelerinin TTK.336 ve 337 hükümlerine göre sorumlu olduğu hallerdir. Bu sebeple, TTK. 336 ve 337 dışındaki sorumluluk hallerinde TTK.309 uygulama alanı bulamayacaktır. Bu hallerde ne tahvil sahibinin ne de diğer ortaklık alacaklılarının dolayısıyla zarar gören kişi sıfatıyla dava açmaları maddenin ifadesine göre mümkün değildir. Örneğin; yönetim kurulu üyelerinin görüşmelere katılma yasağı (TTK.332), ortaklıkla muamele yapma yasağı (TTK.334) veya rekabet yasağı (TTK.335) hükümlerine uymaması durumunda TTK.309'un uygulanabilmesi 340. maddenin lafzına göre mümkün görünmemektedir.

Ancak, Çamoğlu'nun bizim de isabetli bulduğumuz görüşüne göre; 340. maddenin bu ifadesine rağmen, 309. maddenin uygulama alanını yukarıdaki durumları da kapsayıcı biçimde genişletmek mümkündür. Şöyle ki; eğer sözkonusu sorumluluk hali TTK.336'un beşinci bendinin kapsamına giriyorsa bu durumda da 309. maddenin uygulanması gerekecektir. Yani, ortaya çıkan durum kanunun yönetim kurulu üyelerine yüklemiş olduğu bir görevin ihlali sayılabiliyorsa, bu halde de tahvil sahiplerinin dava hakkının bulunduğunu kabul

²⁶² Aksi görüş için bkz. Sait Kemal Mimaroğlu, **Anonim Şirketlerde İdare Meclisi Azalarının Hukuki Mesuliyeti**, (Ankara, 1967), s.115

²⁶³ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.118

etmek gerekecektir²⁶⁴. Şüphesizdir ki, TTK.336 ve 337 dışında kalan sorumluluk hallerinde de eğer tahvil sahibi doğrudan doğruya bir zarara uğramış ise, tazminat kendine verilmek üzere yönetim kurulunu dava edebilecektir²⁶⁵.

Peki, tahvil sahibinin açacağı bu davanın konusu nedir? “Dolayısıyla zarar gören kişi” olan tahvil sahibi, ortaklık yönetim kurulundan ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını mı, yoksa bu zarardan sadece kendi payına düşen miktarı mı talep edecektir?

Aslanlı, tahvil sahibinin ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını isteyemeyeceği görüşündedir. Yazara göre, her tahvil sahibi “dolayısıyla zarar gören kişi” sıfatıyla ancak kendi uğradığı zararın tazminini isteyebilecektir²⁶⁶.

Buna karşılık Tandoğan, tahvil sahibinin ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını talep edebileceği fikrindedir. Yazara göre; alacaklılardan her birinin dolayısıyla uğramış olduğu zararın miktarının tespit edilmesi imkansız denilebilecek kadar zordur. Bir an için bu miktarın tespit edildiği düşünülse bile, pay sahipleri ve alacaklıların her birinin eksiksiz dava açmaları gerekir ki, ortaklık malvarlığındaki eksilmenin tamamı giderilebilsin. Dava neticesinde hükmolunacak tazminat ortalığa ödeneceğine göre, pay sahipleri, yahut ortaklık alacaklılarından bazılarının dava açmamaları durumunda, ortaklık malvarlığındaki azalma telafi edilmemiş olacak ve dava açan alacaklıların uğramış oldukları dolayısıyla zarar da giderilmemiş olacaktır. Bu çözüm tarzı, ortaklık alacaklıları ve pay sahiplerinin ortaklık malvarlığının azalmamasındaki menfaatlerinin kabili taksim olmaması esasına da uygundur²⁶⁷.

Domaniç de, eğer davacıya sadece kendi zararının tazminini talep hakkı verilecek olursa, dava sonucunda elde edilecek tazminat ortaklığa

²⁶⁴ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.119

²⁶⁵ Bu konuda bakınız ilerde s.108 vd.

²⁶⁶ Davada müddeabih şirketin dışarı olduğu zarara nisbetle davacının dolayısıyla gördüğü zarardır; zira dava hakkı dolayısıyla görülen zarar sebebiyle tanınmış olduğundan tazminat talebi bilvasıta görülen zararın miktarını aşamaz. Halil Aşlanlı, **a.g.e.**, I.cilt, s.83

²⁶⁷ Haluk Tandoğan, **a.g.e.**,s.106

verileceğinden, dava hakkının tevali etmesi sorununun ortaya çıkacağını belirtmektedir. Yazar, dava teorisinde aranan meşru menfaat şartının burada da mevcut olduğunu belirterek, davacının ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını isteyebilmesinin uygun olduğunu söylemektedir²⁶⁸. Çamoğlu, Mimaroglu ve Atan da, aynı gerekçelerle alacaklıların davada ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını talep edebileceği görüşüne katılmaktadırlar²⁶⁹.

Kanaatimizce de, tahvil sahibinin ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını dava edebilmesine imkan tanıyan bu ikinci çözüm tarzı isabetlidir. Yönetim kurulu aleyhine açılacak olan davada hükmolunan tazminat tahvil sahibine değil, ortaklığa verileceğine göre şüphesizdir ki, dava hakkı bulunan herkesin dava açmaması halinde tahvil sahibinin uğramış olduğu zararın tamamıyla giderilmesi mümkün olmayacaktır. O halde, zararın tümüyle giderilebilmesi için; ya tahvil sahibine birden fazla dava hakkı tanımak, ya da açacağı davada ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını isteyebilme hakkı vermek gerekecektir. Kaldı ki, doktrinde de belirtildiği gibi tahvil sahibinin dolayısıyla uğramış olduğu zararın tespiti oldukça güçtür. Ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamının dava edilmesi imkanının tanınması ise, bu güçlüğü ortadan kaldıracaktır.

Bu sebeple, tahvil sahibine ortaklığın uğramış olduğu zararın tamamını dava etme hakkını baştan tanımak daha uygun olacaktır. Nitekim, Adliye Encümeni Mazbatasında²⁷⁰ “309 uncu maddenin şirket alacaklılarına ve ortaklarına tanıdığı dava hakkının, bunların şahıslarında uğradıkları zararlara karşılık tazminat isteme hakkı değil, ancak şirketin uğradığı zararların karşılığı olan tazminat istemek hakkı olduğu” nun açıkça belirtilmesi de bu görüşü desteklemektedir²⁷¹.

²⁶⁸ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.120 dip.48

²⁶⁹ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.119-122; Sait Kemal Mimaroglu, **a.g.e.**, s.113; Turhan Atan, **Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde İdare Meclisi Azalarının Hukuki Mesuliyeti**, (Ankara, 1967), s.45-46

²⁷⁰ Halid Kemal Elbir, **Gereğçeli-Notlu-Sistemik Türk Ticaret Kanunu ile Tatbikat Kanunu**, (İstanbul, 1956), s.153

²⁷¹ Turhan Atan, **a.g.e.**, s.46, Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.121

“Dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla dava açan ortaklık alacaklılarının bu sıfatları, gerek zararın doğumu, gerekse dava açıldığı sırada bulunmalıdır. Bunun yanında, ortaklık alacaklısı sıfatının dava esnasında da muhafaza edilmesi gerekmektedir²⁷². Bu sebeple dava açan tahvil sahibinin tahvil senetlerini dava esnasında elinde bulundurması gereklidir. Çünkü tahvil sahibi, tahvil senetlerini dava sırasında her ne sebeple olursa olsun elinden çıkarırsa dava düşer.

Dolayısıyla görülen zararlarda ortaklık alacaklısının, özel olarak da, tahvil sahibinin dava hakkının, doktrindeki ağırlık kazanmış olan görüşe göre²⁷³; pay sahiplerinin dava haklarından farklı olarak genel kurulun ibra kararına tabi olmaması gerekir²⁷⁴. Gerçi, her iki davada da mahkemece karar verilecek olan tazminat ortaklığa ödenecektir²⁷⁵. Tazminat alacağına asıl muhatabı da ortaklık olduğuna göre, ortaklığın bunu almak ya da almamak hakkının bulunduğu da savunulabilir. Ancak bu halde, ortaklığın yönetim kurulunu ibra etmesi, yahut tazminat alacağından feragat etmesi sebebiyle tahvil sahibinin alacağı teminatsız kalabilecektir. Bu durumda, tahvil sahibi ortaklığa müracaatla uğradığı zararın giderilmesini isteme, aksi halde kendi namına dava açmak ve bununla tazminatın kendisine verilmesini isteme hakkına sahip olmalıdır²⁷⁶.

²⁷² Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.187

²⁷³ Doktrinde Ansay, İmregün, Domaniç, Çamoğlu, Baştuğ, Tekil, Atan ve Aytaç genel kurulun ibra alacağı kararının, tahvil sahiplerinin dolayısıyla zarar gören kişi sıfatıyla dava hakkını engellemeyeceği görüşündedirler. Buna karşılık, Aslanlı ve Mimaroglu ibra kararının tahvil sahibinin dava hakkını engellediği görüşündedirler. bkz. Zühtü Aytaç, **Anonim Ortaklıklarda İbra**, (Ankara, 1982), s.219-221 ve orada anılanlar

²⁷⁴ Dava hakkı sahiplerinden birisi tarafından açılıp hükme bağlanan davanın diğer davacılar açısından kesin hüküm teşkil edip etmediği hakkında ise bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.138-141

²⁷⁵ Doktrinde Domaniç, alınacak tazminat ortaklığa verileceği için davanın asil sıfatıyla veya ortaklığın halefi sıfatıyla açılmış sayılmayacağını söylemektedir. Yazara göre, ortakların ve alacaklıların davada kendi namlarına hareket etmeleri vekil veya mümessil sayılmalarına da engeldir. Arada bir komisyon ilişkisinden de bahsedilemeyeceğini ispatlayan yazar, bu ilişkiyi sui generis bir temsil olarak nitelendirir. Hayri Domaniç, **Türk Ticaret Hukukuna Göre Anonim Şirketlerin Kuruluşundan Doğan Hukuki Mesuliyet**, (İstanbul, 1964), s.52-54

Çamoğlu'na göre ise, alacaklıların ve pay sahiplerinin açtıkları dava, kanunun tanıdığı özel bir imkana dayanmaktadır. Kanun, dolayısıyla zarar gördükleri için alacaklılara ve pay sahiplerine dava hakkı tanımıştır. Diğer bir deyişle, alacaklılar bu davayı şirket alacaklısı olmak sıfatıyla açmaktadırlar. Alacaklıların davası, ortaklığın davasından bağımsız bir davadır ve dava alacaklı tarafından asil sıfatıyla açılmaktadır. Hükmolunacak tazminatın ortaklığa verilecek olması bu sonucu etkilemez. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.125

²⁷⁶ Aynı görüş için bkz. Sait Kemal Mimaroglu, **a.g.e.**, s.119; Halil Aslanlı, **a.g.e.**, Cilt:II-III, s.189; Turhan Atan, **a.g.e.**, s.52

Tahvil sahibi ile ortaklık yönetim kurulu üyeleri arasında sözleşmeye dayanan bir ilişki bulunmadığına göre, tahvil sahibinin yönetim kurulu üyelerine karşı talepleri sözleşme dışı bir kaynaktan mı doğmaktadır? Gerçekten, tahvil sahibi “dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla açtığı bir davada, ortaklık ile yönetim kurulu üyeleri arasındaki sözleşmeye nazaran üçüncü kişi durumundadır. Bu durumun, üçüncü kişinin zararının tazmininin kanun tarafından açıkça öngörüldüğü hallerden biri olduğuna daha önce işaret etmişik²⁷⁷.

Aslında, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu gerektiren haller incelendiğinde, bunların çoğunun unsurları itibarıyla haksız fiil teşkil ettikleri görülecektir. Örneğin; gerçek olmayan kar dağıtımı²⁷⁸ hukuken korunması gereken bir menfaati koruduğundan ötürü, ortaklık defterlerinin gereği gibi tutulmaması kamusal bir yükümün ihlali niteliği taşıdığı için haksız fiil sayılabilecektir²⁷⁹. Bunun gibi, üçüncü kişileri korumak amacıyla konulmuş olan hükümlere, sözgelimi; esas sermayenin korunması ile ilgili hükümlere aykırı hareket edilmesi halinde de haksız fiil sözkonusu olabilir. TTK.339'daki ortaklık yöneticilerinin ortaklığın durumu hakkında yanlış kanı uyandıracak desiseler kullanmaları da ahlaka aykırı fiiller olmaları sebebiyle haksız fiil kabul edilmektedir.²⁸⁰

Bununla birlikte, ortaklık alacaklılarının “dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla açacakları davada dayanacakları hukuki dayanağın ne olduğu tartışmalıdır. Doktrinde, ortaklık alacaklılarının bu davada sözleşmeye aykırılığa dayanabilecekleri görüşü çoğunluktadır²⁸¹. İsviçre hukukunda, anonim ortaklık

²⁷⁷ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.125

²⁷⁸ Fransız hukukunda da haksız fiil olarak nitelendirilmektedir.

²⁷⁹ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.171

²⁸⁰ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.128; Haluk Tandoğan, **a.g.e.**, s.99; Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.190 TTK.339'da öngörülen hal bir haksız fiil teşkil etmekle birlikte burada ortakların ve ortaklık alacaklılarının dolayısıyla gördükleri bir zarar sözkonusu olmayıp, doğrudan doğruya uğranılan bir zarar vardır. Buna rağmen, ortaklar veya alacaklılar açacakları davada ortaklıkla yöneticiler arasındaki sözleşmeye aykırılığa dayanabilirler.

²⁸¹ Belirtelim ki, doktrin bu konuda ortaklar ve alacaklılar arasında ayırım yapmaktadır. Nitekim, ortaklar açısından daha büyük bir çoğunluk tarafından savunulan sözleşmeye aykırılık görüşü, alacaklılar açısından daha az taraftar bulmaktadır. Bu konuda bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.128 dip.84 ve 85

alacaklılarının taraf olmadıkları bir sözleşmeye dayanabilmeleri üçüncü kişinin zararının tazmininin öngörüldüğü bir hal olarak sayılmaktadır. Elbette ki, bu çözüm tarzının kabulünde, alacaklıları, açacakları davada sözleşmeye aykırılığa dayanmanın avantajlarından yararlandırma pratik düşüncesi etkili olmuştur²⁸².

Adliye Encümeni Mazbatasında da, dava hakkının “şirkete ve üçüncü kişilere karşı” akdi sebebe dayandığı açıklanmaktadır²⁸³. Buradaki üçüncü kişiler kavramı ise nasıl yorumlanırsa yorumlansın, ortaklık alacaklılarını ve dolayısıyla tahvil sahibini bu kavram dışında bırakmaya imkan bulunmamaktadır. Bu sebeple, kanun koyucumuzun da, ortaklık alacaklısına sözleşmeye dayanan bir dava hakkı vermek iradesinde olduğunu tespit mümkün olmaktadır²⁸⁴. Sonuç olarak, tahvil sahibinin “dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla açtığı davada sözleşmeye aykırılık esasına dayanabileceğinin kabulü gerekir.

Peki, tahvil sahibine “dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla tanınmış olan bu davanın pratik önemi nedir? Görüldüğü üzere, bu davada davacı, tazminatın kendisine verilmesini isteyememekte, ancak ortaklığa verilmesini talep edebilmektedir. Buna karşılık, tahvil sahibi, dava kaybedildiği takdirde dava masrafları ve vekalet ücretini yüklenmek riskiyle karşı karşıya kalmaktadır. Bu durum, şüphesizdir ki, tahvil sahibi için dava açmanın cazibesini azaltacaktır. Nitekim ülkemiz uygulamasında ne genel olarak ortaklık alacaklısının, ne de özel olarak tahvil sahibinin “dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla açtığı bir davanın yayınlanmış bir örneği bulunmamaktadır²⁸⁵.

Tahvil sahibinin, açacağı sorumluluk davasında karşılaşılabileceği diğer bir güçlük ise, bu davayı açmak ve yürütmek konusunda gerekli olan bilgi

²⁸² Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.129 dip.87 ve 88

²⁸³ Halid Kemal Elbir, **a.g.e.**, s.376

²⁸⁴ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.129

²⁸⁵ Buna karşılık, Amerikan hukukunda, pay sahiplerinin açmış olduğu bu tarz davalara sıklıkla rastlanmaktadır. Zira, Amerikan hukukunda avukatlık ücreti, tarafların yapacakları bir anlaşma ile davanın kazanılması şartına bağlanabilmekte ve hükmolunacak tazminatın belli bir yüzdesi de vekalet ücreti olarak kararlaştırılabilmektedir. Davanın kaybedilmesi durumunda da, dava masrafları ve karşı tarafın vekalet ücretinin yüklenilmesi zorunluluğu yoktur. bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.129-130 ve orada anılanlar.

kaynaklarından yoksun oluşudur. Bu açıdan tahvil sahibi, pay sahibine nazaran daha elverişsiz bir durumdadır. Zira, pay sahiplerinin sınırlı da olsa bilgi alma olanakları mevcuttur (TTK.362-363).

Bütün olumsuzluklarına rağmen sorumluluk davası, tahvil sahibinin haklarının korunması açısından önemli ve kullanılmaya değer bir imkandır. Elde edilecek olan tazminatın ortaklığa verilmek üzere açılması da, davanın, tahvil sahibi için taşıdığı önemi ortadan kaldırmamaktadır. Çünkü tahvil sahibi bu dava ile, alacağıının teminatı olan ortaklık malvarlığındaki eksilmenin telafi edilmesini sağlayabilecektir. Hatta, bu davada lehte hüküm alan tahvil sahibi, ortaklığa ait olan bu tazminat alacağını İİK.89 uyarınca haczettirmek imkanına sahiptir²⁸⁶. Sonuç olarak belirtelim ki, yöneticiler aleyhine sorumluluk davası, tahvil sahibi ve diğer alacaklıların korunmasında çok önemli, hatta bazı durumlarda tek araçtır²⁸⁷.

8.1.2. Tahvil Sahibinin Doğrudan Zarar Gören Şahıs Sıfatıyla Dava Hakkı

Anonim ortaklık yönetim kurulu üyeleri ortaklara ve alacaklılara verdikleri doğrudan doğruya zararlardan da sorumludurlar²⁸⁸. Yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu düzenleyen TTK.336-340 hükümleri alacaklıların doğrudan doğruya zarara dayanan sorumluluk davalarını da kapsamaktadır²⁸⁹. Bu itibarla, tahvil sahibinin, ortaklık yönetim kurulu üyelerine karşı dolayısıyla uğradığı zararlar gibi, doğrudan doğruya uğradığı zararlar için de dava açma hakkı bulunmaktadır.

²⁸⁶ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.130

²⁸⁷ Ersin Çamoğlu, **Limited Ortağın Sınırlı Sorumluluğu Karşısında Şirket Alacaklılarının Aktif Korunması**, (İstanbul, 1969), s.143.vd.

²⁸⁸ İsviçre hukukunda da, kendilerine verilen görevi gereği gibi yerine getirmeyen yönetim kurulu üyeleri, dolayısıyla zararlar nedeniyle olduğu gibi, doğrudan doğruya zararlar sebebiyle de sorumludurlar. Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, (Ankara, 1972), s.131 dip.90

²⁸⁹ Haluk Tandoğan, **a.g.e.**, s.112 dip.133; Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin İbrasının Sorumluluk Davalarına Etkisi**, (İstanbul, 1971), s.342

Doğrudan doğruya zarar, tahvil sahiplerinin, ortaklık yönetim kurulu üyelerinin fiilleri sonucunda ortaklığın zararından bağımsız olarak uğradıkları zararlardır. Pratikte, yönetim kurulu üyelerinin görevlerini gereği gibi yerine getirmemesi durumunda bundan zarar gören büyük çoğunlukla ortaklığın kendisidir. Ortaklık işlerinde gerekli olan özenin gösterilmemesi, örneğin; teminatsız ve karşılıksız büyük miktarda kredi açılması, gereksiz ve faydasız yatırımlar yapılması, defter tutma kurallarının ihlali gibi hallerde bundan doğrudan doğruya zarar gören ortaklıktır²⁹⁰.

Hemen belirtelim ki; yönetim kurulunun fiilinden ortaklığın bir zarar görüp görmemesi, ortaklık alacaklısı açısından fiilin doğrudan doğruya zarar olarak nitelendirilmesinde önem taşımaz. Ancak, uğranılan zarar, tahvil sahibinin ortaklık alacaklısı sıfatının bir sonucu olmalıdır. İşte doğrudan doğruya zararın herhangi bir üçüncü kişiye verilen zarardan farkı buradadır. Ortaklık herhangi bir zarar görmese dahi, yönetim kurulu üyelerinin fiilleri yahut ihmalleri, doğrudan doğruya tahvil sahibinin özel mal varlığı çerçevesinde bir zarar doğurabilir²⁹¹.

Tahvil sahibinin doğrudan doğruya uğradığı zarara örnek olarak; bilançonun doğruluğuna güvenerek veya ortaklığın mali durumu hakkında yönetim kurulu üyelerince kasten verilen yanıltıcı bilgiler üzerine ortaklığın ihraç ettiği tahvilleri satın almasını gösterebiliriz²⁹². Özellikle ortaklık alacaklısını korumak amacıyla konulmuş hükümlerin ihlali sonucunda alacaklılara doğrudan verilen zarara örnek olarak ise; sermaye azaltılmasında önce alacaklıları tatmin etmeden veya alacaklarını teminat altına almadan azaltmayı gerçekleştirmek verilmektedir²⁹³. Kanaatimizce, TTK.425 gereğince düzenlenen izahnamede kanuni esaslara uyulmaması durumunda da, örneğin; esas sermaye miktarı, son bilançoya göre ortaklığın mali durumu ve ortaklığın malvarlığı gibi konularda tahvil sahibine yanlış bilgi verilmesi halinde, durum TTK.339 hükmü ile paralellik

²⁹⁰ Örnekler için bkz. Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, (Ankara, 1972), s.131 dip.93

²⁹¹ Sait Kemal Mimaroğlu, **a.g.e.**, s.343

²⁹² Örnekler ve bu konuda esinlenen İsviçre Federal Mahkemesi kararı için bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.132, dip.101-102

²⁹³ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.132 dip.103

arz edip burada da tahvil sahibinin doğrudan uğradığı bir zarar sözkonusudur²⁹⁴.

Tahvil sahibi, uğradığı doğrudan doğruya zarar sebebiyle açacağı davada kendi zararını mahkemeden talep edecektir. Dolayısıyla zarar için açılacak davadan farklı olarak bu davada tahvil sahibi, tazminatın kendisine ödenmesini isteyebilecektir²⁹⁵.

Doğrudan doğruya zarar sebebiyle açılacak olan davalar da, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu düzenleyen TTK.336-340. hükümlerine tabidir. Yani, TTK.336 tahvil sahibinin dolayısıyla uğradığı zararlarda olduğu gibi, doğrudan doğruya uğradığı zararları da kapsamaktadır²⁹⁶. Bu sebeple, bu davada da, TTK.336-340'taki yetkili mahkeme (TTK.340-309/3) ve özel zamanaşımına (TTK.340-309/4) ilişkin hükümler uygulama olanağı bulacaktır.

Doktrinde bazı yazarlar²⁹⁷, buradaki sorumluluğun kaynağını haksız fiile dayandırmaktadırlar. Bu görüşteki yazarlara göre, yönetim kurulu üyelerinin kusurunu ispat yükü de davacı ortak veya alacaklıda olacaktır. Diğer bazı yazarlar ise, bu davanın akdi nitelik taşıdığını savunmaktadırlar. Bu görüşte olan yazarlara göre ise, ortaklık alacaklılarının davaları, üçüncü kişilerin akde aykırılığa dayanarak tazminat isteyemeyecekleri kuralına getirilmiş olan istisnalardandır²⁹⁸.

²⁹⁴ Aynı yönde kanaat için bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.132

²⁹⁵ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.186; Haluk Tandoğan, **a.g.e.**, s.112

²⁹⁶ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.133; Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.186; Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin İbrasının Sorumluluk Davalarına Etkisi**, (İstanbul, 1971), s.112, Doğrudan doğruya zararların tazmini konusunda varılan bu çözüm hususunda belki tereddüt edilebilir. Çünkü, dolayısıyla zarar görülmesi halinde, TTK.340, 309. maddeye atıf yapmaktadır. 309. madde ise, sadece dolayısıyla zararların tazminini düzenlemiş olup, doğrudan doğruya görülen zararların tazminini genel hükümlere bırakmıştır. (bkz. Adliye Encümeni Mazbatası, s.379) bu sebeple, doğrudan doğruya zarar için 336. maddenin ortaklık alacaklılarına dava hakkı veren hükmünün uygulanıp uygulanmayacağı şüphe yaratabilir. Tandoğan'a göre, 336. maddede doğrudan doğruya görülen zararlar da öngörülmüştür ve TTK. 340'da 309. maddeye yapılan atıf sadece dolayısıyla zarara müteallik tazminat davasının açılma tarzıyla alakalı olarak kabul edilmelidir.

²⁹⁷ Tuğrul Ansay, **a.g.e.**, s.130; Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.54

²⁹⁸ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.345, Haluk Tandoğan, **a.g.e.**, s.112

Fakat, tekrar belirtmek gerekir ki, tahvil sahibinin yönetim kurulu üyeleri hakkında doğrudan doğruya zarar sebebiyle akde aykırılığa dayanan bir dava açabilmesi için: 1) Yönetim kurulu üyelerinin zarar verici fiili (veya ihmali) aynı zamanda ortaklıkla aralarındaki sözleşmeyi ihlal etmeli, 2) Tahvil sahibinin gördüğü doğrudan doğruya zarar, ortaklık alacaklısı sıfatının bir sonucu olmalıdır. Şayet, zarar verici fiil bu şartları taşııyorsa, tahvil sahibi ortaklık ile yönetim kurulu üyeleri arasındaki akde aykırılığa dayanan bir dava açamaz. Bu takdirde tahvil sahibinin yapacağı şey, açacağı davayı haksız fiil hükümlerine dayandırmak olacaktır²⁹⁹.

Tahvil sahibinin açacağı davanın sözleşmeye aykırılığa mı, yoksa haksız fiile mi dayandırılacağı tartışmasının pratik önemi; ispat yükünün kime yükleneceği meselesidir. İkinci görüşü savunan yazarların amacı; tahvil sahibini, kendilerine düşen bir yükümü ihlal eden yönetim kurulu üyelerine karşı açacakları davada sözleşmeye dayanmanın avantajlarından yararlandırmaktır. Kanaatimizce de, ikinci yorumu benimsemek menfaatler dengesine daha uygun olacaktır. Zira, tahvil ilişkisinde bir tarafta yükümlerini yerine getirmemiş olan güçlü bir ortaklık, diğer tarafta ise, çok sayıda, güçsüz ve bir birlik oluşturmayan tahvil sahipleri sözkonusudur.

Bu davalarda tahvil sahibinin dava hakkı, ortaklık genel kurulunun ibra kararlarından da tamamen bağımsızdır; zira bu durum doğrudan doğruya zararın ortaklık zararından bağımsız niteliğinin bir sonucudur³⁰⁰. Bir ortaklık alacaklısı olan tahvil sahibinin doğrudan gördüğü zarar sebebiyle açacağı sorumluluk davasının genel kurulun ibra kararından etkilenmeyeceği gerek İsviçre, gerekse Türk doktrininde ittifakla kabul edilmektedir³⁰¹.

²⁹⁹Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, (Ankara, 1972) , s.134

³⁰⁰ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.141

³⁰¹ Zühtü Aytaç, **a.g.e.**, s.218 ve orada anılanlar.

8.2. Ortaklık Denetçileri Aleyhine Sorum Davası Açılması

Anonim ortaklık denetçileri de, tıpkı yönetim kurulu üyeleri gibi kanun ya da ortaklık ana sözleşmesi ile kendilerine yüklenen görevlerini hiç veya gereği gibi yapmamaları durumunda TTK.359 gereğince ortaklık alacaklılarına karşı sorumludurlar³⁰². Tahvil sahibinin bir ortaklık alacaklısı olması sebebiyle, denetçilerin tahvil sahiplerine karşı da sorumlu tutulabilmeleri icap eder. Maddede, denetçilerin ortaklık işlerini denetlemedeki özen borçları düzenlenmiş olup, bu borç objektif kriterlere bağlanmıştır³⁰³.

Anonim ortaklıklarda birden fazla bulunan denetçiler denetim görevlerini kurul halinde yerine getireceklerinden, görevini hiç ya da gereği gibi yerine getirmeyen denetçiler müteselsilen sorumlu olacaklardır³⁰⁴. Buna karşılık, denetçilere bireysel olarak yüklenmiş olan görevler, her denetçi tarafından ayrı ayrı ve bağımsız olarak yerine getirileceğinden, bunların yerine getirilmemesinden doğan sorum bireyseldir³⁰⁵.

Denetçilerin sorumluluğunu düzenleyen TTK.359'un, TTK.309 ve 341'e yaptığı atıf gereğince denetçilerin sorumluluğunun belirlenmesinde bu maddelerin de dikkate alınması gerekecektir. TTK.341, genel kurul kararı yahut azınlık pay sahiplerinin talebi ile yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açılmasını düzenlediğinden konumuz dışındadır. TTK.309 hükmü ise, muayyen bazı fiillerle ortaklığın zarara uğratılması durumunda, bundan "dolayısıyla zarar gören" ortaklık alacaklılarının dava hakkından bahsetmektedir. Daha önce de değindiğimiz gibi, ortaklık yönetim kurulu üyeleri yahut denetçileri hakkında açılacak olan sorumluluk davaları Ticaret Kanunumuzun 309. maddesine göre yürütülecektir.

³⁰² Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.371

³⁰³ Gönen Eriş, **Anonim Şirketler Hukuku**, (Seçkin Yayınları, 1995), s.362

³⁰⁴ TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.337

³⁰⁵ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.371

Tahvil sahipleri, denetçilerin özen borçlarına aykırı davranışlarından kaynaklanan, hem doğrudan, hem de dolayısıyla gördükleri zararlardan ötürü dava hakkına sahiptirler. TTK.309 hükmü, ortaklığın zarara uğratılması sebebiyle tahvil sahibinin dolayısıyla zarar görmesine yol açan birkaç hususu saymıştır. Bu haller, özet olarak denetçilerin kuruluştan doğan sorumlulukları ile ilgilidir. Ticaret Kanunumuzun 359. maddesi ise daha kapsayıcı nitelikte olup, denetçilerin gerek kuruluş, gerekse kuruluştan sonraki safhalarda görevlerini yerine getirmemelerinden dolayı sorumlu olacaklarını hükme bağlamıştır.

Tahvil sahipleri “dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla açacakları davada tıpkı yönetim kurulu üyeleri hakkında açılacak sorum davasında olduğu gibi, tazminatın ortaklığa verilmesini isteyeceklerdir. Böylece, ortaklık malvarlığındaki eksilme telafi edilerek, tahvil sahibinin alacağına teminatsız kalması engellenmiş olacaktır. Bunun yanında, denetçilerin görevlerini yerine getirmelerindeki özen borcuna aykırı davranışları tahvil sahibinin doğrudan zarar görmesine sebep olmuşsa, tahvil sahibi, tazminat kendisine verilmek üzere dava açma hakkına da sahiptir.

Denetçilerin sorumluluğuna sebep olacak olan hususlar, kanundan kaynaklanabileceği gibi (TTK.305-308), esas sözleşme ile denetçilere verilmiş bir görevin ihlali de olabilir. Mesela, tahvil sahipleri genel kurulunun toplantıya davet edilmesi konusunda yönetim kurulu ile eşit olarak görevlendirilmiş olan denetçilerin, tahvil bedellerinin beşte birini elinde bulunduran tahvil sahiplerinin talebine rağmen genel kurulu toplantıya davet etmemesi, denetçilerin sorumluluğuna sebep olacaktır. Bunun gibi, ortaklık ana sözleşmesi ile gerek tahvil ihracı, gerekse ileriki safhalarda denetçilere birtakım görevler yüklenmişse, bunların ihlali de denetçilerin sorumluluğuna neden olur.

Bu sorumluluk, Kanunun ifadesinden anlaşılacağı üzere, kusurlu sorumluluktur. Yani, denetçilerin görevini yapmamaları sebebiyle tahvil sahibinin doğrudan yahut dolayısıyla zarar görmüş olması denetçilerin sorumlu tutulmasına yetmemekte, ayrıca, kusurlu olmaları gerekmektedir. Ancak, Kanun

bu görevlerin ihlali halinde denetçilerin kusurlu olduklarını kural olarak kabul etmekte olup, sorumluluktan kurtulmak isteyen denetçilerin kusursuz olduklarını ispat etmeleri gerekir³⁰⁶.

Maddenin gerekçesinde de, kusurun kanıtlanması konusunda tasfiye memurlarının sorumluluğuna atıf yapılmıştır (TTK.224). Adliye Encümeni Mazbatasından çıkan sonuca göre; denetçilerin ortaklığa karşı sözleşmeyle bağlı bulunmaları sebebiyle sorumlulukları da akdidir³⁰⁷. Buna karşılık, denetçilerin ortaklık alacaklılarına karşı böyle bir bağlılıkları ve de sorumlulukları bulunmamaktadır. Yine de, denetçilerin alacaklılara karşı olan sorumlulukları da, hiç değilse vekaletsiz tasarrufa benzeyen bir sorumluluk olarak kabul edilmelidir. Esasen, herhangi bir alacaklının, hususiyetle tahvil sahibinin denetçilere karşı açacağı bir tazminat davasında; denetçilerin kusursuz olduklarını ispat etmeleri, kusuru tahvil sahibinin ispat etmesinden daha kolaydır. Kanun, akdi sorumlulukta ve BK.96'da kusuru ispat külfetini borçluya yüklerken aynı düşünceyi yani, kusursuzluğu ispatın daha kolay olduğunu göz önünde tutmuştur. Bundan başka, aynı maddeden kaynaklanan bir sorumluluğun pay sahipleri için başka, alacaklılar için başka mahiyette olması hakkaniyet hislerinde uygun düşmeyecektir³⁰⁸.

8.3. Sorumluluk Davalarında Uyulacak Esaslar

Anonim ortaklık yönetim kurulu üyeleri ve denetçileri hakkında açılacak olan sorumluluk davasında TTK.1460'ın sarahati gereğince basit muhakeme

³⁰⁶ Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.371; Salter Uçar, **Hukumumuzda Yönetim Kurulu ve Denetçiler ile Sorumluluk Halleri**, (İstanbul, 1994), s.182

³⁰⁷ Denetçi seçimi bir icap, bunun kabulü de bir kabul mahiyetindedir. Bu ilişki kural olarak vekalet akdidir. Ancak taraflar ilişkinin niteliğini özgürce kararlaştırabilirler. Oğuz İmregün, **a.g.e.**, s.365Ü; TEKİNALP (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, s.337. Sözgelimi, bu ilişki hizmet akdi olabilir. Nitekim Yargıtay, denetçi için ücret öngörülmesi halinde ortaklık ile arasındaki ilişkinin hizmet akdi olduğuna karar vermiştir. 10.HD. 14.9.1973 E.180/K.209 bkz. Gönen Eriş, **a.g.e.**, s.337

³⁰⁸ Halid Kemal Elbir, **a.g.e.**, s.136, 146

usulü uygulanır³⁰⁹. Eğer davalılar birden fazla ise; tahvil sahibi, bu davayı birlikte açabileceği gibi, “dolayısıyla zarar gören” sıfatıyla açacağı davayı pay sahipleri ve ortaklık ile birlikte de ikame edebilir (HUMK.43). bu davaların ayrı ayrı açıldığı durumlarda ise; davalar arasında irtibat bulunduğundan, mahkeme, davanın her aşamasında bunların birleştirilmesine karar verebilir³¹⁰.

Sorumluluk davalarında deliller, Ticaret Kanununun 4/son maddesi gereği Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanununa tabidir. Ticari defterlerin özel delil olarak kullanılması imkanı ise, ancak tahvil sahibinin de tacir olduğu durumlarda sözkonusu olabilir. Aksi durumda, davanın her iki tarafının tacir olmaması sebebiyle ticari defterler delil olarak kullanılamayacaktır (TTK.82).

8.3.1. Yetkili ve Görevli Mahkeme

Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunumuzun 9. maddesine göre, Kanunda aksine hüküm bulunmadıkça, her dava, davanın açıldığı tarihteki davalının ikametgahı mahkemesinde görülür. Ticaret Kanunumuzun 309/3. maddesi ise; “mesul olan kimselerin cümlesi aleyhine şirket merkezinin bulunduğu yer mahkemesinde dava açılabilir” hükmünü ihtiva etmektedir. Görüldüğü üzere, Ticaret Kanunumuz HUMK’taki genel yetki kuralını bertaraf etmemektedir³¹¹. Bu durumda tahvil sahibi, davasını isterse yönetim kurulu üyelerinin ikametgahlarının bulunduğu yer mahkemesinde, isterse ortaklık merkezinin bulunduğu yer mahkemesinde açabilecektir.

TTK.309 kapsamına giren sorumluluk davalarında yetkili mahkeme böyle olmakla birlikte, tahvil sahibinin yönetim kurulu üyeleri ve denetçileri aleyhine açabileceği tazminat davaları bunlardan ibaret değildir. Gerçekten, TTK.339’da

³⁰⁹ İ. E. Postacıoğlu, **Medeni Usul Hukuku Dersleri**, (İstanbul, 1970), s.552. Yargıtay da, madde hükmünü kamu düzenine ilişkin bulmuş, mahkemece re’sen uygulanacağını ve tarafların bu konudaki rızalarının önemli olmadığına karar vermiştir. (Yargıtay Ticaret dairesinin 9.4.1965 gün ve E.64/4677, K.65/1331 sayılı kararı)

³¹⁰ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.150

³¹¹ Ayrıca TTK.309/3 ile HUMK 17’nin çakışıp çakışmadığı konusunda bkz. Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.147-149

düzenlendiği gibi, yönetim kurulunun tahvil sahibine karşı haksız fiilden kaynaklanan bireysel sorumluluğu da sözkonusu olabilir. Bu durumda, HUMK 21 uyarınca haksız fiilin vuku bulduğu yer mahkemesi de davaya bakmakta yetkilidir. Ancak gerek akde, gerekse haksız fiile dayanan davalarda yetkili mahkeme konusunda getirilen bu tali imkanlar, davalının tek olması yahut bütün davalıların aynı yerde ikamet etmesi durumunda sözkonusu olabilecektir. Başka bir deyişle; birden çok davalı bulunup da farklı farklı yerlerde ikamet ediyorlarsa, ortaklık merkezinin bulunduğu yer mahkemesi (TTK.309/3), HUMK 9/2 uyarınca bütün davalılar için ortak yetkili mahkeme sayılacağından dava burada açılacaktır³¹².

Görevli mahkemeye gelince, sorumluluk davaları ticaret mahkemesinde görülmesi gereken davalardandır. Ticaret mahkemelerinin görev sahasını belirleyen TTK.4, tarafların sıfatına bakılmaksızın Ticaret Kanununda düzenlenen işlerden doğan davaların ticaret mahkemelerinin görev sahasına gireceğini belirtmektedir. Gerek yönetim kurulu üyeleri, gerekse denetçiler aleyhine açılacak olan sorumluluk davaları Ticaret Kanunumuzda düzenlenmiş olduğundan, bu davalar ticaret mahkemesinde görülmesi gereken mutlak ticari davalardır³¹³.

8.3.2. Zamanaşımı

Ticaret Kanunumuzun 340. maddesinin TTK.309'a yaptığı atıf gereğince, yönetim kurulu üyelerinin 336 ve 337. maddeler gereğince tahvil sahibine karşı sorumlu olduğu durumlarda TTK.309'daki zamanaşımı süreleri uygulanacaktır. Bunun yanında, TTK.342 müdürleri yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna ait hükümlere göre sorumlu tuttuğu ve yönetim kurulu üyelerinin müdürlerin fiillerinden dolayı sorumlu tutulduğu TTK.346'nın 309. maddeye yaptığı atıf

³¹² Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.116; Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.149

³¹³ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.150; Ersin Çamoğlu, "Ticaret ve Hukuk Mahkemesi Ayırımının Hukuki Sonuçları", **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Yıl:1964, Sayı:4, s.1047 vd.

gereğince, bu durumda da aynı zamanaşımı süreleri uygulanacaktır. Öte yandan, yönetim kurulu üyelerinin kuruluş işlemlerinden doğan sorumluluğu konusunda TTK.309'daki zamanaşımı sürelerinin doğrudan uygulanma kabiliyeti vardır. Tahvil sahibinin denetçiler hakkında açacağı sorumluluk davasında ise, TTK.359'un sarahati gereğince yine 309. maddedeki zamanaşımı süreleri uygulanacaktır. Eğer, yönetim kurulu üyeleri yahut denetçilerin bu haller dışında kalan bir sorumluluğu sözkonusu ise, bu durumda zamanaşımı süreleri genel hükümlere göre tespit edilecektir³¹⁴.

8.3.2.1. TTK.309'daki Zamanaşımı Süreleri

TTK.309, değişik ihtimallere göre üç çeşit zamanaşımı süresi düzenlemiştir:

8.3.2.1.1. İki Yıllık Süre

Bu süre, tahvil sahibinin zararı ve bundan sorumlu olan kişileri öğrendiği durumlarda sözkonusu olur. Doktrinde iki yıllık sürenin aktif dava ehliyetine sahip olan herkese tanınmış olduğu konusunda fikir birliği olmamakla birlikte, tahvil sahibinin dava hakkının bu süreye tabi olduğu genellikle kabul edilmektedir³¹⁵. İki yıllık süre; tahvil sahibinin zararı ve bu zarardan sorumlu olan kişiyi öğrenmesi ile birlikte başlar. Sürenin işlemesi için yalnız faili yahut sadece zararı öğrenme yeterli olmayıp, her ikisinin birden öğrenilmesi gerekmektedir.

Şayet zarar tamamen doğmuş olmakla birlikte, tahvil sahibi tarafından zararın tamamı öğrenilmemişse; zararın öğrenilen kısmı için zamanaşımı süresi bu tarihten itibaren başlar. Yeni öğrenilen zararlar için ise, yeni bir zamanaşımı

³¹⁴ Ersin Çamoğlu, **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, (Ankara, 1972), s.224

³¹⁵ Halil Aslanlı, **a.g.e.**, s.194; Hayri Domaniç, **a.g.e.**, s.104

süresinin yürüyeceği kabul edilir. Bununla birlikte, zarar, aynı zarar verici fiilin sonucu olarak ayrı ayrı zamanlarda ortaya çıkmışsa –illiyet bağının kesilmemiş olması şartıyla- zamanaşımı süresi yeni zararların öğrenildiği tarihten itibaren başlar. Sürenin başlangıcının diğer şartı da zarardan sorumlu olan kişilerin öğrenilmesi olduğuna göre, sorumluların birden fazla olması ve tamamının öğrenilememesi durumunda; zamanaşımı sadece zarardan sorumlu bulunduğu öğrenilen şahıslar için yürümeye başlayacaktır³¹⁶.

8.3.2.1.2. Beş Yıllık Süre

Zararın yahut zarardan sorumlu olan kişilerin öğrenilememesi ve bu sebeple iki yıllık zamanaşımının sözkonusu olmaması halinde, yönetim kurulu üyeleri ve denetçilerin uzunca bir süre sorumluluk tehdidi altında kalmalarını uygun bulmayan kanun koyucu, beş yıllık azami bir zamanaşımı süresi koymuştur. Bu süre, zarar verici fiilin gerçekleştiği andan itibaren işlemeye başlayacaktır. Dava, her halde bu beş yıllık sınır içinde açılmalıdır. Beş yıllık süre geçtikten sonra tahvil sahibinin dava hakkı düştüğü için, bu tarihten sonra sorumluluk davası açmak olanaklı değildir.

8.3.2.1.3. Ceza Zamanaşımı Süresi

Şayet, yönetim kurulu üyeleri yahut denetçilerin sorumluluğunu gerektiren fiil aynı zamanda bir suç teşkil ediyor ve bu suça ait zamanaşımı süresi TTK.309/4'te düzenlenen zamanaşımı sürelerinden uzunsa, tahvil sahibi bu süre içinde dava açma hakkına sahiptir. Bu durumda, zararın gerçekleşmesinin üzerinden beş yıldan fazla zaman geçmiş olmasına rağmen açılmış olan davada, yönetim kurulu üyeleri yahut denetçiler zamanaşımı def'i ileri süremeyeceklerdir. Doğal olarak, ceza zamanaşımı süresi TTK.309/4'teki sürelerden daha kısa olduğu hallerde uygulama alanı bulamayacaktır.

³¹⁶ Ersin Çamoğlu, **a.g.e.**, s.225-229

8.3.2.2. Genel Hükümlere Göre Zamanaşımı Süresi

Tahvil sahibinin gerek yönetim kurulu üyeleri, gerekse denetçiler hakkında açacağı sorum davası usul açısından çoğunlukla TTK.309'a tabi olduğuna göre, zamanaşımı süreleri de aynı maddenin dördüncü fıkrasına göre hesaplanacaktır. Bununla birlikte, daha önce de değindiğimiz üzere, tahvil sahibinin açacağı tazminat davası sadece TTK.336-337 veya 359'da düzenlenen esaslara göre dayanmayabilir. Bu haller dışında da gerek yönetim kurulu üyeleri, gerekse denetçiler tahvil sahiplerini zarara uğraticı fiillerde bulunabilir. Bu zarar; yönetim kurulu üyelerinin doğru olmayan beyanlarla, ortaklığın durumu hakkında tahvil sahibinin kandırılması (TTK.339) şeklinde kanundan doğabileceği gibi, bir haksız fiil şeklinde de tezahür edebilir.

Gerçekten, yönetim kurulu üyeleri ve denetçilerin zarar verici davranışları çoğunlukla ya TTK.336-337 ya da TTK.359'u ihlal etmiş olacağından, zamanaşımı konusunda bir problem doğmayacaktır. Şayet, bu haller dışında tahvil sahibi ortaklık organlarının fiilleri sebebiyle bir zarara uğramışsa, kanaatimizce bu durum bir haksız fiil teşkil edeceğinden, zamanaşımı süresinin de Borçlar Kanunumuzdaki genel hükümlere göre hesaplanması gerekecektir.

8.3.3. Ortaklığın İflas Etmesi Halinde Dava Hakkı

TTK.309/2 gereğince, ortaklığın iflası halinde ortaklık alacaklıların sahip olduğu haklar iflas idaresine geçer. Denetçiler aleyhine açılacak sorum davasında da, TTK.359'un sarahati gereğince 309. maddenin uygulanması gerekeceğinden, hem yönetim kurulu üyeleri hem de denetçiler aleyhine açılacak sorumluluk davalarında iflas idaresi dava açmaya yetkilidir. Bu durumda, tahvil sahibinin ortaklık iflas ettikten sonra sorumluluk davası açma hakkı bulunmamaktadır. Dava hakkı artık iflas idaresi tarafından kullanılacaktır.

Bununla birlikte, doktrinde Atan³¹⁷ iflas idaresinin dava hakkını kullanmadığı durumlarda alacaklıların dava hakkının mevcut olduğunu kabul etmektedir.

³¹⁷ Turhan Atan, **a.g.e.**, s.53 ve dip.126

SONUÇ

Tahviller, anonim ortaklıkların ihtiyaçları olan uzun vadeli kredileri bulabilmeleri için, kuşkusuz, en önemli araçlardan biridir. Ancak, ortaklıkla tasarruf sahipleri arasında tahvil ilişkisi kurulduktan sonra, tahvil sahibinin haklarının nasıl korunacağı, bu konudaki mevzuat hükümlerinin yeterli olup olmadığı da üzerinde durulması gerekli olan bir husustur. Anonim ortaklıklar hukukunda tahvil sahibinin korunması konumuzu teşkil ettiğinden, biz çalışmamızda bu hususların üzerinde durmaya çalıştık. Tahvil sahibinin korunmasıyla ilgili mevzuat hükümleri; TTK.420-433, Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu Tebliği ve nihayet Ticaret ve Borçlar Kanunlarımızın genel hükümleridir.

Çalışmamız sırasında, kimi zaman, yasa koyucunun tahvil sahiplerini tahvil ilişkisinde kendilerinden daha güçlü olan anonim ortaklığa karşı koruyucu düzenlemeler yaptığını görmekle birlikte; kimi zaman da, mevzuat hükümlerinin tahvil sahibinin haklarının korunması konusunda yetersiz kaldığını gördük. Yasa koyucu, anonim ortaklıkların tahvil ihraç etmeleri konusunda birtakım düzenlemeler yapmış, sınırlamalar getirmiştir. Bu düzenlemeler ve sınırlamalardan bazıları, sermaye piyasalarının açıklık, güven ve kararlılık içinde çalışmasını temin amaçlı olup dolayısıyla tahvil sahiplerini ilgilendirirken, bazıları da direk olarak tahvil sahiplerinin korunmasına yöneliktir.

Tahvillerin şekli ile ilgili düzenlemeler, uygulamada şekil birliğini sağlamakta ve hem sermaye piyasalarının daha sağlıklı işlemesine hizmet etmekte, hem de, tahvil sahipleri için bir güven unsuru oluşturmaktadır. Diğer bir sınırlama şekli olan miktar ile ilgili sınırlama ise, Eski Ticaret Kanunundan beri mevzuatımızda varlığını muhafaza etmektedir. Gerçekten, hukukumuzda bir anonim ortaklık istediği miktarda tahvil ihraç edemez; bunun sınırı, mevzuatımızda belirlenmiş olan tahvil ihraç limitidir. Eski Ticaret Kanunu döneminden beri Ticaret Kanunumuz, tahvil ihraç limiti olarak hep “sermayenin ödenmiş ve onanmış son bilançooya göre varlığı anlaşılan miktarı” kabul

etmekteydi. Bu sınır, doktrinde uzun yıllar eleştirilmekle birlikte, şüphesizdir ki, kanun koyucunun buradaki amacı; tahvil sahiplerini ortaklığa karşı korumaktı. Zira, tahvil sahibinin alacağına güvencesi her zaman ortaklığın malvarlığıdır. Doktrindeki eleştiriler de, sınırlamanın gereksiz olduğu konusunda değil, “ödenmiş ve onanmış son bilançoya göre mevcudiyeti anlaşılan sermaye” nin ortaklığın gerçek malvarlığını yansıtmadığı konusunda yapılmıştır.

Sermaye Piyasası Kanunumuz, tahvil ihraç limitini arttırmış, ödenmiş sermayeye³¹⁸ yedek akçeler ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun ekleneceğini hükme bağlamıştır. Böylece, ortaklığın gerçek malvarlığının belirlenmesinde eskiye nazaran daha gerçekçi bir ölçü belirlenmiş ve bu konuda doktrindeki eleştiriler de yerini bulmuştur. İkinci tertip tahvil çıkarılması halinde de, aynı tahvil ihraç limiti dikkate alınacak ve ortaklık ancak aradaki fark miktarında tahvil çıkarabilecektir. Böylece, anonim ortaklıkların sermayelerinden daha fazla bir miktar tahvil ihraç etmeleri önlenmiş bulunmaktadır.

Buna karşılık, 27.1.1993 tarihli Bakanlar Kurulu Kararı³¹⁹ ile Sermaye Piyasası Kanununda belirlenmiş olan tahvil ihraç limitinin, belirli şartlar altında, üç veya altı katına kadar arttırılabileceği kabul edilmiştir. Bu durumda, Eski Ticaret Kanunu döneminden bu yana, anonim ortaklıkların sermayelerinin üzerinde tahvil çıkarmalarının yasaklanması ve bu ortaklıkların tahvil sahiplerine karşı yalnızca malvarlıkları ile sınırlı olarak sorumlu oldukları hatırlanırsa; ortaklığın tahvil sahiplerine olan borçlarını ödememesi durumunda, tahvil sahiplerinin alacaklarını nasıl tahsil edecekleri merak konusudur.

Kanun koyucu, tahvil ilişkisinde güçsüz taraf olan tahvil sahiplerinin korunması amacıyla; tahvillerin ihracı, halka arzı ve satışını Sermaye Piyasası Kurulunun inceleme ve denetimine tabi tutmuştur. Öyle ki, Sermaye Piyasası Kurulunun görevi ihraç edilecek tahvilleri sadece kayda almakla bitmemekte,

³¹⁸ Halka açık anonim ortaklıklarda ise, ödenmiş sermaye değil, çıkarılmış sermaye tahvil ihraç limitinin belirlenmesinde esas alınır (Ser.PK.13).

³¹⁹ RG. no: 21478

satış işlemleri bitinceye kadar sürmektedir³²⁰. Bu düzenleme, kanaatimizce oldukça yerinde ve Ticaret Kanunumuzun mülga 424. maddesindeki “mahkeme tasdiki” nin yerini doldurmaktadır.

Tahvil sahipleri genel kurulunun yetkileri ve görevleri konusunu ise üzerinde fazlaca durulmaya değer bulduk. Zira, özünde “alacaklıların birliği” olan tahvil sahipleri genel kurulu, yetkilerine bakıldığında, sadece tahvil sahiplerinin haklarının borçlu ortaklık lehine azaltılmasına hizmet etmektedir. Bu meyanda kurul, doktrinde Tekinalp’in ifadesiyle; bir “taviz genel kurulu” karakteri taşımaktadır. Bu durum, daha önce değindiğimiz gibi tahvil sahipleri genel kurulu ile ilgili hükümlerin Eski Ticaret Kanunu döneminden beri hiç değişmemesinden ve İsviçre Hukukundaki bu konuyla ilgili gelişmelerden yararlanılmamış olmasından kaynaklanmaktadır. Bu konuda, Tekinalp’in İsviçre hukukundaki iki tarafın da menfaatlerini gözeten “alacaklılar birliği” kurumundan yararlanılması görüşüne de katılmaktayız³²¹.

Tahvil sahipleri genel kurulunun bu sakıncalı yetkilerinden, tahvil sahiplerinin zarar görmelerini önleyebilecek Ticaret Kanunumuz içindeki bir imkan, kurulun kararlarının kabili iptal olmasıdır. Ticaret Kanunumuzun anonim ortaklık genel kurul kararlarının iptali hakkındaki hükümlerinin tahvil sahipleri genel kuruluna da teşmil edilmesi durumunda; tahvil sahibi, kanuna, ortaklık ana sözleşmesine ve iyi niyet kurallarına aykırı kurul kararlarına karşı iptal davası açabilecektir. Bu husus da, kanaatimizce tahvil sahiplerinin haklarının korunması açısından oldukça önemlidir.

Tahvil sahibinin ortaklığa karşı korunması ile ilgili bir diğer önemli dava, anonim ortaklık yönetim kurulu üyeleri ve denetçileri hakkında açılacak sorumluluk davasıdır. Oldukça önemli olan bu dava, 1956 tarihli Ticaret Kanunumuzun 433. maddesiyle mevzuatımıza girmiştir. Kanaatimizce, tahvil sahibinin korunması açısından, Eski Ticaret Kanunumuzda yapılan en önemli

³²⁰ Ser.PK.22/b’ye göre, Sermaye Piyasası Kurulu, tahvilleri kurul kaydına almak ve kamu yararının gerektirdiği hallerde, bunların halka arz ve satışını geçici olarak durdurmaya yetkilidir.

³²¹ Bakınız; Tahvil sahipleri genel kurulu ile ilgili bölüm, s.68 vd.

değişiklidir. Zira, -Eski Ticaret Kanunumuzda bulunmayan- TTK.433 hükmüne göre, tahvil sahibi, kanunun tahvillerle ilgili hükümlerine aykırı harekette bulunan yönetim kurulu üyeleri ve denetçiler aleyhine TTK.336 vd. maddelere göre sorumluluk davası açabilecektir. Gerçi, daha önce işaret ettiğimiz gibi³²², kanunumuzda bu hüküm bulunmasa dahi, tahvil sahibi, ortaklık alacaklısı sıfatıyla bu davaları açabilecektir. Bununla birlikte, Kanunun açık hükmü karşısında, tahvil sahiplerinin bu hakkı daha sağlam bir güvenceye kavuşmuştur.

³²² Bakınız s.97

KAYNAKÇA

MAKALELER

Akman, Sermet. "Genel İşlem Şartları", **Günümüzde Yargı Dergisi**, Sayı:35, s.13 vd.

Atuk Bülent. "Türkiye'de Tahvil Piyasası (1967-1974)", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Cilt:11, Sayı:7, s.33-39

Atabek Reşat. "Altın Klozlu ve Endeksli Tahvilat", **İstanbul Barosu Dergisi**, Yıl:1972, Sayı:11-12, s.1083-1089

Aysan Mustafa. "Hisse Senetleri ve Tahvil Satışlarında Aracılığın Sorumluluğu", **Banka**, Cilt:6, Sayı:4, s.4-10

Çamoğlu Ersin. "Ticaret ve Hukuk Mahkemesi Ayırımının Hukuki Sonuçları", **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, Yıl:1964, Sayı:4, s.1046-1062

Cansel, Erol. "Rehinli Tahvilat", **III. Ticaret ve Banka Hukuku Haftası, Bildiriler-Tartışmalar**, (Ankara, 1963), s.291-318

Çaycık Bülent. "Özel Sektör Kuruluş Tahvillerinde Uygulanacak Yeni Esaslar Hakkında Düşünceler", **İktisat Maliye**, Yıl:1975, Sayı:10, s.400-403

Doğanay İsmail. "Anonim Şirketlerin Tahvil Çıkartma Nedenleri ve Tahvil Çıkarılması Halinde Çıkarılacak Tahvil Miktarına Esas Alınması Gereken Bilanço Acaba Ara Bilanço mu Yoksa Yıl Sonu Bilançosu mudur?", **Yargıtay Dergisi**, Yıl:1976, Sayı:3, s.99-114

Domanıç Hayri. "Tahvil Senetleri", **Banka ve Ekonomik** Yorumlar, Yıl:1973, Cilt.7, Sayı:2, s.311-356

Erdem Ercüment. "Pay Senetleri ile Değiştirilebilir Tahviller", **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt.3, Sayı:1-4, s.701-739

Erem Turgut. "Türk Ticaret Hukukunda Konvertibl Tahviller", **II. Ticaret ve Bankacılık Haftası Toplantı Metinleri ve Müzakereler(1961)**, s.465-491

Ertetik, Efdal. "Türk Ticaret Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu ve Vergi Kanunları Yönünden Menkul Kıymetlerin İhracı (II)". **Vergi Dünyası**. Aralık: 1987, s.64-84

Ervardar, Fehamettin. "Gelişmekte Olan Tahvil Piyasası", **Ankara Ticaret Odası Dergisi**, Sayı:50, s.12-13

Ervardar Fehamettin. "Kara İştirakli Tahvil Çıkarılması", **Türkiye İktisat Gazetesi**, Yıl:1974, No:1108, s.4-7

Franko Nisim. "Gayri Menkul Rehni Karşılığı Tahvilat İhracı", **İzmir Barosu Dergisi**, Yıl:5, Sayı:1, s.37-52

Gönenli Atilla. "Tahvil Veya Hisse Senedi İhracı Kararının Verilişi", **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:31, s.9-14

Gönenli Atilla. "Tahvil İhracı Yoluyla Finansman İmkanları", **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1972, Sayı:48, s.9-14

Güler Mehmet Şirin. "Tahvil Çıkarılması", **Türkiye İktisat Gazetesi**, Yıl:1976, No:1200, s.4

Günel Vural. "Değiştirilebilir Tahviller", **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Yıl:1969, Sayı:38, s.9-10

İpekçi Ahmet. "Enflasyonun Tahvil Getirilerine ve Maliyetlerine Etkisi", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl:1975, Sayı:6, s.43-46

Karakoyunlu Erdoğan. "Tahvil İhracı", **İktisat Maliye**, Cilt:17, sa:5, s.208-213

Kazgan Haydar. "Müşterek Pazarda ve Türkiye'de Özel Sektörün Finansmanında Tahvillerin Oynadığı Rol", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl:1971, Sayı:10, s.43-52

Nerad Hasan. "Tahvil Piyasası'nın Düzenlenmesi", **Arık'a Armağan**, (Ankara,1973), s.183-327

Öçal, Akar. "Anonim Şirketin Tahvil İhraç Edebilmesi İçin Muayyen Bir Süre Faaliyette Bulunmuş Olması Şart mıdır?", **İktisat Maliye**, Yıl:1989, Sayı:8, s.313-318

Özdemir, Özlem "Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahviller, Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, Öneriler", **Sermaye Piyasası Kurulu, Yeterlik Etüdü**, <http://www.spk.gov.tr>, (Ankara, 1999), s.12

Poroy Reha. "Değiştirilebilir Tahviller", **Hirsch'e Armağan**, (Ankara, 1964), s.478-508

Sesayılmaz Tarık. "Tahvil Piyasasındaki Gelişmeler", **İstanbul Sanayi Odası Dergisi**, Yıl:1976, Sayı:121, s.29

Sesayılmaz Tarık. "Anonim Şirketlerce Tahvil İhracının Hukuki Esasları", **İktisadi Ticari İlimler Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:50, s.43-47

- Tekinalp Ünal. "Yargıtay'ın Tahvil Çıkarılmasına İlişkin Bir Kararı Üzerine Düşünceler ve Değerlendirme, **İktisat Maliye**, Cilt:23, Sayı:11, s.457-459
- Tekinalp Ünal. "Tahvil Sahipleri Genel Kurulunun Görev ve Yetkileri", **İktisat Maliye**, Cilt:17, Sayı:6, s.254-258
- Tekinalp Ünal. "Kara İştirakli Tahvil", **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, Cilt:11, Sayı:10, s.2-11
- Tekinalp Ünal. "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu ve Toplantıya Çağırılması", **İktisat Maliye**, Cilt:18, Sayı:6, s.214-222
- Tekinalp Ünal. "Tahvillerin Çıkarılması Usulü ve Bazı Problemler, **Sevk ve İdare Dergisi**, Yıl:1971, Sayı:31, s.24-31
- Teoman Ömer. "Anonim Ortaklıklarda Yeniden Tahvil Çıkarmanın Ön Şartı (TK.421) Üzerine Değişik Bir Yorum Denemesi", **İktisat Maliye**, Cilt:18, Sayı:6, s.230-234
- Uras Güngör. "Sınai Kuruluşların Almanya'daki Türk İşçilerine Tahvil ve Hisse Senedi Satma Olanığı", **Türkiye İktisat Gazetesi**, Yıl:1972, Sayı:986, s.3
- Üçışık Güzin. "Kara İştirakli Tahviller", **Hukuk Araştırmaları Dergisi**, Yıl:1989, Sayı:1-3, s.53-61
- Ünal, Kürşat. "Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunun Tahvil Çıkarma Yetkisi", **Ali Bozer'e Armağan**. Ankara: 1998
- Ürgüplü Mehmet. "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu Kararlarının İptali", **İktisat Maliye**, Cilt:26, Kasım 1979, s.339

Ürgüplü Mehmet. "Ticaret Kanununun Ana Maddesi Olarak Anonim Ortaklık Genel Kuruluna İlişkin Hükümlerin Tahvil Sahipleri Genel Kuruluna Uygulanması", **Aslanlı'nın Anısına Armağan**, (İstanbul, 1978), s.678

Yıldız Şükrü. "Tahvil Sahipleri Genel Kurulu", **Yargıtay Dergisi**, Yıl:1990, Sayı:4, s.543-559

KİTAPLAR

Ansay, Tuğrul. **Anonim Şirketler Hukuku**. Ankara: 1970

Aral, Fahrettin. **Borçlar Hukuku Özel Borç İlişkileri**. Ankara: 1999

Arar, Kemal. **Kara Ticareti Hukuku, Şirketler Hukuku**. Ankara: 1952

Arseven, Haydar. **Ticaret Kanununun Getirdiği Yenilikler, Umumi Hükümler ve Şirketler**. İstanbul: 1960

Aslanlı, Halil. **Anonim Şirketler Hukuku**, İstanbul: 1960

Atan, Turhan. **Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde İdare Meclisi Azalarının Hukuki Mesuliyeti**. Ankara: 1967

Aytaç, Zühtü. **Anonim Ortaklıklarda İbra**. Ankara: 1982

Berki, Şakir. **Borçlar Hukuku Özel Hükümler**. Ankara: 1973

Cerrahoğlu, Fadlullah. **Menkul Kıymetler Hukuku**. İstanbul: 1978

Çamoğlu, Ersin. **Limited Ortağın Sınırlı Sorumluluğu Karşısında Şirket Alacaklılarının Aktif Korunması**. İstanbul: 1969

Çamoğlu, Ersin. **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu.** Ankara: 1972

Çamoğlu, Ersin. **Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin İbrasının Sorumluluk Davalarına Etkisi.** İstanbul: 1971

Çevik, Orhan Nuri. **Uygulamada Şirketler Hukuku.** Ankara: 1994

Çevik, Orhan Nuri: **Anonim Şirketler.** Ankara: 1979

Develioğlu, Ferit. **Osmanlıca-Türkçe Ansiklopedik Lugat.** Ankara: 1995

Domaniç, Hayri. **Anonim Şirketler.** İstanbul: 1978

Domaniç, Hayri. **Türk Ticaret Hukukuna Göre Anonim Şirketlerin Kuruluşundan Doğan Hukuki Mesuliyet.** İstanbul: 1964

Domaniç, Hayri. **Kıymetli Evrak Hukuku.** İstanbul: 1975

Elbir, Halit Kemal. **Gerekçeli-Notlu-Sistematik Türk Ticaret Kanunu ile Tatbikat Kanunu.** İstanbul: 1958

Erem, Turgut, **Anonim Şirketler Hukuku** İstanbul: 1965

Fikret Eren. **Borçlar Hukuku, Cilt: I.** Ankara: 1991

Eriş, Gönen. **Anonim Şirketler Hukuku.** seçkin yayınları: 1995

Erüreten, Bahir Mazhar. **Açıklamalı, Uygulamalı, İçtihatlı Anonim Şirket ve Davaları.** İstanbul: 1998

Fearber, Esmé. **All About Bonds From The Inside Out**. Irwin: 1993

Grier, Nicholas. **UK Company Law**. John Wiley&Sons: 1998

Günel, Vural. **Hukuki Açıdan Sermaye Piyasası Faaliyetleri**. İstanbul: 1997

Hatemi, Hüseyin, Rona Serozan, Abdülkadir Arpacı. **Borçlar Hukuku Özel Bölüm**. İstanbul: 1992

Helvacı, Mehmet. **Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu**. İstanbul: 1995

Hicks, Andrew ve S.H. Goo. **Case&Materials on Company Law**. Blackstone Press Limited: 1997

Hirş, Ernst. **Ticaret Hukuku Dersleri**. İstanbul: 1946

İmregün, Oğuz. **Anonim Ortaklıklar**. İstanbul: 1970

İmregün, Oğuz. **Kara Ticareti Hukuku**. İstanbul: 1996

İpekçi, Nizam. **Ticaret Şirketleri Tatbikatı, TTK şerhi**. İstanbul: 1998

Karayalçın, Yaşar. **Ticaret Hukuku I. Cilt**. Ankara: 1968

Kubilay, Huriye. **Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller**. Ankara: 1986

Kuyucak, Hazım Atif. **Ticaret Hukuku**. İstanbul: 1939

Mimaroğlu, Sait Kemal. **Anonim Şirketlerde İdare Meclisi Azalarının hukuki Mesuliyeti**. Ankara: 1967

Minguela, Santiago C. **Spanish Corporation Law And Limited Liability Company Law**. Kluwer: 1996

Moroğlu, Erdoğan. **Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**. Ankara: 1993

Myson, Stephen W., Derek French ve Christopher L. Ryan. **Myson, French&Ryan on Company Law**. Blackstone Press Limited: 1994

Oğuzman, Kemal ve Turgut Öz. **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**. İstanbul: 1995

Onsun, Kemal Şükrü. **Ticaret Şirketleri**. Ankara: 1949

Özaydın, Şükrü. **Ticaret Şirketleri**. Ankara: 1961

Poroy, Reha -Turgut Erem. **Sermaye Piyasası Etüdü**. Ankara: 1964

Postacioğlu, İlhan. **Medeni Usul Hukuku Dersleri**. İstanbul: 1970

Püsküllüoğlu, Ali. **Arkadaş Türkçe Sözlük**. Ankara: 1994

Sümer, Ayşe. **Sermaye Piyasası Hukuku**. İstanbul: 1999

Tandoğan, Haluk. **Özel Borç İlişkileri**. Ankara: 1985

Tandoğan, Haluk. **Üçüncü Şahsın Zararının Tazmini**. Ankara: 1963

Tekil, Fahiman. **Anonim Şirketler Hukuku**. İstanbul, 1998

Tekinalp/Poroy/Çamoğlu. **Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku**. İstanbul: 1997

Tekinalp/Poroy/Çamoğlu. **Ortaklıklar Hukuku**. İstanbul: 1971

Tekinalp, Ünal. **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, İstanbul: 1982

Tekinay, Selahattin Sulhi ve diğerleri. **Tekinay Borçlar Hukuku Genel Hükümler**. İstanbul: 1993

Thau, Anette. **The Bond Book**. Irwin: 1992

Tosbi Saadettin. **Anonim Şirketler**. Ankara: 1943

Tunçomağ, Kenan. **Borçlar Hukuku Dersleri, II. Cilt: Özel Borç İlişkileri**, İstanbul: 1967

Türk Hukuk Kurumu. **Türk Hukuk Lugatı**. Ankara: 1991

Tüzün, Necati. **Şirketler Hukuku**. Ankara: 1983

Uçar, Salter. **Hukukumuzda Yönetim Kurulu ve Denetçiler İle Sorumluluk Halleri**, İstanbul: 1994

Warendorf, H.C.S., R.L. Thomas, E. Wymeersch. **Belgian Company Law**. Kluwer: 1996

Yavuz, Cevdet. **Türk Borçlar Hukuku Özel Hükümler**. İstanbul: 1989

Yılmaz, Ejder. **Hukuk Sözlüğü**. Ankara: 1992

Yüksel, Sait. **Bankacılık Hukuku**. İstanbul: 1960

Zevkliler, Aydın, Murat Aydoğdu ve Hasan Petek. **Özel Borç İlişkileri**. Ankara: 1998