

BÜLTEN

23 Şubat 2026

PAY SAHİPLERİ SÖZLEŞMESİNE YAZILABİLEN, ANCAK TÜRK TİCARET KANUNU GEREĞİ ŞİRKET ESAS SÖZLEŞMESİNE YAZILAMAYAN BELLİ BAŞLICA HUSUSLAR

Anonim şirketlerde pay sahipliği ilişkisi, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile çizilen kurumsal çerçeve ve şirket esas sözleşmesi aracılığıyla düzenlenmekle birlikte, özellikle yatırımcıların, kurucu ortakların ve stratejik pay sahiplerinin bir arada bulunduğu yapılarda, ortaklığın işleyişine ilişkin birçok kritik husus, taraflar arasında akdedilen pay sahipleri sözleşmeleri ile şekillendirilmektedir. Pay sahipleri sözleşmeleri, şirketin normatif yapısını belirleyen esas sözleşmenin aksine, pay sahipleri arasındaki iç ilişkiyi düzenleyen ve taraflar bakımından bağlayıcı sonuçlar doğuran sözleşmesel araçlar olarak öne çıkmaktadır.

6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'nda kabul edilen sözleşme serbestisi ilkesi uyarınca, taraflar, emredici hükümlere, kamu düzenine, ahlaka ve kişilik haklarına aykırı olmamak kaydıyla, aralarındaki hukuki ilişkiyi serbestçe düzenleyebilirler. Bu serbesti, pay sahiplerine, TTK'nın şirket esas sözleşmesi bakımından getirdiği katı ve emredici çerçevenin ötesinde, ortaklık ilişkisini daha esnek ve ayrıntılı biçimde kurgulama imkanı tanımaktadır. Ne var ki bu imkan, pay sahipleri sözleşmesini esas sözleşmenin yerine geçen bir "gölge esas sözleşme" hâline getirme yetkisi vermez. Aksine, TTK'nın emredici hükümleri, hangi düzenlemelerin esas sözleşmede yer alabileceğini, hangilerinin ise ancak pay sahipleri sözleşmesi düzeyinde geçerli olabileceğini belirleyen temel sınırı oluşturur.

Bu yazıda, pay sahipleri sözleşmesine yazılabilen; ancak TTK'nın emredici yapısı ve şirketler hukukunun temel ilkeleri gereği esas sözleşmeye yazılması mümkün olmayan belli başlı düzenlemeler, hukuki gerekçeleriyle birlikte ele alınmaktadır.

Pay Sahipleri Sözleşmesi ile Esas Sözleşme Arasındaki Temel Ayrım

Pay sahipleri sözleşmesi, hukuki niteliği itibarıyla borçlar hukuku kapsamında, nispi etkiye sahip bir sözleşmedir. Tarafları kural olarak pay sahipleri olup, sözleşmeden doğan hak ve yükümlülükler yalnızca bu taraflar arasında hüküm doğurur. Pay sahipleri sözleşmesi tescil ve ilan edilmez; üçüncü kişiler bakımından aleniyet kazanmaz ve şirket organlarını, şirket taraf olmadığı sürece, doğrudan bağlamaz.

Buna karşılık esas sözleşme, anonim şirketin "kurucu belgesi" niteliğinde olup, şirketin organ yapısını, pay gruplarını, imtiyazları ve karar alma mekanizmalarını belirler. Ticaret siciline tescil ve ilan edilen esas sözleşme hükümleri, aleniyet ilkesi gereği üçüncü kişiler bakımından da hüküm ve sonuç doğurur. Bu nedenle esas sözleşmede yer alan düzenlemeler, yalnızca pay sahipleri arasındaki iç ilişkiyi değil, şirketin dış dünyaya yansıyan kurumsal yapısını da etkiler.

Bu ayırım, TTK m. 340'ta ifadesini bulan emredici hükümler ilkesi ile daha da belirginleşmektedir. Anılan hüküm uyarınca, anonim şirketlere ilişkin kanuni düzenlemeler, aksine izin verilmedikçe esas sözleşme ile değiştirilemez. Dolayısıyla pay sahiplerinin iradesi, esas sözleşme düzeyinde mutlak bir serbestiye değil; kanunun çizdiği sınırlar içinde bir serbestiye sahiptir. Bu noktada pay sahipleri sözleşmeleri, kanunun izin vermediği alanlarda esas sözleşmeyi zorlamak yerine, iradeyi borçlar hukuku düzlemine taşıyan tamamlayıcı bir araç olarak işlev görür.

Esas Sözleşmeye Yazılmayan, Ancak Pay Sahipleri Sözleşmesinde Düzenlenebilen Hususlar

1. Oy Kullanma Taahhütleri ve Oy Sözleşmesi

Oy hakkı, pay sahipliğinin temel unsurlarından biri olup, pay sahibine sıkı sıkıya bağlı bir haktır. Bu nedenle pay sahibinin oy hakkını nasıl kullanacağına ilişkin önceden bağlayıcı düzenlemelerin esas sözleşmede yer alması, genel kurulun serbest iradesini zedeleyeceği ve organlar arası dengeyi bozacağı gerekçesiyle kabul edilmemektedir.

Buna karşılık, pay sahiplerinin belirli konularda oylarını belirli yönde kullanacaklarına dair taahhütlerde bulunmaları, uygulamada oy sözleşmesi olarak bilinen düzenlemeleri pay sahipleri sözleşmesi kapsamında mümkündür.

Bu tür düzenlemelerde oy hakkı devredilmemekte; yalnızca oy hakkının belirli şekilde kullanılmasına ilişkin bir borç üstlenilmektedir. Bu borcun ihlali halinde, genel kurul kararı kural olarak geçerliliğini korumaya devam eder; ihlalin sonucu, borca aykırılık hükümleri çerçevesinde tazminat veya sözleşmede öngörülmüşse cezai şart talebiyle sınırlı kalır. Bu yönüyle oy sözleşmeleri, esas sözleşmede değil, pay sahipleri sözleşmesinde yer alması gereken tipik düzenlemeler arasındadır.

2. Pay Devrine İlişkin Kişisel Taahhütler ve Opsiyon Mekanizmaları

TTK, özellikle nama yazılı payların devri bakımından belirli sınırlamalar ve usuller öngörmekte; bu sınırlamaların esas sözleşmede düzenlenmesini, üçüncü kişilere karşı hüküm doğurmanın ön koşulu olarak kabul etmektedir. Buna karşın, pay sahiplerinin kendi aralarında pay devrini belirli koşullara bağlamaları, belirli sürelerle devri kısıtlamaları veya belirli şartların gerçekleşmesi halinde pay alım ya da satımına ilişkin opsiyonlar tanınmaları, esas sözleşmeye yazılması halinde TTK'nın emredici hükümleriyle çatışma riski taşımaktadır.

Önalım, alım (call) ve satım (put) opsiyonları, tag-along ve drag-along gibi mekanizmalar, pay sahiplerine kişisel edim borçları yükleyen ve pay devrini sözleşmesel düzlemde düzenleyen hükümler niteliğindedir. Bu nedenle söz konusu düzenlemeler, pay sahipleri sözleşmesinde geçerli olmakla birlikte, esas sözleşmede yer almaları halinde ya hükümsüzlük riski doğurmakta ya da ticaret sicili uygulaması tarafından kabul edilmemektedir.

Bu hükümler, ihlal edilmeleri durumunda pay sahipliği statüsünü kendiliğinden etkilemez; yalnızca ihlalde bulunan taraf bakımından borçlar hukuku yaptırımlarını gündeme getirir.

3. Yönetim Kuruluna Dolaylı Yönlendirme ve Veto Mekanizmaları

Yönetim kurulunun devredilemez ve vazgeçilemez yetkileri, TTK'da açık biçimde düzenlenmiştir. Bu yetkilerin esas sözleşme veya pay sahipleri aracılığıyla fiilen ortadan

kaldırılması ya da belirli pay sahiplerinin talimatlarına bağlanması mümkün değildir. Bu nedenle, yönetim kurulunun belirli kararları ancak pay sahiplerinin onayıyla alabileceğine ilişkin doğrudan düzenlemelerin esas sözleşmede yer alması, emredici hükümlere aykırılık teşkil edebilir.

Buna karşılık pay sahipleri sözleşmesinde, pay sahiplerinin kendi aralarında belirli kararların alınmasında nasıl hareket edeceklerine ilişkin yükümlülükler öngörülmesi mümkündür. Bu tür hükümler, yönetim kurulunu doğrudan bağlamaz; ancak pay sahiplerinin oy davranışlarını ve koordinasyonunu etkileyerek dolaylı bir yönlendirme işlevi görür. Bu yönüyle, yönetim kurulunun serbestisini doğrudan sınırlamayan, fakat pay sahipleri arasındaki iç ilişkiyi düzenleyen hükümler, esas sözleşmeden ziyade pay sahipleri sözleşmesine özgüdür.

4. Rekabet Yasağı, Gizlilik ve Kişisel Edim Yükümlülükleri

TTK m. 329/2 uyarınca, pay sahibine, sermaye koyma borcu dışında esas sözleşme ile başka bir borç yüklenmesi kural olarak mümkün değildir. Bu ilke, pay sahiplerine kişisel nitelikte yükümlülükler getiren düzenlemelerin esas sözleşmede yer almasını engeller.

Rekabet yasağı, gizlilik yükümlülüğü, belirli sürelerle şirkette kalma (lock-up) taahhütleri veya belirli koşullarda zorunlu satış yükümlülükleri gibi düzenlemeler, pay sahipliğinden ziyade pay sahiplerinin kişisel davranışlarını hedef alır. Bu nedenle söz konusu hükümler, pay sahipleri sözleşmesinde geçerli biçimde düzenlenebilirken, esas sözleşmede yer almaları hâlinde geçersizlik veya sicil tarafından reddedilme riski doğurur.

5. Finansman ve Çıkışa İlişkin Sözleşmesel Mekanizmalar

Sermaye artırımlarına katılım yükümlülükleri, ek fonlama taahhütleri, belirli exit senaryolarında payların belirli koşullarla devredilmesine ilişkin düzenlemeler de, pay sahiplerine kişisel borçlar yükleyen nitelikleri nedeniyle esas sözleşmeden ziyade pay sahipleri sözleşmesinde yer alır. Bu tür düzenlemeler, pay sahipleri arasındaki ekonomik dengeyi sağlamaya yönelik olup, şirketin normatif yapısını doğrudan değiştirmeyi amaçlamaz.

Sonuç

Pay sahipleri sözleşmeleri, anonim şirketlerde ortak iradesinin esnek ve ayrıntılı biçimde hayata geçirilmesini sağlayan güçlü araçlardır. Ancak bu sözleşmelerin, esas sözleşmenin yerine geçen veya TTK'nın emredici hükümlerini dolanan bir yapı olarak kurgulanması hukuki riskler doğurur. Esas sözleşme, şirketin üçüncü kişilere yansıyan kurumsal yapısını belirleyen normatif bir belge olma niteliğini korurken; pay sahipleri sözleşmesi, pay sahipleri arasındaki iç ilişkiyi, kişisel edim borçlarını ve ekonomik dengeyi düzenleyen tamamlayıcı bir sözleşme olarak konumlanmalıdır.

Bu ayırımın doğru kurulması hâlinde, imtiyazlar ve organ yapısına ilişkin hükümler esas sözleşmede; oy davranışı, pay devri taahhütleri, rekabet yasağı ve çıkış mekanizmaları ise pay sahipleri sözleşmesinde düzenlenerek, hem TTK'nın emredici çerçevesine uyum sağlanır hem de taraflar arasında öngörülebilir ve güçlü bir sözleşmesel koruma tesis edilir.

