



Çalışanların Şirkete Ortak Edilmesi: Pay Opsiyon Planları

Yazarlar: Av. Zahide Altunbaş Sancak // Av. Sevinc Jafarova

Girişim/Start-up şirketleri başta olmak üzere teknoloji sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin çalışanlarına pay opsiyonu tanınması son yıllarda revaçta olan bir konudur. Şirketler bu amaçla yurtdışında “Employee Stock Option Plans” olarak anılan çalışan pay opsiyon planlarına ve karar verilen plan doğrultusunda akdedilen “Pay Opsiyon Sözleşmeleri”ne ağırlıklı olarak başvurumaktadırlar. Bu yazımızda pay opsiyonunun anlamı ile çeşitli opsiyon planları, Türk hukuku uygulaması ve Dünya’daki diğer yöntemlerle beraber detaylı olarak incelenmektedir.

I. Pay Opsiyonu ve Türkiye Uygulaması

Şirketlerin iş sözleşmesi ile bağlı çalışanlarına, ücret paketlerinin bir parçası olarak sunduğu hakların birçok çeşidi bulunmaktadır. Günümüzde, çalışanlarına ücret artırımını ötesinde farklı faydalar sunmak isteyen şirketler, son derece popüler bir yöntem olarak karşımıza çıkan çalışan pay opsiyon planlarını uygulamaktadır.

Pay opsiyonu, şirketlerin çalışanlarına, belli koşulların gerçekleşmesi halinde şirketin paylarını veya bu payların bedelleri gibi birtakım menfaatleri edinmeleri imkanını sağlayan bir yöntemdir. Bu tür planların en geliştiği ülke Amerika Birleşik Devletleri olup son dönemlerde Türk şirketlerinin de sıklıkla uygulamaya başladıkları görülmektedir.

Şirketler bu yöntemi, bir yandan şirketin karına katkısı olan çalışanları ödüllendirme, diğer yandan onların menfaatleriyle şirket ve ortakların menfaatleri arasında bir bağ kurmak amaçlarıyla tercih etmektedir. Şirket – çalışan ilişkilerini geliştirmesi, şirket amaç ve hedefleri ile çalışanların amaç ve hedeflerini ortak paydada buluşturması ve ortak hedef ve kimlik yaratması da pay opsiyonunun önemli avantajları arasındadır.

Pay opsiyonu, Türkiye’de açık yasal düzenlemelerin eksikliği sebebiyle henüz, diğer ülkelerde gösterdiği gelişimi gösterememiştir. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun [“TTK”] 2012 yılında yürürlüğe girmesiyle, nispeten uygulanabilir hale gelen pay opsiyonu, çoğunlukla teknoloji ve start-up şirketleri tarafından tercih edilen bir yöntemdir.

II. Türkiye’de Pay Opsiyon Planları

1. Çalışanın Doğrudan Pay Sahibi Olduğu Planlar

Çalışana doğrudan şirket paylarının vaat edildiği ve çalışanın şirkette pay sahibi yapıldığı yöntemdir. Böylece çalışan, doğrudan şirkette pay sahibi olur ve diğer pay sahipleri gibi TTK’nın sağladığı pay sahipliği haklarından yararlanır.

Bu planlar genel olarak aşağıdaki üç temel aşamadan oluşur:

- i. **Vaat etme [Granting]:** Şirket tarafından, belirli çalışan(lar)ın, belli bazı şartları yerine getirmesi ve/veya belli bir süre boyunca şirkette çalışmaya devam etmesi durumunda bu kişilere şirket paylarına sahip olma hakkı verilerek çalışanın pay opsiyonuna dahil edildiği aşamadır.
- ii. **Hak ediş [Vesting]:** Tarafların aralarında akdettikleri sözleşmede düzenlemiş oldukları koşulların gerçekleşmesi üzerine, çalışanların pay opsiyonu kazandığı aşamadır [örneğin, pay opsiyon sözleşmesinde düzenlenen üç yıllık sürenin dolduğu an].
- iii. **İfa edilmesi [Exercising]:** Pay opsiyon planında belirlenen koşulların sağlanması ile plana dâhil edilen çalışanların kazandıkları bu haklarını kullanmaları yoluyla şirket paylarını iktisap ettiği aşamadır. Bu aşamadan önce çalışanlar henüz pay iktisap etmemiştir.

Bu doğrultuda, çalışanın doğrudan pay sahibi yapıldığı pay opsiyonu, Türk mevzuatının izin verdiği ölçüde, üç şekilde ifa edilebilir:

- a. **Şarta bağlı sermaye artırım ve yeni payların çıkarılması:** Bu yöntemde, çalışanın şirkette pay sahibi olduğu ifa aşamasında, şartlı sermaye artırım yolu tercih edilerek şirkette yeni paylar çıkarılır ve çalışan yeni çıkarılan bu payların sahibi olur.
Şarta bağlı sermaye artırım için esas sözleşmede hüküm bulunmalıdır. Dolayısıyla bu yöntemi uygulamak isteyen şirketlerin, vaat etme aşamasında genel kurulda karar alarak esas sözleşme değişikliği yapması gerekir. Ayrıca, şartın gerçekleşmesine bağlı olarak sermaye artırılabileceği zaman, kural olarak, mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakkı bulunur. Yani, yeni çıkan payları mevcut paylarının sermayeye oranına göre alım hakları vardır. Bu durumda çalışanların şirkete katılmasının, rüçhan hakkının kısıtlanması için haklı sebep olarak nitelenmesi amacıyla, esas sözleşmede konuya yer verilmesi önemlidir. Böylece, sermaye artırım gerçekleşeceği zaman, TTK’daki diğer şartların da oluşması koşuluyla, mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmasının önüne geçilmiş olur.
Ülkemizde sınırlı olarak kullanılan bu yöntemin genel olarak kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş veya halka açık şirketlerde gerçekleştirildiğini görmekteyiz [1]. Ayrıca belirtmek gerekir ki, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş halka açık şirketlerde şarta bağlı sermaye artırım yapılması, VII-128.1 numaralı Pay Tebliği’nde düzenlenen hüküm ve koşullara bağlıdır.
- b. **Mevcut pay sahipleri tarafından çalışana pay devri taahhüdü:** Bu yöntemde, mevcut pay sahiplerinin hepsi veya bir bölümü paylarının bir kısmını pay opsiyon planı uyarınca çalışana devretmeyi taahhüt eder. Böylece, sermaye artırım sürecinin takip edilmesine gerek kalmadan hâlihazırdaki pay sahipleri kendi paylarının bir kısmından feragat ederek belirli bir oran veya miktarda payı çalışana devreder. Bu yöntemin tercih edilmesi halinde, şartların gerçekleşmesi üzerine, taahhüt eden pay sahiplerinin taahhüt ettikleri payları çalışana devretmeleri gerekir. Her şartta, böyle bir pay devri taahhüdünün ilgili pay sahipleri ile çalışan arasında bir özel hukuk ilişkisi mahiyetinde olduğunu ve şirketler hukuku anlamında bir bağlayıcılığının olmayabileceğini vurgulamak gerekir.
- c. **Şirketin kendi paylarını çalışana taahhüt etmesi:** Şirketler kendi paylarını [sermayesinin %10’una kadar] iktisap edebilirler. Bu şekilde kendi paylarına sahip olan şirket ilerde bu payları çalışanlarına opsiyon olarak kullanabilir.

Türk hukukunda çalışanların doğrudan pay sahibi yapıldığı pay opsiyon planlarının açıkça düzenlenmemiş olması ve şirket kurucularının çalışanlarına pawnsahipliği hakkı vermekteki çekimser tavırları neticesinde Türkiye’de anılan planlar yerine aşağıda anlatılan gölge pay opsiyon planları rağbet görmektedir.

2. Çalışanın Paylara İlişkin Menfaatlere Sahip Olduğu Gölge Pay Opsiyon Planları [Phantom Stock Option Plans]

En basit tabiriyle, çalışanların doğrudan payların kendisine değil; ancak bu paylara ilişkin kâr payı gibi mali haklara veya çeşitli senaryolarda (örneğin çıkış/exit) birtakım menfaatlere sahip olduğu planlardır. Şirketler, çalışanı şirkette pay sahibi kılmak yerine çalışana, paya bağlı menfaatler sağlamaya yönelmektedir. “Gölge Pay Opsiyon Planı” (Phantom Stock Option Plan) veya sentetik, hayalet pay opsiyonları olarak da anılan bu yöntemde çalışanlar, hak ediş tarihinde temel olarak, vaat edilen tarihteki pay oranına veya miktarına bağlı olarak birtakım menfaatler kazanır.

Uygulamada özellikle kurucu pay sahibi ile çalışan arasında akdedilen gölge pay opsiyon sözleşmelerinde pay sahipleri, aldıkları kârın bir kısmını arka planda çalışana ödemeyi vaat etmektedir. Böyle bir taahhüdün sözleşme temelli olduğunu ve genel itibariyle şirketler hukuku uygulamasında bağlayıcılığı bulunmayabileceğini belirtmek gerekir.

Bu yöntem Türkiye’de sıklıkla tercih edilmektedir [2]. Diğer yandan bazı şirketler her iki yöntemi de uygulayarak üst düzey yöneticilerine çalışanın doğrudan pay sahibi olmasını sağlayan pay opsiyonu, diğer çalışanlarına ise gölge pay opsiyonu sunmaktadır. Hangi planın sunulacağı şirket dinamiklerine göre her bir çalışan özelinde değerlendirilmelidir.

III. Dünya’daki Diğer Pay Opsiyon Planları

Yukarıda anlatılan pay opsiyon planlarına alternatif çeşitli mekanizmalar da bulunmaktadır. Bunlar henüz, karşılığı doğrudan mevzuatımızda bulunmadığından Türkiye’de yaygın şekilde kullanılsa da diğer ülkelerde tercih edilmektedir. Bu yöntemlerin başlıcaları aşağıdaki gibidir:

- i. **İlişkili Şirkette Pay Edindirme Planları:** Çalışanların doğrudan pay sahibi olduğu pay opsiyonlarının yukarıda anlatılan prosedürlerin bir kısmını elimine eden bu yöntemde çalışan, esas şirkette değil ve fakat esas şirketin ilişkili olduğu [örneğin kurucuları aynı farklı bir tüzel kişilik] bir diğer şirkette pay sahibi yapılır. Burada payları taahhüt edilen şirkete, esas şirket tarafından birtakım haklar ve değerler aktarılır. Bu yöntem ile çalışan ilişkili şirkette pay sahibi sıfatını haiz olurken esas şirketin ise hissedarlık yapısı mevcut haliyle korunmuş olur.
- ii. **Hisse Senedi Teşvik Planları [Stock Bonuses]:** Şirketlerin çalışanlarına belirli bir tarih aralığında koyduğu performans ölçütlerinin sağlanması halinde, vermiş olduğu performans ödüllendirmesidir. Bu planlarda teşvik/bonus ödemesi nakit olarak verilebildiği gibi hisse olarak da verilebilmektedir.
- iii. **Pay Senedi Sahipliği Planları [Employee Stock Ownership Plan]:** Bu planda çalışanlar, şirket paylarını doğrudan satın almakta ve payların mülkiyetine sahip olmaktadır. Ancak bu yöntem için, şirket içerisinde bir pay havuzu oluşturulması [trust] ve bunun için baştan belli miktarda pay ayrılarak o çalışana ileride özgülemek için ayrı bir yerde tutmak gerekir.
- iv. **Pay Senedi Değerleme Hakları [Stock Appreciation Rights]:** Çalışanlar, şirket paylarının mülkiyetine sahip olmaksızın vaat edilen tarih ile hak ediş tarihi arasındaki pozitif fiyat farkı değerince [hissenin değer artışı] nakde hak kazanır. Burada, çalışanın tutar ödeyerek önce pay satın alması gerekmez. Bu yönüyle gölge pay opsiyon planları ile benzese de gölge opsiyonlarda doğrudan payların ilgili tarihteki bedeli çalışana verilirken burada yapı, payların piyasa değerlerinin belirli bir zaman sonrası artışı üzerine kurgulanmıştır.

[1] Örneğin Osmanlı Yatırım Menkul Değerler Anonim Şirketi, 24.09.2020 tarihinde tescil edilen şartlı sermaye artırım işlemi kapsamında artırılan 98.500 adet B Grubu payın, Çalışanlara Pay Edindirme Programı kapsamında çalışanlara verilen pay opsiyonunun kullanılması suretiyle çalışanlara tahsisli olarak ihraç etmiştir (Bknz: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/876443>).

[2] Örneğin Türk Hava Yolları 2016 yılında Hava-İş Sendikası ile anlaşma yaparak çalışanlarına kardan pay vereceğini duyurmuştur (bknz: <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/770440>, 2019 senesi kar dağıtım tablosu /).

Ayrıntılı bilgi için:



Dr. Zahide Altunbaş Sancak
z.sancak@guleryuz.av.tr



M. Tarık Gülerüz
t.guleryuz@guleryuz.av.tr

Bu içerik yalnızca bilgi verme amaçlı olup hiçbir surette hukuki tavsiye niteliği taşımamaktadır. Fikri mülkiyet hakları Gülerüz & Partners Avukatlık Bürosu'na ait olan bu içeriğin yazılı izin alınmaksızın çoğaltılması, kopyalanması ve kullanılması yasaktır.

This content is solely produced for informative reasons and do not constitute legal opinion or advice under any circumstances. Gülerüz & Partners Attorneys at Law is the sole owner of the intellectual property rights of this content and shall not be reproduced, copied, or used without written consent of Gülerüz & Partners Attorneys at Law.