

T.C.
GALATASARAY ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

ANONİM ORTAKLIK PAYININ REHNİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

UĞUR ÇEBİ

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Hüseyin Murat Develioğlu

KASIM 2015

ÖNSÖZ

Tez çalışmamın başından sonuna kadar, ilgisini, desteğini ve emeğini üzerimden esingemeyen ve özellikle çıkmaza girmiş olduğum birçok konuda ufkumu açan tez danışmanım Doç. Dr. Hüseyin Murat Develioğlu'na, tezimi baştan sona okuyup görüşlerini benimle paylaşan ve tez çalışmam boyunca desteğini esirgeyemen Av. Kaan Hatipoğlu'na, uygulamada karşılaşılan sorunlarla ilgili görüşlerini benimle paylaşan iş arkadaşlarım Av. Alpaslan Özen, Av. Uğur Topsakal ve Av. Ecem Gedikkaya'ya, tez çalışmam sırasında birçok kaynağa ulaşmama yardım eden, Av. Ahmet Furkan Yaman'a, tezin düzeltilmesinde vermiş olduğu destekten dolayı Av. Ömer Faruk Yavuz'a ve eğitim hayatım boyunca, en zor günde bile desteklerini esirgemeyen ve evde bana muazzam bir çalışma ortamı yaratan annem Nermin Çebi ve babam Yusuf Çebi'ye teşekkür ederim.

Uğur Çebi, İstanbul 2015

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER	ii
KISALTMALAR	xix
ABSTRAIT	xxi
ABSTRACT	xxviii
ÖZET	xxxv
GİRİŞ	1
I. KONUNUN TAKDİMİ	1
II. KONUNUN SINIRLANDIRILMASI	4
BÖLÜM 1: ANONİM ORTAKLIKTA PAY KAVRAMI VE ANONİM	
ORTAKLIK PAYININ REHİNE KONU OLMASI	6
III. ANONİM ORTAKLIKTA PAY KAVRAMI	6
A. Genel Olarak	6
B. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay	7
C. Pay Sahipliği Statüsü (Mevkii) Olarak Pay	8
D. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay	10
1. Genel Olarak	10
2. Anonim Ortaklık Payının Sağladığı Haklar	10
a) Genel Olarak	10
b) Mali Haklar	13
(1) Kar Payı Hakkı.....	13
(2) Hazırlık Dönemi Faizi	14
(3) Tasfiye Payı Hakkı.....	15
(4) Yeni Pay Alma Hakkı	16
(5) Bedelsiz Payları Edinme Hakkı	18
(6) Öneriye Muhatap Olma Hakkı.....	19
c) Yönetsel Haklar.....	21

(1) Genel Kurula Katılma Hakkı ve Bağlı Haklar	21
(2) Oy Hakkı.....	22
(3) Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı	23
(4) Özel Denetim İsteme Hakkı.....	24
3. Anonim Ortaklık Payının Yüklediği Borçlar	24
a) Tek Borç İlkesi	24
b) Sermaye Koyma Borcu	25
c) İkinci Yükümlülükler	26
E. Pay Senedi Anlamında Pay	27
1. Genel Olarak	27
2. Pay Senetlerinin Türleri	30
a) Genel Olarak	30
b) Hamiline Yazılı Pay Senetleri.....	30
c) Nama Yazılı Pay Senetleri	31
d) Gerçek Nama Yazılı Pay Senetleri.....	32
e) İlmühaberler	32
3. Pay Senetlerinin Bastırılması	33
a) Kayden İzlenmeyen Paylar Açısından	33
(1) Genel Olarak	33
(2) Hamiline Yazılı Pay Senetleri Açısından	34
(3) Nama Yazılı Pay Senetleri Açısından.....	35
(4) Senede Bağlanmamış Nama ve Hamiline Yazılı Paylar.....	35
b) Kayden İzlenen Paylar Açısından	36
(1) Genel Olarak	36
(2) Kayden İzlenen Payların Hukuki Niteliği.....	38
(a) Genel Olarak	38
(b) Kıymetli Evrak Görüşü.....	39
(c) Kıymet Hakkı veya Kaydi Değer Görüşü	40

(d) Değerlendirme	41
4. Terminoloji.....	43
3. Kuponlar ve Talonlar	43
a) Kuponlar.....	43
b) Talonlar	44
IV. ANONİM ORTAKLIK PAYINA İLİŞKİN İLKELER.....	44
A. Tescil İle Oluşma İlkesi	44
B. Payın Bölünmezliği İlkesi	45
C. Payın Devredilebilirliği İlkesi	46
V. ANONİM ORTAKLIK PAYININ REHNE KONU OLMASI	47
A. Rehin Kavramı	47
1. Genel Olarak	47
2. Rehin Türleri	50
B. Anonim Ortaklık Payının Rehninin Hukuki Niteliği	51
1. Anonim Ortaklık Payının Rehninin TMK Sistematiğindeki Yeri	51
a) Genel Olarak	51
b) “Alacak Rehni ve “Diğer Hakların Rehni” Görüşleri	51
(1) Genel Olarak Alacak ve Diğer Hakların Rehni	51
(2) Alacak Rehni Görüşü.....	53
(3) Alacak Dışındaki Diğer Hakların Rehni Görüşü	53
c) Pay Senetlerinin Rehninin Hukuki Niteliği Hakkında Görüşler	54
(1) Pay Senetlerinin Rehninin Teslime Bağlı Taşınır Rehni Olduğu Görüşü	54
(2) Pay Senetlerinin Rehninin Hak Rehni Olduğu Görüşü	55
d) Değerlendirme.....	55
2. Anonim Ortaklık Payı Üzerindeki Rehin Hakkının Hukuki Niteliği.....	56
a) Genel Olarak Hak Üzerinde Ayni Hak Kavramı	56
b) Alacak Devri Benzeri İşlem Görüşü	57

c)	Rehin Konusu Hak ile Eş Değer Hak Görüşü.....	58
d)	Ayni Hak Benzeri Mutlak Hak Görüşü.....	60
e)	Sınırlı Ayni Hak Görüşü	61
f)	Değerlendirme.....	62
C.	Anonim Ortaklık Payının Rehnine Hâkim Olan İlkeler.....	63
1.	Genel Olarak	63
2.	Alacağa Bağlılık (Fer'ilik) İlkesi	63
a)	Genel Olarak	63
b)	Kuruluştaki Bağlılık	64
c)	Rehin Yükünün Kapsamında Bağlılık	65
d)	Savunmada Bağlılık	65
e)	El Değiştirmede Bağlılık.....	66
(1)	Alacağın Devrinde ve Kanuni Halefiyet Hallerinde Bağlılık	66
(2)	Borcun Üstlenilmesinde Bağlılık.....	67
f)	Rehnin Paraya Çevrilmesinde Bağlılık	67
g)	Sona Ermede Bağlılık	68
3.	Kamuya Açıklık (Aleniyet) İlkesi.....	69
4.	Güvenin Korunması İlkesi	70
5.	Belirlilik İlkesi	71
a)	Rehin Konusunda Belirlilik	71
b)	Rehinle Teminat Altına Alınan Alacakta Belirlilik	72
6.	Teminatın Bölünmezliği İlkesi.....	73
a)	Genel Olarak	73
b)	Rehin Konusu Açısından	74
c)	Rehinle Teminat Altına Alınan Alacak Açısından.....	74
d)	Tarih İtibarı İle Öncelik İlkesi.....	75
D.	Anonim Ortaklık Payının Rehnine Uygulanacak Hükümler	76
1.	Genel Olarak	76

2. Türk Medeni Kanunda Uygulanacak Hükümler	76
a) Alacak ve Diğer Hakların Rehnine İlişkin Hükümler.....	76
b) Teslime Bağlı Taşınır Rehnine İlişkin Hükümler	76
c) Zilyetliğe İlişkin Hükümler.....	78
d) Taşınır Mülkiyetine İlişkin Hükümler	79
e) Taşınmaz Rehnine İlişkin Hükümler	79
f) İntifa Hakkına İlişkin Hükümler	80
3. Türk Borçlar Kanunu Hükümleri	81
a) Rehin Sözleşmesine İlişkin Genel Hükümler	81
b) Alacağın Devrine İlişkin Hükümler	81
4. Türk Ticaret Kanununda Uygulanacak Hükümler	82
5. Sermaye Piyasası Kanunu ve İlgili Mevzuatında Uygulanacak Hükümler	83
a) SerPK'nın Uygulanacak Hükümleri	83
b) Kaydileştirme Tebliği.....	84
c) Geri Alınan Paylar Tebliğinde Uygulanacak Hükümler.....	84
6. Bankacılık Kanununda Yer Alan Hükümler	85
BÖLÜM 2: ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHNİN KURULMASI ..	86
I. GENEL OLARAK	86
II. HUKUKİ İŞLEM İLE ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHİN KURULMASI	87
A. Borçlandırıcı İşlem ve Tasarruf İşlemi Ayrımı	87
1. Genel Olarak	87
2. Çıplak Payın Rehninde.....	88
3. Pay Senetlerinin Rehninde	89
4. Kaydi Payların Rehninde	90
a) Genel Olarak	90
b) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Tasarruf İşlemi Olduğu Görüşü	91
c) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Borçlandırıcı İşlem Olduğu Görüşü.....	93

d) Yazılı Rehin Sözleşmesi ile İlgili Yargıtay'ın Görüşü	94
e) Değerlendirme.....	96
5. Terminoloji.....	98
B. Borçlandırııcı İşlem: Rehin Sözleşmesi	99
1. Tanımı	99
2. Hukuki Niteliği	101
a) Çıplak Pay ve Pay Senetleri İçin Kendi Özgü MKK Nezdindeki Kaydi Paylar İçin İsimli Bir Sözleşmedir	101
b) Borç Sözleşmesidir.....	102
c) Asıl Borç Sözleşmesidir	102
d) Ani Edimli Bir Sözleşmedir	103
e) Tek Tarafa Borç Yükleyen Bir Sözleşmedir	103
3. Tarafları.....	105
a) Rehin Veren	105
(1) Genel Olarak	105
(2)Rehin Verenin Birden Çok Kişi Olması.....	106
(a) Paylı Mülkiyet Halinde	106
(b) Elbirliği Mülkiyet Halinde.....	107
b) Rehinli Alacaklı	107
4. Şekli	109
a) Çıplak Pay ve Pay Senetlerinin Rehninde.....	109
b) MKK Nezdinde Kayden İzlenen Kaydi Payların Rehninde	110
c) Elektronik İmza İle Rehin Sözleşmesi Akdedilmesi Sorunu	111
5. Sözleşmenin Kurulması	112
a) Genel Olarak	112
b) Objektif Esaslı Noktalar Üzerinde Tarafların Anlaşması	113
(1) Genel Olarak	113
(2) Rehin Tesis Etme Borcu	113

(a) Genel Olarak	113
(b) Rehin Tesis Etme Borcu ile Teminat Amaçlı Devrin Ayırt Edilmesi	114
(c) Rehin Tesis Etme Borcu ile Teminat Amaçlı İntifanın Ayırt Edilmesi	116
(d) Rehin Tesis Etme Borcu ile Tasarruf İşlemi Niteliğindeki Rehin Sözleşmesinden Ayırt Edilmesi	118
(3) Rehin Konusu Anonim Ortaklık Payı.....	119
(a) Genel Olarak	119
(b) Genel Rehin Yasağı	119
(ii) Doktrindeki Görüşler	120
(iii) Yargıtay Kararları.....	121
(iv) Değerlendirme	122
(4) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacak	124
(a) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Belirli veya Belirlenebilir Olması.....	124
(b) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Para İle İfade Edilebilmesi	126
(c) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Özellikleri	127
c) Sübjektif Esaslı Noktalar Üzerinde Tarafların Anlaşması.....	128
6. Borçlandırıcı İşlem ile Tasarruf İşlemi Arasındaki Bağlantı	129
C. Tasarruf İşlemi	131
1. Çıplak Payın Rehninde.....	131
a) Genel Olarak	131
b) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Tanımı.....	132
c) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Hukuki Niteliği	132
d) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Tarafları	133
e) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Şekli	133
f) Yazılı Rehin Sözleşmenin Kurulması	134

2. Pay Senetlerinin Rehninde	135
a) Genel Olarak	135
b) Pay Senetlerinin Türüne Göre Rehninde Tasarruf İşlemleri.....	136
(1) Hamiline Yazılı Pay Senetlerinde.....	136
(2) Nama Yazılı ve Gerçek Nama Yazılı Pay Senetlerinin Rehninde 136	
(a) Genel Olarak	136
(b) Ciro	137
(i) Genel Olarak.....	137
(ii) Açık Rehin Ciro su	137
(iii) Gizli Rehin (Temlik) Ciro su.....	138
(iv) Tahsil Ciro su.....	138
(c) Devir Beyanı	139
(d) Rehin Beyanı.....	139
c) Ortak Şart: Teslim	139
(1) Genel Olarak	139
(2) Doğrudan Zilyetliğin Devri ile Rehin Hakkının Tesisi	141
(a) Fiili Teslim.....	141
(b) Araçların Teslimi	142
(3) Pay Senetlerinin Rehinli Alacaklının Fiili Hâkimiyetine Bırakılması	142
(4) Kısa Elden Teslim.....	143
(5) Dolaylı Zilyetliğin Devri ile Rehin Hakkının Tesisi	144
(a) Temsilciye Teslim.....	144
(b) Zilyetliğin Havalesi.....	144
(c) Hükmen Teslim.....	146
(6) Birlikte Zilyetlik	147

(a) Rehinli Alacaklı ile Rehin Verenın Müşterek (Ortak) Zilyet Olması	147
(b) Rehinli Alacaklı ile Rehin Verenın Elbirliğı Zilyet Olması	147
(7) Zilyetliğın Üçüncü Kişiyeye Devri.....	148
3. Kaydi Payların Rehninde	149
D. Rehnin Anonim Ortaklığa Bildirilmesi ve Pay Defterine Kayıt	151
1. Rehnin Anonim Ortaklığa Bildirilmesi	151
2. Pay Defterine Kayıt.....	152
III. KANUN HÜKMÜ GEREĞİ ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHİN KURULMASI	154
A. İyi Niyetle Rehin Hakkının Kazanılması	154
1. Genel Olarak	154
2. Çıplak Pay ve Gerçek Nama Yazılı Pay Senetleri Üzerinde İyi Niyetle Rehin Hakkının Kazanılması	155
3. Hamiline Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkının İyi Niyetle Kazanılması.....	155
4. Nama Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkının İyi Niyetle Kazanılması.....	157
5. İyi Niyetin Aranacağı Zaman.....	158
B. Sermaye Artırımı Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması	159
1. Genel Olarak	159
2. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımında.....	160
a) Sermaye Taahhüdü Suretiyle Sermaye Artırımında	160
(1) Genel Olarak	160
(2) Yeni Oluşan Payların Rehnin Kapsamında Olmadığı Görüşü....	160
(3) Yeni Oluşan Payların Rehnin Kapsamında Olduğı Görüşü.....	161
(4) Değerlendirme	162
(a) Genel Olarak	162
(b) Pay Sahibine Yeni Pay Alma Hakkı Tanınmasının Nedeni	163

(c) Sermaye Artırımı Sonucu Oluşan Paylar ile Sermaye Artırımı Öncesi Mevcut Olan Paylar Arasındaki Bağlantı	165
(d) Kaim Değer Kavramı ve Anonim Ortaklık Payının Rehninde Kaim Değerler	165
(e) Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımında Oluşan Yeni Payların Eski Payların Kaim Değeri Olup Olmadığı	166
(f) Yeni Pay Alma Hakkının Kupona Bağlanması	167
(g) Belirlilik İlkesi Açısından Değerlendirme	167
(h) Ara Sonuç	168
b) Şartlı Sermaye Artırımında	169
(1) Genel Olarak	169
(2) Alım veya Dönüştürme Hakkı Veren Tahvil veya Benzeri Borçlanma Aracının Rehnedilmesi Halinde	170
(3) Anonim Ortaklık Payı Rehnedildikten Sonra Şartlı Sermaye Artımı Yapılması Halinde	170
3. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımında	171
C. Birleşme Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması	173
1. Genel Olarak Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi	173
a) Birleşme Kavramı	173
b) Pay Değişim Oranı ve Denkleştirme Tazminatı	174
c) Ayrılma Akçesi	175
2. Birleşmede Rehin Kurulması	176
D. Bölünme Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması	177
1. Genel Olarak Ticaret Ortaklıklarının Bölünmesi	177
a) Bölünme Kavramı	177
b) Tam Bölünme – Kısmi Bölünme Ayrımı	178
c) Simetrik Bölünme-Asimetrik Bölünme Ayrımı	179
d) Pay Değişim Oranı ve Denkleştirme Tazminatı	180
2. Bölünmede Rehin Kurulması	181

E. Tür Değişirme Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması	181
1. Genel Olarak Ticaret Ortaklıklarının Tür Değişirmesi	181
2. Tür Değişirme İle Rehin Hakkının Kurulması.....	182
IV. ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHİN KURULMASINA İLİŞKİN SINIRLAMALAR	183
A. Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi.....	183
1. Genel Olarak Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap ve Rehin Kabul Etmesinin Sınırlandırılması.....	183
a) Genel Olarak	183
b) Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sınırlandırılmasının Nedenleri	183
c) Anonim Ortaklığın Kendi Payı Üzerinde Rehin Tesis Etmesi ile Kendi Payı İktisap Etmesi Arasındaki Bağlantı.....	186
2. Anonim Ortaklığın Kendi Payını Rehin Olarak Kabul Edebilmesinin Sınırları.....	187
a) Genel Olarak	187
b) Genel Şartlar.....	189
(1) Sermaye Oranına İlişkin Şartlar.....	189
(a) Eski Sermaye Yönergesi ve Yeni Sermaye Yönergesine Göre	189
(b) TTK ve Geri Alınan Paylar Tebliğine Göre	189
(2) Genel Kurulun Yönetim Kurulunu Yetkilendirmesi	190
(a) Genel Olarak	190
(b) Yetki Süresi.....	191
(c) Genel Kurul Kararının İçeriği	191
(3) Finansal Durum ile İlgili Şart	193
(a) Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklar Açısından.....	193
(b) Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından	194
(c) Sermayenin Ödenmiş Olmasına İlişkin Şart	195

(4) Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Edemeyeceği Haller	196
(5) Birleşme Amaçlı Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını Rehin Kabul Etmesi	196
c) İstisnalar	197
(1) Genel Olarak	197
(2) Külli Halefiyet Kuralının Gereği Olarak Payların Rehin Alınması	199
(3) Karşılıksız Olarak Payların Rehin Alınması	200
(4) Azınlık Haklarının Korunmasına Yönelik Alınmış SPK veya Mahkeme Kararı Neticesine Payların Rehin Alınması	201
(5) Menkul Kıymet Şirketlerinin Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi	201
(a) Genel Olarak	201
(b) Menkul Kıymetler Şirketi Kavramı	202
(c) Geri Alınan Paylar Tebliğine Göre Menkul Kıymet Şirketlerinin Kendi Paylarını Rehin Kabul Etmesi	204
(6) Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıklarının Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi	206
3. Rehin Alınan Paylara İlişkin Haklar	206
4. Yasağa Aykırılığın Sonuçları	208
5. Pay Üzerindeki Rehnin Kaldırılması	213
a) Yasağa Aykırı Şekilde Payların Rehin Olarak Kabul Edilmesi Halinde	213
b) Mevzuatın İzin Verdiği Şekilde Payların Rehin Olarak Kabul Edilmesi Halinde	215
(1) Genel Olarak	215
(2) Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklar Açısından	216
(3) Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından	217
6. Değerlendirme	218

a) Genel Olarak	218
b) İktisabın Sınırlandırılmasının Nedenlerinin Rehin Açısından Değerlendirilmesi	219
c) Düzenleme Şekli Açısından Değerlendirme	221
d) Banka ve Finans Kuruluşlarının İstisnalar Kapsamında Olmaması Açısından Değerlendirme.....	222
e) Ara Sonuç	223
B. Bankaların Doğrudan veya Dolaylı Pay Sahiplerinin Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi.....	224
1. Genel Olarak	224
2. Doktrindeki Görüşler	225
3. Doğrudan-Dolaylı Pay Sahipliği	226
4. Maddeye Aykırılığın Yaptırımı.....	227
5. Değerlendirme.....	228
BÖLÜM 3 ANONİM ORTAKLIK PAYININ REHNİNİN KAPSAMI.....	230
I. REHİNLE TEMİNAT ALTINA ALINAN ALACAK AÇISINDAN.....	230
A. Genel Olarak	230
B. Asıl Alacak.....	231
C. Sözleşme Faizleri	232
D. Takip Giderleri	233
E. Gecikme Faizi	234
F. Cezai Şart	234
G. Diğer Kalemler.....	235
II. REHİN KONUSU ANONİM ORTAKLIK PAYI AÇISINDAN.....	236
A. Mali Haklar Açısından	236
1. Kar Payı Hakkı	236
a) Genel Olarak	236
b) Kar Payının Kupona Bağlanmadığı Hallerde.....	237
(1) Genel Olarak	237

(2) Rehnin Paraya Çevrilmesi Anında Vadesi Gelmemiş Olan Kar Paylarının Rehine Dâhil Olduğu Görüşü	238
(3) Rehnin Tesisi Anında Vadesi Gelmemiş Kar Paylarının Rehine Dâhil Olduğu Görüşü	239
(4) Değerlendirme	240
c) Kar Payının Kupona Bağlandığı Hallerde.....	245
d) Kar Payının Ortaklıktan Tahsili	245
(1) Genel Olarak	245
(2) Anonim Ortaklığın Kar Payını Ödemesi	245
(3) MKK Aracılığı ile Kar Payının Ödenmesi	248
2. Hazırlık Dönemi Faizi.....	250
3. Tasfiye Payı.....	251
4. Yeni Pay Alma Hakkı	251
5. Bedelsiz Payları Edinme Hakkı	254
6. Öneriye Muhatap Olma Hakkı	255
B. Yönetmel Haklar Açısından	255
1. Genel Kurula Katılma ve Bağlı Haklar	255
a) Hakkın Sahibi.....	255
b) Rehinli Alacaklının Genel Kurulda Pay Sahibini Temsil Etmesi	258
(1) Genel Olarak	258
(2) Adi Temsil	259
(3) Tevdii Eden Temsil.....	259
(4) Rehinli Alacaklının Temsil Yetkisinin Kapsamı ve Kullanılış Şekli	261
2. Oy Hakkı	262
a) Oy Hakkının Sahibi.....	262
b) Oy Hakkının Kullanılması	265
(1) Oy Hakkının Pay Sahibi Tarafından Kullanılması	265

(2) Oy Hakkının Rehinli Alacaklı Tarafından Kullanılması	265
(a) Genel Olarak	265
(b) Rehinli Alacaklının Adi Temsilci Sıfatının Bulunması Halinde 266	
(c) Rehinli Alacaklının Tevdii Eden Temsilci Sıfatının Bulunması Halinde	267
3. Diğer Yönetmelik Hakları.....	267
C. İkincil Yükümlülüklerin Karşı Edimi Olan Alacaklar Açısından.....	267
BÖLÜM 4: ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDEKİ REHNİN SONA ERMESİ	269
I. REHNİN HUKUKUNDAN KAYNAKLANAN NEDENLERLE SONA ERME.....	269
A. Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Sona Ermesi	269
B. Tarafların Anlaşması veya Rehinli Alacaklının Tek Taraflı Vazgeçmesi	271
C. Pay Senetleri veya İlmühaberler Üzerinde Zilyetliğin Sona Ermesi	273
1. Genel Olarak	273
2. Zilyetliğin Kesin Kaybı.....	274
a) Genel Olarak	274
b) Rehinli Alacaklının Rızası İle Zilyetliğin Kesin Kaybı	275
c) İrade Dışı Zilyetliğin Kesin Kaybı.....	278
3. Rehinli Alacaklının Rızası Zilyetliğin Geçici Kaybı	280
D. Pay Senetlerinin (veya İlmühaberlerin) Bastırılması	281
E. Rehnin Paraya Çevrilmesi.....	282
F. Rehinli Alacaklının Pay Sahibi Sıfatını Kazanması	283
G. Şartın Gerçekleşmesi.....	284
H. Sürenin Dolması.....	285
İ. Borcun Dış Üstlenilmesi	285
II. ORTAKLIKLAR HUKUKUNDAN KAYNAKLANAN NEDENLERLE SONA ERMESİ.....	286
A. Sermaye Koyma Borcunun İfa Edilmemesi.....	286

1. Genel Olarak	286
2. Iskat.....	287
3. Iskatın Anonim Ortaklık Payı Üzerindeki Rehne Etkileri	287
4. Iskat Yaptırımının Uygulanmaması Halinde	288
5. Sermaye Koyma Borcunun Ödenmemesi Halinde Rehin Veren Hakları 289	
B. Anonim Ortaklık Sermayesinin Azaltılması	291
1. Genel Olarak Anonim Ortaklığın Sermayesinin Azaltılması.....	291
2. Anonim Ortaklığın Sermayesinin Azaltılmasının Anonim Ortaklık Payının Rehne Etkisi	293
a) Kurucu Sermaye Azaltımı Halinde	293
b) Açıklayıcı Sermaye Artırımı Halinde	294
c) Sermayenin İtfası Halinde.....	295
d) Kısmi Bölünme Halinde.....	296
C. Birleşme	296
D. Bölünme	297
E. Tür Değişirme	298
F. Anonim Ortaklığın Sona Ermesi.....	298
III. DİĞER NEDENLER	299
A. MKK Nezdinde Kaydileştirilmesine Karar Verilen Pay Senetlerinin 7 Yıl İçerisinde MKK'ya Teslim Edilmemesi	299
1. Genel Olarak	299
2. Kaydileştirilmesine Karar Verilip 7 Yıl İçerisinde Teslim Edilmeyen Pay Senetleri Üzerindeki Rehnin Akıbeti	303
B. Rehinli Alacaklının Kaydi Payları Üçüncü Kişilere Devretmesi.....	303
C. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun Bankanın Paylarını Mülkiyetine Geçirmesi	304
1. Genel Olarak	304
2. Fona Devir Kavramı.....	305

3. Fona Devredilen Bankanın Paylarının Mülkiyetinin Fona Geçmesi ...	306
4. Fonun Paylar Üzerinde Mülkiyet Hakkını Kazanması Halinde Rehnin Sona Ermesi	308
a) Genel Olarak	308
b) Doktrindeki Görüşler	309
c) Değerlendirme.....	310
IV. REHİN HAKKININ SONA ERMESİNİN SONUÇLARI	313
A. Genel Olarak	313
B. Rehin Hakkının Sona Ermesi Halinde İade Borcu.....	314
C. İadenin Yapılacağı Hak Sahibi	315
D. İadenin Gerçekleştirilmeyeceği Durumlar	316
SONUÇ	319
KAYNAKÇA.....	332
ÖZGEÇMİŞ	343

KISALTMALAR

A.Ş.	: Anonim şirket
b.	: Bent
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BGE	: Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichtes
bkz.	: bakınız
c.	: Cümle
C.	: Cilt
dn.	: Dipnot
DEÜHFD	: Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
E.	: Esas
EMK	: 743 sayılı Türk Kanunu Medenisi
ETTK	: 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
ESerPK	: 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
f.	: Fıkra
Fon	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
ISIN	: International Securities Identification Number
İİK	: Sayılı İcra ve İflas Kanunu
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	: Karar
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
m.	: madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kurulu A.Ş.
NO	: Numara
PDT	: Paya dönüştürülebilir tahviller
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
Sa	: Sayı

SerPK	: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPV	: Special Purpose Vehicle/ Özel Amaçlı Şirket
T.	: Tarih
Takasbank	: İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
TBB	: Türkiye Barolar Birliği
TBK	: 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TMK	: 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi
UNIDROIT	: L'Institut international pour l'unification du droit privé
vd.	: ve devamı
Y	: Yıl
YTM	: Yatırımcı Tazmin Merkezi

ABSTRAIT

Le gage sur les actions d'une société par actions est devenu l'un des types les plus recherchées des assurances par les banques et les institutions financières à la suite de l'augmentation du montant des investissements nationaux et étrangers et le développement des marchés financiers.

Concernant le gage sur les actions d'une société par actions, *“l'action d'une société par actions”* qui est l'objet de l'assurance correspond à une partie du capital de la société par actions; il représente un statut de l'actionnariat indépendant du propriétaire de l'action et concernant le droit de partenariats, les droits et obligations du partenaire vers le partenariat provient de cette part. En outre, la part d'une société par actions peut être liée à des certificats d'action qui sont des instruments négociables. Pour les sociétés anonymes dont les actions sont échangées sur les marchés boursiers, les certificats d'actions sont remplacés par les actions enregistrées et surveillées par l'Agence Centrale Dépositaire (**“ACD”**).

Le droit de gage est un droit réel limité qui donne au créancier le pouvoir de liquider les actifs mis en gage ou de réclamer la somme d'argent reçue par leurs liquidations avant tout le monde, si la créance garantie n'est pas exécutée en pleine. Dans ce contexte, le créancier *“réserve”* l'action d'une société par actions pour les créances garanties comme un gage est établi sur l'action d'une société par actions. Si le débiteur n'exécute pas sa dette tout ou comme elle est dûe, le créancier peut liquider l'action gagée tout en mettant de côté les autres droits établis après la promesse.

Le gage sur les actions d'une société par actions a le caractère juridique de *“gage sur les droits autres que les créances”*, un type spécial de gage sur biens mobiliers prévu par l'art. 954-961 du Code civil turc (**“CC”**) numéroté 4721.

Le gage sur des actions d'une société par actions peut être basé sur un acte juridique ou une disposition de la loi.

Afin d'établir un gage sur des actions d'une société par actions, une convention obligatoire de gage entre deux parties doit être conclue. Dans une convention obligatoire de gage, le donneur de gage et le titulaire d'un gage doivent être d'accord sur les actions d'une société par actions à être engagées et les créances

à être garanties par le gage. Sauf si les parties ne sont pas parvenues à un accord contraire, une convention obligatoire de gage n'est soumise à aucune exigence formelle concernant les gages des actions sans certificat ou des actions certifiées. Cependant, des gages d'actions inscrites en compte doivent être faits par écrit (l'art. 47/1 du Code de Marchés des Capitaux ("**CMC**") numéroté 6362).

La deuxième étape de la mise en place d'un gage sur les actions d'une société par actions est l'acte de disposition. L'acte de disposition acquiert des caractéristiques différentes au sujet des engagements sur les actions non certifiées, les actions certifiées et des actions inscrites en compte.

Concernant le gage sur les actions non certifiées, l'accord écrit de gage constitue un acte de disposition selon l'art. 955/3 du CC. La convention écrite de gage et de la convention obligatoire de gage peuvent se présenter sur le même texte. Toutefois, cela ne change pas le fait que l'acte de l'obligation et l'acte de disposition sont indépendants l'un de l'autre.

En ce qui concerne les actes de disposition des gages sur des certificats d'actions, l'art. 956 du CC prévoit des différences pour les certificats d'actions au porteur et les certificats d'actions nominatives.

Selon l'art. 955/1 du CC, la livraison des certificats d'actions au créancier est nécessaire et suffisante pour l'engagement sur les certificats d'actions au porteur. En outre, le donneur de gage peut également engager les certificats d'actions au porteur par endossement avec le transfert de ces actions.

Pour le gage de certificats d'actions nominatives, selon l'art. 956/2 du CC, un endossement, un transfert ou une déclaration de gage est également nécessaire avec la livraison des actions au créancier.

Concernant les engagements sur des actions inscrites en compte, l'acte de disposition consiste en l'enregistrement du gage sur les registres de l'ACD. Afin de réaliser cet acte, une demande doit être déposée à l'organisation de membre de l'ADC qui supervise les actions en face de l'ADC. En règle générale, l'engagement sur des actions inscrites en compte est établi par le transfert des actions à un compte subsidiaire du donneur de gage. En plus de cela, les actions peuvent également être surveillées dans un compte subsidiaire de créancier dans le cas les deux parties parviennent à un accord.

Le donneur de gage ou le titulaire du gage peuvent notifier à la société par actions à propos de la mise en place d'un gage sur ses actions. Cette notification n'est pas nécessaire pour l'établissement du gage. Toutefois, ces notifications sont bénéfiques car ils peuvent empêcher le paiement de dividendes, des intérêts pour la période de préparation ou de la part de liquidation par la société au donneur de gage. De même, il n'y a aucun obstacle juridique pour l'enregistrement du gage sur le registre des actions de la société. Cependant, comme le gage ne figure pas parmi les éléments à être enregistré sur le registre des actions par l'art. 499 du Code de Commerce Turc ("CCT"), le créancier ne peut pas déposer une plainte contre la société pour l'enregistrement du gage sur le registre des actions.

Le gage sur les actions d'une société par actions peut également être établi par une disposition légale. Une augmentation de capital, fusion, essaimage ou conversion de l'entreprise fait en bonne volonté peut accorder le droit de gage sur les actions d'une société par actions sans aucun autre acte juridique.

L'obtention d'un gage de bonne volonté est impossible au sujet des gages des actions non certifiées et des certificats d'actions nominatifs et non négociables comme le principe de ne pouvoir transférer plus de leurs droits (mala fides superveniens non nocet) est en vigueur.

Un droit de gage sur les certificats d'actions au porteur et certificats d'actions nominatives peut être obtenu avec la bonne volonté. Cependant, pour l'obtention d'un gage de certificats d'actions nominatifs, une chaîne successive des endossements doit être inscrite sur les certificats d'actions ou sur leurs allonges.

Pour l'établissement d'un gage par la loi sur les actions futures qui seront nées suite à une augmentation de capital, certaines actions de la société par actions doivent être sous un gage avant l'augmentation de capital.

L'obtention d'un droit de gage suite à l'augmentation du capital par une société par actions diffère par le fait qu'elle est tirée de ressources externes ou internes.

Quand une augmentation de capital en entreprise par des engagements de capital, les actions nouvellement créées sont la valeur de remplacement des actions mises en gage d'après la diminution de la valeur des actions engagées avant l'augmentation de capital. En tant que tel, à moins que les deux parties décident au

contraire, les actions nouvellement formés font partie du gage par rapport à la diminution de la valeur des actions mises en gage avant l'augmentation de capital.

Dans le cas d'une augmentation de capital conditionnel, à la fois les titres de capital ou titres de créance similaires qui accordent le droit de premier refus ou de la conversion, et les actions nouvellement formées suite à l'exercice du droit de premier refus ou de la conversion sont sous le champ d'application de l'engagement en proportion de la diminution de la valeur des actions mises en gage avant l'augmentation de capital conditionnel à moins que les parties sont parvenues à un accord au contraire.

Toutes les actions nouvellement formées suite à l'augmentation de capital à partir de ressources internes sont la valeur de remplacement des actions qui existait avant l'augmentation de capital. En tant que tel, à moins que les parties ont décidé au contraire, les actions nouvellement formées suite à l'augmentation de capital fera partie du gage sur la base des actions engagées avant l'augmentation de capital.

La mise en place d'un gage sur l'action de la société anonyme par une fusion arrive lorsque l'entreprise acquiert une autre société commerciale ou deux ou plusieurs partenariats commerciaux forment une nouvelle société anonyme par une fusion. Si un engagement avait déjà été établi sur les actions des partenariats acquis, l'engagement s'étendra, sans aucune action judiciaire, sur les actions nouvellement formées de la société cessionnaire comme ces actions sont les substituts des actions mises en gage avant l'acquisition.

La mise en place d'un gage sur l'action de la société par actions par un essaimage qui se passe quand les partenariats acquièrent les actions mises en gage sont des sociétés par actions. Le substitut des actions mises en gage acquises de la société subissant un essaimage est des actions des sociétés anonymes acquérantes desdites actions. En tant que tel, si les actions de la société subissant un essaimage sont sous un gage, tout comme dans le cas d'une fusion, ces actions exposerait eux-mêmes dans les sociétés par actions qui les ont acquises en proportion de la variation de la valeur de la société divisée. Comme les substituts font partie de ce nantissement, un gage serait établi sur des actions de la société par actions sans aucune action juridique.

La mise en place d'un gage sur l'action de la société anonyme par une conversion a lieu si les actions de la société à être convertie en une société par actions sont sous un gage. Cet engagement s'étendrait automatiquement sans aucune action judiciaire s'il y a un gage sur les actions de la société transformée comme le nouveau partenariat est la continuation de l'ancien et que l'ancien et le nouveau partenariat constituent un sujet juridique unique.

Une société anonyme peut accepter ses actions comme un gage seulement d'une manière limitée et sous certaines conditions. En plus de cela, les banques sont légalement interdits à accepter comme un gage des actions de sociétés anonymes qui détiennent directement ou indirectement des actions de la banque. Toutefois, aucune sanction est prévue par la loi en cas d'une acceptation par une société par actions de ses propres actions en gage en violation de la réglementation ou par une banque des actions d'une société qui possède directement ou indirectement des actions de la banque.

Le gage sur les actions d'une société par actions inclut la revendication principale, les intérêts contractuels, les frais de procédure et les intérêts de retard de paiement basés sur la créance garantie par le nantissement (CC art. 946/2). Afin d'inclure d'autres éléments dans la créance garantie par le nantissement, ils doivent être indiqués en outre dans le contrat de gage.

Le gage sur une action de la société par actions inclut la dette échue des dividendes et de l'intérêt pour la période de préparation issue de l'action en gage. Si les dividendes et l'intérêt pour la préparation sont liés à des coupons et lesdits coupons ne sont pas livrés au créancier, ces droits ne seraient pas une partie de l'engagement.

En cas de liquidation de la société par actions, l'action de la liquidation serait également incluse par le gage.

Le droit d'acquérir des actions sans désignation, le droit de premier refus, et le droit d'être traités par une offre ne font pas partie de l'engagement. Ces droits sont utilisés par l'actionnaire. Toutefois, si les valeurs des actions en gage diminueraient si le droit de premier refus ou le droit d'être traitée par une offre ne sont pas exercés, le créancier peut utiliser ces droits au nom du donneur de gage (par l'application comparative de l'art. 865/2 du CC).

Le gage sur une action d'une société par actions ne contient pas droits d'administration tels que le droit de participer à l'assemblée générale, (art. 960 de CC, art. 427/2 de CCT), le droit de vote, le droit d'être informé et d'enquêter et le droit de demander une inspection spéciale. Le créancier doit être autorisé par le propriétaire de l'action afin de participer à l'assemblée générale et de voter dans l'assemblée générale.

Si la charte de l'entreprise de la société anonyme charge les actionnaires avec une obligation secondaire et juridiquement valable, les réclamations découlantes de ces obligations secondaires auraient, selon l'art. 959 du CC, le caractère de performances périodiques. En tant que tel, les revendications découlantes des obligations secondaires mûries des actionnaires feront partie de l'engagement.

La résiliation du droit de gage sur une action de société par actions peut être examinée sous trois titres: Des causes découlantes de la loi de gage, des causes découlantes de la loi de partenariats et d'autres causes.

La résiliation de la créance garantie, l'accord des parties, la renonciation du créancier, la perte indubitable de possession de certificats d'actions par le créancier, la liquidation de l'engagement, la fusion des titres de créancier et d'actionnaire, la réalisation de la condition subséquente, l'expiration de l'engagement, l'absence de l'approbation écrite du créancier pour la prise externe de la dette sont les causes découlantes de la loi de gage qui terminent le gage.

L'annulation, le remboursement des actions mises en gage en raison de la diminution de capital de la société par actions, la fusion, l'essaimage et la conversion sont les causes découlantes de la loi de partenariats qui terminent le gage. Cependant, dans les cas où la réduction de capital est réalisée par la fusion des actions ou de la diminution de la valeur nominale des actions, le droit de gage sur les actions d'une société par actions n'est pas résilié. De même, si les actions de la société transférée sont en gage, le gage continuera à appliquer sur les actions de la société cessionnaire. En outre, l'engagement couvrirait le nouveau type d'actions en cas d'une conversion. Le gage s'étendrait sur les actions de liquidation si le partenariat est terminé.

Mis à part les causes découlantes de la loi de gage ou de la loi de partenariats, l'engagement sur les actions d'une société par actions peut se terminer pour d'autres raisons. L'absence de livraison des actions à l'ACD pour être inscrites en 7 ans

(CMC art. 13/5), le transfert des actions mises en gage à une tierce personne dans les cas où le pouvoir de disposition est accordé au créancier (CMC art. 47/3), le transfert de la réclamation à une tierce personne par le créancier, l'acquisition des actions d'une banque par du Fonds d'Assurance des Dépôts d'Epargne selon l'art. 71 du Code Bancaire numéroté 5411 (l'art. 107/3 et l'art. 108 du Code Bancaire) sont parmi les causes terminant le gage, mis à part les causes découlantes de la loi de gage et la loi de partenariats.

Si le gage sur les actions d'une société par actions se termine par les causes de la résiliation de la créance garantie, l'accord des parties, la renonciation unilatérale du créancier, la liquidation de l'engagement, la réalisation de condition résolutoire, l'expiration de l'engagement ou de la prise externe de la dette, le créancier doit retourner les certificats d'actions en gage aux titulaires de droits (CC art. 944/1). De même, la fin de l'engagement doit être, pour les gages d'actions sans certificat et si l'engagement est déclaré à la société par actions, déclarée à la société par actions, pour les gages des actions inscrites en compte, déclarée au membre de l'ADC qui supervise les actions mises en gage.

En ce qui concerne l'engagement de certificats d'actions, le *“titulaire du droit”*, à qui les actions allaient être renvoyés, ne doit pas être le propriétaire de l'action. S'il y a un engagement ultérieur sur l'action, les certificats d'actions devraient être livrés au titulaire du droit de gage ultérieure.

ABSTRACT

The pledge on shares of a joint stock company became one of the most wanted kind of assurances by banks and financial institutions as a result of the increase in the amount of domestic and foreign investments and the development of financial markets.

Concerning the pledge on shares of a joint stock company, the “*share of a joint stock company*” that is the subject of the assurance corresponds to a part of the capital of the joint stock company; it represents a status of shareholding independent of the owner of the share and concerning the corporate law, the rights and obligations of the shareholder towards the company stems from the share. Furthermore, the share of a joint stock company can be tied to share certificates which are negotiable instruments. For joint stock companies whose shares are traded on the stock markets, the shares certificates are replaced by the shares registered and supervised by the Central Depository Agency (“CDA”).

The right of pledge is a limited real right that gives the creditor the power to liquidate the pledged assets or to claim the amount of money received by their liquidations before anyone else if the secured claim is not executed in full. In this context, the creditor “*reserves*” the share of a joint stock company for the secured claims as a pledge is established over the share of a joint stock company. If the debtor does not execute their debt at all or as is due, the creditor can liquidate the pledged share while setting aside other rights established after the pledge.

The pledge on shares of a joint stock company has the legal character of “*pledge on rights other than receivables*”, a special kind of pledge on movable properties foreseen by the art. 954-961 of the Turkish Civil Code (“CC”) numbered 4721.

The pledge on shares of a joint stock company can be based upon a legal transaction or a provision of law.

In order to establish a pledge on shares of a joint stock company, an obligatory pledge agreement between two parties has to be concluded. In an obligatory pledge agreement, the pledger and the holder of a pledge have to be in agreement about the shares of a joint stock company to be pledged and the claims to

be secured by the pledge. Unless parties haven't reached a contrary agreement, an obligatory pledge agreement is under no formal requirement concerning the pledges of uncertificated shares or share certificates. However, agreements concerning pledges of book entry shares have to be made in writing (art. 47/1 of Code of Capital Markets ("**CCM**") numbered 6362).

The second stage of the establishment of a pledge on shares of a joint stock company is the act of disposal. The act of disposal acquires different characteristics concerning the pledges on uncertified shares, share certificates and book entry shares.

Concerning the pledge on uncertified shares, the written agreement of pledge constitutes an act of disposal according to the art. 955/3 of CC. The written agreement of pledge and the obligatory pledge agreement can exhibit themselves on the same text. However, this does not change the fact that the act of obligation and the act of disposal are independent of each other.

Concerning the acts of disposal of the pledges on share certificates, the art. 956 of CC foresees differences for bearer share certificates and registered share certificates.

According to the art. 955/1 of CC, the delivery of share certificates to the creditor is necessary and sufficient for the pledge on bearer share certificates. Furthermore, the pledger can also pledge the bearer share certificates by endorsement along with the transfer of possession of said shares.

For the pledge of registered share certificates, according to the art. 956/2 of CC, an endorsement, a transfer or a statement of pledge is also necessary along with the delivery of the shares to the creditor.

Concerning the pledges on book entry shares, the act of disposal consists of registering the pledge on the registers of the CDA. In order to realize this act, an application must be filed to the member organization of CDA who supervises the shares before CDA. As a rule, the pledge on book entry shares is established by the transfer of the shares to a subsidiary account of the pledger. On top of that, the shares can also be supervised in a subsidiary account of the creditor in case both parties reach an agreement.

The pledger or the holder of the pledge can notify the joint stock company about the establishment of a pledge on its shares. This notification is not necessary for the establishment of the pledge. However, such notifications are beneficial as they can prevent the payment of dividend, interest for preparation period or liquidation share by the company to the pledger. Likewise, there is no legal obstacle for registering the pledge on the share register of the company. However, as the pledge is not listed among the elements to be registered onto the share register by the art. 499 of Turkish Commercial Code (“TCC”), the creditor can not file a lawsuit against the company for the registry of the pledge onto the share register.

The pledge on shares of a joint stock company can also be established by a legal provision. Acting with good will, capital increase, merger, spin off or conversion of company will can grant the right of pledge on shares of a joint stock company without any other legal act.

The obtainment of a pledge with good will is impossible concerning the pledges of uncertificated shares and non-negotiable registered share certificates as the principle of no one being able to transfer more than their rights (*mala fides superveniens non nocet*) is in effect.

A right of pledge on bearer share certificates and registered share certificates can be obtained by good will. However, for the pledge of registered share certificates to be obtained, a successive chain of endorsements has to be inscribed over the share certificates or their allonges.

For the establishment of a pledge by law on the future shares that will come into being following a capital increase, some shares of the joint stock company have to be under a pledge before the increase of capital.

The obtainment of a right of pledge following the increase of capital by a joint stock company differs by whether it is drawn from external or internal resources.

When a capital increase is undertaken by capital commitments, the newly created shares are the substitute value of the pledged shares according to the decrease of value of shares pledged before the capital increase. As such, unless both parties agree on the contrary, the newly formed shares are part of the pledge in relation to the decrease of value of shares pledged before the capital increase.

In cases of a conditional capital increase, both the equity securities or similar debt instruments that grant the call or conversion right, and the shares newly formed following the exercise the call or conversion right are under the scope of the pledge in proportion to the decrease of value of shares pledged before the conditional capital increase unless the parties reached an agreement on the contrary.

All of the shares newly formed following the capital increase from internal resources are the substitute value of the shares that existed before the capital increase. As such, unless the parties have agreed on the contrary, the shares newly formed following the increase of capital will be part of the pledge based on the shares pledged before the capital increase.

The establishment of a pledge on the share of joint stock company by a merger comes up when the company acquires another commercial company or two or more commercial company form a new joint stock company by a merger. If a pledge had been already established on the shares of the acquired companies, the pledge will extend, without any legal action, over the newly formed shares of the grantee company as these shares are the substitutes of the shares pledged before the acquisition.

The establishment of a pledge on the share of joint stock company by a spin off happens when the company acquiring the pledged shares are joint stock companies. The substitute of the acquired pledged shares of the company undergoing a spin off is the shares of the joint stock companies acquiring said shares. As such, if the shares of the company undergoing a spin off are under a pledge, just like in case of a merger, the said shares would exhibit themselves in the joint stock companies who acquired them in proportion to the change of value of the divided company. As the substitutes are part of the pledge, a pledge would be established over the shares of the joint stock company without any legal action.

The establishment of a pledge on the share of joint stock company by a conversion takes place if the shares of the partnership to be converted into a joint stock company are under a pledge. This pledge would automatically extend without any legal action if there is a pledge over the shares of the converted company as the new partnership is the continuation of the old one and as the old and the new partnership constitute a single legal subject.

A joint stock company can accept its shares as a pledge only in a limited way and under certain conditions. On top of that, banks are legally prohibited from accepting as a pledge the shares of joint stock companies that hold shares of the bank directly or indirectly. However, no sanction is foreseen by the private law in cases of an acceptance by a joint stock company of its own shares as a pledge in violation of the regulations or by a bank of the shares of a company that directly or indirectly owns some shares of the bank.

The pledge on shares of a joint stock company includes the main claim, the contractual interests, the costs of proceedings and the late payment interests based on the claim secured by the pledge (CC art. 946/2). In order to include other elements into the claim secured by the pledge, they must be additionally indicated in the pledge agreement.

The pledge on a share of joint stock company includes the matured debt of dividends and the interest for preparation period stemming from the pledged share. If the dividends and the interest for preparation are tied to coupons and the said coupons are not delivered to the creditor, these rights would not be part of the pledge.

In case of a liquidation of the joint stock company, the share of liquidation would also be included by the pledge.

The right to acquire no-par shares, the right of first refusal, and the right to be addressed by an offer are not part of the pledge. These rights are used by the shareholder. However, if the values of the pledged share would decrease if the right of first refusal or the right to be addressed by an offer are not exercised, the creditor can use said rights in the name of the pledger (by the comparative application of the art. 865/2 of CC).

The pledge on a share of a joint stock company does not include administrative rights such as the right to participate to the general assembly, (art. 960 of CC, art. 427/2 of TCC), the right to vote, the right to be informed and to investigate and the right to ask for special inspection. The creditor must be authorized by the owner of the share in order to participate to the general assembly and to vote in the general assembly.

If the articles of association of the joint stock company charges shareholders with a secondary and legally valid obligation, the claims resulting from the said

secondary obligations would have, according to the art. 959 of CC, the character of periodic performances. As such, the claims stemming from the matured secondary obligations of shareholders would be part of the pledge.

The termination of the right of pledge on a share of joint stock company can be examined under three titles: Causes stemming from the law of pledge, Causes stemming from the law of partnerships and other causes.

The termination of the secured claim, the agreement of parties, the waiver of the creditor, the indubitable loss of possession of share certificates by the creditor, the liquidation of the pledge, the merger of the titles of creditor and shareholder, the realization of condition subsequent, the expiration of the pledge, the lack of written approval of the creditor for the external undertaking of the debt are the causes stemming from the law of pledge that end the pledge.

Annulment, redemption of the pledged shares as a result of capital decrease of the joint stock company, merger, spin off and conversion are the causes stemming from the law of company that end the pledge. However, in cases where the capital decrease is realized through the merger of shares or the decrease of the nominal value of shares, the right of pledge on shares of a joint stock company is not terminated. Likewise, if the shares of the transferred partnership are pledged, the pledge will continue to apply on the shares of the assignee partnership. Furthermore, the pledge would cover the new kind of shares in case of a conversion. The pledge would extend itself over the liquidation shares if the partnership is terminated.

Aside from the causes stemming from the law of pledge or the law of partnerships, the pledge on shares of a joint stock company can end because of other reasons. The lack of delivery of the shares to the CDA to be registered in 7 years (CCM art. 13/5), the transfer of the pledged shares to a third person in cases where the power of disposition is granted to the creditor (CCM art. 47/3), the transfer of the claim to a third person by the creditor, the acquisition of the shares of a bank by the Saving Deposits Insurance Fund according to the art. 71 of the Code of Banking numbered 5411 (art. 107/3 and art. 108 of the Code of Banking) are among the causes ending the pledge, aside from the causes stemming from the law of pledge and the law of partnerships.

If the pledge on the shares of a joint stock company ends by the causes of the termination of the secured claim, the agreement of the parties, the unilateral waiver of the creditor, the liquidation of the pledge, the realization of condition subsequent, the expiration of the pledge or the external undertaking of the debt, the creditor has to return the pledged share certificates back to holders of rights (CC art. 944/1). Likewise, the end of the pledge must be, for the pledges of uncertificated shares and if the pledge is reported to the joint stock company, reported to the joint stock company, for the pledges of book entry shares, reported to the member of CDA who is supervising the pledged shares.

Concerning the pledge of share certificates, the “*holder of right*”, to whom the shares would be returned, does not have to be the owner of the share. If there is an ulterior pledge over the share, the share certificates should be delivered to the holder of the right of ulterior pledge.

ÖZET

Anonim ortaklık payının rehni, yerli ve yabancı yatırımların sayısının artması ve finansal piyasaların gelişmesi ile birlikte, bankalar ve finansal kuruluşlar tarafından en çok talep edilen teminatlardan birisi halinde gelmiştir.

Anonim ortaklık payının rehninde, teminatın konusu olan “*anonim ortaklık payı*”, anonim ortaklığın sermayesinin bir parçasını teşkil eder; pay sahibinden bağımsız bir pay sahipliği statüsü ifade eder ve pay sahibinin, ortaklıklar hukuku açısından, anonim ortaklığa karşı hakları ve borçları paydan kaynaklanır. Ayrıca anonim ortaklık payı kıymetli evrak niteliğindeki pay senetlerine bağlanabilir. Payları borsada işlem gören anonim ortaklıklar açısından ise, pay senetlerinin yerini, Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (“**MKK**”) nezdinde kayden izlenen paylar almıştır.

Rehin hakkı, rehinle teminat altına alınan alacak, hiç veya gereği gibi ifa edilmediği takdirde, rehinli alacaklıya, rehin konusu malvarlığı değerini paraya çevirme ve paraya çevirme sonucunda elde edilen meblağı öncelikle alma yetkisi veren bir sınırlı ayni haktır. Bu kapsamda, anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmesi ile birlikte, rehinli alacaklı, anonim ortaklık payını, rehinle teminat altına alınan alacaklar için “*rezerve*” eder. Eğer borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, rehinli pay üzerinde, kendisinden tarih itibarıyla sonra gelen diğer hakları bertaraf ederek, rehinli payı paraya çevirebilir.

Anonim ortaklık payının rehni, 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu (“**TMK**”) sistematüğinde, taşınır rehninin özel bir türü olan ve TMK m. 954-961 hükümleri arasında düzenlenen “*alacak dışındaki diğer hakların rehni*” niteliğini haizdir.

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı bir hukuki işleme dayanabileceği gibi, bir kanun hükmüne de dayanabilir.

Hukuki işlem ile anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması için, öncelikle taraflar arasında borçlandırıcı işlem niteliğindeki bir rehin sözleşmesinin akdedilmesi gerekir. Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde, rehin veren ile rehinli alacaklının, rehne konu edilecek anonim ortaklık payları ile rehinle teminat altına alınan alacaklar konusunda anlaşması gerekir. Taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi, çıplak payların ve pay senetlerinin rehni açısından herhangi bir şekil şartına tabi değildir.

Kaydi payların rehninde ise, bu sözleşmenin yazılı şekilde yapılması gerekir (6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (“**SerPK**”) m. 47/f. 1).

Hukuki işlem ile anonim ortaklık payının rehninde ikinci aşama tasarruf işlemidir. Tasarruf işlemi, çıplak pay, pay senetleri ve kaydi payların rehni açısından farklılık arz eder.

Çıplak payın rehninde, TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre, yazılı rehin sözleşmesi tasarruf işlemi niteliğindedir. Yazılı rehin sözleşmesi ile borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi aynı metin üzerinde kendisini gösterebilir. Ancak bu durum borçlandırıci işlem ile tasarruf işleminin birbirinden bağımsız olduğu gerçeğini değiştirmez.

Pay senetlerinin rehninde tasarruf işlemi TMK m. 956 hükmüne göre, hamiline yazılı pay senetleri ile nama yazılı pay senetleri üzerinde farklılık arz eder.

Hamiline yazılı pay senetlerinin rehni için TMK m. 955/f. 1 hükmü gereğince, pay senetlerinin rehinli alacaklıya teslim edilmesi gerekli ve yeterlidir. Ayrıca hamiline yazılı pay senetlerinin, zilyetliğin devri ile birlikte rehin veren tarafından ciro edilerek rehnedilmesinde de herhangi bir sakınca yoktur.

Nama yazılı pay senetlerinin rehni için, TMK m. 956/f. 2 hükmü gereğince pay senetlerinin rehinli alacaklıya teslimi ile birlikte, ciro, devir veya rehin beyanı gereklidir.

Kaydi payların rehninde, tasarruf işlemi, rehinin MKK kayıtlarına işlenmesidir. Bu işlemin gerçekleştirilmesi için, payları MKK nezdinde takip eden MKK üyesi kuruluşa başvurmak gerekir. Kaydi payların rehninde kural olarak, kaydi payların, rehin verenin mevcut hesabına açılacak bir alt hesaba aktarılması ile birlikte rehin kurulmuş olur. Bununla birlikte tarafların anlaşması halinde, rehinli alacaklının mevcut hesabına açılacak bir alt hesapta da rehinin izlenmesi mümkündür.

Rehin veren veya rehinli alacaklı, anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edildiğini, payları rehnedilmiş olan anonim ortaklığa bildirilebilir. Bu bildirim, rehinin kurulması açısından zorunlu değildir. Buna karşın, anonim ortaklığın kar payı, hazırlık dönemi faizi, tasfiye payı gibi ödemeleri, rehin verene yapmasının önüne geçmek için anonim ortaklığa rehinin bildirilmesinde yarar vardır. Keza, rehinin anonim ortaklığın pay defterine işlenmesinde de herhangi bir engel yoktur. Buna karşın, rehin hakkı TTK m. 499’da pay defterine kaydedilecek hususlar arasında

sayılmadığından, rehinli alacaklı, rehnin pay defterine kaydedilmesi için ortaklığı dava edemez.

Anonim ortaklık payı üzerinde bir kanun hükmü kapsamında rehnin kurulması mümkündür. İyi niyetle, sermaye artırımı, birleşme, bölünme ve tür değiştirme neticesinde, herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kazanılabilir.

İyi niyetle rehin hakkının kazanılması, çıplak paylar ile gerçek nama yazılı pay senetlerinin rehninde, kimse hakkından fazlasını devredemez (mala fides superveniens non nocet) kuralı geçerli olduğundan mümkün değildir.

Hamiline ve nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle rehin hakkı kazanılabilir. Buna karşın nama yazılı pay senetleri üzerinde, iyi niyetle rehin hakkının kazanılması için, pay senetleri veya alonj üzerinde müteselsil ve birbirini takip eden ciro silsilesinin mevcut olması gerekir.

Sermaye artırımı neticesinde, yeni oluşacak anonim ortaklık payları üzerinde kanun gereği rehin kurulması için, sermaye artırımından önce rehnedilmiş anonim ortaklık paylarının varlığından söz etmek gerekir.

Anonim ortaklık, sermaye artırımı yaptığında, sermaye artırımı neticesinde rehin hakkının kazanılması, dış kaynaklardan sermaye artırımı ile iç kaynaklardan sermaye artırımı açısından farklılık arz etmektedir.

Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı gerçekleştiğinde, yeni oluşan paylar, sermaye artırımından önce rehnedilmiş paylardaki değer azalması nispetinde, rehinli payların kaim değeridir. Bu nedenle yeni oluşan paylar, taraflar arasında aksi kararlaştırılmadıkça, sermaye artırımından önce rehnedilmiş paylardaki değer azalması nispetinde rehnin kapsamındadır.

Şartlı sermaye artırımı yoluyla sermaye artırımı gerçekleştiğinde, hem anonim ortaklık payı ile alım veya değiştirme hakkı veren tahvil veya benzeri borçlanma araçları, hem de alım veya değiştirme hakkının kullanılması neticesinde oluşan yeni paylar, taraflar arasında aksi kararlaştırılmadıkça, şartlı sermaye artırımından önce rehnedilmiş paylardaki değer azalması nispetinde rehnin kapsamındadır.

İç kaynaklardan sermaye artırımı neticesinde, yeni oluşan payların tamamı, sermaye artırımından önce var olan payların kaim değeridir. Bu nedenle, taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa sermaye artırımı sonucu oluşan paylar, sermaye artırımı öncesinde rehnedilmiş paylara istinaden rehnin kapsamında olacaktır.

Birleşme neticesinde, anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması, ya anonim ortaklığın başka bir ticaret ortaklığını devralması ya da iki veya daha fazla ticaret ortaklığının birleşerek, yeni anonim ortaklık oluşturduğunda gündeme gelir. Eğer, devralınan ticaret ortaklıklarının payları üzerinde rehin tesis edilmişse, rehin, devralan anonim ortaklıktaki yeni paylar, birleşmeden önce rehinli olan payların kaim değeri olduğundan, bunlar üzerinde herhangi bir hukuki işleme gerek kalmadan rehin yayılacaktır.

Bölünme neticesinde anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması, rehinli payları devralan ortaklık veya ortaklıkların anonim ortaklık olması durumunda meydana gelir. Bölünen anonim ortaklığın paylarının kaim değeri artık devralan anonim ortaklık veya ortaklıkların paylarıdır. Bu kapsamda bölünen ortaklığın payları rehinli alacaklıya rehinliyse, aynı birleşmede olduğu gibi, bölünen ortaklığın payları pay değişim oranı nispetinde devralan anonim ortaklık veya ortaklıklar da kendisini gösterecektir. Kaim değerler de rehnin kapsamında olduğundan dolayı, artık herhangi bir hukuki işleme gerek kalmadan anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kurulmuştur.

Tür değiştirme sonucunda anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kazanılması, anonim ortaklığa dönüşen ortaklığın payları üzerinde rehin hakkı bulunduğu durumlarda söz konusu olur. Bu kapsamda anonim ortaklığa dönüşen ortaklığın payları üzerinde rehin hakkı varsa, yeni ortaklık eski ortaklığın devamı olduğundan ve yeni ortaklık ile eski ortaklık tek bir hukuk süjesi olduğundan dolayı, tür değiştiren ortaklığın rehinli payları, anonim ortaklık payları üzerinde herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın kendiliğinden yayılacaktır.

Anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi, sınırlandırılmış ve belirli şartlara tabi tutulmuştur. Ayrıca, bankaların kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan anonim ortaklıkların paylarını rehin olarak kabul etmesi de yasaklanmıştır. Buna karşın, anonim ortaklığın mevzuat hükümlerine aykırı olarak kendi paylarını rehin kabul etmesi ile bankaların

kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan ortaklıkların paylarını rehin kabul etmesinin özel hukuk açısından herhangi bir yaptırımı bulunmamaktadır.

Anonim ortaklık payının rehni, rehinle teminat altına alınan alacak açısından, asıl alacağı, sözleşme faizlerini, takip giderlerini ve gecikme faizini kapsar (TMK m. 946/f. 2). Diğer hususların rehinle teminat altına alınan alacak kapsamına dâhil edilmesi için, tarafların rehin sözleşmesinde bu durumu ayrıca belirtmesi gerekir.

Anonim ortaklık payının rehni, rehnedilen pay açısından, rehnin tesis anından sonra, muaccel hale gelen kar payı ve hazırlık devresi faizini kapsar. Kar payı ve hazırlık devresi faizi kupona bağlanmışsa ve kuponlar rehinli alacaklıya teslim edilmemişse, bunlar rehnin kapsamında olmayacaktır.

Anonim ortaklığın tasfiyesi halinde, tasfiye payı da rehnin kapsamında olacaktır.

Bedelsiz payları edinme hakkı, yeni pay alma hakkı ve öneriye muhatap olma hakkı, rehnin kapsamında değildir. Bu haklar pay sahibi tarafından kullanılır. Buna karşın, yeni pay alma hakkı veya öneriye muhatap olma hakkının kullanılmaması neticesinde, rehinli payların değerinde bir azalma meydana gelecekse, rehinli alacaklı, rehin veren adına bu hakları kullanabilir (TMK m. 865/f. 2'nin kıyasen uygulanması suretiyle).

Anonim ortaklık payının rehni, genel kurula katılma hakkı (TMK m. 960, TTK m. 427/f. 2), oy hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı ve özel denetim isteme hakkı gibi yönetsel hakları kapsamaz. Rehinli alacaklının genel kurula katılabilmesi ve genel kurulda oy kullanabilmesi için, pay sahibi tarafından yetkilendirilmiş olması gerekir.

Anonim ortaklık esas sözleşmesinde, pay sahiplerine hukuken geçerli bir ikincil yükümlülük yüklenmişse, söz konusu ikinci yükümlülüklerden doğan alacaklar, TMK m. 959 anlamında dönemsel nitelikte edim niteliğindedir. Bu nedenle, rehnin tesis anından sonra muaccel olan ikincil yükümlülüklerden doğan pay sahibi alacakları da, rehin kapsamında olacaktır.

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesi, rehin hukukundan kaynaklanan nedenler, ortaklıklar hukukundan kaynaklanan nedenler ve diğer nedenler olmak üzere üç başlık altına incelenebilir.

Rehinle teminat altına alınan alacağın sona ermesi, tarafların anlaşması veya rehinli alacaklının vazgeçmesi, rehinli alacaklının pay senetleri üzerindeki zilyetliğini kesin olarak kaybetmesi, rehnin paraya çevrilmesi, rehinli alacaklı ile pay sahibi sıfatının birleşmesi, bozucu şartın gerçekleşmesi, rehin süresinin dolması ve borcun dış üstlenilmesine, rehinli alacaklının yazılı olarak muvafakat etmemesi, rehin hukuku kapsamında anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdiren nedenlerdir.

Iskat, anonim ortaklığın sermaye azaltımı yapması sonucunda, rehinli payların itfa edilmesi, birleşme, bölünme ve tür değiştirme, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni, ortaklıklar hukuku kapsamında sona erdiren nedenlerdir. Buna karşın sermaye azaltımının, payların birleştirilmesi veya payların itibari değerinin azaltılması suretiyle gerçekleştirildiği durumlarda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona ermez. Keza, devrolan ortaklığın paylarının rehnedildiği durumlarda, rehin devralan ortaklıktaki paylar üzerinde devam edecektir. Ayrıca tür değiştirme neticesinde, rehin, yeni türdeki ortaklık payları üzerinde devam edecektir. Anonim ortaklığın sona ermesi halinde ise, rehin tasfiye payı üzerinde kendisini gösterecektir.

Rehin hukukundan ve ortaklıklar hukukundan kaynaklanan nedenler dışında da anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona erebilir. Kaydileştirilmesi karar verilen pay senetlerinin 7 yıl içerisinde MKK'ya teslim edilmemesi (SerPK m. 13/f. 5), rehinli paylar üzerindeki tasarruf yetkisinin rehinli alacaklıya verildiği durumlarda (SerPK, m. 47/f. 3), rehinli alacaklının payları üçüncü kişiye devretmesi ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun 5411 sayılı Bankacılık Kanunu m. 71 hükmüne göre "*Fona devredilen*" bir bankanın paylarını mülkiyetine geçirmesi (Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3 ve m. 108), rehin hukuku ve ortaklıklar hukuku dışında, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdiren nedenlerdendir.

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin, rehinle teminat altına alınan alacakların sona ermesi, tarafların anlaşması veya rehinli alacaklının tek taraflı olarak rehin hakkından vazgeçmesi, rehnin paraya çevrilmesi, bozucu şartın gerçekleşmesi, sürenin dolması ve borcun dış üstlenilmesi nedenlerinden herhangi birisinin gerçekleşmesine istinaden sona ermesi halinde, rehinli alacaklının, rehinli pay senetlerini, hak sahibine iade etmesi gerekir (TMK m. 944/f. 1). Keza, çıplak payın rehinde, rehin anonim ortaklığa bildirilmişse, anonim ortaklığa; kaydi payların

rehninde ise MKK nezdinde rehinli payların kaydını tutan MKK üyesine rehnin sona erdiğini bildirmelidir.

Pay senetlerinin rehninde, iadenin yapılacağı “*hak sahibinin*” pay sahibi olması zorunlu değildir. Pay üzerinde art rehin varsa, pay senetlerinin, art rehin hakkı sahibine teslim edilmesi gerekir.

GİRİŞ

I. KONUNUN TAKDİMİ

Rehin hakkı, rehinle teminat altına alınan alacak, hiç veya gereği gibi ifa edilmediği takdirde, rehinli alacaklıya, rehin konusu malvarlığı değerini paraya çevirme ve paraya çevirme sonucunda elde edilen meblağı öncelikle alma yetkisi veren bir sınırlı ayni haktır. Anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmesi ile birlikte, rehinli alacaklı, anonim ortaklık payını, rehinle teminat altına alınan alacaklar için “rezerve” eder. Eğer borçlu, borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, rehinli pay üzerinde, kendisinden tarih itibarıyla sonra gelen diğer hakları bertaraf ederek, rehinli payı paraya çevirebilir.

Anonim ortaklık payının rehni, ülkemizde ekonominin gelişmesi ile birlikte, yerli ve yabancı yatırımlardaki artışa paralel olarak, proje finansmanlarının ve finansal piyasa işlem hacmindeki büyümenin neticesinde, günümüzde en çok tercih edilen teminatlar arasında yerini almıştır.

Türkiye’de yapılan yatırımlar genellikle tek bir proje için kurulmuş anonim ortaklık (Special Purpose Vehicle/SPV) aracılığı ile gerçekleşmektedir. Bu kapsamda, Türkiye’de otel, havalimanı, hastane, otoyol, köprü, elektrik üretim santrali, alışveriş merkezi gibi, projelerin inşaatını gerçekleştirmek ve yatırım dönemi bittikten sonra, projeyi işletip gelir elde etmek amacıyla SPV kurulmaktadır. Buna karşın, SPV’lere pay sahipleri tarafından konulan sermaye, çoğu zaman, SPV’nin projeyi gerçekleştirmesi için yetersiz kalmaktadır. Bu durum da, SPV’ler açısından, finansman temini ile projeyi gerçekleştirmeyi zorunlu kılmaktadır. Ülkemizde, projeler kapsamındaki finansman ihtiyaçları da çoğunlukla bankalar tarafından karşılanmaktadır. Bu nedenle, SPV’ler, proje ile ilgili gerekli finansmanın temini amacıyla, bankalardan kredi talebinde bulunmaktadır.

Bankalar, müşterileri kendilerinden kredi kullanmak istediğinde, öncelikle müşterinin borcunu ifa edecek düzeyde finansal durumunun olup olmadığı ile ilgili analiz yaparlar. Bu kapsamda bankalar müşterinin, kullanacağı kredi kapsamındaki borcunu ifa edecek düzeyde finansal duruma sahip olduğu sonucuna ulaşırlarsa kredinin kullandırıp kullandırılmaması konusunu değerlendirirler. Buna karşın,

çoğunlukla SPV’lerin, bankadan kredi talep ettikleri tarihte, talep edilen kredinin geri ödenmesini sağlayacak varlıkları bulunmamaktadır. SPV’ler, bankadan kullanmış oldukları krediyi, projenin yatırım dönemi bitip, işletme dönemi başladıktan ve projeden gelir elde ettikten sonra, bankaya ödemeye başlamaktadır. Bu nedenle, bankaların kullandırdıkları kredinin geri ödemesi, tamamıyla, SPV’nin elde edeceği gelirlere bağlıdır. Bu durumda bankaları, proje finansmanlarında kredi kullandırmadan önce teminat arayışına gitmeye yönlendirmektedir.

Proje finansmanlarında, bankaların talep ettikleri teminatlar, kullanılacak krediden SPV’yi kuran kişilerin (sponsorların) krediden sorumlu olup olmasına göre farklılık arz edebilmektedir. Şöyle ki, eğer SPV’leri kuran kişiler ile akdedilecek garanti veya kefalet sözleşmelerine istinaden, SPV’ler krediden şahsen sorumlu tutulmuşsa, banka, kredi kapsamındaki teminatları, sponsorun mali durumunu da dikkate alarak hazırlamaktadır. Bu kapsamda, eğer sponsorun mali durumu, proje finansmanı kapsamındaki kredinin geri ödenmesi açısından yeterli ise, bankalar sponsorun kefalet veya garantisi dışında, SPV’den hiç teminat istemeyebilecekleri gibi, sponsorun mali duruma bağlı olarak çeşitli teminatların tesis edilmesini de talep edebilirler.

Buna karşın, sponsorun, proje finansmanı kapsamındaki kredi borcundan şahsen sorumlu olmadığı durumlarda, bankaların SPV’nin kredi sözleşmesi kapsamındaki taahhütleri dışında bir güvencesi bulunmamaktadır. Bu durum da bankaları, SPV’yi tüm malvarlığı ile birlikte “*bir paket olarak*” teminat altına almaya yönlendirmektedir. Bu kapsamda, proje finansmanlarında, bankalar, SPV’nin sahip olduğu taşınmazlar üzerinde ipotek tesis etmekte, SPV’nin ticaret unvanı işletme adı, menkul işletme tesisatı, fikri hakları ve sahip oldukları lisansları için ticari işletme rehni tesis etmekte, SPV’nin banka hesaplarını rehin almakta ve SPV’nin alacaklarını da teminat amaçlı olarak devralmaktadır. Böylece bankalar, SPV’yi bir paket olarak kabul ettiğimizde, paketin içindeki varlıkların tamamını alacakları için teminat altına almış olmaktadır. Buna karşın, bankaların paketin içinde yer alan varlıkları rehin alması, bu paketin rehin alınması anlamına gelmemektedir. İşte anonim ortaklık payının rehni ile birlikte, bu “*paket*” rehin alınmaktadır.

Böylece banka, SPV borçlarını hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, SPV’nin malvarlığını paraya çevirmek suretiyle tatmin olabileceği gibi, dilerse SPV’nin hiç malvarlığını paraya çevirmeden doğrudan, SPV’nin paylarını sattırarak, alacağını

tahsil edebilmektedir. Bu durum, proje finansmanlarında, anonim ortaklık payının rehninin en önemli teminatlardan biri konumuna getirmektedir.

Anonim ortaklık payının rehni, finansal piyasalarda kullanılan teminatlar arasında yer almaktadır. Özellikle 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (“**SerPK**”) ile birlikte, Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (“**MKK**”) nezdinde kayden sermaye piyasası araçlarının rehni için özel düzenlemeler getirmiştir. Bu kapsamda, MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarının rehninde, rehinli alacaklıya, cebri icra yoluyla başvurmada rehni paraya çevirme yetkisi tanınmıştır (SerPK m. 47/f. 4 (d)). Ayrıca SerPK ile birlikte, rehinli alacaklılara, rehin sözleşmesinde hüküm bulunması kaydıyla, rehin konusu kaydi payları mülkiyetine geçirme hakkı tanınmış (SerPK m. 47/f. 4 (d))ve kaydi payların rehni açısından lex commissoria kaldırılmıştır. Bu durumda finansal piyasalarda, kaydi anonim ortaklık paylarını en çok tercih edilen teminatlardan birisi haline getirmiştir.

Ayrıca, anonim ortaklık payı, proje finansmanı ve finansal piyasalar dışında da, teminat amacıyla kullanılabilir. Anonim ortaklıkta, pay sahipliği statüsünün kazanılması ile birlikte, pay sahibi, anonim ortaklığın malvarlığı üzerinde doğrudan mülkiyet hakkında sahip olmasa da, anonim ortaklık malvarlığı üzerinde bir çeşit ekonomik mülkiyet hakkı kazanır. Anonim ortaklık payı rehin alındığında, eğer borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, rehinli alacaklı, rehnin paraya çevrilmesi suretiyle, payları üçüncü kişiye sattığında, payı devralan kişi, anonim ortaklığın malvarlığı üzerinde, kazanmış olduğu pay sahipliği statüsüne istinaden ekonomik mülkiyet hakkına sahip olur. Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak, 20 tane yüksek kira getirisi olan alışveriş merkezini işleten bir anonim ortaklığın paylarının tamamının rehnedildiğini ele alalım. Eğer, borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ve rehin paraya çevrilirse, rehnin paraya çevrilmesi ile birlikte, payları devralacak olan kişi, 20 tane yüksek kira getirisi olan alışveriş merkezi üzerinde hem mali hem de yönetsel açıdan kontrol sağlayacaktır. Bu kapsamda, alışveriş merkezlerinin kira gelirlerinden elde edilen kar, her bilanço dönemi sonunda pay sahibine ödenecektir. Keza, anonim ortaklık tasfiye edilirse, anonim ortaklığın borçları ödendikten sonra, alışveriş merkezleri ile bunlardan elde edilen gelirlerin tamamı tasfiye payı olarak pay sahibine kalabilecektir.

İşte bu nedenlerden dolayı, anonim ortaklık payının rehni, günümüzde en çok tercih edilen teminatlar arasında yer almaktadır. Buna karşın, anonim ortaklık

payının rehni ile ilgili olarak, birkaç tane yüksek lisans çalışması ve makale dışında ciddi bir inceleme yoktur. Keza, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (“**TTK**”) ve SerPK’nın yürürlüğe girmesinden sonra, konuyla ilgili ciddi bir çalışma yapılmamıştır. Çalışmamız kapsamında, anonim ortaklık payının rehninin seçilmesinin amacı, eşya hukukunun rehine ilişkin kuralları ışığında, TTK ve SerPK hükümlerini de dikkate alarak, anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin kurulması, kapsamı ve sona ermesi ile ilgili doktrine ve uygulamaya katkı sağlamaktır.

II. KONUNUN SINIRLANDIRILMASI

Anonim ortaklık payının rehni, Eşya Hukuku, Ortaklıklar Hukuku, Sermaye Piyasası Hukuku, Borçlar Hukuku, Bankacılık Hukuku ve İcra İflas Hukuku olmak üzere, birden fazla hukuk dalını ilgilendirmektedir. Bu kapsamda, anonim ortaklık payının rehninin disiplinler arası bir konu olduğu söylenebilir.

Çalışmamızda, anonim ortaklık payının rehni, Eşya Hukuku perspektifiyle değerlendirmeye tabi tutulacaktır. Ortaklıklar Hukuku, Sermaye Piyasası Hukuku, Borçlar Hukuku ve Bankacılık Hukuku ile ilgili hususlara ise, anonim ortaklık payının rehninin kuruluşu, kapsamı ve sona ermesi konularında yeri geldiğinde değinilecektir. İcra İflas Hukuku ise, daha çok rehnin paraya çevrilmesi aşamasını ilgilendirdiğinden, çalışmamızda anonim ortaklık payının rehni, İcra İflas Hukuku açısından oldukça sınırlı olarak incelemeye tabi tutulacaktır. Ayrıca, çalışmamız sadece anonim ortaklık payının rehni ile sınırlıdır. Bu kapsamda, SerPK m. 47’de düzenlenen “*mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmeleri*” hukuken inançlı devir niteliğini haiz olduğundan dolayı, çalışmamız kapsamında incelenmeyecektir.

Çalışmamızda birinci bölümde, anonim ortaklıkta pay kavramı ile payın içerdiği anlamlar incelenecek ve anonim ortaklık payının rehne konu olması üzerinde durulacaktır.

İkinci bölümde, anonim ortaklık payı üzerinde rehnin kurulması incelenecektir. Bu kapsamda, hukuki işlem ve kanun hükmü gereği rehnin kurulması ayrı ayrı incelenecek, anonim ortaklık payının rehnine ilişkin sınırlamalar üzerinde de durulacaktır.

Üçüncü bölümde, anonim ortaklık payının rehninin kapsamı, rehinle teminat altına alınan alacak ve rehinli anonim ortaklık payı açısından ayrı ayrı incelenecektir.

Dördüncü bölümde ise anonim ortaklık payının rehnini sona erdiren nedenler üzerinde durulacaktır. Bu bölümde, rehni sona erdiren nedenler, rehin hukukundan kaynaklanan nedenler, ortaklıklar hukukundan kaynaklanan nedenler ve diğer nedenler olmak üzere üç ayrı kısımda incelenecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

ANONİM ORTAKLIKTA PAY KAVRAMI VE ANONİM ORTAKLIK PAYININ REHİNE KONU OLMASI

I. ANONİM ORTAKLIKTA PAY KAVRAMI

A. Genel Olarak

Anonim ortaklıklar hukukunun “*merkez kavramı*” paydır.¹ Gerçekten de TTK m. 329 hükmü ile anonim ortaklığın tanımı yapılırken “*anonim şirket... sermayesi... paylara bölünmüş olan...şirkettir*” ifadesinin kullanılması, pay kavramının anonim ortaklıklar hukukunda merkez kavram olduğunun göstergesidir. Bu yönüyle pay hem teknik hem de hukuki bir terim olup², anonim ortaklıklar hukukuna hâkim olan ilkeler ve kurallar pay kavramı etrafında şekillenmiştir.³ Bununla birlikte, hukuki açıdan içerdiği anlamlar dikkate alındığında, anonim ortaklık payına sabit bir tanım yapmak oldukça zordur.⁴ Bu nedenle çalışmamızda pay kavramına sabit bir tanım atfetmek yerine payın içerdiği anlamlar üzerinde durularak konu incelenecektir.

Anonim ortaklıkta payının; **(i)** sermayenin bir parçası olarak pay; **(ii)** pay sahipliği statüsü (mevkii) olarak pay;⁵ **(iii)** hakların ve borçların kaynağı olarak pay; **(iv)** pay senedi anlamında pay olmak üzere dört farklı anlamı vardır.⁶

¹ Reha POROY/Ünal TEKİNALP/Ersin ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar Hukuku I**, 13. Bası, İstanbul

² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 545.

³ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar** s. 545, Yaşar Can GÖKSOY, **Anonim Ortaklıkta Payın Rehni**, Ankara 2001, s. 33, Ali Murat SEVİ, **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, 2. Bası, İstanbul 2012, s. 25 (SEVİ, **Pay Devri**).

⁴ SPK tarafından düzenlenen VII-128.1 sayılı Pay Tebliği m. 3 hükmüne göre pay: “*Ortaklığın sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymeti*” ifade eder.

⁵ Doktrinde anonim ortaklık payının bu anlamı incelenirken “*esas sermayenin bir parçası olarak pay*” veya “*esas/çıkarılmış sermayenin belirli bir bölümü olarak pay*” (Alihan AYDIN, **Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi**, İstanbul 2008, s. 25) ifadesi kullanılmıştır. Bununla birlikte, anonim ortaklıkların esas sermaye sisteminin yanı sıra kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olması da mümkündür. Ayrıca, SerPK m. 50 hükmü ile hukuk sistemimize giren değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında, esas veya kayıtlı sermaye söz konusu olmayıp, bu ortaklıklarda “*değişken sermaye*” söz konusudur. Açıklanan nedenlerden dolayı, çalışmamızda “*esas sermayenin bir parçası olarak pay*” ifadesi yerine “*sermayenin parçası olarak pay*” ifadesinin kullanılması tercih edilmiştir.

⁶ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 545-546, SEVİ, **Pay Devri**, s. 25-33) Doktrinde bazı yazarlar payın “*pay sahipliği statüsü (mevkii)*” anlamını “*esas sermayenin bir parçası*” olarak pay başlığı altında incelemişlerdir (Fahirman TEKİL, **Anonim Şirketler Hukuku**, İstanbul 1993, s. 274-275, GÖKSOY, s. 33 vd, AYDIN, s. 25 vd., Hasan PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi, C. II**, 2. Bası, Ankara 2015, s. 1269 vd. (PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**). Bazı yazarlar ise pay

B. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay

Pay, TTK m. 329 hükmünden anlaşılabileceği üzere esas sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıklarda esas sermayenin, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıklarda ise çıkartılmış sermayenin⁷ belirli bir sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder.⁸ Bu birim değere “*itibari (nominal) değer*” denilmektedir. SerPK m. 50 hükmü ile hukuk sistemimize giren değişken sermayeli yatırım ortaklıklarını⁹ bir kenara bırakacak olursak, anonim ortaklıklarda her payın itibari değeri vardır ve beher pay itibari değerinin en az 1 kuruş olması zorunludur (TTK m. 476/f. 1). Beher pay itibari değeri ile toplam pay adedinin çarpımının, esas sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıklarda esas sermayeye, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıklarda ise çıkartılmış sermayeye eşit olması gerekmektedir. Bununla birlikte payların itibari değerinin birbirine eşit olması zorunlu olmayıp, paylar farklı gruplara bölünerek,¹⁰ farklı itibari değerde paylar oluşturulabilir.¹¹ Ancak, bu halde aynı gruptaki payların itibari değerlerinin birbirine eşit olması ve her bir gruptaki payların toplam itibari

sahipliği mevkii olarak pay ile sermaye birimi olarak pay kavramlarını birbirinden ayırmasına karşın, pay sahipliği mevkii olarak pay ile hakların ve borçların kaynağı olarak pay kavramlarını birlikte incelemiştir. (Levent BİÇER, **Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye**, İstanbul 2010, s. 9 R. Murat DÖNMEZ, **Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi**, 4. Bası, İstanbul 2014). Doktrinde DOMANIÇ ise pay sahipliği statüsünün sadece sınırlı bazı durumlarda mümkün olduğunu ifade etmiş ve anonim ortaklık payının “*pay sahipliği statüsü*” anlamına gelmediğini ileri sürmüştür (Hayri DOMANIÇ, **TTK Şerhi II, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması**, I. Tıpkı Bası, İstanbul 2011, s. 1056-1057 (DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**)). Doktrinde UZEL ise payın pay sahipliği statüsü anlamını kullanmamış bunun yerine “*malvarlıksal ve yönetsel hakların bütünü*” olarak pay ifadesini tercih etmiştir (Necdet UZEL, **Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam**, İstanbul 2013, s. 29).

⁷ Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda üç alt sermaye yer alır: (i) Kayıtlı sermaye; (ii) başlangıç sermayesi; (iii) çıkartılmış sermaye. Kayıtlı sermaye yönetim kurulunun, genel kurulun kendisine vermiş olduğu yetki kapsamında sermayeyi artırabileceği tavanı; başlangıç sermayesi en az 100.000 TL olmak üzere anonim ortaklığın kuruluştaki sermayesini; çıkartılmış sermaye ise, yönetim kurulu tarafından kendisine verilen yetkiye dayalı olarak çıkartılan sermayeyi ifade eder (Ünal TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, 4. Bası, İstanbul 2015, s. 78 (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**)). Bu kapsamda anonim ortaklıklarda pay kayıtlı sermayeyi değil, anonim ortaklığın çıkartılmış sermayesinin bir parçasını ifade eder.

⁸ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 545, SEVİ, **Pay Devri**, s. 25.

⁹ SerPK m. 50 hükmüne göre değişken sermayeli yatırım ortaklıkları sermayesi her zaman net aktif değerine eşit olan ortaklıklardır. Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında payların itibari değeri bulunmaz.

¹⁰ Doktrinde İMREGÜN başlangıçta A,B ve C grubu paylar oluşturmanın, bu paylara özel pay kategorisi vermeyeceğini beyan etse de bu görüşünü 1989 tarihli Anonim Ortaklıklar kitabı ile değiştirmiştir. (Oğuz İMREGÜN, **Anonim Ortaklıklar**, 4. Bası İstanbul 1989, s. 273).

¹¹ Halil ARSLANLI, Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, **İÜHF, C.XXI-II**, s. 248-290, İstanbul 1958, s. 250, (ARSLANLI, **Pay**), Tuğrul ANSAY, **Anonim Şirketler Hukuku**, 6. Baskı, Ankara, 1982, s. 225, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 545, İMREGÜN, s. 273, GÖKSOY, s. 36, Ömer TEOMAN, **Yaşayan Ticaret Hukuku, Hukuki Mütalaalar, Cilt II: 1992-1999**, 2. Bası, İstanbul 2011, s. 1441 (TEOMAN, **Hukuki Mütalaa II**) SEVİ, **Pay Devri**, s. 29, DÖNMEZ, s. 6, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1270.

değerinin, esas sermayeyi benimsemiş anonim ortaklıklarda esas sermayeyi, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda ise çıkartılmış sermayeyi vermesi gerekmektedir.

Pay ile anonim ortaklıkta ne kadar “*haklar*” yaratılmak isteniyorsa, anonim ortaklık sermayesi o kadar birim değere (paya) bölünür.¹²

C. Pay Sahipliği Statüsü (Mevkii) Olarak Pay

Anonim ortaklıklarda, pay sahibi ile pay birbirinden bağımsızdır. Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının yatırımcı paylarını bir kenara bırakacak olursak,¹³ pay sahipliği hakları ve pay sahipliğinden kaynaklanan borçlar “*pay sahibinin şahsına*” ait olmayıp, doğrudan “*paya*” aittir.¹⁴ Bu yönüyle anonim ortaklık payı, pay sahibinden bağımsız bir “*ortaklık statüsünü (mevkii)*” ifade eder.¹⁵ Anonim ortaklıklar hukukunda değişken sermayeli yatırım ortaklıklarını¹⁶ bir kenara bırakacak olursak paylar sabit, pay sahipleri ise değişkendir.¹⁷ Pay sahipliği koltuğuna oturan kişi, bu koltuğun (statünün) getirmiş olduğu hakları kazanır ve yüklemiş olduğu borçlara katlanır.¹⁸ Pay sahipliği koltuğundan kalkan kişi hakları ve borçları terk eder. Böylece pay sahipliğini herhangi bir nedenle kaybeden kişi, pay sahipliğinin getirmiş olduğu haklardan ve imtiyazlardan faydalanamaz, borçlardan da sorumlu tutulamaz.¹⁹ Ayrıca, anonim ortaklıklarda pay sahipliği statüsü, pay

¹² PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1270.

¹³ SerPK m. 50 hükmüne göre değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında kurucu pay ve yatırımcı pay olmak üzere ikili bir ayırım vardır. Bu ortaklıklarda kurucu paylar sabittir. Ortaklığın değişken sermayeli olmasını sağlayan yatırımcı paylardır. Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları, pay sahibinin talebi üzerine payları itfa etmek ve ortaklık sermayesinde buna karşılık gelen pay bedelini geri ödemekle yükümlüdür. Pay bedelleri geri ödendiği zaman, pay sahibi ortaklıktan çıkar ve pay itfa edilir.

¹⁴ ARSLANLI, *Pay*, s. 248, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar*, s. 546,

¹⁵ ARSLANLI, *Pay*, s. 248-250, Halil ARSLANLI, *Anonim Şirketler I*, Umumi Hükümler, 2. Bası İstanbul 1959, s. 133 (ARSLANLI, *Anonim Şirketler I*) POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar*, s. 546, İMREGÜN, *Anonim Ortaklıklar*, Erdoğan MOROĞLU, *Oy Sözleşmeleri*, 5. Bası, İstanbul 2015, s. 1 s. 273 (MOROĞLU, *Oy Sözleşmesi*), GÖKSOY, s. 35, SEVİ, *Pay Devri*, s. 24, DÖNMEZ, s. 7.

¹⁶ Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında, ortaklık sermayesi diğer anonim ortaklıklardan farklı olarak ve aynı kooperatiflerde olduğu gibi sabit değil, değişkendir (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar*, s. 301-302).

¹⁷ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar*, s. 546, Abuzer KENDİGELEN, *Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı*, İstanbul 1994, s. 6 (KENDİGELEN, *İntifa Hakkı*).

¹⁸ Doktrinde PULAŞLI anonim ortaklık payını “*otobüs koltuklarına*” benzemektedir. Koltuğa oturan kişi paydan kaynaklanan hakların ve borçların muhatabı olacaktır. (PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1271).

¹⁹ SEVİ, *Pay Devri*, s. 29.

sahibinin hangi ölçüde haklardan faydalanacağı ve borçlara katlanacağını da belirler.²⁰ İmtiyazlı payları bir kenara bırakacak olursak, anonim ortaklıklarda pay sahiplerinde ellerinde bulundurdıkları pay sahipliği statüsü ile orantılı olarak haklardan yararlanır ve borçlara katlanır.²¹

Anonim ortaklıklar hukukunda pay sahipliğinin bir “*statü*” olmasının bir diğer sonucu da, anonim ortaklıkta bir kişinin birden fazla paya sahip olmasıdır. Bu yönüyle anonim ortaklık payı, “*tek ortak tek pay*” ilkesini benimseyen kolektif ve komandit ortaklık gibi şahıs ortaklıklarından ayrılır.²² Bu kapsamda bir kişi sahip olduğu anonim ortaklık paylarının her birini ayrı ayrı hukuki işleme konu edebilir.²³ Ayrıca anonim ortaklıktaki “*pay sahipliği*” kavramı, paylı mülkiyetteki “*paydaş*” kavramından da farklı bir kavramdır. Paydaş paylı mülkiyette her bir malike verilen addır (4721 sayılı Türk Medeni Kanunu (“**TMK**”) m. 688 vd.) Paylı mülkiyette paydaş “*paydaşlık*” statüsünü kaybettiği zaman, payda ortadan kalkar. Bununla birlikte anonim ortaklıklarda pay sahipliği statüsü kaybedilse dahi, pay varlığını sürdürmeye devam eder.²⁴

Yukarıdaki açıklamalar ile birlikte, doktrinde anonim ortaklıkta payın “*pay sahipliği statüsü*” ile aynı anlama gelmediği, sadece kuruluştaki bakiye sermaye borcunu ödemeyen pay sahibinin ortaklıktan çıkartılmasında, anonim ortaklık tescil edilmiş olmasına rağmen sermayenin tamamen taahhüt edilmemiş olması hali gibi durumlarda pay mevkiinin söz konusu olduğu görüşü de ileri sürülmektedir.²⁵ Bununla birlikte, anonim ortaklıklarda, haklar, borçlar ve imtiyazlar paya ait olup, pay sahibi haklar ve imtiyazlardan sahip olduğu pay nedeniyle yararlanmakta, borçlara da pay sahipliği statüsü nedeniyle katlanmaktadır. Bu nedenlerden ötürü doktrinde ileri sürülen bu görüşe katılmamaktayız.

²⁰ BİÇER, s. 9.

²¹ Pay sahipliği haklarından yararlanmada ölçü, pay sahibinin anonim ortaklık sermayesine katılma oranıdır. Kural olarak pay sahiplerinin sayısı (yani baş hesabı) nazara alınmaz. Anonim ortaklıklar hukukunda hâkim olan bu ilkeye “*oransallık ilkesi*” denilmektedir (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 616). Oransallık ilkesi anonim ortaklıkta pay sahipliğinin sağlamış olduğu tüm haklar için geçerli değildir. Örneğin, genel kurula katılma, genel kurulda öneride bulunma, müzakerelere katılma hakları, genel kurul kararına karşı iptal davası açma (TTK m. 445), bilanço, kar zarar hesabı, yıllık karın nasıl dağıtılacağına ilişkin önerilerin genel kurul toplantısından en az 15 gün önce incelemeye hazır bulundurulmasını isteme (TTK m. 437/f. 1) gibi pay sahipliği hakları açısından geçerli değildir. Bu haklar açısından tek bir paya sahip olan pay sahibi ile bir milyon paya sahip olan pay sahibi arasında hiçbir fark yoktur.

²² ARSLANLI, **Pay**, s. 253, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 546.

²³ SEVİ, **Pay Devri**, s. 27.

²⁴ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 546.

²⁵ DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, 1056.

Anonim ortaklık payının rehninde, rehin konusunun “*pay sahipliği statüsü*” olduğu söylememiz yanlış olmaz.

D. Hakların ve Borçların Kaynağı Olarak Pay

1. Genel Olarak

Payın “*pay sahipliği statüsü*” anlamının bir sonucu olarak, anonim ortaklıkta haklar ve borçlar pay sahibinin şahsından kaynaklanmaz; paydan kaynaklanır. Bu yönünle anonim ortaklık payı, pay sahibinin anonim ortaklığa karşı haiz olduğu hakların ve yüklendiği borçların dayanağını teşkil eder.²⁶

Anonim ortaklık payının sağladığı haklar ve yüklediği borçların her biri ayrı ayrı çalışma konusu oluşturacak kadar kapsamlıdır. Konumuzun anonim ortaklık payının rehni olduğunu da dikkate alarak, incelememiz hakların ve borçların hukuki niteliği ile sınırlı tutulacaktır.

2. Anonim Ortaklık Payının Sağladığı Haklar

a) Genel Olarak

Anonim ortaklıkta payın sağladığı haklar doktrin tarafından çeşitli sınıflandırmalara tabi tutulmaktadır. Kanaatimizce, anonim ortaklık payının sağladığı hakları; **(i)** tanındıkları yere göre **(ii)** gücüne göre; **(iii)** kullanılış şekline göre ; **(iv)** konusuna göre olmak üzere 4 alt başlıkta toplayabiliriz.²⁷

²⁶ Pay sahibi, anonim ortaklığa karşı sahip olduğu “*paydan*” bağımsız olarak, satış, eser, vekâlet gibi nedenlerden ötürü alacaklı veya borçlu olabilir. Ancak buradaki alacak veya borcun kaynağı anonim ortaklıklar hukukunun temelini teşkil eden “*pay*” değildir. Burada pay sahibi ile ortaklık arasındaki hukuki ilişkiye anonim ortaklıklar hukuku hükümleri değil, TBK hükümleri uygulanır. (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 610, Sami KARAHAN, **Şirketler Hukuku**, 2. Bası, Konya 2015, s. 631.)

²⁷ Pay sahipliği hakları doktrinde çeşitli şekilde sınıflandırılmıştır. **(1)** ARSLANLI pay sahipliği haklarını mali haklar, şahsi haklar ve çokluk, azlık, ferdi ve müktesap haklar olmak üzere üç ayrı başlık altında incelemiştir (ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, 198 vd.) **(2)** ANSAY, PULAŞLI, KENDİGELEN, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, pay sahipliği haklarını mali haklar ve yönetsel haklar olmak

Tanındıkları yere göre hakları kanundan doğan haklar ve esas sözleşmeden doğan haklar olmak üzere iki sınıfa ayrılır.²⁸ Kanundan doğan haklar, TTK veya sair mevzuat kapsamında pay sahibine tanınmış olan, kar payı, yeni pay alma hakkı, oy hakkı gibi haklardır.²⁹ Esas sözleşmeden doğan haklar ise, pay sahibine kanunda tanınan bir hakkın tanınması veya pay sahibinin kanundan doğan haklarının genişletilmesi sonucunda ortaya çıkan haklardır. Esas sözleşme ile tanınan haklar çoğu kez kanun kapsamında tanınan haklardan daha güçlüdürler. Çünkü esas sözleşme ile kanunun imkân verdiği kısıtlamalar, tanıdığı istisnalar veya güçsüzlükler bertaraf edilebilir.³⁰

Gücüne göre haklar; vazgeçilemeyen haklar, müktesep haklar ve diğer haklar olmak üzere üç sınıfa ayrılır.³¹ Vazgeçilemez haklar pay sahibine kanun tarafından tanınan ve esas sözleşmeye, genel kurul kararıyla, yönetim kurulu kararıyla ve pay sahibinin iradesi ile ortadan kaldırılamayan haklardır.³² Müktesap haklar ise vazgeçilmeyen hak niteliğinde olmayan ve fakat kanunun izin verdiği ölçüde pay sahibinin rızası ile değiştirilebilen, sınırlandırılabilen veya tamamen

üzere ikiye ayırmıştır. PULAŞLI bu ayrımı, malvarlığı hakları ve malvarlığı niteliğinde olmayan haklar olarak incelemiştir. PULAŞLI ayrıca büyük pay sahibinin azınlığı çıkarma hakkını da ayrı bir başlık altında incelemiştir. (ANSAY, s. 231 vd., PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1401, KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 122, Fatih BİLGİLİ/ Ertan DEMİRKAPI, **Şirketler Hukuku**, Bursa, 2013, s.486) **(3) DOMANIÇ** pay sahipliği haklarını; **(i)** kişisel hakları, **(ii)** azlık hakları; **(iii)** çoğunluk hakları, **(iii)** müktesap haklar; **(iv)** ortakların rızasına bırakılmaksızın idare meclisi veya genel kurul kararları ile değiştirilen haklar; olmak üzere dört ayrı kategoride incelemiş, ayrıca mali hakları ayrı ayrı değerlendirmiştir. (DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 926 vd.) **(4) İMREGÜN** ve BAHTİYAR, pay sahipliği haklarını konusu açısından akçesel (mali) ve kişisel haklar olmak üzere ikiye ayırmıştır. Kullanılış şekilleri açısından ise; çoğunluk, azınlık, bireysel ve müktesap haklar açısından 4'e ayırmıştır (İMREGÜN, s. 290 vd., Mehmet BAHTİYAR, **Ortaklıklar Hukuku**, 10. Bası, İstanbul 2015, s. 285 vd.). **(5) TEKİNALP** paydan kaynaklanan hakları; **(i)** pay sahibinin rızası olmadan değiştirilememe, **(ii)** vazgeçilemememe; **(iii)** imtiyazlı paylardan doğma; **(iv)** tanındıkları yer; **(v)** konu olmak üzere 5'li bir ayrıma tabi tutmuştur (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 611). **(6) KARAHAN**, pay sahipliği haklarını; **(i)** kaynağına göre; **(ii)** gücüne göre; **(iii)** konusuna göre üç farklı başlık altına incelemiştir (KARAHAN, s. 636). Kanaatimizce kanundan doğan pay sahipliği hakları ile esas sözleşmeden doğan pay sahipliği hakları "*tanındıkları yere göre haklar*" başlığı altında toplanabilir. Pay sahibinin ve genel kurulun hak üzerindeki tasarruf yetkisini konu alan müktesep haklar, vazgeçilemez haklar ve diğer haklar, "*gücüne göre haklar*" adı altında sınıflandırılabilir. Ayrıca pay sahibinin kişisel hakları, azınlık hakları ve çoğunluk hakları, "*kullanılış şekline göre haklar*" adı altında sınıflandırılabilir. Mali haklar ve yönetsel haklar, "*konusuna göre haklar*" başlığı altında sınıflandırılabilir. Çalışmamızda imtiyaz tanıyan paylar için ayrı bir sınıf oluşturulmamıştır. Bu durumun nedeni imtiyazın paydan kaynaklanan mali ve yönetsel haklar kapsamında olmasıdır.

²⁸ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 615, KARAHAN, s. 633.

²⁹ KARAHAN, s. 634.

³⁰ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 615.

³¹ KARAHAN, s. 634

³² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 613, KARAHAN, s. 634. Vazgeçilemez hakların anonim ortaklık payının rehni açısından önemi büyüktür. Bu haklar üzerinde pay sahibi, anonim ortaklık payından bağımsız olarak tasarrufta bulunmayacağı için, vazgeçilemez haklar anonim ortaklık payının rehni, rehni kapsamında olmayacaktır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II.

ortadan kaldırılabilen haklardır.³³ Diğer haklar ise, vazgeçilemeyen haklar ve müktesap haklar sınıfları altında değerlendirilmeyen haklardır.

Kullanılış şekline göre haklar; kişisel haklar, azınlık hakları ve çoğunluk hakları olmak üzere üç sınıfa ayrılır.³⁴ Kişisel haklar her bir pay sahibi tarafından kullanılabilir. Azınlık hakları belirli bir sayıda payı elinde bulunduran pay sahibi tarafından kullanılabilir.

Konusuna göre haklar, mali haklar ve yönetsel haklar olmak üzere iki sınıfa ayrılır.³⁵

Yukarıdaki ayrımlardan doktrinde en sık kullanılanı ve anonim ortaklık payının rehnini en çok ilgilendireni, konusuna göre haklardır. Bu nedenle çalışmamızda konusuna göre haklar ve anonim ortaklık payının rehninin bu haklara etkisi ayrıntılı olarak incelenecek, diğer haklara ise yeri geldiğinde değinilecektir.

Anonim ortaklıkta her pay sahibi, kanundaki istisnai durumlar hariç olmak üzere, hem mali hem de yönetsel haklardan yararlanır. Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında yatırımcı payların sahipleri yönetsel haklardan yararlanamaz (SerPK m. 50/f. 2).

³³ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 247 vd., ANSAY, s. 256, DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 931 vd., İMREGÜN, s. 326 vd., POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 611-613, KARAHAN, s. 635, BAHTİYAR, s. 302-304.

³⁴ İMREGÜN, s. 290, s. 326 vd., BAHTİYAR, s. 297, s. 302, (İMREGÜN, müktesap hakları, BAHTİYAR ise bireysel, vazgeçilmez ve müktesap hakları kullanılış şekillerine göre haklar başlığı altında incelemiştir.)

³⁵ İMREGÜN, s. 290 (İMREGÜN, “*konusuna göre*” ifadesi yerine “*nevilerine göre*” ifadesini tercih etmiştir.), Reha POROY/Ünal TEKİNALP/Ersin ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Bası, İstanbul 2010, 456-457 (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**), POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 615, (TEKİNALP, konularına göre pay sahipliği haklarını malvarlıksal haklar, katılma hakları, aydınlatıcı haklar ve koruyucu haklar olmak üzere 4’e ayırmıştır), GÖKSOY, 38, KARAHAN, s. 636, BAHTİYAR, s. 285 (BAHTİYAR “*konusuna göre*” ifadesi yerine “*niteliklerine göre*” ifadesini tercih etmiştir), PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1402 (PULAŞLI, pay sahibinin haklarına ilişkin doktrinde kabul görmüş olan ayrımları açıkladıktan sonra, pay sahipliği haklarını “*malvarlığı hakları*” ve “*malvarlığı niteliğinde olmayan haklar*” olmak üzere iki ayrı başlık altında incelemiştir).

b) Mali Haklar

(1) Kar Payı Hakkı

Kar payı, TMK m. 685 anlamında payın hukuki semeresidir.³⁶ Oransallık ilkesinin bir sonucu olarak, kar payında imtiyazlı payları bir kenara bırakacak olursak, kar payı, pay sahiplerine payları oranında eşit olarak dağıtılır (TTK m. 507/f. 1, SerPK m. 19/f. 3, Sermaye Piyasası Kurulu (“**SPK**”)’nın II-19-1 sayılı Kar Payı Tebliği). Pay sahiplerine dağıtılacak kar payının oranı belirlenirken, pay sahibinin sahip olduğu payların toplam itibari değeri değil, anonim ortaklığa karşı taahhüt ettiği sermaye için yapmış olduğu ödemeler dikkate alınır (TTK m. 508/f. 2).

Kar payının dağıtılmasına karar verecek organı genel kuruldur. Genel kurulun kar dağıtımına karar vermesi kurucu yenilik doğuran işlem niteliğindedir.³⁷ Genel kurulun kar dağıtımına karar vermesi ile birlikte, kar payı, paydan bağımsız bir alacak hakkı haline gelir.³⁸ Ayrıca genel kurul kar dağıtımına karar verdikten sonra, bu karardan vazgeçemez.³⁹ Çünkü yenilik doğuran işlemler bir kere gerçekleştirildikten sonra geri alınamazlar.

Kar payı hakkı kupona bağlanabilir.⁴⁰ Payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklarda, kar payı ödemesinin kuponun ibrazı karşılığında yapılması zorunludur (Kar Payı Tebliği m. 7/f. 2).

³⁶ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 198, ANSAY, s. 179, İMREGÜN, s. 290, DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1520, GÖKSOY, s. 229, Oğuz Kürşat ÜNAL, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı**, Ankara 2005, s.67, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 515, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1403. Doktrinde BAHTİYAR’a göre ise kar payı payın değil, anonim ortaklığa konular sermayenin hukuki semeresidir (BAHTİYAR, s. 286). Bu açıklama ekonomik anlamda doğru olsa dahi, kar payı, hukuki açıdan konulan sermaye sonucu elde edilen anonim ortaklık payının hukuki semeresi niteliğindedir (BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 515).

³⁷ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 202, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 630, GÖKSOY, s. 230.

³⁸ Kar payı, esas sözleşmede aksi belirtilmedikçe veya genel kurulda aksi yönde bir karar alınmadıkça, dağıtılmasına karar verildiği anda muaccel olur. Bununla birlikte, anonim ortaklıklar kar payı taksitler halinde veya ileri bir tarihte pay sahiplerine ödemesine karar verebilir. Payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıkların kar payını tam ve nakden ödemesi zorunludur (Kar Payı Tebliği m. 7/f. 2).

³⁹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 630.

⁴⁰ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 177, Reha POROY/ Ünal TEKİNALP, **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 21. Bası, İstanbul 2013, s. 6, Fırat ÖZTAN, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Bası, Ankara 1997, s. 180, Hamdi YASAMAN, **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul 1992, s. 51 (YASAMAN, **Menkul Kıymetler**), Hüseyin ÜLGEN/Mehmet HELVACI/ Abuzer KENDİGELEN/ Arslan KAYA, **Kıymetli Evrak Hukuku**, İstanbul 2014, s. 34, Hasan PULAŞLI, **Kıymetli Evrak Hukukunun Esasları**, 3. Bası, Ankara 2013, s. 10 (PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**), GÖKSOY, s. 223 vd.,

(2) Hazırlık Dönemi Faizi

Anonim ortaklıklar hukukunda sermayeye faiz ödenmez (TTK m. 509/f. 1). TTK m. 339 hükmü gereğince esas sözleşmeye konulacak bir hükümle de pay sahiplerine anonim ortaklığa koydukları sermaye için faiz ödenmesini öngören hükümler geçersizdir. Pay sahipleri şirkete karşı alacaklı değil, ortaktır.⁴¹ Anonim ortaklıkta pay sahiplerinin ortaklığa koyduğu sermaye hukuken ödünç niteliğini taşımamaktadır.⁴² Keza, TTK m. 480/f. 3⁴³ hükmüne göre sermayenin pay sahiplerine iadesi yasak olduğundan, pay sahiplerine ortaklığa koymuş oldukları sermaye için faiz ödenmesi, sermayenin iadesi anlamına gelecektir.⁴⁴

Bununla birlikte bir anonim ortaklık kurulduğunda veya kuruluştan sonra yeni bir yatırım yaptığında, yatırım dönemi sona erip, işletme dönemi başlayıp, ortaklık kara geçene kadar, pay sahiplerine kar dağıtımı yapılamayacaktır. Bu durumda pay sahiplerinin yıllarca kar payından yoksun kalarak mağdur olmalarına neden olabilecektir.⁴⁵ Kanun koyucu, pay sahiplerinin mağdur olmaması için, kuruluştan veya yeni bir yatırım için yapılan sermaye artırımında, pay sahiplerine Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun olarak, anonim ortaklığa koymuş oldukları sermaye için faiz ödenmesine olanak tanımıştır.⁴⁶ Bu kapsamda pay sahipleri anonim

Ebru ŞENSÖZ/Arif Barış ÖZBİLEN/Burcu SAVAŞ, Alacak Rehninin Teminat Altına Alınan Alacak ve Rehin Yükü Bakımından Kapsamı, **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Yıl:4 Sayı:8 Güz 2005/2** s.233-252, İstanbul 2005, s. 249, Sami KARAHAN/ Zekeriya ARI/ Hayri BOZGEYİK/Tahir SARAÇ/ Mücahit ÜNAL, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Bası, Konya 2014, s. 66, SPK tarafından düzenlenen Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliği (Seri 1 No. 5), m. 6 vd.

⁴¹ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 206, BAHTİYAR, s. 291.

⁴² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 488, GÖKSOY, s. 246.

⁴³ TTK m. 480/f. 3 hükmüne göre; “Pay sahipleri sermaye olarak şirkete verdiklerini geri isteyemezler; tasfiye payına ilişkin hakları saklıdır”.

⁴⁴ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1558, s. 205, Ali Murat SEVİ, **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesinin Yasağı**, Ankara 2013, s. 412. (SEVİ, **Anonim Ortaklıkta Sermaye**), BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 524.

⁴⁵ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 360. Doktrinde DOMANIÇ’e göre hazırlık dönemi faizi halkın şirkette kalması için teşvik olarak getirilmiş bir istisnadır (DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1558).

⁴⁶ TTK m. 510 hükmüne göre; “(1) İşletmenin tam bir şekilde faaliyete başlamasına kadar geçecek hazırlık dönemi için pay sahiplerine, Türkiye Muhasebe Standartlarına uygun olmak koşuluyla, özellikli varlık niteliğindeki yatırımların maliyetine yüklenmek üzere, belirli bir faiz ödenmesi esas sözleşmede öngörülebilir ve bu dönemle sınırlı olmak üzere, faiz ödemelerinin en geç ne zamana kadar süreceği belirtilir. (2) İşletme yeni paylar çıkarılarak genişletilecek olursa, sermayenin artırılmasına dair olan kararda, yeni pay sahiplerine, özellikli varlık niteliğindeki yatırımların maliyetine yüklenmek üzere, belirli bir süreyle en geç yeni yatırımın işletmeye alındığı güne kadar faiz ödenmesi kabul olunabilir.” Doktrinde İMREGÜN’e göre, ESerPK ile birlikte hazırlık dönemi faizi yasaklanmamış olsa da halka açık ortaklıkların hazırlık devresi faizi ödemesi yapamayacağını düşündüğünü beyan etmiştir (İMREGÜN, s. 203).

ortaklığa karşı ifa etmiş oldukları sermaye borcu karşılığında hazırlık dönemi faizi almaya hak kazanabilirler. Hazırlık dönemi faizinde imtiyaz yaratmak mümkündür.⁴⁷

Doktrinde hazırlık dönemi faizi için her ne kadar kanun tarafından “*faiz*” ifadesi kullanılmış olsa da, hazırlık dönemi faizinin teknik anlamda faiz olmadığı, anonim ortaklığa yapmış olduğu yatırım neticesinde pay sahibinin ortaklığa karşı sahip olduğu alacak hakkı olduğu ileri sürülmektedir.⁴⁸ Hazırlık dönemi faizini de kar payı gibi, payın TMK m. 685 anlamında anonim ortaklık payının hukuki semeresi olarak nitelendirmek yanlış olmaz.

Hazırlık dönemi faizi kupona bağlanabilir.⁴⁹

(3) Tasfiye Payı Hakkı

Tasfiye payı, pay sahibinin anonim ortaklığın infisahı veya tasfiyesi sonucunda, ortaklık malvarlığından kalacak tasfiye bakiye üzerinde haiz olduğu, şarta bağlı ve müeccel bir haktır.⁵⁰ Tasfiye payı hakkının doğması için anonim ortaklığın sona ermesi gerekir.⁵¹ Tasfiye payı, tasfiye halinde bulunan anonim ortaklığın alacaklılarını usulüne uygun üç kere çağrı yapılmasının üzerinde 1 yıl geçmesi (TTK m. 543/f. 1)⁵² ve anonim ortaklığın borçları ve pay bedellerinin ödenmesi akabinde, pay sahiplerine payları oranında dağıtılır (TTK m. 507/f. 1/ TTK m. 543/f. 1).⁵³ Tasfiye payında imtiyaz varsa bu imtiyaz dikkate alınır (TTK m. 507/f. 2/ TTK m. 543/f. 1).

⁴⁷ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 490.

⁴⁸ DOMANİÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1591, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 489, BAHTİYAR, s. 291,

⁴⁹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, ÜLGİN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 34, ŞENSÖZ/ÖZBİLEN/SAVAŞ, s. 249.

⁵⁰ İMREGÜN, s. 303, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1430. Doktrinde DOMANİÇ tasfiye payını; “*dar anlamda tasfiye payı*” ve “*geniş anlamda tasfiye payı*” olmak üzere ikiye ayırmaktadır. Yazara göre dar anlamda tasfiye payı, sona eren şirketin malvarlığından, borçların ödenmesinden sonra kalan aktiften pay almalarını ifade ederken, geniş anlamda tasfiye payı, pay sahibine sermayenin iadesini sağlayacak diğer durumları da kapsamaktadır. (DOMANİÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1537) Çalışmamız kapsamında “*dar anlamda tasfiye payı*” incelenecek olup, DOMANİÇ tarafından geniş anlamda tasfiye payı olarak nitelendirilen sermayenin azaltılmasının rehine etkisi üzerinde ayrıca durulacaktır.

⁵¹ BAHTİYAR, s. 292, DEMİRKAPI/BİLGİLİ, s. 523.

⁵² Mahkeme 1 yıllık sürenin bitmesini beklemeden de tasfiye payının dağıtılmasına karar verebilir (TTK m. 543/f. 1).

⁵³ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 356.

Esas sözleşmede veya genel kurul kararında aksi yönde bir hüküm yoksa tasfiye payı para olarak pay sahibine ödenir (TTK m. 543/f. 3). Bununla birlikte esas sözleşme veya genel kurul kararında tasfiye payının anonim ortaklığın malvarlığı unsurlarının payları oranında pay sahiplerine dağıtılması şeklinde tasfiye yapılması da mümkündür.⁵⁴

(4) Yeni Pay Alma Hakkı

Anonim ortaklıklar, sermaye taahhüdü yoluyla⁵⁵ dış kaynaklardan sermaye artırımını yaptıklarında,⁵⁶ pay sahipleri, sahip olduğu paylar ile orantılı olarak, yeni oluşan payları, payların itibari değerini ve varsa ihraç primini ödemek suretiyle edinmede öncelik hakkına sahiplerdir.⁵⁷ Türk hukukunda pay sahiplerine tanınan bu hakka “*yeni pay alma hakkı*”,⁵⁸ “*yeni pay almada öncelik (rüçhan) hakkı*”,⁵⁹ “*ön alım hakkı*”⁶⁰, veya “*önce alma hakkı*”⁶¹ denilmektedir. Çalışmamızda bu terimlerden, “*yeni pay alma hakkını*” kullanmayı tercih ediyoruz.⁶²

Yeni pay alma hakkı, pay sahibinin anonim ortaklıktaki sermayesinin oranını koruyabilmek için öngörülmüş bir haktır.⁶³ Bu hak, payın değerinin aşınması

⁵⁴ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 486, DOMANIÇ, *Anonim Şirketler*, s. 1538, GÖKSOY, s. 242-243.

⁵⁵ Anonim ortaklıklarda dış kaynaklardan sermaye artırımını sermaye taahhüdü yoluyla olabileceği gibi, şarta bağlı sermaye artırımını yoluyla da olabilir. Şarta bağlı sermaye artırımını ile ilgili olarak ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 1, I, D, 2, b, (6), Bölüm 2, III, B, 2, b, Bölüm 3, II, A, 6.

⁵⁶ İç kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında, pay sahiplerinin payları oranında herhangi bir değişiklik söz konusu olmayacağından, yeni pay alma hakkı da söz konusu olmayacaktır (BAHTİYAR, s. 290).

⁵⁷ TTK m. 478/f. 2 hükmüne göre yeni pay alma hakkında imtiyazlı paylar çıkartılabilir.

⁵⁸ Erdoğan MOROĞLU, *Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı*, İstanbul 2015, s. 137 (MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*), Şükrü YILDIZ, *Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı*, İstanbul 1996, s. 77 vd.

⁵⁹ ARSLANLI, *Anonim Şirketler I*, s. 110, DOMANIÇ, *Anonim Şirketler*, s. 1021, İMREGÜN, s. 328, TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 356, Oruç Hami ŞENER, *Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı*, s. 580 (ŞENER, *Ortaklıklar Hukuku*), O.K. ÜNAL, s. 70 BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 525, KARAHAN, s. 650, BAHTİYAR, s. 289, PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1438, Burak ADIGÜZEL, *Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması*, *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVIII, Sayı 1*, Ankara 2014, s. Vd.

⁶⁰ İMREGÜN, s. 445, DOMANIÇ, *Anonim Şirketler*, s. 1023, O.K. ÜNAL, s. 70.

⁶¹ ANSAY, s. 218.

⁶² Kanaatimizce, pay sahiplerine tanınan dış kaynaklardan sermaye taahhüdü yoluyla yapılan sermaye artırımını neticesinde oluşan yeni payları alma hakkı için, “*ön alım hakkı*” ifadesinin kullanılması yerinde değildir. Çünkü burada, klasik anlamda bir ön alım hakkı söz konusu değildir. Buna karşın, terimlerden herhangi birisi, pay sahiplerinin yeni oluşan payları alma hakkı için kullanılabilir. Çalışmamızda, kullanım kolaylığı yaratması açısından yeni pay alma hakkı terimi tercih edilmiştir.

⁶³ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 356. Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, 2, a.

tehlikesine karşı pay sahibini korur.⁶⁴ Bedelsiz bir hak olmayan yeni pay alma hakkı kapsamında, ortaklık tarafından ihraç edilecek yeni payları alınması için pay bedellerinin ve varsa ihraç priminin ödenmesi zorunludur (TTK m. 347, m. 461, SerPK m. 12, m. 18)⁶⁵.

Yeni pay alma hakkının hukuki niteliği doktrinde tartışmalıdır. Doktrinde bazı yazarlar yeni pay alma hakkını mali hak,⁶⁶ bazı yazarlar ise hem mali hem yönetsel hak olarak nitelendirmektedir.⁶⁷ Kanaatimizce yeni pay alma hakkı, pay sahibinin, sahip olduğu payın oranının korunması amacı güttüğünden⁶⁸ dolayı yönetsel hakkı da bünyesinde barındıran bir mali hak olarak değerlendirilmelidir. Ayrıca, yeni pay almada öncelik hakkı payın bir hukuki semeresi olmayıp bir “kök” hakkı niteliğindedir.⁶⁹

Yeni pay alma hakkı kupona bağlanabilir.⁷⁰ Yeni pay alma hakkını temsil eden kuponlara uygulamada “*Rüçhan hakkı kuponu*”, veya “*opsiyon senedi*” de denilmektedir. Sermaye artırımında, artırım oranının, paya tam olarak isabet etmemesi halinde kesir senetleri çıkartılır. Örneğin 3 kesir senedi bir adet pay alımına imkân verebilir.⁷¹ Payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklarda dış kaynaklarda sermaye artırımını gerçekleştğinde yeni pay alma hakkı, yeni pay alma hakkı kuponunun ortaklığa ibrazı karşılığında kullanılabilir (Pay Tebliği, m. 22/f. 4)⁷²

⁶⁴ KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 154, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1440, MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 138. Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, 2, a.

⁶⁵ BAHTİYAR, s. 291.

⁶⁶ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 356, GÖKSOY, s. 248.

⁶⁷ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, İMREGÜN, s. 243, s. 111-112, DOMANİÇ, **Anonim Şirketler**, YILDIZ, s. 135 vd., s. 1021, KARAHAN, s. 650.

⁶⁸ Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak, 100.000 TL esas sermayesi bulunan halka açık olmayan bir anonim ortaklıkta 10.000 TL’lik itibari değeri olan payı elinde bulunduran bir pay sahibini ele alalım. Bu anonim ortaklık 100.000 TL sermaye artırımını yaparsa ve eğer pay sahiplerine yeni pay alma hakkı tanınmaz ise 10.000 TL’lik payı elinde bulunduran pay sahibinin paylarının esas sermayeye oranı %10’dan %5’e düşecektir. Böyle bir durumda pay sahibi anonim ortaklığa karşı azınlık haklarını kullanamayacaktır. Bu kapsamda yeni pay alma hakkı, pay sahibinin “*azınlık*” statüsünün korunmasını sağlar. Bu açıdan yeni pay alma hakkının bünyesinde yönetsel hakkı da barındırdığı söylenebilir (DOMANİÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1021). Bununla birlikte, bu durum yeni pay alma hakkının bir çeşit mali hak olduğu gerçeğini değiştirmez.

⁶⁹ KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 154, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1140.

⁷⁰ POROY/TEKİNALP, s. 6, ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 34, YASAMAN, **Menkul Kıymetler** s. 51, MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 174 PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 10, ŞENSÖZ/ÖZBİLEN/SAVAŞ, s. 249, KARAHAN/ARI/BOZGEYİK/SARAÇ/ÜNAL, s. 66, Hisse Senetlerinin Şekil Şartlarına İlişkin Tebliğ m. 6 vd.

⁷¹ YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 52, Orhan Nuri ÇEVİK, **Uygulamada Şirketler Hukuku**, Ankara 2002, s. 557.

⁷² Pay Tebliği’nin ekinde yer alan (EK-7) ve iç kaynaklardan ve kar payından yapılacak sermaye artırımlarında ihraç belgesinin onayı için gerekli belgeler arasında “*payları borsada işlem görmeyen*

(5) Bedelsiz Payları Edinme Hakkı

Bedelsiz payları edinme hakkı, anonim ortaklık iç kaynaklardan sermaye artırımını yaptığı zaman söz konusu olur. İç kaynaklardan sermaye artırımını, anonim ortaklığın belli nitelikteki yedek akçeleri ve ertesi yıla aktarılmış net kar⁷³ ile genel kurulca dağıtılmasına karar verilmemiş net karın⁷⁴ ve mevzuatın bilançoya konulmasına izin verdiği fonların anonim ortaklığın sermayesine ilavesi ile sermayenin artırılmasıdır.⁷⁵ Başka bir ifade ile iç kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında, anonim ortaklık öz kaynağının bir kaleminde yer alan fonları öz kaynağın sermaye kalemi altına aktarmaktadır. Anonim ortaklık dış kaynaklardan sermaye artırımını yaptığıda bilançonun hem aktif hem de pasif tablosunda değişiklik olmaz; iç kaynaklardan sermaye artırımını yaptığıda bilançonun aktif tarafından ve pasif tarafın yükümlülükler kısmında bir değişiklik meydana gelmez. Keza bilançonun öz kaynaklarında yer alan toplam fonlarda da bir değişiklik meydana gelmez. Sadece öz kaynaklarda yer alan fonlar yer değiştirir. Sonuç olarak iç kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında anonim ortaklığın rayiç değerinde bir değişme meydana gelmemesine rağmen, anonim ortaklık tarafından yeni paylar ihraç edilmiş olacaktır.

İşte böyle bir durumda pay sahiplerini korumak için, kanun koyucu, pay sahiplerine payları oranında bedelsiz payları edinme hakkı tanımıştır (TTK m. 462/f. 3,⁷⁶ SerPK m. 19/f. 4⁷⁷). Bedelsiz payları edinme hakkı ile birlikte pay sahipleri,

ortaklıklar için bedelsiz pay alma haklarının mevcut pay senetlerinin kaç numaralı yeni pay alma kuponu ile kullanılacağı” ifadesine yer verilmiştir. Oysa iç kaynaklardan ve kar payından sermaye artırımını gerçekleştğinde, yeni pay alma hakkı söz konusu olmayıp, aşağıda inceleyeceğimiz üzere yeni oluşan paylar bedelsiz paylardır. Bu nedenle burada “yeni pay alma hakkı kuponu” yerine “bedelsiz payları edinme kuponu” ifadesinin tercih edilmesi yerinde olurdu.

⁷³ Doktrinde GÖKSOY’a kar payı yerine verilen bedelsiz paylar, kar payının kaim değeri niteliğindedir (GÖKSOY, s. 240).

⁷⁴ Payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıkların Kar Payı Tebliği m. 7/f. 2 hükmüne istinaden kar payını nakden ve tamamen dağıtmaları zorunlu olduğundan, bu ortaklıkların kar payını bedelsiz pay olarak eklemesi mümkün değildir. Payları borsada işlem gören halka açık ortaklıklar Kar Payı Tebliği ve Pay Tebliğindeki şartlara riayet ederek, dağıtılmamış karları sermayeye ekleyebilirler. Halka açık olmayan ortaklıklarda dağıtılmamış karın sermayeye eklenip eklenemeyeceği tartışmalıdır. Ayrıntılı bilgi için bkz. MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 227 vd.

⁷⁵ MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 192. Bankaların iç kaynaklardan sermaye artırımını için bkz. Seza REİSOĞLU, Bankacılık Kanunu Şerhi, C. I, 2. Bası, Ankara 2015, s. 524 vd. (Seza REİSOĞLU, **C. I**).

⁷⁶ TTK m. 462/f. 3 hükmüne göre; “Tescil ile o anda mevcut pay sahipleri mevcut paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz payları kendiliğinden iktisap ederler”

anonim ortaklığın rayiç değerinde bir değişiklik yaratmayan ve tamamen anonim ortaklığın öz kaynaklarından karşılanan sermaye artırımları neticesinde, anonim ortaklık nezdindeki mali ve yönetsel haklarının zayıflaması tehlikesinden korunmuş olacaktır. Bu niteliğinden dolayı, bedelsiz payları edinme hakkı anonim ortaklık mal varlığı üzerinde doğrudan yararlanma hakkı veren bir servet hakkı niteliğindedir.⁷⁸

Bedelsiz payları edinme hakkı kupona bağlanabilir.⁷⁹ Yeni pay alma kuponlarında olduğu gibi sermaye artırımında, artırım oranının, paya tam olarak isabet etmemesi halinde kesir senetleri çıkartılır.⁸⁰ Payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim ortaklıklarda, bedelsiz payları edinme hakkını kullanmak için bedelsiz pay edinme kuponunun ortaklığa ibraz edilmesi zorunludur (Pay Tebliği Ek-7).

(6) Öneriye Muhatap Olma Hakkı

Anonim ortaklıklarda öneriye muhatap olma hakkı, ortaklık şartlı sermaye yaptığı zaman gündeme gelir. Şartlı sermaye, anonim ortaklık veya topluluk şirketleri alım veya değiştirme⁸¹ hakkı içeren tahvil, bono⁸² gibi borçlanma araçları ihraç ettiğinde, borçlanma araçlarının sahiplerinin alım ve değiştirme haklarını

⁷⁷ SerPK m. 19/f. 4 hükmüne göre; “Halka açık ortaklıkların sermaye artırımlarında, bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır.”

⁷⁸ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 487.

⁷⁹ POROY/TEKİNALP, s. 6, YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 52, MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 272, PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 10, ÜLGİN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 34.

⁸⁰ YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 52, ÇEVİK, s. 557.

⁸¹ SPK tarafından düzenlenen II-31.1 numaralı Borçlanma Araçları Tebliği m. 3 hükmüne paya dönüştürülebilir tahviller (“PDT”); “İhraççı ortaklığın sermaye artırımı suretiyle çıkaracağı paylara veya izahnamede veya ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde temin edilen ihraççı paylarına dönüştürme hakkı veren borçlanma aracını” ifade etmektedir. Borçlanma Araçları Tebliği göre değiştirilebilir tahviller; “İhraççı tarafından çıkarılan ve payları borsalarda işlem gören diğer ortaklıklara ait paylarla değiştirme hakkı veren borçlanma aracını” ifade etmektedir. Buradan da anlaşılacağı üzere TTK’da yer alan “değiştirme” ifadesinin karşılığı Borçlanma Araçları Tebliğinde bahsi geçen “dönüştürme” ifadesi olup, Borçlanma Araçları Tebliği kapsamında değiştirilebilir tahviller şartı sermaye artırımı enstrümanı olamazlar.

⁸² Borçlanma Araçları Tebliği m. 3 hükmüne göre bono: “İhraççıların bu Tebliğ hükümlerine göre borçlu sıfatıyla düzenleyip sattığı ve nominal değerinin vade tarihinde yatırımcıya geri ödenmesi taahhüdünü içeren, vadesi 30 günden az 364 günden fazla olmayan borçlanma aracını” ifade eder. Borçlanma Araçları Tebliği m. 17/ f. 2 hükmüne göre ise; “PDT’lerin paylara dönüştürülmesi vade başlangıç tarihinden itibaren en erken 365 gün sonra yapılabilir.” Bu kapsamda yürürlükte bulunan Borçlanma Araçları Tebliğine göre bono ihracı yoluyla şartlı sermaye artırımının mümkün olmadığı söylenebilir.

kullanması ile anonim ortaklığın sermayesi artırdıkları yönteme verilen isimdir.⁸³ Şartlı sermaye hem esas sermaye sistemini hem de kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim ortaklıklarda mümkündür.⁸⁴

Şartlı sermaye sisteminde, anonim ortaklık veya topluluk şirketi borçlanma aracı ihraç ettiğinde, ortaklık sermayesinde doğrudan artış meydana gelmez. Ortaklık sermayesinde artış alım veya dönüştürme haklarının kullanılması ile birlikte “damla damla”⁸⁵ meydana gelir. Şartlı sermaye artırımında tahvil veya borçlanma araçları sahiplerine alım veya dönüştürme hakkı tanınır. Alım hakkı, tanınan tahvil veya borçlanma araçları sahipleri belirli bir süre içerisinde, belirli bir fiyata, anonim ortaklığın yeni paylarını iktisap etme hakkına sahiptir.⁸⁶ Değiştirme hakkında ise tahvil veya benzer, borçlanma araçları sahibine, sahip olduğu tahvil veya borçlanma aracını pay ile değiştirme hakkı tanır.⁸⁷ Keza, Borçlanma Araçları Tebliği m. 21 hükmüne göre, anonim ortaklığa da Paya Dönüştürülebilir Tahvilleri (“PDT”) anonim ortaklık payına dönüştürme hakkı tanınabilir.⁸⁸

Anonim ortaklık şartlı sermaye artırımını yaptığında, ihraç edilen tahvil, bono vb. borçlanma araçlarını satın almayı öncelikle pay sahiplerine önermek

⁸³ BİÇER, s. 48, Tahir SARAÇ, **Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı**, Ankara 2009, s. 174, Mustafa İsmail KAYA, **Şartlı Sermaye Artırımı**, Ankara 2009, s. 139 (M.İ. KAYA, **Şartlı Sermaye**). TTK m. 463 hükmüne göre; “(1) Genel kurul, yeni çıkarılan tahviller veya benzeri borçlanma araçları nedeniyle, şirketten veya topluluk şirketlerinden alacaklı olanlara veya çalışanlara, esas sözleşmede değiştirme veya alım haklarını kullanmak yoluyla yeni payları edinmek hakkı sağlamak suretiyle, sermayenin şarta bağlı artırılmasına karar verebilir. (2) Sermaye, değiştirme veya alım hakkı kullanıldığı ve sermaye borcu takas veya ödeme yoluyla yerine getirildiği anda ve ölçüde kendiliğinden artar”.

⁸⁴ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 360. Borçlanma Araçları Tebliği m. 17/f. 5 hükmüne göre; “PDT’lerin halka arz edilerek satılacak olması durumunda ihraççının paylarının borsada işlem görmesi, kayıtlı sermaye sisteminde olması ve ortaklık yönetim kurulunun pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konusunda esas sözleşme ile yetkili kılınmış olması zorunludur.”

⁸⁵ BİÇER, s. 48. Şartlı sermaye artırımını kapsamında, alım veya dönüştürme hakkı kullanılması neticesinde anonim ortaklık payının oluşması ile ilgili olarak bkz. Bölüm 1, II, A.

⁸⁶ SARAÇ, s. 38

⁸⁷ SARAÇ, s. 40.

⁸⁸ Borçlanma Araçları Tebliği m. 21 hükmüne göre; “(1) PDT’lerin tamamı veya bir kısmı ortaklığın talebine bağlı olarak vadeden önce paylara dönüştürülebilir. (2) PDT’lerin paylara dönüştürülmesi hakkının kullanılabilmesi için, dönüştürmeye ilişkin talep toplama süresinin başlangıç tarihinden en az on beş gün önce ortaklık tarafından KAP’ta özel durum açıklaması yapılır. Yapılacak özel durum açıklamasında; dönüştürmeye ilişkin talep toplama tarihleri, başvuru yerleri ve ortaklığın dönüştürme çağrısını kabul etmeyen PDT sahiplerine yapılacak ödeme ile dönüştürmeye ilişkin diğer hususlar belirtilir. Dönüştürmeye ilişkin talep toplama süresi on iş gününü geçemez. (3) Talep toplama süresi içerisinde talepte bulunmayan PDT sahiplerinin iradeleri PDT bedellerinin nakden ödenmesi şeklinde değerlendirilir ve bu bedeller PDT’lerin dönüştürme tarihinde ortaklık tarafından ilgili PDT sahiplerinin hesaplarına aktarılır. (4) Dönüştürme hakkı kullanılmak üzere talepte bulunulan toplam PDT’ler karşılığında verilecek pay sayısının, ortaklığın toplam pay sayısına oranının yüzde beşin altında kalması durumunda ortaklıklar tarafından sermaye artırımını yapılmayabilir. Dönüştürme işlemlerinin tam ve zamanında yerine getirilmesinden ortaklık sorumludur. (5) Dönüştürülecek PDT’lere ilişkin talep toplama ve bildirim işlemlerinin yetkili kuruluş vasıtası ile yapılması zorunludur. Ortaklık söz konusu bildirimin kolaylıkla yapılabilmesi için gerekli önlemleri alır”.

zorundadır.⁸⁹ Pay sahiplerinin bu hakkında öneriye muhatap olma hakkı denilmektedir. Öneriye muhatap olma hakkı, yeni pay alma hakkının özel bir görünümü olarak nitelendirilebilir.⁹⁰ Öneriye muhatap alma hakkı, şartlı sermaye artırımında yeni pay alma hakkının kaim değeri niteliğindedir.⁹¹ Öneriye de muhatap hakkı da, yeni pay alma hakkında olduğu gibi pay sahibinin, ortaklık nezdindeki payının, ortaklığın toplam sermayesine oranının korunması ve pay sahibinin sahip olduğu payları değerinin aşınması için var olan bir haktır. Öneriye muhatap olma hakkı, şartlı sermaye artırımında, yeni pay alma hakkının kaldırılması ile birlikte korumasız kalan pay sahibini, sermayenin sulandırılması riskine karşı korumuş olur.⁹² Bu yönüyle yeni pay alma hakkında olduğu gibi öneriye muhatap olma hakkını da yönetsel hakları da bünyesinde barındıran bir mali hak olarak nitelendirmemiz yanlış olmayacaktır.⁹³

c) Yönetmel Haklar

(1) Genel Kurula Katılma Hakkı ve Bağlı Haklar

Anonim ortaklıklarda her pay sahibinin genel kurula katılma hakkı bulunmaktadır. Her pay sahibi anonim ortaklık genel kuruluna bizzat (TTK m. 407/f. 1) veya temsilcisi (TTK m. 425 vd), vasıtasıyla, fiziki olarak veya elektronik ortamda (TTK m. 1527/f. 5⁹⁴ , SerPK m. 30/f. 5⁹⁵) katılma hakkını haizdir. Pay sahibinin sahip olduğu yönetsel hakların büyük bir kısmı, genel kurula katılma hakkının bir uzantısı olduğundan, genel kurula katılma hakkını, pay sahipliği statüsünden kaynaklanan yönetsel hakların temeli olarak değerlendirmemiz yanlış

⁸⁹ TTK m. 466/f. 1 hükmüne göre; “Şarta bağlı sermaye artırımında, tahvillere ve benzeri borçlanma araçlarına bağlı olarak değiştirme ve alım hakları içeren senetler ihraç edildiği takdirde, bunlar önce, mevcut payları oranında, pay sahiplerine önerilir.”

⁹⁰ BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 531

⁹¹ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1806.

⁹² SARAÇ, s. 175.

⁹³ Öneriye muhatap olma hakkı ile yeni pay alma arasındaki temel fark, öneriye muhatap olman pay sahibi ortaklığın önerisini kabul ederse, paya dönüştürülebilir bir borçlanma aracını devralmış olacaktır. Yeni pay alma hakkında ise, hakkının kullanana pay sahibi, doğrudan ortaklık tarafından ihraç edilen payı edinmiş olacaktır.

⁹⁴ TTK m. 1527/f. 5 hükmüne göre; “Anonim şirketlerde genel kurullara elektronik ortamda katılma, öneride bulunma, görüş açıklama ve oy verme, fizikî katılmanın ve oy vermenin bütün hukuki sonuçlarını doğurur”.

⁹⁵ SerPK m. 30/f. 5 hükmüne göre; “Payları kayden izlenen anonim ortaklık genel kurullarına elektronik ortamda katılım, MKK tarafından sağlanan elektronik ortam üzerinden gerçekleştirilir.”

olmayacaktır. Bu kapsamda, pay sahibi genel kurula katılması ile bağlantılı olarak, genel kurul toplantısı sırasında öneride bulunabilir, tartışmaları iştirak edebilir.⁹⁶

Pay sahibinin genel kurula katılma ve buna bağlı hakları “*kişisel*” nitelikte⁹⁷ haklar olup, bu haklar paydan bağımsız olarak devredilemeyeceği gibi, pay sahibinin “*pay sahipliği statüsü*” nedeniyle sahip olduğu diğer haklardan bağımsızdır.⁹⁸

(2) Oy Hakkı

Oy hakkı, pay sahibinin anonim ortaklığın yönetiminde ve denetimin de söz sahibi olmasını sağlayan haktır.⁹⁹ Pay sahibi, pay sahipliği statüsü nedeniyle sahip olduğu oy hakkı kapsamında, anonim ortaklıklarda genel kurulun görev ve yetki alanına giren yönetim kurulu üyelerinin ve denetçilerin seçilmesi, azledilmesi, anonim ortaklığın feshi, birleşmesi, önemli nitelikteki işlemlere karar verilmesi gibi konularda söz sahibi olurlar. Bu yönüyle oy hakkının “*en önemli yönetsel hak*” olduğunu söylememiz yanlış olmayacaktır.¹⁰⁰

TTK ve SerPK sistematğinde, oy hakkında imtiyazlı payları bir kenara bırakacak olursak, pay sahipleri, sahip oldukları paylar ile doğru orantılı olarak oy hakkına sahiptirler. Her pay sahibi genel kurulda en az bir oy kullanma hakkına sahiptir.¹⁰¹ Bununla birlikte, anonim ortaklık payı üzerinde intifa hakkı varsa oy hakkı pay sahibine değil, intifa hakkı sahibine aittir (TTK m. 432/f. 2¹⁰²).

Oy hakkı payın kanunen veya esas sözleşmeye belirlenmiş bulunan en az miktarının ödenmiş olmasıyla doğar (TTK m. 435). Oy hakkı kişisel bir hak

⁹⁶ GÖKSOY, s. 301, TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 363, KARAHAN, s. 656.

⁹⁷ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 362

⁹⁸ Örneğin genel kurula katılma oy hakkı ve bilgi alma ve inceleme hakkını da içerir. Ancak pay sahibi herhangi bir nedenle oy hakkından yoksun olsa da (örneğin pay üzerinde üçüncü kişi lehine tesis edilen intifa hakkı gibi) genel kurula katılabilir (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, BAHTİYAR, s. 293, s. 362, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 496) Bu nedenle çalışmamızda genel kurula katılma, bilgi alma inceleme gibi genel kurula katılma hakkı ile bağlantılı olan diğer yönetsel haklar ayrıca inceleme konusu yapılacaktır.

⁹⁹ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 213, İMREGÜN, s. 306, MOROĞLU, **Oy Sözleşmesi**, s. 1

¹⁰⁰ DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 834, KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 203, GÖKSOY, s. 275, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1456.

¹⁰¹ TTK ile birlikte ETTK dönemindeki “*oysuz pay olmaz*” anlayışı “*oysuz pay sahibi olmaz*” olarak değişmiştir (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları** s. 366).

¹⁰² TTK m. 432/f. 2 hükmüne göre; “*Bir payın üzerinde intifa hakkı bulunması hâlinde, aksi kararlaştırılmamışsa, oy hakkı, intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır. Ancak, intifa hakkı sahibi, pay sahibinin menfaatlerini hakkaniyete uygun bir şekilde göz önünde tutarak hareket etmemiş olması dolayısıyla pay sahibine karşı sorumludur.*”

olduğundan dolayı, paydan bağımsız olarak devredilemez, oy hakkından vazgeçilemez.¹⁰³ Oydan yoksun paylarda ise pay sahipliği statüsünün sağladığı haklar arasında “oy hakkı” bulunmamaktadır. Ayrıca pay sahibinin oy hakkından yoksunluk halleri ve birden fazla payı olan kişilerin oy hakkının sınırlandırılması, pay sahipliği statüsünden değil, pay sahibinin şahsından kaynaklanmaktadır. Oy hakkı, oy sözleşmeleri ile sınırlandırılmaz.¹⁰⁴

(3) Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı

Anonim ortaklıklarda pay sahiplerinin, pay sahipliğinden kaynaklanan haklarını etkin ve isabetli bir şekilde kullanabilmeleri için, anonim ortaklığın gidişatı ve hali hazırdaki durumu hakkında bilgi sahibi olmaları gerekir.¹⁰⁵ Bu kapsamda, her pay sahibinin¹⁰⁶ anonim ortaklıktan, TTK m. 200 anlamında anonim ortaklığın bağlı ortaklıklarından ve varsa denetçinden bilgi isteme hakkı vardır. Pay sahibinin bilgi isteme hakkı ortaklık sırlarının açıklaması ve diğer ortaklık menfaatlerinin tehlikeye girmesi halinde reddedilebilir (TTK m. 437/f. 3).

Pay sahipleri ayrıca, anonim ortaklığı merkez ve şubelerinde genel kurul toplantısından 15 gün önce hazır bulundurulmuş finansal tablolar, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporu, denetleme raporları ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisini inceleyebilirler (TTK m. 437/f. 1) gelir tablosu ve bilançonun bir örneğini alabilirler (TTK m. 437/f. 1). Ayrıca anonim ortaklığa sormuş olduğu soru ile ilgili ticari defter ve yazışmaların incelemek için genel kurul ve yönetim kurulundan izin isteyebilir (TTK m. 437/f. 4)¹⁰⁷. Bilgi alma ve inceleme hakkı cevapsız bırakılan, haksız olarak reddedilen, ertelenen pay sahibinin, reddi izleyen on gün içinde, diğer hâllerde de makul bir süre sonra ortaklık merkezinin bulunduğu asliye ticaret mahkemesinde dava açma hakkı vardır (TTK m. 437/f. 4).

¹⁰³ KARAHAN, s. 659.

¹⁰⁴ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s.369.

¹⁰⁵ ARSLANLI, *Anonim Şirketler I*, s. 218, ANSAY, s. 250, DOMANIÇ, *Anonim Ortaklıklar*, s. 798, İMREGÜN, s. 307, KAYA, s. 83, ŞENER, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 512, BAHTİYAR, s. 292. Konuyla ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. Arslan KAYA, *Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı*, Ankara 2000.

¹⁰⁶ Bilgi alma ve inceleme hakkının kullanılması için salt pay sahipliği sıfatı yeterli olup, elinde tek bir payı bulunan kişi dahi bilgi alma ve inceleme hakkını kullanabilir (A. KAYA, s. 82).

¹⁰⁷ Pay sahibinin inceleme hakkı, anonim ortaklığın TTK m. 200 anlamındaki bağlı ortaklıkları için geçerli değildir (TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 381).

Pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakkı kaldırılmaz veya kanunda yer alan ayırık durumları bir kenara bırakacak olursak,¹⁰⁸ sınırlandırılmaz (TTK m. 437/f. 5). Pay sahibinin bilgi alma ve inceleme hakkını kısıtlayan sözleşmeler, pay sahibini bağlamaz.¹⁰⁹

(4) Özel Denetim İsteme Hakkı

TTK m. 438 hükmüne göre her pay sahibi, pay sahipliği haklarının kullanımı için gerekli olduğu takdirde ve daha önceden bilgi alma ve inceleme hakkını kullanmış olması kaydıyla, anonim ortaklık genel kurulundan özel denetçi atamasını isteyebilir. Genel kurulun özel denetçi talebini reddederse, azınlığı oluşturan veya sahip oldukları toplam pay itibari değeri 1.000.000 TL üzerinde olan pay sahipleri anonim ortaklığın merkezinin bulunduğu yerde özel denetçi atanması için dava açabilir (TTK m. 439/f. 1). Mahkeme kurucuların veya anonim ortaklık organlarının, kanun veya esas sözleşmeyi ihlal ederek şirketi veya pay sahiplerini zarara uğrattıkları kanaatine varırsa, özel denetçi atar (TTK m. 439/f. 2).

3. Anonim Ortaklık Payının Yüklemediği Borçlar

a) Tek Borç İlkesi

Anonim ortaklıklar hukukunda pay sahibinin, ortaklığa karşı olan yegâne asli borcu, kuruluştaki esas sözleşmeyle (TTK m. 339), sermaye artırımında ise iştirak taahhüdüyle (TTK m. 459/¹¹⁰ TTK m. 460/f. 3¹¹¹) üstlenmiş olduğu sermaye koyma

¹⁰⁸ A. KAYA, s. 77.

¹⁰⁹ A. KAYA, s. 77, KARAHAN, s. 664.

¹¹⁰ TTK m. 459 hükmü esas sermaye sisteminde sermaye artırımında düzenlenecek iştirak taahhüdünü düzenlemektedir. Anılan hükme göre; “(1) Artırılan sermayeyi temsil eden payların tamamı ya değişik esas sözleşmede ya da iştirak taahhütnamelerinde taahhüt edilir. (2) İştirak taahhüdü, yeni pay almaya ilişkin 461 inci madde çerçevesinde, kayıtsız, şartsız ve yazılı olarak yapılır. İştirak taahhütnamesi, taahhütnamenin verilmesine sebep olan sermaye artırımını belirtilerek; taahhüt edilen payların sayılarını, itibari değerlerini, cinslerini, gruplarını, peşin ödenen tutarı, taahhütle bağlı olunulan süreyi ve varsa çıkarma primi ile taahhüt sahibinin imzasını içerir. (3) Bu tür sermaye artırımında nakdi sermaye taahhüdüne 341 inci, aynı sermaye konulmasına 342 ve 343 üncü, bedellerin ödenmesine 344 ve 345 inci, halka arz edilecek paylara 346 ncı, ihraç edilecek paylara 347 nci madde kıyas yoluyla uygulanır”

veya ihraç primini ödeme (TTK m. 347¹¹²) borcudur. Pay sahibine, sahip olduğu paydan dolayı sermaye koyma ve bununla bağlantılı olan ihraç primini ödeme dışında başka bir borç yükletilemez. Anonim ortaklıklar hukukuna hâkim olan bu prensibe “*tek borç ilkesi*” denilmektedir.¹¹³ Buradaki borç ifadesi geniş anlamli olup sermaye ve prim borçları dışındaki diğer para borcu olsun olmasın diğer borçlar da bu kapsamda değerlendirilmektedir.¹¹⁴ Bu kapsamda, TTK m. 421/f. 2 (a) hükmüne göre bilanço zararlarının kapatılması ve pay sahiplerine ikinci yükümlülük yüklenmesi tüm pay sahiplerinin oybirliği ile mümkündür.

b) Sermaye Koyma Borcu

Sermaye koyma borcunun aynı sermaye konuluyorsa, esas sözleşme ve genel kurul kararı ile aksi belirtilmedikçe, ortaklığın veya sermaye artırımının tescilinden önce, nakdi sermaye konuluyor ise yüzde yirmi beşinin kuruluşan veya sermaye artırımından önce, geriye kalan yüzden yetmiş beşlik tutarın ise en geç 24 ay içinde ortaklığa karşı ifa edilmesi gerekir (TTK m. 344). Bu süreler asgari süreler olup, esas sözleşme, genel kurul ve yönetim kurulu kararı ile kısaltılamaz. Nakdi sermaye koyma borcundan tescilden sonraki bakiye sermaye koyma borcu yönetim kurulu tarafından en geç tescili takip eden 24 ay içerisinde talep edilir (apel çağrısı) (TTK m. 481/f. 1). Yönetim kurulu tarafından yapılan apel çağrısında belirtilen tarihte, apel çağrısı yapılmaz ise veya ortaklık kurulduktan veya sermaye artırımını tescil edildikten sonra 24 ay geçmesiyle pay sahibi sermaye koyma borcunu ifa etmez ise temerrüde düşer (TTK m. 344, TTK m. 481, TTK m. 482).

Temerrüt halinde pay sahibi temerrüt faizini ve varsa esas sözleşmede belirtilenen cezayı ortaklığa ödemekle yükümlüdür. Ayrıca pay sahibi ifa etmemiş olduğu sermaye koyma borcu ile sınırlı olarak ıskat edilebilir. Kelime anlamı “*düşürme*” olan ıskat ile birlikte pay sahibi, ıskat edildiği paylar ile sınırlı olarak pay

¹¹¹ TTK m. 460/f. 3 hükmüne göre kayıtlı sermaye sisteminde çıkartılacak yeni paylara ilişkin pay sahipleri tarafından düzenlenecek taahhüt ile ilgili TTK m. 459 hükümleri uygulanır.

¹¹² TTK m. 347 hükmüne göre; “*Payların itibarı değerinden yüksek bir bedelle çıkarılabilmeleri için esas sözleşmede hüküm veya genel kurul kararı bulunmalıdır.*”

¹¹³ ARSLANLI, *Anonim Şirketler I*, s. 178, İMREGÜN, s. 282-283, TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 384, KENDİGELEN, *İntifa Hakkı*, s. 335, GÖKSOY, s. 306, Gül OKUTAN NILSSON, *Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri*, İstanbul 2001, s. 17, s. 282, SEVİ, *Pay Devri*, s. 32, BAHTİYAR, s. 280, BAHTİYAR, s. 280 vd., KARAHAN, s. 687. Doktrinde İMREGÜN, tek borç ifadesi yerine “*asli borç*” ifadesini tercih etmiştir (İMREGÜN, s. 281).

¹¹⁴ TTK m. 480 gerekçesi, TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 384

sahipliği haklarını kaybeder, pay sahipliği düşer.¹¹⁵ Yönetim kurulu ıskat ile birlikte, pay sahibi yerine başkasını alabilir, eğer pay senetleri bastırılmışsa, pay senetlerini iptal edebilir.¹¹⁶

Halka açık anonim ortaklıklarda ise halka kapalı anonim ortaklıklardan farklı olarak, halka arz edilen paylar için aynı sermaye konulamaz. Pay bedellerinin de peşin ödenmesi esastır.¹¹⁷ Taksitlendirme yapılamaz (SerPK m. 12/f. 1).

c) İkinci Yükümlülükler

Anonim ortaklıklar hukukundaki tek borç ilkesinin istisnası ikincil yükümlülüklerdir.¹¹⁸ TTK m. 480/f. 4 hükmüne göre; *“Pay devirlerinin şirketin onayına bağlı olduğu hâllerde, esas sözleşmeyle pay sahiplerine sermaye taahhüdünden doğan borçtan başka, belli zamanlarda tekrarlanan ve konusu para olmayan edimleri yerine getirmek yükümlülüğü de yüklenebilir. Bu ikincil yükümlülüklerin nitelik ve kapsamı pay senetlerinin veya ilmhaberlerin arkasına yazılabilir”*. Bu kapsamda pay sahiplerine ikincil yükümlülükler yüklenebilmesi için:

- Paylar bağlı nama yazılı olmalı ve somut payları devralan sadece ikincil yükümlülükleri ifa edebilecek bir kişi olmalıdır.¹¹⁹
- İkinci yükümlülüklerin konusu para olmamalıdır.
- İkinci yükümlülüklerin ifası belirli zamanlarda tekrarlanabilir (dönemsel) olmalıdır.
- İkincil yükümlülükler esas sözleşme ile düzenlenmelidir.

İkinci yükümlülükler örnek olarak, faaliyet konusu şeker pancarı üretimi olan bir ortaklığın paylarına dönemsel olarak anonim ortaklığa şeker satma borcu

¹¹⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, II, A, 2.

¹¹⁶ ıskat anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdiren nedenlerdendir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, II, A.

¹¹⁷ Nusret ÇETİN/Hatice Ebru TÖREMİŞ/Zeynep CANTİMUR, **6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Sistemik Analizi**, Ankara 2014, s. 34.

¹¹⁸ Doktrinde bir görüşe göre, ikinci yükümlülükler ortaklıklar hukukunun konusu olmayıp, borçlar hukukunun konusudur. Bu nedenle tek borç ilkesinin istisnasını teşkil etmezler (BAHTİYAR, s. 281). İkinci yükümlülüklerle bağlantılı olarak pay sahiplerinin ortaklıktan alacaklarının anonim ortaklık payının rehni karşısındaki durum için bkz. Bölüm 3, II, C.

¹¹⁹ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 387. Doktrinde GÖKSOY’a göre paylara ikincil yükümlülük yükleyebilmek için esas sözleşmede yer alan bağlam hükmünün niteliği önem taşınmaz (GÖKSOY, s. 314).

yüklenmesi¹²⁰ veya ayçiçek yağı üreten bir ortaklığın paylarına ortaklığa düzenli olarak ayçiçeği satma borcu örnek gösterilebilir.

İkincil yükümlülükleri, pay sahibinin, pay sahibinin anonim ortaklığa karşı pay sahipliğinden kaynaklanmayan diğer borçları ile ayırmak gerekir. İkincil yükümlülükler paydan kaynaklanır. Pay sahibi, pay sahipliği statüsünü başkasına devredince ikincil yükümlülükleri sona erer. Bu yönüyle ikinci yükümlülükler “eşyaya bağlı borç” niteliğindedir.¹²¹ Pay sahibinin anonim ortaklığa karşı olan ve paydan kaynaklanmayan, satış sözleşmesi, eser sözleşmesi gibi nedenlerden kaynaklanan borçlar ise pay sahibinin şahsından kaynaklanır.

E. Pay Senedi Anlamında Pay

1. Genel Olarak

Anonim ortaklıklar da “pay” terimi, “pay senedini” de kapsamaktadır.¹²² Bu kapsamda pay ifadesi pay senedi ile aynı anlama gelerek onun yerine kullanılmaktadır.¹²³

Anonim ortaklıkların iktisadi ve sosyal fonksiyonlarını yerine getirebilmesine yönelik olarak payların senede bağlanmasına olanak tanınmıştır.¹²⁴ Bu kapsamda, payların senede bağlanmasının nedenlerini özetleyecek olursak: **(i)** Pay senetleri payların dolaşımına kolaylık sağlar.¹²⁵ **(ii)** Pay senetleri, özellikle halka açık olmayan anonim ortaklıklarda, pay sahipliği sıfatının ispatını kolaylaştırır. **(iii)** Pay

¹²⁰ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 387, BAHTİYAR, s. 281.

¹²¹ GÖKSOY, s. 313, TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 387. Aslında, pay senetleri bir kenara bırakacak olursak, anonim ortaklık payı hukuken eşya niteliğini haiz değildir (Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 1, III, B, 2, a). Buna karşın ikincil yükümlülüklerin anonim ortaklık payını iktisap eden herkese, pay sahibinin şahsından bağımsız olarak ileri sürülebileceğini göz önüne aldığımızda, ikincil yükümlülüklerin, eşyaya bağlı borçların yarattığı etki ile aynı etkiyi yarattığı ileri sürülebilir.

¹²² Özellikle uygulamada, pay ifadesi ile pay senedi ifadesinin karıştırıldığı tespit edilmiştir. Pay ifadesi pay senedini kapsar, ancak pay senedi ifadesi, senede bağlanmamış paylar ile kaydi payları kapsamaz.

¹²³ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 546, İMREGÜN, s. 274, GÖKSOY, s. 39, SEVİ, **Pay Devri**, s. 32.

¹²⁴ ÖZTAN, s. 1490, SEVİ, **Pay Devri**, s. 32, TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 95, BAHTİYAR, s. 266.

¹²⁵ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU **Ortaklıklar**, s. 547, ÖZTAN, s. 1490, KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 10-11 TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 95, ŞENER, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 606, BAHTİYAR, s. 266.

senetleri pay sahipliğinin ispat edilmesini kolaylaştırdığından, pay sahibinin genel kurula katılmasında ve pay sahipliği haklarını kullanmasındaki güçlüklerin önüne geçer.¹²⁶

Anonim ortaklık pay senedinin hukuki niteliklerini sıralayacak olursak:

Kıymetli evrak niteliğindedir: Pay senetleri kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir. Bu kapsamda anonim ortaklık payından kaynaklanan hakları kullanabilmek için pay senedinin yetkili ve meşru hamili olmak ve senedi ortaklığa ibraz etmek gereklidir. Anonim ortaklık pay senetleri kendisine ibraz edilmediği sürece, pay sahibine, pay sahipliği haklarını kullandırmak zorunda değildir. Bununla birlikte anonim ortaklık pay senetleri ibraz senedi değildir. Bu kapsamda pay senetlerinde, paydan kaynaklanan hakların kullanılması için pay senetlerinin anonim ortaklığa iade edilmesi için senetlerin ortaklığı geri verilmesi söz konusu değildir. Pay senetleri hakkın kullanılması için ortaklığa ibraz edilir. Ancak, hak kullanıldıktan sonra ortaklık pay senedini pay sahibine iade eder.¹²⁷

Menkul kıymet niteliğindedir: Pay senedi menkul kıymet niteliğindedir. TTK'nın şirketler hukuku kitabının 7'inci bölümü ve SerPK m. 3/f. Bent (o) pay senetlerinin menkul kıymet olduğunu teyit etmektedir.

Ortaklık hakkı veren kıymetli evraktır: Pay senetleri ortaklık hakkı veren kıymetli evrak niteliğindedirler.

Açıklayıcı bir kıymetli evraktır:¹²⁸ Pay senetleri açıklayıcı kıymetli evrak niteliğindedirler. Bu kapsamda, anonim ortaklıkta paya bağlı ortaklık hakkının oluşması için pay senedinin bastırılması zorunlu değildir. Pay kuruluşta ortaklığın, sermaye artırımında ise sermaye artırımının tescili ile birlikte kendiliğinden oluşur. Keza pay senedinin bastırılması ile birlikte yeni paylar oluşmayacaktır. Ayrıca pay senedinin bastırılması ile birlikte ortaklıkla ilgili yeni haklar ve borçlar ihdas

¹²⁶ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 95.

¹²⁷ ÖZTAN, s. 1492, GÖKSOY, s. 41, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 471.

¹²⁸ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar** s. 546, ÖZTAN s. 172, BOZER/GÖLE, s. 23, ÜLGİN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 24, GÖKSOY, s. 40, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 541, PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 37 (PULAŞLI kıymetli evrakta soyutluğu incelerken kıymetli evrakın açıklayıcı olduğundan bahsetmiştir), PULAŞI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1706, BAHTİYAR, s. 306, KARAHAN, s. 703.

edilmeyecektir.¹²⁹ Bu yönüyle pay senetleri kurucu kıymetli evrak niteliğinde olan kambiyo senetlerinden ayrılır.¹³⁰

Sebebe bağlı bir kıymetli evraktır:¹³¹ Anonim ortaklık pay senetleri olarak sebebe bağlı (illi) kıymetli evrak niteliğindedirler. Bu yönüyle anonim ortaklık, pay senedini devralan veya üzerinde hak iktisap eden kişiye, pay sahipliği hakları açısından, anonim ortaklığın esas sözleşmesinde yer alan hususlar, genel kurul ve yönetim kurulunun pay sahiplerinin hakları ile ilgili aldığı kararlar ileri sürülebilecektir. Örneğin anonim ortaklık genel kurulu karın dağıtılmasına ilişkin almış olduğu karar, payı devralan yeni pay sahibine karşı da ileri sürülebilecektir. Ayrıca pay senetleri sebebe bağlı kıymetli evrak olduklarından dolayı, bir husus pay senedinde yazılı olmasa veya pay senetlerinde yer alan kayıtlar gerçeği yansıtmasa dahi, şirket pay sahibine karşı her türlü def'i ve itiraz hakkını kullanabilir.¹³² Örneğin bir şirket esas sözleşmesinde geçerli bir bağlam hükmü yer almasına karşın, pay senedinde bağlam hükmünden bahsedilmese dahi, anonim ortaklık geçerli bağlam hükmünü senede devralan kişiye karşı ileri sürebilecektir. Bu yönüyle pay senetlerinde “*yazıya göre sorumluluk esası*” geçerli değildir.¹³³

Asıl senet niteliğindedir:¹³⁴ Pay senetleri, doğrudan anonim ortaklık payından kaynakları bir bütün olarak içerene asıl senet niteliğindedir. Bu yönüyle pay senetleri, kar payı, hazırlık dönemi faizi, bedelsiz payları edinme hakkı ve yeni pay alma hakkı gibi haklar içeren, doğrudan “*dayanak hakkı*” içermeyen kuponlardan ve bunlarla değiştirme hakkı veren talonlardan ayrılır.¹³⁵

Pay senetlerinde kamu güveninin korunması senedin türüne göre belirlenir: Pay senetleri aşağıda açıklayacağımız üzere, hamiline ve nama yazılı olarak düzenlenebilen senetlerdir. Bu kapsamda pay senetlerinin tedavülünde iyi niyetli üçüncü kişilerin korunması ile ilgili olarak hamiline ve nama yazılı senetlerde iyi niyetin korunmasına ilişkin hükümler uygulama alanı bulacaktır.

¹²⁹ BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 541.

¹³⁰ Doktrinde bazı yazarlar kambiyo senetlerinin kurucu kıymetli evrak olduğu görüşünü reddederek, borcun kambiyo senedinden değil, kambiyo senedinin altında yatan temel ilişkiden kaynaklandığını ileri sürmektedir (ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 25).

¹³¹ POROY/TEKİNALP, s. 35-36, ÖZTAN, s. 173, s. 1491, BOZER/GÖLE, s. 21, ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 29-30, PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 37, KARAHAN, s. 703.

¹³² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 570, GÖKSOY, s. 41.

¹³³ ÖZTAN, s. 1492.

¹³⁴ ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 31

¹³⁵ Kuponlar ve talonlarla ilgili olarak ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 1, I, E, 3.

2. Pay Senetlerinin Türleri

a) Genel Olarak

Anonim ortaklık pay senetleri hamiline ve nama yazılı olarak düzenlenebilirler (TTK m. 484/f. 1). Pay senetlerinin nama yazılı mı yoksa hamiline yazılı mı olacağı anonim ortaklık esas sözleşmesinde gösterilir (TTK m. 339/f. 2-d)¹³⁶. Kural olarak anonim ortaklıklar, esas sözleşmeleri ile pay senetlerinin türlerini seçmede serbesttirler.

b) Hamiline Yazılı Pay Senetleri

Anonim ortaklık pay senetleri hamiline yazılı olarak ihraç edilebilir. Hamiline yazılı pay senetleri ile ilgili olarak TTK'nın şirketler hukuku kitabında bir tanımlama yapılmamıştır. Bununla birlikte, TTK'nın kıymetli evrak hukuku kitabında hamiline yazılı senetlerin tanımını yapan TTK m. 658 hükmüne göre; “*Senedin metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kişinin hak sahibi sayılacağı anlaşılan her kıymetli evrak, hamile veya hamiline yazılı senet sayılır*”. Bu kapsamda hamiline pay senetleri, senedin zilyetliğini elinde bulunduran kişinin pay sahibi sayılacağı senetlerdir.¹³⁷

¹³⁶ ETTK m. 409/f. 2 hükmüne göre eğer anonim ortaklık esas sözleşmesinde pay senetlerinin türü gösterilmemiş ise, anonim ortaklık payları nama yazılı sayılmaktaydı. TTK ile birlikte bu sistem değişmiş ve anonim ortaklık pay senetlerinin nama mı yoksa hamiline mi olacağı konusunda esas sözleşmeye hüküm koyma zorunluluğu getirilmiştir. Doktrinde MOROĞLU'na göre bu durum hukuk güvenliğini zedelemektedir (Erdoğan MOROĞLU, **Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarıları Değerlendirmeler ve Öneriler**, 6. Baskı, İstanbul 2009, s. 282 (MOROĞLU, **Değerlendirmeler ve Öneriler**). KENDİGELEN ise TTK m. 484'ün gerekçesine atıf yaparak düzenlemenin bilinci olmadığını savunmuştur (KENDİGELEN, **Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler**, s. 393). TEKİNALP ise ETTK'nın esas sözleşmenin içeriğini düzenleyen 279'uncu maddesinde pay senetlerinin türlerinin esas sözleşmede yer almasının zorunlu olmadığını, TTK m. 339'da bu duruma yer verildiğinden bahisle, değişikliğin bilinçli olarak yapıldığından bahsetmiş ve KENDİGELEN'in eleştirisini dayanaksız bulmuştur (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 90). Payların türünün esas sözleşmede gösterilmemesi esas sözleşmenin geçersizliği sonucunu doğuracaktır (BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 542).

¹³⁷ GÖKSOY, s. 42, BAHTİYAR, s. 312, KARAHAN, s. 712

Hamiline yazılı pay senedinin sahibinin, pay sahipliği statüsü kapsamında paya bahşedilen hakları kullanması için, pay senedini ortaklığı ibraz etmesi gerekli ve yeterlidir. Ayrıca hamiline yazılı senedin sahipleri pay defterine de kaydedilmezler.¹³⁸ Bununla birlikte hamiline pay senetleri bastırılmadan önce hamiline yazılı pay “*senede bağlanmamış pay*” olduğu için TTK m. 499/f. 1 hükmü uyarınca, pay sahipleri, pay defterine kaydedilir. Anonim ortaklığın, kendisine bir bildirim yapılmadığı hallerde, pay sahiplerini tanınması ve pay sahibinin elinde kaç adet pay senedi olduğunu bilmesi pek mümkün gözükmemektedir.¹³⁹

Anonim ortaklığın ve pay sahiplerinin hiç tanımadığı kişiler hamiline yazılı pay senetlerinin zilyetliğini teslim alarak anonim ortaklıkta pay sahipliği statüsü elde ederler.¹⁴⁰ Anonim ortaklık ancak ortaklık haklarını kullanmak istediği zaman pay sahibi ile muhatap olur. Bu kapsamda hamiline yazılı pay senetleri, anonim ortaklığa gerçek anlamda “*anonimlik*” sağlayan senetlerdir.

c) Nama Yazılı Pay Senetleri

Nama yazılı pay senetleri belirli bir kişi adına yazılı olan ve o kişinin anonim ortaklığa karşı pay sahibi olduğu bildiren açıklayıcı kıymetli evraktır.¹⁴¹ Bununla birlikte nama yazılı pay senetleri TTK’nın kıymetli evrak kitabında düzenlenen nama yazılı pay senetlerinden farklı özelliktedirler.

Nama yazılı senetleri düzenleyen TTK m. 647 hükmüne göre nama yazılı senetlerin devredilmesi için zilyetliğin devri ile birlikte devir beyanına ihtiyaç vardır. Bununla birlikte nama yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen TTK m. 490/f. 2¹⁴² hükmüne göre nama yazılı pay senetlerinin hukuki işlem ile devredilebilmesi için ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devir alana nakli gerekmektedir. Bu açıdan baktığımızda, TTK’nın kıymetli evrak kitabında düzenlenen nama yazılı senetler ile TTK’nın şirketler hukuku kitabında düzenlenen nama yazılı senetlerin birbirinden farklı oldukları görülmektedir.

¹³⁸ YASAMAN, *Menkul Kıymetler*, s. 47-48

¹³⁹ YASAMAN, *Menkul Kıymetler*, s. 48.

¹⁴⁰ ÖZTAN, s. 1501.

¹⁴¹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 581.

¹⁴² TTK m. 490/f. 2 hükmüne göre; “*Hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir.*”

TTK m. 647/f. 2 ve 648/f. 2 hükmüne göre emre yazılı senetlerin devri için ciro gereklidir. Bu nedenle nama yazılı pay senetlerinin TTK'nın kıymetli evrak kitabında yer alan nama yazılı senetlerden olmadığı, kanunen emre yazılı senet olduğu söylenebilir.¹⁴³

d) Gerçek Nama Yazılı Pay Senetleri

Nama yazılı pay senetleri, yukarıda açıkladığımız üzere kanunen emre yazılı senetlerdir. Bununla birlikte kıymetli evrak hukuku kuralları çerçevesinde nama yazılı pay senetlerini gerçek anlamda nama yazılı pay senedi haline getirmekte mümkündür. TTK m. 654 hükmüne göre; *“Belli bir kişinin adına yazılı olup da onun emrine kaydını içermeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrak nama yazılı senet sayılır”*. Bu kapsamda pay senetlerinin üzerine, bu senetlerin emre yazılı olmayıp nama yazılı olduğu veya pay senetlerinin ciro edilemez olduğuna ilişkin kayıtlar konulmasıyla birlikte pay senetleri gerçek anlamda nama yazılı senetler haline getirilebilir. Nama yazılı pay senetlerin üzerine konulan bu tarz kayıtlara rekta kaydı denilmektedir.¹⁴⁴

e) İlmühaberler

İlmühaberler ileride çıkartılacak olan pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkartılan senetlerdir.¹⁴⁵ Hamiline yazılı, nama yazılı ve gerçek nama yazılı pay

¹⁴³ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 581, POROY/TEKİNALP, **Kıymetli Evrak**, s. 86, s. YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 38, GÖKSOY, s. 43. Doktrinde bazı yazarlara göre ise nama yazılı pay senetleri gerçek anlamda nama yazılıdır. Bu görüşü savunan yazarlara göre, cirodan pay senedinin arkasına yazılması gereken bir devir beyanının anlaşılması gerekir (E. Ernst Hırş, **Ticaret Hukuku Dersleri**, 3. Bası, İstanbul 1948, s. 470, Reha POROY, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 11. Bası, İstanbul 1989, s. 64, İMERGÜN, s. 364). Doktrinde bazı yazarlara göre ise nama yazılı pay senetlerinin gerçek anlamda nama yazılı olduklarını ileri sürmelerine karşın, emre yazılı senetlerin devir hükümlerine tabi olduklarını belirtmişlerdir (ARSLANLI, **Anonim Şirketler, I**, s. 181, ANSAY, s. 262-263).

¹⁴⁴ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 603, GÖKSOY, s. 44-45. Doktrinde ÖZTAN'a göre, anonim ortaklığın gerçek nama yazılı pay senedi ihraç edebilmesi için esas sözleşmede bir hüküm bulunması gereklidir. Yazara göre eğer anonim ortaklık esas sözleşmesinde böyle bir kayıt bulunuyorsa, pay senedi metninde rekta kaydı yer almasa dahi, anonim ortaklık pay senedi gerçek nama yazılı pay senedi sayılacaktır (ÖZTAN, s. 1503-1504).

¹⁴⁵ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 159, ANSAY, s. 259, DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1276-1277, İMERGÜN, s. 359, POROY/TEKİNALP, s. 5, ÖZTAN, s. 1493, GÖKSOY, s. 183,

senetlerinin yerini tutmak üzere ilmühaber çıkarmak mümkündür.¹⁴⁶ İlmühaberler kıymetli evrak niteliğinde senetlerdir.¹⁴⁷ TTK m. 486/f. 2 hükmü göre ilmühaberlere nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacaktır.¹⁴⁸

3. Pay Senetlerinin Bastırılması

a) Kayden İzlenmeyen Paylar Açısından

(1) Genel Olarak

Anonim ortaklıklarda sermayenin tescilinden önce pay senetleri bastırılamaz. Eğer tescilden önce paylar senede bastırılırsa, bastırılan pay senetleri geçersizdir. Bu

ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 34, PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 9, SEVİ, **Pay Devri**, s. 291, ŞENER, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 609, BAHTİYAR, s. 324, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 541, KARAHAN, s. 747.

¹⁴⁶ TTK m. 486/f. 2 hükmünden her ne kadar sadece hamiline yazılı pay senetleri için ilmühaber çıkartılabileceği gibi bir izlenim oluşsa da, nama ve gerçek nama yazılı pay senetleri için de ilmühaber çıkartılabilir (BAHTİYAR, s. 324, KENDİGELEN, **Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler** s. 394, ŞENER, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 609).

¹⁴⁷ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 160, DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1277, s. 162, POROY/TEKİNALP, s.46, ÖZTAN, s. 1493, BOZER/GÖLE, s. 7, ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 34, PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 9, YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 50, SEVİ, **Pay Devri**, 292, BAHTİYAR, s. 324, TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 98 s, Harun KILIÇ, **Anonim Ortaklık Payının Devrinde Şekil Şartı, Hüseyin Hatemi'ye Armağan, Cilt I**, s. 1077-1094, İstanbul 2009, s. 1084. Doktrinde İMREGÜN'e göre ilmühaberler, pay senetlerini için kanunda aranan özel şekil şartlarına tabi olmadıklarından ve ETTK m. 411 hükmüne göre alacağın devri hükümlerine göre devredildiklerinden dolayı kıymetli evrak niteliğini haiz değildirler (İMREGÜN, s. 360). İsviçre Federal Mahkemesi de bir kararında ilmühaberlerin alacağın devri hükümlerine göre devredildiğinden bahisle kıymetli evrak olmadığı sonucuna ulaşmıştır (ATF 75 III 6, SEVİ, **Pay Devri** s. 292).

¹⁴⁸ İlmühaberler ilişkin düzenlemelerde ETTK ile TTK arasında fark bulunmaktadır. ETTK m. 411/f. 1 hükmüne göre nama yazılı pay senetleri için çıkartılan ilmühaberlerin nama yazılı olması zorunluydu. Hamiline yazılı pay senetleri için çıkartılan ilmühaberlerin ise bedelleri tamamen ödenmemiş ise nama yazılı olması zorunlu iken bedelleri tamamen ödenmiş ise hamiline yazılı ilmühaber çıkarmaya da imkân vardı (ETTK m. 409/f. 3). Bununla birlikte TTK m. 486/f. 2 hükmü ile birlikte artık ilmühaberlerin, yerine çıkartıldığı pay senetleri nama yazılı da olsa hamiline yazılı da olsa, nama yazılı olması gerekecektir. Doktrinde MOROĞLU, hamiline yazılı geçici pay ilmühaberlerine yer verilmemesini hata olarak nitelendirmiştir (MOROĞLU, **Değerlendirmeler ve Öneriler**, s. 284). Doktrinde TEKİNALP'a göre ise her ne kadar TTK m. 486/f. 2 hükmünden hamiline yazılı ilmühaberlerin çıkartılamayacağı gibi bir sonuç ortaya çıksa da hamiline yazılı ilmühaber çıkarmanın önünde herhangi bir engel yoktur (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 553). Bununla birlikte TTK m. 486/f. 2'nin amir hükmü karşısında hamiline yazılı ilmühaber çıkartılmasının mümkün olmadığını düşünüyoruz. Sonuç olarak TTK sistematğinde hamiline yazılı ilmühaber çıkartılmasına izin verilmemiştir (MOROĞLU, **Değerlendirmeme ve Öneriler**, s. 284, SEVİ, **Pay Devri**, 292, KARAHAN, s. 747).

durumun nedeni anonim ortaklık tescil edilmeden ortada bir anonim ortaklık payının (kıymetli evraka bağlanabilecek bir hakkın) bulunmamasıdır.¹⁴⁹

Bunun dışında pay senetlerinin bastırılması ile ilgili olarak kanun koyucu hamiline yazılı paylar ile nama yazılı paylar arasında ayırım yapmıştır.

(2) Hamiline Yazılı Pay Senetleri Açısından

Anonim ortaklık esas sözleşmesinde, eğer payların tamamının veya bir kısmının hamiline yazılı olduğuna karar verilmiş ise, hamiline yazılı paylar, sermaye bedeli ödenmeden senede bastırılamaz ve eğer bastırılırsa çıkartılan pay senetleri geçersizdir (TTK m. 484/f. 2).¹⁵⁰

Bununla birlikte, anonim ortaklığın kuruluşunun ve sermaye artırımında sermaye artışının ticaret siciline tescili ile birlikte anonim ortaklık ileride pay senetlerinin yerini tutmak üzere ilmühaber bastırabilir (TTK m. 486/f. 2). Ancak kuruluştaki anonim ortaklık sermaye artırımında ise sermaye artırımını tescil edilmediğinden dolayı, kuruluş veya sermaye artışı tescil edilene kadar ilmühaber çıkartılması mümkün değildir.¹⁵¹ İlmühaberlere nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulanacaktır (TTK m. 486/f. 2).

Sermayenin bedeli tamamen ödendikten sonra, üç ay içerisinde hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılması zorunludur (TTK m. 486/f. 2). Eğer bu üç aylık süre içerisinde pay senetleri bastırılmazsa, pay sahipleri anonim ortaklığa karşı senetlerin bastırılması için eda davası açabilir.¹⁵²

¹⁴⁹ Pay senetlerinin geçersiz olması, anonim ortaklığa sermaye taahhüdünde bulunan kişilerin taahhütlerini geçersiz kılmamaktadır (TTK m. 484/f. 2).

¹⁵⁰ Kanun koyucu bu düzenleme ile birlikte, payların serbestçe tedavülü mümkün olan anonim ortaklıklarda, yönetim kurulunun pay senetlerini ihraç etmeyerek, pay sahiplerine fiilen devir gücünü yaşatılmasının önüne geçilmesini amaçlamıştır (Ömer TEOMAN, Yeni Türk Ticaret Kanununun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, C. XXIX, Sayı 2, s. 5-15, Ankara, 2013, s. 9 (TEOMAN, **Hisse Senetlerinin Bastırılması**)).

¹⁵¹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, 2010, s. 611.

¹⁵² ŞENER, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 607.

(3) Nama Yazılı Pay Senetleri Açısından

Nama yazılı payların senede bastırılması kural olarak zorunlu değildir. Kanun koyucu hamiline yazılı payların bedeli ödendikten sonra, payları senede bastırma yükümlülüğü getirmiştir. Bununla birlikte azlığın talep etmesi durumunda yönetim kurulu nama yazılı payları da senede bastırmak zorundadır (TTK m. 486/f. 3). Nama yazılı paylar, hamiline yazılı paylardan farklı olarak bedelleri tamamen ödenmemiş olsa dahi, kuruluştaki anonim ortaklığın, sermaye artırımında ise sermaye artırımının tescilinden sonra senede bastırılabilirler. Bununla birlikte eğer sermaye taahhüdünün tamamı ödenmemiş ise bu durumun pay senedinde belirtilmesi gerekir (TTK m. 487/f. 2).

Nama yazılı pay senetleri açısından da hamiline yazılı paylarda olduğu gibi, pay senetlerini bastırmadan önce ileride pay senetlerinin yerini tutmak üzere ilmühaber bastırılabilir.

(4) Senede Bağlanmamış Nama ve Hamiline Yazılı Paylar

Senede bağlanmamış payların niteliği konusunda doktrinde iki farklı görüş bulunmaktadır. Doktrinde bir görüşe göre; senede bağlanmamış paylar da nama ve hamiline yazılı olmak üzere iki çeşittir. Payların türü esas sözleşme ile kararlaştırılır (TTK m. 339/f. 2-d). Pay senetleri bastırılırken kararlaştırılmaz. Pay senedi, esas sözleşmede belirtilen payı türünün senede bağlanmış halidir.¹⁵³ Doktrindeki diğer görüşe göre ise “*nama*”, “*emre*”, “*hamiline*” gibi ayrımlar kıymetli evraka özgü ayrımlardır. Senede bağlanmamış paylar ancak alacağın devri hükümleri çerçevesinde devredildiğinden nama yazılıdır. Bu nedenle, “*Hamiline yazılı pay*” olmaz “*hamiline yazılı pay senedi*” olur.¹⁵⁴ Doktrinde KENDİGELEN’e göre, “paylar nama yazılı ise” ifadesi, nama yazılı pay- hamiline yazılı pay tartışmasına zemin hazırlamıştır.¹⁵⁵

¹⁵³ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar*, s. 553.

¹⁵⁴ TEOMAN, *Hisse Senetlerinin Bastırılması*, s. 10.

¹⁵⁵ KENDİGELEN, *Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, s. 394.

b) Kayden İzlenen Paylar Açısından

(1) Genel Olarak

Kıymetli evrakın sağlamış olduğu avantajların altında, “*hakki eşyalaştırmasında*” ve buna bağlı olarak hakka maddi bir varlık kazandırarak, hakkın tedavülünü kolaylaştırması yatmaktadır.¹⁵⁶ Bununla birlikte hakların kıymetli evraka bağlanmasında tercih edilen bu husus, kıymetli evrakın zaaflarının da çıkış noktasını teşkil etmektedir.¹⁵⁷ Özellikle sermaye piyasalarının ve menkul kıymetler borsalarının gelişmesi ile birlikte, ihraççılar tarafından sayısı duruma göre milyarları bulan menkul kıymetler çıkartılmaya başlanmıştır. Bu da menkul kıymetlerin saklanması, menkul kıymetten kaynaklanan hakların kullanılması, menkul kıymetlerin devri ve üzerinde sınırlı ayni hak tesis edilmesi gibi konularda ciddi sorunlara neden olmuştur. Çok sayıda kıymetli evrakın yaratmış olduğu sorunların önüne geçme için kapalı tevdi,¹⁵⁸ açık tevdi,¹⁵⁹ toplu saklama,¹⁶⁰ toplu senetler

¹⁵⁶ ÖZTAN, s. 309.

¹⁵⁷ Ünal TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evraka ve Kıymet Haklarına Doğru*, **BATİDER Cilt XIV-Sayı 3 Haziran 1988**, s. 1-16, Ankara, 1989, s. 3 TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, ÖZTAN, s. 309.

¹⁵⁸ Kapalı tevdi, banka veya aracı kurum müşterisinin, pay senetlerini kutu, zarf, torba vb. şekilde pay sahibi tarafından bankaya teslim edilmesini ifade eder. (TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 3, YASAMAN, *Menkul Kıymetler*, s. 27, Asuman TURANBOY, Ankara 1998, s. 4-5, GÖKSOY, s. 190-191, Ünal TEKİNALP, *Banka Hukukunun Esasları*, 2. Bası, İstanbul 2009, s. 468 (TEKİNALP, *Banka Hukuku*), Mücahit ÜNAL, *Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*, Ankara 2011, s. 69 vd. (M. ÜNAL, *Kaydileştirme*). Kapalı tevdi, banka veya aracı kurum ile anonim ortaklık payını tevdi eden arasındaki ilişkin hukuken genel saklama sözleşmesi niteliğindedir. Buna karşın, anonim ortaklık payını tevdi edenin banka veya aracı kuruma vereceği talimatlar ile ilgili olarak vekâlet sözleşmesi hükümleri kendisine uygulama alanı bulacaktır (TEKİNALP, *Banka Hukuku*, s. 469).

¹⁵⁹ Açık tevdi, anonim ortaklık pay senetlerinin herhangi bir kutu zarf, torba vb. araçlar içerisinde banka veya aracı kuruma teslim edilmez. Banka veya aracı kurumda pay senetlerini kasaya kilitlenmez. Pay senetleri açık olarak banka veya aracı kuruma teslim edilir. (TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 3, YASAMAN, *Menkul Kıymetler*, s. 27, TURANBOY, s. 6, TEKİNALP, *Banka Hukuku*, s. 467-468, M. ÜNAL, s. 72 vd.). Açık tevdi, banka veya aracı kurum ile tevdi eden arasındaki hukuki ilişki, taraflar arasındaki anlaşmaya göre farklılık arz eder. Ayrıntılı bilgi için bkz. TEKİNALP, *Banka Hukuku*, s. 468, M. ÜNAL, *Kaydileştirme*, s. 74-75).

¹⁶⁰ Toplu saklama, sermaye piyasası araçlarının tür ve özellikleri ile sahibine verdiği haklara göre belirli kategorilere ayrıldığı ve kategorideki sermaye piyasası araçlarının birlikte saklandığı saklama sistemidir. (ÖZTAN, s. 312, TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 5, YASAMAN, *Menkul Kıymetler*, TURANBOY, s. 14, s. 27, M. ÜNAL, *Kaydileştirme*, s. 77. Toplu saklamada, aynı türdeki anonim ortaklık payları bir yığın-kütle oluşturur. Bu yığın-kütle üzerinde anonim ortaklık paylarının malikleri, paylı mülkiyet esasına göre maliktirler. (ÖZTAN, s. 312 vd., TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 7-8, YASAMAN, *Menkul Kıymetler*, TURANBOY, s. 28, GÖKSOY, s. 192, HASELÇİN, s. 26, M. ÜNAL, *Kaydileştirme*, s. 79 vd.). Toplu saklamada sahip olduğu anonim ortaklık payı üzerinde hukuki işlem yapmak isteyen bir kimse, bu durumu pay senetlerini

(global certificates)¹⁶¹ gibi çeşitli çözüm yolları üretilmiştir. Ancak bu çözüm yollarının da yaratmış olduğu sorunlar nedeniyle, günümüzde Türk hukukunda menkul kıymetlerin fiziki varlığı olan kâğıtlarda kendisini göstermesi yerine kayden izlenmesi yoluna geçmiştir.¹⁶²

Bu kapsamda sermaye piyasası araçlarının kayden izlenmesi esas olup (SerPK m. 13/f. 1), kaydi sermaye piyasası araçları, nama yazılı olsalar da hamiline yazılı olsalar da isme açılmış hesaplarda izlenir (SerPK m. 13/f. 2). SPK dilerse hak sahiplerine özel hesap açmaksızın sermaye piyasası araçlarının toplu olarak izlenmesine de karar verebilir (SerPK m. 13/f. 2). Kaydileştirilen sermaye piyasası araçlarına ilişkin haklar (mülkiyet ve diğer sınırlı aynı haklar) MKK'ya üye olan¹⁶³ kuruluşlarca tutulur ve üyeler tarafından MKK'ya iletilen kayıtlar baz alınarak MKK'ca izlenir (SerPK m. 13/f. 2). Ayrıca kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının da MKK'ya teslimi zorunludur (SerPK m. 13/f. 4). Bunun yanında anonim ortaklık paylarının pay defterine kaydında MKK'ca tutulan kayıtlar esas alınır (SerPK m. 13/f. 5).

Anonim ortaklık payı açısından kaydileştirme, anonim ortaklık paylarını halka arz ettiğinde veya halka arz edilmiş sayıldığında gündeme gelir. Anonim ortaklık payları halka arz edildikten sonra, anonim ortaklık SerPK hükümlerine tabi olacağından dolayı (SerPK m. 1/f. 2) borsaya kote olsun olmasın anonim ortaklığın tüm payların kayden izlenmesi esastır.¹⁶⁴

SerPK m. 16/f. 1 hükmüne göre, bir anonim ortaklıkta pay sahibi sayısı 500'ü geçtiğinde anonim ortaklık paylarını halka arz etmiş sayılır ve SerPK mevzuatına tabi hale gelir. Bununla birlikte anonim ortaklık halka açık hale geldiği anda paylarını kaydileştirmek zorunda değildir. Payları halka arz edilmiş sayılan anonim

saklayan bankaya bildirir. Örneğin toplu saklamaya konu anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilecekse, rehin veren pay sahibi, durumu saklayan bankaya bildirir. Saklayan bankada kaydi olarak rehni işler.

¹⁶¹ Toplu senetlerde, anonim ortaklık tarafından tek bir senet çıkartılarak bu senet bankaya veya aracı kuruma depo edilir. Toplu senedin malikleri, bu senet üzerinde paylı mülkiyet esaslarına göre maliktir (ÖZTAN, s. 321 vd, YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 28).

¹⁶² Türkiye'de pay senetlerinin kaydileştirilmesi ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, III, 1.

¹⁶³ SPK tarafından düzenlenen II-13.1 numaralı Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul Ve Esasları Hakkında Tebliğ m. 4/f. 1-1 hükmüne göre "üye" ifadesi "*TCMB, ihraççılar, yatırım kuruluşları, merkezi takas kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşları*" ifade eder.

¹⁶⁴ Çağlar MANAVGAT, Sermaye Piyasası Kanununun 10/a Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistem Esasları, **AÜHFD**, 2001, C. L, Sayı 2, s. 159-191, Ankara 2001, s. 178 (MANAVGAT, **Kaydi Sistem**), M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 201. Paylar borsaya kote olduktan sonra, payların bir kısmının kaydileştirilip bir kısmının kaydileştirilmemesi kaosa neden olabilir.

ortaklık 2 yıl içerisinde ya paylarını kote etmek ya da SerPK m. 16 ve 33 ile II-16.1 numaralı Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği hükümleri çerçevesinde SerPK kapsamından çıkmak için SPK'ya başvuruda bulunmak zorundadır.¹⁶⁵ Aksi halde SPK ya anonim ortaklığın paylarını borsaya kote eder ya pay sahibi sayısı 500'ü geçen anonim ortaklığı halka açık anonim ortaklık statüsünden çıkartır. Bu kapsamda payları halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıklar, payları borsada işlem görmeden önce MKK'ya paylarını kaydettirene kadar fiziki pay senetleri varlığını sürdürmeye devam edecektir.¹⁶⁶

SerPK m. 1/f. 2 hükmü gereğince halka açık olmayan ortaklıkların, halka arz edilmemiş paylarına SerPK uygulanmayacağından ötürü, halka açık olmayan ortaklıklarda, kaydileştirme yürürlükte bulunan hukukumuzla göre mümkün değildir.

(2) Kayden İzlenen Payların Hukuki Niteliği

(a) Genel Olarak

Kayden izlenen payların hukuki niteliği ile ilgili olarak, anonim ortaklık payının rehni açısından üzerinde durulması gereken husus, bunların TTK m. 645 vd. hükümleri anlamında kıymetli evrak olup olmadığıdır. Doktrinde kayden izlenen kıymetli evrak niteliğini haiz olup olmadığı konusunda iki farkı görüş bulunmaktadır.

¹⁶⁵ SerPK m. 33/f. 4 hükmüne göre; “*Pay sahibi sayısı sebebiyle halka açık sayılan ortaklıklardan, 16 ncı madde uyarınca paylarının borsada işlem görmesini istemeyenler, pay sahibi tam sayısının en az üçte ikisinin olumlu oyu veya toplam oyların dörtte üçü ile alınacak bir genel kurul kararı ile bu Kanun kapsamından çıkabilir.*” Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması Ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliğine göre ise **(i)** ortaklık yapısı nedeniyle kanun kapsamından çıkarılma, **(ii)** ortak sayısı nedeniyle kanun kapsamında çıkarılma, **(iii)** finansal tablo kalemlerinin büyüklüğü nedeniyle Kanun kapsamından çıkarılma, **(iv)** faaliyetin devamlılığına ilişkin hususlar nedeniyle kanun kapsamından çıkarılma çıkartılma olmaz üzere halka açık anonim ortaklıklar SerPK kapsamında çıkartılmasını 4 başlık halinde düzenlemiştir. Ayrıca SPK süresi içinde borsaya kotasyon için başvurmayan anonim ortaklığı yukarıda kategoriler içerisinde herhangi birisine girmese dahi SerPK kapsamından çıkartılabilir (Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması Ve Paylarının Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği m. 12/f. 2)

¹⁶⁶ Payları halka arz edilmiş sayılan ortaklıkların, borsada kote olmadan da paylarının kaydileştirilmesi teknik olarak mümkündür. Bir anonim ortaklık halka arz edilmiş sayıldığında, borsaya kotasyon için başvurmadan önce paylarını kaydileştirebilir. Böyle bir durumda henüz anonim ortaklık payı borsada kote olmamasına rağmen, anonim ortaklık payı kaydileşmiş olacaktır (M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 199).

(b) Kıymetli Evrak Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre kayden izlenen sermaye piyasası araçları kıymetli evrak niteliğindedir.¹⁶⁷ Bu görüşü savunan yazarlar kaydi payları; (i) senet olup olmadıkları, (ii) eşya olup olmadıkları; (iii) kıymetli evrakın şekil şartlarını taşıyıp taşımadıkları yönünden incelemeye tabi tutmuşlardır.

Doktrinde kaydi payların kıymetli evrak olduğu savunan yazarlara göre senet ifadesin sadece fiziki varlığı olan kâğıtlar anlaşılmaz. Senet kavramının üç unsuru vardır; (i) beyan taşıyıcısı; (ii) beyan; (iii) beyan taşıyıcı ile senet arasındaki bağılılık.¹⁶⁸ Kaydi paylar da günümüzde elektronik ortamda izlenmekte ve fiziki varlığı olan “*kâğıtsız beyan taşıyıcıları*” üzerinde kendisini göstermektedir. Bu yönüyle kaydi payların izlendiği kâğıtsız beyan taşıyıcılarında senedin bu üç unsurunun gerçekleşmesi mümkündür.¹⁶⁹

Doktrinde kaydi payların kıymetli evrak olduğu savunan yazarlara göre medeni hukuk anlamında eşya, üzerinde maddi hâkimiyet kurulabilen şeyler olduğundan dolayı, kâğıtsız beyan taşıyıcıları eşya niteliğini haizdirler.¹⁷⁰ Bu nedenle kâğıtsız beyan taşıyıcılarının zilyetliği üçüncü kişilere devredilebilir. Burada karşımıza fiziki olarak teslim edilmeyen kâğıtsız beyan taşıyıcılarının zilyetliklerinin nasıl devredileceği sorunu ortaya çıkacaktır.¹⁷¹ Hükmen teslim ve zilyetliğin havalesi bu sorunu çözer.¹⁷² Böylece kıymetli evrakta, senette mündemiç hakkın devri için, senedin teslimini zorunlu tutan TTK m. 674/f. 1 hükmü de çözümlenmiş olur.

¹⁶⁷ ÖZTAN, s. 329 vd., M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 30, KARAHAN, s. 706, KARAHAN/ARI/BOZGEYİK/SARAÇ/M. ÜNAL, s. 8. Doktrinde ÜLGİN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, konuyla ilgili açıkça bir görüş beyan etmemiş olmalarına karşın, evraksız kıymetli evrakların TTK m. 645’de belirtilen hususları taşıdıklarından bahisle, bunların hukuken “*kıymetli evrak*” niteliğinde olduklarını beyan etmişleridir.

¹⁶⁸ ÖZTAN, s. 329, TURANBOY, s. 47 vd., M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 29 vd.

¹⁶⁹ ÖZTAN, s. 329 vd, s. 334 vd, TURANBOY, s. 47, s. 49 vd.

¹⁷⁰ ÖZTAN, s. 336, TURANBOY, s. 51. Doktrinde M. ÜNAL’a göre ise kaydi paylar üzerinde elektronik anlamda hâkimiyet kurulması mümkün olduğundan dolayı, bunların eşya sayılması gerekmektedir (M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 351)

¹⁷¹ Tabi ki kâğıtsız beyan taşıyıcılarının da fiziki olarak devredilmesi teorik olarak mümkündür. Ancak kâğıtsız beyan taşıyıcılarının fiziki olarak teslim edilmesi kâğıtsız beyan taşıyıcısının yaratmış olduğu avantajları ortadan kaldıracaktır. Şöyle ki, kâğıtsız beyan taşıyıcısında amaç, taşıyıcıda mündemiç hakkın, elektronik ortamda otomatik ve hızlı bir şekilde devrini sağlamaktadır. Bununla birlikte, kâğıtsız beyan taşıyıcısının fiziken teslimi halinde böyle bir avantajdan söz etmek mümkün değildir (benzer bir görüş için bkz. TURANBOY, s. 52). Ayrıca günümüzde, kâğıtsız beyan taşıyıcısı olarak kabul edilebilecek MKK bilgisayarlarında milyarlarca pay kayden izlenmektedir. Bu bilgisayarların da, her bir işlem için fiziki olarak teslim edilmesi düşünülemez.

¹⁷² ÖZTAN, s. 336-337, Mücahit ÜNAL, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi Konusunda Yapılan Değişiklikler, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi**

Doktrinde kaydi payların kıymetli evrak olduğu yazarlara göre, TBK m. 15/f. 2 hükmüne göre; imzanın el yazısı dışında bir araçlar atılması örf ve adet tarafından izin veriliyorsa ve özellikle çok sayıda kıymetli evrak çıkartılıyorsa yeterli olduğundan, “imza” şartı da kaydi paylarda kendisini gösterebilecektir.¹⁷³ Ayrıca nama yazılı pay senetlerinin devri için gerekli olan ciro, “alonj” adı verilen ayrı bir kâğıda yapılabileceğinden veya devir beyanı ile de paylar devredilebileceğinden dolayı, kaydi payları kıymetli evraka özgü devir şekilleriyle devretmek de mümkündür.¹⁷⁴

Sonuç olarak, bu görüşe göre, kaydi paylar, kıymetli evraka ilişkin tüm unsurları içerdikleri için kıymetli evrak niteliğini haizdir.

(c) Kıymet Hakkı veya Kaydi Değer Görüşü

Doktrindeki diğer görüşe göre ise, kayden izlenen paylar kıymetli evrak niteliğini haiz olmayıp,¹⁷⁵ “kıymet hakkı”¹⁷⁶ niteliğini haizdir. Kıymetli evraktaki, hak ile senet arasındaki bağın çözülmesi sonucu oluşan hakka kıymet hakkı denilmektedir

Dergisi C. XV, Y. 2011, Sayı 2, s. 167-186, Ankara 2011, s. 173 (M. ÜNAL, **Türk Ticaret Kanunu**) . Doktrinde TURANBOY da hükmen teslim ile evraksız kıymetli evraktaki teslim sorununun çözümlenebileceğinden bahsetmiş olmasına karşın, zilyetliğin havalesi yoluyla, teslim sorununun çözülebilmesi konusundan herhangi bir açıklama yapmamıştır (TURANBOY, s. 52)

¹⁷³ ÖZTAN, s. 338 vd., M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 32. M. ÜNAL’a göre imza gerektiren durumlarda elektronik imza da kıymetli evrakin şekil şartları açısından yeterli olacaktır. Yazara göre fiziken var olmayan senetler üzerinde imza atılması mümkün değildir. (M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 32). Doktrinde TURANBOY’a göre ise toplu senetlerde ve kıymet haklarında imza şartını aramak yerinde değildir (TURANBOY, s. 55).

¹⁷⁴ ÖZTAN, s. 346 vd, TURANBOY, s. 58.

¹⁷⁵ Mustafa Halil ÇONKAR, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının İspatlanması**, İstanbul 2009, s. 145. GÖKSOY, s. 202-203. TURANBOY ile M. ÜNAL, kaydi menkul kıymetlerin “*kaydi hak*” olduklarını kabul etmelerine karşın, bunların kıymetli evrak niteliğini haiz olduklarını beyan etmektedirler. Doktrinde BOZER/GÖLE ise konu hakkında bir yorum yapmamış olmalarına karşın, kaydi değer sistemini açıklarken, POROY/TEKİNALP, ÜLGİN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, ÖZTAN ve TURANBOY’a atıf yapmak suretiyle, “*bu sistemde kıymetli evrak niteliğindeki menkul kıymetlerin bir senede bağlanması söz konusu değildir. Böylece menkul kıymetlerin basımı, tedavülü, ziyat ve özellikle muhafazası açısından yaratacağı sorunlara çözüm getirmek istenmiştir*” ifadelerini kullanmışlardır (BOZER/GÖLE). Doktrinde TEKİNALP ise, POROY ile birlikte hazırlamış olduğu **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları** adlı eserinde kâğıt ifadesinden sadece fiziki varlığı olan hususların anlaşılmasını gerektiğini belirtmiştir. Buna karşın yazar aynı eserde (s. 50) ve Evraksız Kıymetli Evrak adlı eserinde, kaydi sermaye piyasası araçlarında “*senet*” unsuru söz konusu olmadığı için, bunların TTK m. 645 anlamında kıymetli evrak olmadığı sonucuna ulaşmıştır

¹⁷⁶ Kıymetli evraktaki, hak ile senet arasındaki bağın çözülmesi sonucu oluşan hakka kıymet hakkı denilmektedir (TURANBOY, s. 45, GÖKSOY, s. 196, M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 24)

Doktrinde Kaydileştirme sonucunda oluşan payların kıymetli evrak niteliğini haiz olmadığını, kıymet hakkı niteliğinde olduğunu savunan **TEKİNALP**'e göre, *“Kıymet hakları, menkul kıymetlerin içerdikleri hakları ifade eder. Bu haklar senette tecessüm ettirilmeyip defterde bir kayıt olarak görülürler. Böylece menkul kıymetlerin yerine kaydi haklar geçmiş olmaktadır. Ancak menkul kıymet veya daha geniş anlamda kıymetli evrak deyimindeki “kıymeti” alarak senette tecessüm eden hakkı bu surette çağrıştırmaktadır. Böylece evraksız kıymetli evrak aşaması, yani üçüncü kademeye ulaşılmış olunmaktadır. Gerçi evrak olmadığı için artık “kıymetli evrak” deyiminin kullanılmaması gerektiği zehabı uyanmaktadır, ancak “kıymet” hala kıymetli evrakın fonksiyonunu ifa ettiği için deyimin kullanılmasının haklı görüleceğine inanılmaktadır”*.¹⁷⁷

Doktrinde **ÇONKAR**'a göre ise *“kaydi sistem bakımından kıymetli evrak niteliğinde bir senet mevcut olmadığı için, pay sahipliği sıfatının ispatı bakımından da artık kendisine dayanılabilecek bir senetten bahsedilemez”*.¹⁷⁸

(d) Değerlendirme

Konuyla ilgili değerlendirme yapmadan önce belirtmek isteriz ki, doktrindeki yazarların büyük bir bölümünün kabul ettiği üzere, TTK m. 645'de bahsi geçen *“senet”* ifadesinden sadece *“kâğıt”* anlaşılmaz.¹⁷⁹ Kâğıt dışında, cismani varlığı olan ve üzerinde yer alan irade açıklamasını sürekli bir şekilde saklayabilen her türlü belge senet sayılır. Bu kapsamda, kaydi payların izlendiği bilgisayarları veya başkaca kalıcı veri saklayıcılarını senet olarak nitelendirmemiz teorik olarak mümkündür. Bununla birlikte, TTK ve SerPK'daki düzenlemeleri dikkate aldığımız zaman, *“senet”* ifadesiyle *“kâğıt”* baz alınarak kanunlaştırma yapılmış olduğu tespit edilmiştir. Gerçekten de TTK ve SerPK'daki düzenlemeleri inceleyecek olursak:

- TTK m. 648/f.1 hükmünün atfı gereğince tüm emre yazılı kıymetli evrakın cirosuna uygulanacak TTK m. 683/f. 1 hükmüne göre; *“Cironun poliçe veya*

¹⁷⁷ TEKİNALP, **Evraksız Kıymetli Evrak**, s. 14.

¹⁷⁸ ÇONKAR, s. 146.

¹⁷⁹ ÖZTAN, s. 328 vd., TURANBOY, s. 46 vd., ÜLGİN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 15. Doktrinde POROY/TEKİNALP ve PULAŞLI'ya göre senet kavramının değil, kâğıt kavramının geniş yorumlanması gerektiğinden bahsetmiştir. Yazarlara göre, kâğıt ifadesi, üzerine metin yazılmaya ve imza atılmaya uygun her türlü kâğıdı, tahtayı metali, mikrofilmi, disketi, mikrofişi ve hatta veri taşıyıcılarını da kapsar (POROY/TEKİNALP, s. 25, PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 3).

poliçeye bağlı olan ve “alonj” denilen bir kâğıt üzerine yazılması ve ciranta tarafından imzalanması gerekir” .

- SerPK m. 13/f. 1 hükmüne göre ise; “*Sermaye piyasası araçlarının **senede bağlanmaksızın** elektronik ortamda kayden ihracı esastır*”.

Görüleceği üzere, TTK’daki senetlerin cirosuna ilişkin düzenleme cironun ya senet üzerine ya da alonj üzerine yazılmasını zorunlu kılmaktadır. SerPK’daki hükümleri incelediğimizde ise, SerPK’ya göre senet ifadesinden “*kâğıdın*” anlaşıldığı aşikârdır.

Ayrıca SerPK m. 13/f. 2 hükmüne göre; “*Kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir*”. Bu kapsamda kayden izlenen paylar nama yazılı da olsa hamiline yazılı da olsa, kişilerin adına açılmış hesaplar nezdinde ayrı ayrı veya SPK’nın karar vermesi halinde toplu olarak izlenecektir. Bu durumda kayden izlenen paylar açısından payların türünün önemini bertaraf edilmiştir. Burada nama yazılı paylar sadece bağlam hükümlerinin uygulanması açısından hamiline yazılı paylardan ayıracaktır. Ancak böyle bir durumda dahi, getirilecek kanuni bir düzenleme ile payların türüne bakılmaksızın, payların bir kısmı için bağlam hükümlerinin uygulanmasına olanak tanınabilir.

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında, kanaatimizce, TTK ve SerPK’yı birlikte değerlendirecek olursak, kayden izlenen paylar kıymetli evrak niteliğini haiz değildir. Günümüzde kaydi paylar, kıymetli evrak görevini ifa edemez duruma gelmiştir.¹⁸⁰ Bununla birlikte, kaydileştirme ile pay senetleri üzerinde gerçekleşen, devir ve sınırlı ayni hak tesis edilmesi işlemleri, artık MKK nezdinde tutulan kayıtlarla gerçekleştirilmektedir. Bu nedenlerden ötürü MKK nezdinde kayden izlenen payların “*kaydi bir hak*” olduğu düşünmekteyiz.

Ayrıca belirtmek isteriz ki, günümüzde teknolojinin gelişmesi ile birlikte, fiziki varlığı olan senetlerin, hatta kâğıt paranın dahi önemi yitirilmekte, gün geçtikçe, kaydi haklar gibi, elektronik para gibi kavramların önemi artmaktadır. Bu nedenlerden ötürü kıymetli evraka ilişkin kuralların, kaydi değerler de göz önüne alınarak revize edilmesi, hem günümüzde karşılaşılan sorunlar açısından hem de “*olması gereken hukuk*” açısından gereklidir.

¹⁸⁰ TEKİNALP, *Evraksız Kıymetli Evrak*, s. 16.

4. Terminoloji

Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere “*pay*” anonim ortaklıklarda pay senedine bağlanmamış şekilde, pay senedine bağlanmış şekilde veya kaydi bir değer olarak karşımıza çıkabilir. Yukarıdaki üç ihtimalde, pay üzerinde rehin tesis edilmesi, aşağıda inceleyeceğimiz üzere farklı hükümlere tabi olacaktır. Bu nedenle çalışmamızda:

Pay senedine bağlanmamış paylar için: Çıplak pay,

Senede bağlanmış paylar için: Pay senedi,

Kayden izlenen paylar için: Kaydi pay,

Çıplak pay, pay senedi ve kaydi pay için birlikte: Pay,

ifadeleri kullanılacaktır.

3. Kuponlar ve Talonlar

a) Kuponlar

Kuponlar, kar paylarını, hazırlık dönemi faizini, iç kaynaklardan sermaye artırımını yapılması halinde bedelsiz payları edinme hakkını, dış kaynaklardan sermaye artırımını yapılması halinde ise yeni pay alma hakkını temsil eden senetlerdir.¹⁸¹ Pay senetleri hamiline yazılı da olsa nama yazılı da olsa gerçek nama yazılı olsa da kuponlar hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğindedir (TTK m. 661). Bununla birlikte kuponların uygulamada pay senedine bitişik halde basıldıkları da görülmektedir. Ayrıca pay senetleri bastırılmadan kuponların bastırılmasına da herhangi bir engel bulunmamaktadır.

Pay senetlerinin kupona bastırılmasıyla birlikte pay sahiplerini kuponu ibraz etmeden, kuponun temsil ettiği hakkı, kuponu teslim etmeden anonim ortaklıktan talep edemeyecektir. Hatta anonim ortaklık payı üçüncü kişiye devredilmiş ve fakat

¹⁸¹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar Hukuku 2010**, s. 649, YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 51, ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 34

kuponlar devralan teslim edilmemiş olsa, payı devralan kişi kuponların temsil ettiği hakkı devralmamış olacaktır.¹⁸²

b) Talonlar

Talonlar ise kuponların tükenmesi halinde, yeni kupon tablosu alma hakkını veren senetlerdir.¹⁸³ Talon yenileme vesikası anlamına gelmektedir.¹⁸⁴ Talonların zilyedi anonim ortaklıktan kupon alma hakkına sahiptir.¹⁸⁵ Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak bir anonim ortaklık 10 yıllık kar payı kuponu bastırmış, 10 yıldan sonraki kar payı kuponlarını almak için ise talon bastırmış olsun. 10 yıllık kar payı kuponlarının tükenmesi halinde pay sahibi talonları ibraz ederek tükenen kar payı kuponları yerine yeni kar payı kuponları alabilecektir. Bu kapsamda talonlar ibraz edilmeden anonim ortaklık sadece pay senedinin ibrazı ile kar payı kuponlarını pay sahibine teslim etmeyecektir.

Talonların hukuki niteliği hakkında Türk- İsviçre hukuku ve Alman hukukunda görüş farklılığı mevcuttur. Alman hukukunda talonların kıymetli evrak niteliğini haiz olmadığı ileri sürülmekle birlikte¹⁸⁶, Türk hukukunda talonların hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğini haiz oldukları kabul edilmektedir (TTK m. 661/f. 4). Bu kapsamda talonlara uygun düştüğü ölçüde kuponlara ilişkin hükümlerin uygulanması yerinde olacaktır.¹⁸⁷ Talonlar hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğine haiz olduklarından dolayı, bunların rehnine de hamiline yazılı kıymetli evrakın rehnine ilişkin hükümler uygulanacaktır.

F. ANONİM ORTAKLIK PAYINA İLİŞKİN İLKELER

1. Tescil İle Oluşma İlkesi

¹⁸² ARSLANLI, *Anonim Şirketler I*, s. 175 vd.

¹⁸³ POROY/TEKİNALP, s. 6, TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), *Ortaklıklar* 2010 s. 649, ÖZTAN, 179, ÜLGEN/HELVACI/KENDİGELEN/KAYA, s. 34.

¹⁸⁴ ÖZTAN, s. 180.

¹⁸⁵ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar* 2010, s. 649.

¹⁸⁶ ARSLANLI, *Anonim Şirketler I*, s. 177, GÖKSOY, s. 188.

¹⁸⁷ ÖZTAN, s. 181.

Anonim ortaklıkta pay:

Kuruluşta: Anonim ortaklığın,¹⁸⁸

Sermaye artırımında: Sermaye artırımının,

ticaret siciline tescil edilmesiyle oluşur. Tescilden önce pay oluşmaz. Bu ilkenin tek istisnası şartı bağlı sermaye artırımında gerçekleşir. Şart bağlı sermaye artırımında, sermayenin artışı düzenleyen TTK m. 463/f. 3 hükmüne göre “*Sermaye, değiştirme veya alım hakkı kullanıldığı ve sermaye borcu takas veya ödeme yoluyla yerine getirildiği anda ve ölçüde kendiliğinden artar*”. Şarta bağlı sermaye artırımında p oluşumunu düzenleyen TTK m. 468/f. 3 hükmüne göre, “*Pay sahipliği hakları sermaye taahhüdünün ifası ile doğar*”. Bu kapsamda, şartı bağlı sermaye artırımında değiştirme ve alım hakkının kullanılması ve değiştirme hakkı veren borçlanma araçlarında, takas hakkının kullanılması, alım hakkı veren borçlanma araçlarında ise pay bedellerinin ödenmesi neticesinde, başkaca bir işleme gerek olmaksızın sermaye kendiliğinde artacak ve alım veya değiştirme hakkını kullanan kişiler, anonim ortaklıkta yeni oluşan pay sahipliği statüsünü kazanacaklardır.

2. Payın Bölünmezliği İlkesi

Anonim ortaklıklarda, anonim ortaklık sermayesinin, en az bir kuruluş itibarı değeri olan paylara bölünmesi mümkündür (TTK m. 476/f. 1, TTK m. 476/f. 3).¹⁸⁹ Bununla birlikte sermaye paylara bölündükten sonra oluşan paylar anonim ortaklığa karşı bölünmez (TTK m. 476/f. 2).¹⁹⁰ Bu kapsamda esas sözleşme değiştirilip paylar bölünmediği müddetçe paydan kaynaklanan haklar ve borçlarda bölünmez.¹⁹¹ Pay

¹⁸⁸ Kuruluşta anonim ortaklık esas sözleşmesinin imzalanmasından sonra ve fakat anonim ortaklığın ticaret siciline tescilinden önce anonim ortaklığın tüzel kişiliği olmadığı için bu arada esas sözleşmeyi imzalayan pay sahipleri arasında bir adi ortaklık söz konusudur. Ticaret siciline tescil ile birlikte tüzel kişilik kazanan anonim ortaklık (TTK m. 355/f. 1), esas sözleşme ile oluşan adi ortaklığın devamı niteliğindedir. (ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 133).

¹⁸⁹ TTK m. 476/f. 1 hükmüne göre; “*Payın itibarı değeri en az bir kuruştur. Bu değer ancak birer kuruluş ve katları olarak yükseltilebilir. Anılan itibarı değer Bakanlar Kurulunca yüz katına kadar artırılabilir*”. TTK m. 476/f. 3 hükmüne göre ise; “*Zora giren şirketin finansal durumunun iyileştirilmesi amacıyla payın itibarı değeri bir kuruştan fazla olduğu takdirde bir kuruşa kadar indirilebilir.*”

¹⁹⁰ TTK m. 476/f. 2 hükmüne göre; “*Birinci fıkraya aykırı olarak çıkarılan paylar geçersizdir; ancak, pay için yapılan ödemedan doğan haklar saklıdır. Söz konusu payları ihraç edenler, zarar verdikleri kişilere karşı müteselsilen sorumludur. Zamanaşımı hakkında 560 ıncı madde uygulanır.*”

¹⁹¹ Güzin ÜÇİŞİK/ Aydın ÇELİK, **Anonim Ortaklıklar Hukuku I**, Cilt, Ankara 2013, 27.

sahipliği koltuğuna aynı anda iki kişi oturamaz. Payın bölünmezliği ilkesinin hukuki açıdan sonuçlarını belirtecek olursak:

Hukuki İşlemler Açısından:

1. Pay bölünerek hukuki işleme konu edilemez. Örneğin 1000 TL itibari değeri olan bir payın 500 TL itibari değerlik kısmı üzerinde rehin tesis edilemez.
2. Pay sahibi, pay sahipliğinden kaynaklanan haklarını paydan bağımsız olarak devredemez veya hukuki işleme konu edemez.

Hakların Kullanılması Açısından: Pay paylı mülkiyet veya elbirliği ile mülkiyete konu ise, paydaşlar veya elbirliği ile malik olanlar, ortak bir temsilci seçerek anonim ortaklığa karşı haklarını kullanabilirler (TTK m. 477/f. 1). Bu kişi paydaşlar veya elbirliği ile malikler adına pay sahipliği koltuğuna oturur. Eğer temsilci aranmaz ise paydaş veya elbirliği ile malik olan kişilerden herhangi birisine karşı yapılacak tebligat paylı mülkiyet veya elbirliği ile mülkiyete konu payı elinde bulunduran tüm pay sahiplerine yapılmış sayılır.

Payın bölünmezliği ilkesinin, aşağıda inceleyeceğimiz üzere, anonim ortaklık payının rehninde birçok sorunun cevabını verdiğini söylememiz yanlış olmaz.

3. Payın Devredilebilirliği İlkesi

Anonim ortaklık payı, TTK’da ve bazı özel kanunlarda yer alan istisnaları bir kenara bırakacak olursak, serbestçe devredilebilir. Payın devredilmesi için, diğer pay sahiplerinin, anonim ortaklığın veya üçüncü bir kişi ya da kurumun izni gerekmez. Bağlı nama yazılı paylarda ise payın devrinin anonim ortaklığa karşı hüküm ifade etmesi için ortaklığın onayı gerekebilir.

II. ANONİM ORTAKLIK PAYININ REHNE KONUSU OLMASI

A. Rehin Kavramı

1. Genel Olarak

Borç ilişkisi, iki taraf (alacaklı ve borçlu) arasında kurulan ve alacaklıya borçludan belirli bir edimi (verme, yapma, yapmama) yerine getirmesini talep etme yetkisi tanıyıp, borçluyu da bu edimi yerine getirmekle yükümlü kılan hukuki bir ilişkidir.¹⁹² Borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise alacaklı cebri icra yoluyla borçlunun ekonomik değeri haiz olan malvarlığını haczederek paraya çevirebilir. Bununla birlikte alacaklının, borçlunun diğer alacaklarına göre, mevzuatın tanıdığı olduğu bazı istisnalar hariç olmak üzere, herhangi bir üstünlüğü bulunmamaktadır. Bu kapsamda birden fazla alacaklı borçluya karşı icra takibi yapmış ise 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu (“İİK”) m. 100-101 hükümleri çerçevesinde hacze iştirak etmek, borçlunun iflası halinde ise iflas masasına kaydolmak zorunda kalabilir.¹⁹³ Cebri icra ve iflas süreci sonucundan alacaklının

¹⁹² Andreas VON TUHR, **Borçlar Hukuku 1-2**, Çeviren: Cevat EDEGE, s. 9 M. Kemal OĞUZMAN/M. Turgut ÖZ, **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler C.1**, s. 3 vd. (OĞUZMAN/ÖZ, C. 1) Necip KOCAYUSUPAŞAOĞLU/Hüseyin HATEMİ/Rona SEROZAN/Abdülkadir ARPACI, **Borçlar Hukuku Genel Bölüm Birinci Cilt**, 6. Bası, İstanbul 2014, s. 5, Fikret EREN, **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 18 Baskı, Ankara 2015, s. 21 vd. (EREN, **Borçlar Genel**), Safa REİSOĞLU, **Türk Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 25. Bası, İstanbul 2014, s. 33, M. Kemal OĞUZMAN/Nami BARLAS, **Medeni Hukuk**, 20. Bası, İstanbul 2014, s. 140, Lale SİRMEN, **Eşya Hukuku**, 2. Baskı, Ankara 2014, s. 639 (SİRMEN, **Eşya Hukuku**), O. Gökhan ANTALYA, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt I**, s. 7-9, Erol CANSEL/Çağlar ÖZEL, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt-1**, Ankara 2014, s. 40, Hüseyin HATEMİ/Emre GÖKYAYLA, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 3. Bası, İstanbul 2015, s. 6 vd. Doktrinde SCHWARZ ve AYAN iki tarafa borç yükleyen sözleşmeleri de dikkate alarak borç ilişkisini tanımlamıştır. Yazarlara göre borç ilişkisi taraflardan birinin diğer taraf lehine ya da karşılıklı olarak belirli bir davranış biçimini yerine getirme konusunda yükümlü kılar, diğer tarafa da bu davranış biçiminin yerine getirilmesini isteme yetkisi verir. (Andreas B. SCHWARZ, **Borçlar Hukuku Dersleri C.I**, Çeviren Bülent DAVRAN, İstanbul 1948, s. 1, Mehmet AYAN, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 9. Bası, Konya 2015, s. 3 (AYAN, **Borçlar Hukuku**)). Ayrıca “*borç*” ve “*borç ilişkisi*” kavramlarını birbirinden ayırmamız gerekir. Borç, bir borç ilişkisi kapsamında borçlunun yerine getirmek zorunda olduğu tek bir borcu ifade eder. Borç ilişkisi ise belirli bir hukuki ilişki kapsamında bir veya birden çok alacak hakkını ve ikinci hakları da içeren bir hukuki ilişkidir (VON TUHR (EDEGE), s. 11-12, OĞUZMAN/ÖZ, C.I, s. 3-4, KOCAYUSUPAŞAOĞLU/HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 2-3, s. EREN, **Borçlar Genel**, s. 22, Safa REİSOĞLU, s. 33-34, ANTALYA, s. 7-9, HATEMİ/GÖKYAYLA, s. 10) Doktrinde borç ilişkisine “*geniş anlamda borç*”, borç kavramına ise “*dar anlamda borç*” da denilmektedir. Bununla birlikte bazen dar anlamda borç ile borç ilişkisi aynı anlama da gelebilir (Örneğin haksız fiil, sebepsiz zenginleşme, faizsiz ödünç gibi borç ilişkileri dar anlamda borç ile aynı anlama gelmektedir (CANSEL/ÖZEL, s. 40). Borç ve borç ilişkisi ayrımının anonim ortaklık payı üzerinde rehnin kurulmasında, rehnin sona ermesinde ve rehnin paraya çevrilmesinde kendisini gösterir.

¹⁹³ SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 639

tatmin olması çok uzun zaman alabileceği gibi, alacaklı hiçbir zaman tatmin olmayabilir. Bu nedenlerden ötürü alacaklı, borçlunun borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmemesi riskine karşı kendisini güvence altına almak isteyebilir. Alacaklının kendisini güvence altına almak istemesindeki neden farklı saiklere dayanabilir:

- Alacaklı borçlu dışındaki üçüncü bir kişinin, borçtan sorumlu olmasını isteyebilir. Bu durum üçüncü bir kişi tarafından borçlu lehine kefil olması, garanti, aval vermesi veya teminat amaçlı olarak borca katılması durumunda söz konusu olur.
- Alacaklı, cebri icra ve iflas aşamasında borçlunun malvarlığı üzerinde, diğer alacaklıların ve hak sahiplerinin önüne geçmek isteyebilir.
- Alacaklı, borçtan şahsen sorumlu olan (kefil, garantör, aval vereni teminat amaçlı borca katılan) veya olmayan üçüncü bir kişinin belirli bir malvarlığı değerini, borcun hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi halinde, öncelikli olarak paraya çevirme yetkisinin kendisine verilmesini isteyebilir.
- Alacaklı, alacağının güvencesi olarak gördüğü malvarlığı değerinin el değiştirmesi veya üçüncü kişilerin hak iddia etmesi riskine maruz kalmak istemeyebilir.

Bu kapsamda alacaklının, borçlunun veya borçlu dışındaki üçüncü bir kişinin sahip olduğu belirli bir malvarlığı değeri üzerinde diğer alacaklılara göre öncelikle paraya çevirme hakkına sahip olması malvarlığı değeri üzerinde rehin tesis edilmesi ile mümkündür.

Rehin hakkı, rehinle teminat altına alınan alacak, hiç veya gereği gibi ifa edilmediği takdirde, rehinli alacaklıya rehin konusu malvarlığı değerini paraya çevirme yetkisi ve paraya çevirme sonucunda elde edilen meblağı öncelikle alma yetkisi veren bir sınırlı ayni haktır.¹⁹⁴ Bu kapsamda malvarlığı değeri üzerinde rehin tesis edilmesi ile birlikte:

¹⁹⁴ Ferit Hakkı SAYMEN/Halid Kemal ELBİR, **Türk Eşya Hukuku (Ayni Haklar)**, İstanbul 1954, s. 554, İstanbul, Bülent KÖPRÜLÜ/Selim KANETİ, **Sınırlı Ayni Haklar**, 2. Bası, İstanbul 1982-1983, s. 251, M. Kemal OĞUZMAN/Özer SELİÇİ/Saibe OKTAY ÖZDEMİR, **Eşya Hukuku**, 17. Baskı, İstanbul 2014, s. 87, Jale AKİPEK/Turgut AKINTÜRK, **Eşya Hukuku**, İstanbul 2009, s. 732, Nuşin AYİTER, **Eşya Hukuku**, 3. Baskı, 1987, s.186, Huriye KUBİLAY, **Kambiyo Senetlerinin Rehni**, Prof. Dr. Kudret Ayiter Armağanı, DEÜHFD, C. 3, S. 1- 4, 1987 s. 487-513, İzmir 1987, s. 487 (KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**), Hüseyin HATEMİ/Rona SEROZAN/Abdülkadir ARPACI, **Eşya Hukuku**, İstanbul 1991, s. 348, Selahattin Sulhi TEKİNAY, **Menkul Mülkiyeti ve Sınırlı Ayni Haklar (Eşya Hukuku II/3)**, İstanbul 1994, s. 70, Mehmet ÜNAL/Veyssel BAŞPINAR, **Şekli Eşya Hukuku**, 6. Baskı, Ankara 2012, s. 103, Mehmet AYAN, **Eşya Hukuku III, Sınırlı Ayni Haklar**, 6. Bası, Konya 2014 (AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**), s. 11, Şeref ERTAŞ, **Eşya Hukuku**, 11. Bası,

- Rehin veren, rehin konusu malvarlığı değeri üzerindeki tasarruf yetkisini sınırlı olarak rehinli alacaklıya tanımaktadır. Bu kapsamda borçlu, rehinle teminat altına alınan alacağı hiç veya gereği gibi ifa etmez ise rehin konusu malvarlığı değerini, borçludan veya rehin verenden izin almaksızın paraya çevirebilir.
- Rehinli malvarlığı değeri üzerinde, rehin verenin alacaklıların arasındaki eşitlik ortadan kalkar. Rehinli alacaklı, rehinin paraya çevrilmesi veya iflas aşamasında, rehin konusu malvarlığı değerinden elde edilen meblağdan öncelikle yararlanır. Başka bir ifade malvarlığı değeri üzerinde rehin tesis edilmesiyle birlikte, rehinli malvarlığı değeri rehinli alacaklı için “rezerve” edilmiş olur.¹⁹⁵
- Rehinli alacaklı, rehin yürürlükte olduğu sürece, rehinli malvarlığı değeri üçüncü kişiye devredilse dahi, malvarlığı değerini devralan kişiye karşı rehin hakkını ileri sürebilecektir. Böylece rehinle birlikte, rehinli alacaklı, rehin konusu malvarlığı, rehin verenin aktifinden çıksa dahi, rehin konusu üzerindeki sınırlı tasarruf yetkisini korumaya devam edecektir. Bu yönüyle rehinli alacaklı “*sanki malikmişçesine*” malvarlığı değeri üzerinde üçüncü kişilere karşı tecavüz himayesinden yararlanabilecektir.¹⁹⁶
- Sınırlı ayni haklar açısından geçerli olan “*kıdeme itibar*” ilkesi gereğince, rehinli alacaklı, kendisinden sonra tesis edilen sınırlı hakların önüne geçecektir.¹⁹⁷

Bununla birlikte rehin hakkı rehinli alacaklıya:

- Kural olarak rehin konusu malvarlığı değerini kullanma veya malvarlığı değerinden yararlanma hakkını¹⁹⁸,

İzmir 2014, s. 14., GÖKSOY, s. 56 vd., Rona SEROZAN, **Medeni Hukuk, Genel Bölüm/Kişiler Hukuku**, 5. Bası, İstanbul 2014, s. 217, (SEROZAN, **Medeni Hukuk**), Mehmet ERDEM, **Kıymetli Evrakın Rehni**, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2002, Ali ESKİOCAK, **Teslime Bağlı Taşınır Rehninde Alacaklının Hukuki Durumu**, İstanbul 2009, s. 3, Doruk UTKU, **Sınai Hakların Rehni**, Ankara 2009, s. 53, Aydın AYBAY/Hüseyin HATEMİ, **Eşya Hukuku**, 4. Bası, İstanbul 2014, s. 292, , Turhan ESENER/Kudret GÜVEN, **Eşya Hukuku**, 5. Bası, Ankara 2012, s. 58, Rona SEROZAN, **Eşya Hukuku I**, 3. Bası, İstanbul 2014, s. 341 (SEROZAN, **Eşya Hukuku**), SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 640, Seda İrem ÇAKIRCA, **Adi Alacakların Rehni**, İstanbul 2006, s. 18. Doktrinde eşya üzerinde tesis edilen rehinin sınırlı ayni hak olduğu hususunda görüş birliği olmasına karşın, maddi varlığı olmayan malvarlığı değerleri üzerinde tesis edilen rehinin hukuki niteliği tartışmalıdır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 1, III, B, 2.

¹⁹⁵ Rona SEROZAN, **Taşınır Eşya Hukuku**, İstanbul 2002, s. 269 (SEROZAN, **Taşınır Eşya**).

¹⁹⁶ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 341-342.

¹⁹⁷ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 50.

- SerPK m. 47’de yer alan ayırık durumu bir kenara bırakacak olursak,¹⁹⁹ borcun hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi halinde, rehin konusu malvarlığı değerini kendi aktifine katma hakkı (lex commissoria yasağı),
- Rehin verenin borçtan şahsen sorumlu olmayan üçüncü kişi olması halinde, rehin verenin, rehinli malvarlığı değeri dışındaki malvarlığına başvurma hakkını,²⁰⁰

tanımaz.

Rehin, aynı zamanda borçlu açısından da caziptir. Borçlu normal şartlar altında girmeyeceği bir borç ilişkisine rehin sayesinde girebilir. Örneğin, normal şartlar altında bankadan kredi kullanamayacak olan bir kimse, sahip olduğu malvarlığı değerini rehin göstererek bankadan kredi kullanabilir.²⁰¹ Bu yönüyle rehin hakkı “*nesnenin değerine ilişkin*” bir haktır.²⁰²

2. Rehin Türleri

TMK sistematğinde rehin, kanunun üçüncü kitabı olan “*Eşya Hukuku*” kitabının “*Sınırlı Ayni Haklar*” başlıklı ikinci kısmında düzenlenmiştir. Bu kapsamda, rehin taşınmaz taşınırlar üzerinde rehin olmak üzere ikiye ayrılmıştır. Taşınmaz rehni kendi arasında, ipotek, ipotekli borç senedi, irat senedi ve taşınmaz rehniyle güvence altına alınan ödünç senetleri olmak üzere dörde ayrılmaktadır. Taşınır rehni ise kendi arasında, teslim bağli taşınır rehni ve hapis hakkı, alacaklar ve diğer haklar üzerinde

¹⁹⁸ Malvarlığı değeri üzerinde intifalı rehin tesis edilmesi halinde, rehinli alacaklı, rehin konusu malvarlığı değerini kullanabilecek ve malvarlığı değerinden yararlanabilecektir. Ayrıca teslim bağli taşınır rehni, rehin konusu eşya, rehin verenin dolaysız zilyetliğinden çıktığından dolayı, her ne kadar, rehin konusu malvarlığını kullanma hakkı rehin verende kalsa da, rehin verenin bu hakkını kullanması pek mümkün gözükmemektedir.

¹⁹⁹ SerPK m. 47/f. 4 (b) hükmüne göre; “*Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde; teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası araçlarını, bunlar borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda kote ise bu piyasalardaki değerlerinden aşağı olmamak üzere, satarak satım bedelinden alacağını karşılama veya bu araçları mülkiyetine geçirerek değerini borçlunun yükümlülüklerinden mahsup etme hakkına sahiptir. Teminat alanın bu şekilde teminat konusu sermaye piyasası araçlarını mülkiyetine geçirebilmesi için taraflar arasındaki teminat sözleşmesinde, bu hakkın kullanılabilmesinin ve sermaye piyasası aracı borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda kote değil ise değerlemenin ne şekilde yapılacağının açıkça öngörülmüş olması gerekmektedir*”.

²⁰⁰ Rehin hakkı bu yönüyle şahsi teminatlardan ayrılır. Şahsi teminatlarda, teminat veren kişi, borçlunun borçların tüm malvarlığı ile sorumludur. Ancak şahsi teminat verenin malvarlığı üzerinde alacaklının herhangi bir önceliği yoktur.

²⁰¹ SEROZAN, *Eşya Hukuku*, s. 342.

²⁰² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 6, AYİTER, s. 184, ÇAKIRCA, s. 18.

rehin, rehin karşılığı ödünç verme işiyle uğraşanlar ve rehinli tahvil olmak üzere dörde ayrılmıştır. Bununla birlikte teslim bağli taşınır rehni ve hapis hakkı ayrımı altında teslim bağli taşınır rehninden ayrı olarak hayvan rehni (MK m. 940/f. 1) ve sicile tescili zorunlu olan taşınırların rehni (MK m. 940/f. 2) de “*ayrık durumlar*” başlığı altında düzenlenmiştir. Ayrıca TMK dışında da taşınırların rehni için bazı özel rehin türleri bulunmaktadır. Örneğin TTK m. 1014 vd. hükümleri gemi ipoteğini, 2920 sayılı Türk Sivil Havacılık Kanunu m. 69 vd. hava aracı ipoteğini, 1447 sayılı Ticari İşletme Rehni Kanunu, ticari işletme rehnini düzenlemiştir.

B. Anonim Ortaklık Payının Rehninin Hukuki Niteliği

1. Anonim Ortaklık Payının Rehninin TMK Sistematiğindeki Yeri

a) Genel Olarak

Anonim ortaklık payının rehninin TMK sistematiğindeki yeri ile ilgili olarak doktrinin konuyu iki farklı bakış açısıyla incelediği tespit edilmiştir. Doktrinde bazı yazarlar anonim ortaklık payının rehninin hukuki niteliğini, payın kıymetli evraka bağlanıp bağlanmamasına göre incelerken, bazı yazarlar ise anonim ortaklık payının rehninde rehnin kapsamında olan hakların hukuki niteliğini dikkate alarak incelemiştir. Bu nedenle çalışmamızda, öncelikle anonim ortaklık payının rehnini alacak rehni ve alacak dışındaki diğer hakların rehni olarak değerlendiren görüşler inceledikten sonra, pay senetlerinin rehnini sınıflandırılması üzerinde duracağız.

b) “Alacak Rehni ve “Diğer Hakların Rehni” Görüşleri

(1) Genel Olarak Alacak ve Diğer Hakların Rehni

TMK m. 954 vd. hükümlerinde aslında genel anlamda “*hakların rehni*” düzenlenmiştir. Bununla birlikte kanun koyucu alacakların rehnini hakların rehnine göre daha önemli gördüğünden dolayı, kanunu lafzında “*alacak ve diğer haklar*

üzerinde rehin” ifadesini kullanmayı tercih etmiştir.²⁰³ Bununla birlikte alacak ve alacak dışındaki diğer hakların rehni arasındaki fark sadece kanun lafzı ile sınırlı değildir. İki rehni kuruluş şekilleri iki yönden birbiri ile farklılık arz eder:

- Alacaklar ile ilgili kıymetli evrak niteliğini haiz olmayan bir senet düzenlenmişse, alacağın rehnedilmesi için, senedin zilyetliğinin rehinli alacaklıya devredilmesi gerekir (TMK m. 955/f. 1). Diğer hakların rehniinde böyle bir zorunluluk yoktur.²⁰⁴
- Alacak rehniinde, alacak ile ilgili senet veya kıymetli evrak düzenlenmemişse, alacak üzerinde rehin kurulması için yazılı rehin sözleşmesi yeterlidir.²⁰⁵ Diğer hakların rehniinde ise yazılı rehin sözleşmesinin yanı sıra hakkın devri için gerekli şekilde izlenmesi gerekir.

Bu kapsamda, eğer anonim ortaklık payının rehni, bir çeşit alacak rehni kabul edersek, pay senedi bastırmayıp, sadece pay sahibinin ortaklıktaki pay sahipliğini ispatlayan bir senet düzenlerse, rehin için bu senedin de teslimi gerekecektir (TMK m. 955/f. 1). Ancak eğer anonim ortaklık payının rehni diğer hakların rehni kategorisi altında sınıflandırırsak, anonim ortaklık payı ispat için ispat aracı niteliğinde bir senet çıkartıldığında, payın rehnedilmiş olması için ispat aracı niteliğindeki senedin rehinli alacaklıya teslimi gerekmeyecektir. Kıymetli evrak niteliğindeki pay senetlerinin rehni TMK sistematüğinde, ayrıca düzenlendiğinden (TMK m. 956), anonim ortaklık payının rehni alacak rehni mi yoksa alacak dışındaki diğer hakların rehni mi olduğu, pay senetlerinin rehni açısından herhangi bir önem arz etmemektedir.

²⁰³ SAYMEN/ELBİR, s.758, s. 760-761.

²⁰⁴ TMK m. 955/f. 1’de bahsi geçen senet borç belgeleridir (SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 43, GÖKSOY, s. 80, ÇAKIRCA, s. 40). Borç belgesi ile de kastedilen yazılı borç ikrarıdır. Bankaya yatırılan bir miktar parayı belgeleyen banka makbuzları, yetkililer tarafından imzalanmış hesap cüzdanları, sigorta poliçeleri “*borç belgesi*” olarak kabul edilmektedir. TMK m. 955/f. 1 anlamında borç belgesine bağlanmış olan bir alacağın rehni için, yazılı rehin sözleşmesine ek olarak, borç belgesinin de rehinli alacaklıya teslim edilmesi gerekmektedir. Kıymetli evrak da TMK m. 955/f. 1 hükmü kapsamında borç belgesi olarak nitelendirilebilir. Buna karşın, kıymetli evrakın rehni için özel düzenleme (TMK m. 956) bulunmaktadır. Bu nedenle TMK m. 955/f. 1 kıymetli evrakın rehni için kendisine uygulama alanı bulmaz (KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 541, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s.53, ÇAKIRCA, s. 40).

²⁰⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 1.

(2) Alacak Rehni Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin, TMK sistematığı açısından alacak rehni niteliğindedir. Bu görüşü savunan yazarlara göre, anonim ortaklık payı rehnedildiğinde sadece, kar payı, tasfiye payı gibi mali nitelikte haklar rehin kapsamında olduğundan, yönetsel haklar kişisel nitelikte olduklarından dolayı rehnedilemezler.²⁰⁶ Kar payı, tasfiye payı gibi haklar da alacak rehni niteliğini haiz olduklarından dolayı, anonim ortaklık payının rehni de alacak rehni kategorisi altında değerlendirilmelidir.

(3) Alacak Dışındaki Diğer Hakların Rehni Görüşü

Doktrinde diğer görüşe göre, anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin, TMK sistematığı açısından alacak dışındaki hakların rehni niteliğindedir.²⁰⁷ Bu görüşü savunan yazarlardan bazılarının göre anonim ortaklık payının rehni hem mali hem yönetsel hakları kapsar. Rehlin paraya çevrilmesi aşamasında, anonim ortaklık payını satın alan kişi hem mali hem de yönetsel hakları devir alır. TMK m. 960'da yer alan ve pay rehnedildiğinde ortaklık genel kurulunda, temsil yetkisinin pay sahibi tarafından kullanılacağına ilişkin hüküm, rehlin kapsamına ilişkin değil, rehinden kaynaklanan hakların kullanılmasına ilişkindir. Bu kapsamda anonim ortaklık payının rehni hem mali hem de yönetsel hakları kapsadığından alacak dışındaki diğer hakların rehni niteliğindedir.²⁰⁸

²⁰⁶ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 56-57.

²⁰⁷ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 605, GÖKSOY, s. 61-63, İlhan HELVACI, **Borçlar Hukuku, Miras Hukuku ve Eşya Hukukuna İlişkin Mütalaalar 2000-2010**, İstanbul 2012, s. 608, Mehmet KILIÇ, Anonim Ortaklıklarda Pay Rehni, **Bankacılar Dergisi**, Sayı 71, İstanbul 2009, s. 66. Limited ortaklık payının rehni için aynı görüşte; Halil Ercüment ERDEM/Yaşar Can GÖKSOY, Limited: Şirkette Payın Rehni, **Seyfullah Edis' e Armağan**, s. 571-623, İzmir 2000 s. 578, Ayça ÖGEL, **Limited Şirkette Ortaklık Payının Rehni**, İstanbul Bilgi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Hukuk Yüksek Lisans Programı (Ekonomi Hukuku), Yayınlanmamı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2010, s. 62 vd. Ramazan DURGUT, Limited Şirket Esas Sermaye Payı Üzerinde Rehin Hakkı Kurulması, **TBB Dergisi 2013, Sayı (108)**, Ankara 2013. s. 126. Doktrinde TEKİNALP, anonim ortaklık payının rehninin TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre diğer hakların rehni olduğunu belirmesine karşın, alacakların rehninde kıymetli evrak niteliğinde olmayan senetlerin teslimini zorunlu kılan TMK m. 955/f. 1 hükmünü de incelemiştir (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 605).

²⁰⁸ Dieter ZOBL, **Berner Kommentar**, Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Das Sachenrecht, 2. Abt Die beschränkten dinglichen Rechte, 5 Teilband: Das Fahrnispfand, Bern 1996 (GÖKSOY, s. 60 naklen).

Doktrinde, anonim ortaklık payının rehninin alacak dışındaki hakların rehni olduğunu savunan diğer görüşe göre ise, TMK m. 954 vd. hükümlerinde bahsi geçen alacak rehninin kapsamında dar anlamda alacaklar girer.²⁰⁹ Anonim ortaklık payının rehni sadece mali haklar rehni kapsamındadır. Bununla birlikte mali haklar TMK m. 954 kapsamında dar anlamda bir alacak değildir. Mali hakların anonim ortaklık payından ayrılıp, alacak haline gelmeleri için belirli vakıaların gerçekleşmesi gerekir. Örneğin, kar payının anonim ortaklık payından ayrılıp bağımsız bir alacak hakkına dönüşmesi için genel kurulun karar vermesi gerekir. Mali haklar belirli vakıalar gerçekleşip münferit bir alacak halini almadıkça anonim ortaklık payından bağımsız bir alacak teşkil etmezler. Bu nedenle anonim ortaklık payının rehni hukuken alacak dışındaki diğer hakların rehni kategorisi altında sınıflandırılmalıdır.²¹⁰

c) Pay Senetlerinin Rehninin Hukuki Niteliği Hakkında Görüşler

(1) Pay Senetlerinin Rehninin Teslime Bağlı Taşınır Rehni Olduğu Görüşü

Doktrinde diğer görüşe göre, pay senetleri üzerinde tesis edilen rehin hakkı teslime bağlı taşınır rehni altında sınıflandırılmalıdır.²¹¹ Bu görüşü savunan yazarlara göre kıymetli evraka, karakterini temsil ettiği hak vermez. Hak kıymetli evraka bağladığı anda donar ve taşınır eşya olarak kendisini gösterir.²¹² Kıymetli evrakın senetten bağımsız olarak devredilememesi ve üzerinde aynı hak tesis edilememesi, kıymetli evrakın taşınır eşya olmasının bir sonucudur.²¹³ TMK sistematığında her ne kadar, kıymetli evrakın rehni alacak ve diğer hakların rehni kategorisi altında düzenlenmiş olsa da bu durum, alacak ve diğer hakları kıymetli evraka bağlanan bağlanmayan olmak üzere iki ayırmak ve kıymetli evraka bağlanan haklar ile kıymetli evraka bağlanmayan haklar arasındaki farklılığı belirtmek için yapılmıştır.²¹⁴ Açıklanan nedenlerden ötürü pay senetleri üzerinde tesis edilen rehin

²⁰⁹ SAYMEN/ELBİR, s. 761, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 578, GÖKSOY, s. 61- 63.

²¹⁰ GÖKSOY, s. 61-63.

²¹¹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 535, YASAMAN, **Menkul Kıymetler**, s. 49, TURANBOY, s. 152, M. ERDEM, s. 11, Hamdi YASAMAN, **Banka Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları, Cilt II**, İstanbul 2013, s. 41 (YASAMAN, **Banka Hukuku**).

²¹² M. ERDEM, s. 11.

²¹³ M. ERDEM, s. 11.

²¹⁴ TURANBOY, s. 152, M. ERDEM, s. 12.

hakkı alacak veya diğer hakların rehni kategorisi altında değil, teslime bağlı taşınır rehni kategorisi altında sınıflandırılmalıdır.

(2) Pay Senetlerinin Rehninin Hak Rehni Olduğu Görüşü

Doktrindeki diğer görüşe göre ise kıymetli evrakın rehnedilmesi ile birlikte, aslında senedin temsil ettiği hak rehnedildiğinden dolayı, kıymetli evrakın rehni bir çeşit hak rehni olarak nitelendirilmelidir.²¹⁵

d) Değerlendirme

Doktrindeki görüşleri değerlendirmek suretiyle, anonim ortaklık payının rehninin, TMK sistematığı içindeki yerini tespit edecek olursak:

- Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, anonim ortaklık payı, ortaklık sermayesinin belirli sayıda birim değere bölünmüş hali olup, pay sahibinden bağımsız bir pay sahipliği statüsünü teşkil eder. Paydan kaynaklanan haklar ve borçlar bu statüye sahip olmaktan kaynaklanır. Anonim ortaklık payı rehnedildiğinde, pay sahibi aslında sahip olmuş olduğu "*pay sahipliği statüsünü*" rehner. Bu statüde kaynaklanan haklar ve borçlar bu statüye yapışıktır. Payın sağladığı hakların paydan ayrılması için belirli vakıaların gerçekleşmesi gerekir. Örneğin kar payı hakkının bağımsız bir alacak haline gelmesi için genel kurulun karar vermesi, yeni pay alma hakkının bağımsız bir alacak haline gelmesi için ise ortaklığın yetkili organının dış kaynaklardan sermaye artırımı karar vermesi gerekmektedir. Bu vakıalar gerçekleşmeden pay somut bir alacak hakkına dönüşmez. Bu nedenle pay rehninin TMK m. 954 vd. hükümleri çerçevesinde alacak rehni olduğu görüşüne katılmamaktayız.
- Ayrıca payın bölünmezliği ilkesinin, anonim ortaklık payının rehnine yansımalarının sonucu olarak, anonim ortaklık payı bir bütün olarak rehne konu edilir. Pay mali haklar ve yönetsel haklar olmak üzere ikiye ayrılmak

²¹⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 765, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 541, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 55, GÖKSOY, s. 67, M. KILIÇ, s. 66.

sureti ile rehne konu edilmez. Bu nedenle pay rehnini alacak dışındaki hakların rehni sınıfına dâhil eden ve bunu dar anlamda alacak niteliğinde olmayan mali hakların rehni kapsamında olmasına bağlayan görüşe de katılmıyoruz.

- Pay senetlerinin rehnini teslimine bağlı taşınır rehni olarak değerlendiren görüşü de ayrıca incelemek gerekir. Pay senedi hukuken cismani varlık olduğundan ve madden kontrol edilebildiğinden eşya niteliğindedir. Bununla birlikte pay senedinin rehni ile rehnedilmek istenen kâğıt parçası değil, pay senedinde mündemiç pay sahipliği statüsüdür.

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında kanaatimizce, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı, anonim ortaklık payının soyut bir ortaklık statüsü ve içerdiği haklar ve borçlar da dikkate alındığında, TMK m. 954 vd. hükümleri kapsamında alacak dışındaki “*diğer hakların rehni*” kategorisi altında sınıflandırılmalıdır.

2. Anonim Ortaklık Payı Üzerindeki Rehin Hakkının Hukuki Niteliği

a) Genel Olarak Hak Üzerinde Aynı Hak Kavramı

Anonim ortaklık payının rehni TMK sistematüğinde “*diğer haklar rehni*” sınıfında yer aldığını tespit ettikten sonra, anonim ortaklık payının rehni ile alacaklıya tanınan “*rehin hakkının*” hukuki niteliğini tespit etmemiz gerekmektedir.

Klasik hukuk doktrini ve TMK sistematüğinde, kural olarak, mülkiyet hakkına sadece eşyalar konu olabilir ve sınırlı aynı haklar sadece eşyalar üzerinde tesis edilebilir. TMK sistematüğinde eşya kavramı tanımlanmamış, eşya kavramının tanımlanması doktrine ve yargı kararlarına bırakılmıştır.²¹⁶ Türk doktrini de eşyayı tanımlarken, üzerinde hâkimiyet kurulmasına elverişli, sınırları belirli, genellikle iktisadi bir ihtiyaca cevap veren, insan dışı **madden var olan mallar** şeklinde tanımlamaktadır.²¹⁷ Bu kapsamda hukuk sistemimiz madden var olmayan malvarlığı unsurlarını eşya olarak tanımamıştır.

²¹⁶ Senem AKSOY DURSUN, **Eşya Kavramı**, İstanbul 2012, s. 5.

²¹⁷ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 9 vd., OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 4 vd., AKİPEK/AKINTÜRK, s. 27, OĞUZMAN/BARLAS, s.

Anonim ortaklıkta payı da, yukarıda açıklamış olduğumuz gibi, karşımıza çıplak pay, pay senedi ve kaydi pay olarak çıkabilir. Bunlardan pay senetleri, üzerinde hâkimiyet kurulabilen, sınırları belirli, iktisadi bir ihtiyaca cevap veren ve en önemlisi madden var olan malvarlığı unsurlarıdır. Bu nedenle pay senetleri eşya olarak kabul edilmektedir.²¹⁸ Pay senetleri eşya niteliğini haiz olduğundan, her ne kadar pay senetleri üzerinde tesis edilen rehin hakkını hak rehni olarak kabul etsek dahi, tartışmasız bir şekilde sınırlı ayni hak niteliğini haizdir.

Çıplak payların ve kaydi payların ise, pay senetlerinden farklı olarak fiziken varlığı bulunmamaktadır. Bununla birlikte, TMK sistematğinde, pay rehninin dâhil olduğu, “*alacak ve diğer hakların rehni*” kategorisi sınırlı ayni haklar arasında taşınır rehninin bir türü olarak düzenlenmiştir. Bu durumda doktrinde şu sorunun sorulmasına neden olmuştur: Ayni haklar kural olarak sadece eşyalar üzerinde tesis edilebiliyorken, eşya niteliğinde olmayan malvarlığı unsurları üzerinde tesis edilen rehin, ayni hak sayılır mı?

Doktrinde bu soruya birçok farklı yanıt verilmiş olsa da, genel olarak, anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkının hukuki niteliği ile ilgili görüşleri: **(i)** Alacak devri benzeri işlem görüşü; **(ii)** rehin konusu hak ile eş değer hak görüşü; **(iii)** Ayni hak benzeri mutlak hak görüşü; **(iv)** sınırlı ayni hak görüşü olmak üzere dörde ayırarak inceleyebiliriz.

b) Alacak Devri Benzeri İşlem Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkı, alacak devri veya alacak devri benzeri hukuki işlem olarak nitelendirilebilir.²¹⁹ Bu görüşü savunan **VON TUHR**’a göre alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin, hukuki açıdan bir eşya üzerinde tesis edilen rehin hakkında olduğu gibi ayni

141,TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP, s. 19 vd., HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 49 vd., ERTAŞ, s. 6, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, Mehmet AYAN, **Eşya Hukuku I Zilyetlik ve Tapu Sicili**, 11. Bası, Konya 2014, s. 58 (AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**), KENDİLENEN, **İntifa Hakkı**, s. 28, s. 16 vd., AYBAY/HATEMİ, s. 4 vd., AKSOY DURSUN, s. 24 vd., SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 5 vd. Doktrinde ESENER/GÜVEN ise eşyanın tanımını yaparken madden var olma unsurundan bahsetmemiş olmasına karşın, üzerinde hakimiyet kurmaya elverişli varlıkları eşya saymıştır. (ESENER/GÜVEN, s. 39). Bu kapsamda yazarların madden var olmayan malvarlığı değerlerini eşya olarak kabul etmediklerini söyleyebiliriz

²¹⁸ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 16, ERTAŞ, s. 7, M. ERDEM, s. 12, AKSOY DURSUN, s. 92.

²¹⁹ VON TUHR (EDEGE), s. 874 vd., SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 16, SEROZAN, **Taşınır Eşya Hukuku**, İstanbul 2002, s. 269 (SEROZAN, **Taşınır Eşya**).

hak olarak nitelendirilemez.²²⁰ Alacak ve diğer haklar üzerinde rehin tesis edildiğinde, rehin veren alacak ve diğer haklar üzerindeki bazı haklarını, rehinli alacaklıya devreder.²²¹ Bu kapsamda rehinli alacaklı, rehin verenin haklarına halef olur. Bununla birlikte bu halefiyet rehin verenin tüm haklarını kapsamaz. Sadece rehinin kapsamında olan hakları kapsar.²²²

c) Rehin Konusu Hak ile Eş Değer Hak Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkının, rehin konusu hak ile eş değer nitelikte bir hak olduğunu ileri sürmektedir.²²³ Doktrinde bu görüşü savunan **OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**'e göre, alacak ve diğer haklar üzerinde rehin tesis edildiği zaman, rehin veren hakkın özünü kaybetmemektedir. Rehinli alacaklı sadece, alacak ve diğer haklar üzerinde paraya çevirme hakkında yetkisi elde etmektedir. Bu kapsamda, alacak ve diğer hakların rehni, taşınır rehni başlığı altında düzenlenmiş olsa dahi aynı hak olarak nitelendirilemezler. Tesis edilen rehin hakkı, üzerinde tesis edildiği alacak ve hak ile aynı hukuki niteliği haizdir.²²⁴ **OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehinin, rehin konusunu paraya çevirme yetkisi verdiğinden bahsetmiş olmalarına karşın, rehinin üçüncü kişilere karşı ileri sürülmesi konusunda herhangi bir görüş beyan etmemişlerdir. Bu da, özellikle, yazarlara göre, özellikle rehin konusu hakkın mutlak hak olmadığı durumlarda, rehinin üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyeceği sonucunu ortaya çıkarmaktadır. Bununla birlikte **OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**, “*ayni hak*” kavramını incelerken, kanun koyucunun alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkının aynı hak olmasına izin verdiğini beyan etmişlerdir.²²⁵

²²⁰ VON TUHR (EDEGE), s. 874-875

²²¹ Buradaki devir, inançlı işlemde olduğu gibi, alacak veya diğer hakkın teminat amaçlı devri değildir. Burada devir, rehin verenin sahip olduğu hak üzerindeki “*devir*” yetkisini, rehinle teminat altına alınan alacağın, iç veya gereği gibi ifa edilmemesi durumunda, şarta bağlı olarak rehinli alacaklıya devretmesidir.

²²² VON TUHR'a göre bu kısmi halefiyete “*ihdasi halefiyet*” denilmektedir (VON TUHR (EDEGE), s. 875)

²²³ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1039, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 8, Aslı MAKARACI BAŞAK, **Taşınır Rehni Sözleşmesi**, İstanbul 2014, s. 4 vd.

²²⁴ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1039.

²²⁵ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 9. Yazarlar aynı hak kavramını incelerken, alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin hakkının “*ayni hak*” olduğu görüşünü beyan ettikten sonra, doktrinde

Doktrinde **SEROZAN**'a göre;²²⁶ alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkı, rehin konusundan türetilmiş olup rehin konusu hak veya alacağın tüm özelliklerini içerir.²²⁷ Alacaklar veya diğer haklar rehnedildiklerinde, alacak hakkından ortaya çıkan “*yetkiler küresi*” belirli dilimlere bölünür ve bölünen bu yetkilerin bir kısmı rehinli alacaklıya devredilir.²²⁸ Bu yönüyle alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin, alacak devri benzeri işlemdir. Bununla birlikte, alacak ve diğer haklar üzerinde rehin tesis edildiğinde, rehinli alacaklı takip yetkisi (halefiyet himayesi) ve cebri icrada ayrıcalıktan yararlanır.²²⁹ Ancak, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin “*herkese karşı mutlak etki saçmazlar*”.²³⁰ Yazara göre bu nedenle alacak ve haklar üzerinde illa bir “*aynilikten*” söz edilecekse, bu aynilik, rehin verene karşı bir “*iç aynilik*” değildir. Başka bir ifade ile iç aynilik söz konusu değildir. Bununla birlikte, rehinli alacaklı, kendisine rehin veren tarafından kısmen devredilen haklarını üçüncü kişilere karşı ileri sürebilir. Bu yönüyle, alacak ve hakların rehninde “*dış aynilik*” söz konusudur.²³¹

Doktrinde **AYAN** ve **MAKARACI BAŞAK**'a göre ise, alacak ve diğer haklar üzerinde rehin tesis edildiğinde, rehin ana alacak veya diğer hak ile aynı hukuki niteliğe haiz olup, sadece rehinli alacaklıya cebri icra aşamasında rehinli alacaklıya, rehin konusunu öncelikle paraya çevirme yetkisi tanır.²³²

Doktrinde **ÇAKIRCA**'ya göre senede bağlanmamış adi alacakların rehni, rehin konusu alacak ile aynı hukuki niteliklere haiz olup, “*dar ve gerçek anlamda*” bir “*ayni hak*” söz konusu olmasa bile “*varsayılan*” bir “*ayni hak*”, fakat bir “*mutlak*

alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin hakkının “*ayni hak benzeri mutlak hak*” olduğu görüşünü savunan TEKİNAY/AKMAN/BURCUOĞLU/ALTOP'un görüşüne yer vermişlerdir.

²²⁶ Doktrinde SEROZAN, bazı eserlerde alacak ve diğer hakların rehni için “*eksik alacak devri*” ifadesini kullanmıştır. Buna karşın yazarın Eşya Hukuku kitabında kullanmış olduğu “*hak üzerinde rehin hakkı, aslında, nesnenin (rehnin konusunun) oluşturan hakla özdeş, aynı nitelikte haktır*” ifadelerinden SEROZAN'ın görüşünün alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkını, rehin konusu ile eşdeğer bir hak olarak değerlendirdiği sonucuna varılabilir (SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 362)

²²⁷ HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 361, SEROZAN, **Medeni Hukuk**, s. 218, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 16.

²²⁸ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 16.

²²⁹ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 16, s. 341.

²³⁰ SEROZAN, **Medeni Hukuk**, s. 218.

²³¹ HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 361-362, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 16, s. 341, SEROZAN, **Taşınır Eşya**, s. 269. Alacak ve diğer hakların rehninde iç ayniliğin söz konusu olmaması nedeniyle, rehin veren ile rehin alacaklı arasındaki hukuki ilişki, taraflar arasında ayni etki yaratmaz. Buna karşın, alacak ve diğer hakların rehninde dış ayniliğin söz konusu olması, rehmin üçüncü kişilere karşı sürülmesine olanak sağlar. Rehin, üçüncü kişiler açısından bir çeşit sınırlı ayni hak niteliğinde olup, taraflar arasında, rehin konusu ile eş değer bir hak niteliğindedir.

²³² AYAN, s. 8-9, s. 321, MAKARACI BAŞAK, s. 6

hak” söz konusudur.²³³ Yazara göre alacaklar üzerinde rehin hakkının, doğrudan sınırı aynı hak kabul etmek, kanunu yorum vermeden uygulamak anlamına gelmektedir.²³⁴

d) Aynı Hak Benzeri Mutlak Hak Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkı, aynı hak benzeri mutlak hak niteliğindedir.²³⁵ Bu görüşü savunan yazarlara göre, alacak ve haklar eşya olmadığından bunlar üzerinde tesis edilen rehin aynı hak olarak nitelendirilemez. Bununla birlikte bunlar üzerinde tesis edilen rehin haciz ve iflasta herkese karşı ileri sürülebileceğinden dolayı mutlak hak niteliğindedir.²³⁶ Doktrinde **KÖPRÜLÜ/KANETİ**’ye göre aynı hak olmayan alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin hakkı, aynı aynı hakta olduğu gibi, herkese karşı ileri sürülebilir. Bu yönüyle alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin hakkı, üçüncü kişilere karşı mutlak hak niteliğini haiz olmasına karşın, içerik yönünden, üzerinde tesis edildikleri alacak veya diğer hak ile aynı hukuksal niteliğini haizdir.²³⁷ **KÖPRÜLÜ/KANETİ**, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkının sınırlı aynı hak olduğu görüşünü savunan **OFTINGER/BAER**’i eleştirirken, alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin hakkında, hakkın mutlak etkisinin sınırlı olduğunu savunmuş ve bu nedenle, alacak ve haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkının aynı hak olarak nitelendirilemeyeceğini ileri sürmüşlerdir.²³⁸

Doktrinde **AKSOY DURSUN**’a göre ise, sınırlı aynı hakka benzeyen ve fakat sınırlı aynı hak olmayan, alacak ve diğer haklar üzerindeki rehine, sınırlı aynı hakka ilişkin hükümlerin doğrudan uygulanması mümkün değildir. Bu hükümler alacak ve diğer haklar üzerindeki rehine ancak kıyas yoluyla uygulanabilirler.²³⁹

²³³ ÇAKIRCA, s. 20.

²³⁴ ÇAKIRCA, s. 20.

²³⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 760, s. 761, KÖPRÜLÜ KANETİ, s. 253-254, s. 536, TEKİNAY, s. 71, s. 146, AKSOY DURSUN, s. 111, M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 442. Doktrinde M. ÜNAL açıkça konu hakkındaki görüşünü beyan etmemiş olsa da, yazarın hak rehinde cebri icrada öncelikte bahsettiğinden dolayı, yazarın aynı hak benzeri mutlak görüşünü benimsediği söylenebilir.

²³⁶ SAYMEN/ELBİR, s. 760, s. 761, KÖPRÜLÜ KANETİ, s. 254

²³⁷ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 254.

²³⁸ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 254.

²³⁹ AKSOY/DURSUN, s. 111.

e) Sınırlı Ayni Hak Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin, sınırlı ayni hak niteliğindedir.²⁴⁰ Bu görüşü savunan yazarlara göre, cebri icra ve iflas aşamasında, alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin hakkı, üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmektedir. Keza, rehinin dayanağını teşkil eden hak üçüncü kişilere devredilse dahi, rehin hakkı, rehin konusu alacak veya diğer hakkı devir alan üçüncü kişiye karşı ileri sürülebilecektir.

Doktrinde, **SİRMEN**'e göre, alacak rehninde, rehnedilen alacağı üçüncü kişiler ihlal edemeyeceğinden dolayı, alacak üzerinde tesis edilen rehin, ayni hakkın tüm korumasından sağlanmaz. Ancak bu durum, alacak üzerinde tesis edilen rehinin mutlak hak etkisini de ortadan kaldırmaz. Bu nedenle **SİRMEN**'e göre, alacak rehni "*mutlak etkisi sınırlı bir ayni hak*" niteliğindedir.²⁴¹

Doktrinde **ÜNAL/BAŞPINAR**'a göre, eşya niteliğini haiz olmayan şeyler kural olarak ayni hakka konu olamazlar. Bununla birlikte kanun koyucu ekonomik zaruret dolayısıyla istisnaen konusu eşya olmayan ayni haklara da yer vermiştir. Bu kapsamda alacak üzerinde tesis edilen rehin hakkı da ayni hak niteliğini haizdir.²⁴²

Doktrinde **GÖKSOY** konuyu Fransız Medeni Kanunu'nun 527 ile 529'uncu maddelerine göndermeye yaparak konuyu incelemiştir. Fransız Medeni Kanunu m. 527 ve 529 hükümlerine göre taşınır eşyalar "*doğası itibarı ile taşınır eşyalar*" ve "*kanunen tayin edilen taşınırlar*" olmak üzere ikiye ayrılır. Yazara göre, kanun, rehin hukuku açısından, alacak ve diğer haklar üzerindeki rehin hakkını, taşınır eşya ile bir tutmuştur. Bu nedenle, anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı da bir çeşit sınırlı ayni hak olarak kabul edilmelidir.²⁴³

²⁴⁰ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 549, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 618, AYBAY/HATEMİ, s. 5, s. 297, ÜNAL/BAŞPINAR, s. 106, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 5 vd., KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 30, Ali Haydar KARAHACIOĞLU/ M. Edip DOĞRUSÖZ/Mehmet ALTIN, **Türk Hukukunda Rehin**, Ankara 1996, s. 29, GÖKSOY, s. 66-67, ŞENSÖZ/ÖZBİLEN/SAVAŞ, s. 237, DURGUT, s. 126, PULAŞLI, Şirketler Hukuku Şerhi, II, s. 1705. Doktrinde bu görüşü savunan yazarlardan bazıları, alacak ve diğer hakların rehninde, alacak ve diğer hakların hukuk düzeni tarafından taşınır eşya olarak nitelendirildiğini ileri sürmüştür. (AKİPEK/AKINTÜRK, s. 618, AYBAY/HATEMİ, s. 5, s. 297, KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 30). Bu görüşü savunan yazarlarda bazıları ise, alacak ve diğer hakların taşınır eşya niteliğini haiz olmadığını belirttikten sonra, kanun koyucunun, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehni ayni hak saydığını ileri sürmüştür. (SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 9, GÖKSOY, 66-67).

²⁴¹ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 10.

²⁴² ÜNAL/BAŞPINAR, s. 106.

²⁴³ GÖKSOY, s. 66-67.

f) Değerlendirme

Rehin hakkı, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, sahibine rehlin paraya çevrilmesi aşamasında öncelik hakkı sağlamaktadır. Ayrıca, rehinli malvarlığı değeri el değiştirse dahi, malvarlığı değerini iktisap eden kişiye karşı da rehin hakkı ileri sürülebilmektedir. TMK sistematüğinde de, tarafların malvarlığı değeri üzerinde rehin tesis etmesindeki iradelerinde de bu amaçlar güdülmektedir. Başka bir ifade ile rehlin amacının, rehinli alacaklıya borcun ifa edilmemesi halinde paraya çevirme yetkisi tanınmasına ek olarak, hakkın herkese karşı ileri sürülebilmesi olduğunu söylememiz yanlış olmaz.

Hukuk sistemimizde herkese karşı ileri sürülebilen haklar mutlak haklardır.²⁴⁴ Ayni haklar da mutlak hak kategorisi altında yer almasına karşın, her mutlak hak ayni hak değildir (örneğin fikri haklar gibi). Bununla birlikte bir hakkın “*mutlak hak*” olmasının bir dayanağının olması gerekir. TMK sistematüğinde, anonim ortaklık payının rehlinin de dâhil olduğu alacak ve diğer hakların rehni taşınır rehni kategorisi altında düzenlemiştir. Keza İİK m. 23 açısından da alacak ve diğer haklar taşınır gibi değerlendirilmiştir. Bu kapsamda, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkı, rehnedilen hak senede bağlanmış olsun olmasın, sınırlı ayni hak niteliğini haizdir. Alacak ve diğer hakların rehlinin sınırlı ayni hak niteliğe haiz olması, rehin hakkına mutlak hak niteliğini vermekte ve rehin hakkının herkese karşı ileri sürülebilmesine olanak tanımaktadır.

Bununla birlikte alacak ve diğer haklar, TMK sistematüğü açısından eşya olarak değerlendirilmediği için, sınırlı ayni haklara (ve bu kapsamda rehin hakkına) hâkim olan ilkeler, alacak ve diğer haklar üzerinde mutlak surette uygulama alanı bulmayacaktır. Konu aşağıda detaylı olarak incelenecektir.

Ayrıca, alacak ve diğer haklar üzerinde tesis edilen rehin hakkını nispi hak olarak nitelendiren görüşleri bir kenara bırakacak olursak, yukarıda belirtilen görüşler, pratik açıdan aynı sonuçları vermektedir.

²⁴⁴ OĞUZMAN/BARLAS, s. 154.

C. Anonim Ortaklık Payının Rehnine Hâkim Olan İlkeler

1. Genel Olarak

Anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere hukuken taşınır rehninin özel bir görünümü niteliğindedir. Pay üzerinde tesis edilen rehin hakkı da sınırlı ayni hak niteliğini haizdir. Bu nedenle anonim ortaklık payının rehnine hâkim olan ilkeleri, taşınır mülkiyetine ve taşınır rehnine ilişkin kurallar ve ilkeler belirler. Bununla birlikte pay senetlerini bir kenara bırakacak olursak, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere anonim ortaklık payı eşya değildir. Bu kapsamda, bir ayni hak olarak rehin hakkına ilişkin ilkelerin tamamı, anonim ortaklık payının rehniinde kendisini göstermez, bazıları da kendisini değişik şekilde gösterir. Bu nedenle çalışmamızın bu kısmında, anonim ortaklık payının rehniine ilişkin ilkeler taşınır rehniine ilişkin kural ve ilkeler dikkate alınarak açıklanmaya çalışılacaktır. Ayrıca pay rehniindeki ilkelerin, eşya niteliğindeki taşınır rehniinden ayrıldığı hususlar da ayrıca belirtilecektir.

2. Alacağa Bağlılık (Fer'ilik) İlkesi

a) Genel Olarak

Taşınır rehninin yegâne işlevi, rehinli alacaklı lehine belirli bir alacağın teminat altına alınmasını sağlamaktır.²⁴⁵ Fer'ilik ilkesine göre, rehnedilen malvarlığı değeri üzerindeki rehniin kaderi, rehinle teminat altına alınan alacağa bağlıdır. Bu bağ o kadar kuvvetli bir bağıdır ki, rehin, rehinle teminat altına alınan alacağa bağlı olarak doğar (kuruluştaki bağılılık), onunla yaşar (savunmada bağılılık), onunla gezer (el değiştirmede bağılılık), onunla biter (sona ermede bağılılık).²⁴⁶

²⁴⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 693, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 464, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 100, AKİPTEK/AKINTÜRK, s. 846, AYİTER, s. 185-186, OĞUZMAN/BARLAS, s. 145, AYBAY/HATEMİ, s. 292, HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 350, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 11, KARAHACIOĞLU/DOĞRUSÖZ/ALTIN, s. 30, ERTAŞ, s. 579, ESENER/GÜVEN, s. 442, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 343, ÇAKIRCA, s. 20.

²⁴⁶ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344. Ayrıca bkz. KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 464-465, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1001, Öz SEÇER, **Alacak Rehniine Hâkim Olan İlkeler**,

TMK’da taşınır rehnine ilişkin kurallarda açıkça fer’ilik ilkesinden bahsedilmemektedir. Bununla birlikte, mevzuatımızda taşınır rehninin fer’i bir hak olduğu gösteren çeşitli hükümler bulunmaktadır:

- Alacak ödenince veya başka bir suretle sona erince rehnin de sona ereceğine ilişkin TMK m. 944/f. 1 hükmü,²⁴⁷
- Alacaklının ödenmeyen alacağının rehnin paraya çevrilmesi yoluyla takibini isteyebileceğine ilişkin TMK m. 946 hükmü,²⁴⁸
- Asıl borç sona erdiğinde rehnin de sona ereceğine ilişkin TBK m. 131 hükmü,²⁴⁹

fer’ilik ilkesinin taşınır rehnine hâkim olduğuna ilişkin belirtiler olarak gösterilebilir.²⁵⁰

b) Kuruluşta Bağlılık

Taşınır rehninin kurulabilmesi için, taşınırın veya hakkın teminatını teşkil edeceği hukuken geçerli olan bir alacaktan söz edebilmemiz gerekmektedir.²⁵¹ Bu kapsamda, hukuken geçerli bir alacağın varlığından söz edemediğimiz müddetçe anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulmayacaktır.²⁵² Örneğin rehinle teminat altına alınana alacak ehliyetsizlik, şekle, kanunun emredici hükümlerine aykırılık gibi nedenler ile geçersiz ise, anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı

Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi, Sayı 73-74, s. 120-140, İstanbul 2011, s. 122 vd. (SEÇER, **Alacak Rehni**).

²⁴⁷ SAYMEN/ELBİR, s. 693, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 11.

²⁴⁸ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 11.

²⁴⁹ SAYMEN/ELBİR, s. 693, ESENER/GÜVEN, s. 442, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 11.

²⁵⁰ Doktrinde bir görüşe göre, taşınır rehninin fer’i bir hak olduğuna ilişkin taşınır rehnine ilişkin düzenlemelerde açık bir hüküm bulunmamaktadır. Bununla birlikte ipotēge ilişkin TMK m. 881/f. 1 hükmüne göre; “*Halen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan herhangi bir alacak ipotek ile güvence altına alınabilir*” hükmünün kıyasen taşınır rehnine uygulanması ile birlikte, taşınırlar üzerinde tesis edilen rehnin, rehinle teminat altına alınan alacağa bağlı olduğu söylenebilir. (CANSEL, s. 27, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖDEMİR, s.1000, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 836).

²⁵¹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 464, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1001, AKİPTEK/AKINTÜRK, s. 836, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 11 SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344.

²⁵² Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, B, 5, (4), (c).

da geçersiz olacaktır.²⁵³ Eksik borçların ise rehin konusu yapıp yapılamayacağı tartışmalıdır. Konu aşağıda ayrıntılı olarak incelenecektir.²⁵⁴

c) Rehin Yükünün Kapsamında Bağlılık

Anonim ortaklık payının rehninde, taraflar arasında aksine bir anlaşma yoksa rehin konusu anonim ortaklık payının, anonim ortaklık payının rehinle karşılayacağı tutar (rehin miktarı) rehinle teminat altına alınan alacağın tutarına göre belirlenir.²⁵⁵

d) Savunmada Bağlılık

Rehin hakkının fer'i bir hak olmasının sonucu olarak, rehin veren, borçlunun rehinli alacaklıya karşı ileri sürebileceği her türlü def'i ve itirazı bizzat rehinli alacaklıya karşı ileri sürebilir.²⁵⁶ Bu kapsamda anonim ortaklık payının rehninde, rehin veren, borçlu dışında üçüncü bir kişi olsa dahi, rehinle teminat altına alacağın hukuken geçersiz olduğunu, henüz doğmadığını, muaccel hale gelmediğini,²⁵⁷ sonra erdiğini rehinli alacaklıya karşı ileri sürebilecektir.²⁵⁸

Savunmada bağlılığın istisnası zamanaşımı def'inde kendisini gösterir.²⁵⁹ Taşınmaz rehninden farklı olarak, anonim ortaklık payının rehninin dâhil olduğu taşınır rehninde, rehin zamanaşımını kesmez. Bununla birlikte, rehinle teminat altına

²⁵³ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 464, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 11, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 123.

²⁵⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, B, 5, (4), (c).

²⁵⁵ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 465, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1006-1007, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 13-14 SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344, ÇAKIRCA, s. 22. Taşınır rehni bu özelliği itibarı ile taşınmaz rehninden ayrılmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, B, 5, 4, (c).

²⁵⁶ Taşınır rehnine ilişkin düzenlemelerde, rehin verenin rehinli alacaklıya karşı borçlunun sahip olduğu her türlü def'i ve itirazı ileri sürebileceğine ilişkin herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Bununla birlikte irat senedine ilişkin TMK m. 901/f. 2 ve kefalete ilişkin TBK m. 591 hükümlerinin, kıyasen taşınır rehnine uygulanması neticesinde, rehin verenin borçluya ait her türlü def'i ve itirazı rehinli alacaklıya karşı ileri sürebileceği sonucuna ulaşılabilir (SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344).

²⁵⁷ Rehinle teminat altına alınan alacak muaccel hale gelmeden, rehin konusu anonim ortaklık payının paraya çevrilmesi ile ilgili olarak bkz. Bölüm 1, III, C, 2, f.

²⁵⁸ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 465, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 14, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344, ÇAKIRCA, s. 22.

²⁵⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 464,

alınan borç zamanaşımına uğramış olsa dahi, rehinli alacaklı rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirebilir.²⁶⁰

e) El Değiştirmede Bağlılık

(1) Alacağın Devrinde ve Kanuni Halefiyet Hallerinde Bağlılık

Alacağın devri halinde, devredenın kişiliğine özgü haklar dışında, alacağa bağlı olan haklar da, aksine bir anlaşma yoksa²⁶¹ alacağı devir alana geçecektir. Bu kapsamda, anonim ortaklık payının rehni de rehinle teminat altına alınan alacağa bağlı olduğu için rehinle teminat altında alınan alacak üçüncü kişiye devredildiğinde, alacağı devralan üçüncü kişi, rehni de alacakla beraber devralmış olacaktır.²⁶²

Alacağa devrine bağlılık anonim ortaklık payının rehinde, alacağın devranın rehni de devren iktisap etmesi çeşitli şekillerde kendisini gösterir. Eğer çıplak pay rehnedilmiş ise, devir ile birlikte, alacağı devralan rehin hakkını kazanır. Bununla birlikte, pay senetlerinin rehinde pay senetlerinin zilyetliğinin devri, kaydi payların rehinde ise devir alan adına MKK’da rehin kaydı işlenmesi gerekmektedir.²⁶³ Pay senetlerinin zilyetliği rehin alacaklıya teslim edilmediği veya kaydi paylar üzerinde rehin MKK nezdinde işlenmediği müddetçe rehin hükümleri askıda olacaktır.

Rehin alacağa bağlı bir hak olduğundan dolayı, asıl alacaktan bağımsız olarak üçüncü kişilere devredilemez.²⁶⁴

²⁶⁰ Doktrinde SEROZAN, zamanaşımına uğramış alacaklarda rehin hakkının sona ermemesini, fer’ilik ilkesinde “ödün” olarak nitelendirmiştir (SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 345)

²⁶¹ Asıl alacağın devri ile birlikte, rehin hakkının, alacağı devir edende kalacağına ilişkin anlaşmalar fer’ilik ilkesi gereğince geçersizdir (SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 125).

²⁶² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 465, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1001, AKİPTEK/AKINTÜRK, s. 837, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 12, ERTAŞ, s. 580, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344, ÇAKIRCA, s. 22, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 124.

²⁶³ Ayrıntılı bilgi için bkz.

²⁶⁴ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 12, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 344. Rehin verenin, borçlu dışındaki üçüncü kişi olduğu durumlarda, rehin verenin, borcun üçüncü kişi tarafından üstlenilmesi rıza göstermemesi, rehin hakkını sona erdirmekle birlikte, borcun üstlenilmesini geçersiz kılmayacaktır (SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 125).

(2) Borcun Üstlenilmesinde Bağlılık

Borcun üstlenilmesi durumunda, rehnin akıbeti, borcunu üçüncü kişiye nakledenin kimliğine göre değişir. Eğer rehin veren ile borçlu aynı kişi ise, borcun üçüncü kişi tarafından üstlenilmesi rehin hakkını sona erdirmez. Bununla birlikte, eğer borçlu ve rehin veren farklı kişilerse ve borcun üçüncü kişi tarafından üstlenilmesine rehin veren yazılı şekilde muvafakat vermez ise, anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı sona erecektir.²⁶⁵ Borcun üstlenilmesindeki bu durum fer’ilik ilkesinin bir istisnası olarak nitelendirilebilir.

f) Rehnin Paraya Çevrilmesinde Bağlılık

TMK m. 946/f. 1 hükmüne göre, “*Alacaklı, ödenmeyen alacağının rehnin paraya çevrilmesi yoluyla ödenmesini isteyebilir*”. Bu kapsamda, anonim ortaklık payının rehninin paraya çevrilebilmesi için, rehinle teminat altına alınan alacak muaccel olduktan sonra, rehinle teminat altına alınan alacağın hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi gerekir. Rehin konusu anonim ortaklık payı, borçlu alacaklıya karşı yükümlülüklerini, aralarındaki hukuki ilişki kapsamında usulüne uygun şekilde ifa ettiği müddetçe paraya çevrilemez.

Bununla birlikte, rehin konusu anonim ortaklık payının değerini tehdit eden bir durumun varlığı halinde, rehin konusu payların, rehinle teminat altına alınan alacak muaccel olmadan da paraya çevrilmesine olanak tanınması gerekir.²⁶⁶ Tabi ki böyle bir durumda, rehinli alacaklı, rehin konusu anonim ortaklık payının satışından elde edilen tutarı, taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa rehinle teminat altına alınan alacak muaccel olmadan tahsil edemeyecektir. Bu nedenle, istisnai olarak, rehin konusu anonim ortaklık payının, rehinle teminat altına alınan alacak muaccel olmadan paraya çevrilmesi, fer’ilik ilkesine ayrılık teşkil etmeyecektir.²⁶⁷

Son olarak belirtmek gerekir ki, rehinli alacaklı, rehin verenle anlaşmış olması kaydıyla, SerPK m. 47/f. 3 hükmüne göre, “*Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde; teminat konusu sermaye piyasası aracının satışı da*

²⁶⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, I, İ.

²⁶⁶ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 13.

²⁶⁷ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 13.

dâhil olmak üzere ne kapsamda kullanılabileceği hususunda taraflar aralarında anlaşılır”. Bu kapsamda, rehin veren ile rehinli alacaklı arasındaki sözleşme ile birlikte, rehin konusu anonim ortaklık payları üzerindeki tasarruf yetkisi, rehinli alacaklıya tanınmışsa, kaydi payların rehninde, rehinle teminat altına alınan alacak muaccel olmamış olsa da veya rehinli anonim ortaklık paylarının değerini olumsuz yönde etkileyebilecek herhangi bir durum söz konusu olmasa da, rehinli alacaklı, rehin konusu anonim ortaklık paylarını satarak paraya çevirebilecektir.²⁶⁸ Bununla birlikte SerPK m. 47/f. 3 hükmünün ikinci cümlesine göre, “*Teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat alan teminat konusu sermaye piyasası araçlarını veya bu araçları kullanmış ise eş değerini teminat verene iade eder*”. Görüleceği üzere, rehinli alacaklı, rehin veren ile akdetmiş olduğu sözleşmede ile kendisine tanınan yetkiye dayanarak, rehin konusu anonim ortaklık paylarını satarak paraya çevirse dahi, rehnin sona ermesi halinde, paraya çevirmiş olduğu anonim ortaklık paylarının eş değerini, rehin verene iade etmek zorundadır. Bu nedenle, SerPK’da her ne kadar, klasik rehin hukukundan farklı olarak, rehinli alacaklının, rehin konusu anonim ortaklık paylarını paraya çevirmesine olanak tanınmış olsa da, rehinli alacaklının, rehin sona erdikten sonraki iade yükümlülüğü, ferilik ilkesinin bir neticesidir.²⁶⁹

g) Sona Ermede Bağlılık

Rehinle teminat altına alacak sona erdiğinde, buna bağlı olarak rehin hakkı da kendiliğinden sona erecektir (TMK m 944/f. 1).²⁷⁰ Ayrıca rehinle teminat altına alınan alacağın herhangi bir nedenle yeniden doğması halinde, rehin hakkı yeniden canlanır.²⁷¹

²⁶⁸ Kaydi payların rehninde, rehin konusu anonim ortaklık payının, rehinli alacaklı tarafından satılması neticesinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermesi ile ilgili olarak ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, III, B.

²⁶⁹ Rehnin sona ermesi halinde, rehin konusu anonim ortaklık payının veya eş değerinin rehinli alacaklıya iade edilmesi ile ilgili olarak ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, IV.

²⁷⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, I, A.

²⁷¹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 465.

3. Kamuya Açıklık (Aleniyet) İlkesi

Anonim ortaklık payı rehninde dâhil olduğu taşınır rehni yukarıda açıklamış olduğumuz üzere bir çeşit sınırlı ayni haktır ve buna bağlı olarak mutlak bir haktır. Ayni hakkın sahibine verilen bu yetkiye aykırı hareket edilmemesi herkes için kanuni bir borçtur.²⁷² Rehin herkese karşı ileri sürülebilir. Böyle bir herkese yüklenirken, borcu üstlenen kişinin bu borcun varlığını bilmesi ihtiyacı doğmuştur.²⁷³ Bu kapsamda TMK sistematığımızda, diğer ayni haklar da olduğu gibi, rehin hakkı da “*haricen görülebilir*” olmalıdır.²⁷⁴ Bu nedenle göstermelik teslim (hükmen teslim) ile rehin kurulmaz.²⁷⁵

Taşınır rehninde kural olarak kamuya açıklık, rehin verenin, rehin konusu taşınır üzerindeki dolaysız zilyetliğini sona erdirmesiyle sağlanmaktadır (TMK m. 939/f. 1). Böylece taşınır, rehin verenin fiili hâkimiyetinden çıkmakta ve rehin verenin taşınır üzerindeki tasarruf yetkisinin sınırlandırılmış olduğu üçüncü kişilere karşı alenileşmektedir. Taşınır, rehin verenin dolaysız zilyetliğinden çıkmadıkça rehin kurulmamaktadır.²⁷⁶ Keza, rehin kurulduktan sonra da rehinli alacaklının zilyetliği, kendi iradesi ile geçici olarak sona erdiği takdirde rehin hükümleri askında kalmakta (TMK m. 943/f. 2), rehin hükümleri askıdayken iyi niyetli üçüncü kişiler hak iktisap ederse rehin hakkı sona ermektedir (TMK m. 943/f. 1).²⁷⁷

Anonim ortaklık payının rehni açısından kamuya açıklık ilkesini inceleyecek olursak:

- **Çıplak pay açısından:** Çıplak pay hukuken eşya niteliğini haiz olmadığı için çıplak pay üzerinde zilyetlik de söz konusu olmayacaktır. Bu nedenle kanun koyucu, teslim bağli taşınır rehninde herhangi bir şekil şartına tabi tutmadığı rehin sözleşmesini, çıplak payın rehminin de dâhil olduğu diğer hakların rehninde yazılı şekil şartına tabi tutarak, rehni kamuya açıklamaya

²⁷² Suat BERTAN, **Ayni Haklar**, C. I, Ankara 1976, s. 32.

²⁷³ BERTAN, s. 32.

²⁷⁴ SAYMEN/ELBİR, s. 698, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 465, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1002, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 837, AYİTER, s. 186-187, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 20, ESENER/GÜVEN, s. 494, ÇAKIRCA, s. 25. Doktrinde KÖPRÜLÜ/KANETİ’ye göre rehin verenin, rehin konusunun dolayız zilyetliğini terk ederek, rehinli alacaklıya devretmesi rehinli alacaklının menfaatleri korumak için de getirilmiş bir düzenlemedir (KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 465).

²⁷⁵ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 345.

²⁷⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 2, c, 1.

²⁷⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, I, C, 2.

çalışmıştır.²⁷⁸ Tabi ki, taraflar ve rehnin kurulmasında rol üstlenen kişiler dışında kimsenin varlığını bilmediği bir sözleşme ile rehnin kamuya açıklığı nasıl sağlanır? Burası ayrı bir tartışma konusudur.²⁷⁹

- **Pay senetlerinin rehni açısından:** Pay senetlerinin rehninde taşınır rehnine hâkim olan kamuya açıklık ilkesi tam olarak kendisini gösterir. Rehnin kurulması açısından, pay senedinin türü ne olursa olsun, senetler üzerinde rehin verenin senetler üzerinde fiili hâkimiyetinin sona erip, senetlerin rehinli alacaklının zilyetliğine geçmesi gerekir (TMK m. 939/f. 3 ve TMK m. 956)
- **Kaydi payların rehni açısında:** Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, kural olarak halka açık anonim ortaklıkların payları ve bunlara ilişkin haklar MKK nezdinde kayden izlenir. MKK kayıtları günümüzde pay senetlerinin yerini almıştır. Kamuya açıklık MKK kayıtları ile sağlanır. Bununla birlikte, aşağıda ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz üzere, kaydi paylar üzerinde rehnin tesis anının, rehnin kamuya aleni hale geldiği MKK'ya kayıt anı mı yoksa yazılı rehin sözleşmesinin yapılma anı mı olduğu tartışmalıdır.²⁸⁰

4. Güvenin Korunması İlkesi

Hukuk sistemimizde, bir kimsenin herhangi bir malvarlığı değeri üzerinde tasarrufta bulunabilmesi için, tasarruf yetkisinin olması gerekir.²⁸¹ Bununla birlikte kanun koyucu bazı hallerde, taşınır eşyayı elinde bulunduran kişinin tasarruf yetkisi bulunmasa dahi, iyi niyetli olarak hak iktisap eden kişinin iyi niyetini korumuştur. Bu kapsamda, taşınır eşya üzerinde emin sıfatı ile zilyet olan bir kimseden iyi niyetle ayni hak iktisap eden kimsenin iyi niyeti korunur. Bu durumun rehin hukuku açısından iki sonucu vardır:

- Taşınırı emin sıfatı ile zilyet olarak elinde bulunduran kişilerden iyi niyetle rehin hakkı iktisap edilebilir (TMK m. 939/f. 2).
- Taşınırı rehin veren, saklaması için veya yediemin sıfatı ile elinde bulundurması için üçüncü kişiye verirse, saklayan veya yediemininden taşınır üzerinde iyi niyetle hak iktisap eden kişinin iyi niyeti korunur (TMK m. 988).

²⁷⁸ GÖKSOY, s. 85.

²⁷⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 1, a.

²⁸⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, A, 4.

²⁸¹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1004, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 841, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 21, s. 50, s. 61, AYBAY/HATEMİ, s. 299, ÇAKIRCA, s. 27.

Anonim ortaklık payının rehnin ise, güvenin korunması, klasik taşınır rehnine ilişkin kurallar ile farklılık arz etmektedir. Şöyle ki:

- **Çıplak pay ve gerçek nama yazılı pay senetleri açısından:** Kimse sahip olduğu haktan fazlasını başkasına geçiremez kuralı gereğince (nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipso habet) pay üzerinde tasarruf yetkisi olmayan bir kişiden, iyi niyetle rehin hakkını kazanılması mümkün değildir.²⁸² Gerçek nama yazılı pay senetleri de alacağı devri hükümlerinin kıyasen uygulanması suretiyle devredileceğin dolayı, tasarruf yetkisi olmayan kişiler gerçek nama yazılı pay senetleri devredemezler.²⁸³
- **Hamiline ve nama yazılı pay senetleri açısından:** Hamiline ve nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle hak iktisabı konusunda kıymetli evrak hukukunda ve TMK sisteminde bazı özel düzenlemeler bulunmaktadır. Konu aşağıda ayrıntılı olarak incelenecektir.²⁸⁴

5. Belirlilik İlkesi

a) Rehin Konusunda Belirlilik

Ayni hakların tamamına hâkim olan rehin konusu belirli olması ilkesi, rehin hukukunda temel ilkelerinden birisidir. Bu ilkeye göre, taşınır rehninin konusu bireyselleşmiş (ferdileşmiş) taşınırlardır.²⁸⁵ Bu kapsamda bir kişi malvarlığının tamamını ve bir kısmını, kural olarak tek bir rehin hakkına konu edemez.²⁸⁶ Bir kimsenin malvarlığında yer alan taşınırları rehnetmesi için, taşınırları kendi dolayısız

²⁸² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 468, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1004, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU **Ortaklıklar**, s. SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 22, ÇAKIRCA, s. 28, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 740.

²⁸³ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, A.

²⁸⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, A.

²⁸⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 711, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 468-469, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1005, GÜRSOY/EREN/CANSEL, s. 1093, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 839, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 18, TEOMAN, **Hukuki Mütalaalar II**, s. 2009, ERTAŞ, s. 581, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 272, ESENER/GÜVEN, s. 496, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 349-350, YASAMAN, **Banka Hukuku**, s. 42, s. 48.

²⁸⁶ SAYMEN/ELBİR, s. 711, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 469, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1005, GÜRSOY/EREN/CANSEL, s. 1100, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 272, TEOMAN, **Hukuki Mütalaalar C. II**, s. 2012, ERTAŞ, s. 581, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s.350 Ayrıca belirtmek isteriz ki ticari işletme rehni ile birlikte, bir işletmenin ticaret unvanı, işletme adı, tüm menkul işletme tesisatı, fikri hakları, lisansları topluca rehin edilebilir.

zilyetliğinden çıkartıp, tüm taşınırın zilyetliğini ayrı ayrı rehinli alacaklıya devretmesi gerekir. Böyle bir durumda da aslında bir toplu rehin söz konusu olmaz. Her bir taşınır üzerinde ayrı ayrı rehin tesis edilmiş olur.²⁸⁷

Bununla birlikte, rehnin kurulması için gerekli olan borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesine, aşağıda ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz istisnai durumlar hariç olmak üzere, birden fazla taşınır konu olabilir.²⁸⁸ Bu kapsamında belirlilik ilkesinin borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde kısmen, tasarruf işlemi olan teslim de ise tamamen kendisini gösterdiğini söylememiz yanlış olmaz. Ayrıca bir alacak için birden fazla taşınırın rehnedilmesi de mümkündür.²⁸⁹

Anonim ortaklık payının rehninde belirlilik ilkesini inceleyecek olursak:

- **Çıplak payın rehninde:** Çıplak pay fiziken var olmadığı için, çıplak payın rehninde bireyselleştirme tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesi ile yapılır. Yazılı rehin sözleşmesinde, rehne konu payların açıkça gösterilmesine gerek olmayıp, “*yeteli açıklıkta*” belirlenebilir olması yeterlidir.²⁹⁰
- **Pay senetlerinin rehninde:** Taşınır rehnindeki belirlilik ilkesi, pay senetlerinin rehninde mutlak surette geçerlidir. Rehnin kurulması için mutlaka pay senetlerinin bireyselleştirilerek, rehin verenin dolaysız zilyetliğinden çıkıp, rehinli alacaklıya zilyetliğin devredilmesi gerekir.
- **Kaydi payların rehninde:** Rehin için gerekli olan yazılı rehin sözleşmesinde, rehin konusu payların belirlenebilir olması yeterlidir. Bununla birlikte, MKK’da, rehin konusu payların tamamına ayrı ayrı rehin hakkı işlenmelidir.

b) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacakta Belirlilik

Taşınır rehni hukukunda, belirlilik ilkesi, rehinle teminat alacak açısından da kendisini gösterir. Rehinle teminat altına alınan alacağın, en geç rehin tesis anında belirli veya belirlenebilir olması gerekmektedir. Taşınır rehninde, taşınmaz

²⁸⁷ SAYMEN/ELBİR, s. 711

²⁸⁸ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1005-1006.

²⁸⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 469.

²⁹⁰ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 496, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 18, ÇAKIRCA, s. 24, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 131. Doktrindeki aksi yöndeki görüşler için bkz. Bölüm 2, II, B, 5, b, (3), (b).

rehninden farklı olarak, rehinle teminat altına alınan alacağın sabit bir miktar veya bir üst sınır gösterilerek rehnedilmesi zorunlu değildir.²⁹¹

Anonim ortaklık payının rehninde de, rehinle teminat altına alınan alacağın belirli veya belirlenebilir olması rehlin kurulması için zorunludur. Konu aşağıda detaylı olarak incelenecektir.²⁹²

6. Teminatın Bölünmezliği İlkesi

a) Genel Olarak

Taşınır rehninde, rehinle teminat altına alınan alacak bir bütün olarak, tüm ferileri ile rehin konusu malvarlığı değeri ile teminat altına alınmıştır. Ayrıca rehin konusu malvarlığı değeri de bir bütün olarak, rehinle teminat altına alınan alacağın güvencesini teşkil eder. Hukukumuzda bu prensibe “*teminatın (güvencenin) bölünmezliği ilkesi*” denilmektedir.²⁹³

Yukarda açıklamış olduğu üzere, teminatın bölünmezliği ilkesinin iki yönü vardır: **(i)** Rehin konusunun bölünmezliği; **(ii)** rehinle teminat altına alınan alacağın bölünmezliği.

²⁹¹ SAYMEN/ELBİR, s. 712, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 470, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1006-1007, AKİPTEK/AKINTÜRK, s. 840, SİRMEN, **Alacak Rehni**, KARAHACIOĞLU/DOĞRUSÖZ/ALTIN, s. 31, s. 19 ERTAŞ, s. 582, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 271, ESENER/GÜVEN, s. 495, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 350.

²⁹² Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, B, 5, 4, (a).

²⁹³ SAYMEN/ELBİR, s. 713, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s. 1007, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 840, ESENER/GÜVEN, s. 497-499, ERTAŞ s. 582, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 356, Doktrinde AYAN teminatın bölünmezliği ilkesini sınıflandırırken, **(i)** Güvencenin konusu; **(ii)** güvencenin kapsamı; **(iii)** güvencenin korunması ve **(iv)** güvenceden yararlanma olmak üzere 4’lü bir ayırım yapmıştır. Bu kapsamda yazar teminatın korunması için rehinli alacaklı tarafından alınabilecek önlemler ile rehinli alacaklının rehin konusunu mülkiyetine geçirmesi yasağı ile rehin konusunun, aksine anlaşma yoksa ancak cebri icra vasıtasıyla paraya çevrilebileceğini, “güvence” ilkesi adı altında incelemiştir. (AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 272 vd.) Ayrıca ESENER/GÜVEN de rehinli alacaklının rehin konusunu mülkiyetine geçirmesi yasağını “*güvencenin nakdi kapsamı*” adı altında incelemiştir. (ESENER/GÜVEN, s. 498). Doktrinde KÖPRÜLÜ/KANETİ ve SİRMEN ise teminatın bölünmezliği ilkesini sadece rehinle teminat altına alınan alacağın bölünmezliği ilkesini dikkate alarak incelemişlerdir (KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 472-473, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 24, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 742)

b) Rehin Konusu Açısından

Rehin konusu açısından teminatın bölünmezliği ilkesine göre, kural olarak rehin konusu malvarlığı değeri, bütünleyici parça ve eklentileri ile birlikte, rehinle teminat altına alınan alacağın teminatını teşkil eder (TMK 947).²⁹⁴ Anonim ortaklık payının rehninde de bu kural geçerlidir. Bununla birlikte anonim ortaklıklar hukukuna ilişkin konu hakkında bazı özel durumlar söz konusudur. Konu aşağıda ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

c) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacak Açısından

Rehinle teminat altına alınan alacak açısından teminatın bölünmezliği ilkesine göre, kural olarak, alacak tüm ferileri ile birlikte sona ermedikçe, rehin konusu anonim ortaklık payı üzerindeki rehin de sona ermeyecektir.²⁹⁵ Buna açıdan teminatın bölünmezliği ilkesine göre;

- Kısmi ifa rehni sona erdirmez.
- Birden fazla anonim ortaklık payı veya birden fazla pay senedi birlikte tek bir alacağın teminatını teşkil etmek üzere rehnedilmişse (toplu rehin), alacak sona erene kadar, anonim ortaklık paylarının veya pay senetlerinin tamamı, alacağın teminatını teşkil edecektir. Rehinle teminat altına alınan alacakların bir kısmının sona ermiş olması nedeniyle, payların bir kısmı üzerindeki rehlin çözülmesi talep edilemez.²⁹⁶
- Birden fazla alacak için, anonim ortaklık pay veya pay senetleri rehnedilmişse, alacakların bir kısmı sona ermesi, nedeniyle, anonim ortaklık payı üzerindeki rehlin çözülmesi talep edilemez. Rehnin sona ermesi için, rehinle teminat altına alınan alacakların tamamının sona ermesi gerekmektedir.²⁹⁷

²⁹⁴ SAYMEN/ELBİR, s. 713 vd., OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1008, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 840-841, ESENER/GÜVEN, s. 497, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 273.

²⁹⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 715, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 472, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1009, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 841, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 24, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 275, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 742.

²⁹⁶ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 472, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 356.

²⁹⁷ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 472.

- Rehinle teminat altına alınan alacağın bir kısmına üçüncü kişi halef olursa, rehinle teminat altına alınan alacakların tamamı sona erinceye kadar, rehinli teminat altına alınan alacakların bir kısmı için halef olan üçüncü kişinin rehin hakkı, rehinli alacaklının rehin hakkından sonra gelecektir. Bu durum halefiyetin alacaklıyı zarara sokmaması gerektiği kuralı (nemo subrogat contra se) ile uyumludur.²⁹⁸
- Taraflar teminatın bölünmezliği ilkesinin ortaya çıkarmış olduğu sonuçların aksini kararlaştırabilirler. Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak, (A), (B) A.Ş.'de sahip olduğu 500.000 adet payını (C) bankasına kullanmış olduğu 1.000.000 TL'lik nakdi kredi için rehnetmiş olsun. Burada taraflar, her 200.000 TL'lik taksit ödemesinin sonucunda, 100.000 adet pay üzerinde rehnin sona ereceği konusunda anlaşabilirler.

d) Tarih İtibarı İle Öncelik İlkesi

Anonim ortaklık payı üzerinde birden fazla rehin kurulması mümkündür (MK 958). Aynı anonim ortaklık payı üzerinde birden fazla rehin hakkı varsa sıra “*prior tempore prior iure*” kuralına kapsamında, önce kurulan rehnin diğer rehinlerden önce gelir.²⁹⁹ Tarih itibarı ile öncelik ilkesine göre;

- Rehinle teminat altına alınan alacağın doğum tarihi, rehinlerin sırasında baz alınmaz³⁰⁰. Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin tesis tarihi sırayı belirler.
- Rehnin paraya çevrilmesi aşamasında satıştan elde edilen tutar, anonim ortaklık payı üzerinde rehnin kurulma anı baz alınarak, rehinli alacaklılar arasında dağıtılır. Tarih itibarı ile önde olan rehinli alacaklı tatmin olmadan, arka sıradaki rehinli alacaklı, satış bedelinden nemalanamaz.
- Rehinli alacaklılar, sözleşme ile kanunun öngörmüş olduğu sırayı değiştirebilirler.³⁰¹ Sıranın değiştirilmesine ilişkin sözleşmeler herhangi bir şekil şartına tabi değildir.³⁰²

²⁹⁸ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 473.

²⁹⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 474, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s. 1010, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 25.

³⁰⁰ SAYMEN/ELBİR, s. 715, ESENER/GÜVEN, s. 500, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 25.

D. Anonim Ortaklık Payının Rehnine Uygulanacak Hükümler

1. Genel Olarak

Anonim ortaklık payının rehni TMK, TTK, SerPK ve bazı özel kanunlarda yer alan birkaç hüküm dışında, Türk hukuk sisteminde özel olarak düzenlenmemiştir. Bu nedenle anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehnin kuruluşu, işleyişi ve sona ermesini inceleyebilmemiz için öncelikle, hangi hükümlerin uygulama alanı bulacağını tespit etmemiz gerekmektedir.

2. Türk Medeni Kanunda Uygulanacak Hükümler

a) Alacak ve Diğer Hakların Rehnine İlişkin Hükümler

Anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin, yukarıda açıklandığı üzere bir çeşit alacak dışındaki hak rehni niteliğindedir. Bu nedenle MK m. 954 – 961 arasında yer alan alacak dışındaki hakların rehnine ilişkin hükümleri anonim ortaklık payının rehnine uygulamamız mümkündür. Bununla birlikte MK 958’de yer alan emtiayı temsil eden senetlerinin rehnine ilişkin hüküm, aslında bir çeşit emtia rehni olduğundan dolayı, anonim ortaklık payının rehni de kendisine uygulama alanı bulmayacaktır.

b) Teslime Bağlı Taşınır Rehnine İlişkin Hükümler

Alacak ve diğer hakların rehnini düzenleyen MK m. 954/f. 2 hükmüne göre; *“Aksine hüküm bulunmadıkça bunların rehni hakkında da teslime bağlı taşınır rehni hükümleri uygulanır”*. Bu kapsamda anonim ortaklık payının rehnine de alacak ve

³⁰¹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s.476, ESENER/GÜVEN, s. 500, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 25.

³⁰² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 476.

diğer hakların rehnine ilişkin düzenleme yapılmamış konularda, pay rehninin niteliğine düştüğü ölçüde teslim bağli taşınır rehni hükümleri de uygulanacaktır. Bu kapsamda teslim bağli taşınır rehni hükümlerinden anonim ortaklık payının rehnine uygulanacak hükümleri tespit edecek olursak:

- Zilyetliğin rehin verende kaldığı sürece rehin hakkının doğmayacağına ilişkin TMK m. 939/f. 3 hükmü, pay senetleri üzerinde rehin hakkının kurulması aşamasında kendisine uygulama alanı bulacaktır.³⁰³
- Pay senetlerinin rehni açısından iyi niyetle rehin hakkının kazanılmasına ilişkin TMK m. 939/f. 2 hükmü sadece hamiline yazılı pay senetleri açısından kısmen uygulama alanı bulabilecektir.³⁰⁴ Nama yazılı pay senetleri ve gerçek nama yazılı pay senetleri açısından iyi niyetle rehin hakkının iktisabı kıymetli evrak hukukuna ilişkin özel düzenlemelere tabidir.³⁰⁵
- Alt rehine ilişkin TMK m. 942 hükmü anonim ortaklık payının rehinde uygulama alanı bulacaktır.
- Pay senetlerinin rehni açısından zilyetliğin geçici veya sürekli olarak kaybedilmesi halinde rehin hakkının akıbetini düzenleyen TMK m. 943 hükmü uygulama alanı bulacaktır. Çıplak paylar açısından bu hükmün uygulanması mümkün olmamakla birlikte, payın senede bağlanması halinde TMK m. 943 hükmü etkisini gösterecektir.³⁰⁶
- Rehnin sona ermesi halinde, rehin verenin rehin konusu taşınırı geri verme borcunu düzenleyen TMK m. 944 hükmü pay senetleri açısından doğrudan uygulama alanı bulacaktır.³⁰⁷
- Pay senetleri açısından, rehinli taşınırın kaybolması veya yok olması değerinin azalması yüzünden meydana gelen zararlardan rehinli alacaklının sorumluluğuna ilişkin TMK m. 945/f. 1 hükmü uygulama alanı bulacaktır. Payın değerinin azalması halinde rehinli alacaklının sorumluluğu ise ancak niteliğinin elverdiği ölçüde çıplak pay, pay senetleri ve kaydi paylar açısından uygulama alanı bulacaktır.³⁰⁸

³⁰³ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C. 2, c.

³⁰⁴ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 542, GÖKSOY, s. 73.

³⁰⁵ Nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle rehin hakkının kazanılması için bkz. . Bölüm 2, III, A.4. Gerçek nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle rehin hakkının kazanılması için bkz. Bölüm 2, III, A, 2.

³⁰⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, I, 2

³⁰⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, IV.

³⁰⁸ GÖKSOY, s. 73.

- Zilyetlik rehinli alacaklıdayken, rehin konusu taşınırın üçüncü kişiye devredilmesi veya rehnedilmesi halinde, bu durumda rehinli alacaklıyı sorumlu tutan TMK m. 945/f. 2 hükmü sadece pay senetleri ve eğer devir sözleşmesi rehinli payları üçüncü kişiye devretme yetkisi tanındıysa kaydi paylar için uygulama alanı bulacaktır.³⁰⁹
- Rehlin paraya çevrilmesine ilişkin TMK m. 946/f. 1, rehinle teminat altına alacağın kapsamına ilişkin TMK m. 946/f. 2, rehlin sırasına ilişkin TMK m. 948, lex commissaria yasağına ilişkin TMK m. 949 hükümlerin hem pay senetleri hem de senede bağlanmamış payların rehninde uygulama alanı bulacaktır.
- Rehlin konusu taşınırın kapsamını düzenleyen TMK m. 947 hükmü anonim ortaklık payının rehninde uygulama alanı bulmayacaktır. Her ne kadar pay senedi ile pay senedine bitişik kuponların rehnedilmesin durumunda, kuponların “eklenti” gibi muamele görmesi mümkün olsa da, kuponlar için özel hüküm (MK m. 959) bulunmaktadır.

Teslime bağlı taşınır rehnine ilişkin diğer hükümler, anonim ortaklık payının rehni ile bağdaşmadığından, anonim ortaklık payının rehninde uygulama kendisine uygulama alanı bulmayacaktır. Bu kapsamda;

- Sicilli taşınırın rehnine ilişkin TMK m. 940/f. 1 hükmü,
- Hayvan rehnine ilişkin TMK m. 940/f. 2 hükmü,
- Art rehin, alacak ve diğer hakların rehninde özel olarak düzenlendiği için, art rehine ilişkin TMK m. 941 hükmü,

anonim ortaklık payının rehninde kendisine uygulama alanı bulmayacaktır.

c) Zilyetliğe İlişkin Hükümler

TMK m. 956 hükmü gereğince, pay senetlerinin rehninde, senedin türüne bakılmaksızın senedin rehinli alacaklıya teslimi zorunludur. Bu kapsamda zilyetliğe

³⁰⁹ GÖKSOY, s. 73.

ilişkin MK m. 973 vd. hükümleri niteliğine uygun düştüğü ölçüde pay senetlerinin rehninde etkisini gösterecektir.³¹⁰

d) Taşınır Mülkiyetine İlişkin Hükümler

Bununla birlikte, taşınır rehni kurallarından kurtulmak amacıyla, hükmen teslim ile taşınır mülkiyetinin devredilmesini geçersiz kılan TMK m. 766/f. 1 hükmünden, taşınır rehninin, hükmen teslim ile gerçekleştirilemeyeceği sonucu ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle, pay senetlerinin rehninde TMK m. 766/f. 1 hükmü kendisine uygulama alanı bulacaktır.

e) Taşınmaz Rehnine İlişkin Hükümler

Alacak ve diğer hakların rehnine ilişkin hükümler ve bunlara MK m. 954/f. 2'nin atıyla uygulanan teslimle bağlı taşınır rehni ile ilgili hükümler, anonim ortaklık payının rehni nedeniyle ortaya çıkabilecek sorunların çözülmesi açısından yeterli değildir. Bu nedenle, taşınır rehnine uygulanabileceği kabul edilen taşınmaz rehni hükümleri, TMK m. 954/f. 2'nin atfı nedeniyle niteliğine düştüğü ölçüde anonim ortaklık payının rehnine de uygulanacaktır.³¹¹ Bu kapsamda taşınmaz rehnine ilişkin;

- Taşınmazın değerinin düşmesi veya düşmesi ihtimalinin ortaya çıkması halinde, rehinli alacaklıya çeşitli önlemler alma ve ek teminat isteme yetkisi veren TMK m. 865, 866 ve 867 hükmü;
- Malikin taşınmaz üzerinde yeni ayni haklar kurmayacağının geçersiz olduğuna ilişkin TMK m. 869/f. 1 hükmü;³¹²
- Doğmuş, doğmamış veya doğması muhtemel alacakların ipotek ile teminat altına alınabileceğine ilişkin MK m. 881/f. 1 hükmü;³¹³

³¹⁰ Zilyetliğin devri ile ilgili açıklamalar için bkz. Bölüm 2, II, B, 2, c.

³¹¹ CANSEL, s. 18-19, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 453, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 999.

³¹² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 454, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 999, GÖKSOY, s. 74.

³¹³ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 999, ÇAKIRCA, s. 7, Yargıtay HGK, E. 2014/17-637, K. 2014/658, T. 14.5.2014 (**Kazancı Mevzuat ve İctihat Bilgi Bankası**).

- Üçüncü kişinin borcu için ipotek verilmesine imkân tanıyan MK m. 881/f. 2 hükmü;³¹⁴
- Borçtan şahsen sorumlu olmayan rehinli taşınmaz maliki, borçluya ait koşullar içinde borcu ödeyerek taşınmazın üzerindeki ipoteğin kaldırılmasını istemesine olanak tanıyan TMK m. 884 hükmü;
- Muacceliyet ihbarının hem borçluya hem de borçlu dışında rehin veren üçüncü kişiye yapılmasını öngören TMK m. 887 hükmü;³¹⁵
- İrat senedine ilişkin taşınmaz malikinın, rehinli alacaklıya karşı borçluya ait tüm def'ileri ileri sürebileceğine ilişkin MK m. 901/f. 2 hükmü,³¹⁶

anonim ortaklık payının rehni ile bağdaştığından dolayı anonim ortaklık payının rehninde kıyasen uygulama alanı bulacaktır.³¹⁷

f) İntifa Hakkına İlişkin Hükümler

Sahibine konusu olan taşınır, taşınmaz, hak veya malvarlığı değeri üzerinde (MK m. 794/f. 1) tam yararlanma yetkisi veren intifa hakkı, borçlunun borcunu ifa etmemesi halinde konusu olan taşınır, taşınmaz veya hakkı paraya çevirme yetkisi veren rehin hakkından farklı niteliği sahip bir sınırlı ayni haktır. Bununla birlikte, MK'da yer alan alacak ve diğer hakların rehni, teslimine bağlı taşınır rehni ve taşınmaz rehnine ilişkin hükümler, anonim ortaklık payının rehni ile ilgili birçok soruna çözüm bulamamaktadır. Bu nedenle TMK'da rehin hukukuna ilişkin hükümlerde kanun boşluğu olan durumlarda, niteliğine uygun düştüğü ölçüde intifa hakkına ilişkin hükümler anonim ortaklık pay rehnine de uygulanacaktır.³¹⁸

³¹⁴ KÖRPÜLÜ/KANETİ, s. 454, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1000, ÇAKIRCA, s. 7.

³¹⁵ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 454, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 999.

³¹⁶ CANSEL, s. 18, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 454, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1000, GÖKSOY, s. 74 ÇAKIRCA, s. 7, MAKARACI-BAŞAK, s. 85.

³¹⁷ GÖKSOY, s. 74.

³¹⁸ GÖKSOY, s. 75.

3. Türk Borçlar Kanunu Hükümleri

a) Rehin Sözleşmesine İlişkin Genel Hükümler

Anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilebilmesi için, tarafların payın rehni konusunda anlaşmış olmaları, başka bir ifade ile taraflar arasında borçlandırıci işlem niteliğinde bir rehin sözleşmesi akdedilmiş olması gerekmektedir. Ayrıca kıymetli evrak niteliğinde senede bağlanmamış anonim ortaklık payının rehninin kurulabilmesi için MK m. 955/f. 3 hükmü gereğince yazılı rehin sözleşmesinin yapılması zorunluluktur. Bu nedenle, sözleşmeden doğan borç ilişkilerine ilişkin TBK m. 1 – TBK m. 48 hükmü niteliğine uygun düştüğü ölçüde anonim ortaklık payının rehinde uygulama alanı bulacaktır.

b) Alacağın Devrine İlişkin Hükümler

Alacak devri ile anonim ortaklık payının rehni yukarıda belirtmiş olduğumuz üzere, birbirinden tamamen farklı iki ayrı hukuki müessesedir. Bununla birlikte bu iki ayırım kurumun farkı nitelikte olması, Anonim ortaklık payının rehnine, alacağın devrine ilişkin hükümlerin uygulanmasına kıyasen engel teşkil etmemektedir.³¹⁹

Alacağın devrine ilişkin hükümleri anonim ortaklık payının rehnine kıyas yoluyla uygularken, anonim ortaklık payının, pay senedine (veya ilmühabere) bağlanıp bağlanmamasına göre bir ayırım yapmamız gerekmektedir.³²⁰ Yukarıda açıklandığı üzere anonim ortaklık payının senede bağlanmamış olması halinde diğer hakların rehnine ilişkin MK m. 955/f. 3 hükmüne göre rehin tesis edilmesi gerekecektir. MK m. 955/f. 3 hükmünde belirtmiş olduğu üzere, alacak dışındaki haklar üzerinde rehin tesis ederken, yazılı rehin sözleşmesi ile birlikte hakların devri için gerekli olan şekle uyulması şarttır. Pay senedine bağlanmamış anonim ortaklık payının devri hakkında doktrin ve Yargıtay'ın da kabul ettiği üzere alacağın devrine ilişkin hükümler uygulanacaktır.³²¹ Bu nedenle TMK m. 955'de yer alan “*hakların*

³¹⁹ GÖKSOY, s. 75.

³²⁰ GÖKSOY, s. 77.

³²¹ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), *Ortaklıklar*, s. 548-549.

devri için gerekli şekle uyulması” ifadesi nedeniyle,³²² pay senedine bağlanmamış anonim ortaklık payının rehninde alacağın devri hükümleri, niteliği elverdiği nispette, kendisine uygulama alanı bulacaktır.

Bu kapsamda, pay senedine bağlanmamış anonim ortaklık payının rehni ile gerçek nama yazılı pay senetlerinin rehnine;

- Alacağın devri sözü vermenin herhangi bir şekle tabi olmayacağına ilişkin TBK m. 182/f. 2 hükmü,
- İyi niyetle yapılan ifaya ilişkin TBK m. 186 hükmü,³²³
- İfadan kaçınma ve tevdiye ilişkin TBK m. 187 hükmü,
- Borçluya ait savunmalara ilişkin TBK m. 188 hükmü,
- Garantiye ilişkin TBK m. 191 hükmü,

kıyasen uygulanacaktır.

4. Türk Ticaret Kanununda Uygulanacak Hükümler

TTK’da hamiline yazılı pay senetlerin rehin nedeniyle elinde bulunduran kişinin genel kurula katılmasını düzenleyen TTK m. 427/f. 2 hükmü³²⁴ ile anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap ve rehin olarak almasını yasaklayan TTK m. 379-385 dışında, doğrudan anonim ortaklık payının rehnine ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır. Bununla birlikte TTK m. 380’de yer alan ve paylarının iktisap edilmesi amacıyla, şirketin başka bir kişiyle yaptığı, konusu avans, ödünç veya teminat verilmesi olan hukuki işlemlerin batıl olduğunu düzenleyen hükümde anonim ortaklık payının rehni bir çeşit teminat sözleşmesi olduğundan dolayı kendisine uygulama alanı bulacaktır.

Ayrıca pay senetleri, kuponlar ve talonlar hakkında kıymetli evrak hukukuna ilişkin düzenlemelerde anonim ortaklık payının rehninde kendisini gösterecektir. Bu kapsamda;

- TMK m. 956/f. 2 hükmü gereğince hamiline yazılı senetler dışındaki kıymetli evrak ciro veya devir beyanı yoluyla rehnedilir. MK’da ve TTK’nın şirketler

³²² GÖKSOY, s. 75.

³²³ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), **Ortaklıklar**, s. 549.

³²⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II, B, 1 ve 2.

hukuku kitabından ciroya ilişkin düzenleme bulunmadığı TTK'nın kıymetli evrak hukuku kitabındaki düzenlemeleri incelememiz gerekmektedir. TTK m. 831 hükmüne göre; “...cirosu kabil olan senetler hakkında, cironun şekli, hamilin hak sahipliği ve senedi elinde bulunduranın onu geri vermekle yükümlü olması hususlarında, poliçelere ilişkin hükümler geçerlidir”. Bu kapsamda nama yazılı pay senetlerinin rehni açısından poliçenin ciroya ilişkin hükmü kendisini gösterecektir.

- Hamiline yazılı senetlerde def'ilere ilişkin TTK m. 659/f. 2 hükmü, hamiline yazılı pay senedinin rehninde rehnin iyi niyetle kazanılmasında kendisine uygulama alanı bulacaktır.³²⁵

5. Sermaye Piyasası Kanunu ve İlgili Mevzuatında Uygulanacak Hükümler

a) SerPK'nın Uygulanacak Hükümleri

MKK nezdinden kayden izlenen payların rehninde, SerPK'da yer alan,

- Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların MKK nezdinde tutulacağı düzenleyen SerPK m. 13/f. 2 hükmü,
- Kaydileştirilmesine karar verilen ve fakat MKK'ya teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları üzerindeki sınırlı ayni hakların sona ereceğini düzenleyen SerPK m. 13/f.4 hükmü,³²⁶
- Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere MKK'ya bildirim tarihinden sonra ileri sürülebileceğini düzenleyen SerPK m. 13/f. 5 hükmü,
- Halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin SerPK m. 22 hükmü,
- Sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerini düzenleyen SerPK m. 47'nin rehine ilişkin hükümleri,

kendilerine uygulama alanı bulacaktır.

³²⁵ Bölüm 2, III, 3.

³²⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, III, A.

SerPK m. 47 hükmünün Bakanlar Kurulu kararı MKK nezdinde kayden izlenmeyen sermaye piyasası araçlarına uygulanabileceğine ilişkin SerPK m. 137/f. 1 hükmü de, Bakanlar Kurulu tarafından MKK nezdinde kayden izlenmeyen anonim ortaklık paylarının SerPK m. 47'ye tabi olduğuna karar verilmesi halinde kendisine uygulama alanı bulacaktır.

b) Kaydileştirme Tebliği

Kaydileştirme Tebliğinde yer alan; teminat, rehin ve intifa hakkına ilişkin kayıtları düzenleyen m. 22 hükmü, kaydi payların rehninde kendisine uygulama alanı bulacaktır.³²⁷

c) Geri Alınan Paylar Tebliğinde Uygulanacak Hükümler

SPK tarafından düzenlenen ve ortakların kendi paylarını geri almasını konu alan II-22.1 numaralı Geri Alınan Paylar Tebliğin 21'inci maddesinin atfı nedeniyle,

- Tebliğin kapsamını düzenleyen m. 2 hükmü,
- Geri alım programına ilişkin yetkilendirmeyi düzenleyen m. 5 hükmü,
- Payları borsada işlem görmeyen anonim ortaklıkların ve bunların bağlı ortaklıkların, yakın ve ciddi bir tehlikenin önlenmesi için geri alım yapamayacağını düzenleyen m. 6/f. 1 hükmü,
- Geri alım ve satım işleminin yapılamayacağı halleri düzenleyen m. 10 hükmü,
- SPK'nın kısıtlama yetkisi ve ilk halka arzdaki kısıtlamaları düzenleyen m. 11 hükmü,
- Payları borsada işlem gören ortaklıkların geri alım işlemlerine ilişkin kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine ilişkin m. 12 hükmü ve Payları borsada işlem görmeyen ortaklıkların geri alım işlemlerine ilişkin kamuyu aydınlatma yükümlülükleri için m. 13 hükmü,
- İstisnaları düzenleyen m. 16 hükmü,

³²⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 3, 1, Bölüm 2, III, D.

- Geri alınan paylara ilişkin hakları düzenleyen m. 18 hükmü,
- Geri alınan payların elden çıkartılmasına ilişkin m. 19 hükmü,

halka açık anonim ortaklıkların payının rehninde kendisine uygulama alanı bulacaktır.³²⁸

6. Bankacılık Kanununda Yer Alan Hükümler

5411 sayılı Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 bankaların kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahipliği bulunan ortaklık ve kuruluşların hisse senetlerini rehin olarak almasını yasaklamıştır. Bu kapsamda rehinli alacaklının banka olduğu durumlarda (uygulamada çoğunlukla anonim ortaklık payları bankalar tarafından rehin alınmaktadır) Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 de kendisine uygulama alanı bulacaktır.³²⁹

Ayrıca banka paylarının Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun mülkiyetine geçmesinin rehmin akıbetine etkisi ile ilgili olarak Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3 kendisine uygulama alanı bulacaktır.³³⁰

³²⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, V, A. 2, 3, 4, 5, 6.

³²⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, 5, b.

³³⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz, Bölüm 4, III, B.

BÖLÜM 2

ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHNİN KURULMASI

I. GENEL OLARAK

Anonim ortaklık payı üzerinde rehnin kurulması hukuki işleme veya bir kanun hükmüne dayanabilir. Bu nedenle çalışmamızın bu bölümünde, incelememiz bu ayrım dikkate alınarak gerçekleştirilecektir.³³¹ Ayrıca belirtmek isteriz ki, anonim ortaklık payı üzerinde mahkeme kararına istinaden rehin hakkı tesis edilmesi de mümkündür.³³² Bununla birlikte mahkeme kararı ile kurulan anonim ortaklık pay rehninde, mahkeme kararının dayanağını bir hukuki işlem teşkil etmektedir.³³³ Bu nedenle çalışmamızda anonim ortaklık payı üzerinde mahkeme kararı ile rehin kurulması, hukuki işlem ile anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması kısmında incelenecek, ayrıca bu konuyla ilgili ek bir kısım oluşturulmayacaktır.³³⁴

³³¹ AKİPEK/AKINTÜRK, s. 845,

³³² SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 32-33. Doktrinde bazı yazarlar mahkeme kararına istinaden alacak ve diğer haklar üzerinde rehin kurulup kurulamayacağını incelememiştir. Bununla birlikte yazarlar mahkeme kararı ile intifa hakkının kurulmasının mümkün olduğu beyan etmişlerdir (KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 116, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 827 KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 72). Bu nedenlerden ötürü yazarlara göre mahkeme kararı ile anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulmasının mümkün olduğun sonucuna ulaşmanın yanlış bir değerlendirme olmayacağı kanaatindeyiz).

³³³ İntifa hakkı için bkz. KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 72

³³⁴ İntifa hakkı için bkz. KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 72.

II. HUKUKİ İŞLEM İLE ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHİN KURULMASI

A. Borçlandırııcı İşlem ve Tasarruf İşlemi Ayrımı

1. Genel Olarak

Anonim ortaklık payı üzerinde hukuki işlem ile rehin kurulabilmesi için birbirini takip iki işlemin gerçekleşmesi gerekir: **(i)** borçlandırııcı işlem, **(ii)** tasarruf işlemi.³³⁵

Borçlandırııcı işlem genellikle kendisine rehin sözleşmesi veya rehin sözleşmesi dışında başka bir sözleşmenin içerisine konulmuş rehin klozu olarak kendisini gösterir. Bununla birlikte TMK sistematığı incelendiğinde, anonim ortaklık payının rehnini de kapsayan taşınır rehnine ilişkin hükümlerde, sadece rehin kurulması için gerekli olan tasarruf işlemine yer verildiği (TMK m. 955/f. 3 ve TMK m. 956), borçlandırııcı işleme yer verilmediği tespit edilmiştir. Her ne kadar alacak ve diğer haklar üzerinde rehin kurulmasını düzenleyen TMK m. 955 hükmü “*yazılı rehin sözleşmesinden*” bahsetmiş olsa da, buradaki yazılı rehin sözleşmesi, aşağıda

³³⁵ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 538 vd., KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 498, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 279, ESENER/GÜVEN, s. 503, s. 527, AYBAY/HATEMİ, s. 295, s. 298, GÖKSOY, s. 83, UTKU, s. 135, MAKARACI-BAŞAK, s. 11-12. SEROZAN’a göre ise taşınırlar üzerinde rehin borçlanma sözleşmesi + ayni tasarruf sözleşmesi + zilyetliğin devri ile kurulur (SEROZAN, **Taşınır Eşya**, s. 276, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 349). Bununla birlikte, TMK sistematığında taşınır rehlinin sadece taşınır eşyaları kapsamadığı alacak ve hakları da kapsadığı unutulmamalıdır. Bu kapsamda, pay senetleri dışında, çıplak paylar ve kaydi eşya niteliğini haiz olmadıkları için zilyetliğin devrine konu olamayacaktır. Bu nedenlerden ötürü doktrinde SEROZAN’ın belirmiş olduğu, taşınırlar üzerinde rehin kurulması için, borçlanma sözleşmesinden sonra, ayni tasarruf sözleşmesinin akdedilmesi ve son olarak zilyetliğin rehinli alacaklıya geçirilmesinin gerekli olduğu görüşüne, çıplak payların ve kaydi payların rehni açısından katılmamaktayız.

Doktrinde bazı yazarlar açıkça borçlandırııcı işlem ve tasarruf işlemi ayrımı yapmamalarına karşın, borçlandırııcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesi ile tasarruf işlemi birbirinden ayırmışlardır. Ancak bu yazarlar da senede bağlanmamış diğer hakların rehinde, borçlandırııcı işlem-tasarruf işlemi ayrımına gitmemişlerdir. (AKİPEK/AKINTÜRK, s. 845, s. 868, ERTAŞ, s. 591, s. 600). Doktrinde SAYMEN/ELBİR ve SİRMEN, teslim bağli taşınır rehinde ve kıymetli evrakin rehinde borçlandırııcı işlemin zorunluluğundan bahsetmiş olmasına karşın (SAYMEN/ELBİR, s. 698, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 59, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 743), senede bağlanmamış, alacak ve diğer hakların rehinde bu ayrım üzerinde durmamış, sadece TMK m. 955’deki sözleşmenin ayni sözleşme olduğu söylemekle yetinmiştir SAYMEN/ELBİR, s. 764, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 35, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 764). Ayrıca SAYMEN/ELBİR, yazılı rehin sözleşmesinin yanı sıra *rehin taahhüdü* üzerinde kısa bir inceleme yapmak ile yetinmiştir (SAYMEN/ELBİR, s. 764).

ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz üzere aslında tasarruf işlemidir.³³⁶ Bununla birlikte TMK sistematığında borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesine yer verilmemiş olması, borçlandırıcı işleme anonim ortaklık payının rehninde gerek olmadığı sonucunu ortaya çıkarmaz. Anonim ortaklık payının rehni, rehinli alacaklı açısından bir çeşit kazandırıcı işlem olduğundan ve kazandırıcı işlemlerde de hukuki sebebin varlığı arandığından dolayı, “*rehnin doğası gereği*”³³⁷ anonim ortaklık payının rehninde, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin taraflar arasında akdedilmiş olması gerekir.³³⁸

Ayrıca belirtmek isteriz ki, anonim ortaklık payının rehni de hukuki sebep ölüme bağlı bir tasarruf da olabilir.³³⁹ Bununla birlikte, uygulamada ölüme bağlı tasarruflar ile anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis borcu altına girilmesine pek rastlanmadığı için çalışmamızda konu ayıca incelenmeyecek, bu konuya rehin sözleşmesinin içinde yer verilecektir.

2. Çıplak Payın Rehninde

Çıplak payın rehin, TMK m. 955/f. 3 anlamında “*kıymetli evrak niteliğinde senede bağlanmamış, alacak dışındaki diğer hakların rehni*” kategorisi altındadır. TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre; “*Diğer hakların rehninde, yazılı rehin sözleşmesiyle birlikte, bu hakların devri için öngörülen şekle uyulması gerekir*”. Bu kapsamda, çıplak payın rehni için, aşağıda inceleyeceğimiz ayrık durumları bir kenara bırakacak olursak, yazılı rehin sözleşmesi, gerekli ve yeterlidir. Bu yönüyle çıplak payın rehni için gerekli olan ve TMK m. 955/f. 3’de bahsi geçen “*yazılı rehin sözleşmesi*” tasarruf işlemi niteliğinde bir sözleşmedir.³⁴⁰ Uygulamada çıplak payın

³³⁶ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 539, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 35, ESENER/GÜVEN, s. 527, AYBAY/HATEMİ, s. 298, GÖKSOY, s. 83 vd., ESENER/GÜVEN, s. 527, MAKARACI BAŞAK, s. 11-12.

³³⁷ M. ERDEM, s. 36.

³³⁸ SAYMEN/ELBİR, 698 vd., s. 765-766, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 538 vd., AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 279, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 59, ESENER/GÜVEN, s. 503, s. 527, AYBAY/HATEMİ, s. 295, s. 298, GÖKSOY, s. 83, SEROZAN, **Taşınır Eşya**, s. 276, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 349 UTKU, s. 135, MAKARACI BAŞAK, s. 12-13.

³³⁹ AKİPEK/AKINTÜRK, s. 869, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 743, MAKARACI BAŞAK, s. 155.

³⁴⁰ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 539, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 35, ESENER/GÜVEN, s. 527, AYBAY/HATEMİ, s. 298, GÖKSOY, s. 83 vd., MAKARACI BAŞAK, s. 11-12. Doktrinde bir görüşe göre, çıplak payın rehni için gerekli olan yazılı rehin sözleşmesi borçlandırıcı işlem niteliğindedir. Bu görüşü savunan YAMAN’a göre, “*Senede bağlanmamış paylarda rehin kurulması amacıyla yapılan rehin sözleşmesinde borçlanma işlemine eklenen teslim gibi bir tasarrufi işlem*

rehninde, taraflar arasında genellikle sadece yazılı rehin sözleşmesi akdedilmekte olup, borçlandırıcı işlem niteliğindeki bir rehin sözleşmesi ayrıca akdedilmemektedir. Bu kapsamda yazılı rehin sözleşmesi hem borçlandırıcı işlemi hem de tasarruf işlemini içermektedir. Bununla birlikte çıplak payın rehninde borçlandırıcı işlem ile tasarruf işleminin aynı sözleşmede yer alması zorunlu olmayıp, bu iki işlem farklı sözleşmelerde yer alabilir.³⁴¹ Tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesinden önce, bir borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi akdedilebilir. Bununla birlikte belirtmek isteriz ki, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesinin görünüşte birleşmesi bunların bağımsız varlığına engel değildir.³⁴²

3. Pay Senetlerinin Rehninde

Pay senetlerinin rehninde borçlandırıcı işlem rehin sözleşmesidir. Tasarruf işlemi ise senedin türüne göre farklılık arz etmektedir. Şöyle ki;

- **Hamiline yazılı pay senetlerinde:** Pay senetlerinin teslimi,
- **Nama yazılı pay senetleri ve ilmühaberlerde:** Ciro veya Devir Beyanı veya Rehin Beyanı ile pay senedi veya ilmühaberlerin teslimi

şeklinde kendisini göstermektedir. Ayrıca belirtmek isteriz ki pay senetlerinin TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre rehnedilmesine de hukuken bir engel yoktur.³⁴³ Diğer bir deyişle pay senetleri yazılı rehin sözleşmesi ve bunların devri için gerekli şekilde uyulması suretiyle de rehnedilebilir.

yoktur” (Gülay YAMAN, **Hisse Senetleri Üzerinde Hukuki İşlemler ve Kaydileştirme**, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Sermaye Piyasası ve Borsa anabilim Dalı, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2008, s. 36). Oysaki çıplak payın rehni için gerekli olan yazılı rehin sözleşmesi, bir tasarruf işlemidir. Bu tasarruf işlemi genellikle bünyesinde borçlandırıcı işlemi de barındırır. Ancak yazılı rehin sözleşmesinin borçlandırıcı işlemi de içermesi gerekli değildir. Borçlandırıcı işlem yazılı rehin sözleşmesinden ayrı bir metinde yer alabilir. Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesi için bkz. Bölüm 2, II, B, 5,b, (2), (d).

³⁴¹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 539.

³⁴² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 539, s. 541, GÖKSOY, s. 95, MAKARACI BAŞAK, s. 11-12.

³⁴³ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 541, GÖKSOY, s. 141-143. Doktrinde AYBAY/HATEMİ, nama ve emre yazılı kıymetli evrakın (nama ve gerçek nama yazılı pay senetlerinin) TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre rehnedilebileceğinden bahsetmesine karşın, hamiline yazılı pay senetlerin TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre rehnedilebileceğine ilişkin görüş beyan etmemiştir.

4. Kaydi Payların Rehninde

a) Genel Olarak

SerPK m. 47/f. 1 hükmüne göre; “MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmeleri yazılı şekilde yapılır.” Bu kapsamda kaydi paylar da MKK nezdinde kayden izlenen rehin sözleşmesi oldukları dolay, bunları konu alan rehin sözleşmesinin yazılı şekilde yapılması gerekir. Söz konusu rehin sözleşmesi SerPK m. 47 anlamında “mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmesidir”.³⁴⁴ Kaydi paylar üzerindeki haklar MKK tarafından izlenmekte ve MKK’ya üye olan kuruluşlar tarafından tutulmaktadır (SerPK m. 13/f. 3). Bunlar üzerinde rehin tesis edilirken:

- Taraflar arasında yazılı rehin sözleşmesi akdedilir.
- Rehin MKK üyesi kuruluşa (örneğin aracı kuruma) bildirilir.
- Aracı kurum kendisine bildirilen rehni, MKK’daki kayıtlara işler.
- SerPK m. 13/f. 5 hükmüne göre; “Kayden izlenen sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK’ya yapılan bildirim tarihi esas alınır”.³⁴⁵

Görüleceği üzere kaydi paylar üzerinde rehin tesis edilirken, yazılı rehin sözleşmesi dışında, aracı kuruma ve MKK’ya rehnin bildirilmesi ve rehnin MKK’ya kaydedilmesi süreçleri de izlenmektedir. Bu sürecin başlangıç noktasını teşkil eden yazılı rehin sözleşmesinin borçlandırıci işlem mi yoksa tasarruf işlemi mi olduğu doktrinde tartışma konusu olmuştur. Konu aşağıda ayrıntılı olarak ele alınacaktır.³⁴⁶

³⁴⁴ SerPK 47/f. 1 hükmüne göre sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinde, sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti teminat alana geçebileceği gibi (title transfer collateral arrangements), teminat verende de kalabilir (security collateral arrangements). SerPK’deki bu ayrım Aracılık Edilen Menkul Kıymetlere İlişkin Maddi Hukuku Kurallarını düzenleyen UNIDROIT Konvansiyonu, m. 31 vd. hükümler dikkate alınarak yapılmıştır. Buna karşın mülkiyetin teminat alana devredildiği teminat sözleşmeleri hukuken rehin hakkı yerine, inançlı mülkiyet ortaya çıkardığı için çalışmamızın konusu değildir.

³⁴⁵ Kaydi payların rehin süreci ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 3.

³⁴⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, A, 4,b, c, d ve e. ç

b) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Tasarruf İşlemi Olduğu Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre, yazılı rehin sözleşmesi tasarruf işlemi niteliğindedir.³⁴⁷

Bu görüşü savunan **HASELÇİN, M. ÜNAL, YAMAN ve MAKARACI BAŞAK**'a göre, mevzuatımızda kaydi sermaye piyasası araçlarının rehninde, rehnin MKK'ya kaydedilmesine kurucu etki tanıyan herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Yazara göre, Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 1 hükmünde yer alan; *“Kaydi sermaye piyasası araçları üzerine **teminat, rehin ve intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri, ilgili üyelere vermeleri üzerine, ilgili üyelerce durum derhal MKK kayıtlarına yansıtılır**”* ifadesinden rehnin, MKK'ya kayıttan önce tesis edildiği sonucuna varılmalıdır.³⁴⁸

Bu görüşü savunan **HASELÇİN ve ÇONGAR**'a göre SerPK m. 13/f. 5'de yer alan, *“hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınır”* hükmüne göre, yazılı rehin sözleşmesi ile kaydi pay üzerinde rehin kurulmuştur.³⁴⁹ Buna karşın rehnin üçüncü kişilere karşı hüküm ifade edebilmesi için MKK'ya işlenmesi gerekmektedir. Aksi takdirde, rehinli alacaklı, üçüncü kişilere karşı rehin hakkını ileri süremeyecektir. Ayrıca yazara göre, kaydi pay üzerinde birden fazla rehin varsa, rehnin paraya çevrilmesi anında, MKK'ya yapılan bildirim tarihine göre sıralama yapılacaktır.³⁵⁰

Ayrıca belirtmek gerekir ki, kaydi payların rehnindeki yazılı rehin sözleşmesinin borçlandırıci işlem niteliğinde olduğunu savunan **HASELÇİN, URKAN ve M. ÜNAL**'a göre, kaydi payların çıplak payın rehni olarak değerlendirdikleri ve bu nedenle, çıplak payın rehninin de dâhil olduğunu, senede bağlanmamış alacak dışındaki hakların rehnine ilişkin TMK m. 955/f. 3 hükmünü, kaydi payların rehninde uyguladıkları tespit edilmiştir.³⁵¹ Buna karşın doktrinde

³⁴⁷ GÖKSOY, s. 207 vd., HASELÇİN, s. 152, MANAVGAT, **Kaydi Sistem**, s. 182, ÇONGAR, s. 153, M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 427, YAMAN, s. 124 vd., MAKARACI BAŞAK, s. 365.

³⁴⁸ HASELÇİN, s. 152, M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 427, YAMAN, s. 125, MAKARACI BAŞAK, s. 365.

³⁴⁹ HASELÇİN, s. 152, ÇONGAR, s. 154.

³⁵⁰ HASELÇİN, s. 152, ÇONGAR, s. 155.

³⁵¹ HASELÇİN, s. 152, Ercan URKAN, **Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Aynı Hak Tesis**, SPK Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005, s. 20-21-22, M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 426-427

HASELÇİN ve **M. ÜNAL** kaydi sermaye piyasası araçlarının kıymetli evrak niteliğinde olduğu beyan etmiştir.³⁵²

Son olarak, doktrinde kaydi paylarının rehnindeki yazılı rehin sözleşmesinin açıklayıcı niteliği haiz olduğunu ileri süren yazarlardan bazılarının bu durumu eleştirdiği tespit edilmiştir.

Doktrinde **MANAVGAT**'a göre, “*SPKn md.10/A hükmü, kayıtların hukuki niteliği bakımından, kısaca açıklanan mevcut sistemden ayrılmamıştır. Ancak bunun tek istisnası, Merkez dışı işlemlere ilişkin üçüncü fıkra hükmüdür. Bu hüküm, açıklayıcı kayıt sisteminden kaynaklanan bir tehlikeyi önlemeye yöneliktir. Çünkü Merkez dışında da, kaydi hakların genel hükümlere göre devri, üzerlerinde rehin veya diğer bir ayni hak tesisi mümkün olacaktır. Buna rağmen söz konusu hakların Borsada alım satımına, Merkez dışı işlemlerden habersiz devam edilmesi ve MKK'da kayıt sisteminin yürümesi, işlem güvenliği bakımından sakıncalı sonuçlar doğuracaktır. Bu nedenle, olması gereken, Merkez dışında tesis edilen hakların da usulüne uygun biçimde Merkeze bildirilmesi ve gerçek hak sahipliğinin Merkez kayıtlarına yansıtılmasıdır*”.³⁵³

Doktrinde **MAKARACI BAŞAK**'a göre, “*hukuk sistemimize uyumlu olmayan, bildiğimiz kavramlarla açıklamakta zorlandığımız bu hükümlerin bir an önce daha açık ve hukukumuzda uygun olarak düzenlenmesi gerekir*”.

Doktrinde **URKAN**'a göre ise “*MKK kayıtlarının kurucu nitelikte olmaması ve tescil ile hakkın doğumu sağlanamayacağından hareketle, pay üzerinde kurulacak rehin hakkının MKK dışında tesis edilmesi gerekmektedir. Ancak yapılan ayni hak tesisinin MKK'ya bildirilmesinde, ayni hakkın üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi açısından zorunluluk bulunmaktadır. Buradan hareketle kişinin payı üzerinde ayni hak tesis etmesi ve fakat söz konusu ayni hakkı MKK'ya bildirmeden başka bir kişiye aynı pay üzerinde başka bir ayni hak tesis etmesi ve bu ikinci ayni hakkı MKK'ya bildirmesi halinde ilk ayni hak sahibi, bu hakkını üçüncü kişilere karşı öncelikli olarak ileri süremeyecek ve ikinci ayni hak sahibi payı ilk ayni haktan arî olarak alacaktır. Bu durum ise uygulamada birçok hukuki problem doğuracak nitelikte görülmektedir. Zira MKK tarafından tutulan kayıtların kurucu niteliği haiz*

³⁵² M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 30.

³⁵³ MANAVGAT, **Kaydi Sistem**, s. 182.

*olmaması nedeniyle MKK tarafından tutulan kayıtlara dayanılarak iyiniyetle ya da ari kazanımların korunmaması gerekirdi”.*³⁵⁴

Görüleceği üzere, doktrinde kaydi payların rehnindeki yazılı rehin sözleşmesinin tasarruf işlemi niteliğinde olduğunu ileri süren yazarların bir kısmının, bu durumu eleştirdiği ve bu durumun yerinde olmadığı sonucuna ulaştığı tespit edilmiştir.

c) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Borçlandırıcı İşlem Olduğu Görüşü

Doktrinde diğer bir görüşe göre, kaydi payların rehninde, yazılı rehin sözleşmesi borçlandırıcı işlem niteliğindedir.³⁵⁵ Kaydi paylar üzerinde rehin, rehlin MKK’ya bildirildiği tarih itibarı ile hüküm ve sonuçlarını ifade eder.

Doktrinde, konuyu anonim ortaklık payının devri açısından inceleyen ve borsa içi devirlerde MKK kayıtlarının kurucu etkiye sahip olduğunu ileri süren SEVİ’ye göre, “*Kaydileştirilmiş anonim ortaklık paylarının borsa dâhilinde alımı satımı konusunda günümüzde ulaşılan noktada, kanımızca işlemin kendi özgü nitelikleri nedeniyle MKK’da yapılan kayıtların kurucu etkiye sahip olduğunu kabul etmek daha uygun olacaktır. Gerçekten de, borsa içindeki satışlarda, devreden ve devralan arasında, kural olarak doğrudan bir bağlantının bulunmaması, payın takas sistemi içerisinde tamamen elektronik sistem üzerinde gerçekleşen devir işlemi neticesinde, devralana geçmesi faktörleri göz önünde bulundurulduğunda, MKK’da devralan yatırımcı adına kaydın kurucu nitelik taşıdığı sonucuna ulaşılmalıdır*”.³⁵⁶

Buna karşın SEVİ, payların borsa dışı alımı ve satımı konusunda inceleme yaparken, borsa dışı devri yapılan kaydi payların devrinin, alacağın devrine ilişkin TBK m. 183 vd. hükümleri çerçevesinde devredileceğini beyan etmiş ve bu kapsamda, paylar borsa dışında “*taahhüt işleminin*” paylar ister nama isterse hamiline yazılı olsun, aynı şekilde gerçekleştirileceğini beyan etmiştir.³⁵⁷ Buna karşın TBK m. 183 vd. hükümleri kapsamında yazılı şekilde düzenlenen alacağın devri sözleşmesi, hukuken tasarruf sözleşmesi niteliğinde bir sözleşme olup, borçlandırıcı bir işlem değildir. Buna karşı yazar TBK m. 183 vd. hükümleri kapsamında bir “taahhüt işleminden”

³⁵⁴ URKAN, s. 17.

³⁵⁵ Kaydi payların devri için bkz. SEVİ, **Pay Devri**, s. 288-289.

³⁵⁶ SEVİ, **Pay Devri**, s. 289.

³⁵⁷ SEVİ, **Pay Devri**, s. 289.

bahsetmiştir. Bu nedenle yazarın, borsa dışında payların alımı ve satımında, pay devir sözleşmesinin borçlandırııcı işlem mi veya tasarruf işlemi mi olduğunu savunduğu anlaşılamamıştır.

d) Yazılı Rehin Sözleşmesi ile İlgili Yargıtay'ın Görüşü

Yargıtay, konuyla ilgili önüne gelen bir dosyada, yazılı rehin sözleşmesinin hukuki niteliği ile ilgili doğrudan karar vermiş olmasa da kaydi payların devrini konu alan yazılı sözleşmenin borçlandırııcı işlem olduğuna hükmetmiştir.³⁵⁸ Yargıtay'ın önüne gelen olayda, toplu saklama sisteminin yürürlükte olduğu ve pay senetlerinin Takasbank nezdinde saklandığı yıllarda, bir aracı kurum nezdinde hesabı bulunan bir müşteri, sahip olduğu ve Takasbank nezdinde saklanan ve MKK'da kayden izlenen pay senetlerini, aracı kurumun hâkim pay sahibi olan bir bankaya rehnetmiştir. Daha sonra müşteri, bankaya karşı borcunu gereği gibi ifa etmemiş, bunun üzerinde banka rehinli payları paraya çevirmiştir. Bu süreçte müşteri pay senetlerini üçüncü bir kişiye noterde yapmış olduğu bir sözleşme ile devretmiştir. Payları noter sözleşmesi ile devralan üçüncü kişi, payları kendisine satan aracı kurum müşterisine olan bir kısım borcunu ödeyememesi üzerine bir miktar pay senedinin satılması ve bedelin pay senetleri kendisine satan aracı kurum müşterisine ödenmesi talimatının aracı kuruma iletmiştir. Buna karşın aracı kurum payların rehnin paraya çevrilmesine konu edildiğini ileri sürerek, pay senetleri devralan kişinin, talebini reddetmiştir. Bunun üzerine pay senetlerini noter sözleşmesi ile devralan kişi, aracı kuruma ve aracı kurumun müşterisinden, bedelli ve bedelsiz payları, kar payı, faizleri ve pay senedi bedelini talep ettiği bir dava açmıştır. İlk derece mahkemesi ilk başta davacının talebini kabul etmiş ve fakat Yargıtay tarafından karar bozulunca, bozmaya uyarak, dosyayı tekrar incelemeye almıştır.

Yargıtay tarafından da onanan ve bozma üzerine verilen ilk derece mahkemesine kararına göre: *"...müşterilerin gerek aracı kurumlardan ve gerekse doğrudan bankalardan kredi kullanmaları halinde hisse senetlerinin rehinli olarak gösterilmesinin taraflarca kararlaştırılabileceği, alınan krediye karşı rehinli hisse senetleri Takasbank'ta teminat hesabında saklanır ise de, serbest hesapta saklanması*

³⁵⁸ Yargıtay 11. HD, E. 2005/12033, K. 2007/3194, T. 20.2.2007 (**Kazancı Mevzuat ve İçtihat Bilgi Bankası**)

*halinde de rehin hakkını engellemediği, **rehin hakkının taraflar arasında sözleşme ile kurulduğu**, borsada işlem gören hisse senetlerinin rehin edilmesi, alım-satım işlemleri **kayden yapılmakta olup, müşteri hesabına geçirildiği**, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 15.12.1999 tarihinde değişen 10/A maddesi gereğince hisse senetlerinin kağıt olarak çıkarılması ve ihracının kaldırılarak, kaydi işlem görmesi hükmünün getirildiği, buna göre aracı kurumların müşterilerine kredi kullandırmaları halinde müşterilerinin bankalardan kredi kullanarak hisse senedi alım-satımı yapmalarında **rehin, teminat gibi hakların kaydi olarak kurulduğu ve fiziki olarak tesliminin söz konusu olmadığı** davalı S. A. ile ... Bankası A.Ş. arasında yapılan kredili mevduat hesabı sözleşmesinin 11 inci maddesinde rehine ilişkin düzenleme yapıldığı, 01.02.2000 tarihli taahhütname ve rehin muvafakat yazısıyla da rehin sözleşmesi yapıldığı, davalı ... Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. geçerli bir rehine dayanarak hisse senetlerini paraya çevirmiş olup, temlik alanın hesabına geçmediği, bu nedenle her ne kadar hisse senetleri fiziki olarak Takasbank'ta saklansa da **kayden devir yapılması gerektiği**, geçerli bir rehin sözleşmesi nedeniyle hisse senetleri paraya çevrildiğinden ve davacı hesabına geçirilmediğinden, **noterden yapılan temlik sözleşmesinin borçlandırıcı bir işlem olarak kaldığı, edimini yerine getirememekten dolayı davalı S.A.'ya karşı ileri sürülebilecek bir hak doğurduğu**, bu duruma göre davalı ... Yatırımlar A.Ş.'nin temliknameden dolayı bir sorumluluğunun bulunmadığına karar verilmiştir.”*

Yargıtay tarafından da onanmış olan bu mahkeme kararı incelendiğinde, kararda “*rehin hakkının taraflar arasındaki sözleşme ile kurulduğu*” ifadesine yer verildiği görülmektedir. Bu ifadeden mahkemenin ilk bakışta rehin sözleşmesini tasarruf işlemi olarak nitelendirdiği sonucu ortaya çıkabilir. bununla birlikte mahkeme, vermiş olduğu kararda; “*hisse senetlerinin rehin edilmesi, alım-satım işlemleri kayden yapılmakta olup*” ifadesini kullanmıştır. Ayrıca mahkeme vermiş olduğu kararda açıkça noterde yapılan pay devri sözleşmesini borçlandırıcı bir işlem olarak nitelendirmiştir. Bu kapsamda mahkeme kararı dikkatlice incelendiğinde mahkemenin, devir, rehin ve intifa sözleşmelerini borçlandırıcı işlem, devir, intifa ve rehin haklarının MKK’ya kaydedilmesini ise tasarruf işlemi olarak gördüğü söylenebilir.³⁵⁹

³⁵⁹ Yargıtay’ın bu kararını doktrinde M. ÜNAL bizden farklı şekilde yorumlamıştır. Yazar kaydi payların rehninde MKK’ya bildirimin açıklayıcı olduğunu savunurken bu kararın, yukarıda da

e) Değerlendirme

Kanaatimizce SerPK m. 47/f. 1’de düzenlenen yazılı rehin sözleşmesinin hukuki niteliğini tespit ederken; “*kaydi pay*” kavramını, SerPK m. 13/f. 5 hükmünü, Kaydileştirme Tebliği m. 21/f.1 hükmünü ve rehin hukukuna hâkim olan “*kamuya açıklık ilkesi*” , “*belirlilik ilkesini*” ve “*öncelik ilkesini*” göz önüne almamız gerekmektedir.

- **Kaydi pay**, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, günümüzde pay senetlerinin yerine geçen ve üzerindeki haklar elektronik ortamda izlenen “*kaydi hak*” niteliğini haiz anonim ortaklık payıdır.³⁶⁰ Bu kapsamda, kaydi sisteme geçilmeden önce pay senetleri üzerinde rehin tesis edilebilmesi için teslim gerekiyorsa, günümüzde MKK kayıtları teslimin yerini almıştır.³⁶¹
- **SerPK m. 13/f. 5 hükmüne göre**; kayden izlenen sermaye piyasası araçlar üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi için MKK’ya bildirim tarihi esas alınmaktadır. Hukuk sistemimizde hukuki sonuçlarına göre sözleşme türleri borç sözleşmeleri, tasarruf sözleşmeleri ve statü sözleşmeleri olmak üzere üçe ayrılmaktadır.³⁶² Borç sözleşmeleri borçlu ve alacaklı arasında borç ilişkisi kuran sözleşmelerdir.³⁶³ Tasarruf sözleşmelerinde, taraflardan birisi diğer taraf lehine bir hakkı devreder, değiştirir, kısıtlar veya ortadan kaldırır.³⁶⁴ Borçlandırıcı sözleşmeler sonucu ortaya çıkan borç ilişkileri nispidir. Sadece taraflar arasında hüküm ifade eder. Kanundaki istisnai durumları bir kenara bırakacak olursak, üçüncü kişiler sözleşmeden faydalanamaz, sözleşme ile üçüncü kişilere borç yüklenemez. Tasarruf işlemi niteliğindeki sözleşmeler ise aynı sözleşmelerdir. Örneğin çıplak payın rehnindeki yazılı rehin sözleşmesi ile birlikte, aşağıda ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz üzere rehin hakkı kurulacak ve rehin herkese karşı hüküm ve sonuçlarını ifade edecektir. SerPK m. 13/f. 5

bahsetmiş olduğumuz “...*rehin hakkının taraflar arasındaki sözleşme ile kurulduğu*...” ifadesinin geçtiği cümleye atıf yapmıştır (M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 427).

³⁶⁰ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 546, TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 97.

³⁶¹ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 97.

³⁶² EREN, **Borçlar Genel**, s. 204.

³⁶³ EREN, **Borçlar Genel**, s. 204.

³⁶⁴ EREN, **Borçlar Genel**, s. 204.

hükümünü incelediğimizde ise, söz konusu düzenleme ile birlikte sermaye piyasası araçları üzerindeki rehnin üçüncü kişilere karşı hüküm ifade etmesi için MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınmıştır. Görüleceği üzere kanun maddesinde “*üçüncü kişilerin iyi niyeti konur*” gibi bir hükme yer verilmemiş, doğrudan rehnin üçüncü kişilere karşı hüküm ifade etme anı MKK'ya bildirim anı olarak kabul edilmiştir. Görüleceği üzere MKK'ya bildirim gerçekleşene kadar sözleşme sadece taraflar arasında hüküm ifade edecektir.

- **Kaydileştirme Tebliğ m. 22/f. 1** hükmüne göre; “*Kaydi sermaye piyasası araçları üzerine teminat, rehin ve intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri, ilgili üyelere vermeleri üzerine, ilgili üyelerce durum derhal MKK kayıtlarına yansıtılır*”. Bu hüküm incelendiğinde “*bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri*” ifadesinde rehin tesis anının, MKK'ya üyeler tarafından bildirim yapılmadan önce gerçekleştiği sonucuna ulaşılabilir. Buna karşın bu hükmü SerPK m. 13/f. 5 ve bu hükümler paralel olarak düzenlenen Kaydileştirme Tebliği m. 27 hükmü ile birlikte değerlendirmeye almamız gerekir.³⁶⁵ İki hüküm birlikte dikkate aldığımızda burada aslında MKK'ya kaydın tasarruf işlemi olduğu sonucu ortaya çıkar. Keza, Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 1'in yorumunda rehin tesisi anı yazılı rehin sözleşmesi anlaşılrsa dahi normlar hiyerarşisi kapsamında, kanun tebliğinin önünde olduğundan dolayı, olası bir uyuşmazlıkta SerPK m. 13/f. 5 hükmünün uygulanması ve SerPK m. 47/f. 1'de bahsi geçen yazılı rehin sözleşmesinin borçlandırıci işlem sayılması gerekecektir.
- **Kamuya açıklık ilkesi gereğince**, diğer sınırlı ayni haklarda olduğu gibi, rehine konu malvarlığı değerinin rehinli olduğunun üçüncü kişiler tarafından haricen görülebilir olması gerekir. Bu kapsamda, SerPK m. 47/f. 1'de düzenlenen yazılı rehin sözleşmesini tasarruf işlemi olarak kabul ettiğimiz takdirde, eşya hukukunun en temel ilkelerinden birisi ihlal edilmiş oluruz.
- **Belirlilik ilkesi gereğince**, rehin konusu taşınırın bireyselleştirilmesi ve taşınırın zilyetliğinin ayrı ayrı rehinli alacaklıya devredilmesi gerekmektedir. Günümüzde her ne kadar MKK nezdinde kayden izlenen

³⁶⁵ Kaydileştirme Tebliği m. 27 hükmüne göre; “*Kaydi sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya ilgili üye tarafından MKK'ca belirlenecek elektronik yöntemlerle yapılan bildirim tarihi esas alınır*”

paylar fiziksel olarak var olmasalar da, bu paylar elektronik ortamda “*kaydi bir hak*” olarak varlıklarını sürdürmektedirler. Kaydi haklar üzerindeki sınırlı aynı hakların da elektronik ortam üzerinden izlenmesi mümkündür. Elektronik ortam üzerinde de, rehin konu kaydi paylar üzerine rehin işlenebilmekte ve rehinli paylar, rehin verenin diğer malvarlığı unsurlarından ayrılarak rehinli payların bireyselleşmesi sağlanabilmekte ve böylece belirlilik ilkesinin gerekleri yerine getirilmiş olmaktadır. Bu kapsamda bu haklar üzerinde sadece yazılı bir sözleşme ile rehin tesis edilmesi belirlilik ilkesinin de ihlali anlamına gelir.

- **Öncelik ilkesine göre**, rehin, rehin konusu üzerinde, kendisinden tarih itibarı ile sonra tesis edilen haklardan ve takyidatlardan önce gelir. SerPK m. 47’de bahsi geçen yazılı rehin sözleşmesini tasarruf işlemi olarak kabul edersek, rehin yazılı rehin sözleşmesinin akdedilme tarihinden sonra ve fakat rehnin MKK’ya kaydedilmesinden önce üçüncü kişilerin pay üzerinde sahip olacağı haklardan sonra gelecektir. Bu durum da rehnin, kaydi pay üzerinde kendisinden sonra gelen haklara karşı öncelikle ileri sürülebilme fonksiyonunu ortadan kaldıracaktır.

Yukarıdaki gerekçelerden dolayı, SerPK m. 47/f. 1’de bahsi geçen yazılı rehin sözleşmesinin, borçlandırıcı işlem niteliğinde bir sözleşme olduğu düşünüyoruz.

5. Terminoloji

Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, anonim ortaklık payının rehninde, payın senede bağlanıp bağlanmaması ve kayden izlenip izlenmemesine göre farklı hukuki nitelikleri haiz sözleşmelerin akdedilmesi gerekecektir. Bu kapsamda, çalışmamızda kapsamında karışıklığa neden olmamak adına:

- Çıplak pay, pay senedi ve kaydi pay üzerinde rehnin hukuki sebebini teşkil eden sözleşme için (SerPK m. 47/f. 1’de bahsi geçen yazılı rehin sözleşmesi de dâhil olmak üzere) “*borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi*” veya “*borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi*”,

- Çıplak pay üzerinde rehnin kurulmasını sağlayan ve TMK m. 955/f. 3’de bahsi geçen yazılı rehin sözleşme için “*yazılı rehin sözleşmesi*” veya “*tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesi*” veya “*tasarruf sözleşmesi*” ifadeleri kullanacaktır.

B. Borçlandırııcı İşlem: Rehin Sözleşmesi

1. Tanımı

Borçlandırııcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi, hukuki işlem ile pay üzerinde rehin tesis edilirken rehnin hukuki sebebinin teşkil eder. Bu sözleşme ile üzerinde rehin tesis edilecek anonim ortaklık payları kararlaştırılır. Rehnedilecek paylar ile birlikte rehinle teminat altına alınan alacaklar belirlenir. Rehin veren, rehinle teminat altına alınması planlanan alacakların teminatını teşkil etmek üzere, sözleşme ile kararlaştırılan anonim ortaklık paylarını rehnetme borcu altına girer. Rehin veren, rehin tesis etme borcunu ifa etmez ise, rehinli alacaklı rehin verene karşı rehin sözleşmesini ifa etmediği için hukuki süreç başlatabilir. Mahkemeden anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmesine karar verilmesini isteyebilir. Ayrıca taraflar, rehin ve rehin sözleşmesi ile ilgili birbirlerine karşı kanundan kaynaklanmayan sübjektif esaslı nokta ve tali nitelikteki hak ve borçlarını da bu sözleşme ile belirler.

Mevzuatımızda, taşınır rehnini konu alan sözleşmeler ile ilgili herhangi bir düzenleme yapılmadığından dolayı, taşınır rehni sözleşmesinin ve bununla bağlantılı olarak anonim ortaklık pay rehin sözleşmesinin tanımı yapılmamıştır.

Bununla birlikte, borçlandırııcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesini, yukarıdaki açıklamalar, rehin hukukuna hâkim olan ilkeler ve doktrinde taşınır rehni sözleşme ile ilgili yapılan açıklamaları da göz önüne alarak tanımlayacak olursak:

Borçlandırııcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi, bir tarafın (rehin veren) diğer taraf (rehinli alacaklı) lehine, belirli veya belirlenebilir, bir veya birden fazla anonim ortaklığın sermayesinin bir bölümünü teşkil eden pay veya paylarını, rehinli alacaklının, belirli veya belirlenebilen hâlen mevcut olan veya henüz doğmamış

olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan bir alacak veya alacaklarının teminatını teşkil etmek üzere, rehin tesis etme borcu altına girdiği sözleşmedir.³⁶⁶

³⁶⁶ Doktrinde borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi ile ilgili herhangi bir tanım yapılmamıştır. Buna karşın, borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi de kapsayan taşınır rehni sözleşmesi doktrinde çeşitli şekillerde tanımlanmıştır. Doktrinde taşınır rehni sözleşmesi tanımlanırken malikin veya hak sahibinin alacaklı lehine belirli bir taşınır veya hak üzerinde rehin kurma borcu altına girdiği sözleşme olarak tanımlanmışlardır (SAYMEN/ELBİR, s. 698-s. 699 (SAYMEN/ELBİR tarafından yapılan tanım teslim bağli taşınır rehnine ilişkindir), GÜRSOY/EREN/CANSEL, s. 1098, KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 498, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 279. Bununla birlikte, bir sözleşmeye tanımını veren sözleşmenin esaslı unsurları göz önüne alındığında bu tanımın yeterli olmadığı gözükmemektedir.(aynı görüşte bkz. MAKARACI BAŞAK, s. 12-13) Gerçekten de, aşağıda detaylı olarak inceleyeceğimiz üzere, bir sözleşmenin tanımı yapılırken, sözleşmenin objektif esaslı unsurları dikkate alınır (ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, B, 5, b). Doktrinde yapılan tanımların büyük bir bölümünde, rehin konusu taşınır veya hakkın belirli veya belirlenebilir olması zorunluluğundan bahsedilmemiştir. Keza, rehinle teminat altına alınan alacak için de bu durum geçerlidir.

Doktrinde ZEVKLİLER/GÖKYAYLA'ya göre ise taşınır rehni sözleşmesi ile birlikte, rehinli alacaklının taşınır üzerinde aynı bir güvence kazandığını savunmaktadır (Aydın ZEVKLİLER/Emre GÖKYAYLA, *Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri*, Ankara 2014). Buna karşın taşınır rehni sözleşmesi, rehin konusu taşınır veya hak üzerinde üçüncü kişilere karşı hüküm ve sonuçlarını ifade eden bir sözleşme değildir. Sadece borçlandırıcı işlem niteliğinde bir sözleşmedir. Bu yönüyle doktrinde ZEVKLİLER/GÖKYAYLA'nın yaptığı taşınır rehni sözleşmesi tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesi olarak yorumlanabilir. Bununla birlikte, tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesi sadece senede bağlanmamış alacak ve diğer haklarda gündeme gelir. Bu nedenle yapmış olduğu tanıma katılmamaktadır.

Kanaatimizce doktrinde taşınır rehni sözleşmesi, rehin hukuku ilkelerini de içerecek şekilde UTKU ve MAKARACI BAŞAK tarafından tanımlanmıştır.. Doktrinde UTKU taşınır rehni sözleşmesinin özel bir türü olan sınai hak rehin sözleşmesini açıklarken; *“Sınai hak rehni sözleşmesi, mevcut ya da müstakbel ve herhalde değeri parayla ölçülmesi mümkün bir alacağın (veya alacakların) kısmen yahut tamamen temini için bir sınai hak üzerinde rehin hakkı kurulması konusunda, sınai hak sahibi ile teminat altına alınmak istenen alacağın (veya alacakların) alacaklısı arasında yapılan anlaşmayı ifade eder”* (UTKU, s. 158). Doktrinde MAKARACI BAŞAK'a göre ise; *“Taşınır rehni sözleşmesi, bir tarafın (rehin veren, malik) diğer taraf lehine (rehinli alacaklı) belirli ya da belirlenebilir bir ya da birden fazla alacağının teminatı olarak bir ya da birden fazla belirlenebilir nitelikteki taşınır mal ya da hak üzerinde rehin tesis etme borcu altına girdiği sözleşmedir”*. Doktrinde UTKU ve MAKARACI BAŞAK tarafından yapılan tanımlar taşınır rehnine hâkim olan rehin konusunun ve rehinli alacağın belirliliğini içermektedir. Bu yönüyle yerindedir, Buna karşın her iki yazarda rehin veren kişiyi *“hak sahibi”* ve *“malik”* olarak tanımlamaktadır. Oysaki borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi akdedildiği zaman rehin verenin malik veya hak sahibi olmasına gerek yoktur. Aşağıda inceleyeceğimiz üzere, rehin veren pay sahibi olmasa dahi, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi imzalayabilir. Keza, alt rehinde (TMK m 942), rehin veren, malik veya hak sahibi değil, ana rehinde rehinli alacaklı konumundadır. Ayrıca SerPK m. 47 kapsamında kaydi sermaye piyasası araçları üzerinde tasarruf yetkisi rehinli alacaklıya verilirse, rehinli alacaklı malik olmamasına karşı, sermaye piyasası aracını rehine konu edebilecektir. Açıklanan nedenlerden dolayı her ne kadar UTKU ve MAKARACI BAŞAK'ın tanımı, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi tanımında baz almış olsak da, borçlandırıcı işlem aşamasında rehin verenin malik veya hak sahibi olması ile ilgili olarak yazarlara katılmamaktayız.

2. Hukuki Niteliği

a) Çıplak Pay ve Pay Senetleri İçin Kendi Özgü MKK Nezdindeki Kaydi Paylar İçin İsimli Bir Sözleşmedir

Hukuk sistemimizde sözleşmeler kanunda düzenlenip düzenlenmemelerine göre, isimli sözleşmeler ve isimsiz sözleşmeler olmak üzere ikiye ayrılır. İsimli sözleşmeler kanunda düzenlenmiş borç sözleşmeleridir.³⁶⁷ İsimsiz sözleşmeler ise asli edimlerinin kanunda düzenlenip düzenlenmemelerine göre karma, birleşik sözleşmeler ve kendisine özgü yapısı olan sözleşmeler olmak üzere üçe ayrılır.³⁶⁸ Kendisine özgü yapısı olan sözleşmelerde, kanunda düzenlenen sözleşmelerin hiçbirisine dâhil olmayan sözleşmelerdir.³⁶⁹

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesini kanunda düzenlenip düzenlenmediğine göre inceleyecek olursak, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, bu sözleşmemeye TMK’da yer verilmemiştir. Bu neden bu sözleşme kendine özgü bir sözleşme olarak kabul edilmelidir.³⁷⁰

Buna karşı MKK nezdinde izlenen kaydi payları konu alan rehin sözleşmesi, SerPK m. 47 hükmünde “*Sermaye Piyasası Araçlarını Konu Alan Teminat Sözleşmeleri*” başlığı altında düzenlenmiştir. Madde metni incelendiğinde, sözleşmenin şekli, kurulması, işleyişi, tarafların hakları ve borçlarının düzenleme altına alındığı görülmektedir. Bu nedenle MKK nezdinde izlenen kaydi payları konu alan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin isimli bir sözleşme olduğu belirtmemiz yanlış olmayacaktır.

³⁶⁷ EREN, **Borçlar Genel**, s. 207,

³⁶⁸ Haluk TANDOĞAN, **Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri**, C. I/1 6. Bası, İstanbul 2008, s. 12 (TANDOĞAN, C. I/1), EREN, **Borçlar Genel**, s. 207, Saibe OKTAY, İsimsiz Sözleşmelerin Geçerliliği, Yorumu ve Boşlukların Tamamlanması, **İÜHFM**, Y. 1996, C. LV, s. 263-296, İstanbul 1996, s. 264 vd.

³⁶⁹ TANDOĞAN, C. I/1, s. 12-13, EREN, **Borçlar Genel**, s. 207, OKTAY, 265, Mustafa Alper GÜMÜŞ, **Borçlar Hukuku Özel Hükümler C. I**, İstanbul 2013, s. 8-9, Rona SEROZAN, Atipik Sözleşmelere Uygulanacak Kuralların Seçiminde İzlenecek Yol İlginç Bir Paradigma Üstüne Denklik Parası Ödenecek Eski Aracın Yenisiyle Trampası, **Prof. Dr. Ömer Teoman’a 55. Yaş Günü Armağanı, C. II**, İstanbul 2002, s. 1223-1233, İstanbul 2002, s. 1226 (SEROZAN, **Atipik Sözleşmeler**).

³⁷⁰ MAKARACI-BAŞAK, s. 109.

b) Borç Sözleşmesidir

Borç sözleşmeleri (veya borçlandırıcı sözleşmeler) taraflar arasında borç ilişkisi kura sözleşmelerdir.³⁷¹ Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi ile birlikte, rehin veren, rehinli alacaklıya karşı rehinle teminat altına alınması planlanan alacakların teminatını teşkil etmek üzere, anonim ortaklık payları üzerinde rehin tesis etme borcu altına girer. Bu sözleşme tek başına rehin tesis edilmesi için yeterli değildir. Bu sözleşme ile rehin veren sadece rehin tesis borcu altına girmiş olup, rehinin tesisi için tasarrufi muamelenin de gerçekleşmesi gerekir.³⁷²

c) Asıl Borç Sözleşmesidir

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile birlikte, rehin veren başka bir hukuki işleme gerek kalmaksızın, rehinli alacaklıya karşı anonim ortaklık paylarını rehnetme borcu altına girer. Bu yönüyle, bu sözleşme, ön sözleşmeden ayrılır. Ön sözleşmede, taraflardan birisi veya her ikisi karşılıklı olarak ileride “*asıl borç sözleşmesi*” konusunda anlaşılır. Bununla birlikte, borçlandırıcı işlem niteliğinde pay rehin sözleşmesi ile zaten borç doğmuştur. Bu nedenle bu sözleşme ön sözleşme niteliğinde değildir. Buna karşın taraflar rehin konusu anonim ortaklık payının veya rehinle teminat altına alınması planlanan alacağın kâfi derecede dahi belirli olmadığı durumlarda, ileride borçlandırıcı işlem niteliğinde bir rehin sözleşmesi yapmak için bir ön sözleşme akdedebilirler.

³⁷¹ EREN, **Borçlar Genel**, s. 204.

³⁷² Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi bu yönüyle tasarruf sözleşmelerinden ayrılır. Tasarruf sözleşmeleri ile taraflardan birisi, diğer taraf lehine bir hakkı veya hukuki ilişkiyi devreder, değiştirir kısıtlar veya ortadan kaldırır (EREN, **Borçlar Genel**, s. 204). Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesinde ne bir hak devrilir, ne kısıtlanır ne de ortadan kaldırır. Bu sözleşme sadece rehin tesis etme borcu yükler.

d) Ani Edimli Bir Sözleşmedir

Ani edimli sözleşmeler, asli edimlerinin ani edim olduğu sözleşmelerdir.³⁷³ Ani edimli sözleşmelerde, sözleşmedeki asli edim yükümlülüğünü teşkil eden borç belirli bir zaman diliminde tek seferde ifa edilir³⁷⁴ ve bu tarz sözleşmelerde ifa anı bir zaman birimi ile ölçülemeyecek bir anda gerçekleşir.³⁷⁵ Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesindeki asli edim yükümlülüğü ise, rehin verenin bizzat veya temsilcisi aracılığı ile belirli veya belirlenebilir anonim ortaklık payları üzerinde rehin tesis etmesidir. Bu edim pay senedine bağlanmamış anonim ortaklık paylarından yazılı rehin sözleşmesi ile pay senetlerinde, senedin türüne göre teslim ve/veya ciro ve/veya devir ve/veya rehin beyanı şeklinde gerçekleşmektedir. Sürekli edimli sözleşmelerde olduğu gibi borcun belirli bir zaman dilimi içerisinde sürekli ve aralıksız ifası veya dönemsel edimli sözleşmelerde olduğu gibi belirli aralıklarla borcun ifası söz konusu değildir. Bu nedenle borçlandırıcı işlem niteliğindeki anonim ortaklık pay rehin sözleşmesini ani edimli bir sözleşme kabul etmek isabetli olacaktır.³⁷⁶

e) Tek Tarafa Borç Yükleyen Bir Sözleşmedir

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin edim ilişkisine göre sınıflandırılması konusu doktrinde tartışmalıdır.

Doktrinde bazı yazarlar, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin eksik iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme³⁷⁷ olduğunu ileri sürmüşlerdir.³⁷⁸ Bu

³⁷³ OĞUZMAN/ÖZ, C.I, s. 49, KOCAYUSUFPAŞAOĞLU/HATEMİ/SEROZAN/ARPCACI, s. 37, EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 213, CANSEL/ÖZEL, s. 139, ANTALYA, s. 37, MAKARACI-BAŞAK, s. 119

³⁷⁴ EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 213.

³⁷⁵ OĞUZMAN/ÖZ, C. 1, s. 11.

³⁷⁶ Taşınır rehni sözleşmesi için bkz. KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 478, MAKARACI-BAŞAK, s. 119.

³⁷⁷ Eksik iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde, tarafların edimlerinin karşılıklı mübadelesi (synallagma) yoktur. Bu sözleşmelerde sözleşme kurulurken bir taraf bir edimi yerine getirme yükümlülüğü altına girerken, diğer tarafın bu edim karşılığında ifa etmesi gereken bir borç bulunmamaktadır. Bununla birlikte bu sözleşmelerde ileriki asli edim yükümlülüğünün alacaklısının, asli edim yükümlülüğünden bağımsız tali borçları söz konusu olabilir (EREN, **Borçlar Genel**, s. 211-212)

³⁷⁸ CANSEL, s. 47, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 479, ESKİOCAK, s. 93. Doktrinde SİRMEN ise rehin ilişkisinde iki tarafa borç yüklenmiş olduğunu ileri sürmesine karşın, tarafların karşılıklı borçlarının sözleşmeden de mi yoksa kanundan mı kaynaklandığı ayrımına konusunda herhangi bir açıklama yapmamıştır (SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 73)

görüşü savunan yazarlar, rehin tesis etme borcunun karşılığını, rehin konusunu iade ve özenle saklama borçlarının oluşturduğunu savunmaktadırlar.³⁷⁹

Doktrinde diğer bir görüşe göre ise, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi, tek tarafa borç yükleyen³⁸⁰ bir sözleşmedir.³⁸¹ Bu görüşe göre rehin sözleşmesinde, rehnin kurulması karşılığında, rehinli alacaklının rehin verene karşı herhangi bir borcu ifa etme yükümlülüğü yoktur. İade etme ve özenle saklama borçları, rehin sözleşmesinin sonucu değil, rehin hakkının bir sonucudur ve rehinli alacaklının bu borçları kanundan doğar.³⁸²

Doktrinde bir görüşe göre ise iade ve özenle saklama borçları teslim bağli taşınır rehninde söz konusu olur.³⁸³ Bu nedenle teslim bağli taşınır rehni sözleşmesi eksik iki tarafa borç yükleyen bir sözleşmedir. Bu karşın sicilli rehinlerde, rehin konusu özenle saklama ve iade borcu bulunmamaktadır. Bu nedenle sicilli rehinleri konu alan sözleşmeler tek tarafa borç yükleyen sözleşme niteliğindedir. Doktrinde bu görüşte olan yazarların, çıplak payların rehnini konu alan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmelerini tek tarafa borç yükleyen bir sözleşme olarak değerlendirdikleri sonucuna varılabilir.

Kanaatimizce, borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesinin tek tarafa borç yükleyen bir sözleşme mi yoksa eksik iki tarafa borç yükleyen bir sözleşmesi olduğunuz tespit etmemiz için, rehin sözleşmesi ve rehin kapsamında tarafların borçlarını birbirinden ayırmamız gerekir. Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile birlikte rehin veren, rehinli alacaklıya karşı rehin tesis etme borcu altına girer. Buna karşın rehinli alacaklının rehin verene karşı herhangi bir borcu yoktur. Rehnin kurulması ile birlikte rehinli alacaklı borcunu ifa eder. Artık taraflar arasındaki hak ve borçların kaynağı rehin sözleşmesi değil, kanundur. Bu nedenle borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin tek tarafa borç yükleyen bir sözleşme olduğunu düşünmekteyiz.

Bununla birlikte, taraflar sözleşmede rehinli alacaklıya da borç yükleyen hükümler öngörebilirler. Böyle bir durumda rehin sözleşmesi, sözleşmede ön görülen

³⁷⁹ CANSEL, s. 47, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 479, ESKİOCAK, s. 93

³⁸⁰ Tek tarafa borç yükleyen sözleşmelerde, sözleşmenin kurulması ile birlikte sadece bir taraf borç altına girmekte, diğer tarafın bu borca karşılık ifa etmesi gereken herhangi bir edim yükümlülüğü bulunmamaktadır (EREN, **Borçlar Genel**, s. 210).

³⁸¹ MAKARACI BAŞAK, s. 112.

³⁸² MAKARACI BAŞAK, s. 112.

³⁸³ Gülen Sinem TEK, **Ulaşım Araçlarının İpoteği**, İstanbul 2012, s. 62-63.

hükme göre rehin sözleşmesi eksik iki tarafa veya tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olabilir.³⁸⁴ Örneğin bankadan kredi kullanan bir müşteri taşınmazını bankaya ipotek etmiş olsun. Bu müşteri taşınmazını üçüncü bir kişiye satmak istediğinde, taşınmazı satın almak isteyen üçüncü kişi, takyidatlı bir taşınmazı satın almak istemiyorsa, taşınmaz üzerindeki ipoteğin kaldırılmasını isteyebilir. Böyle bir durumda, bankadan kredi kullanan müşterinin sahip olduğu anonim ortaklık paylarını rehin vermesi karşılığında bankanın ipoteği fekketmeyi üstlenmesinde anonim ortaklık pay rehin sözleşmesi tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme halini almıştır. Keza kefil olan bir kişinin, ibra karşılığında sahip olduğu anonim ortaklık payını rehnetmesi de tam iki tarafa borç yükleyen³⁸⁵ bir sözleşmedir.³⁸⁶

3. Tarafları

a) Rehin Veren

(1) Genel Olarak

Rehin veren, bir veya birden fazla anonim ortaklığın sermayesini oluşturan belirli veya belirlenebilir paylarını rehnetmek isteyen kişidir. Rehin verenin, rehinle teminat altına alınmak istenen alacağın borçlusu olabileceği gibi, ipoteğe ilişkin TMK m. 881/f. 2 hükmünün kıyasen borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesine uygulanmasıyla, borçlu dışındaki üçüncü bir kişinin de anonim ortaklık

³⁸⁴ Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin, tam iki tarafa borç yükleyen sözleşme olabileceğine ilişkin bkz. ESKİOCAK, s. 93, MAKARACI BAŞAK, s. 118.

³⁸⁵ Tam iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde, her iki taraf birbirine karşı asli edim yükümlülüğü üstlenir ve bu asli edim yükümlülükleri karşılıklı mübadele içerisindedir. Bu tarz sözleşmelere synallagmatic sözleşmeler de denilmektedir (EREN, **Borçlar Genel**, s. 211). Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi kural olarak tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme olmamasına karşın, tarafalar, rehin verenin anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etmesinin karşı asli edimi olarak, rehinli alacaklıya bir borç yüklerlerse, borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi tam iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme halini alabilir. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus, rehinli alacaklının ediminin, rehin verenin ediminin karşılığı tespit eden asli bir olması zorunluluğudur. Bu kapsamda, eğer sözleşme ile rehinli alacaklıya, asli edim niteliğinde olmayan bir borç yükleniyorsa, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi eksik iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme halini alır. Örneğin, kredi borcu iki bankaya sahip olduğu anonim ortaklık payını rehin veren bir kimseye karşı, banka kredi borcu ödendikçe, rehlin bir kısmı çözmeyi üstlenmişse, burada eksik iki tarafa borç yükleyen bir sözleşme vardır. Bankanın edimi, rehin verenin ediminin karşılığını teşkil eden asli bir edim değildir. Rehin verenin kredi borcunu ödemesine takiben ifa edilecek tali bir edim niteliğindedir.

³⁸⁶ ESKİOCAK, s. 93, MAKARACI BAŞAK, s. 118.

paylarını rehin verebileceği sonucuna ulaşılabilir. Uygulamada, proje finansmanlarında, bankalardan kredi kullanan SPV'nin payları, borçtan şahsen sorumlu olmayan pay sahipleri tarafından bankalara rehnedilmektedir. Pay rehni daha çok proje finansmanlarında tercih edildiği düşünülürse, çoğunlukla anonim ortaklık paylarının, borçlu olmayan üçüncü kişi tarafından verilmiş olduğu sonucuna ulaşılabilir. Bununla birlikte uygulamada kaydi paylar genellikle kredili alım ve açığa satış işlemlerinde bizzat borçlu tarafından aracı kurum veya banka lehine rehnedilmektedir. Borçlu olmayan üçüncü bir kişi tarafından rehin verildiğinde, borçlunun sözleşmeye taraf olmasına veya rızası gerek bulunmamaktadır.³⁸⁷

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde rehin verenin pay üzerinde tasarruf yetkisi olmasına zorunlu değildir. Sözleşme rehin verenin tasarruf yetkisi olmasa da geçerlidir. Bununla birlikte, tasarruf işleminin gerçekleştiği anda rehin verenin tasarruf yetkisi yoksai iyi niyetle hak iktisabı halleri hariç olmak üzere geçerli bir rehin kurulmayacaktır.³⁸⁸

(2)Rehin Veren Birden Çok Kişi Olması

(a) Paylı Mülkiyet Halinde

Paylı mülkiyette, paydaşlar paylı mülkiyete konu paylarını rehnedebilirler (TMK m. 688/f. 2). Toplu saklamaya konu anonim ortaklık payının rehni ile toplu senette mündemiç payların rehninde durum böyledir.³⁸⁹

Payın bölünmezliği ilkesinin bir neticesi olarak, anonim ortaklıklarda pay bölünemez. Bununla birlikte bir payın birden fazla sahibi olabilir. Paylı mülkiyete konu pay rehnedilecekse, paydaşlar arasında aksine bir anlaşma yoksa tüm paydaşların oybirliği gerekir (TMK m. 692/f. 1). Eğer paydaşların oybirliği ile karar almamış olmasına karşın, paydaşlardan birisi anonim ortaklık payını rehnetmiş ise işlem yetkisiz temsile ilişkin kurallar çerçevesinde askıda hükümsüzdür. Eğer işlem diğer paydaşların tarafından onaylanırsa baştan itibaren geçerli sayılır. Buna karşılık

³⁸⁷ MAKARACI BAŞAK, s. 21 vd.

³⁸⁸ Anonim ortaklık payı üzerinde iyi niyetle rehin hakkı kazanılması için bkz. Bölüm 2, III, A.

³⁸⁹ Bkz. Bölüm 1, I, E, b.

diğer paydaşlar işlemi onaylamazsa borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi kesin hükümsüzdür.

Ayrıca belirtmek isteriz ki, taşınmaz rehninde paydaşlardan herhangi birisinin payı üzerinde rehin tesis etmesi halinde malın tamamının rehnedilemeyeceğini düzenleyen TMK m. 857/f. 1 hükmü, anonim ortaklık payının rehninde de uygulama alanı bulur.³⁹⁰

(b) Elbirliği Mülkiyet Halinde

Elbirliği mülkiyetinde, ortakların, mülkiyet hakkı üzerinde payları bulunmadığından ve ortakların hakların, anonim ortaklık payının tamamı üzerine yayılmış olduğundan dolayı, ortaklar elbirliği mülkiyetinden doğan haklarını rehnedemezler.³⁹¹

Anonim ortaklık payının elbirliği ile mülkiyete konu olması halinde, pay ancak elbirliği ile malik olan kişilerin tamamının oybirliği ile rehnedilebilir. Örneğin adi ortaklık şeklinde kurulan bir iş ortaklığında, yönetici ortak, iş ortaklığının sahip olduğu payları, diğer ortaklarından izin almaksızın rehnedemez.

b) Rehinli Alacaklı

Rehinli alacaklı, rehinle teminat altına almak istediği alacaklarının teminatını teşkil etmek üzere, bir veya birden fazla anonim ortaklığın sermayesini oluşturan belirli veya belirlenebilir payları rehin almak isteyen kişidir. Rehinli alacaklının **mutlaka** rehinle teminat altına alınan alacağın alacaklısı olması gerekir. Eğer rehin alan, rehinle teminat altına alınan borçlara karşısında “*alacaklı*” statüsüne haiz değilse, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi geçerli olmaz.

³⁹⁰ İsviçre doktrini ve mahkeme uygulamasında, taşınmaz rehninde, paylardan birisi rehnedilmiş olsa dahi, payın rehninde daha üst derecede boşluk varsa ve tüm paydaşlar rıza gösterirse taşınmazın tamamı üzerinde rehin tesis edilmesine imkân tanınmaktadır. (Nami BARLAS, Yeni Türk Medeni Kanununun Ayni Teminatlarla İlişkin Düzenlemeleri, **Makalelerim C. I**, İstanbul 2008, s. 210. Kanaatimizce, taşınır rehninde derece sistemi olmadığı için İsviçre doktrini ve mahkeme kararlarında kabul gören bu görüş, anonim ortaklık payının rehninde uygulanamaz. Anonim ortaklık payına sahip olan paydaşlardan herhangi birisi pay üzerindeki payını rehnederse artık payın tamamı rehnedilemez.

³⁹¹ MAKARACI BAŞAK, s. 18.

Uygulamada özellikle birden fazla bankanın birlikte katıldığı sendikasyon kredileri ile proje finansmanlarında, özellikle yabancı bankalar, Anglo-sakson hukukundaki Trust sisteminden esinlenerek, Türkiye’de faaliyet gösteren bir bankayı, kredi kullanan müşterisinin borçlarını ifa etmemesi halinde, rehin konusu anonim ortaklık paylarını paraya çevirmesi için teminat temsilcisi olarak atadıkları tespit edilmiştir. Bu gibi durumlarda teminat temsilcisi olarak faaliyet gösteren banka, sadece rehinle teminat altına alınan alacaklardan kendi payına düşen kısım kadarıyla rehinli alacaklı sıfatını haizdir. Buna karşın, teminat temsilcisinin alacaklı sıfatını haiz olmadığı alacaklar için, eğer teminat temsilcisine sendikasyona katılan bankalar yetki vermiş ise, böyle bir durumda TBK’nın temsile ilişkin hükümleri çerçevesinde, anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulabilir. Tabi ki böyle bir durumda teminat temsilcisi, alacaklı sıfatını haiz olmadığı rehinle teminat altına alınan alacaklar için rehni paraya çeviremez.

Buna karşın üçüncü kişi yararına borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin akdedilmesi mümkündür.³⁹² Üçüncü kişi sözleşmenin üç tarafı vardır. Bunlar; **(i)** vaad ettiren, **(ii)** vaad eden, **(iii)** lehtar.³⁹³ Üçüncü kişi yararına sözleşme eksik üçüncü kişi yararına sözleşme ve tam üçüncü kişi yararına sözleşme olmak üzere ikiye ayrılır. Eksik üçüncü kişi yararına sözleşmede, vaad ettiren, sözleşme konusu olan borcun lehtara karşı ifa edilmesini talep edebilir (TBK m. 129/f.1).³⁹⁴ Tam üçüncü kişi yararına sözleşmede ise, sözleşmenin tarafı olmayan lehtar, sözleşmenin kurulması ile birlikte alacağı doğrudan doğruya ve aslen kazanmakta; vaad edenden borcun ifasını hem tek başına hem talep, hem de sunulan ifayı kabul hakkına sahip olmaktadır.³⁹⁵ TBK m. 129/f. 2 hükmüne göre; “Üçüncü kişi veya üçüncü kişiye halef olanlar da, tarafların amacına veya örf ve âdete uygun düştüğü takdirde edimin ifasını isteyebilirler”. TBK m. 129/f. 2 hükmüne göre, eksik üçüncü kişi yararına sözleşmenin kural, tam üçüncü kişi yararına sözleşmenin ise istisna olduğunu söylemek mümkündür.³⁹⁶ Bu kapsamda, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi, rehinli alacaklı dışında üçüncü bir kişi tarafından akdediliyorsa ve

³⁹² VON TUHR (EDEGE), s. 726, MAKARACI BAŞAK, s. 25-26.

³⁹³ OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 430, EREN, **Borçlar Genel**, s. 1141, HATEMİ/GÖKYAYLA, s. 293-294.

³⁹⁴ VON TUHR (EDEGE), s. 715, OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 430, EREN, **Borçlar Genel**, s. 1144, HATEMİ/GÖKYAYLA, s. 294, Sefa REİSOĞLU, s. 400-401.

³⁹⁵ EREN, **Borçlar Genel**, s. 1146.

³⁹⁶ VON TUHR (EDEGE), s. 719-720, EREN, **Borçlar Genel**, s. 1146. Benzer şekilde yapılan tanımlar için bkz. OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 430-431, HATEMİ/GÖKYAYLA, s. 294, Sefa REİSOĞLU, s. 401,

tarafların amacı³⁹⁷ veya örf veya adet, rehinli alacaklı sıfatını haiz üçüncü kişinin, rehin tesis etme ifa etme borcuna olanak tanımıyorsa, böyle bir durumda, eksik üçüncü kişi yararına borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi söz konusudur. Eksik üçüncü kişi yararına borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde, rehinli alacaklı olan lehtar, rehin tesis edilmesini rehin verenden isteyemez. Vaad ettiren üçüncü kişi rehin verenden bu konuda talepte bulunabilir (TBK m. 129/f.1). Tam üçüncü kişi yararına borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde ise, rehinli alacaklı sıfatını haiz lehtar, sözleşmenin ifasını, yani rehlin tesis edilmesini, rehin verenden talep edebilir. Rehlinli alacaklı, rehin tesis edilmesini istediğini, rehin verene bildirdikten sonra, artık, vaad ettiren rehin verenin ibra edemez, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin içerik ve kapsamında bir değişiklik yapamaz (TBK m. 129/f. 2).³⁹⁸

4. Şekli

a) Çıplak Pay ve Pay Senetlerinin Rehninde

Çıplak pay ve pay senetlerinin konu alan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin şekli ile ilgili herhangi bir düzenleme yoktur. TBK m. 12/f. 1 hükmüne göre; kanunda aksi açıkça öngörülmedikçe sözleşmeler herhangi bir şekil şartına tabi değildir. Keza çıplak payın rehninde ve gerçek nama yazılı pay senetlerinin rehninde kendisine kıyasen uygulama alanı bulacak alacak devrine ilişkin TBK m. 184/f. 2 hükmüne göre alacağı devir sözü verme herhangi bir şekil şartına tabi değildir. Bu nedenlerden ötürü, çıplak pay ve pay senetleri üzerinde rehin kurulmasını konu alan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin herhangi bir şekil şartına tabi olmadığı söylenebilir.³⁹⁹ Bununla birlikte, taraflar sözleşmenin

³⁹⁷ Burada taraflardan kasıt vaad eden (rehin veren) ile vaad ettirendir. Rehlinli alacaklı ile vaad edeni veya vaad ettirenle rehinli alacaklının anlaşmış olmaları, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesini tam üçüncü kişi yararına sözleşme halinde getirmez. Burada vaad eden (rehin veren) ile vaad ettirenin, rehinli alacaklının (lehtar), borcun ifasını (yani rehin tesis edilmesini) talep etme konusunda anlaşmış olmaları gerekmektedir (OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 432).

³⁹⁸ TBK m. 129/f. 2 hükmüne göre; “...Bu durumda, üçüncü kişi veya ona halef olanlar bu hakkı kullanmak istediklerini borçluya bildirdikten

sonra, alacaklı borçluyu ibra edemeyeceği gibi, borcun nitelik ve kapsamını da değiştiremez”

³⁹⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 538, KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 499, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 41, GÖKSOY, s. 86, ESENER/GÜVEN, s. 527, MAKARACI BAŞAK, s. 169 vd. Borçlandırıcı işlem

akdedilmesi ile ilgili bir şekil şartı ön görmüşlerse, borçlandırııcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmenin geçerli olabilmesi için, tarafların öngördüğü şekilde akdedilmesi gerekir. Aksi halde sözleşme kesin hükümsüzdür.

Çıplak pay ve pay senetleri ilgili ilgili hukuki sebebin ölüme bağlı tasarruf olması halinde, bu hukuki sebebin geçeli olması için ölüme bağlı tasarruflar için kanunun aradığı şekle uyulması gerekmektedir.⁴⁰⁰

b) MKK Nezdinde Kayden İzlenen Kaydi Payların Rehninde

SerPK m. 47/f. 1 hükmüne göre sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmeleri yazılı şekilde yapılır. Bu kapsamda MKK nezdinde kayden izlenen kaydi payların rehini konu alan borçlandırııcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin yazılı olarak akdedilmesi gerekir. Sözleşmenin geçerli bir şekilde kurulması için, rehin verenin sözleşmenin esaslı noktalarını içeren bir belge altına imza atması yeterlidir. Tamamlayıcı hükümlerin yazılı belgede yer almasına gerek yoktur. Bu kapsamda rehinli alacaklının sözleşme kurma iradesi tamamlayıcı nitelikte olduğu için sözleşme metninde yer alması gerekmez. Rehinli alacaklı, rehin verenin imzaladığı rehin beyanını teslim alıyorsa⁴⁰¹ veya bir rehinli alacaklı rehin verenin rehin beyanına istinaden MKK üyesinden rehni kendi hesaplarına kaydetmesini talep ediyorsa rehni kabul etmiş varsayılır. Keza sözleşmede yer alan sözleşme ile ilgili ikincil yükümlülüklerin (örneğin paydan kaynaklanan hakların nasıl kullanılacağı gibi) sözleşme metninde yer alması gerekmez. Bununla birlikte, sözleşmede rehinli alacaklıya asli edim yükleniyorsa veya taraflar rehinli alacaklının da sözleşmeyi imzalaması konusunda anlaştılsa rehinli alacaklının da sözleşmeyi imzalaması gerekir. Ayrıca tali yükümlülüklerin de yazılı düzenlenmesine karar verildiyse, bunlarda imzalı sözleşme metninde olmalıdır. Elektronik imza ile sözleşmenin akdedilip akdedilemeyeceği aşağıda incelenecektir.

MKK nezdinde kayden izlenen kaydi payları konu alan rehin sözleşmesi, imzalı bir mektup, asılları rehin verence imzalanmış telgraf, teyit edilmiş olmaları

niteliğindeki motorlu taşıt rehni sözleşmesinin şekle bağlı olmadığı ile ilgili olarak bkz. Yargıtay HGK, E. 19-609, K. 764, T. 13.11.1996 (**Kazancı Mevzuat ve İçtihat Bilgi Bankası**).

⁴⁰⁰ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 539, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 41, ESENER/GÜVEN, s. 527, MAKARACI-BAŞAK, s. 155.

⁴⁰¹ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 37.

kaydıyla faks veya buna benzer iletişim araçları ile gönderilip saklanabilen metinler yoluyla da akdedilebilir. Keza sözleşmenin diğer sözleşmelerden ayrı bir metinde düzenlenmesine gerek de yoktur. Başka bir sözleşmenin içerisinde yer alan rehin klozu ile de yazılı şekil şartı sağlanır. Tabi ki böyle bir durumda, TBK’da yer alan genel işlem şartları ve 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunda yer alan haksız şarta ilişkin hükümlere riayet edilip edilmediğinin tespit edilmesi gerekir.

MKK nezdindeki kaydi payların rehnini konu alan borçlandırııcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesinin yazılı şekilde akdedilmemesinin yaptırımı kesin hükümsüzlüktür. Ayrıca taraflar aralarında yazılı şekli ağırlaştırdıylarsa, örneğın sözleşmenin noterde düzenleme şeklinde akdedilmesini zorunlu kıldıylarsa, burada da iradi şekle aykırı sözleşme taraflar açısından bağlayıcı olmayacaktır. (TBK m. 17).

c) Elektronik İmza İle Rehin Sözleşmesi Akdedilmesi Sorunu

TBK m. 14/f. 2 hükmü güvenli elektronik imza ile gönderilip saklanabilen metinlerin kanunda aksi öngörölmedikçe yazılı şekil yerine geçeceğini ifade etmektedir. TBK m. 15/f. 1 hükmü ve 5070 sayılı Elektronik İmza Kanunu m. 5/f. 1 hükmü de güvenli elektronik imzanın el yazısı ile atılmış imzanın hukuki sonuçlarını doğuracağından bahsetmektedir. Buna karşın Elektronik İmza Kanunu m. 5/f. 2 hükmüne göre, teminat sözleşmeleri elektronik imza ile akdedilemezler. Bu kapsamda yazılı şekilde akdedilmesi zorunlu olan, MKK nezdinde kayden izlenen kaydi payların rehnini konu alan sözleşmelerin güvenli elektronik imza ile akdedilemeyeceğine şüphe yoktur. Buna karşın herhangi bir şekil şartına tabi olmayan çıplak pay ve pay senetlerini konu alan borçlandırııcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmelerini ayrıca incelememiz gerekir. Acaba Elektronik İmza Kanunu m. 5/f. 2’de bahsi geçen yasak, herhangi bir şekil şartına tabi olmayan teminat sözleşmelerine de uygulanacak mıdır?

Konu ile ilgili olarak Elektronik İmza Kanunun gerekçesi ; “*Maddede, güvenli elektronik imzanın elle atılan imza ile aynı hukuki sonucu doğurması düzenlenmiş, kanunların resmi şekle veya özel bir merasime tabi tuttuğı hukuki işlemler ile teminat sözleşmeleri güvenli elektronik imza ile gerçekleştirilemez hükmü getirilmiştir. Bu düzenleme ile teminat sözleşmeleri kapsam dışı bırakılmak*

suretiyle, elektronik imzanın kullanım çabukluğu dolayısıyla doğması muhtemel zararların önüne geçilmesi amaçlanmıştır.” ifadelerine yer vermiştir. Gerekçe ile kanunu birlikte yorumlandığımızda, güvenli elektronik imza ile herhangi bir şekil şartına tabi olmayan teminat sözleşmelerinin dahi akdedilemeyeceği sonucu ortaya çıkmaktadır.⁴⁰²

Kanaatimizce, birçok hukuki işlemin elektronik ortam üzerinden gerçekleştiği günümüzde, elektronik imza ile teminat sözleşmesi akdedilememesi savunulamaz. Yürürlükteki mevzuatımız ile birlikte, kişilerin elektronik posta yoluyla anonim ortaklık paylarını rehnetme konusunda borç altına girmesi mümkün iken, güvenli elektronik imza ile böyle bir hukuki işlemin gerçekleşmesi mümkün değildir. Bu da kanun koyucunun Elektronik İmza Kanunu’nun gerekçesinde belirtmiş olduğu *“elektronik imzanın kullanım çabukluğu dolayısıyla doğması muhtemel zararların önüne geçilmesi”* amacı ile çelişmektedir. Bu nedenlerden dolayı, yapılacak bir yasal düzenleme ile resmi şekle tabi olanlar dışındaki teminat sözleşmelerinin güvenli elektronik imza ile akdedilmesine olanak tanınmasının gerekli olduğunu düşünmekteyiz.

5. Sözleşmenin Kurulması

a) Genel Olarak

Borçlandırıcı işlem niteliğinde pay rehin sözleşmesinin geçerli bir şekilde kurulabilmesi için rehin veren ile rehinli alacaklının sözleşmenin esaslı noktaları üzerinde anlaşmış olması gerekir. Bu anlaşmada tarafların iradeleri açık olabileceği gibi örtülü de olabilir. Tarafların açık veya örtülü iradeleri uyuşmadığı takdirde borçlandırıcı işlem sözleşmesi geçersizdir. Tali noktalar üzerinde tarafların anlaşması sözleşmenin kurulması için elzem değildir. Örneğin taraflar anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmesi konusunda anlaşmasına karşın, sözleşmenin ifası sırasında ortaya çıkabilecek masrafları kimin üstleneceği konusunda anlaşmasalar dahi, geçerli bir borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi kurulmuştur.

⁴⁰² Seza REİSOĞLU, C. I, s. 140, Ahmet KILIÇOĞLU, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 17 Bası, Ankara 2013, s. 127, MAKARACI BAŞAK, s. 151.

b) Objektif Esaslı Noktalar Üzerinde Tarafların Anlaşması

(1) Genel Olarak

Objektif esaslı noktalar bir sözleşmenin kanunda yer alan tanımını kapsamında sözleşmede bulunması zorunlu olan asgari unsurlardır.⁴⁰³ Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi kendine özgü yapısı olan bir sözleşme olduğu için, sözleşmenin objektif esaslı noktalarının tespitinde, sözleşmenin mana ve niteliğine bakmamız gerekir.⁴⁰⁴ Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi için yukarıda yapmış olduğumuz tanım sözleşmenin mana ve niteliğinin tespitine ve objektif esaslı noktalarının belirlenmesine yardımcı olabilir. Yukarıda belirtmiş olduğumuz üzere borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesi; “*bir tarafın (rehin veren) diğer taraf (rehinli alacaklı) lehine, belirli veya belirlenebilir, bir veya birden fazla anonim ortaklığın sermayesinin bir bölümünü teşkil eden pay veya paylarını, rehinli alacaklının, belirli veya belirlenebilen hâlen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan bir alacak veya alacaklarının teminatını teşkil etmek üzere, rehin tesis etme borcu altına girdiği sözleşmedir*”.

Bu tanım kapsamında, borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesinin objektif esaslı noktalarının; **(i)** Rehin tesis etme borcu; **(ii)** rehin konusu paylar; **(iii)** rehinle teminat altına alınan alacak olduğunu söylememiz yanlış olmaz.⁴⁰⁵

(2) Rehin Tesis Etme Borcu

(a) Genel Olarak

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesinin kurulabilmesi için tarafların rehin verenin anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etme borcu altına

⁴⁰³ OĞUZMAN/ÖZ, C. I, s. 63-64. EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 234

⁴⁰⁴ EREN, **Borçlar Genel**, s. 234.

⁴⁰⁵ MAKARACI BAŞAK, s. 26 vd.

girmesi konusunda mutabakata varmış olması gerekmektedir. Tarafların sözleşmede kapsamındaki irade açıklamalarının açıkça veya örtülü uyuşması ile birlikte, rehin veren anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etme borcu altına girmiş olacaktır(TBK m. 1/f. 2). Buna karşın tarafların açıkça “*rehin tesis etme borcu altına girmiştir*”, gibi ifadeler kullanmadıkları durumlarda, tarafların arasında teminat sözleşmesinin türü ve sözleşme ile pay üzerinde rehin tesis edilip edilmediği gibi konularda yorum uyuşmazlığı çıkabilir.

(b) Rehin Tesis Etme Borcu ile Teminat Amaçlı Devrin Ayrıt Edilmesi

Taraflar sözleşmede rehin konusu anonim ortaklık paylarını “*teminat vermeyi*”, “*depo etmeyi*”, ⁴⁰⁶“*devir ve temlik etmeyi*” üstlenmiştir gibi ifadeler kullandıkları takdirde tarafların iradesi, rehin verenin, anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etme borcu altına girmesiyle tarafların örtülü iradeleri uyuştüğundan dolayı rehin sözleşmesi kurulacaktır. Keza TBK m. 19/f. 1 hükmüne göre; “*Bir sözleşmenin türünün ve içeriğinin belirlenmesinde ve yorumlanmasında, tarafların yanlışlıkla veya gerçek amaçlarını gizlemek için kullandıkları sözcüklere bakılmaksızın, gerçek ve ortak iradeleri esas alınır*”. Bu kapsamda tarafların iradesi dışarıya karşı teminat amaçlı devir gözükmemesine karşın gerçek iradeleri rehin ise, taraflar arasında borçlandırıcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesi kurulmuş olacaktır.

Bununla birlikte, bir tarafın iradesi rehin sözleşmesi kurmak, diğer tarafın iradesi ise teminat amaçlı devir ise, burada tarafların karşılıklı iradeleri bir biri ile uyuşmayacağı için rehin sözleşmesi kurulmayacaktır. Bu irade uyuşmazlığı gizli de olsa sonuç değişmez.⁴⁰⁷ Ancak, taraflar arasında uyuşmazlık, tarafların karşılıklı irade açıklamalarının birbirine uygun olup olmadığı yönünde ise taraf iradelerini yorumlamamız gerekir. Doktrin ve Yargıtay tarafından taraf iradelerinin yorumlanmasında kabul gören teori güven teorisidir.⁴⁰⁸ Güven teorisine göre, irade açıklamalarına makul ve dürüst bir muhatabın verdiği anlam dikkate alınır.⁴⁰⁹ Bu teoriye göre, bir kişinin davranışını dürüstlük kuralına göre kendisine yapılmış bir

⁴⁰⁶ MAKARACI BAŞAK, s. 27.

⁴⁰⁷ OĞUZMAN/ÖZ, C. I, s. 70.

⁴⁰⁸ OĞUZMAN/ÖZ, C. I, s. 71 vd, KOCAYUSUPAŞAOĞLU/HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 132 vd., EREN, **Borçlar Genel**, s. 154 vd., SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 39 vd., ANTALYA, s. 161, vd. HATEMİ/GÖKYAKLA, s. 32, AYAN, **Borçlar Hukuku**, s. 179, MAKARACI BAŞAK, s. 27 vd.

⁴⁰⁹ EREN, **Borçlar Genel**, s. 154, ANTALYA, s. 161, AYAN, **Borçlar Hukuku**, s. 180.

ifade beyanı saymakta haklı görünen kimseye karşı, söz konusu davranış, bir irade beyanı unsurlarını ve hukuki sonuca yönelmedeki arzuyu taşımasa dahi, irade beyanı varmış gibi hüküm ve sonuçlar ortaya çıkacaktır.⁴¹⁰ Bu kapsamda eğer makul ve dürüst bir muhatap karşı tarafın irade açıklamalarından, anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etme borcu anlaşılıyorsa, rehin, inançlı olarak payları devretme borcu anlaşılıyorsa devir anlaşılır. Burada makul ve dürüst bir muhatapın, karşı tarafın irade açıklamasına vereceği cevabı tespit edebilmek için, tarafların sözleşmenin tali edimlerinde seçtikleri cümleler, daha önceki ilişkilerinde seçtikleri teminat şekli, defter kayıtları⁴¹¹ ve finansal tabloları dikkate alınır. Eğer tarafların daha önce hukuki ilişkileri yoksa piyasadaki örf, adet ve teamüller dikkate alınabilir. Güven teorisine göre, makul ve dürüst bir muhatapın karşı tarafın davranışlarına vermiş olduğun anlama göre taraf iradeleri fiilen uyuşmasa dahi, normatif (hukuki) olarak uyuşmuş sayılır.⁴¹²

Kanaatimizce, taraflar arasındaki irade uyuşmazlığında, rehin ve teminat amaçlı devir arasında tereddüt varsa, tarafların iradesi rehin olarak yorumlanmalıdır. Keza sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerini düzenleyen SerPK m. 47/f. 1 hükmüne göre; “...*teminat sözleşmelerine konu sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti, sözleşmeye bağlı olarak teminat alana kanuni usullere göre devredilebileceği gibi teminat verende de kalabilir. Sözleşmede bu konuda bir hüküm bulunmaması hâlinde teminat konusu sermaye piyasası araçlarının mülkiyeti teminat alana geçmemiş sayılır*”. Görüleceği üzere sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinde eğer sözleşmede mülkiyetin teminat alana geçtiğine ilişkin bir hüküm yoksa taraf iradelerinin rehin yönünde olduğu kabul edilecektir. Kanaatimizce SerPK m. 47/f. 1’de yer alan bu düzenleme kıyas yoluyla, MKK’da kayden izlenmeyen anonim ortaklık paylarını konu alan teminat sözleşmelerinde de uygulanabilir.

Tabi ki, güven teorisine göre tarafların iradelerinin uyuştüğunu varsaysak dahi, yanılan tarafın TBK’nın hata hükümlerine göre sözleşmeyi iptal etme hakkı bulunmaktadır.⁴¹³ Ancak uygulamada hata nedeniyle teminat sözleşmesinin iptali

⁴¹⁰ OĞUZMAN/ÖZ, C. 1, s. 71

⁴¹¹ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 41, MAKARACI-BAŞAK, s. 29

⁴¹² CANSEL/ÖZEL, s. 97.

⁴¹³ OĞUZMAN/ÖZ, C. 1, s. 72, KOCAYUSUFPAŞAOĞLU/HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 136 vd.

için dava açıldığı bilinmemektedir. Keza teminat alan tarafın da, sözleşmeyi hata nedeniyle iptal etmesi pek düşünülemez.

Ayrıca belirtmek isteriz ki makul ve dürüst bir muhatabın karşı tarafın iradesine vermesi gereken anlamdan karşı tarafın kendisiyle uyuşmayan iradesi anlaşılıyorsa sözleşme kurulmayacaktır. Örneğin, taraflar arasındaki elektronik posta trafiğinde, teminat alanın, “*A A.Ş. nezdindeki paylarınızı tarafımıza devretmeniz halinde kredi kullanıdacağımız*” önerisine karşın teminat veren “*A A.Ş. nezdindeki paylarını size rehin olarak vermeyi kabul ediyorum*” şeklinde bir kabul beyanı ile cevap verirse, makul ve dürüst bir muhatabın burada karşı taraf ile iradesinin uyuşmadığını anlaması gerekir.⁴¹⁴ Bu nedenle sözleşme kurulmaz.

(c) Rehin Tesis Etme Borcu ile Teminat Amaçlı İntifanın Ayırt Edilmesi

Anonim ortaklık payı üzerinde teminat amacıyla intifa hakkı da kurulması mümkündür.⁴¹⁵ Örneğin bir banka, mali durumu zora giren bir müşterisinin yönetiminde söz sahibi olmak isteyebilir. Buna karşın aşağıda detaylı olarak inceleyeceğimiz üzere rehin hakkı, paydan kaynaklanan yönetsel hakları rehinli alacaklıya tanımaz. Bununla birlikte intifa hakkı sahibine genel kurula katılma ve oy kullanma yetkisi vererek anonim ortaklığın yönetiminde söz sahibi olma hakkı tanımaktadır. Bu kapsamda eğer teminat alan, anonim ortaklık paylarının paraya çevrilmesine herhangi bir öncelik hakkı aramıyorsa, paylar üzerinde intifa hakkı tesis edilmesini tercih edebilir.

Taraflar teminat sözleşmesi açıkça “*intifa hakkı tesis etmeyi üstlenmiştir*”, “*intifa tesis edecektir*” gibi ifadeler kullandıkları takdirde, tarafların gerçek iradeleri rehin veya teminat amaçlı devir olmadıkça (TBK m. 19/f. 1) teminat veren anonim ortaklık payı üzerinde intifa hakkı tesis etme borcu altına girer.

Buna karşın eğer taraflar, “*teminat vermeyi*”, “*depo etmeyi*”, “*devir ve temlik etmeyi*” üstlenmiştir gibi ifadeler kullandıysa ve taraflar arasında irade açıklamalarının uyuşup uyuşmadığı konusunda bir ihtilaf çıkarsa burada da taraf iradelerini güven teorisi kapsamında yorumlamamız gerekecektir. Böyle bir durumda

⁴¹⁴ Benzer bir örnek için bkz. OĞUZMAN/ÖZ, C. I, s. 72-73, CANSEL/ÖZEL, s. 97.

⁴¹⁵ KENDİGELEN, *İntifa Hakkı*, s. 72.

da tarafların sözleşmenin tali edimlerinde seçtikleri cümleler, daha önceki ilişkilerinde seçtikleri teminat şekli, defter kayıtları ve finansal tabloları dikkate alınır. Bununla birlikte taraflar arasındaki daha önceki hukuki işlemler ve yazışmalardan makul ve dürüst bir muhatabın karşı tarafın iradesini intifa hakkı tesis etme borcu altına girmeyi üstlendiği anlaşılmıyorsa, taraf iradelerinin rehin tesis etme borcu yönünde olduğu anlaşılmalıdır.

Bazı durumlarda ise teminat alan hem anonim ortaklık paylarından tam yararlanmayı hem de anonim ortaklık payını borçlu borcunu ifa etmez ise öncelikle paraya çevirmeyi isteyebilir. Böyle bir durumda anonim ortaklık payı üzerinde hem intifa hem de rehin hakkı tesis edilebilir. Bu duruma “*intifalı rehin*” veya “*yararlanmalı rehin*” denilmektedir.⁴¹⁶ Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi taraf iradelerinin “*intifalı rehin*” yönünde olup olmadığını yorumlamamız için, anonim ortaklıktan elde edilecek hukuki semereler ile anonim ortaklık genel kurulunda oy kullanma hakkının kime ait olduğuna bakmamız gerekmektedir.⁴¹⁷ Eğer taraflar sözleşme ile kar payı, hazırlık dönemi faizi ve oy hakkını rehinli alacaklıya ait olduğunu belirtmişlerse, anonim ortaklık payından yararlanma hakkını rehinli alacaklıya tanımışlardır. Böyle bir durumda rehin ile birlikte tarafların anonim ortaklık payı üzerinde intifa hakkı da tesis etme yönünde bir iradelerinin olduğu kabul edilmelidir. Buna karşın tarafların tavır ve davranışlarından rehin ile birlikte intifa hakkı tesis etme iradelerinin olmadığı sonucu ortaya çıkarsa, rehin ile birlikte intifa hakkı tesis etme borcu altına girmediği kabul edilmelidir. Örneğin teminat sözleşmesi, payları rehin alınan anonim ortaklığa veya MKK’ya kaydedilmesi için MKK üyesi kuruluşa bildirilirken, intifa hakkından bahsedilmemişse veya MKK’ya teminat alanın hesabına pay üzerinde intifa açıklamasıyla kayıt düşülmesi için başvurulmadıysa, sözleşmede aksine bir düzenleme yoksa taraf iradelerinin intifalı rehin yönünde olmadığı kabul edilmelidir.

⁴¹⁶ CANSEL, s. 317, KÖPRÜLÜ/KANTETİ, s. 317, GÖKSOY, s. 55.

⁴¹⁷ GÖKSOY, s. 56.

(d) Rehin Tesis Etme Borcu ile Tasarruf İşlemi Niteliğindeki Rehin Sözleşmesinden Ayırt Edilmesi

Borçlandırıcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesi ile ilgili olarak, çıplak payları ayrıca incelememiz gerekir. Yukarıda açıkladığımız üzere, çıplak paylarda rehin tesisi için gerekli olan tasarruf işlemi yazılı rehin sözleşmesi olup, uygulamada bazı istisnai durumlar haricinde borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesi aynı metin üzerinde kendisini göstermektedir. Böyle bir durumda yazılı şekilde akdedilen sözleşmedeki taraf iradelerinin “*rehin tesis etme borcu*” yönünde mi yoksa “*rehin tesis etme*” yönünde mi olduğunun tespit edilmesi gerekir. Eğer tarafların yazılı şekilde akdedilen sözleşmede kullandıkları cümleler “*paylar üzerinde rehin tesis edilmiştir*”, “*paylar rehin verilmiştir*”, “*paylar rehnedilmiştir*” gibi ifadeler ise buradaki sözleşmenin tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesi olduğunun kabulü gerekir. Buna karşın, eğer yazılı sözleşmede kullanılan ifadeler “*paylar üzerinde rehin tesis edilecektir*”, “*paylar rehin verilecektir*”, “*paylar rehnedilecektir*” gibi ifadeler ise, taraf iradelerinin “*rehin tesis etme borcu*” olduğunu kabul etmek gerekir.

Yukarıdaki açıklamalar ile birlikte, bazı durumlarda sözleşmede açıkça “*rehin verilmiştir*” tarzı ifadeler kullanılsa dahi, güven teorisi kapsamında makul ve dürüst bir muhatabın bu ifadeye vereceği anlam tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesi olmayabilir. Örneğin bir sendikasyon kredisi için lider bankaya yetki veren bir kişi, yetki mektubunda “*paylarımız üzerinde rehin tesis ettik*” şeklinde bir ifade kullandıysa, olası bir irade uyuşmazlığında, taraf iradelerinin rehin tesis etme borcu yönünde olduğunu kabul etmek gerekir. Çünkü uygulamada, bu gibi durumlarda, yetki mektubu verilip, sendikasyona katılacak bankalar belirlendikten sonra finans belgeleri ve teminat sözleşmeleri akdedilmektedir.

(3) Rehin Konusu Anonim Ortaklık Payı

(a) Genel Olarak

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile birlikte, tarafların üzerinde rehin tesis etmeyi planladıkları anonim ortaklık paylarını kararlaştırmış olmaları lazımdır. Bu kapsamda sözleşme içeriğinden üzerinde rehin tesis edilmesi planlanan payların belirlenebiliyor olması gerekir. Rehin konusu çıplak pay olsa da, pay senedi olsa da kaydi pay olsa da bu husus geçerlidir.

Buna karşın rehne konu payların rehin sözleşmesinde açıkça gösterilmesinin zorunlu olup olmadığı doktrinde tartışmalıdır. Konu aşağıda “*Genel Rehin Yasağı*” başlığı altında incelenecektir.

(b) Genel Rehin Yasağı

(i) Genel Olarak

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde, rehin veren, sahip olduğu malvarlığı değerlerinin tamamını veya önemli bir bölümünü rehnetmeyi üstlenemez.⁴¹⁸ Bu taahhüt TMK m. 2⁴¹⁹ ve TMK m. 23⁴²⁰ hükümleri çerçevesinde dürüstlük kuralına ve kişilik haklarına aykırılık teşkil edecektir ve borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi asli unsur eksikliğinden yok hükmünde sayılacaktır.⁴²¹ Bu durum doktrinde “*genel rehin yasağı*”⁴²² veya “*global rehin yasağı*”⁴²³ olarak adlandırılmaktadır.

⁴¹⁸KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 469, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1005-1006, HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 354, ERTAŞ, s. 581, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 272, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 18, GÖKSOY, s. 87, M. KILIÇ, s. 70, MAKARACI BAŞAK, s. 73 vd.

⁴¹⁹ TMK m. 2 hükmüne göre; “(1)Herkes, haklarını kullanırken ve borçlarını yerine getirirken dürüstlük kurallarına uymak zorundadır. (2)Bir hakkın açıkça kötüye kullanılmasını hukuk düzeni korumaz.”

⁴²⁰ TMK m. 23/f. 2 hükmüne göre; “Kimse özgürlüklerinden vazgeçemez veya onları hukuka ya da ahlâka aykırı olarak sınırlandırmaz”. Bir kimse tüm malvarlığını rehnetmeyi üstlenmekle ekonomik özgürlüğünü sınırlamış olur.

⁴²¹ GÜRİSOY/EROL/CANSEL, s. 1100, GÖKSOY, s. 146,

⁴²² HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 354, ERTAŞ, s. 581, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 272.

Genel rehin yasağı ile ilgili, bir kimsenin malvarlığının tamamını rehnetmeyi üstlenmesinin mümkün olmaması doktrinde görüş birliği ile kabul edilmektedir. Buna karşın genel rehin yasağının ne anlama geldiği doktrin ve Yargıtay kararları kapsamında tartışmalıdır.

(ii) Doktrindeki Görüşler

Doktrinde bir görüşe göre, belirlilik ilkesi gereği, rehnin tesisi aşamasında, pay senetleri ve kaydi payların açıkça rehin verenin diğer malvarlığı unsurlarından ayrılarak bireyselleştirilmesi zorunluluğu, borçlandırıcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesi açısından uygulanmaz. Belirlilik ilkesi eşya hukukunda geçerli olan bir ilke olup, borçlar hukuku alanında geçerli değildir.⁴²⁴ Borçlar hukuku açısından, sözleşmenin konusu edimin, sözleşmenin akdedildiği tarihte belirlenebilir olması gerekir. Bu kapsamda, rehin konusu malvarlığı değerine, rehin sözleşmesinde belirlenmiş bir çerçeve içerisinde yer verilmesi rehin tesisi için gerekli ve yeterlidir.

⁴²⁵ Burada genel çerçeve objektif kriterlere bağlanabileceği gibi subjektif kriterlere de bağlanabilir. Örneğin, rehin alan ve rehin verenin, borçlunun bir banka nezdindeki tüm malvarlığı üzerinde rehin tesis etme konusunda anlaşması mümkündür. Burada objektif kritere bağlanmış bir rehin sözleşmesi söz konusudur.⁴²⁶ Subjektif kriter ise, rehin konusu anonim ortaklık payına rehin veren veya rehinli alacaklı veya üçüncü kişi tarafından karar verilmesi halidir. Rehin konusu anonim ortaklık payının belirlenmesinde objektif kriter de subjektif kriter de kullanılsa rehin sözleşmesi geçerlidir.⁴²⁷

Buna karşın doktrinde bir görüşe göre, rehinle konusu payların veya rehin konusu payların yer aldığı banka/aracı kurum hesaplarının belirlilik ilkesi gereğince,

⁴²³ TEOMAN, *Hukuki Mütalaalar II*, s. 2004.

⁴²⁴ M. KILIÇ, s. 70, MAKARACI BAŞAK, s. 73.

⁴²⁵ GÖKSOY, s. 87, M. KILIÇ, s. 67, MAKARACI BAŞAK, s. 73. Doktrinde GÖKSOY, sözleşmede yer alan genel ifadelerin rehin tesisi için yeterli olduğunu kabul etmekle birlikte, bankaların genel işlem şartı niteliğindeki sözleşmelerini ayrıca incelemiştir. Yazara göre sözleşmede yer alan genel anlamı hükümlerin, taşınır rehninin temel ilkeleri kapsamında belirli sınırlamalara tabi tutulması gerekmektedir. Yazar bu kapsamda bankaların borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesini geçerli saymıştır. Buna karşın tasarruf işlemini hükmen teslim sayarak, pay senetleri üzerinde rehin tesis edilmediğini kabul etmiştir (GÖKSOY, s. 149-151)

⁴²⁶ M. KILIÇ, s. 70, MAKARACI BAŞAK, s. 74.

⁴²⁷ M. KILIÇ, s. 70, MAKARACI BAŞAK, s. 74-75. Eğer rehin konusu anonim ortaklık paylarının belirlenmesinde subjektif kriter kullanıldıysa, aksi yönde bir anlaşma yoksa seçim hakkı TBK m. 87 hükmüne göre rehin verendedir (MAKARACI BAŞAK, s. 75).

borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde gösterilmesi zorunludur.⁴²⁸ Bu görüşe göre, banka veya aracı kurumların sözleşmelerinde, kendi nezdinde saklanan veya kendi hesapların izlenen paylarının tamamı üzerinde borçlandırıcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesi akdedilemez. Bu görüşü savunan yazarlara göre, rehin sözleşmesinin yanı sıra “*rehin senedi ve taahhütnamesinin*” rehin verenle akdedilmesi ve bu rehin senedi ve taahhütnamenin içerisinde rehinle konusu paylara veya rehin konusu payların izlendiği hesaplara ayrı ayrı yer verilmesi bir zorunluluktur.⁴²⁹ Aksi takdirde genel rehin yasağı ihlal edilmiş olur. Ayrıca doktrinde **TEOMAN**’a göre, eğer yatırımcı bir aracı kurum nezdindeki hesaplarını rehnetmeyi üstlenmişse, yatırımcının portföyüne sözleşme akdedildikten sonra girecek paylar, rehin sözleşmesi kapsamında yer almamaktadır.⁴³⁰

Doktrinde bir görüşe göre ise taşınır rehninde, rehin konusu malvarlığı değerinin açıkça sözleşmede gösterilmesine ilişkin hüküm yoktur. Buna karşın taşınmaz rehnine ilişkin TMK m. 854/f. 1’de yer alan ve taşınmaz rehin sözleşmesinde, rehin konusu taşınmazların belirtilmesini zorunlu tutan hüküm, taşınır rehnine (dolayısıyla anonim ortaklık payının rehnine) uygulanmalıdır.⁴³¹

(iii) Yargıtay Kararları

Yargıtay’ın önüne giden bir olayda bir banka, müşterisinin borcunun teminatını teşkil etmek üzere, müşterisinin aracı kurum nezdindeki paylarını teminat altına almak için müşterisi ile Genel Kredi Sözleşmesi ve Rehin Senedi ve Taahhütnamesini akdetmiştir. Müşteri tarafından borç ödenmeyince, aracı kurum, pay senetlerini, hâkim ortaklığı olan banka hesaplarına virmanlamıştır. Daha sonra Yatırımcıları Koruma Fonu aracı kurum hesabında yer alan payların kendilerine ait olduğu, Genel Kredi Sözleşmesindeki rehin hükmü ile Rehin Senedi ve Taahhütnamesinin geçersiz olduğunu ileri sürerek, pay senetlerinin kendi hesaplarına aktarılmasını talep etmişlerdir. Dava konusu dosyadaki yer alan Genel Kredi Sözleşmesinde göre müşterisinin saklama hesaplarında yer alan menkul kıymetlerini bankaya rehin verdiğine ilişkin hüküm bulunmaktadır. Keza, taraflar arasında

⁴²⁸ TEOMAN, **Hukuki Mütalaalar II**, s. 2010, YASAMAN, **Banka Hukuku**, s. 42-43.

⁴²⁹ TEOMAN, **Hukuki Mütalaalar II**, s. 2011, YASAMAN, **Banka Hukuku**, s. 42-43.

⁴³⁰ TEOMAN, **Hukuki Mütalaalar II**, s. 2012.

⁴³¹ CANSEL, s. 21, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 839.

akdedilen Rehin Senedi ve Taahhütnamesine göre, “...bank A.Ş. tarafından lehimize tesis edilmiş ve edilecek krediler nedeniyle doğmuş ve doğacak borçlarım/ızın teminatı olarak aşağıdaki şartlar çerçevesinde ekte listesi bulunan hisse senedi/menkul kıymetleri rehin ve tevdi ettiğimizi beyan ve taahhüt ederiz” ifadesine yer verilmiştir. Buna karşın Rehin Senedi ve Taahhütnamesinin ekinde hisse senetlerinde yer verilmemiştir. Konu hakkında İstanbul 7. Asliye Ticaret Mahkemesi, vermiş olduğu kararı ile Genel Kredi Sözleşmesi ve Rehin Senedi ve Taahhütnamesinde rehinli pay senetlerine açıkça yer verilmemesinin belirlilik ilkesine aykırı olduğu ve hayatın olağan akışı ve finansal sektörünün işleyişine aykırı olduğu gerekçesiyle geçersiz saymıştır.⁴³² Yargıtay da İstanbul 7. Asliye Ticaret Mahkemesi tarafından verilen kararı onamış⁴³³ ve karar düzeltme talebini de reddetmiştir.⁴³⁴

Buna karşın Yargıtay, banka hesap rehnine ilişkin vermiş olduğu başka bir kararda, borçluya ait hesaplar üzerinde herhangi bir sınırlama yapılmaksızın doğmuş, doğacak, vadesi gelmiş ve gelecek hesaplar üzerinde rehin tesisini konu alan sözleşmeyi geçerli kabul etmiştir.⁴³⁵

(iv) Değerlendirme

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde kullanılan “*genel ifadelerin*” sözleşmenin geçerliğini etkileyip etkilemeyeceğini tespit edebilmemiz için borçlandırıcı işlem ile tasarruf işlemi arasında ayırım yapmamız “*genel rehin klotlarının*” TMK m. 2 ve TMK m. 23’ü ihlal edip etmediğini değerlendirmemiz gerekir.

Eşya hukukundaki temel ilkelerden birisi olan belirlilik ilkesi, bir çeşit borçlar hukuku sözleşmesi olan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde uygulanmaz.⁴³⁶ Bu nedenle taraflar genel ifadeler kullanarak, rehin sözleşmesi

⁴³² İstanbul 7. Asliye Ticaret Mahkemesi E. 2003/519, K. 2008/18, T. 05.02.2008 (**Corpus Web Mevzuat ve İçtihat Programı**)

⁴³³ Yargıtay 11. HD, E. 2010/1881, K. 2010/4949, T. 05.05.2010 (YASAMAN, **Banka Hukuku**, 43)

⁴³⁴ Yargıtay 11. HD, E. 2010/11096, K. 2010/13157, T. 27.12.2010 (**Corpus Web Mevzuat ve İçtihat Programı**)

⁴³⁵ Yargıtay, HGK, E. 2014/17-637, K. 2014/658, 14.5.2014 (**Kazancı Mevzuat ve İçtihat Bilgi Bankası**)

⁴³⁶ İsviçre doktrinindeki aksi yönde görüşler için bkz. GÖKSOY, s. 146.

akdedebilirler. Belirlilik ilkesi, pay üzerinde rehin tesisinin ikinci aşaması olan tasarruf işleminde, kendisini pay senetleri ve kaydi paylar ile sınırlı olarak gösterir. Bu kapsamda, tasarruf işlemi aşamasında pay senetleri ve kaydi payların, bireyselleştirilerek rehin verenin diğer malvarlığından ayrılması gerekir. Bununla birlikte, tasarruf işlemi aşamasında gerekli olan belirlilik ilkesini, doktrinde bazı yazarlar ve Yargıtay bir kararında, borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde de aramıştır.

Bu kapsamda, eğer bir kişinin tüm malvarlığı banka ve aracı kurumlarda yer alan paylar ise, borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi geçersiz kabul edilebilir. Bununla birlikte, borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin eğer bir kimse malvarlığının tamamı veya önemli bir bölümü üzerinde rehin tesis etme borcu altına girmiyorsa geçerli sayılmalıdır. Keza, bir kişinin tüm malvarlığı, bir banka kasasında saklanan ve aracı kurum hesaplarında takip edilen paylar ile sınırlı olmayabilir. Bir kişi paylar dışında birçok malvarlığı değerine (taşınmazlar, banka hesapları, pay dışındaki menkul kıymetler ve üçüncü kişilerden olan alacaklar vb.) sahip olabilir.

Açıklanan nedenlerden ötürü, genel hatları çizilmiş şekilde, paylar bireyselleştirilmeksizin akdedilen rehin sözleşmelerinin hukuken geçerli olduğunu düşünmekteyiz. Bu kapsamda;

- Sözleşmede anonim ortaklık payları açıkça, payları üzerinde rehin tesis edilen anonim ortaklık, payların grubu, adedi, itibari değeri, belirtilebilir. Rehin konusu pay senedi ise pay senetlerinin numarası veya kaçınıcı tertip pay senedi olduğu, kaydi paylarda ISIN⁴³⁷ kodu belirtilebilir.
- Sözleşmede, sadece payları üzerinde rehin tesis edilecek anonim ortaklığın unvanı belirtilebilir.⁴³⁸ Böyle bir durumda, tarafların aksi yönde bir iradesi yoksa güven teorisine göre, sözleşmede belirtilen anonim ortaklıktaki paylarının tamamını rehnetme borcu altına girdiği kabul edilmelidir. Bu kapsamda rehin veren, paylarını kısmen rehin konusu yapmak istiyor ve olası bir irade uyuşmazlığında sözleşmenin aleyhine yorumlanmasını istemiyorsa, paylarını kısmen rehnetmek istediğini sözleşmede belirtmelidir.⁴³⁹ Ayrıca,

⁴³⁷ ISIN, İngilizce, “*International Securities Identification Number*” ifadesinin kısaltması olup, “uluslararası menkul kıymetler kimlik numarası” anlamına gelmektedir.

⁴³⁸ GÖKSOY, s. 87-88.

⁴³⁹ GÖKSOY, s. 88.

sermayesini payları rehnedilecek olan anonim ortaklığın unvanının rehin sözleşmesinde yazılması zorunludur.⁴⁴⁰ Buna karşın bir kişinin tek bir anonim ortaklıkta payı varsa, payları rehnedilecek olan anonim ortaklığın sözleşmede belirtilmesine gerek yoktur.⁴⁴¹

- Pay senetlerinin rehninde, bir banka veya aracı kurum nezdinde saklanan pay senetlerinin tamamının rehin konusu olduğu sözleşmede belirtilebilir. Banka veya aracı kurum nezdindeki hesap numarasının sözleşme metninde yer alması zorunlu değildir.
- Kaydi payların rehninde, bir aracı kurum nezdindeki tüm hesaplarda yer alan payların rehin konusu olduğu sözleşmede belirtilebilir.

Yukarıda belirtmiş olduğumuz ihtimallerin tamamında, genel işlem şartları veya haksız şarttan kaynaklanan geçersizlik hallerini bir kenara bırakacak olursak, geçerli bir borçlandırııcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesi kurulmuştur. Keza, rehin konusu anonim ortaklık payının genel hatlarıyla belirlenebileceği başka yöntemler de sözleşmede kullanılabilir. Tabi ki, rehinin tesisi için ayrıca gerekli olan tasarruf işleminin gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Tasarruf işlemi yapılmadıkça rehin gerek taraflar arasında, gerekse üçüncü kişilere karşı hüküm ifade etmeyecektir.

Ayrıca belirtmek gerekir ki, rehin konusu anonim ortaklık payları, rehin sözleşmesi ile genel anlamda dahi olsa tespit edilemiyorsa sözleşme geçersizdir.

(4) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacak

(a) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Belirli veya Belirlenebilir Olması

Borçlandırııcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesinde, fer'ilik ilkesi gereğince, rehinle teminat altına alacağı sözleşmenin içeriğinde yer vermiş olmaları gerekir. Taraflar sözleşme içeriğinde rehinle teminat altına alınan alacakları açıkça belirleyebilecekleri gibi, rehinle teminat altına alınan alacakların dayandıkları borç

⁴⁴⁰ GÖKSOY, s. 87, M. KILIÇ, s. 67.

⁴⁴¹ M. KILIÇ, s. 67.

ilişkilerinin dayanak göstermek sureti ile rehinle teminat altına alınan alacakları belirleyebilirler.

Buna karşın borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde, rehinle teminat altına alınan alacakların “*kâfi derecede*” belirli olması gerekir.⁴⁴² Hiçbir borç ilişkisine atıf yapılmaksızın, doğmuş, doğacak, vadesi gelmiş gelecek tüm borçların teminatını teşkil etmek üzere rehin konusu anonim ortaklık paylarının rehin verilmesinin üstlenilmesi hukuken mümkün değildir.⁴⁴³ Böyle bir ihtimalde kâfi derecede belirlilikten söz edilemez.⁴⁴⁴ Keza yukarıda genel rehin yasağını incelerken belirtmiş olduğumuz üzere, bir kişiye karşı hukuki sebebi ne olursa olsun, doğmuş, doğacak, vadesi gelmiş, vadesi gelecek her türlü alacakların teminatını teşkil etmek üzere payları rehnetme borcu altına girmek, TMK m. 2 ve TMK m. 23’ün ihlali anlamına gelir.⁴⁴⁵ Kanaatimizce borçlandırıci işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesinde en azından, borcun dayanağı teşkil eden hukuki sebebin (borç ilişkisinin) belirtilmesi şarttır.⁴⁴⁶ Bununla birlikte borç ilişkisinin dayanağını oluşturan hukuki sebeplerin sözleşmede tek tek kararlaştırılması zorunlu değildir. Örneğin “5 Ağustos 2015 tarihli Genel Kredi Sözleşmesi kapsamında doğmuş ve doğacak borçlar” ifadesi yerine, “...’nın kullandığı ve kullanacağı bankadan kullandığı ve kullanacağı nakdi ve gayri nakdi kredilerin ve kredi sayılan işlemlerden doğmuş ve doğacak borçlar” ifadesi de rehinle teminat altına alınan

⁴⁴² SAYMEN/ELBİR, s. 712-713.

⁴⁴³ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. , s. 471, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1007, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 19-20, TEOMAN, **Hukuki Mütalaalar II**, s. 2012, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 351, ERTAŞ, s. 582. MAKARACI BAŞAK, s. 81, s. 96.

⁴⁴⁴ SAYMEN/ELBİR, s. 713.

⁴⁴⁵ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. , s. 471, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1007, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 19-20, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 351, ERTAŞ, s. 582. Doktrinde bir görüşe göre rehinle teminat altına alınan alacakların kapsamının çok geniş tutulduğu durumlarda, rehin ayakta tutulmaya çalışılmalı ve “*değiştirilmiş kısmi hükümsüzlük*” prensibi kabul edilmelidir (MAKARACI BAŞAK, s 98.)

⁴⁴⁶ SAYMEN/ELBİR, s. 713, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 351, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 132-133.. Doktrinde SİRMEN’e göre TMK sistematğinde taşınmaz rehni de rehinle teminat altına alınan alacağının hukuki sebebinin gösterilmesi zorunluluğu aranmamıştır. Bu nedenle yürürlükteki hukuk açısından, rehin verenin ekonomik özgürlüğü sınırlanmadıkça, hukuk sebebin rehin sözleşmesinde belirlenmesi zorunlu değildir. Buna karşın yazar olması gereken hukuk açısından hukuki sebebin rehin sözleşmesinde gösterilmesinin zorunlu olması gerektiği kanaatindedir (SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 19). Doktrinde Seza REİSOĞLU’na göre ise “(x) bankasına karşı doğmuş ve doğacak borçlarım için (a) daki alacağımı rehnediyorum” şeklinde bir ifade kullanılması yeterlidir (Seza REİSOĞLU, **C. I**, s. 127) Kanaatimizce kâfi derecede belirliliğin sağlanabilmesi için genel hatları ile rehinle teminat altına alınan alacağın kaynağının rehin sözleşmesinde gösterilmesi gerekir. Bu nedenle doktrinde SİRMEN ve Seza REİSOĞLU’nun konu hakkındaki görüşlerine katılmamaktayız.

alacağın dayanağını teşkil eden borç ilişkilerinin genel hatları ile çerçevesini çizdiği için yeterli bir ifadedir.⁴⁴⁷

(b) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Para İle İfade Edilebilmesi

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesinde, taşınmaz rehninden farklı olarak, rehin miktarının sözleşme metninde belirtilmesi gerekmez.⁴⁴⁸ Bu kapsamda taşınmaz rehninde olduğu gibi, henüz kapsamı belirli olmayan alacaklar için bir üst sınırlı belirtilmesine gerek yoktur.⁴⁴⁹ Buna karşın rehin sözleşmesinde sabit bir rehin miktarı veya bir üst sınır belirtilmişse, taşınmaz rehnine ilişkin TMK m. 858 hükmünün kıyasen borçlandırıcı işlem niteliğindeki pay rehin sözleşmesine de uygulanması gerekir. Böyle bir durumda, rehinin paraya çevrilmesinde, sözleşmede belirlenen üst sınır dikkate alınır.

Rehinle teminat altına alınan alacak Türk Lirası olabileceği gibi yabancı para da olabilir.⁴⁵⁰ Keza para borcu dışındaki verme, yapma ve yapmama borçları da rehinle teminat altına alınabilir.⁴⁵¹ Böyle bir durumda borçlunun borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmemesi halinde, rehinli alacaklı uğramış olduğu zararı, rehin konusu anonim ortaklık paylarını paraya çevirerek tazmin edebilir.⁴⁵² Buna karşın, rehinle teminat altına alınan alacağın en geç, cebri icra aşamasında Türk parası ile ölçülebiliyor olması zorunludur (İİK m. 145⁴⁵³ ve İİK m. 58/3⁴⁵⁴).⁴⁵⁵ Para ile ölçülemeyen alacaklar, anonim ortaklık payının rehni ile teminat altına alınamazlar.

⁴⁴⁷ SAYMEN/ELBİR, s. 713, MAKARACI BAŞAK, s. 93.

⁴⁴⁸ AKİPEK/AKINTÜRK, s. 839, ESENER/GÜVEN, s. 495, ERTAŞ, s. 582, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 132.

⁴⁴⁹ HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 349, s. 354, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 350, Seza REİSOĞLU, **C.I.**, s. 124.

⁴⁵⁰ AKİPEK/AKINTÜRK, s. 839, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 19, ERTAŞ, s. 582, MAKARACI BAŞAK, s. 82.

⁴⁵¹ SAYMEN/ELBİR, s. 712, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 19, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 132.

⁴⁵² SAYMEN/ELBİR, s. Mehmet Serkan ERGÜNE, **Hukukumuzda Taşınır Rehni, Özellikle Teslime Bağlı Taşınır Rehninin Kuruluşu**, İstanbul 2002, s. 110.

⁴⁵³ Taşınır rehninin paraya çevrilmesi ile ilgili takip talebini düzenleyen İİK m. 145 hükmüne göre; “Alacağı taşınır rehni ile sağlanmış alacaklı, takip talebinde 58 inci maddede yazılı hususlardan başka merhunun ne olduğunu ve merhun üçüncü şahıs tarafından verilmiş veya merhunun mülkiyeti üçüncü şahsa geçmiş ise onun ve merhun üzerinde sonra gelen rehin hakkı mevcut ise bu hakka sahip olan şahsın ismini de bildirir.”

⁴⁵⁴ Takip talebinde gösterilecek hususları düzenleyen İİK m. 58/f. 3 hükmüne göre; “alacağın veya istenen teminatın Türk parasıyla tutarı ve faizli alacaklarda faizin miktarı ile işlemeye başladığı gün, alacak veya teminat yabancı para ise alacağın hangi tarihteki kur üzerinden talep edildiği ve faizi,”

(c) Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Özellikleri

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde belirlenen rehinle teminat altına alınan alacağın hukuken geçerli bir alacak olması gerekir. Eğer rehinle teminat altına alınan hukuken geçersiz bir alacak ise, fer'ilik ilkesi gereği rehin hakka doğmayacaktır. Eksik borçların rehinle teminat altına alınıp alınamayacağı ayrı bir tartışma konusudur. Bu kapsamda, kumar, bahis, evlendirme tellallığı, ahlaki bir borcun ifası gibi eksik borçların rehinle teminat altına alınıp alınamayacağını değerlendirmemiz gerekir.

Doktrinde bir görüşe göre, eksik borçlar, borçludan talep edilemeyeceğinden ve eksik borçlar için cebri icra süreci işletilemeyeceğinden, eksik borçlar rehinle teminat altına alınmaz.⁴⁵⁶

Doktrinde diğer bir görüşe göre ise, ahlaki görevin ifası için verilmiş olan bir taahhüt geçerli olarak kabul edildiğinden dolayı, bu borcun rehinle teminat altına alınması mümkündür.⁴⁵⁷ Buna karşın kumar, bahis, evlendirme tellallığı gibi borçların ifası, borçludan talep edilemeyeceğinden ve söz konusu borçlar için, borçluya cebri icra süreci başlatılamayacağından ötürü, bu borçların teminatını teşkil etmek üzere rehin verilemez.⁴⁵⁸

Kanaatimizce, cebri icra yoluyla paraya çevrilemeyen bir alacağın rehni de söz konusu olmaz. Bu nedenle eksik borçların teminatını teşkil etmek üzere anonim ortaklık payı rehin olarak verilemez. Bu kapsamda, eksik borcun teminatını teşkil etmek üzere anonim ortaklık payının rehin verilmesini konu alan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi kesin hükümsüzdür. Buna karşın, aşağıda ayrıntılı olarak inceleyeceğimiz üzere, zamanaşımına uğramış olan bir borç için taşınır rehni verilmişse, borcun zamanaşımına uğramış olması, rehnin paraya çevrilmesine engel olmadığından, zamanaşımına uğramış bir borcun teminatını teşkil etmek üzere, anonim ortaklık payı rehin olarak verilebilir. Bu kapsamda, zamanaşımına uğramış bir borç için anonim ortaklık payının rehin verilmesini konu alan borçlandırıcı işlem

⁴⁵⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 712, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1007, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 19, ESENER/GÜVEN, s. 495, ESKİOCAK, s. 80, MAKARACI BAŞAK, s. 82.

⁴⁵⁶ CANSEL, s. 76, ÇAKIRCA, s. 21, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 124

⁴⁵⁷ MAKARACI BAŞAK, s. 83.

⁴⁵⁸ MAKARACI BAŞAK, s. 83.

niteliğindeki rehin sözleşmesi geçerlidir. Burada, rehin verenin borcun zamanaşımına uğramış olduğunu bilmediği durumlarda, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin akıbetini değerlendirmemiz gerekir. Bu kapsamda, eğer rehin veren ile borçlu aynı kişi ise, borçlunun borcun zamanaşımına uğramış olduğunu bilmemesi pek mümkün değildir. Bu nedenle rehin veren ile borçlu aynı kişi ise, zamanaşımına uğramış bir borç için anonim ortaklık payının rehin verilmesini konu alan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi geçerlidir. Buna karşın, rehin veren ile borçlu farklı kişilerse konuyu ayrıca değerlendirmemiz gerekir. Bu kapsamda, eğer rehin veren, rehinle teminat altına alınan alacağın zamanaşımına uğradığı biliyor veya bilmesi gerekiyorsa, rehin sözleşmesi geçerlidir. Buna karşın, rehin veren, rehinle teminat altına alınan alacağın zamanaşımına uğradığını bilmiyorsa, söz konusu alacağın zamanaşımına uğramış olduğu rehin verenden beklenemeyecekse, rehin sözleşmesi geçerli olmakla birlikte, saikte hataya ilişkin hükümler çerçevesinde rehin sözleşmesi iptal edilebilir.⁴⁵⁹

Buna karşın rehinle teminat altına alınan alacakların, rehin sözleşmesinin akdedilme anında veya rehin tesis anında doğmuş veya vadesi gelmiş olması zorunluluğu yoktur. Bu kapsamda, anonim ortaklık payının rehni ile hâlen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan herhangi bir alacak anonim ortaklık payının rehni ile teminat altına alınabilir (TMK m. 881/f. 1).⁴⁶⁰

c) Sübjektif Esaslı Noktalar Üzerinde Tarafların Anlaşması

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde taraflar, objektif esaslı noktalar dışında sözleşmenin sübjektif esaslı noktalarını da karar verebilirler.⁴⁶¹ Sübjektif esaslı noktalar, objektif esaslı noktalar dışında kalan sözleşmenin

⁴⁵⁹ ERGÜNE, s. 115, TEK, s. 237, MAKARACI BAŞAK, s. 85.

⁴⁶⁰ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 999, ÇAKIRCA, s. 7, Yargıtay HGK, E. 2014/17-637, K. 2014/658, T. 14.5.2014 (**Kazancı Mevzuat ve İctihat Bilgi Bankası**).

⁴⁶¹ TEK, s. 89, MAKARACI BAŞAK, s. 27.

unsurlarıdır.⁴⁶² Kural olarak sözleşmede tali unsurlarda anlaşmaya varılmaması, sözleşmenin kurulmasını engellemez. Buna karşın taraflardan birisi, sözleşmedeki bir unsuru kendisi açısından esaslı nokta olarak görüyorsa ve bu durumu en geç sözleşmenin akdedilme anına kadar karşı tarafa bildirirse, sözleşmenin tali noktası esaslı nokta halini alacaktır.⁴⁶³ Örneğin rehin veren, borçlunun yapacağı ödemeler kapsamında rehnin kademe kademe çözülmesini kendisi açısından sözleşmesinin “*olmazsa olmazı*” görüyorsa ve bunu sözleşme akdedilmeden rehinli alacaklıya bildirirse, artık rehnin kademe kademe çözülmesine rehin sözleşmesinde yer verilmesi, sözleşmenin geçerliliği açısından bir zorunluluk haline gelecektir. Eğer taraflar sübjektif esaslı noktalar üzerinde anlaşamazsa sözleşme yok hükmünde sayılacaktır.⁴⁶⁴

6. Borçlandırıcı İşlem ile Tasarruf İşlemi Arasındaki Bağlantı

Tasarruf işlemlerinin geçerliliği, hukuki sebeplerini teşkil eden borçlandırıcı işlemin geçerliliğine bağlı olabilir veya tasarruf işlemleri borçlandırıcı işlemten bağımsız olabilir. Tasarruf işlemlerinin kaderinin borçlandırıcı işleme bağlı olduğu sebebe bağlı (illi),⁴⁶⁵ borçlandırıcı işlemten bağımsız olduğu durumlarda soyut (mücerret) hukuki işlemler⁴⁶⁶ söz konusudur.

Hukukumuzda TMK m. 1024⁴⁶⁷ hükmüne göre taşınmazlar üzerindeki kazandırıcı işlemler sebebe bağlıdır. Buna karşın taşınırlar ve haklar ile ilgili kazandırıcı işlemlerin sebebe bağlı olup olmadığı konusunda mevzuatımızda herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Bu nedenle konu doktrinde tartışmalıdır. Anonim ortaklık payının rehni de bir çeşit taşınır rehni olduğundan dolayı, taşınır

⁴⁶² OĞUZMAN/ÖZ, C. I, s. 74, , KOCAYUSUFPAŞAOĞLU/HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 176-178, EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 235, 237 vd. HATEMİ/GÖKYAYLA, s. 31, CANSEL/ÖZEL, s. 100-101, ANTALYA, s. 11, s. 167, KOCAYUSUFPAŞAOĞLU/HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 176-178, NOMER, s. 35.

⁴⁶³ OĞUZMAN/ÖZ, C. I, s. 74, EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 235, 237 vd. TEK, s. 89

⁴⁶⁴ MAKARACI BAŞAK, s. 27.

⁴⁶⁵ EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 187, OĞUZMAN/BARLAS, s. 182, SEROZAN, **Medeni Hukuku**, s. 332 vd.

⁴⁶⁶ EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 188, OĞUZMAN/BARLAS, s. 182, SEROZAN, **Medeni Hukuku**, s. 332 vd..

⁴⁶⁷ TMK m. 1024 hükmüne göre; “(1) Bir aynî hak yolsuz olarak tescil edilmiş ise, bunu bilen veya bilmesi gereken üçüncü kişi bu tescile dayanamaz. (2) **Bağlayıcı olmayan bir hukukî işleme dayanan veya hukukî sebepten yoksun bulunan tescil yolsuzdur.** (3) Böyle bir tescil yüzünden aynî hakkı zedelenen kimse, tescilin yolsuz olduğunu iyiniyetli olmayan üçüncü kişilere karşı doğrudan doğruya ileri sürebilir”.

mülkiyeti ve rehninin sebebe bağlı olup olmamasına ilişkin tartışmalardan çıkacak sonuçlar, anonim ortaklık payının rehninin akıbeti açısından belirleyicidir.

Doktrinde bir görüşe göre, taşınır ve haklar üzerindeki kazandırıcı işlemler sebebe bağlı⁴⁶⁸, diğer görüşe göre ise sebepten soyuttur.⁴⁶⁹ Eğer taşınır ve haklar üzerindeki rehnin sebebe bağlı olduğunu kabul edecek olursak borçlandırıcı işlemin geçersiz olması, anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmesini engelleyecektir. Buna karşın, taşınır ve haklar üzerindeki rehnin sebepten soyut olduğu görüşünü benimsersek, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi yok hükmünde dahi olsa, tasarruf işlemi geçerli ise, rehin de geçerli olacaktır. Bu kapsamda taşınır ve hakların rehnini sebebe bağlı edersek, hukuki işlem geçersiz ise, rehin veren herkese karşı, dilediği zaman istihkak iddiasında bulunabilecektir.⁴⁷⁰ Buna karşın taşınır ve hakların rehnini sebepten soyut kabul edersek rehin veren, sadece rehinli alacaklıya karşı sebepsiz zenginleşmeden dolayı talepte bulunabilecektir.⁴⁷¹ Bu halde, rehin verenin talepte bulunma süresi, rehin veren tarafından hukuki işlemin geçersizliğinin öğrenilmesinden itibaren 2 yıl ve herhalde rehnin tesis edildiği andan itibaren 10 yıl olacaktır. Sebepsiz zenginleşme sadece rehinli alacaklıya karşı nispi bir alacak hakkı yarattığı için, üçüncü kişilere karşı ileri sürülemeyecektir.⁴⁷²

Ayrıca rehinli alacaklının iflası halinde, taşınır ve hakların rehnini sebebe bağlı kabul etmemiz durumunda, rehin veren, iflas masasına karşı istihkak iddiasını sürerek, rehnin paraya çevrilmesinin önüne geçebilecektir. Buna karşın taşınır ve hakların rehnini soyut kabul edersek, rehin konusu anonim ortaklık payı paraya çevrilebilecek, rehin veren ise iflas masasına karşı, eğer şartları oluşuyorsa (İİK m. 200), sebepsiz zenginleşmeden doğan alacağına karşı takas hakkını kullanabilecektir.

⁴⁶⁸ SAYMEN/ELBİR, s. 700 GÜRİSOY/EREN/CANSEL, s. 1096, EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 845 SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 50, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 98, GÖKSOY, s. 85, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 744-745, ESENER/GÜVEN, s. 503, ERTAŞ, s. 591, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 289 (AYAN konu hakkında açık görüşünü beyan etmemiş olmasına karşın, borçlandırıcı işlemin geçersizliği halinde, eşyanın geri verilmesini sağlamak için TMK m. 683 hükmü kapsamında istihkak davası açılabilirliğini belirtmiştir. Bu nedenle AYAN'ın taşını rehinde tasarruf işleminin kaderinin, borçlandırıcı işleme bağlı olduğu görüşünde olduğu ileri sürmemiz yanlış olmayacaktır).

⁴⁶⁹ Halil ARSLANLI, **Ticari Bey**, 4. Bası, İstanbul 1955, s. 69 vd. (ARSLANLI, **Ticari Bey**) KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 480-481, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 576, SEROZAN, **Medeni Hukuk**, s. 338.

⁴⁷⁰ SEROZAN, **Medeni Hukuk**, s. 338, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 289.

⁴⁷¹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 481, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 50, SEROZAN, **Medeni Hukuk**, s. 338 SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 744-745.

⁴⁷² SEROZAN, **Medeni Hukuk**, s. 333.

Eğer rehinli verenin takas imkânı yoksa ancak iflas masasından payında düşen kısmı sebepsiz zenginleşmede dolayı talep edebilecektir.⁴⁷³

Yukarıdaki açıklamalar ile birlikte belirtmek isteriz ki, anonim ortaklık payının rehninin sebebe bağlı olup olmaması, kendisini, daha çok pay senetlerinin ve kaydi payların rehninde gösterir. Çıplak payın rehninde genellikle borçlandırıcı işlem ile tasarruf işlemi aynı metin üzerinde gerçekleştiği için bu ayrımın herhangi bir önemi yoktur. Keza borçlandırıcı işlemin sakat olmasını sağlayan husus büyük bir ihtimalle tasarruf işlemini de sakatlayacağına, konu pratik açıdan önem taşımamaktadır.

C. Tasarruf İşlemi

1. Çıplak Payın Rehninde

a) Genel Olarak

Çıplak pay, TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre diğer hakların rehni hükümleri çerçevesinde rehnedilir. TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre; diğer hakların rehnedilebilmesi için çıplak payın rehni ile birlikte, hakkın devri için öngörülen şekle uyulması gerekmektedir. Buna karşın çıplak payın devri, alacağın devri hükümlerine tabi olduğundan ve alacağın devri için de gerekli olan tasarruf işlemi yazılı rehin sözleşmesi olduğundan TMK m. 955/f. 3’de bahsi geçen “*hakkın devri için öngörülen şekle uyulması*” çıplak payın rehninde sadece teorik düzeyde kalmaktadır.⁴⁷⁴ Bu nedenden dolayı çıplak payın rehnedilmesi için yazılı rehin sözleşmesi akdedilmesi gerekli ve yeterlidir.

Alacak ve diğer hakların rehninde tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesinin yazılı olması ile sözleşme ise, rehnin aleniyetinin sağlanması amaçlanmıştır.⁴⁷⁵ Buna karşın, hiçbir yerde kaydı tutulmayan, taraflar dışında kimsenin bilmediği bir sözleşme ile aleniyetin nasıl sağlanacağı tartışmalıdır. Bu

⁴⁷³ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 50.

⁴⁷⁴ GÖKSOY, s. 89.

⁴⁷⁵ GÖKSOY, s. 85.

nedenle, rehnin anonim ortaklığa bildirilerek pay defterine kaydının sağlanmasının zorunlu olması, üçüncü kişilere karşı rehnin aleniyetinin sağlanması için çok daha faydalı olurdu.⁴⁷⁶

b) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Tanımı

Yazılı rehin sözleşmesi, rehin verenin, üzerinde tasarruf yetkisini haiz olduğu, rehin tesis anında belirli veya belirlenebilir, bir veya birden fazla anonim ortaklığın sermayesinin bir bölümünü teşkil eden pay veya paylarını, rehinli alacaklının, belirli veya belirlenebilen hâlen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan bir alacak veya alacaklarının teminatını teşkil etmek üzere rehnettiği sözleşmedir.

c) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Hukuki Niteliği

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinden farklı olarak yazılı rehin sözleşmesi ile birlikte, anonim ortaklık payı üzerinde rehinli alacaklı lehine rehin hakkı tanınmaktadır. Bu yönüyle, yazılı rehin sözleşmesi aynı bir sözleşmedir.⁴⁷⁷ Keza bu sözleşme ile birlikte, rehinli alacaklıya, rehin konusu anonim

⁴⁷⁶ Pay defterine kayıt ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, D, 2.

⁴⁷⁷ GÖKSOY, s. 83. Aynı sözleşmeler, aynı hak kurmaya, kurulmuş olan aynı hakkı değiştirmeye, devretmeye ve sona erdirmeyi konu alan sözleşmelerdir. (VON TUHR (EDEGE), s. 137-138, s. 141-142). Aynı sözleşmelerde, sözleşmenin kurulması için, tarafların karşılıklı ve birbirine uygun irade beyanı tek başına yeterli değildir. Bu kapsamda, aynı sözleşmelerin kurulması için, borçlunun sonrada iade edeceği bir şeyi, borçludan teslim alması gerekmektedir. Roma hukukunda, vedia, ariyet, karz ve rehin sözleşmeleri aynı akit kapsamında değerlendirilmekteydi (Türkan RADO, **Roma Hukuku Dersler, Borçlar Hukuku**, İstanbul 2006, s. 62). Bu sözleşmelerin kurulması için “*consensus*” tek başına yeterli olmayıp, ayrıca, rehin konusu olan taşınırın rehinli alacaklıya teslim edilmesi (“*res*”) gerekmektedir. Günümüzde, Türk hukukunda borçlandırıcı işlem niteliğindeki bir sözleşmenin kurulması için, sözleşme konusu olan taşınırın zilyetliğinin, borç altına giren tarafa teslim edilmesi gerekli değildir. Sözleşme, tarafların karşılıklı ve birbirine uygun irade açıklamaları ile kurulur. Buna karşın, özellikle taşınırlar üzerinde aynı hak tesis edilebilmesi için, taşınırın zilyetliğinin, aynı hak iktisap eden kişiye devredilmesi gerekir. İşte burada, aynı hak tesis edilmesi için tarafların zilyetliğin devrine ilişkin yapmış oldukları anlaşma ile taşınırın zilyetliğinin aynı hak tesis edilen kişiye teslim edilmesi aynı sözleşme niteliğindedir. Aynı sözleşmelere verilen klasik örnek, satış sözleşmesi neticesinde, menkul mülkiyetinin zilyetliğinin devri ile mülkiyetin alıcıya devredilmesini konu alan sözleşmelerdir.

Günümüzde rehin hukuku açısından, Roma hukukunda, rehin tesis etme borcunun kurulması için geçerli olan “*consensus + res*” formülü, geçerli değildir. Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi tarafların karşılıklı ve birbirine uygun irade açıklamaları neticesinde kurulur. Buna karşın,

ortaklık payını, borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, paraya çevirme yetkisi tanındığından dolayı, yazılı rehin sözleşmesi bir çeşit tasarruf sözleşmesidir.⁴⁷⁸

d) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Tarafları

Yazılı rehin sözleşmesinin tarafları rehin veren ve rehinli alacaklıdır. Rehin verenin, yazılı rehin sözleşmesi akdedilme anında, rehin konusu çıplak paylar üzerinde tasarruf yetkisi olması gerekir. Aksi halde rehin sözleşmesi geçersizdir. Ayrıca, üçüncü kişi yararına tasarruf işlemi niteliğinde sözleşme akdedilemeyeceğinden dolayı, tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesi üçüncü kişi yararına olamaz.⁴⁷⁹ Bu husus dışında borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde rehin veren ve rehinli alacaklı için belirtmiş olduğumuz hususlar, tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesi için de aynen geçerliliğini korumaktadır.⁴⁸⁰

e) Yazılı Rehin Sözleşmesinin Şekli

Tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesinin yazılı şekilde akdedilmesi gerekir (TMK m. 955/f. 3). Sözleşmenin geçerli bir şekilde kurulması için, rehin verenin sözleşmenin esaslı noktalarını içeren bir belge altına imza atması yeterlidir.

rehin tesis edilmesi için, tarafların, taşınırın zilyetliğinin devri konusunda anlaşması ve zilyetliği, rehin hukukunun kabul ettiği şekilde, rehinli alacaklıya geçirilmesi gerekmektedir. Çıplak payın rehninin de dâhil olduğu, senede bağlanmamış, alacak ve diğer hakların rehni açısından ise, ortada rehin tesis edilecek bir taşınır söz konusu olmadığından dolayı, tarafların iradesinin, senede bağlanmamış alacak ve diğer hak üzerinde rehin tesis edilmesi konusunda karşılıklı olarak uyuşması ile birlikte, senede bağlanmamış alacak veya diğer hak üzerinde rehin kurulmuş olacaktır. Bu nedenlerden dolayı, çıplak payın rehnini konu alan yazılı rehin sözleşmesi bir çeşit aynı sözleşmedir.

⁴⁷⁸ Tasarruf sözleşmelerinde, taraflardan biri diğer taraf yararına, bir hakkı veya hukuki ilişkiyi kesin olarak devreder, değiştirir, kısıtlar veya ortadan kaldırır. Yazılı rehin sözleşmesi ile birlikte, rehin veren, üzerinde tasarruf yetkisi olduğu anonim ortaklık payı üzerindeki, tasarruf yetkisini şarta bağlı olarak rehinli alacaklıya devretmektedir. Bu kapsamda, rehinle teminat altına alınan alacaklar hiç veya gereği gibi ifa edilmez ise, rehinli alacaklı, rehin veren tarafından kendisine devredilen “*sınırlı tasarruf yetkisine*” istinaden, rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirebilecektir. Bu yönüyle, yazılı rehin sözleşmesini bir çeşit tasarruf sözleşmesi olarak kabul etmemiz yerinde olacaktır. Ayrıca, doktrinde, aynı sözleşmeler, tasarruf sözleşmeleri kategorisi altında sınıflandırılmaktadır (EREN, **Borçlar Genel**, s. 204).

⁴⁷⁹ VON TUHR (EDEGE), s. 725-725, OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 438, EREN, **Borçlar Genel**, s. 1143.

⁴⁸⁰ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, B, 3..

Tamamlayıcı hükümlerin yazılı belgede yer almasına gerek yoktur. Bu kapsamda rehinli alacaklının imzası ve tali yükümlülükler tamamlayıcı nitelikte oldukları için yazılı metinde yer almasalar dahi sözleşme geçerlidir.

Yazılı şekil, MKK nezdindeki kaydi payların rehninde gerekli olan borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi kapsamında incelendiğinden, tekrara düşmemek adına, çalışmamızın ilgili kısmına gönderme yapmak ile yetiniyoruz.⁴⁸¹

f) Yazılı Rehin Sözleşmenin Kurulması

Tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesinin kurulması ile ilgili TMK'da özel bir düzenleme yoktur. Bu nedenle her ne kadar tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesi bir çeşit eşya hukuku sözleşmesi olsa da, sözleşmenin kurulması TBK hükümlerine tabidir.

Tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesinin kurulabilmesi için, tarafların yazılı metinde, sözleşmenin esaslı noktaları üzerinde anlaşmış olmaları gerekir. Tali noktalarda anlaşılmamış olması sözleşmenin kurulmasını engellemez.

Tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesinin esaslı noktaları ile borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin esaslı noktaları arasındaki tek fark, rehin tesis etme iradesinde kendisi gösterir. Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinde, taraf iradeleri, rehin verenin anonim ortaklık payını rehinli alacaklıya borç verme altına girmesiyle, tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesinde rehin verenin herhangi bir borç altına girmesi söz konusu değildir. Burada tarafların iradesi borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin ifası olan yazılı rehin sözleşmesini akdetmek ve anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etmek yönündedir.⁴⁸²

Rehin tesis etme iradesi dışında, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile tasarruf işlemi niteliğindeki rehin sözleşmesi arasında herhangi bir

⁴⁸¹ Bölüm 2, II, B, 4, b

⁴⁸² Borçlandırıcı işlem niteliğinde rehin sözleşmesi ile yazılı rehin sözleşmesi arasındaki farklar için bkz. Bölüm 2, II, B, 5, 2, (d).

fark bulunmamaktadır. Bu nedenle konuyla ilgili olarak ilgili kısımdaki açıklamalarımıza gönderme yapmak ile yetiniyoruz.⁴⁸³

2. Pay Senetlerinin Rehninde

a) Genel Olarak

TMK sistematüğinde kıymetli evrakın rehni için gerekli olan tasarruf işlemi TMK m. 956’da düzenlenmiştir. Anılan hükme göre, hamiline yazılı kıymetli evrakın rehni için senetlerin teslimi yeterli görülürken, diğer kıymetli evrakın rehninde senetlerin teslimine ek olarak ciro veya devir beyanı da aranmıştır. Bununla birlikte, pay senetlerinin TTK’de yer alan kıymetli evraka ilişkin düzenlemeleri de dikkate almamız gerekmektedir. Bu kapsamda hamiline, nama ve gerçek nama yazılı pay senetlerinin rehninde farklı hükümler kendisine uygulama alanı bulacaktır. Bu nedenle çalışmamızda, pay senetlerinin rehni, türüne göre ayrı ayrı incelenecektir. Bununla birlikte, pay senetlerinin tamamında, rehin tesisi için “*teslim*” zorunlu bir unsur olduğundan dolayı, her pay senedi türünün rehnini incelerken gereksiz tekrardan kaçınmak için, pay senetlerinin teslimi şartı “*ortak şart*” başlığı altında incelenecektir.

Ayrıca belirtmek isteriz ki pay senetlerin TMK m. 955/f. 3 hükmüne istinaden önce yazılı rehin sözleşmesi akdedilip, senedin türüne göre gerekli rehin usulünün takip edilmesi sureti ile de rehnedilmesi mümkündür.⁴⁸⁴ Bununla birlikte böyle bir durumda yazılı rehin sözleşmesi, tasarruf işlemi olmaktan çıkacak, borçlandırıcı işlem halinde gelecektir.⁴⁸⁵

⁴⁸³ Bölüm 2, II, B, 5.

⁴⁸⁴ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 766, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 605, GÖKSOY, s. 95,

⁴⁸⁵ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s.606. Doktrinde KÖPRÜLÜ/KANETİ, pay senetlerinin TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre rehnedilmesinde, yazılı rehin sözleşmesini tasarruf işlemi olarak değerlendirmiştir (KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 539). Buna karşın pay senetleri rehinli alacaklıya teslim edilmeden rehin kurulmayacağından dolayı, TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre pay senetlerinin rehninde yazılı rehin sözleşmesini borçlandırıcı işlem olarak değerlendirmekteyiz.

b) Pay Senetlerinin Türüne Göre Rehinde Tasarruf İşlemleri

(1) Hamiline Yazılı Pay Senetlerinde

Hamiline yazılı pay senetlerinin rehnedilmesi için, senetlerin rehinli alacaklıya teslim edilmesi gerekli ve yeterlidir (TMK m. 956/f. 1).⁴⁸⁶ Bununla birlikte hamiline yazılı pay senetlerinin ciro, devir veya rehin beyanı ile de rehnedilmelerine de herhangi bir engel yoktur.⁴⁸⁷ Tabi ki böyle bir durumda dahi pay senetlerinin rehinli alacaklıya teslim edilmesi gerekir.

(2) Nama Yazılı ve Gerçek Nama Yazılı Pay Senetlerinin Rehninde

(a) Genel Olarak

Kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğindeki nama yazılı pay senetleri ve gerçek nama yazılı pay senetleri TMK m. 956/f. 2 kapsamında “*diğer kıymetli evrakın rehni*” kategorisi altında sınırlandırılmaktadır. Bu nedenle, hem nama yazılı⁴⁸⁸ hem de gerçek nama yazılı pay senetleri ciro, devir veya rehin beyanı ile birlikte rehnedilebilir.⁴⁸⁹ Buna karşın, gerçek nama yazılı pay senetlerinde ciro, teknik anlamda ciro olmayıp, devir beyanının yerini tutar.⁴⁹⁰

⁴⁸⁶ SAYMEN/ELBİR, s. 766, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 542, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1041, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 60 vd., AYBAY/HATEMİ, s. 298, AKİPEK/AKINTÜRK, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 323-324, s. 869 ESENER/GÜVEN, s. 528, GÖKSOY, s. 97 vd., SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 363. Doktrinde Seza REİSOĞLU’na göre, pay senetlerinin bankanın elinde muhafaza maksadıyla olduğu gibi bir iddia ile karşılaşmamak için, bankanın rehin maksadıyla devir beyanı da alması yerinde olur (Seza REİSOĞLU, **C. I**, s. 128). Doktrinde GÖKSOY’a göre ise, hamiline yazılı pay senetlerinin zilyetliğin devri yanında ciro veya devir beyanı ile rehni halinde, rehin hakkının iyi niyetle iktisabına imkân veren ve iyi niyetle hak iktisap edenlere karşı defileri sınırlandıran hamiline yazılı kıymetli evraka özgü avantajları ortadan kaldıracaktır (GÖKSOY, s. 96).

⁴⁸⁷ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 578

⁴⁸⁸ SAYMEN/ELBİR, s. 767, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 63 vd., AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 324, ESENER/GÜVEN, s. 528, AYBAY/HATEMİ, s. 298-299, GÖKSOY, s. 109 vd., SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 363.

⁴⁸⁹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1041, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 67-68, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 324. Doktrinde KÖRPÜPÜ/KANETİ ve KUBİLAY, nama yazılı kıymetli evrakın rehin beyanı ile rehnedilebileceğinden bahsetmiş, buna karşın devir beyanı ile rehnedilebileceğinden bahsetmemiştir (KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 542, KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 502). Doktrinde AKİPEK/AKINTÜRK ve ESENER/GÜVEN nama yazılı kıymetli evrakın devir beyanı ve teslim ile rehnedilebileceğinden bahsetmiş buna karşın, rehin beyanı ile

(b) **Ciro**

(i) **Genel Olarak**

Ciro, kelime olarak, İtalyanca devretmek anlamına gelen “*girare*” fiilinden yapılma “*giro*” kelimesinin Türk imlasına uydurulan ve aynı anlamda kullanılan bir ifadededir.⁴⁹¹ TMK m. 956/f. 2 ve TTK m. 647/f. 2 hükmüne göre, emre yazılı kıymetli evrakın devri veya üzerinde aynı hak tesis edilebilmesi için ciro şarttır.⁴⁹²

Genel anlamda ciroyu düzenleyen TTK m. 648/f. 1 hükmüne göre; “*Bütün hâllerde ciro, poliçenin cirosuna ilişkin hükümler uyarınca yapılır*”. Bu kapsamda pay senetleri üzenin rehninde de, ciro poliçenin cirosuna göre hükümlere göre yapılacaktır.

(ii) **Açık Rehin Ciro**

Ciro, “*bedeli teminattır*”, “*bedeli rehinlidir*”, gibi ifadeleri içermekte ise, açık rehin cirosu söz konusudur (TTK m. 689/f. 1⁴⁹³). Pay senetleri açık rehin cirosu

rehnedilebileceğinden bahsetmemiştir (AKİPEK/AKINTÜRK, s. 869, ESENER/GÜVEN, s. 528). Doktrinde AYBAY/HATEMİ ise nama yazılı kıymetli evrakın rehninin ciro ile gerçekleştirebileceğine değinmiş, buna karşın rehnin devir veya rehin beyanı ile gerçekleştirilmesi ilişkin herhangi bir görüş beyan etmemiştir (AYBAY/HATEMİ, s. 298-299). Doktrinde GÖKSOY ve M. KILIÇ’a göre ise gerçek nama yazılı pay senetleri ciro yoluyla da rehnedilebilir (GÖKSOY, s.134, M. KILIÇ, s. 69). Doktrinde SAYMEN/ELBİR ise nama yazılı kıymetli evrakın (gerçek nama yazılı pay senetlerinin) ciro ile devrilebileceğinden bahsetmemiştir. Bu karşın yazar emre yazılı kıymetli evrakın (nama yazılı pay senetleri de kanunen emre yazılıdır) rehninin devri beyanı olabileceğini kaynak İsviçre Medeni Kanununa atıf yaparak inceleyerek; “*Görülüyor ki, mehzaz, emre muharrer senetlerde nama muharrer senetleri ayırmadan kıymetli evrakın üzerinde rehin tesisi için iki şartın tahakkukunu aramaktadır*” ifadesini kullanmıştır” (SAYMEN/ELBİR, s. 766). Bununla birlikte yazarların bu ifadeyi kullanmalarının nedeninin emre yazılı senetleri (nama yazılı pay senedinin) devir beyanı ile devredilebileceğini beyan etmek için kullandıklarını düşünüyoruz.

⁴⁹⁰ GÖKSOY, s. 134.

⁴⁹¹ DOMANIÇ, **Kıymetli Evrak**, s. 124, ÖZTAN, s. 553.

⁴⁹² Cironun temlik, teşhis ve garanti olmak üç farklı işlevi vardır. Temlik işlevi kapsamında, ciro ile birlikte kıymetli evraktan doğan haklar, üçüncü kişilere devredilir. Teşhis işlevi kapsamında, ciro kıymetli evraktan kaynaklanan hakları sahibinin teşhis edilmesine imkân verir. Garanti fonksiyonuna göre ise, kıymetli evrakın üzerinde cirosu bulunanlar, daha kıymetli evraktan kaynaklanan borçların ifa edileceğini, kıymetli evrakın hamiline garanti etmiş olurlar. Buna karşın pay senetlerinde, cironun garanti fonksiyonu bulunmamaktadır.

⁴⁹³ TTK m. 689/f. 1 hükmüne göre; “*Ciro, “bedeli teminattır”, “bedeli rehindir” ibaresini veya rehnetmeyi belirten diğer herhangi bir kaydı içerirse, hamil, poliçeden doğan bütün hakları kullanabilir; fakat kendisi tarafından yapılan bir ciro ancak tahsil cirosu hükmündedir*”

ile rehnedilebilir.⁴⁹⁴ Açık rehin cirosu, tam ciro olabileceği gibi, rehin ibaresini de içeren beyaz ciro da olabilir.⁴⁹⁵

(iii) Gizli Rehin (Temlik) Cirosu

Gizli rehin cirosunda, açık rehin cirosunda olduğu gibi, senet, rehin edilmesi amacıyla cirolanmıştır. Buna karşın, ciro, rehin cirosu ile değil, temlik cirosu ile yazılmıştır. Bu kapsamda temlik cirosu ile de pay senetleri rehnedilebilir.⁴⁹⁶ Pay senetlerinin temlik cirosu ile rehnedilmesi, pay senetlerinin aslında, inançlı olarak mülkiyetinin devredildiği sonucunu ortaya çıkarmaz. Bununla birlikte, tarafların cironun rehin cirosu olduğun yönünde iradesi şeklen pay senedi veya alonj üzerine yansımamaktadır. Bu nedenle burada “*gizli bir rehin cirosundan*” bahsedilir. Pay senetlerinin mülkiyeti, rehin verende kalmaya devam etmektedir.

Gizli rehin cirosu tam ciro olabileceği gibi beyaz ciro da olabilir.⁴⁹⁷

(iv) Tahsil Cirosu

Ciro, “*bedeli tahsil içindir*”, “*vekâleten*” veya bedelin başkası adına kabul edileceğini belirten bir şerhi ya da sadece vekil etmeyi ifade eden bir kaydı içerirse tahsil cirosu söz konusudur. Tahsil cirosunda, kıymetli evrakı cirolayanın iradesi, kıymetli evrakı, devretmek veya üzerinde sınırlı ayni hak tesis etmek olmayıp, sadece kıymetli evraktan kaynaklanan alacaklarının, senedi devralan tarafından tahsil edilmesini sağlamaktır. Bu nedenle tahsil cirosu, pay senetlerinin rehni için elverişli bir ciro türü değildir.⁴⁹⁸ Buna karşın doktrinde, tahsil cirosunda taraf iradelerinin, pay senetleri üzerinde rehin tesis etme olduğu hallerde, tahsil cirosu ile pay senetleri

⁴⁹⁴ SİRMEN, **Alacak Rehni**, 65, s. GÖKSOY, s. 113 vd.

⁴⁹⁵ POROY/TEKİNAKP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 607, GÖKSOY, s. 120. Ayrıca beyaz ciro ile rehin cirosunun mümkün olduğuna ilişkin bkz. POROY/TEKİNALP, s. 201, KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 504.

⁴⁹⁶ ÖZTAN, s. 239, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 65, POROY/TEKİNALP, s. 201. Doktrinde KÖPRÜLÜ/KANETİ, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, AKİPEK/AKINTÜRK, emre yazılı kıymetli evrakın (nama yazılı pay senetleri de kanunen emre yazılıdır) rehniinde sadece rehin cirosundan bahsetmiş buna karşın temlik cirosundan bahsetmemiştir (KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 542, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s.1042, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 870).

⁴⁹⁷ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 65. Doktrinde GÖKSOY gizli rehin cirosunun beyaz ciro ile yapılmasının uygun olmadığını, açık rehin cirosunun beyaz ciro ile yapılabileceğini beyan etmiştir. Buna karşın yazar, gizli rehin cirosu ile cirolanan bir pay senedi üzerinde tesis edilen rehniin geçerli olup olmadığı hususunda bir görüşe beyan etmemiştir (GÖSKOY, s. 120).

⁴⁹⁸ GÖKSOY, s. 121.

üzerinde rehin tesis edilebileceği ileri sürülmektedir.⁴⁹⁹ Bununla birlikte, pay senetleri tahsil cirosu ile cirolandığında, dışarıya karşı pay senetlerinin rehin hakkı konusu edildiği ileri sürülemeyecektir. Bu nedenle, tahsil cirosunda, tarafların gerçek iradelerinin pay senetleri üzerinde rehin tesis etme olduğunu kabul etsek dahi, kamuya açıklık ilkesi gereğince, pay senetleri üzerinde rehlin tesis edilmediğini kabul etmek gerekir.

(c) Devir Beyanı

TMK m. 956 hükmüne göre, nama yazılı pay senetlerinin devri beyanı ile rehnedilmesi mümkündür. Bu kapsamda “*devredilmiştir*”, “*temlik edilmiştir*”, “*devir ve temlik edilmiştir*” gibi ifadeler ile pay senetleri rehnedilebilir. Buna karşın aynı gizli rehin cirosunda olduğu gibi, devri beyanı ile pay senetlerinin rehni halinde, pay senetlerinin mülkiyetini üçüncü kişiye geçmeyecektir.

(d) Rehin Beyanı

TMK m. 956 hükmü kapsamında, nama yazılı pay senetlerinin rehin beyanı ile rehnedilebileceğine ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır. Buna karşın, pay senetlerinin devir beyanı ile rehnedilmesinin mümkün olduğu düşünüldüğünde, pay senetlerinin, rehin beyanı ile rehnedilmesinin de mümkün olduğunu evleviyetle kabul etmek gerekir.⁵⁰⁰

c) Ortak Şart: Teslim

(1) Genel Olarak

TMK sistematığı kapsamında, pay senetlerinin rehinde, rehin konusu pay senetlerinin rehinli alacaklıya teslimini bir çeşit sınırlı aynı hak olan rehlin hüküm

⁴⁹⁹ GÖSKOY, s. 121.

⁵⁰⁰ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 606, GÖKSOY, s. 123.

ifade edebilmesi için zorunlu kılınmıştır. Pay senetlerinin teslimi ile birlikte, belirlilik ilkesi rehin konusu pay senetleri, rehin verenin malvarlığı değerlerinden ayrılarak bireyselleştirilir. Ayrıca pay senetleri, rehin verenin fiili hâkimiyetinden çıktığı için, rehnin kamuya açıklığı sağlanır.

Doktrinde TMK m. 956'da bahsi geçen “teslim” ifadesinden dolaysız zilyetliğin devri anlaşılması gerektiği ileri sürülmüştür.⁵⁰¹ Buna karşın teslime bağlı taşınır rehninde “teslim” ifadesi yerine “zilyetliğin alacaklıya devri” ifadesi kullanmıştır. TMK m. 939'un gerekçesinde ise; “Yürürlükteki metinden farklı olarak, rehin tesis için eşyanın teslimi yerine zilyetliğin devri gerektiği vurgulanmıştır”. Görüleceği üzere kanun koyucu teslime bağlı taşınır rehninde Türk Kanunu Medenisinde rehin tesisi için gerekli teslim ifadesini bilinçli bir şekilde zilyetliğin devri olarak değiştirmiştir. Buna karşın kıymetli evrakın rehninde teslim ifadesinde herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir. Bununla birlikte kıymetli evrakın devri ve üzerinde sınırlı aynı hak tesis edilmesini düzenleyen TTK m. 647/f. 1 hükmüne göre; “Mülkiyet veya sınırlı bir aynı hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devri için her hâlde senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır”. Bu kapsamda pay senetlerinin rehninde de TMK m. 956 ile TTK m. 647/f. 1 birlikte yorumlanmalı ve “teslim” ifadesinin “zilyetliğin devri” anlaşılmalıdır.⁵⁰² Bu kapsamda taşınırlardan zilyetliğinde devri ile rehnin kurulmasını düzenleyen TMK m. 939 hükmü, pay senetlerinin rehninde de kendisine uygulama alanı bulacaktır.

TMK m. 939/f. 3 hükmüne göre; “Taşınır, fiilen yalnız rehnedenin hâkimiyetinde kaldığı sürece rehin hakkı doğmaz”. Bu hükmü pay senetlerinin rehnine uyguladığımızda, görünüşte (hükmen) teslim ile birlikte rehin kurulamayacağı sonucuna ulaşılır.⁵⁰³ Bu durum kamuya açıklık ilkesinin bir gereğidir. Bu kapsamda zilyetliğini devreden dolaysız zilyetliğini koruduğu hükmen teslim ile rehin kurulamayacağı açıktır. Bununla birlikte aşağıda inceleyeceğimiz üzere rehinli alacaklının dolaylı zilyet durumunda olduğu zilyetliğin havalesi yoluyla da pay senetleri üzerinde rehin kurulması mümkündür. Bu nedenle doktrinde taşınırlarda rehnin kurulması için şart olduğu ileri sürülen “dolaysız zilyetliğin rehinli alacaklıya devri”⁵⁰⁴ görüşüne katılmamaktayız. Keza TMK m. 939'un gerekçesine göre; “Rehnedenin eşya üzerindeki fiili hâkimiyetinin

⁵⁰¹ GÖKSOY, s. 97.

⁵⁰² SAYMEN/ELBİR, s. 701-702, TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 91, GÖKSOY, s. 97.

⁵⁰³ SEROZAN, *Eşya Hukuku*, s. 121, s. 345.

⁵⁰⁴ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1012.

kaldırılmasından kasıt, rehnedilen eşyanın rehnedenin doğrudan zilyetliğinden çıkartılmasıdır". Bu kapsamda TMK'nın gerekçesi ve zilyetliğin devri ile rehin aleniyetinin sağlanmasının amaçlandığını hesaba katarsak, kanaatimizce pay senetleri üzerinde rehin tesis edilebilmesi için, rehin verenin pay senetleri üzerinde dolaysız zilyetliğini kaybetmesi ve rehinli alacaklının pay senetleri üzerinde dolaysız veya dolaylı zilyet duruma gelmesi gerektiğini düşünmekteyiz.

Ayrıca belirtmek gerekir ki, pay senetlerinin rehin verenine çok yakın bir kişiye veya rehin verenin istihdam ettiği bir kişinin dolaysız zilyetliğinde kalması durumunda da rehin hakkı kurulmayacaktır.⁵⁰⁵ Çünkü böyle bir durumda rehin verenin her zaman pay senetlerini kendi kontrolüne geçirebilmesi söz konusudur. Ayrıca dışardan bakıldığında, pay senetlerinin rehin verenin dolaysız zilyetliğinde olmadığı anlaşılmayabilir. Bu nedenle kamu güveninin korunması ilkesi gereğince, rehin verene yakın kişilerin dolaysız zilyet durumunda olduğu ihtimallerde pay senetleri üzerinde rehin kurulmadığını kabul etmek gerekir.

(2) Doğrudan Zilyetliğin Devri ile Rehin Hakkının Tesisi

(a) Fiili Teslim

Fiili teslim ile birlikte, zilyetliğin devrine konu eşya doğrudan zilyetliği devralana devredilir.⁵⁰⁶ Pay senetlerinin de rehin veren veya temsilcisi tarafından, rehinli alacaklıya teslim edilmesi ile birlikte, teslim şartı yerine getirilmiş olur. Rehinli alacaklı için en güvenli ve uygulamada özellikle bankalar tarafından en çok tercih edilen zilyetliğin devri usulü de fiili teslimdir.⁵⁰⁷

⁵⁰⁵ CANSEL, s. 107, ERGÜNE, s. 148, ESKİOCAK, s. 105.

⁵⁰⁶ SAYMEN/ELBİR, s. 53, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 432, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 67, AYAN, *Zilyetlik ve Tapu Sicili*, s. 74, SEROZAN, *Taşınır Eşya*, s. 118, ERTAŞ, s. 432, SİRMEN, *Eşya Hukuku*, s. 59.

⁵⁰⁷ GÖKSOY, s. 99.

(b) Araçların Teslimi

Zilyetliğin devrine konu eşya üzerinde fiili hâkimiyetin devri, eşya üzerinde kontrolü sağlayan araçların devri ile de gerçekleştirilebilir (TMK m. 977). Bu kapsamda pay senetlerinin saklı olduğu bankada yer alan kasanın anahtarının rehinli alacaklıya teslim edilmesi ile birlikte teslim şartı yerine getirilmiş olur.⁵⁰⁸ Buna karşın TMK m. 939/f. 3 hükmü gereğince, rehin verenin senetler üzerinde fiili hâkimiyeti olmaması gerekir. Bu kapsamda eğer, rehin veren anahtarları rehinli alacaklıya teslim etmesine karşın, pay senetlerine ulaşabiliyorsa ve pay senetlerini bulunduğu kasadan alıp götürebiliyorsa senetler üzerinde fiili hâkimiyeti var demektir. Böyle bir durumda teslim şartı yerine gelmeyecektir.⁵⁰⁹ Buna karşın, rehin veren pay senetlerine tek başına ulaşamıyorsa, örneğin bankadaki kiralık kasanın açılması için iki anahtar birden gerekiyorsa, böyle bir durumda rehin verenin tek başına fiili hâkimiyeti söz konusu olmadığı için teslim şartı yerine gelmiş kabul edilir.⁵¹⁰

(3) Pay Senetlerinin Rehlinli Alacaklının Fiili Hâkimiyetine Bırakılması

Bir eşyanın zilyetliği, zilyetliği devreden ile zilyetliği devralanın yapacağı bir anlaşma ile devredenin fiili hâkimiyetinden çıkıp, zilyetliği devralan fiili hâkimiyetine girebilir.⁵¹¹ Doktrinde “*zilyetlik sözleşmesi*” de denilen bu tarz bir hukuki işlem ile teslim şartının yerine gelip gelmediğini değerlendirilmesi gerekir. Doktrinde **KÖPRÜLÜ/KANETİ**’ye zilyetliğin rehin verenin fiili hâkimiyetine bırakılmasında, maddesel ve üçüncü kişiler açısından görülebilir bir biçimde zilyetliğin devri gerçekleşmeyecektir.⁵¹² Yazarlara göre salt anlaşma ile rehin

⁵⁰⁸ Doktrinde ESKİOCAK, araçların teslimini zilyetliğin havalesinin bir görünümü olarak nitelendirmiştir (ESKİOCAK, s. 104). Buna karşın zilyetliğin havalesinde üçlü bir ilişki söz konusuyken, araçların tesliminde üçlü bir ilişki olmak zorunda değildir. Örneğin rehin veren kendi ofisindeki kasasının anahtarını, rehinli alacaklıya verirse de, rehin veren kasayı açamayacağı için rehin kurulmuş olacaktır. Yukarıdaki banka örneğinde olduğu gibi üçlü bir ilişki söz konusu değildir.

⁵⁰⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 483, KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 499, GÖKSOY, s. 100, ESKİOCAK, s. 105.

⁵¹⁰ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 483, GÖKSOY, s. 100, ESKİOCAK, s. 105.

⁵¹¹ SAYMEN/ELBİR, s. 54, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 67, ERTAŞ, s. 39-40, AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 76, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 66-67.

⁵¹² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 483.

kamuya açık hale gelmeyeceğinden, rehin için gerekli olan teslim şartı da gerçekleşmemiş sayılacaktır.⁵¹³

(4) Kısa Elden Teslim

Kısa elden teslimde (brevi manu traditio)⁵¹⁴, herhangi bir nedenden dolayı bir eşyayı dolaysız zilyet olarak elinde bulunduran bir kişinin, zilyetlik sıfatında değişme söz konusu olur.⁵¹⁵ Örneğin bir malı kiracı sıfatı ile elinde bulunduran bir kişi, malı satın alırsa, mal üzerinde ferî dolaysız zilyet statüsünden aslı dolaylı zilyet statüsüne geçer. Bu yöntem ile pay senedi üzerinde rehin tesis edilebilir.⁵¹⁶ Örneğin, pay senetlerini, müşteriş ile akdetmiş olduğu genel saklama sözleşmesine istinaden elinde bulunduran bir banka veya aracı kurum, bu pay senetlerini rehin alırsa, artık pay senetlerinin önce rehin veren müşteriye geri verilip, daha sonra tekrardan rehin alan banka veya aracı kuruma teslim etmesine gerek yoktur. Bu senaryoda banka veya aracı kurum pay senetlerini “saklayan” sıfatı ile elinde bulundurmaktayken, artık “*rehin alan*” sıfatı ile elinde bulundurmaktadır.⁵¹⁷

Aslında kısa elden teslim, gerçek anlamda bir teslim değildir. Buna karşın TMK m. 939 ve TMK m. 956 ile amaçlanan, rehnin aleniyetinin sağlanması kısa elden teslim ile de mümkündür. Bu nedenle kısa elden teslim ile de “*teslim*” şartı gerçekleşmiş sayılır.

⁵¹³ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 483.

⁵¹⁴ Kısa elden teslim ile uzun elden teslim (longa manu traditio) ayrımı için bkz. SAYMEN/ELBİR, s. 59.

⁵¹⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 60, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 483, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 68, AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 78-79, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 69.

⁵¹⁶ SAYMEN/ELBİR, s. s. 60, s. 702, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 484, KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 499, AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 79, ESKİOCAK, s. 104.

⁵¹⁷ GÖKSOY, s. 101.

(5) Dolaylı Zilyetliğin Devri ile Rehin Hakkının Tesisi

(a) Temsilciye Teslim

Bir eşya üzerindeki zilyetlik, zilyetliği devralanın temsilcisine, devre konu eşyanın teslim edilmesi ile birlikte devredilebilir (TMK m. 977).⁵¹⁸ Bu kapsamda, rehin konusu anonim ortaklık paylarının rehinli alacaklının temsilcisine teslim edilmesi ile birlikte, teslim şartı gerçekleşmiş sayılır. Örneğin rehin veren pay senetlerini rehinli alacaklının avukatına veya rehinli alacaklı adına hareket eden banka veya aracı kuruma teslim ederse,⁵¹⁹ pay senetlerinin rehnindeki teslim şartı gerçekleşmiştir.

(b) Zilyetliğin Havalesi

Zilyetliğin havalesinde eşya üzerindeki dolaysız zilyetlik, zilyetliği devreden veya zilyetliği devralan dışında üçüncü bir kişide bulunuyorsa, zilyetliği devreden kişi ile zilyetliği devralan kişi arasında yapılacak bir anlaşma ile zilyetlik devredilebilir.⁵²⁰ Örneğin bir kimsenin üzerinde intifa hakkı tesis etmiş olduğu bir eşyasını, başkasına satması durumunda, eşyayı satın alan kişi zilyetliğin havalesi yoluyla, dolaylı zilyet statüsünü kazanmış olur.⁵²¹ Zilyetliğin havalesinde, havalenin, doğrudan zilyet olan üçüncü kişiye bildirilmesi zorunlu değildir.⁵²² Buna karşın zilyetliğin havale edilmiş olduğu, eşyayı elinde bulunduran kişiye bildirilmez ise, eşyayı elinde bulunduran kişi, kendisine bildirinceye kadar, zilyetliği havale yoluyla devralanın yeni dolaylı zilyetliğini tanımayabilir ve eşyayı da zilyetliği havale yoluyla edinene vereceği yerde, zilyetliği havale edene verebilir (TMK m. 979/f.

⁵¹⁸ SAYMEN/ELBİR, s. 57, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 70, AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 77, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 67-68.

⁵¹⁹ GÖKSOY, s. 100.

⁵²⁰ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 484, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 73, KUBILAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 499, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 124, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 72.

⁵²¹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 73.

⁵²² OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 75, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 124 vd.

2).⁵²³ Bu yönüyle zilyetliğin havale edildiğinin doğrudan zilyede bildirilmediği durumlarda, eksik zilyetliğin havalesi söz konusudur.⁵²⁴

Zilyetliğin havalesi ile pay senetlerinin üzerinde rehin tesis edilip edilemeyeceğini incelerken, havalenin pay senetlerini elinde bulunduran rehin veren dışındaki üçüncü kişiye bildirilip bildirilmediğine göre bir ayırım yapmamız gerekir.

Eğer zilyetliğin havalesi, pay senetlerini elinde bulunduran kişiye ihbar edilmediyse, rehin kamuya açıklık kazanmaz. Bu nedenle pay senetleri üzerinde rehin kurulmaz.⁵²⁵

Eğer zilyetliğin havalesi, pay senetlerini elinde bulunduran kişiye ihbar edilirse, bu durumda kamuya açıklık sağlanır. Artık pay senetlerinin dolaysız zilyetliğini elinde bulunduran kişi, senetleri rehinli alacaklıya teslim edemez. Böylece pay senetlerinin rehindeki teslim şartı gerçekleşmiş olur. Örneğin rehin veren bir banka veya aracı kurumda saklanan pay senetlerini rehinli alacaklıyla anlaştıktan sonra rehni, pay senetlerini elinde bulunduran, banka veya aracı kuruma bildirirse, zilyetliğin havalesi yoluyla teslim şartı yerine gelmiş olacaktır.⁵²⁶ Keza zilyetliğin havalesi, pay senetlerinin rehin verenin fiili hâkimiyetinde bulunmadığı durumlarda, teslim şartının yerine getirilmesi için başvurulabilecek bir yoldur. Örneğin pay senetleri üzerinde intifa hakkı tesis edildiği için rehin verenin fiili hâkimiyetinde değilse, rehin veren ve rehinli alacaklının anlaşması ve rehlin intifa hakkı sahibine bildirilmesi ile birlikte, teslim şartı gerçekleşmiş olacaktır.

Zilyetliğin havalesi yoluyla pay senetleri üzerinde rehin tesisi, halka açık ortaklıkların borsada işlem gören pay senetleri, Takasbank'ta saklanmaktayken rehin tesisi için başvuru bir yoldu. Taraflar pay senetleri üzerinde rehin tesis edildiğini, aracı kurum vasıtasıyla Takasbank'a bildiriyor ve böylece pay senetlerinin rehninde teslim şartı gerçekleşmiş oluyordu. Yargıtay da önüne gelen bir olayda, açıkça zilyetliğin havalesinde bahsetmemiş olsa da, Takasbank'da saklanan pay senetlerinin

⁵²³ SEROZAN, *Eşya Hukuku*, s. 125.

⁵²⁴ SEROZAN, *Eşya Hukuku*, s. 125.

⁵²⁵ CANSER, s. 108, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 484, GÖKSOY, s. 102, SEROZAN, *Eşya Hukuku*, s. 126, SİRMEN, *Eşya Hukuku*, s. 73. Doktrinde SEROZAN'a hükmen teslimin doğrudan zilyet durumunda olan üçüncü kişiye bildirilmemesi durumunda “*nispi sınırlı aynı hak*” veya “*nispi mülkiyetin*” söz konusu olacağını ileri sürmektedir. Yazara göre, doğrudan zilyetliğe ihbar gerçekleşmediği müddetçe, sınırlı aynı hak kazanan kişi sınırlı aynı hakların sağlamış olduğu halefiyet himayesinden yararlanamaz (SEROZAN, *Eşya Hukuku*, s. 125). Doktrinde ESKİOCAK dolaysız zilyede bildirim yapılmaması halinde rehlin geçersiz olacağını ifade etmemesine karşın, rehlin dolaysız zilyet için hüküm ifade etmeyeceğini belirtmiştir (ESKİOCAK, s. 104).

⁵²⁶ SEROZAN, *Eşya Hukuku*, s. 124.

zilyetliğin havalesi yoluyla rehnedilmesini kabul etmiştir.⁵²⁷ Ayrıca doktrinde kaydi payların kıymetli evrak olduğunu düşünen **ÖZTAN**'a göre, kaydi payların aynı tesis etme amaçlı teslimi zilyetliğin havalesi yoluyla gerçekleştirilebilir.⁵²⁸

Zilyetliğin havalesinde, rehnin pay senetlerinin dolaysız zilyedine bildirimin rehin veren tarafından yapılması gerekir.⁵²⁹ Buna karşın bildirim herhangi bir şekil şartına tabi değildir.⁵³⁰ Sözlü olarak veya elektronik posta vb. yollarla da bildirim şartı yerine gelmiş sayılır. Dolaysız zilyet üçüncü kişinin de, rehnine muvafakat vermesine gerek yoktur.⁵³¹

(c) Hükmen Teslim

Hükmen teslimde, zilyetliği devreden kişi, özel bir hukuki ilişkiye dayanarak, zilyetliğin devrine konu eşyayı fiili hâkimiyetinde tutmaya devam eder.⁵³² Zilyetliği devralana teslim etmez. Örneğin bir kişi, satmış olduğu bir aracı, kira sözleşmesine istinaden elinde bulundurmaya devam ediyorsa, burada alıcıya fiili teslim olmamasına karşın, “*hükmen*” teslim gerçekleşmiş ve satış sözleşmesinde mülkiyetin nakli tamamlanmıştır.

Hükmen teslim, göstermelik teslimdir.⁵³³ Eşyanın gerçek anlamda teslimi söz konusu olmadığı gibi, eşya zilyetliği devralanın fiili hâkimiyetine girmez. Kamuya açıklık sağlanmaz. Bu nedenle hükmen teslim ile pay senetleri üzerinde rehin kurulmaz.⁵³⁴ TMK sistematığında bu durum çeşitli maddelerde belirtilmiştir:

⁵²⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, A, 4, d.

⁵²⁸ **ÖZTAN**, s. 337.

⁵²⁹ **KÖPRÜLÜ/KANETİ**, s. 484, **OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**, s. 75, **AYAN**, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 83.

⁵³⁰ **KÖPRÜLÜ/KANETİ**, s. 484, **ÖZTAN**, s. 159, **AYAN**, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 82, **GÖKSOY**, s. 102, **SEROZAN**, **Eşya Hukuku**, s. 126, **SİRMEN**, **Eşya Hukuku**, s. 73. Doktrinde **OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**'e göre taşınır üzerinde rehin tesis edilebilmesi için bildirimin yazılı olması gerekir (**OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**, s. 75).

⁵³¹ **CANSEL**, s. 109, **ERTAŞ**, s. 42, **GÖKSOY**, s. 103.

⁵³² **KÖPRÜLÜ/KANETİ**, s. 485, **OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**, s. 71, **ERTAŞ**, s. 456, **SİRMEN**, **Eşya Hukuku**, s. 70.

⁵³³ **SEROZAN**, **Eşya Hukuku**, s. 121, s. 345.

⁵³⁴ **SAYMEN/ELBİR**, s. 63, s. 702, **OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR**, **ERTAŞ**, s. 456, **AYAN**, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 80, s. 72, **GÖKSOY**, s. 103-104, **SEROZAN**, **Eşya Hukuku**, s. 129, **SİRMEN**, **Eşya Hukuku**, s. 71, **ESKİOCAK**, s. 105. Uygulamada, özellikle, ticaret siciline kaydı bulunmayan makine ve teçhizatın rehinde, rehin veren ve rehinli alacaklı aralarında anlaşarak rehin vereni yediemin tayin etmekte ve rehin veren makine ve teçhizatın dolaysız zilyetliğini elinde bulundurmaya devam etmektedir. Oysa rehin veren yediemin sıfatını haiz olsa dahi, rehin konusu

- TMK m. 939/f. 3 hükmüne göre; “*Taşınır, fiilen yalnız rehnedenin hâkimiyetinde kaldığı sürece rehin hakkı doğmaz*”.
- TMK m. 766 hükmüne göre; *Bir taşınırın mülkiyetini nakleden kimse özel bir hukukî ilişkiye dayanarak o şeyin zilyetliğini korursa, mülkiyet teslimsiz geçmiş olur. Ancak, bu işlem üçüncü kişileri zarara sokmak veya taşınır rehni kurallarından kurtulmak için yapılmışsa, mülkiyetin nakli sonuç doğurmaz*”.

(6) Birlikte Zilyetlik

(a) Rehinli Alacaklı ile Rehin Verenin Müşterek (Ortak) Zilyet Olması

Müşterek zilyetlikte, eşya üzerinde birlikte zilyet olanların, ayrı ayrı eşya üzerinde fiili hâkimiyeti söz konusudur.⁵³⁵ Bu nedenle rehin veren ve rehinli alacaklının pay senetleri üzerinde müşterek zilyet olması ile birlikte “*teslim*” şartı gerçekleşmeyecektir.⁵³⁶ Örneğin aracı kurumda saklanan pay senetlerini, hem rehinli alacaklının hem de rehin verenin teslim alma yetkisi varsa, pay senetleri üzerinde rehin verenin fiili hâkimiyeti devam ediyor demektir. Bu nedenle böyle bir durumda teslim şartı gerçekleşmemiş olacaktır (TMK m. 939/f. 3).

(b) Rehinli Alacaklı ile Rehin Verenin Elbirliği İle Zilyet Olması

Elbirliği ile zilyetlikte, birlikte zilyetler, zilyetlikten kaynaklanan haklarını birbirinden bağımsız olarak kullanamazlar.⁵³⁷ Her iki zilyedin de, zilyet konusu eşya üzerinde “*tek başına fiili hâkimiyeti*” söz konusu değildir. Bu nedenle rehinli alacaklı ile rehin verenin pay senetleri üzerinde elbirliği ile zilyetliği söz konusu ise teslim şartı gerçekleşmiş demektir. Örneğin, pay senetlerinin bankada yer aldığı kasanın

eşyayı fiili hâkimiyetinde bulundurmaya devam ederse, rehin tesis edilmiş olmaz. (Makine örneği için ayrıca bkz. SAYMEN/ELBİR, s. 65. Hükmen teslim il rehin kurulabileceği görüşü için bkz. KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 500).

⁵³⁵ SAYMEN/ELBİR, s. 44-45, HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 253, AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 60, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 59.

⁵³⁶ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 485, GÖKSOY, s. 101, ESKİOCAK, s. 105.

⁵³⁷ SAYMEN/ELBİR, s. 45, AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 60, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 59.

açılması için hem rehin veren hem de rehinli alacaklının birlikte kasanın yer aldığı bankaya başvurması gerekiyorsa, pay senetleri üzerinde rehin tesis edilmiştir.⁵³⁸

(7) Zilyetliğin Üçüncü Kişiye Devri

Pay senetleri üzerinde rehinli alacaklı ve temsilcisi dışında, üçüncü bir kişiye de zilyetliğin devri ile rehin tesisi mümkündür.⁵³⁹ TMK m. 939 hükmünün gerekçesine göre; “...taşınır eşyanın zilyetliğinin alacaklı yerine, tarafların mutabık kaldıkları güvenilir bir şahsa devri de yeterli kabul olunacaktır”. Görüleceği üzere kanun koyucuda TMK’nın gerekçesinde güvenilir bir kişiye rehin konusu eşyanın teslimi ile birlikte rehin kurulacağını kabul etmiştir.⁵⁴⁰

Güvenilir bir kişiye teslim ile pay senetleri üzerinde rehin tesis edilmesi teminat için bırakma sözleşmesi ile gerçekleşir.⁵⁴¹ Uygulamada teminat için bırakma sözleşmesine “yediemin sözleşmesi”⁵⁴² de denilmektedir. Teminat için bırakma sözleşmesinde rehin veren, rehinli alacaklı ve teminat için alan arasında akdedilebileceği gibi, rehin veren ile teminat için alan arasında da akdedilebilir.⁵⁴³ Eğer rehinli alacaklı sözleşmenin tarafı değilse, teminat için bırakma sözleşmesi tam üçüncü kişi yararına bir sözleşmedir (TBK m. 129)⁵⁴⁴. Eğer rehin veren, rehinli alacaklı ve teminat için saklayan birlikte sözleşmeye taraf olduysa, iki tür yükümlülük ortaya çıkar. Bir yandan rehin veren, pay senetlerini, teminat amaçlı olarak, teminat için alana devretmeyi, diğer yandan teminat için alan da, pay senetlerini rehinli alacaklı için saklamayı üstlenir.⁵⁴⁵

⁵³⁸ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 485, GÖKSOY, s. 102, ESKİOCAK, s. 105. Çift anahtarlı banka kasası örneği için ayrıca bkz. SAYMEN/ELBİR, s. 45, AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**, s. 61.

⁵³⁹ SAYMEN/ELBİR, s. 702-703, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 486.

⁵⁴⁰ Pay senetleri üzerinde güvenilir bir kişiye teslim sureti ile rehin kurulması, zilyetliğin havalesi ile rehin kurulmasından farklıdır. Zilyetliğin havalesinde pay senetler, rehin tesis anında zaten üçüncü kişinin doğrudan zilyetliği altındadır. Buna karşın güvenilir bir kişiye pay senetlerinin bırakılmasında, pay senetlerini teslim alacak olan güvenilir kişinin, rehin tesis anından doğrudan zilyet olması zorunlu değildir (SAYMEN/ELBİR, s. 703).

⁵⁴¹ TANDOĞAN, C. I, s. 65, İsmail KIRCA, Escrow Sözleşmesi, **BATİDER, Haziran 1997-Cilt XIX-Sayı 1**, s. 45-61, Ankara 1997, s. 55 vd.

⁵⁴² TANDOĞAN, C. I, s. 65.

⁵⁴³ TANDOĞAN, C. I, s. 65.

⁵⁴⁴ KIRCA, s. 57.

⁵⁴⁵ KIRCA, s. 56-57.

Teminat için bırakma sözleşmesi ile birlikte rehin tesis edilebilmesi için pay senetlerinin dolaysız zilyetliğinin, teminat için alana teslim edilmesi gerekmektedir.

546

3. Kaydi Payların Rehninde

TMK m. 955/f. 3 hükmüne göre, alacak dışındaki diğer hakların rehninde, hakların devri için gerekli şekle uyulması gerekmektedir. Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, kaydi pay üzerinde rehin kurulması için SerPK m. 47 anlamında rehin sözleşmesi yeterli olmayıp, ayrıca rehnin MKK'ya kaydedilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, hakkın devri için gerekli şeklin yerine gelmiş olması MKK'ya rehnin kaydedilmesi ile birlikte gerçekleşmiş olacaktır.

SerPK'da MKK nezdinde kayden izlenen payları konu alan teminat sözleşmeleri ve kaydileştirme düzenlenmiş olmasına karşın, kaydileştirmenin nasıl gerçekleştirileceği düzenlenmemiş, ikincil düzenlemelere bırakılmıştır. Kaydileştirme Tebliği m. 22 ise sermaye piyasası araçları üzerindeki teminat rehin ve intifa hakkının nasıl MKK kayıtlarına işleneceğini düzenlemiştir.

Kaydileştirme Tebliğinde, mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri kapsamında tesis edilen teminatlar ile rehin hakkı birbirinden ayrı şekilde düzenlenmiştir. Oysaki SerPK m. 47 anlamında mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri, hukuken rehin sözleşmesi niteliğindedir. Bu nedenle Kaydileştirme Tebliği m. 22'de yer alan bu ayırım gereksizdir. Bu nedenle yapılacak bir düzenleme ile mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri ile rehin sözleşmeleri kapsamında tesis edilecek teminatların ya "*rehin sözleşmesi*" ya da "*mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri*" düzenlenmesi yerinde olacaktır.

Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 1 hükmüne göre, rehin hakkının MKK'ya kaydedilmesi için, rehnin hakkının tesis edilmesine ilişkin belgelerin MKK üyesi bir kuruluşa iletilmesi gerekmektedir. Üye, kendisine iletilen belgelerden, kaydi pay üzerinde rehin tesis edilmesinin talep edildiğini anladığı takdirde, rehni MKK kayıtlarına yansıtacaktır.

⁵⁴⁶ Teminat için bırakma sözleşmesinde teslimin tasarruf işlemi olduğu ile ilgili olarak bkz. KIRCA, s. 56.

Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 2⁵⁴⁷ ve m. 22/f. 6⁵⁴⁸ hükmüne göre, kaydi payların rehninde kural olarak, rehin verenin mevcut hesabına açılacak bir alt hesaba aktarılması birlikte rehin kurulmuş olur. Bununla birlikte tarafların anlaşması halinde, rehinli alacaklının mevcut hesabına açılacak bir alt hesapta da rehnin izlenmesi mümkündür.⁵⁴⁹ Bu halde, rehin alanın alt hesabı ile bağlantılı olarak, rehin verenin kimlik bilgileri de izlenir (Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 7).⁵⁵⁰ Tabi ki, rehinli alacaklının MKK nezdinde hesabı bulunmamaktaysa, rehinli paylar rehinli alacaklının alt hesabına aktarılamayacaktır.⁵⁵¹

Kaydi paylar üzerinde tesis edilen rehnin gerek rehin verenin, gerekse rehinli alacaklının hesaplarına bağlı alt hesaplarda izlenmesi ile birlikte, belirlilik ilkesi rehinli paylar, rehin verenin diğer malvarlığından ayrılarak bireyselleşecektir. Keza MKK'ya rehnin kaydı ile birlikte, kamuya açıklık ilkesi kapsamında, rehin haricen görülebilir hale gelecek ve üçüncü kişilerin, rehin yükü olmadan, kaydi payları iktisap etmesinin de önüne geçilmiş olacaktır.

⁵⁴⁷ Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 2 hükmüne göre; “*Kanunun 47 nci maddesi uyarınca mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde, kaydi sermaye piyasası araçları, aksi taraflarca kararlaştırılmadıkça, teminat verenin mevcut hesabına bağlı bir alt hesap açılmak suretiyle MKK kayıtlarında izlenir. Alt hesapta intifa hakkı sahibi ile lehine teminat verilmiş üçüncü kişinin kimlik bilgileri yer alır. Teminata konu sermaye piyasası aracının teminat alana ait alt hesaba kaydı halinde, teminat veren kişiye ilişkin kimlik bilgileri de bu hesapla bağlantılı olarak izlenir. Teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat alan teminat konusu sermaye piyasası araçlarını veya bu araçları kullanmış ise eş değerini teminat verene iade eder*”

⁵⁴⁸ Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 6 hükmüne göre; “*Rehne konu olan sermaye piyasası araçları ise, hakkı tesis edenin mevcut hesabına bağlı bir alt hesap açılmak suretiyle veya rehin alanın hesabında bir alt hesap açılmak suretiyle MKK kayıtlarında izlenir*”.

⁵⁴⁹ Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 2 hükmünde hukuken rehin niteliğinde olan, mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmeleri kapsamındaki teminatlarda tarafların aksini kararlaştırmadıkları müddetçe, teminat konusu payların, rehin verenin hesabına bağlı bir alt hesapta izleneceğine açıkça yer verilmiştir. Buna karşın rehni düzenleyen m. 22/f. 6 hükmünde, taraflarca rehnin rehin verenin mi yoksa rehin alanın mı alt hesaplarında izleneceği kararlaştırılmadığı takdirde, üye kuruluş tarafından hangi şekilde rehnin kaydedileceğine ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır. Kanaatimizce, Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 2 ile m. 22/f. 6 birlikte yorumlanmalı ve eğer taraflarca aksi kararlaştırılmamışsa, rehin, rehin verenin mevcut hesabına bağlı olarak açılacak bir alt hesapta izlenmelidir.

⁵⁵⁰ Kaydileştirme Tebliği m. 22/f. 7 hükmüne göre; “*Rehin veya teminata konu sermaye piyasası aracının rehin veya teminat alana ait alt hesaba kaydı halinde, bu hakları tesis eden kişiye ilişkin kimlik bilgileri de bu hesapla bağlantılı olarak izlenir*”

⁵⁵¹ M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 431.

D. Rehnin Anonim Ortaklığa Bildirilmesi ve Pay Defterine Kayıt

1. Rehnin Anonim Ortaklığa Bildirilmesi

TMK m. 955/f. 2 hükmüne göre, alacak rehninde, rehin veren veya rehinli alacaklı rehin konusu alacağın rehnedildiğini, rehin konusu alacağın borçlusuna bildirebilir.⁵⁵² Kanaatimizce bu hüküm kıyasen diğer hakların rehninde de uygulanabilir.⁵⁵³ Bu kapsamda rehin veren veya rehinli alacaklı, payları üzerinde rehin tesis edildiğini, payları rehnedilen anonim ortaklığa bildirebilir.⁵⁵⁴ Bu bildirim kurucu etkiyi haiz değildir.⁵⁵⁵ Sadece anonim ortaklığın rehinden haberdar olmasını sağlar ve iyi niyetini ortadan kaldırır. Bu kapsamda anonim ortaklık, rehin kendisine bildirilmeden önce, eğer paylar üzerinde rehin tesis edildiğinden haberdar değilse, rehin verene karşı paydan kaynaklanan bir yükümlülüğünü yerine getirirse borcundan kurtulur. Buna karşın anonim ortaklık rehin kendisine bildirildikten sonra, rehnin kapsamında olan ve paydan kaynaklanan yükümlülüklerini rehin verene karşı ifa edemeyecektir. Örneğin, bedelsiz sermaye artırımında, anonim ortaklığın pay

⁵⁵² TMK m. 955/f. 2 hükmüne göre; “*Alacaklı veya rehneden, rehni borçluya ihbar edebilir*”. Bu hükme göre rehinli alacaklı da rehin veren de, anonim ortaklık payının rehnedildiğini, payları rehnedilen anonim ortaklığa bildirebilir. Bununla birlikte, özellikle rehinli alacaklı tarafından yapılacak bildirimlerde, anonim ortaklık, rehinli alacaklı tarafından yapılan rehin bildiriminin, altında yatan rehnin sıhhatini sorgulayabilir. Bu kapsamda, anonim ortaklık, rehin veren tarafından kendisine yapılan rehin bildirimlerine kayıtlarına işlemekle mükelleftir. Bununla birlikte, rehinli alacaklı tarafından yapılan rehin bildirimlerinde, rehnin kurulduğunu tevsik eden belgelerin kendisine ibraz edilmesini isteyebilir. Bu nedenle, çıplak payın rehninde, sözleşmenin noter huzurunda yapılması ve noter huzurunda yapılmış sözleşmenin, anonim ortaklığa ibraz edilmesi, pay senetlerinin rehninde ise, rehinli alacaklıya teslim edilen pay senetlerini, anonim ortaklığa ibraz edebilir. Eğer pay senetleri, rehinli alacaklının dolaylı zilyetliğinde ise, rehinli alacaklı, pay senetlerini, dolaysız zilyetliğinde bulunduran kişiden, rehin konusu pay senetlerini anonim ortaklığa ibraz etmesini isteyebilir. Kanaatimizce, rehin veren ve rehinli alacaklı açısından en güvenli yol, anonim ortaklığa birlikte, rehni bildirmeleridir (Rehin bildiriminin rehinli alacaklı ve rehin veren tarafından birlikte yapılabileceğine ilişkin bkz. Oruç Hami ŞENER, Bankaların Rehinli Alacaklı Sıfatına Sahip Olduğu Adi Alacak Rehninde, Rehnin Borçluya Bildirilmesinin ve İhbarın Sonuçları, **DEÜFD, Cilt: 11, Sayı, 2, 2009**, s. 195-250, 2011, İzmir, 2011, s. 200 (ŞENER, **Alacak Rehni**))

⁵⁵³ Aynı görüş için bkz. ŞENER, **Alacak, Rehni**, s. 197

⁵⁵⁴ Uygulamada, proje finansmanlarında, anonim ortaklık payının rehni açısından pek rastlanmasa da, alacak rehinlerine ve teminat amaçlı alacak devirlerine ilişkin sözleşmelerde, kredili müşteri temerrüde düşene kadar, rehnedilen alacağın borçlusuna veya temlik borçlusuna bildirim yapılmayacağına yönelik tarafların anlaştıkları görülmektedir. Bu tarz anlaşmalar, rehin asıl amacının, olan, rehinle teminat altına alınan alacak hiç veya gereği gibi ifa edilmez ise, rehinli alacaklının tatmin olması olduğu göz önüne alındığında, hukuken geçersizdir. Doktrinde ŞENER’e göre, bu tarz anlaşmalar geçersiz olmasına karşın, belirli bir süreliğine, rehinli alacağın borçlusuna bildirim yapılmamasını konu alan anlaşmalar geçerli sayılabilir (ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 198). Buna karşın, kanaatimizce, payların rehin alınan anonim ortaklığa rehnin bildirilmeyeceğine yönelik anlaşmaların, süreli de olsa, rehinle hiçbir şekilde bağdaşmayacağını ve bu nedenle geçersiz olduğunu düşünmekteyiz.

⁵⁵⁵ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 607, Seza REİSOĞLU, **C. I**, s. 129, PULAŞLI, Şirketler Hukuku Şerhi II, s. 1707-1708.

senetlerini rehin verene değil, rehinli alacaklıya ya da rehin veren veya rehinli alacaklının belirlediği üçüncü bir kişiye teslim etmesi gerekecektir.

Payları rehin edilen anonim ortaklığa yapılacak rehin bildirimi herhangi bir şekle tabi olmadığı gibi, açık veya örtülü de olabilir.⁵⁵⁶ Buna karşın, rehin anonim ortaklığa bildirilirken, ispat hukuku açısından herhangi bir sorunla karşılaşmamak adına, rehnin noter kanalıyla veya imza karşılığından yapılmasında yarar vardır. Keza, rehin bildirimi kapsamında, hangi payların rehninde kapsamında olduğu da belirtilmelidir. Ayrıca, uygulamada sıklıkla görüldüğü üzere, anonim ortaklıktan “*rehin teyit yazısı*” da alınabilir.⁵⁵⁷

Anonim ortaklığa, paylarının rehnedilmiş olduğu bildirilmemişse veya anonim ortaklık kendi payları üzerinde rehin tesis edildiğini bilmiyorsa veya bilebilecek durumda değilse, pay sahibine yapacağı, kar payı, hazırlık devresi faizi ve tasfiye payı ödemeleri ile birlikte, borcundan kurtulur.⁵⁵⁸

MKK nezdinde kayden izlenen payların rehninde, pay sahipliği hakları MKK üzerinde kullanıldığından dolayı, pratik olarak rehnin anonim ortaklığa bildirilmesinin herhangi bir önemi bulunmamaktadır.

2. Pay Defterine Kayıt

Pay defteri, anonim ortaklıkların tutmak zorunda oldukları ticari defterlerdendir (TTK m. 64/f. 4).⁵⁵⁹ TTK’da pay defterine kaydedilecek hususlar çeşitli maddelerde düzenlenmiştir. Bu kapsamda TTK hükümlerine göre pay defterine; **(i)** ister nama ister hamiline yazılı olsun çıplak pay sahipleri; **(ii)** nama yazılı pay senetlerinin sahipleri; **(iii)** ilmühaber sahipleri (TTK m. 417/f. 2), pay üzerindeki intifa hakkı sahipleri; **(iv)** kaydi pay sahiplerini; **(v)** haciz şerhleri (TTK

⁵⁵⁶ ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 203.

⁵⁵⁷ ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 206.

⁵⁵⁸ Konuya ilişkin alacak ve diğer hakların rehni ile ilgili olarak özel bir hüküm bulunmamasına karşın, alacağın devrine ilişkin TBK m. 186 hükmüne göre; “*Borçlu, alacağın devredildiği, devreden veya devralan tarafından kendisine bildirilmemişse, önceki alacaklıya; alacak birkaç kez devredilmişse, son devralan yerine önceki devralanlardan birine iyiniyetle ifada bulunarak borcundan kurtulur*”. Bu kapsamda, TBK m. 186 hükmünün, anonim ortaklık payının rehnine uygulanması neticesinde, anonim ortaklığın, iyi niyetli olduğu durumlarda, kar payı, hazırlık devresi faizi ve tasfiye payını, rehin verene ödeyerek, bunlara ilişkin borcundan kurtulduğu sonucuna ulaşılabilir. Bu hükmün, alacak ve diğer hakların rehninde dikkate alınmasını engelleyecek herhangi bir sebep yoktur (ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 206).

⁵⁵⁹ Reha POROY/Hamdi YASAMAN, **Ticari İşletme Hukuku**, 14. Bası, İstanbul 2012, s. 224.

m. 133/f. 2), pay defterine işlenir. Buna karşın rehin hakkının pay defterine işlenip işlenmeyeceği konusunda TTK'da herhangi bir düzenleme yer almamaktadır. Doktrin de rehin hakkının pay defterine işlenip işlenemeyeceği konusu tartışmalıdır.

Doktrinde bir görüşe göre, pay defteri pay sahiplerine mahsus bir defter olduğundan dolayı rehin hakkı pay defterine kaydedilemeyecektir.⁵⁶⁰

Doktrinde diğer bir görüşe göre, rehin ve oy hakkının kullanılmasına ilişkin TTK m. 427 ve limited ortaklıklarda rehnin pay defterine kaydedilmesine ilişkin TTK m. 594 hükmü, anonim ortaklıklar hukukunda rehnin pay defterine kaydedilmesinde dikkate alınabilir. Bu kapsamda, TTK m. 427 ve TTK m. 594 hükümleri gereğince, rehnin pay defterine kaydedilebileceğinin kabulü gerekir.⁵⁶¹

Doktrinde başka bir görüşe göre ise, rehinli alacaklının menfaatlerinin korunması açısından rehnin pay defterine işleneceği kabul edilmelidir.⁵⁶² Bununla birlikte her ne kadar rehnin pay defterine kaydı mümkün olsa da, rehinli alacaklı pay defterine kayıt için dava açamaz. Çünkü TTK m. 499 hükmü kapsamında, rehin hakkı pay defterine kaydedilecek hususlar arasında sayılmamıştır.

Kanaatimizce konuyu incelerken yürürlükte olan hukuk ile olması gereken hukuk arasında bir ayrım yapmamı gerekmektedir. Yürürlükte olan hukukumuzda, birçok konu pay defterine kaydedilebilecek hususlar arasında sayılmasına karşın, rehin hakkının pay defterine kaydedilmesine ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır. Keza kanun koyucu TTK ile birlikte ETTK'dan farklı olarak limited ortaklıklarda rehnin pay defterine işlenebileceğini açıkça kabul ederken, anonim ortaklıklar için rehinle ilgili herhangi bir düzenleme yapmamıştır. Bu nedenle yürürlükte olan hukuk açısından anonim ortaklığın rehni pay defterine kaydetme gibi bir zorunluluğunun olmadığı söylenebilir. Bununla birlikte, rehnin pay defterine kaydedilmemesi halinde, anonim ortaklık muhasebe kayıtlarında, payların rehinli olduğunun takibi zorlaşabilir. Anonim ortaklık istemeden de olsa, rehinli verene, paydan kaynaklanan ve rehin kapsamında olan bir borcunu ifa edebilir. Bu durumda hem anonim ortaklığı hem de rehinli alacaklıyı zora sokar. Bu nedenle, olması gereken hukuk açısından rehnin pay defterine kaydedilecek hususları düzenleyen TTK m. 499/f. 1 hükmüne yapılacak bir ekleme ile rehin hakkı sahiplerinin de pay defterine kaydedilecek

⁵⁶⁰ ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**, s. 186.

⁵⁶¹ BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 560.

⁵⁶² İMREGÜN, s. 371, PULAŞLI, **Bağlam**, s. 170, GÖKSOY, s. 126.

kişiler arasında düzenlenmesi mümkün kılınmalıdır.⁵⁶³ Ayrıca belirtmek isteriz ki, yürürlükte olan hukuk açısından da, rehin hakkının pay defterine işlenemeyeceğine ilişkin bir yasak yoktur. Anonim ortaklık dilerse rehni pay defterine işleyebilir.⁵⁶⁴ Tabi ki rehinin pay defterine işlenmemesi nedeniyle, rehin alacaklı anonim ortaklığa karşı dava açamaz.

MKK nezdinde kayden izlenen payların rehininde, pay sahipliği hakları MKK üzerinde kullanıldığından dolayı, pratik olarak, rehinin pay defterine işlenmesinin herhangi bir önemi bulunmamaktadır.⁵⁶⁵

III.KANUN HÜKMÜ GEREĞİ ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHİN KURULMASI

A. İyi Niyetle Rehin Hakkının Kazanılması

1. Genel Olarak

Anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilebilmesi için, rehin veren kişinin tasarruf yetkisinin olması gerekir. Bu kapsamda, anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etme hakkı kural olarak pay sahibine aittir. Ayrıca, pay sahibi ile rehinli alacaklı, rehin alacaklının pay üzerinde alt rehin tesis edebileceği konusunda anlaşmışlarsa, rehin alacaklının da anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etme hakkı vardır. Pay sahibi ve alt rehine izin verildiği durumlarda rehin alacaklı dışında kimse anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edemez.

Bununla birlikte, aynı haklarda güvenin korunması esastır. Bu nedenle kanun koyucu bazı durumlarda, iyi niyetli üçüncü kişilerin anonim ortaklık payı üzerinde iyi niyetle aynı hak, dolayısıyla rehin hakkı, kazanmasına olanak tanımıştır.

⁵⁶³ Anonim ortaklık payının rehininin anonim ortaklık pay defterine kaydedilmesi mümkün olmasına karşın, sadece pay defterine kayıt ile rehin kurulmaz. Pay defterine kayıt sadece, anonim ortaklığın rehin ile ilgili yükümlülüklerini takip edebilmesini kolaylaştırır ve anonim ortaklık pay defterini inceleyen kişilerin anonim ortaklık payının rehin olduğu konusunda bilgi edinmesini sağlar.

⁵⁶⁴ GÖSKOY, s. 126. Uygulamada standart olarak kullanılan pay defterinde, rehin hakları için ayrı bir sütun açıldığı gözlemlenmiştir.

⁵⁶⁵ MKK nezdindeki kaydi paylar açısından payın devrinin dahi pay defterine kaydedilmesinin pratik açıdan bir önemi bulunmamaktadır. SerPK m. 13/f. 6 hükmüne göre, pay sahiplerinin pay defterine kaydedilmesinde, MKK kayıtları esas alınacaktır.

Anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkının iyi niyetle kazanılması, payların senede bağlanıp bağlanmamasına, pay senetlerinin türüne veya payların kaydıleştirilip kaydıleştirilmemesine göre farklılık arz etmektedir.

2. Çıplak Pay ve Gerçek Nama Yazılı Pay Senetleri Üzerinde İyi Niyetle Rehin Hakkının Kazanılması

Pay senedine bağlanmamış (çıplak) anonim ortaklık payı açısından hak sahibi olmayan bir kişinin iyi niyetle rehin hakkını kazanması kimse sahip olduğu haktan fazlasını başkasına geçiremez kuralı (nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipso habet) gereğince mümkün değildir.⁵⁶⁶

Gerçek nama yazılı paylar da, hukuken alacağın devri hükümlerine göre devir ve rehin edileceğinden ve gerçek nama yazılı paylarda, pay sahibi, kendisinden önceki hamillere karşı da kişisel defilerini ileri sürebileceğinden dolayı, kamu güvenini haiz olmayan kıymetli evrak niteliğindedirler.⁵⁶⁷ Bu nedenle gerçek nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle rehin hakkının kazanılması mümkün değildir.

3. Hamiline Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkının İyi Niyetle Kazanılması

Hamiline yazılı pay senetlerini de kapsayan hamiline yazılı kıymetli evrak ile ilgili olarak, TMK'da ve TTK'da iyi niyetli üçüncü kişilerin korunması ile ilgili olarak çeşitli düzenlemeler yapılmıştır:

- TMK m. 990 hükmüne göre; “Zilyet, iradesi dışında elinden çıkmış olsa bile, para ve hamile yazılı senetleri iyiniyetle edinmiş olan kimseye karşı taşınır davası açamaz”.
- TTK m. 659/f. 1 hükmüne göre; “Borçlu hamile yazılı bir senetten doğan alacağa karşı, ancak senedin geçersizliğine ilişkin veya senedin metninden

⁵⁶⁶ VON TUHR (EDEGE), s. 748, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1004, POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 24, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 740, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 134, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1700.

⁵⁶⁷ GÖKSOY, s. 138.

anlaşılan def'ilerle, alacaklı her kim ise ona karşı şahsen sahip olduğu def'ileri ileri sürebilir”.

- TTK m. 659/f. 2 hükmüne göre; “*Borçlu ile önceki hamillerden biri arasında doğrudan doğruya var olan ilişkilere dayanan def'ilerin ileri sürülmesi, ancak senedi iktisap ederken hamilin bilerek borçlunun zararına hareket etmiş olması hâlinde geçerlidir”*
- TMK m. 659/f. 3 hükmüne göre; “*Senedin, borçlunun rızası olmaksızın tedavüle çıkarıldığı yolunda bir def'i ileri sürülemez”*

Hamiline yazılı kıymetli evrakta üçüncü kişilerin iyi niyetlerinin korunmasına ilişkin kuralları, hamiline yazılı pay senetleri üzerinde rehin tesis edilmesine uygulayacak olursak:

- Hamiline yazılı pay senetleri üzerinde tasarruf yetkisi bulunmayan bir kişi, pay senetleri iyi niyetli üçüncü bir kişiye rehnederse, üçüncü kişinin rehin hakkı korunacaktır.
- Hamiline yazılı pay senedi, hamilin rızası dışında dahi elinden çıkmış olsa durum değişmeyecektir. Bu yönüyle hamiline yazılı pay senetleri üzerinde rehin hakkının kazanılması taşınırlar üzerinde rehin hakkının kazanılmasından ayrılmaktadır. Bilindiği üzere TMK m. 939/f. 3 hükmüne göre; “*Rehnedende tasarrufta bulunma yetkisi olmasa bile, rehin konusu taşınıra iyiniyetle zilyet olan kimse, zilyetlik hükümlerine göre edinimi korunduğu ölçüde rehin hakkı kazanır”*. Zilyetlik hükümleri çerçevesinde taşınırlar üzerinde iyi niyetle hak iktisabını düzenleyen TMK m. 988 hükmüne göre ise “*Bir taşınırın **emin sıfatıyla zilyedinden o şey üzerinde iyiniyetle mülkiyet veya sınırlı aynî hak edinen kimsenin edinimi**, zilyedin bu tür tasarruflarda bulunma yetkisi olmasa bile korunur”*. Görüleceği üzere, taşınırlar üzerinde iyi niyetle rehin hakkının iktisap edinilebilmesi için, rehinli alacaklının iyi niyetli olması yetmemekte, ayrıca taşınır üzerinde rehin tesis eden kişinin de emin sıfatı ile zilyet olması gerekmektedir. Bununla birlikte, hamiline yazılı pay senetleri, zilyetin elinde rızası dışında çıkmış olsa dahi, zilyet (veya üçüncü kişiler), iyi niyetli rehinli alacaklıya karşı rehnin geçersizliğini ileri süremeyecektir.
- Ayrıca ortada geçerli bir anonim ortaklık pay senedi yoksa da, pay senetleri üzerinde tesis edilen rehin geçerli olmayacaktır (TMK m. 659/f. 2).

4. Nama Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkının İyi Niyetle Kazanılması

Nama yazılı pay senetleri, kanunen emre yazılı senetler olduklarından dolayı, nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle rehin hakkının kazanılması emre yazılı kıymetli evraka ilişkin kurallar çerçevesinde gerçekleşecektir.

Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, nama yazılı pay senetleri kural olarak ciro ve zilyetliğin devralan geçirilmesi ile devredilir ve senetler üzerinde bu şekilde aynı hak tesis edilir. Bu kapsamda nama yazılı pay senetleri, pay senedinin üzerinde adı yazılı olan pay sahibi tarafından cirolanmadığı sürece, rehinli alacaklı açısından, iyi niyetle rehin hakkının kazanılması söz konusu olmayacaktır. Çünkü böyle bir durumda pay senedini üzerinde tasarruf yetkisi olan kişi, pay senedinin üzerinde adı yazılı olan pay sahibidir.

Buna karşın, pay senedi cirolandıktan sonra iş değişir. Nama yazılı pay senetlerinin de dâhil olduğu emre yazılı kıymetli evraka ilişkin TTK m. 831/f. 2 hükmüne göre; “... *cirosu kabil olan senetler hakkında, cironun şekli, hamilin hak sahipliği ve senedi elinde bulunduranın onu geri vermekle yükümlü olması hususlarında, poliçelere ilişkin hükümler geçerlidir*”. Bu kapsamda , “hamilin hak sahipliği” ve “senedi elinde bulunduranın onu geri vermekle yükümlü olması” doğrudan nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle rehin hakkının kazanılması ile ilgili olduğu için, poliçeye ilişkin söz konusu hükümlerin incelenmesi gerekmektedir.

Poliçede hamilin hak sahipliğini düzenleyen TTK m. 686 hükmüne göre; “*Bir poliçeyi elinde bulunduran kişi, son ciro beyaz ciro olsa da kendi hakkı **müteselsil ve birbirine bağlı cirolardan anlaşıldığı** takdirde, yetkili hamil sayılır.*.. Bu hükmü nama yazılı pay senetlerine uygulayacak olursak, rehinli alacaklı her şeyden önce pay senedi üzerindeki ciro silsilesinin “*müteselsil ve birbirine bağlı*” olup olmadığını kontrol etmek zorundadır. Eğer ciro silsilesi müteselsil ve birbirine bağlı ise ve ciro silsilesinde senedi elinde bulunduran kişinin pay senedi üzerinde rehin hakkı tesis etmeye yetkisi olduğu anlaşılıyorsa, rehinli alacaklının iyi niyetle rehin hakkı kazanması söz konusu olur.

Buna karşın emre yazılı kıymetli evrakta def'ileri düzenleyen TTK m. 835 hükmüne göre; “*Borçlu ile önceki hamillerden biri veya senedi düzenleyen kişi arasında doğrudan doğruya var olan ilişkilere dayanan def'ilerin ileri sürülmesi, ancak senedi iktisap ederken hamilin bilerek borçlunun zararına hareket etmiş olması hâlinde caizdir*”. Bu kapsamda rehinli alacaklı, rehin verenin tasarruf yetkisinin bulunmadığını bile bile nama yazılı pay senetlerini rehin kabul etmişse, nama yazılı pay senetleri üzerinde rehin hakkını iktisap edemeyecektir.

5. İyi Niyetin Aranacağı Zaman

Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, hamiline yazılı pay senetleri ve nama yazılı pay senetleri üzerinde iyi niyetle rehin hakkının kazanılması mümkündür. Rehinli alacaklının iyi niyetle anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı iktisap ettiği durumlarda, rehnin kurulması için, rehinli alacaklının “*iyi niyetinin*” aranacağı zamanı da tespit etmemiz gerekmektedir. Burada, medeni hukuku hâkim olan “*sonradan gelen kötü niyet zarar vermez (mala fides superveniens non nocet)*” ilkesi kendisine uygulama alanı bulur. Bu kapsamda, rehnin tesis edildiği anda, rehinli alacaklı iyi niyetli ise, anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulmuş olur.⁵⁶⁸ Buna karşın borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi akdedildikten sonra ve fakat rehin tesis edilmesinden önce, rehinli alacaklının iyi niyetini ortadan kaldırabilecek olayların gerçekleşmesi durumunda, rehinli alacaklı iyi niyetle anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kazanamayacaktır. Tabi ki böyle bir durumda rehinli alacaklı, borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesine istinaden, rehin tesis etme borcunun hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi nedeniyle, uğradığı zararı rehin verenden isteyebilir. Burada rehin verenin uğradığı zarar, anonim ortaklık payının değeri üzerinden belirlenmeli ve rehin veren, rehinli alacaklıya, rehin konusu anonim ortaklık payları ile eşdeğerde bir teminat vermelidir. Eğer rehinli veren, rehinli alacaklıya, rehin konusu anonim ortaklık payı ile eşdeğerde bir teminat vermez ise, rehinli alacaklı, rehin verene karşı, rehin konusu anonim ortaklık payının değeri kadar nakit parayı depo etmesi için dava açabilir.

⁵⁶⁸ SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 134.

B. Sermaye Artırımı Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması

1. Genel Olarak

Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, anonim ortaklıklarda sermaye artırımı, anonim ortaklığın iç kaynaklarından (dağıtılmamış karlar dâhil) veya dış kaynaklardan gerçekleştirilebilir. Anonim ortaklıklar iç kaynaklardan sermaye artırımı gerçekleştirdiğinde, pay sahibinin bedelsiz payları edinme hakkı vardır. Dış kaynaklardan sermaye artırımı gerçekleştirildiğinde, eğer sermaye artırımı sermaye taahhüdü şeklinde gerçekleşirse pay sahibinin yeni pay alma hakkı, eğer alım veya dönüştürme hakkı tanıyan tahvil veya benzeri borçlanma araçlarının ihracı sureti ile gerçekleşirse pay sahibinin öneriye muhatap olma hakkı bulunmaktadır.

Çalışmamızın bu kısmında, pay sahibinin bedelsiz payları edinme, yeni pay alma ve öneriye muhatap olma haklarının rehnin kapsamında olup olmadığı incelenmeyecektir. Söz konusu pay sahipliği haklarının rehine dâhil olup olmadığı, aşağıda üçüncü bölümde “*Anonim Ortaklık Payının Rehninin Kapsamı*” başlığı altında incelenecektir.⁵⁶⁹

Çalışmamızın bu kısmında, iç kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda oluşan bedelsiz paylar ile dış kaynaklardan sermaye artırımı yapıldığında yeni pay alma hakkının kullanılması sonucunda oluşan yeni payların kanunen rehnin kapsamında olup olmadığı analiz edilecektir. Ayrıca bu kısımda şartlı sermaye artırımında öneriye muhatap olma hakkının kullanılması neticesinde tahvil veya benzeri borçlanma araçlarının satın alınması ve akabinde alım veya dönüştürme hakkının kullanılması sonucunda oluşan yeni payların rehnin kapsamında olup olmadığı incelenecektir. Keza şartlı sermaye artırımı sonucunda anonim ortaklık tarafından ihraç edilen tahvil veya benzeri borçlanma araçları üzerinde rehin tesis edildiğinde, rehin hakkı sahibinin, alım veya dönüştürme hakkının kullanılması neticesinde oluşan paylar üzerinde rehin hakkını iktisap edip etmeyeceği de değerlendirilecektir.

⁵⁶⁹ Bölüm 3, II, A. 4, 5 ve 6.

2. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımında

a) Sermaye Taahhüdü Suretiyle Sermaye Artırımında

(1) Genel Olarak

Anonim ortaklık payı rehnedildikten sonra, anonim ortaklık dış kaynaklardan sermaye artırımını yaptığında, yeni oluşan payların rehnin kapsamında olup olmadığı doktrinde tartışmalıdır.

(2) Yeni Oluşan Payların Rehnin Kapsamında Olmadığı Görüşü

Doktrinde bir görüşe göre, dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında oluşan yeni paylar rehnin kapsamında değildir.⁵⁷⁰ Bu görüşü savunan **TEKİNALP**'e göre yeni pay alma hakkı pay sahibine ait olduğu için, rehin hakkı dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında oluşan yeni paylara etki etmez.⁵⁷¹

YILDIZ'a göre yeni oluşan payların değerinde çok büyük derece bir azalma olsa dahi, rehin yeni oluşan paylara yayılmayacaktır.⁵⁷²

PULAŞLI'ya göre, rehin hakkı, sadece alacağın teminatını teşkil etmek üzere kurulmuş bir sınırlı ayni hak olup, yeni pay alma hakkını ve dış kaynaklardan sermaye artırımını sonucu oluşan yeni payları kapsamaz.⁵⁷³

GÖKSOY'a göre dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığı zaman oluşan yeni paylar, daha önceden rehnedilen payların ne hukuki semeresidir ne de kaim değeri niteliğindedir.⁵⁷⁴ Eğer dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında oluşan yeni paylar rehnin kapsamında kabul edilirse, bu durum rehin alanın elindeki teminatların değerinde gereksiz bir fazlalığa neden olacaktır. Bu nedenle dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında yeni oluşan payların rehnin kapsamında

⁵⁷⁰ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 676, YILDIZ, s. 173-174, GÖKSOY, s. 263 vd., URKAN, s. 32, PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi, II*, s. 1443, ÖGEL, s. 77.

⁵⁷¹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 675-676.

⁵⁷² YILDIZ, s. 173-174.

⁵⁷³ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1443.

⁵⁷⁴ GÖKSOY, s. 263.

olduğunu kabul etmek mümkün değildir.⁵⁷⁵ Yazara göre taşınmaz rehnine ilişkin TMK m. 865 vd. hükümleri kapsamında rehinli alacaklı, sermaye artırımını nedeniyle mevcut paylardaki değer azalması nedeniyle ek teminat da talep edemez. Çünkü TMK m. 865 vd. hükümleri rehin verenin kusuruna dayanmakta olup, sermaye artırımının nedeniyle payların değerinin düşmesinde rehin verenin herhangi bir kusuru bulunmamaktadır.⁵⁷⁶ Bununla birlikte, rehinli alacaklı rehin verenden TMK m. 2 hükmü gereğince ek teminat talep edebilecektir.⁵⁷⁷

URKAN'a göre, dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında oluşacak yeni paylar eski payların kaim değeri veya semeresi olmadığından rehnin kapsamında kabul edilmemelidir.⁵⁷⁸

(3) Yeni Oluşan Payların Rehnin Kapsamında Olduğu Görüşü

Doktrinde diğer bir görüşe göre, dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında oluşan yeni paylar rehnin kapsamındadır. Doktrinde bu görüşü savunan **MOROĞLU**'na ve göre yeni pay alma hakkı, eski payın genişlemesi, bir parçası niteliğinde olduğuna göre, eski pay veya pay senedi üzerindeki rehin hakkı, yeni pay alma hakkına, yani eski pay veya pay senedindeki kıymet düşüklüğü ölçüsünde yeni pay ve pay senedine sirayet eder.⁵⁷⁹ Rehin hakkının yeni pay üzerine teşmili için TMK m. 955 hükmünün ve pay senetleri çıkartılmışsa TMK m. 956 hükmünün işletilmesine gerek bulunmamaktadır.⁵⁸⁰

Doktrinde **TURANBOY**'a göre ise yeni pay alma hakkı pay sahipliği statüsünü kaybetmemesi açısından pay sahibine tanınmalıdır ve fakat yeni oluşan paylar üzerinde rehnalanın rehin hakkı da geçerli olmalıdır.⁵⁸¹

Doktrinde konuyu intifa hakkı açısından inceleyen **KENDİGELEN**'e göre intifa hakkının kaim değerler üzerinde devam edeceğini düzenleyen 798/f. 2 hükmü kıyasen, anonim ortaklık dış kaynaklardan sermaye artırımını yaptığında da

⁵⁷⁵ GÖKSOY, s. 264.

⁵⁷⁶ GÖKSOY, s. 266.

⁵⁷⁷ GÖKSOY, s. 267.

⁵⁷⁸ URKAN, s. 32.

⁵⁷⁹ MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*, s. 160.

⁵⁸⁰ MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*, s. 161.

⁵⁸¹ TURANBOY, s. 156.

uygulanmalıdır.⁵⁸² Yazara göre dış kaynaklardan sermaye artırımı yapıldığında, anonim ortaklık payının değerinde bir azalma oluşur. Pay sahibinin yeni pay alma hakkı ile bu azalmaya direnme hakkı varken, intifa hakkı sahibinin yeni oluşan paylar üzerinde intifa hakkı sahibi olmaması kabul edilemez. Yazara göre pay sahibine tanınan yeni pay alma hakkının, intifa hakkı sahibi için de eski paylardaki değer kaybını temsil edeceği ve bu yönüyle bir anlamda intifa hakkı konusunun kısmi öz değeri karakterini taşıdığı sonucuna ulaşılabacaktır.⁵⁸³ Yeni pay alma hakkının pay sahibi tarafından herhangi bir şekilde değerlendirilmesi sonucundan elde edilen yarar ise intifa hakkı konusu payda oluşan değer kaybının yerine ikame olunan değeri ifade eder. **KENDİGELEN**'e göre, pay sahibinin intifa hakkı bulunması halinde sermaye artırımı ve rüçhan hakkı ile bağlantılı olan bu konum, TMK m. 798/f. 2 benzerlik göstermelidir. Bu nedenle, intifa hakkı, değer kaybı ölçüsünde yeni paylara yayılmalıdır.⁵⁸⁴

DOMANIÇ ise yeni pay alma hakkının kullanılmasını incelerken (yeni oluşan payları değil), yeni pay alma hakkını kullanabilecek kişiler arasında, rehin hakkı sahibini saymamıştır. Buna karşın yazar, intifa hakkının, yeni oluşan paylara yayılacağını beyan etmiştir.⁵⁸⁵

(4) Değerlendirme

(a) Genel Olarak

Kanaatimizce, konu hakkında değerlendirme yapmadan önce;

- Pay sahibine neden yeni pay alma hakkı tanınmıştır?
- Dış kaynaklardan sermaye artırımı gerçekleştiğinde oluşan yeni paylar ile eski paylar arasındaki bağlantı nasıl açıklanır?
- Kaim değer nedir? Anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı kaim değere sirayet eder mi?

⁵⁸² KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 173.

⁵⁸³ KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 171.

⁵⁸⁴ KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 171, s. 173, s. 174 vd.

⁵⁸⁵ DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1026 vd.

- Dış kaynaklardan sermaye artırımı yapıldığında oluşan yeni paylar, sermaye artırımı öncesinde mevcut olan payların kaim değeri midir?
- Yeni pay alma hakkının kupona bağlanmasının hukuki açıdan etkileri nedir?

sorularına cevap vermemiz yararlı olacaktır.

(b) Pay Sahibine Yeni Pay Alma Hakkı Tanınmasının Nedeni

Pay sahibine yeni pay alma hakkı tanınmasının nedeni, birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere pay sahibini, sahip olduğu paylardaki değer aşınmasına karşı korumaktır.⁵⁸⁶ Anonim ortaklıkta dış kaynaklardan sermaye artırımı yapıldığında, ortaklık sermayesi sulandırılmış olur ve daha önceden mevcut olan payların değerinde bir azalma meydana gelir. Konuyu birkaç örnekle açıklayacak olursak:

- Dış kaynaklardan sermaye artırımı yapıldığında, ortaklığın sermaye artırımı öncesinde mevcut olan paylarının itibari değerinin, ortaklığın sermayesini oluşturan toplam paylara yüzdesi düşer. Örneğin 500.000 TL esas sermayesi olan bir anonim ortaklıkta, 50.000 TL'lik pay grubunu dikkate alalım. 50.000 TL'lik pay grubunun anonim ortaklık esas sermayesine oranının sermaye artırımı öncesinde %10'dur. Anonim ortaklık 500.000 TL dış kaynaklardan sermaye artırımı yaptığında, 50.000 TL'lik esas sermaye payının itibari değeri %10'dan %5'e düşecektir. Bu kapsamda 50.000'lik esas sermaye payının sağladığı haklarda ciddi azalmalar meydana gelebilecektir. Örneğin sermaye artırımı öncesinde halka açık olmayan ortaklıklarda %10'luk azınlığı oluşturan payların sermaye artırımı sonucunda, toplam esas sermaye oranı %5'e düştüğü için, artık bu 50.000 TL'lik pay grubu ile azınlık hakları kullanılamaz. Keza bu 50.000 TL'lik pay grubunun oy gücü de azalmıştır.⁵⁸⁷ Ayrıca paya tanınan kar payı, hazırlık dönemi faizi, yeni pay alma hakkı, bedelsiz payları edinme hakkı, tasfiye payı gibi haklar da, birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere kural olarak, pay sahiplerine payları oranında tanındığından dolayı, artık 50.000 TL'lik pay grubu, anonim ortaklık payının sağladığı birçok hakkı, yüzdesel olarak, daha az oranda sahiplerine bahşedecektir. Dış kaynaklardan sermaye artırımı sonucunda artık anonim

⁵⁸⁶ Bkz. Bölüm 1, D, 2, b, 4.

⁵⁸⁷ MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*, s. 140.

ortaklıkta yeni “*pay sahipliği mevkiileri*” söz konusu olup, bu yeni mevkiiler de oturanların hakları, sermaye artırımından önceki payların sahiplerinin sağlamış olduğu hakları kısmen de olsa bertaraf etmiş olacaktır. Bu durum da anonim ortaklık payının alıcıları açısından, anonim ortaklık payının satın alınmasının cazibesini azaltacaktır. Yukarıdaki örnek üzerinden devam edecek olursak, 50.000 TL’lik esas sermaye ile anonim ortaklığın, %10’unu satın alınabilecekten, sermaye artırımında sonra artık %5’i satın alınabilecektir. Bu durumda, anonim ortaklık payının alıcı nezdinde , “*anonim ortaklıkta yönetimde söz hakkı sınırlı olan ve semeresi de az olan payı neden satın alıyım ki?*” sorusunun oluşmasına neden olacaktır.

- Anonim ortaklık dış kaynaklardan sermaye artırımını yaptığında, yeni ihraç edilen paylar, sermaye artırımından önceki paylardan daha düşük bir fiyata satılırsa, mevcut payların itibari değerinin ortaklığın toplam sermayesine oranının getirmiş olduğu değer azalmasından bağımsız olarak, mevcut payların değerinde bir azalma meydana getirecektir.⁵⁸⁸ Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak, 1.000.000 TL esas sermayesi olan bir anonim ortaklıkta 100.000 TL’lik bir pay grubunu ele alım. Bu anonim ortaklığın rayiç değeri 20.000.000 TL ise, herhangi bir imtiyazın olmadığı varsayımında, beher pay rayiç değeri 20 TL olur. Anonim ortaklık 1.000.000 TL’lik sermaye artırımını yaptığında, beher pay rayiç değerinin korunması için, en az 19 TL ihraç primi ile birlikte yeni payları satmalıdır. Aksi takdirde beher pay değerinde azalma meydana gelecektir. Örneğin anonim ortaklık 1 TL’lik esas sermaye itibari değerine ek olarak 9 TL ihraç primi ile yeni payları satarsa, beher pay rayiç değerinde azalma meydana gelecektir. Şöyle ki, anonim ortaklığa gelen dış kaynaklardan sermaye artırımını sonucunda sermayeye 9.000.000 TL ilave edilecektir. Bu da, basit bir hesaplama, anonim ortaklığın rayiç değerini 20.000.000 TL’den 29.000.000 TL’ye çıkartacaktır. Sermaye artırımından önce 100.000 TL’lik (toplam esas sermayenin %10’u) esas sermaye payının rayiç değeri (esas sermaye payındaki yüzdesel azalmadan kaynaklanan değer azalmasını hiç hesaba katmasak bile) $20.000.000 \text{ TL} / 10 = 2.000.000 \text{ TL}$ ’dir. Sermaye artırımında sonra ortaklığın yeni rayiç değeri (ortaklığın karlı bir ortaklık olması gibi yan etkenleri saymazsak) 29.000.000 TL olacaktır. 100.000 TL’lik esas sermaye payının rayiç değeri (esas sermaye payındaki

⁵⁸⁸ www.tdk.gov.tr

yüzdesel azalmadan kaynaklanan değer azalmasını hiç hesaba katmasak bile) 29.000.000 TL/ 20= 1.450.000 TL olacaktır. Bu kapsamda en basit hesaplama dahi, 100.000 TL’lik esas sermayeyi oluşturan anonim ortaklık paylarının değerinde 2.000.000 TL-1.450.000 TL= 550.000 TL’lik bir azalma meydana gelecektir.⁵⁸⁹

- İşte yukarıda açıklanan nedenlerden dolayı, pay sahibine yeni pay alma hakkı tanınmıştır.

(c) Sermaye Artırımı Sonucu Oluşan Paylar ile Sermaye Artırımı Öncesi Mevcut Olan Paylar Arasındaki Bağlantı

Anonim ortaklık payında yeni pay alma hakkı yukarıda açıklamış olduğumuz üzere beher pay değerindeki azalma nedeniyle, pay sahibine tanınmış bir haktır. Bu kapsamda, anonim ortaklıklar dış kaynaklardan sermaye artırımı yaptığıında, oluşan yeni paylar ekonomik açıdan payların öz değerinde meydana gelen azalmayı temsil edecektir.⁵⁹⁰

(d) Kaim Değer Kavramı ve Anonim Ortaklık Payının Rehninde Kaim Değerler

“Kaim” ifadesi “*bir şeyin yerine geçen*” anlamında kullanılır.⁵⁹¹ Rehin hukuku açısından kaim değer ise, rehin konusu malvarlığı değerinin yerine geçen rehin konusu dışındaki malvarlığı değerlerini ifade eder. Örneğin rehinli bir araç kullanılamaz hale geldiğinde, bu araç için ödenen sigorta bedeli, taşınmaz kamulaştırıldığında bu taşınmaz için ödenen kamulaştırma bedeli, rehin konusunun kaim değeri olarak nitelendirilebilir.

TMK’da sigorta tazminatının taşınmaz rehni kapsamında olduğu düzenlenmiştir (TMK m. 879). Kaim değer niteliğinde olan kamulaştırma bedelinin rehin kapsamında olup olmadığı TMK sistematığında düzenlenmemiş olmasına

⁵⁸⁹ Benzer bir örnek için bkz. MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*, s. 139-140.

⁵⁹⁰ KENDİGELEN, *İntifa Hakkı*, s. 171.

⁵⁹¹ www.tdk.gov.tr

karşın 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu m. 10 hükmünden kamulaştırma bedelinin rehnin kapsamı niteliğinde olduğu sonucuna varılabilir.⁵⁹²

Buna karşın, TMK sistematiğinde, anonim ortaklık payının rehnini de kapsayan taşınır rehninde kaim değerlerin rehin kapsamında olup olmadığına ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır. Bununla birlikte intifa hakkının kapsamına kaim değerlerin girdiğini de düzenleyen TMK m. 798/f. 2 hükmünün taşınır rehnine kıyasen uygulanması neticesinde kaim değerlerin de rehin kapsamında olacağı sonucuna ulaşan yazarlar vardır.⁵⁹³ Kanaatimizce kaim değerlerin rehin kapsamında olduğuna ilişkin tek gösterge intifa hakkına ilişkin TMK m. 798/f. 2 hükmü değildir. Taşınmaz rehninde sigorta tazminatının rehnin kapsamında olduğunu düzenleyen TMK m. 879 hükmü ile kamulaştırma bedelinin rehnin kapsamında olduğunu düzenleyen Kamulaştırma Kanunu m. 10 hükmü de, kaim değerleri rehnin kapsamında kabul etmemize dayanak teşkil edebilir. Keza taşınır rehninde, rehin konusu açısından rehnin kapsamını düzenleyen TMK m. 947 hükmünün gerekçesine göre, *“Madde metninde rehin verilen taşınırın “sigorta tazminatı” rehnin kapsamı içinde sayılmamış ise de rehnedilenin kaim değeri olarak, sigorta tazminatı da doğal olarak rehnin kapsamında olacaktır”*. Görüleceği üzere kanun koyucu, kaim değerler için kanuna hüküm dahi koymaya gerek olmadığını, kaim değerlerin doğal olarak rehnin kapsamında olduğunu beyan etmiştir. Bu kapsamda anonim ortaklık payının rehninde, payın yerine geçen kaim değerler rehnin kapsamında olacaktır.

(e) Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımında Oluşan Yeni Payların Eski Payların Kaim Değeri Olup Olmadığı

Dış kaynaklardan sermaye artırımını yapıldığında oluşan yeni paylar, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, sermaye artırımından önce mevcut olan paylardaki değer azalmasını temsil eder. Nasıl bir taşınmaz yanıp kül olduğunda, sigorta tazminatı taşınmazdaki değer azalmasını karşılıyorsa veya taşınmaz kamulaştırıldığında, artık taşınmazın yerini kamulaştırma bedeli alıyorsa, sermaye

⁵⁹² AKİPEK/AKINTÜRK, s. 745.

⁵⁹³ AKİPEK/AKINTÜRK, s. 745, GÖKSOY, s. 77.

artırımı sonucunda meydana gelen değer azalması ile sınırlı olarak, oluşan yeni paylar, sermaye artırımından önceki mevcut payların kaim değeridir.⁵⁹⁴

Tabi ki, sermaye artırımında önce var olan paylarda herhangi bir değer azalması söz konusu olmazsa, iktisadi açıdan, yeni paylar, eski payların kaim değeri olmayacaktır.

(f) Yeni Pay Alma Hakkının Kupona Bağlanması

Pay sahibinin soyut ve paydan ayrılmamış olan yeni pay alma hakkı kupona bağlanmaz. Kupona bağlanan, pay sahibinin paydan ayrılmış veya ayrılacak olan somut yeni pay alma hakkıdır. Örneğin 100.000 adet pay için 2015 ile 2020 arasında kullanılacak yeni pay alma hakları kupona bağlanmışsa, aslında sadece, pay sahibinin 2015 ile 2020 arasındaki ortaklıktan alacağı olan yeni paylar kupona bağlanmış demektir.

(g) Belirlilik İlkesi Açısından Değerlendirme

Anonim ortaklık sermaye taahhüdü yoluyla dış kaynaklar sermaye artırımını yaptığında, yeni oluşan payların rehnin kapsamında olup olmadığının belirlilik ilkesi açısından değerlendirilmesi gerekir. Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, belirlilik ilkesine göre, sadece bireyselleştirilmiş taşınır rehne konu edilebilirler. Dış kaynaklardan sermaye artırımını sonucundan oluşan yeni payları temsil eden kuponların rehnedilmesi halinde, kuponlar bireyselleştirilip, rehinli alacaklıya teslim edileceğinden dolayı, belirlilik ilkesinin gereklilik ilkesinin yerine gelmiş olduğu aşikârdır. Buna karşın, yeni pay alma hakkının kupona bağlanmadığı hallerde, yeni oluşan payların, rehin tesis anında mevcut olmadığı, bu nedenle rehin tesis anında “bireyselleşmenin” gerçekleşmediği, bu nedenle de, yeni oluşan payların rehnin kapsamında olmadığı ileri sürülebilir. Kanaatimizce böyle bir görüş yerinde değildir. Çünkü rehin konusu taşınırın veya hakkın yerini alan kaim değerler, rehin tesis anında mevcut olmayıp, rehinden sonra, belirli vakıaların meydana gelmesi sonucu

⁵⁹⁴ MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*, s. 160, KENDİGELEN, *İntifa Hakkı*, s. 173 vd.

ortaya çıkan malvarlığı unsurlarıdır. Bu kapsamda rehin tesis edilmesi anında kaim değerlerin bireyselleştirilmesi gerektiğini ileri sürmek, “*kaim değer*” kavramı ile bağdaşmamaktadır. Ayrıca anonim ortaklık payı rehnedilirken, çıplak paylar rehninde, tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesinde, rehin kapsamında olan payların genel çerçevesinin çizilmesi, pay senetlerinin rehninde teslim, kaydi payların rehninde ise MKK’ya kayıt bireyselleştirmeyi sağlamaktadır. Bu bireyselleştirme ile birlikte, rehnedilmiş olan payların temsil ettiği pay sahipliği statüsü ve bu pay sahipliği statüsünden kaynaklanan ekonomik mülkiyet hakkı da pay sahibine rehnedilmiştir. Anonim ortaklık sermaye taahhüdü yoluyla dış kaynaklardan sermaye artırımını yaptığında, rehinli paylardaki değer azalması kadar yeni oluşan paylar, pay sahipliği statüsünün bahsetmiş olduğu ekonomik mülkiyet hakkının içerisinde. Rehin tesis anında hangi payların rehlin kapsamında olduğu ve bunlardan kaynaklanan ekonomik mülkiyet hakkı bireyselleştirildiğinden dolayı, sermaye taahhüdü sonucunda oluşan yeni payların rehlin kapsamında olması, rehin hukukunun temel ilkelerinden olan belirlilik ilkesine aykırılık teşkil etmeyecektir.

(h) Ara Sonuç

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında sonuç olarak, sermaye taahhüdü sureti ile sermaye artırımını yapıldığında, yeni oluşan payların, eski paylardaki değer azalması kadar kısmının, eski payların kaim değeri olduğunu söylememiz mümkündür. Bu nedenle, eski paylardaki değer azalması kadar kısım üzerinde, herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın, daha önceden tesis edilmiş olan anonim ortaklık payının rehlinin kapsamına dâhil olacaklardır. Eğer, eski paylara isabet eden yeni payların tamamının rehlin kapsamında olduğunu kabul edersek, rehinli alacaklı gereksiz yere fazla teminat almış olacaktır. Eğer eski paylara isabet eden yeni payların kesinlikle rehlin kapsamında olmayacağını kabul edersek, bu sefer rehinli alacaklı çok ciddi teminat açığına düşebilir. Özellikle belirli bir projenin gerçekleştirilmesi için kurulan ortaklıklarda başlangıçta sermaye 50.000 TL iken, proje büyüdükçe yüz milyonlarca liraya ulaşabilmektedir. Böyle bir durumda, rehlin yeni paylara yayılmadığını kabul etmemiz, projeyi finanse eden bankaların ve diğer finansal kuruluşların çok ciddi oranda teminat açığına düşmesine neden olacaktır.

Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımını gerçekleştğinde, sermaye artırımından önce var olan rehinli paylarıdaki değer azalmasının ve bu kapsamda rehnin ne kadarlık itibari değeri olan yeni paya yayıldığına düzenlenecek bir bilirkişi raporu ile tespit edilmesi yerinde olacaktır.

Yeni payların eski paylardaki değer azalması kadar kısmının rehnedilmesi için herhangi bir işlem yapılmasına gerek yoktur. Bu nedenle anonim ortaklık, yeni oluşan payların rehnin kapsamında olan kısmını temsil eden pay senetlerini ve ilmhahberleri, rehinli alacaklıya teslim etmelidir. Söz konusu pay senetleri üzerinde kanun gereği rehin kurulduğu için TMK m. 956’da belirtilen ciro veya devir beyanına gerek yoktur. Rehin veren ile rehinli alacaklı aralarında akdettikleri sözleşmede, sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımını yapıldığında, kanunen rehnin kapsamında olmayan yeni payları da rehnin kapsamına dâhil etmişlerse, sermaye artırımını yapıldığındaki yeni payların tamamı rehnin kapsamında olacaktır. Böyle bir durumda da, anonim ortaklık yeni payları temsil eden pay senetlerini ve ilmhahberlerin tamamını de rehinli alacaklıya teslim etmek zorundadır.

Tabi ki, taraflar sözleşme ile sermaye taahhüdü sonucunda oluşan yeni payların rehnin kapsamında olmadığını veya tamamının rehnin kapsamında olduğunu kararlaştırabilirler. Yeni payların tamamının rehni kapsamında oluşunun kararlaştırılması halinde, rehnin dayanağını kanun teşkil etmez. Rehin sözleşmesi teşkil eder. Rehinli alacaklı da rehin hakkını aslen değil, tesisen kazanmış olur.

Ayrıca belirtmek gerekir ki, sermaye artırımını sonucunda, rehinli paylarda değer azalması söz konusu olmayabilir hatta rehinli payların değeri de artabilir. Böyle bir durumda, iktisadi açıdan, yeni oluşan paylar, sermaye artırımından önce mevcut rehinli payların kaim değeri değildir. Bu nedenle, taraflar arasında aksi kararlaştırılmadıkça, sermaye taahhüdü sonucunda oluşan yeni paylar rehnin kapsamında da değildir.

b) Şartlı Sermaye Artırımında

(1) Genel Olarak

Anonim ortaklık tarafından, tahvil veya benzeri borçlanma araçlarının ihracı suretiyle şartlı sermaye artırımını yapıldığında, alım veya dönüştürme hakkının

kullanılması neticesinde, tahvil veya benzeri borçlanma araçları anonim ortaklık payına dönüşmüş olacaktır. Bu kapsamda rehin hukuku açısından şartlı sermaye artırımında iki hususun incelenmesi gerekir:

- Alım veya dönüştürme hakkı tanıyan tahvil veya benzeri borçlanma aracının rehnedilmesi durumunda, alım veya dönüştürme hakkının kullanılması neticesinde yeni oluşan paylar üzerine rehin yayılır mı?
- Anonim ortaklık payı rehnedildikten sonra, ortaklık tarafından şartlı sermaye artırımı gerçekleştirilirse ve şartlı sermaye artırımını sonucunda alım veya dönüştürme hakkının kullanılması neticesinde yeni paylar oluşursa, sermaye artırımından önce paylar üzerindeki rehin yeni paylara da yayılır mı?

(2) Alım veya Dönüştürme Hakkı Veren Tahvil veya Benzeri Borçlanma Aracının Rehnedilmesi Halinde

Alım veya dönüştürme hakkı veren tahvil veya benzeri borçlanma araçlarında alım veya dönüştürme hakkının kullanılması neticesinde, tahvil veya borçlanma aracı paya dönüşür. Başka bir ifade ile anonim ortaklık payı, artık borçlanma aracının kaim değeri niteliğindedir. Bu nedenle alım veya dönüştürme hakkı alan borçlanma aracı rehnedildiğinde, alım veya dönüştürme hakkı kullanıldığında, rehin hakkı, yeni oluşan paylara kendiliğinden yayılır.

(3) Anonim Ortaklık Payı Rehnedildikten Sonra Şartlı Sermaye Artımı Yapılması Halinde

Anonim ortaklık payı rehnedildikten sonra, şartlı sermaye artırımını yapılması halinde, yeni oluşan payların rehnin kapsamında olup olmayacağı ile ilgili olarak sermaye taahhüdü suretiyle sermaye artırımına ilişkin açıklamalarımızın herhangi bir farkı bulunmamaktadır.⁵⁹⁵ Bu kapsamda, pay sahibi tarafından öneriye muhatap olma hakkının kullanılıp, alım veya değiştirme hakkı veren tahviller veya diğer borçlanma araçlarının satın alınmış olması halinde, alım veya dönüştürme haklarının kullanılıp,

⁵⁹⁵ Sermaye taahhüdü yoluyla dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımını sonucunda rehin hakkının kurulması ile ilgili olarak bkz. Bölüm 2, III, B, 2, a.

payların oluşması ile birlikte, rehin hakkı, sermaye artırımından önceki paylarda meydana gelen değer azalması nispetinde yeni paylara yayılacaktır.

3. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımında

Anonim ortaklık payı rehneldildikten sonra, anonim ortaklık iç kaynaklardan sermaye artırımını yaptığında, yeni oluşan payların rehnin kapsamında olup olmadığı doktrinde tartışmalıdır.

Doktrinde bir görüşe göre, rehin hakkı, rehinli alacaklıya sadece borçlu borcunu zamanında ifa etmediği takdirde rehni paraya çevirme yetkisi vermektedir. Bu nedenle, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını sonucu oluşan payların rehnin kapsamında olmadığını kabul etmek gerekir.⁵⁹⁶

Doktrinde diğeri bir görüşe göre, rehin hakkı, sermaye artırımını sonucunda oluşan bedelsiz payları da kapsar.⁵⁹⁷ Bu görüşü savunan **GÖKSOY**'a göre, bedelsiz paylar iktisadi açıdan, daha önce rehneldilmiş olan payların ve bu kapsamda pay sahibinin ekonomik mülkiyet hakkının bir parçası niteliğindedir.⁵⁹⁸ **MOROĞLU**'na göre ise anonim ortaklık iç kaynaklardan sermaye artırımını yaptığında rehinli pay genişler ve ikiye bölünür. Bu kapsamda iç kaynaklardan sermaye artırımını sonucu oluşan paylar rehin kapsamındadır.⁵⁹⁹

Doktrinde başka bir görüşe göre, bedelsiz payların rehnin kapsamında kabul edilmesini belirlilik ilkesine aykırılık teşkil eder. Bu görüşü savunan yazarlara göre, menkul rehni ancak önceden tayin edilmiş ve şekil şartlarına uygun olarak rehneldilmiş şeyler üzerinde kurulabilir. Dolayısıyla, taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa, bedelsiz paylar rehnin kapsamında değildir.⁶⁰⁰

Doktrinde **TEKİNALP** iç kaynaklardan sermaye artırımında, bedelsiz payların rehnin kapsamında olup olmadığı ile ilgili olarak; *“rehin hakkı ve diğeri aynı haklar da gratis paylar ve gratis yükseltme üzerinde aynen devam eder, özel bir kurma işlemi gerekmez”* ifadesini kullanmış ve konu hakkında Alman doktrinine atıf

⁵⁹⁶ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s.

⁵⁹⁷ Ayşe Nur BERZEK DURAK, *Anonim Ortaklıkta İç kaynaklarda Esas Sermaye Artırımı*, İstanbul 1990, s. 70.

⁵⁹⁸ GÖKSOY, s. 268.

⁵⁹⁹ MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*, s. 266.

⁶⁰⁰ OFTINGER/BAER, Art 904, N. 29c, (GÖKSOY, s. 271'den naklen).

yapmıştır.⁶⁰¹ Yazar yeni pay alma hakkını incelerken ise “*rüçhan hakkı malike ait olduğu için, aksi şart edilmemişse, rehin alacaklısı, yeni paylarında rehin kapsamında olduğunu- bu paylar bedelsiz (gratis) de olsalar-ileri süremez*” demiş ve konu hakkında aksi görüşte olan İsviçre doktrinine atıf yapmıştır.⁶⁰²

Kanaatimizce konusu incelerken, bedelsiz payların, neden bedelsiz olduklarını incelememiz, bir sonuca ulaşmamız konusunda yol gösterici olacaktır.

Anonim ortaklık iç kaynaklardan sermaye artırımını yaptığında, aslında anonim ortaklığa dışarıdan bir sermaye ilave edilmez. Sermaye ilave edilen tutar, anonim ortaklığın öz kaynağının bir kalemindeyken, anonim ortaklığın öz kaynağının başka bir kalemine aktarılır. Anonim ortaklığın sermaye artırımını sonucunda rayiç değerinde de bir artış meydana gelmez. Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak, beher pay itibari değeri 1 TL, 500.000 TL’lik esas sermayesi bulunan ve rayiç değeri 2.000.000 TL olan bir anonim ortaklık ele alalım. Bu anonim ortaklıkta beher payın rayiç değeri 4 TL’dir bu anonim ortaklık iç kaynaklardan 500.000 TL sermaye artırımını yaptığında beher pay itibari değeri 1 TL olarak kalmaya devam edecek ve fakat ortaklığın esas sermayesi 1.000.000 TL olacaktır. Böyle bir durumda beher pay itibari değeri sabit kalmasına karşın, beher payın gerçek değeri, 2 TL’ye düşecektir. Burada aslında mevcut payın ikiye bölünmesi söz konusudur.⁶⁰³ Bu nedenle bedelsiz payları mevcut payların kaim değeri olarak görmek ve bedelsiz payların rehnin kapsamında olduğunu kabul etmek gerekir. Bedelsiz payların rehnedilmesi için herhangi bir hukuki işlem yapılmasına veya pay senetlerinin rehinli alacaklıya teslim edilmesine gerek yoktur.⁶⁰⁴

Bununla birlikte taraflar bedelsiz payların rehnin kapsamında olmadığı yönünde anlaşabilirler. Keza bedelsiz payları edinme hakkı kupona bağladıysa, artık bedelsiz paylar, asıl paydan bağımsız olarak ayrı bir kıymetli evrakta kendini göstereceğinden dolayı, bedelsiz payların rehni için kuponların da rehinli alacaklıya teslim edilmesi gerekir (TMK m. 956/f. 1).

⁶⁰¹POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 487.

⁶⁰²POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 675.

⁶⁰³MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 266.

⁶⁰⁴MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 246, BERZEK DURAK, s. 70.

C. Birleşme Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması

1. Genel Olarak Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi

a) Birleşme Kavramı

Ticaret ortaklıklarında birleşme, bir veya birden çok ticaret ortaklığının malvarlıklarının tasfiye edilmeksizin bir ticaret ortaklığı tarafından devralınması, devralınan malvarlıkları karşılığında, devralan ortaklığın paylarının devrolunan ortaklık veya ortaklıkların ortaklarının veya pay sahipleri tarafından belirlenmiş bir değişim oranına göre devralan ortaklık tarafından kendiliğinden iktisap edilmesi ve devredilen ortaklığın ortaklarının veya pay sahiplerinin devralan ortaklıkta pay sahipliği statüsü durumunu kazanmasını ifade eder.⁶⁰⁵ Birleşmede en az bir “devralan” bir “devrolunan” ortaklığın söz konusu olması gerekir (TTK m. 136/f. 2).

Birleşme ya “devralma şeklinde birleşme” ya da “yeni kuruluş şeklinde birleşme” olmak üzere iki farklı şekilde gerçekleşebilir (TTK m. 136/f. 1). Devralma şeklinde birleşmede, bir ticaret ortaklığı, başka bir veya birden fazla ticaret ortaklığını devralmak sureti ile bünyesine katar. Bu tarz birleşmelere devrolan ortaklık açısından bakışla, “katılma” veya “iltihak” da denilmektedir.⁶⁰⁶ Bu şekilde birleşmede devralan ortaklık, devrolan ortaklığın ortaklarının haklarını da koruyacak şekilde sermaye artırımını yapar (TTK m. 142). Yeni kuruluş şeklinde birleşmede ise bir veya birden fazla ticaret ortaklığı, tüzel kişiliklerini sona erdirip, yeni bir ticaret ortaklığı kurarlar. Bu tarz birleşmede, birleşmeye katılan ticaret ortaklıklarının malvarlıkları birbirleri ile kaynaşp bütünleşir.⁶⁰⁷

Birleşmede devrolunan ticaret ortaklığının malvarlığının devralan ticaret ortaklığına geçmesi için kanunda öngörülmüş özel devir şekillerine uyulmasına veya devrolunan ticaret ortaklığının tasfiye edilmesine gerek yoktur. Devrolunan ticaret ortaklığının malvarlığı ve aynı zamanda yükümlülükleri devralan ticaret ortaklığına bir bütün olarak devralan ortaklığına intikal eder.

⁶⁰⁵ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 681.

⁶⁰⁶ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 681.

⁶⁰⁷ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 681.

TTK m. 137 hükmüne göre sermaye ortaklıkları ve kooperatifler birbirleri ile ve devralan ortaklık olmaları kaydıyla şahıs ortaklıkları ile birleşebilir. Şahıs ortaklıkları ise birbirleri ile ve devralınan ortaklık olmaları kaydıyla sermaye ortaklıkları ve kooperatifler ile birleşebilir.

b) Pay Değişim Oranı ve Denkleştirme Tazminatı

Birleşme sonucunda, devrolunan ortaklık veya ortaklıkların bir ortağının, devralan ortaklıkta kaç adet paya sahip olacağı “*değişim oranına*” göre hesaplanır.⁶⁰⁸ Değişim oranı TTK’da tanımlanmamıştır. Buna karşın SPK tarafından düzenlenen II-23.2 numaralı Birleşme ve Bölünme Tebliği m. 4 hükmüne göre değişim oranı “*Birleşme veya bölünmeye taraf olan şirketlerin ortaklarının, sahip oldukları bir paya karşılık olarak birleşme veya bölünme sonucunda alacakları pay miktarını gösteren oranı*” ifade eder. Birleşme ve Bölünme Tebliği de dikkate alarak değişim oranının tanımı yapacak olursak, değişim oranının devrolunan ortaklığın paylarının rayiç değerinin, devralan ortaklığın paylarının birbirine oranıdır.⁶⁰⁹ Birleşme sonucunda devrolan ortaklığın ortak veya pay sahipleri, devralan ortaklıkta değişim oranına göre pay iktisap ederler. Devrolunan ortaklığın paylarının yerinde artık devralan ortaklığın payları vardır.

Birleşmede, birleşme sözleşmesinde belirlenecek olan pay değişim oranı, birleşen ortaklık veya ortaklıkların, ortak veya pay sahiplerinin ortaklıktaki payları ile tam örtüşmeyebilir. Böyle bir durumda, pay değişim oranına göre, devralan ortaklıkta mevcut paylarının tamamını koruyamayan ortak veya pay sahiplerine, devrolunan ortaklığın paylarına tahsis olunan toplam payların gerçek değerinin onda birine kadar denkleştirme tazminatı ödenebilir (TTK m. 140/f. 2).

⁶⁰⁸ TTK m. 140 hükmüne göre; “Devrolunan şirketin ortaklarının, mevcut ortaklık paylarını ve haklarını karşılayacak değerde, devralan şirketin payları ve hakları üzerinde istemde bulunma hakları vardır. Bu istem hakkı, birleşmeye katılan şirketlerin malvarlıklarının değeri, oy haklarının dağılımı ve önem taşıyan diğer hususlar dikkate alınarak hesaplanır.”

⁶⁰⁹ İPEKEL KAYALI, s. 238.

c) Ayrılma Akçesi

Ticaret ortaklıklarının birleşmesi sırasında, birleşme işlemine ve bu işlemin sonuçlarına katlanmak istenmeyen ortaklar olabilir. Ayrıca, birleşme işlemi sırasında, hâkim pay sahipleri, azınlığı devre dışı bırakmak suretiyle, ortaklıkta tek başına hâkimiyeti ele alma amacı güdüyor olabilir. İşte kanun koyucu bu gibi durumları göz önüne alarak, TTK ile birlikte mevzuatımıza ayrılma akçesi kurumunu getirmiştir.⁶¹⁰

TTK sistematğine göre, ayrılma akçesi seçimlik olabileceği gibi, zorunlu da olabilir.

Seçimlik ayrılma akçesi TTK m. 141/f. 1 hükmünde düzenlenmiştir. Anılan hükme göre, birleşme sözleşmesinde, devrolunan ortaklığın ortaklarına, devrolan ortaklıktaki payları iktisap etme veya bu payların gerçek değerine denk bir ayrılma akçesi kararlaştırılabilir. Bu kapsamda, devrolunan ortaklığın ortakları, kurucu yenilik doğuran bir irade beyanı ile seçim haklarını kullanarak, ayrılma akçesini talep edebilirler.⁶¹¹

TTK m. 141/f. 2 hükmüne göre, “*Birleşmeye katılan şirketler birleşme sözleşmesinde, sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilirler*”. Bu hükümde yer alan “*sadece ayrılma akçesinin verilmesini öngörebilirler*” ifadesi, birleşme sözleşmesinde sadece devrolunan ortaklığın ortakları için değişim oranına ilişkin bir düzenlemenin değil, yalnızca ayrılma akçesinin verilmesine ilişkin hükmün düzenlenebileceği anlamına gelir.⁶¹²

Ayrılma akçesinin ne şekilde, devrolunan ortaklığın ortaklarına ödeneceğine ilişkin TTK’da herhangi bir düzenleme yoktur. Bu kapsamda birleşme sözleşmesinde ayrılma akçesinin nakit olarak ödeneceğine karar verilebileceği gibi ayın olarak ödenebileceğine de karar verilebilir.

⁶¹⁰ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 699.

⁶¹¹ Sinan Hüdai YÜKSEL, *Yeni Türk Ticaret Kanunu Işığında Halka Açık Anonim Ortaklıkların Devralma Şeklinde Birleşmesi*, Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2011, s. 153. Seçim hakkının hiç kullanılmaması halinde birleşme sözleşmesine göre hareket edilir. Eğer birleşme sözleşmesinde, seçim hakkının kullanılmaması halinde, devrolunan ortaklığın pay sahiplerine ayrılma akçesi ödeneceğine ilişkin bir hüküm varsa, böyle bir durumda, seçim hakkı kullanılmazsa, pay sahibi ayrılma akçesini alır. Buna karşın, seçim hakkının kullanılmaması halinde, pay sahibine ayrılma akçesi ödeneceğine ilişkin, birleşme sözleşmesinde herhangi bir hüküm yoksa ve pay sahibi süresi içerisinde seçim hakkını kullanmazsa, pay sahibinin üyelik haklarının devam ettiği sonucuna ulaşılmalıdır (İPEK KAYALI, s. 260).

⁶¹² TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 701.

2. Birleşmede Rehnin Kurulması

Anonim ortaklık payı üzerinde birleşme neticesinde rehin kurulması, ya anonim ortaklığın başka bir ticaret ortaklığını devralması ya da iki veya daha fazla ticaret ortaklığının birleşerek yeni anonim ortaklık oluşturduğunda gündeme gelir. Eğer devralan anonim ortaklık tarafından devralınan ticaret ortaklıklarının payları üzerinde rehin tesis edilmişse, rehin devralan anonim ortaklık payları üzerinde de aynen devam eder. Eğer devrolunan ortaklıktaki rehinli paylar değişim oranına göre devralan anonim ortaklığa yansıtılmamışsa ve bu nedenle denkleştirme tazminatı ödenmiş ise (TTK m. 140/f. 2), denkleştirme tazminatı da, devrolan ticaret ortaklığının rehinli paylarının kaim değeri olacağından dolayı, rehnin kapsamında olur.⁶¹³ Hem değişim oranına göre devralan anonim ortaklıktaki payların hem de denkleştirme tazminatı üzerinde rehnin kurulmasının nedeni, bunların rehinli ticaret ortaklığının paylarının kaim değeri olmasıdır.⁶¹⁴

Rehinli paylar nedeniyle, pay sahibine ayrılma akçesi ödenmesi halinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin durumunu da ayrıca incelememiz gerekir. Bu kapsamda, eğer ayrılma akçesi, devralan veya devrolunun ortaklık tarafından ödeniyorsa ve ayrılma akçesinin ödenmesinden sonra, paylar itfa ediliyorsa, ayrılma akçesi, rehinli payların kaim değeri halinde gelecek ve rehin, ayrılma akçesi üzerinde kendiliğinden devam edecektir. Buna karşın, ayrılma akçesi, devralan veya devrolunan ortaklık dışında üçüncü bir kişi tarafından ödeniyorsa veya devralan veya devrolunan ortaklık tarafından ayrılma akçesi ödenmesine karşın, paylar itfa edilmiyorsa, ayrılma akçesi, rehinli payların kaim değeri olmayacaktır. Böyle bir durumda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin, devrolunan anonim ortaklık payları üzerinde devam edecektir. Çünkü burada aslında teknik anlamda bir ayrılma akçesi söz konusu olmayıp, anonim ortaklık payının, pay sahibinden bir ivaz karşılığında, pay sahibinin rızası ile veya rızası dışında devralınması söz konusudur. Rehin hakkı, bir aynı hak olduğundan ve pay devralan üçüncü kişilere karşı ileri

⁶¹³ GÖKSOY, s. 326. Ayrıca, “*Kaim değer*” kavramı ile ilgili ayrıntılı açıklamalar için bkz. Bölüm 2, III, B, a, 4, (d).

⁶¹⁴ GÖKSOY, s. 325. Ayrıca rehin konusu taşınlar ve hakların kaim değerlerinin rehnin kapsamında olup olmadığı ile ilgili olarak ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, B, a, 4, (d).

sürülebileceğinden dolayı, payı devralan anonim ortaklık veya anonim ortaklık dışındaki üçüncü kişi, payları rehin hakkı ile birlikte iktisap edecektir.

Rehin, devralan anonim ortaklık payları üzerinde kanun hükmü gereği kurulur. Rehnin kurulması için herhangi bir tasarruf işleminin ifa edilmesi gerekmez. Buna karşın devralan anonim ortaklığın pay senedi veya ilmühaber bastırması durumunda, pay senetleri veya ilmühaberler, rehinli alacaklıya teslim edilene kadar rehin askıda olacaktır (TMK m. 943/f. 2). Eğer pay sahibi, pay senetlerini, rehinli alacaklıya teslim etmez ise, rehinli alacaklı pay senetleri veya ilmühaberlerin kendisine teslim edilmesi için, pay sahibini dava edebilir.⁶¹⁵

D. Bölünme Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması

1. Genel Olarak Ticaret Ortaklıklarının Bölünmesi

a) Bölünme Kavramı

Genel anlamıyla bölünme, belirli bölünmeye ve parçalara ayrılmayı⁶¹⁶ ve bu ayrılma sonucunda ortaya çıkan durumu ifade eder.⁶¹⁷ Ortaklıklar hukuku açısından bölünme ise, bir sermaye ortaklığının veya kooperatifin malvarlığının, tamamen veya kısmen, bölünen sermaye ortaklığı veya kooperatiften tasfiyesiz olarak ayrılarak, kısmi külli halefiyet yoluyla başka bir sermaye ortaklığına veya kooperatife devredilmesini ve bunun karşılığında, bölünen ortaklığın ortaklarının, bölünen ortaklığın malvarlığını devralan ortaklıkta, kendiliğinden ortak olmasını ifade etmektedir.⁶¹⁸

Bölünmede, birleşmeden farkı olarak külli halefiyet ilkesi yerine kısmi külli halefiyet ilkesi geçerlidir. Kısmi külli halefiyet ilkesine göre, tam bölünmede bölünen ortaklığın tüm malvarlığı, kısmi bölünmede ve ayrılmada ise, ayrılan bölüm

⁶¹⁵ GÖSKOY, s. 325.

⁶¹⁶ www.tdk.gov.tr

⁶¹⁷ Hakan ÇEBİ, **Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi**, İstanbul, 2010, s. 13.

⁶¹⁸ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 724, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi I**, s. 215-216, KARAHAN, s. 207,

veya bölümler, bölünme sözleşmesinde belirtilen taksime uygun olarak aktif ve pasifleri ile birlikte bir bütün olarak ortaklığa geçer.⁶¹⁹

Bölünme, bölünen ortaklığı tüzel kişiliği kaybedip kaybetmemesine göre tam bölüme ve kısmi bölünme olmak üzere ikiye ayrılır (TKK m. 159/f. 2). Ayrıca bölünme sonucunda, bölünen ortaklığın ortaklarının veya pay sahiplerinin, bölünen ortaklıklarının haklarının ve borçlarının devralan ortaklığa bire bir aktarılıp aktarılmamasına göre simetrik bölünme ve asimetrik bölünme olmak üzere ikiye ayrılır.

b) Tam Bölünme – Kısmi Bölünme Ayrımı

Tam bölünmede, bölünmeye konu ortaklığın malvarlığı bölümlere ayrılır ve mevcut veya bölünme sonrasında kurulacak yeni ticaret ortaklıklarına devrolunur. Bölünen ortaklığın ortakları, devralan ortaklığın paylarını ve haklarını herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın, bölünme neticesinde kendiliğinden iktisap eder. Tam bölünme neticesinde bölünen ortaklığın tüzel kişiliği sona erer ve bölünen ortaklık ticaret sicilinden terkin edilir (TTK m. 159/f. 2).

Tam bölünmede ortaklığın malvarlığı en az iki parçaya bölünmelidir. Bu parçaların eşit olması şart değildir. Buna karşın, her iki parçada bölünen ortaklığın hem aktifinden hem de pasifinden unsurlar bulunmalıdır.⁶²⁰ Devralan ortaklığa sadece bölünen ortaklığın pasifinden unsurlar verilirse, böyle bir bölünme söz konusu olmaz.

Kısmi bölünmede bir ortaklığın malvarlığı bir kısmı, ortaklık malvarlığından çıkartılarak, mevcut veya yeni kurulacak ortaklık veya ortaklıklara devrolunur. Bölünen ortaklığın ortakları, devralan ortaklığın paylarını ve haklarını herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın, bölünme neticesinde kendiliğinden iktisap eder. Eğer devralan ortaklık bölünme anında mevcut olan bir ortaklık ise, “*devralma şeklinde bölünme*” söz konusudur. Eğer bölünme ile birlikte yeni bir ortaklık kurulup, bölünen ortaklığın malvarlığı yeni kurulan ortaklığa devrediliyorsa, “*yeni kuruluş şeklinde bölünme*” söz konusu olur.

⁶¹⁹ ÇEBİ, s. 216.

⁶²⁰ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 726.

Kısmi bölünmede tam bölünmenin aksine, bölünen ortaklığın malvarlığının en az iki bölüme ayrılması zorunlu değildir. Ortaklık malvarlığının sadece bir bölümünü de başka bir ortaklığa devredebilir. Tam bölünme de olduğu gibi, bölünen ortaklığın malvarlığını en az iki ortaklığa devretmesi zorunlu değildir.⁶²¹ Buna karşın aynı tam bölünmede olduğu gibi, devralan ortaklıklarda, bölünen ortaklığın hem aktifinden hem de pasifinden unsurlar bulunmalıdır. Aksi halde bölünen ortaklığın ortaklarının, devralan ortaklıkta iktisap edecekleri paylar için gerekli karşılık olmayacaktır.⁶²²

c) Simetrik Bölünme-Asimetrik Bölünme Ayrımı

Bölünmede kural olarak ortakların veya pay sahiplerinin haklarının aynen devam etmesi asıldır.⁶²³ Buna karşın TTK sistematğinde devralan ortaklıkta ortaklık veya pay sahipliği statüsü kazanan bölünen ortaklığın ortakların veya pay sahiplerinin haklarının, devralan ortaklıktaki tahsis şekillerine göre de simetrik ve asimetrik bölünme yapılması mümkündür (TTK m. 161)⁶²⁴.

Simetrik bölünmede bölünen ortaklığın ortak veya pay sahiplerinin, devralan ortaklıkta da ortaklık veya pay sahipliği haklarının aynen korunması esastır.⁶²⁵ Bu bölünme TTK m. 161/f. 2’de “*oranın korunduğu bölünme*” olarak düzenlenmiştir. Örneğin bölünen bir anonim ortaklıktaki pay sahiplerinin paylarının ortaklık sermayesine oranı %50-%50 olsun. Bu ortaklığın iki farklı anonim ortaklığa bölünürse ve pay sahipleri her iki anonim ortaklıkta da %50-%50 pay sahibi olmaya devam ederlerse simetrik bölünme söz konusudur.

Asimetrik bölünmede ise, bölünen ortaklığın ortak veya pay sahipleri, devralan ortaklık veya ortaklıklarda, bölünen ortaklıktaki ortaklık veya pay sahipliği oranını korumazlar. Bu bölünme TTK m. 161/f. 2’de “*oranın korunmadığı bölünme*” olarak düzenlenmiştir. Asimetrik bölünmede, bölünen ortaklıkta ortak veya pay sahiplerinin, ortaklık veya pay sahipliği oranları ile, devralan ortaklıktaki ortaklık

⁶²¹ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 726-727.

⁶²² TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 727.

⁶²³ ÇEBİ, s. 28.

⁶²⁴ Bölünmede ortaklığın veya pay sahipliğinin devamlılığı ilkesi asıl olmasına karşın, bölünen ortaklığın ortaklarının veya pay sahiplerinin, devralan ortaklıklarda da, bölünen ortaklıktaki hakları ile aynı oranda pay sahipliği veya ortaklık kazanacağı şeklinde bir kural yoktur (ÇEBİ, s. 28)

⁶²⁵ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi I*, s. 222.

veya pay sahipliği oranları birbirine eşit olmaz. Konuyu birkaç örnekle açıklayacak olursak:

Örnek 1: Tam bölünmeye konu olan ve iki farklı anonim ortaklığa bölünen bir anonim ortaklıkta, bölünmeden önce pay sahiplerinin bölünen anonim ortaklıktaki pay sahipliği oranı %50-%50 olsun. Burada pay sahipleri, yeni kurulacak anonim ortaklıklarda ayrı ayrı %100 pay sahibi olursa, burada asimetrik bölünme söz konusudur.⁶²⁶

Örnek 2: Kısmi bölünmeye konu bir anonim ortaklıkta, pay sahipliği oranları %30-%70 olan pay sahibi, bölünme sonucunda yeni kurulan anonim ortaklıkta %20-%80 pay alıyorsa, asimetrik bölünme söz konusudur.

Örnek 3: Kısmi olarak bölünen bir anonim ortaklıkta, pay sahipliği oranları %40-%60 olan pay sahiplerinden, pay sahipliği %40 olan pay sahibi bölünen anonim ortaklıkta, pay sahipliği oranı %60 olan pay sahibi ise devralan anonim ortaklıktaki pay sahipliği oranı %100 oluyorsa asimetrik bölünme söz konusudur.⁶²⁷

d) Pay Değişim Oranı ve Denkleştirme Tazminatı

Bölünmede, birleşmede olduğu gibi pay değişim oranının belirlenmesi gerekir (TTK m. 161/f. 1, TTK m. 167/f. 1 (c), TTK m. 140). Bu kapsamda bölünen ortaklığın ortak veya pay sahiplerinin, tam bölünme halinde, devralan ortaklıktaki payları ve hakları, kısmi bölünme halinde ise devralan ortaklık veya ortaklıklardaki payları ve hakları değişim oranına göre belirlenir. Eğer bölünme sözleşmesi ve bölünme planı kapsamında belirlenen pay değişim oranına göre, bölünen ortaklığın ortaklarının payları ve haklarında, bölünme neticesinde olumlu veya olumsuz değişik meydana geliyorsa, payları ve haklarında olumsuz yönde değişiklik meydana gelen ortak veya pay sahibine, bölünen ortaklığın gerçek değerinin onda biri kadar denkleştirme tazminatı ödenebilir.

⁶²⁶ Benzer bir örnek için bkz. PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi I*, s. 223.

⁶²⁷ Benzer bir örnek için bkz. PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi I*, s. 224.

2. Bölünmede Rehnin Kurulması

Bölünme neticesinde anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması, rehinli payları devralan ortaklık veya ortaklıkların anonim ortaklık olması durumunda meydana gelir. Bu kapsamda bölünen ortaklığın payları rehinli alacaklıya rehinliyse, aynı birleşmede olduğu gibi, bölünen ortaklığın payları pay değişim oranı nispetinde devralan anonim ortaklık veya ortaklıklar da kendisini gösterecektir. Bu kapsamda, bölünen anonim ortaklığın paylarının kaim değeri artık devralan anonim ortaklık veya ortaklıkların paylarıdır. Kaim değerler de rehnin kapsamında olduğundan dolayı, artık herhangi bir hukuki işleme gerek kalmadan anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kurulmuştur. Buna karşın devralan anonim ortaklığın pay senedi veya ilmühaber bastırması durumunda, pay senetleri veya ilmühaberler, rehinli alacaklıya teslim edilene kadar rehin askıda olacaktır (TMK m. 943/f. 2). Eğer pay sahibi, pay senetlerini, rehinli alacaklıya teslim etmez ise, rehinli alacaklı pay senetleri veya ilmühaberlerin kendisine teslim edilmesi için, pay sahibini dava edebilir.

Ayrıca rehinli paylar kapsamında herhangi bir denkleştirme tazminatı ödemesi gerçekleştiriliyorsa da, denkleştirme tazminatı da, rehinli payların kaim değeri olacağından rehnin kapsamında olacaktır.

E. Tür Değişirme Sonucunda Rehin Hakkının Kazanılması

1. Genel Olarak Ticaret Ortaklıklarının Tür Değişirmesi

TTK sistematğinde göre tür değişirme, bir ticaret ortaklığının, malvarlığında herhangi bir değişiklik olmaksızın veya yapılmaksızın, malvarlığı başkasına devredilmeksizin ortaklığın ekonomik bütünlüğünün ve ortak veya pay sahiplerinin paylarının ve haklarının sürekliliği korunarak biçim değişirmesidir.⁶²⁸ Tür değişirmede ortaklığın sadece hukuki şekli değişir.⁶²⁹ TTK sistematği biçim

⁶²⁸ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 745.

⁶²⁹ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi I*, s. 268.

değiştirici tür değiştirmeyi kabul etmiştir.⁶³⁰ Yeni türe dönüşen ortaklık eski ortaklığın devamıdır (TTK m. 180).

Tür değiştirmede, birleşme ve bölünmeden farklı olarak, türünü değiştiren ortaklığın pay sahibi veya ortakları yeni türdeki ortaklıkta da haklarını korur (TTK m. 183/f. 1). Eğer tür değiştiren ortaklıkta imtiyazlı pay varsa, yeni türdeki ortaklıkta da, imtiyazlı paya sahip ortak veya pay sahibine aynı imtiyaza sahip pay verilir. Bu mümkün değilse, uygun bir tazminat ödenir.⁶³¹

2. Tür Değiştirme İle Rehin Hakkının Kurulması

Tür değiştirme sonucunda anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kazanılması, anonim ortaklığa dönüşen ortaklığın payları üzerinde rehin hakkı bulunduğu durumlarda söz konusu olur. Bu kapsamda anonim ortaklığa dönüşen ortaklığın paylar üzerinde rehin hakkı varsa, yeni ortaklık eski ortaklığın devamı olduğundan ve yeni ortaklık ile eski ortaklık tek bir hukuk süjesi olduğundan dolayı, tür değiştiren ortaklığın rehinli payları, anonim ortaklık payları üzerinde herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın kendiliğinden yayılacaktır.⁶³²

Rehin, devralan anonim ortaklık payları üzerinde kanun hükmü gereği kurulur. Rehnin kurulması için herhangi bir hukuki işlemin ifa edilmesi gerekmez. Buna karşın anonim ortaklığın pay senedi veya ilmühaber bastırması durumunda, pay senetleri veya ilmühaberler, rehinli alacaklıya teslim edilene kadar rehin askıda olacaktır (TMK m. 943/f. 2). Eğer pay sahibi, pay senetlerini, rehinli alacaklıya teslim etmez ise, rehinli alacaklı pay senetleri veya ilmühaberlerin kendisine teslim edilmesi için, pay sahibini dava edebilir.⁶³³

⁶³⁰ Biçim değiştirici tür değiştirmede, ortaklığın sadece türü değişir. Bu tarz tür değişmesinde tek bir ortaklık ve tek bir tüzel kişilik vardır. Buna karşın devredici tür değiştirmede, ortaklığın tüm malvarlığı tasfiye edilmeksizin yeni türdeki ortaklığa devredilir. Devredici tür değiştirmede, iki ortaklık ve iki tüzel kişi vardır. Bir türünü değiştiren ortaklık bir de yeni türdeki ortaklık (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 746-747, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi I**, s. 271-273). ETTK döneminde, anonim ortaklıkların limited ortaklığa dönüşmesi devredici tür değiştirmeydi. Bununla birlikte TTK ile birlikte devredici tür değiştirme mevzuatımızdan çıkartılmıştır.

⁶³¹ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 747, KARAHAN, s. 235.

⁶³² GÖKSOY, s. 331.

⁶³³ GÖSKOY, s. 331.

IV. ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDE REHİN KURULMASINA İLİŞKİN SINIRLAMALAR

A. Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi

1. Genel Olarak Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap ve Rehin Kabul Etmesinin Sınırlandırılması

a) Genel Olarak

Anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesini ve buna ilişkin sınırlamaları incelemekten önce, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin sınırlamaların nedeni üzerinde durmak gerekir. Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisabının sınırlandırılmasının altında birçok neden yatar.

b) Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını İktisap Etmesinin Sınırlandırılmasının Nedenleri

Sermayenin korunması: Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinin sınırlandırılmasının altında yatan temel neden, anonim ortaklığın sermayesinin korunması ilkesidir.⁶³⁴ TTK m. 329/f. 1 hükmüne göre; “*Anonim şirket...borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan şirkettir*”. Bu kapsamda kural olarak, anonim ortaklığın pay sahipleri, anonim ortaklığın

⁶³⁴ DOMANIÇ, *Anonim Şirketler*, s. 579 PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1345-1346. Aksi görüş için bkz. AYDIN, s. 11 vd. Doktrinde AYDIN’a göre, sermayenin korunması ilkesi ve sermayenin iadesi yasağı, anonim ortaklığın aktif ve pasif tüm malvarlığının iadesinin yasaklanması anlamına gelmemektedir. Yazara göre sermayenin korunması ilkesi ile malvarlığının bağlılığı ilkesi birbirinden ayrı iki farklı kavramdır. Bu kapsamda sermayenin korunması ilkesi kapsamında alacaklılar bakımından güvence oluşturması öngörülen malvarlığı unsurları, bilançoda sabit bir rakam olarak görünmek zorunda bulunan sermayenin yarısına kadar ki kısımdır (TTK m. 376/f.1). Buna da yabancı (dış) sermaye eklendiğinde, anonim ortaklığın pay sahiplerine iade edemeyeceği malvarlığına ulaşılır (AYDIN, s. 23). Yazara göre anonim ortaklığın kendi paylarını satın almış olması, aynı kar dağıtımında olduğu gibi bir dağıtımdır (distribütör). (AYDIN, s. 21-23). Bu kapsamda yazar, eğer kar dağıtımı gibi malvarlığından dağıtımına izin veriliyorsa ise, anonim ortaklığın sermayesinin yarısı ile dağıtılamayan dış sermayenin toplanması sonucunda ortaya çıkan bağlı varlığının iadesi anlamına gelmedikçe, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmiş olmasının, sermayenin iadesi anlamına gelmeyeceğini beyan etmiştir (AYDIN, s. 329).

borçlarından sorumlu olmayıp, anonim ortaklığın alacaklıları için yegâne teminat, anonim ortaklığın malvarlığıdır. Anonim ortaklık kendi paylarını satın aldığı anda, satın alma tutarı ile orantılı olarak, iktisap etmiş olduğu pay için aldığı sermayeyi dolaylı olarak pay sahibine iade etmiş olur. Böylece yavaş yavaş ortaklık sermayesi erimeye başlar. Bunun sonucunda da anonim ortaklığın sermayesiz kalması nedeniyle iflası (TTK m. 376/f. 3 veya infisahı (TTK m. 376/f. 2) gündeme gelebilir.⁶³⁵

Bilançonun bozulmasının ve anonim ortaklığın fakirleşmesinin önüne geçilmesi: Anonim anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap edilmesine izin verilirse, hâkim pay sahipleri borsada fiyatlar düşerken paylarını anonim ortaklığa satarak kendi zararlarını anonim ortaklığa yükleyebilir ve kriz aşıldıktan sonra fiyatlar yükselirken paylarını geri satın alarak zararlarının tamamını ortaklığa yükleyebilirler.⁶³⁶ Bunların dışında, anonim ortaklığın kendi payını satın alması, elindeki likiditeye de zarar verir.⁶³⁷ Bu durumda, anonim ortaklığın sahip olduğu kendi payları elinde kaldığı sürece, söz konusu paylar anonim ortaklık için “*değersiz karşılık*” teşkil edecektir.⁶³⁸ Şöyle ki, anonim ortaklık kendi payını satın alarak, likiditesini zaten kendi sermayesinin ayrılmaz bir parçasını teşkil eden paylara yatırır. Anonim ortaklığın aktifinde bulunan likidite, bu şekilde anonim ortaklığın malvarlığından çıkar. Buna karşın anonim ortaklığın satın aldığı paylar, dolaylı olarak kendi malvarlığını temsil eden paylardır. Bu kapsamda anonim ortaklık, kendi paylarını iktisap etmekle bir nevi kendi kendisini üçüncü kişilerden bir ivaz karşılığı devralmış olur. Bu kapsamda, anonim ortaklık kendi paylarını bir ivaz karşılığında devraldığında, malvarlığı unsurlarını bir bölümünü pay sahibine dağıtmış demektir.⁶³⁹ Bu durumda anonim ortaklığın mali yapısına çok ciddi zararlar verebilir.

Güç yoğunlaşması veya güç boşluğunun önüne geçilmesi: Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi, anonim ortaklığın yönetiminde güç yoğunlaşması veya güç boşluğuna da neden olabilir.⁶⁴⁰ Şöyle ki, anonim ortaklık kendi paylarını iktisap ettiğinde bu paylara ilişkin yönetsel hakları kullanacak olursak, bu durum anonim ortaklığın genel kurulunda, bizzat anonim ortaklığın

⁶³⁵ DOMANİÇ, *Anonim Şirketler*, s. 579, PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1346.

⁶³⁶ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 100.

⁶³⁷ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1346.

⁶³⁸ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1346.

⁶³⁹ AYDIN, s. 100.

⁶⁴⁰ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1347.

kendisinin (yani yöneticilerinin) söz hakkının güçlenmesine neden olur.⁶⁴¹ Bu da güç yoğunlaşmasını tetikler eğer, anonim ortaklık kendi paylarını elinde bulundurduğu sürece, anonim ortaklığına yönetsel hak tanınmazsa, bu durumda genel kurulda “*oysuz payların*” mevcudiyetine neden olur. Bu durumda güç boşluğunu tetikler.

Kurumsal yapının tahrip edilmesinin önüne geçilmesi: Anonim ortaklık kendi paylarını iktisap ederek en büyük pay sahibi olması kurumsal yapıyı tahrip ederek, anonim ortaklığın ekonomik işlevini yerine getirmesinin önüne geçer.⁶⁴²

Piyasa dolandırıcılığının önüne geçilmesi: Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap edilmesine izin verilmesi, anonim ortaklığın yöneticilerinin borsada piyasa dolandırıcılığı yapmalarına olanak tanıyabilir. Örneğin anonim ortaklık kar dağıtımına yakın kendi paylarının yüklü bir miktarda kısmını (%25 gibi) iktisap edip, daha sonra piyasada elde ettiği karı payları elinde bulunduran %75’lik pay sahibi topluluğuna dağıtırsa yatırımcılar ve anonim ortaklığın alacakları nezdinde yüksek miktarda kar dağıtıyor izlenimi bırakacaktır.⁶⁴³ Hâlbuki anonim ortaklığın aslında beher pay başına dağıtmış olduğu kar, aslında beher pay başına düşen gerçek kar değildir. Bu senaryoda anonim ortaklık beher pay başına dağıtılması gereken karı, kendi paylarını iktisap edip, kendisi kardan pay almayarak, olması gerekenden %25 fazla göstermiş olur.

Bilgi suistimalinin önüne geçilmesi: Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap edilmesine izin verilmesi, anonim ortaklığın yönetiminde söz sahibi olan kişilerin, bir geri alım programı açıklamadan önce, satın almaları halinde gündeme gelir.⁶⁴⁴ Anonim ortaklığın yönetiminde söz sahibi olan kişiler, anonim ortaklığın paylarını düşük fiyattan satın aldıktan sonra, geri alım programı açıklandıktan sonra payları yüksek fiyata geri satabilir. Bu durumda, anonim ortaklığın yönetiminde söz sahibi olan kişilerin, içeriden sahip oldukları bilgileri kullanmak (insider trading) sureti ile haksız kazanç elde etmelerine neden olabilir.

Eşit işlem ilkesine aykırılığın önüne geçilmesi: Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine izin verilmesi, pay sahipleri arasında eşit işlem ilkesine aykırı davranılmasına neden olabilir. Şöyle ki, anonim ortaklığın yönetiminde söz sahibi olan kişiler, kayırmak istedikleri pay sahiplerinin paylarını satın alır. Diğer

⁶⁴¹ AYDIN, s. 103.

⁶⁴² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıkları* 2010, s. 583.

⁶⁴³ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 101, PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1347.

⁶⁴⁴ AYDIN, s. 113.

pay sahiplerinin ise almaz. Böylece kayırlan pay sahipleri, anonim ortaklık kar dağıtmamış olmasına karşın, sahip oldukları payları anonim ortaklığın kendisine satarak, anonim ortaklığın sırtından gelir elde etmiş olur. Diğer pay sahiplerinin anonim ortaklıktan elde edecekleri gelir, kar payına bağlı olduğundan ve kar payı da anonim ortaklığın malvarlığına endeksli olduğundan, kayırılmayan pay sahiplerinin anonim ortaklıktan gelir etmesi anonim ortaklığın mali durumuna bağlı olur.⁶⁴⁵ Keza bu şekilde kar payının genel kurul tarafından dağıtılmasının zorunluluğu kuralı da dolanılmış olur. Şöyle ki, anonim ortaklıkta normal şartlar altında kar payının dağıtımına genel kurul karar vermek zorundadır. Buna karşın anonim ortaklık bazı pay sahiplerinin sahip olduğu payları satın alarak, genel kurulun münhasıran sahip olduğu kar dağıtma yetkisini bertaraf etmiş olur.⁶⁴⁶ Bu durumda da pay sahiplerinin bir kısmı genel kurul kararını beklemeden, anonim ortaklığın sırtından nemalanırken, diğer pay sahipleri ise, paylarına düşen net dönem karını anonim ortaklıktan tahsil edebilmek için genel kurul kararını beklemek zorunda kalacaklardır.

c) Anonim Ortaklığın Kendi Payı Üzerinde Rehin Tesis Etmesi ile Kendi Payı İktisap Etmesi Arasındaki Bağlantı

TTK sistematğinde anonim ortaklıkların kendi payını rehin ve iktisap almasını düzenleyen TTK m. 379 vd. hükümlerinin dayanağını teşkil eden Avrupa Birliği'nin 13 Aralık 1976 tarihli 77/91/EEC sayılı Kuruluş ve Sermayenin Korunmasına ve Değişimine İlişkin Yönerge ("**Eski Sermaye Yönergesi**") m. 24 hükmüne göre; "*Ortaklığın kendi paylarını, bizzat veya kendi adına ve fakat ortaklık hesabına hareket eden bir kişi tarafından rehin olarak kabul etmesi, madde 19, 20 (1), 22 ve 23 hükümlerine göre iktisap sayılır*". Söz konusu 19, 20 (1), 22 ve 23'üncü maddelerde anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesini düzenlemektedir. Bu kapsamda TTK m. 379'un dayanağını teşkil eden Eski Sermaye Yönergesi kapsamında bir anonim ortaklığın kendi paylarını "*rehin olarak kabul etmesi*" ile "*anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi*" bir tutulmuştur. Keza Eski Sermaye Yönergesini yürürlükten kaldıran, 25 Ekim 2012 tarihli 2012/30/EU sayılı Kuruluş ve Sermayenin Korunmasına ve Değişimine İlişkin Yönergenin ("**Yeni**

⁶⁴⁵ AYDIN, s. 106-107.

⁶⁴⁶ AYDIN, s. 106.

Sermaye Yönergesi”) 27’inci maddesi de Eski Sermaye Yönergesindeki hükmü bire bir korumaktadır.

Bu kapsamda TTK’da, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ile kendi paylarını rehin almasının eş değerde olduğu kabul edilmiştir. ⁶⁴⁷

2. Anonim Ortaklığın Kendi Payını Rehin Olarak Kabul Edebilmesinin Sınırları

a) Genel Olarak

Anonim ortaklığın kendi paylarını rehin kabul etmesi ile ilgili olarak halka açık olmayan anonim ortaklıklar ile halka açık anonim ortaklıklar farklı düzenlemelere tabidir. Halka açık olmayan anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi ile ilgili olarak TTK m. 379 vd. hükümleri uygulanır. Buna karşın halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi ile ilgili SerPK ve SerPK’nın ikinci mevzuatında özel düzenlemeler bulunmaktadır. ⁶⁴⁸ SerPK m. 22/f. 1 hükmüne göre; “*Halka açık ortaklıklar, kendi paylarını, Kurul tarafından belirlenen şartlar çerçevesinde satın alabilir ve rehin olarak kabul*

⁶⁴⁷ Özge AYAN, Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi Veya Rehin Almasının Koşulları (TTK 379), **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, Y.2013, Sayı 1-2**, s. 185-228, Ankara 2013, s. 220.

⁶⁴⁸ Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesi ile ilgili olarak ETTK ve ESerPK yürürlükte iken halka açık anonim ortaklıklar açısından TTK’nın düzenlemeleri mi yoksa, SPK’nın ESerPK’ya ilişkin ikincil düzenlemelerinin mi uygulanacağı konusu tartışmalıydı. Şöyle ki, ETTK döneminde SPK’nın 26/767 sayılı ilke kararı ile anonim ortaklıkların geri alım programı çerçevesinde sermayelerinin %10’una kadar kendi paylarını iktisap etmelerine ve rehin olarak kabul etmelerine olan tanıdı. Bu durumda şu sorunun sorulmasına neden oldu: Acaba ETTK yürürlükteyken ve ESerPK’da özel bir düzenleme varken, anonim ortaklıklar kendi payını iktisap veya rehin olarak kabul edebilir mi? ETTK m. 329/f. 1 hükmünde göre anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin sözleşmeler hükümsüzdü. SPK, TTK yasalaştıktan ve fakat yürürlüğe girmeden önce, 10.08.2011 tarihinde, SerPK’da da anonim ortaklıkların kendi payını iktisap ve rehin olarak kabul etmesine ilişkin bir düzenleme yoktu. Bu nedenle doktrinde tarafından, SerPK’nın ilke kararına karşın, TTK’nın kanun SPK’nın ilke kararının ise sadece bir idari işlem olması nedeniyle, SPK ilke kararına rağmen anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul edemeyecekleri kabul ediliyordu. (Korkut ÖZKORKUT, Sermaye Piyasası Kurulu’nun 10.08.2011 Tarih ve 26/767 Sayılı İlke Kararı ile Tüm Borsa Şirketlerinin Kendi Paylarını İktisap Edebilmeleri Mümkün Hale Gelmiş Midir?, **BATİDER, Eylül 2011, C. XXVII, Sayı 3**, s. 17-40, Ankara 2011, s. 32 vd., Veliye YANLI, Gül OKUTAN NILSSON, Şirketin Kendi Paylarını İktisabına İlişkin 10.08.2011 tarih, 26/767 sayılı İlke Kararının 6762 Sayılı TTK Çerçevesinde Değerlendirilmesi, **Arslanlı Bilim Arşivi**, 2012, s. 3vd.) Buna karşın SerPK ile birlikte bu tartışma ortadan kalmış ve halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin ve iktisap olarak kabul edebilmelerine ilişkin SPK tarafından düzenlenecek ikincil düzenlemelerin uygulanacağı kabul edilmiştir. (KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 104-105).

edebilirler. Kurul, halka açık ortaklıkların kendi paylarını satın ve rehin almasına ilişkin şartlara, işlem sınırlarına, geri alınan payların elden çıkarılması veya itfası ve bu hususların kamuya açıklanmasına ilişkin usul ve esasları düzenler”. SPK da kendisine SerPK m. 22/f. 1’in vermiş olduğu yetkiye dayanarak Geri Alınan Paylar Tebliği’ni düzenlemiş ve bu Tebliği ile halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin esasları belirlemiştir. Söz konusu Tebliğ’in kapsamını düzenleyen 2’inci maddesine göre halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi veya üçüncü kişilerin kendi adına ancak ortaklık hesabına ortaklık paylarını rehin olarak kabul etmesi Geri Alınan Paylar Tebliği kapsamına dâhil edilmiştir. Buna karşın değişken sermayeli yatırım ortaklıkları ile paylarını nitelikli yatırımcılara arz eden yatırım ortaklıkları, Geri Alınan Paylar Tebliği kapsamına alınmamıştır. Geri Alınan Paylar Tebliğinde hüküm bulunmayan hallerde SerPK m. 2/f. 2 hükmü gereğince TTK’nın anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesine ilişkin hükümleri uygulanacaktır.⁶⁴⁹

Yukarıdaki açıklamalar ile birlikte her ne kadar halka açık olmayan anonim ortaklıklar ile halka açık anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul etme konusunda farklı düzenlemelere tabi olsalar da, bu düzenlemelerin içeriği konusunda genel anlamda ciddi farklar bulunmamakta, sadece halka açık anonim ortaklıklara ilişkin Geri Alınan Paylar Tebliği konuyu TTK hükümleri göre daha kapsamlı bir şekilde düzenlemektedir. Bu nedenden ötürü, çalışmamızın bu kısmında halka açık olmayan anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmeleri ile halka açık olmayan anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmeleri birlikte incelenecektir.

⁶⁴⁹ KARACAN/ERİŞİR KARACAK, s. 105.

b) Genel Şartlar

(1) Sermaye Oranına İlişkin Şartlar

(a) Eski Sermaye Yönergesi ve Yeni Sermaye Yönergesine Göre

Eski Sermaye Yönergesinde anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesini düzenleyen ve Yönerge m. 24/f. 1 hükmü kapsamında anonim ortakların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine de uygulanacak m. 19/f. 2 (b) hükmüne göre⁶⁵⁰ anonim ortaklıklar, rehin alınan payların itibari değeri “*taahhüt edilmiş sermayelerinin (subscribed capital)*” %10’una ulaşınca kadar kendi paylarını iktisap edebilirler. Eski Sermaye Yönergesinde değişiklik yapan 6 Eylül 2006 tarihli 2006/68/EC sayılı Yönerge’de ise %10’luk sınır üye devletler için bir alt sınır olarak belirlenmiştir. Bu kapsamda söz konusu değişiklik ile birlikte, üye devletler, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin almasına ilişkin bir sınırlama getirebilirler. Ancak söz konusu sınırlama, anonim ortaklık sermayesinin %10’undan az olamaz.⁶⁵¹ Yeni Sermaye Yönergesi’nin 27/f. 1 ile 21/f. 1 hükümleri ile de aynı ilke benimsenmiştir.

(b) TTK ve Geri Alınan Paylar Tebliğine Göre

TTK m. 379/f. 1 ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/f. 1 hükmüne göre anonim ortaklıklar, rehin alınan payların itibari değeri, esas veya çıkartılmış sermayelerinin, %10’una ulaşınca kadar kendi paylarını rehin olarak kabul edebilirler. TTK ve Geri Alınan Paylar Tebliği’nde yer alan bu hükmün dayanağı Eski Sermaye Yönergesi teşkil etmektedir.

⁶⁵⁰ Söz konusu hükmün İngilizce metni şu şekildedir: “*The nominal value or, in the absence thereof, the accountable par of the acquired shares, including shares previously acquired by the company and held by it, and shares acquired by a person acting in his own name but on the company’s behalf, may not exceed 10 % of the subscribed capital*”

⁶⁵¹ Söz konusu hükmün İngilizce metni şu şekildedir: “*...the nominal value or, in the absence thereof, the accountable par of the acquired shares, including shares previously acquired by the company and held by it, and shares acquired by a person acting in his own name but on the company’s behalf, may not exceed a limit to be determined by Member States. This limit may not be lower than 10 % of the subscribed capital*”

Yukarıdaki açıklamalara ek olarak, halka açık anonim ortaklıklar geri alım programı çerçevesinde iktisap ettikleri veya rehin olarak kabul ettikleri payları elden çıkartılar veya paylar üzerindeki rehni çözerlerse, elden çıkartılan veya üzerindeki rehni çözülen paylar %10'luk sınırın hesaplanmasında indirim kalemi olarak dikkate alınmayacaktır. Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak, halka açık bir anonim ortaklık genel kurulu 2 yıllık bir geri alım programı çerçevesinde kendi paylarını sermayesinin %10'una kadar iktisap veya rehin olarak kabul edebilmesi için yönetim kuruluna yetki vermiş olsun. Yönetim kurulu, 2 yıllık geri alım programı çerçevesinde kendi paylarının sermayesinin %5'ni temsil eden kısmını iktisap edip, %3'ünü de rehin olarak kabul etmiş olsun. Anonim ortaklık daha sonra iktisap ettiği ve sermayenin %5'i temsil eden payları elden çıkartıp, sermayenin %3'ünü temsil eden rehinli paylar üzerindeki rehni çöze dahi, geri alım programı kapsamında sadece kendi paylarının %2'si üzerinde rehin tesis edebilir. %8'lik kısım elden çıktı ve üzerindeki rehni çözüldü diye, sermayesinin %8'ini temsil eden paylar üzerinde rehinde, mevcut 2 yıllık geri alım programı çerçevesinde rehin tesis edemez.

Anonim ortaklığın kendi payını rehin alırken, rehinle teminat altına alınan borçların toplam tutarının herhangi bir önemi bulunmamaktadır.⁶⁵² %10'luk sınır rehinle teminat altına alınan borçların toplam tutarına göre değil, rehinli payların itibari değerine göre belirlenir.

(2) Genel Kurulun Yönetim Kurulunu Yetkilendirmesi

(a) Genel Olarak

Anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul edebilmesi için, genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirmesi gerekir. (TTK m. 379/f. 2, Geri Alınan Paylar Tebliği). Halka açık anonim ortaklıklar açısından, yönetim kurulu genel kurulun kendisine vermiş olduğu payları rehin olarak kabul etme yetkisini gerçek ve tüzel kişilere devredebilir (Geri Alınan Paylar Tebliği m. 5/f. 1).

⁶⁵² TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 104, Ö. AYAN, s. 221.

(b) Yetki Süresi

Genel kurul tarafın yönetim kuruluna verilecek, anonim ortaklığın kendi payları üzerinde rehin tesis etme yetkisi halka açık olmayan anonim ortaklıklarda azami 5 yıldır. (TTK m. 379/f. 2). Halka açık anonim ortaklıklarda ise bu süre, eğer ortaklığın payları borsada işlem görüyorsa bu süre azami 3 yıl, eğer ortaklığın payları borsada işlem görmüyorsa azami 1 yıldır (Geri Alınan Paylar Tebliği m. 7/f. 1).

(c) Genel Kurul Kararının İçeriği

Halka açık olmayan anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin genel kurul kararının içeriği düzenleyen TTK m. 379/f. 2 hükmüne göre; yönetim kuruluna, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin yetkinin verildiği kararda, rehin alınan payların toplam itibari değeri ve sayısı ve anonim ortaklığın rehinle teminat altına alınan alacağın miktarının alt ve üst sınırının gösterilmesi gerekir.⁶⁵³

Halka açık anonim ortaklıklarda ise yönetim kurulu tarafından genel kurula sunulacak ve anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesini konu alan geri alım programının içeriği daha çok anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi dikkate alınarak düzenlenmiştir (Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8). Buna karşın Geri Alınan Paylar Tebliği 21'inci maddesi gereğince bu hüküm, anonim ortaklığın kendi payını rehin kabul etmesine de uygulanacaktır.⁶⁵⁴

Bununla birlikte, Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8'de bahsi geçen ve aynı Tebliğ 21'inci maddesi hükmü gereğince, anonim ortaklık payının rehnine de uygulanacak olan “*geri alım programının*” anonim ortaklık payının rehninin niteliği ile bağdaşmadığını düşünmekteyiz. Şöyle ki, anonim ortaklık kendi paylarını genel bir program çerçevesinde rehin almaz. Münferit işlemler ile rehin alır. Bu kapsamda anonim ortaklığın bir “*rehin alım programı*” çerçevesinde kendi paylarını rehin

⁶⁵³ Ö. AYAN, s. 221.

⁶⁵⁴ Doktrinde KARACAN/ERİŞİR KARACAN'a göre Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8 hükmü halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinde kendisine uygulama alanı bulmayacaktır (KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 165).

alması pek makul gözükmemektedir.⁶⁵⁵ Bu nedenle, eğer anonim ortaklık kendi paylarını rehin alacaksa, yönetim kurulu Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8’de yer alan geri alım programının içeriğine ilişkin hususları da göz önüne alarak, genel kuruldan kendi payları üzerinde rehin tesis edebilmek için izin istemelidir.⁶⁵⁶ Bununla birlikte Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8 hükmü, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi düşünüldüğünden ötürü, madde 8’de yer alan hususları bire bir halka açık anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine uygulanması güçtür. Bu nedenle Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8⁶⁵⁷’de yer alan hususların, rehnin niteliğine uygun düştüğü ölçüde, yönetim kurulu tarafından genel kurulun onayına sunulan kararda yer alması gerektiğini düşünmekteyiz. Bu kapsamda Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8’de bahsi geçen aşağıdaki hususların, yönetim kurulu tarafından genel kurula sunulacak ve genel kurul tarafından onaylanacak metnin içerisinde yer alması gerekir:

- Paylar üzerinde rehin tesis edilmesinin amacı,
- Varsa payların rehin olarak kabul edilmesinde uygulanacak süre,
- Rehin alınacak azami pay sayısı,
- Rehin alınan azami paya ulaşırsa, yeni payların rehin alınmayacağı,

⁶⁵⁵ KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 165.

⁶⁵⁶ Doktrinde KARACAN/ERİŞİR KARACAN’a göre, her bir münferit işlem için genel kuruldan onay alınması gerekir. (KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 165). Buna karşın Geri Alınan Paylar Tebliği çerçevesinde, halka açık anonim ortaklıkların geri alım programına istinaden belirli sınırlarla münferit işlemlerle sınırlı olmaksızın iktisap edebildiği düşünüldüğünde, sadece bir münferit rehin işlemi için genel kurulun onayına gidilmesi makul gözükmemektedir.

⁶⁵⁷ Geri Alınan Paylar Tebliği m. 8 hükmüne göre; *Yönetim kurulu tarafından hazırlanarak onay için genel kurula sunulacak geri alım programında aşağıdaki hususlara yer verilmesi zorunludur:*

a) Geri alımın amacı.

b) Varsa geri alım programının uygulanacağı süre.

c) Geri alıma konu azami pay sayısı.

ç) Geri alıma konu azami pay sayısına ulaşılmasını takiben programın sonlandırılacağı.

d) Geri alıma konu paylar için belirli bir göstergeye endekslenerek oransal veya sabit olarak belirlenen alt ve üst fiyat limitleri ile fiyatın düzeltilmesini gerektirecek işlemlerin gerçekleşmesi durumunda bu hususun nasıl dikkate alınacağı.

e) Belirlenmişse program süresince geri alınan payların satış esasları.

f) Geri alım için ayrılan fonun toplam tutarı ve kaynağı.

g) Geri alınan ve halen elden çıkarılmamış olan payların sayısı ve sermayeye oranı ile varsa bir önceki programın sonuçları.

ğ) Geri alım programının ortaklığın finansal durumu ve faaliyet sonuçları üzerindeki muhtemel etkilerine ilişkin açıklamalar.

h) Program kapsamında varsa geri alımda bulunabilecek bağlı ortaklıklara ilişkin bilgiler.

i) Yıllık ve son üç aydaki en yüksek, en düşük ve ağırlıklı ortalama pay fiyatı bilgisi.

j) Varsa ilişkili tarafların bu işlemde sağlayacağı faydalar.”

- Geri alınan (veya üzerinde rehin tesis edilen) ve halen elden çıkarılmamış (üzerindeki rehin kaldırılmamış) olan payların sayısı ve sermayeye oranı ile varsa bir önceki programın sonuçları.
- Yıllık ve son üç aydaki en yüksek, en düşük ve ağırlıklı ortalama pay fiyatı bilgisi.

Yukarıdaki açıklamalara ek olarak belirtmek gerekir ki, halka açık anonim ortaklıkların, kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi, teorik olarak, geri alım programı kapsamında da mümkündür. Bu kapsamda, halka açık bir anonim ortaklığın, geri alım programında, kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin esasların belirtilmesi halinde, halka açık anonim ortaklık kendi paylarını rehin olarak kabul edebilecektir.

(3) Finansal Durum ile İlgili Şart

(a) Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklar Açısından

TTK sistematığı kapsamında bir anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap edebilmesi için, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket net aktif, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olması gerekmektedir (TTK m. 379/f. 3). Ayrıca anonim ortaklık sadece bedelleri tamamen ödenmiş payları iktisap edebilir (TTK m. 379/f. 4). TTK m. 379/f. 3 ile TTK m. 379/f. 4 hükümlerinde sadece anonim ortaklığın kendi paylarını “*iktisap etmesinden*” bahsetmiş olmasına karşın, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine değinilmemiştir. Bu kapsamda anonim ortaklığın finansal durumuna ilişkin şartların, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul ederken uygulanıp uygulanmayacağını değerlendirmek gerekir.

TTK’nın dayanağını teşkil eden Eski Sermaye Yönergesine göre, söz konusu Yönerge’nin 19, 20 (1), 22 ve 23 maddeleri açısından anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ile eş değer kabul edilmiştir (Eski Sermaye Yönergesi m. 24/f. 1). Bu kapsamda Eski Sermaye yönergesi m. 22/f. 1 (b) hükmüne göre; “*eğer paylar bilançonun aktifine*

dâhil edilecekse, yükümlülükler arasında, aynı tutarda dağıtılması mümkün olmayan karşılık ayrılmalıdır.” Anonim ortaklık kendi paylarını rehin olarak kabul ettiğinden paylar bilançonun aktifine dâhil edilmez. Anonim ortaklık sadece borçlunun borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmemesi halinde rehni paraya çevirme yetkisine sahip olur. Anonim ortaklığın rehinli kendi paylarını, borçlunun borcunu ifa etmemesi durumunda, cebri icra sonucunda veya borç muaccel olduktan sonra pay sahibi ile anlaşarak veya SerPK m. 47 kapsamında, rehin sözleşmesinde hüküm olması halinde tek taraflı iradesiyle, kendi mülkiyetine geçirmesi halinde ise, rehinli payların anonim ortaklık tarafından iktisap anı rehnin tesis edildiği an değil, rehin konusu payların anonim ortaklık tarafından mülkiyete geçiş anıdır. Paylar anonim ortaklığın mülkiyetine geçtikten sonra bilançonun aktifine geçer. Bu kapsamda, bilançoda, anonim ortaklığın iktisap ettiği paylar için ne kadar karşılık ayrılacağı ve ne kadar dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçe bulundurulacağı da, mülkiyete geçiş anından sonra belirlenir. Rehinli payların mülkiyetinin anonim ortaklığa geçiş anından önceki değerinin ayrılacak karşılık açısından bir önemi yoktur.

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında TTK ile TTK’nin dayanağını teşkil eden Eski Sermaye Yönergesi’nin birlikte yorumladığımızda, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabında, anonim ortaklığın net aktifinin, iktisap edilecek payların bedelleri düşüldükten sonra, kalan şirket, en az esas veya çıkarılmış sermaye ile kanun ve esas sözleşme uyarınca dağıtılmasına izin verilmeyen yedek akçelerin toplamı kadar olmasını düzenleyen TTK m. 379/f. 3 hükmünün anonim ortaklığın payının rehinde uygulanmaması gerektiğini düşünmekteyiz.

(b) Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükmü gereğince, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisabında geri alımın sınırlarına ilişkin Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/f. 3 hükmü, halka açık anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul ederken, kendisine uygulama alanı bulacaktır. Anılan hükme göre; *“Geri alınan payların toplam bedeli, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde kâr dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamaz. Geri alım programı çerçevesinde gerçekleştirilecek geri alım işlemi öncesinde, Kurul düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmış ve genel kurulda onaylanmış son yıllık*

finansal tablolar üzerinden söz konusu şarta uyum sağlanmasının temini yönetim kurulunun sorumluluğundadır”. Bu hükmü halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine uyguladığımızda, anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul ederken, rehinle teminat altına alınan alacakların toplam tutarı, kar dağıtımına konu edilebilecek kaynakların toplam tutarını aşamayacaktır.

(c) Sermayenin Ödenmiş Olmasına İlişkin Şart

Anonim ortaklığın bedelleri tamamen ödenmemiş payları da rehin olarak kabul edip edemeyeceğini değerlendirmemiz gerekir. Bu kapsamda anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesindeki istisnalar arasında yer alan TTK m. 382/f. 1 (d) hükmü kapsamında **bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla** ve cebri icradan, bir şirket alacağının tahsili amacına yönelik iktisaplara izin verilmiştir. Görüleceği üzere kanun koyucu, alacak tahsilatı amacıyla anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesini sadece pay bedelleri tamamen ödenmişse kabul edilebilir bulmuştur. Keza TTK’nın dayanağını teşkil eden Eski Sermaye Yönergesi m. 24/f. 1 hükmünün atfı gereği anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinde de kendisine uygulama alanı bulacak olan, Eski Sermaye yönergesi m. 19/f. 1 (d) hükmüne göre sadece bedelleri tamamen ödenmiş paylar anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin aldıkları işleme konu edebilirler. Keza Yeni Sermaye Yönergesi m. 27/f. 1 ile m. 21/f. 1 (c) düzenlemesi ile de aynı hüküm korunmuştur.

Bu kapsamda, TTK m. 382/f. 1 ile Eski Sermaye Yönergesi ve Yeni Sermaye Yönergesi hükümlerini birlikte yorumladığımızda, pay bedelleri tamamen ödenmemiş olmadıkça anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul edemeyeceğini düşünmekteyiz.⁶⁵⁸

⁶⁵⁸ Aynı görüş için bkz. Ö. AYAN, s. 221. Doktrinde KENDİGELEN’e göre, pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması koşulunun sadece iktisap açısından mı geçerli olduğu, yoksa payların rehin olarak kabul edilmesinde de bu kurala riayet edilip edilmeyeceği belirsizdir. Yazara göre, konu hakkında açık bir düzenleme yaparak olsa karışıklıkların önüne geçilebilirdi (KENDİGELEN, **Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler**, s. 276).

(4) Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Edemeyeceği Haller

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükmüne göre, Geri Alınan Paylar Tebliği'nin "*Geri alım ve satımın yapılamayacağı haller*" başlıklı 10'uncu maddesi, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinde de kendisine uygulama alanı bulacaktır. Bu kapsamda, halka açık anonim ortaklıklar:

- Açıklanması ertelenmiş bir içsel bilgi olması durumunda (Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/f. 1) veya
- Esas sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının aldığı tarihten, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda ise sermaye artırımına ilişkin yönetim kurulu kararı alındığı tarihten sermaye artırımını yapılana kadar,

kendi paylarını rehin olarak kabul edemeyeceklerdir.

(5) Birleşme Amaçlı Halka Açık Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını Rehin Kabul Etmesi

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükmüne göre, Geri Alınan Paylar Tebliği'nin "*Kapsam*" başlıklı 2'inci maddesi anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmesine de uygulanacaktır. Bu kapsamda Geri Alınan Paylar Tebliği m. 2/f. 4 hükmüne göre, "*Birleşme amaçlı ortaklıklar gönüllü geri alım programı haricinde paylarını geri alamazlar. Bu ortaklıkların, gönüllü geri alım programı çerçevesinde gerçekleştirecekleri geri alımlar için bu Tebliğ hükümleri uygulanmaz*" Bu kapsamda birleşme amaçlı halka açık anonim ortaklıklar⁶⁵⁹ kendi paylarını rehin olarak kabul edemeyeceklerdir.

⁶⁵⁹ SPK tarafından düzenlenen II-23.2 numaralı Birleşme ve Bölünme Tebliği m. 4/f. 2 hükmüne göre Birleşme amaçlı ortaklık: "*Önceden belirlenmiş bir süre ve yatırım stratejisi doğrultusunda, halka arz sonrası oluşacak sermayesini temsil eden payların en az yarısını halka arz etmek ve sonrasında halka açık olmayan bir ortaklık ile birleşme amacı ile kurulan, bu amacı gerçekleştirmek haricinde herhangi bir faaliyeti olmayan, ana sözleşmesinde ve/veya halka açılma nedeniyle düzenlenen izahnamede belirtilen faaliyetler için halka arzdan elde ettiği gelirin azami yüzde onunu kullanarak bakiye kısmın önceden belirlenmiş süre içerisinde hedeflenen birleşme işleminin gerçekleşmemesi halinde kurucular dışındaki ortaklara iade edilmesi amacıyla mevduat, devlet iç borçlanma senedi ve benzeri yatırım araçlarından bir veya birden fazlasına yatırım yapmak suretiyle değerlendirmeyi*"

c) İstisnalar

(1) Genel Olarak

Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinin sınırlandırılmasının istisnaları, halka açık olmayan anonim ortaklıklar için TTK m. 382, halka açık anonim ortaklıklar için ise, Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16’da düzenlenmiştir. Bu kapsamda, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesinde tanınmış olan istisnaların, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinde uygulanıp uygulanmayacağını tespit etmemiz gerekmektedir.

Halka açık anonim ortaklıklar açısından Geri Alınan Paylar Tebliği m. 22 hükmüne göre, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesindeki istisnalar, kendi paylarını rehin olarak kabul etmelerine de uygulanacaktır. Buna karşın TTK m. 382 hükmünde yer alan “*istisnalar*” maddesinde sadece “*kendi paylarını iktisap edebilir*” ifadesine yer vermekle yetinilmiş, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmesine ilişkin bir ifade kullanılmamıştır. TTK m. 382’nin gerekçesinde de halka açık olmayan anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmelerine ilişkin herhangi bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Buna karşın TTK m. 382’nin dayanağını teşkil eden Eski Sermaye Yönergesi’nin 24’üncü maddesine göre, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesinin istisnalarına ilişkin anılan Yönerge’nin 20’inci maddesinin 1’inci fıkrası hükmü, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmeleri durumunda da uygulama alanı bulacaktır. Keza, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmelerine izin verildiği durumlarda, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin kabul etmesine olanak tanınması da hayatın olağan akışı gereğidir. Bu nedenle kanaatimizce TTK m. 382’de yer alan ve anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesine izin verilen durumları düzenleyen hüküm, anonim ortaklığın kendi payını rehnetmesi durumunda da uygulanmalıdır. Ayrıca belirtmek isteriz ki ETTK’nın anonim ortaklıkları kendin payını iktisap ve rehin olarak kabul etmesini düzenleyen

taahhüt eden ve bu çerçevede gerekli nakit yönetim politikasını halka açılma nedeniyle düzenlenen izahnamede kamuya açıklayan, birleşme işleminin onaylandığı genel kurul toplantısında olumsuz oy kullanan pay sahiplerine ve sona ermesi durumunda kurucular dışındaki tüm pay sahiplerine ait paylara yönelik olarak gönüllü geri alım işlemini izahnamede belirtilen esaslar çerçevesinde gerçekleştirecek olan ve ticaret unvanında birleşme amaçlı ortaklık ibaresi bulunan ortaklığı” ifade etmektedir.

ETTK m. 329/f. 2’de yer alan istisnalar maddesinde iktisap ile rehin arasında herhangi bir ayrı yapılmamıştır. Bu kapsamda TTK hazırlanırken TTK m. 382’/f. 2’nin son satırında “*kendi paylarını iktisap edebilir*” ifadesi yerine “*kendi paylarını iktisap edebilir ve rehin olarak kabul edebilir*” ifadesinin kullanılması daha doğru olurdu.⁶⁶⁰

Anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine izin verilen durumların, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine de uygulanacağını tespit ettikten sonra bu hükümlerden hangilerinin, anonim ortaklık payının rehni ile bağdaştığını belirlememiz gerekir. Bilindiği üzere, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sadece borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, rehinli alacaklıya, rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirme yetkisi vermektedir. Bu kapsamda, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin istisnalar, anonim ortaklık payının rehni ile bağdaşmayabilir. Bu nedenle öncelikle TTK ve Geri Alınan Paylar Tebliğinde yer alan istisnalardan, anonim ortaklık payının rehni ile bağdaşmayanları ayırmamız gerekmektedir. Bu kapsamda:

- TTK m. 382/f. 1 (a) ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 1 (a) hükmünde yer alan ve anonim ortaklığın sermayesinin iadesi amacıyla kendi paylarını iktisap etmesini düzenleyen hükümlerin, anonim ortaklığın payına uygulanması, paylar anonim ortaklığa iade edildikten sonra itfa edileceğinden dolayı mümkün değildir.⁶⁶¹
- TTK m. 382/f. 1 (c) ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 1 (c)’de yer alan ve anonim ortaklığın bir kanuni satın alma yükümlülüğü kapsamında kendi paylarını iktisap etmesine izin veren düzenleme, anonim ortaklık payı üzerinde, anonim ortaklığı rehin tesis etmekle yükümlü olduğu herhangi bir durum söz konusu olmadığı için, kendisine uygulama alanı bulmayacaktır.⁶⁶²
- TTK 382/f. 1 (d) ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 1’de yer alan ve anonim ortaklığa alacağının tahsili amacıyla kendi paylarını iktisap etmesine olanak tanıyan hüküm, anonim ortaklık payının rehniinde kendisine uygulama alanı bulmayacaktır.⁶⁶³ Çünkü anonim ortak payının rehniinde, anonim ortaklığın alacağının tahsili amacıyla rehin konusu payları mülkiyetine geçirebildiği durumlarda, rehin konusu payları mülkiyetine geçirmesi,

⁶⁶⁰ Benzer görüş için bkz. KENDİGELEN, **Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler**, s. 276.

⁶⁶¹ GÖKSOY, s. 210, ERİŞİR/ERİŞİR KARACAN, s. 167.

⁶⁶² Aksi görüş için bkz. KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 167.

⁶⁶³ Aksi görüş için bkz. KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 167.

anonim ortaklık payı üzerinde rehnin tesisi ile ilgili olmayıp, rehnin sona ermesi ile ilgilidir. Rehnin sona ermesine ilişkin bir hususu, rehnin tesis aşamasında inceleme konusu yapmak uygun değildir.

- Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 1 (f) hükmü uyarınca, kurulun ilgili düzenlemeleri uyarınca ayrılma veya ortaklıktan çıkma/satma hakkının kullanılması nedeniyle, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine izin veren hükmü, anonim ortaklık payının rehninde uygulama alanı bulmayacaktır. Anonim ortaklık SPK'nın ilgili düzenlemeleri kapsamında, kendi paylarını ayrılma veya çıkarma/satma hakkı gereği iktisap ettiğinde, sadece, pay sahibinden sahip olduğu payı bedelini ödemek sureti ile satın almış olmaktadır. Oysaki anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı aynı bir teminatıdır. Anonim ortaklık payının rehin verilmesi ile birlikte, pay sahibi, rehinli paylar dışındaki malvarlığı ile borçtan şahsen sorumlu olmadıkça, rehinli alacaklıya karşı sorumlu değildir. Pay sahibi, sahip olduğu anonim ortaklık payını rehnetmekle birlikte, anonim ortaklık payını, rehinle teminat altına alınan alacağın teminatını teşkil etmek üzere, rehinli alacaklı lehine rezerve eder. Bu kapsamda, anonim ortaklık payının mülkiyeti başkasına geçse dahi, anonim ortaklık payını devralan kişi, payları rehin yükü ile birlikte devralır. Rehinli anonim ortaklık payının, anonim ortaklığın kendisi tarafından, SPK düzenlemeleri çerçevesinde, ayrılma, ortaklıktan çıkma/satma durumlarında dahi devralınması durumu değiştirmeyecektir.

(2) Külli Halefiyet Kuralının Gereği Olarak Payların Rehin Alınması

TTK m. 382/f. 1 (b) ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 1 (b) hükümleri gereğince anonim ortaklık külli halefiyet kuralının neticesi olarak kendi payları üzerinde rehin hakkı kazanabilir. Örneğin bir anonim ortaklık paylarını rehin olarak kabul ettiği başka bir anonim ortaklığı devraldığında, devrolan anonim ortaklık sona ererek, devrolan anonim ortaklığın payları da artık kendisini devralan anonim ortaklıkta gösterecektir. Bu şekilde anonim ortaklığın kendi payları üzerinde rehin hakkı kazanmasına herhangi bir engel yoktur.

(3) Karşılıksız Olarak Payların Rehin Alınması

TTK m. 383 ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 1 (ç) hükümleri gereğince anonim ortaklık paylarını herhangi bir karşı edim yükümlülüğü olmadan rehin alıyorsa, kendi payları üzerinde rehin tesis edebilir.⁶⁶⁴ Bu kapsamda bir anonim ortaklık, rehin tesis anında mevcut olan bir borç nedeniyle, kendi payları üzerinde rehin tesis ediyorsa, burada anonim ortaklık lehine tesis edilen rehin ile borçlunun anonim ortaklığa karşı borcu arasında herhangi bir bağlantı bulunmamaktadır. Keza rehin veren, rehinle teminat altına alınan borçların borçlusu değilse, yani rehin veren borçlu dışında bir üçüncü kişiye, burada da anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul edeceğini söylememiz mümkündür.⁶⁶⁵ Çünkü bu ihtimalde rehin karşılığında oluşacak borç ilişki anonim ortaklıkla rehin veren arasında değil, anonim ortaklık ile rehin veren dışındaki üçüncü kişi arasındadır.

Buna karşın, anonim ortaklık kendi paylarını rehin olarak kabul ederken, karşılığında bir edim yükümlülüğü altına girmekte ise, burada anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin sınırlamaları uygulamak gerekir. Örneğin, borçlu dışında üçüncü bir kişi anonim ortaklığa karşı sahip olduğu payları rehin verirken, payları rehin alan anonim ortaklığın borçlu dışındaki rehin verene karşı herhangi bir asli edim yükümlülüğü bulunmamaktadır. Buna karşın, eğer taraflar anonim ortaklık payının üzerinde rehin kurulması karşılığında, borçlu dışındaki üçüncü kişi rehin verenin, sahip olduğu taşınmazı üzerinde daha önceden tesis etmiş olduğu ipoteği fek etmesini kararlaştırmışlarsa, burada payların rehni karşılığında asli bir edim söz konusudur. Bu nedenle anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin sınırlamalara uyulması gerekir.

Ayrıca belirtmek isteriz ki, eğer anonim ortaklık rehin karşılığında, tali bir yükümlülüğü üzerine almışsa, burada karşılıklı iki asli edim ve doğal olarak herhangi bir “*ivaz*” söz konusu olmayacağından, anonim ortaklığın kendi payları üzerinde rehin tesis edebileceğini kabul etmek gerekir.

⁶⁶⁴ GÖKSOY, s. 212.

⁶⁶⁵ GÖKSOY, s. 213.

(4) Azınlık Haklarının Korunmasına Yönelik Alınmış SPK veya Mahkeme Kararı Neticesine Payların Rehin Alınması

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 1 (b) hükmü gereğince halka açık anonim ortaklıklar açısından, SPK veya mahkeme tarafından azınlık haklarının korunmasına yönelik olarak, anonim ortaklığın kendi payları üzerinde rehin tesis etmesine ilişkin bir karar alınması halinde, anonim ortaklık herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın kendi paylarını rehin olarak kabul edebilecektir.⁶⁶⁶

(5) Menkul Kıymet Şirketlerinin Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi

(a) Genel Olarak

TTK m. 382/f.1 (e) hükmüne kapsamında, menkul kıymet şirketinin kendi TTK m. 379'daki sınırlamalara bağlı olmaksızın iktisap edebileceği ve rehin olarak kabul edebileceği düzenlenmiştir. Bu hüküm yeni bir düzenlemedir. ETTK döneminde, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin kabul etmesi ile ilgili ETTK m. 329/b. 4 hükmüne göre payların devir veya rehin alınması anonim ortaklığın esas sözleşmesi kapsamındaki faaliyetleri içerisindeyse, anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul edebiliyordu. Bu kapsamda payların iştirak edinme amacı dışında,⁶⁶⁷ anonim ortaklığın olağan faaliyetleri kapsamında edinilmesi veya rehin kabul edilmesine izin verilmişti. Bu kapsamda, bankalar, aracı kurum gibi, faaliyet konusu kredi kullanırmak veya menkul kıymet ticareti yapmak olan anonim ortaklıkların kendi payları üzerinde herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın rehin tesis edebileceği kabul edilmekteydi.⁶⁶⁸

Bununla birlikte, TTK'da ETTK'da yer alan ve olağan faaliyet konular kapsamında anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesini düzenleyen hükme TTK'da yer verilmemiş bunun yerine menkul kıymet şirketlerinin

⁶⁶⁶ ERİŞİR/ERİŞİR KARACAN, s. 167.

⁶⁶⁷ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar* 2010, s. 437.

⁶⁶⁸ GÖKSOY, s. 213.

kendi paylarını iktisap edebileceği ve rehin olarak kabul edebileceği düzenlenmiştir. Bu nedenle öncelikle “*menkul kıymet şirketi*” kavramını açıklamamız gerekmektedir.

(b) Menkul Kıymetler Şirketi Kavramı

Menkul kıymet şirketi kavramı Türk hukukunda tanımlanmamıştır. Bu nedenle “*menkul kıymetler şirketi*” kavramı ile hangi anonim ortaklıkların kastedildiğini tespit etmemiz gerekmektedir.

Doktrinde **TEKİNALP**’e göre, menkul kıymetler şirketi ifadesinden menkul kıymet ticareti ile uğraşan anonim ortaklıklar anlaşılır ve bu anonim ortaklıklar kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul edebilir.⁶⁶⁹

Doktrinde **AYDIN**’a göre, TTK tasarısının ilk metinde yer alan “*şirketin iştigal konusu gereği*” ifadesinin tasarı metninde çıkartılması nedeniyle, menkul kıymetler şirketinden faaliyet konusu gereği menkul kıymet alım satımı yapan şirketler anlaşılmamalıdır.⁶⁷⁰ Yazara göre menkul kıymetler şirketi istisnasını yorumlanmaya muhtaçtır.⁶⁷¹

Doktrinde **MANAVGAT** ise, menkul kıymetler şirketinin menkul kıymet aracılığı veya menkul kıymetler portföyü yönetimiyle uğraşan bir anonim ortaklık olması beklenir. Bu kapsamda, SerPK m. 34 hükmüne göre, sermaye piyasasında aracılık faaliyetleri aracı kurumlar tarafından yürütüldüğünden, SerPK m. 35 hükmüne göre ise yatırım ortaklıkları finansal araçlardan veya taşınmazlardan oluşan portföyleri işletmek için kurulur. Bu kapsamda menkul kıymet şirketi ifadesinde aracı kurumlar ve yatırım ortaklıklarının birlikte anlaşılması mümkündür.⁶⁷² Buna karşın yazar TTK tasarının ilk halinde, iştigal konusuna girmek kaydıyla tüm anonim ortaklıklara tanınan bu istisnanın tasarı adalet komisyonundayken istisnanın “*menkul kıymet yatırım şirketlerine*” özgülenmek istediğini beyan etmiştir. Bu kapsamda yazara göre TTK m. 382/f. 1 (e) hükmünün dayanağını teşkil eden, Eski Sermaye Yönergesi m. 20/f. 1 (h) ile m. 15/f. 4 hükmü gereğince sabit sermayeli yatırım

⁶⁶⁹ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 115.

⁶⁷⁰ AYDIN, s. 325

⁶⁷¹ AYDIN, s. 325-326.

⁶⁷² Çağlar MANAVGAT, Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesinde “Menkul Kıymetler Şirketi”nin Anlamı ve İstisnasının Değerlendirilmesi, **Prof. Dr. ERDAL ONAR’A ARMAĞAN, C. II**, s. 1137- 1150, Ankara 2013, s. 1138 (MANAVGAT, **Menkul Kıymetler Şirketi**).

ortaklıklarının istisna kapsamında olduğu belirterek, Türkiye’de de “*menkul kıymetler şirketi*” statüsünün yatırım ortaklıklarında olduğunu beyan etmiştir.⁶⁷³ **MANAVGAT**’a göre aracı kurumlar, hâkim ortaklarının halka arzına aracılık ettiklerinde, hâkim ortaklarının payları için yüklenimde bulursa, bu durum yavru ortaklığın hâkim ortaklığın paylarını iktisap etmesi yasağı ile çelişeceğinden dolayı, aracı kurumlar TTK m. 382/f. 1 (e) anlamında menkul kıymetler şirketi olarak değerlendirilemezler.⁶⁷⁴

Doktrinde **PULAŞLI**’ya göre, menkul kıymet şirketi ifadesi ile ilgili herhangi bir inceleme yapmamış olmasına karşın, esas itibariyle menkul kıymetler alımı, satımı, rehniyle uğraşan menkul kıymet ticareti yapan şirketleri, banka ve finansman şirketlerini, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin olarak kabul etmesinin mümkün olduğunu beyan etmiştir.⁶⁷⁵

Doktrinde **SEVİ**’ye göre, menkul kıymetler şirketi ifadesinden SerPK m. 32, 35 ve 36 hükümleri çerçevesinde yatırım ortaklıkları anlaşılır.⁶⁷⁶ Yazara yatırım ortaklıklarının kendi adlarına ve fakat başkası hesabına anonim ortaklık paylarını satın almasına ve bu kapsamda satın alma komisyonculuğu yapmasına sıkça rastlandığını ve bu tarz anonim ortaklıkların, kendi pay sahiplerinden satın alma bedelini talep etme hakkına sahip olduklarını belirtmiş ve bu kapsamda bu tarz anonim ortaklıklarda sermayenin iadesi tehlikesinin söz konusu olmadığını belirtmiştir.⁶⁷⁷ Buna karşın yazar, menkul kıymet alımının yatırım değil ticaret amaçlı olduğu durumlarda, istisnanın uygulanmayacağını belirtmiştir.⁶⁷⁸

Doktrinde **ÇAPA**’ya göre ise menkul kıymet şirketinde bankalar, yatırım ortaklıkları ve aracı kurumlar anlaşılır. Bu kapsamda, menkul kıymet alım satımı yapan her anonim ortaklık menkul kıymet şirketi olarak değerlendirilemez.⁶⁷⁹

Kanaatimizce, menkul kıymetler şirketi kavramını hükmün dayanağını teşkil eden Eski Sermaye Yönergesi ile birlikte yorumlamak gerekir. TTK’daki hükmün dayanağı teşkil eden ve anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesinin istisnalarını düzenleyen Eski Sermaye Yönergesi m. 24/f. 1 hükmü

⁶⁷³ MANAVGAT, **Menkul Kıymetler Şirketi**, s. 1140

⁶⁷⁴ MANAVGAT, **Menkul Kıymetler Şirketi**, s. 1140-1141.

⁶⁷⁵ PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1361.

⁶⁷⁶ SEVİ, **Pay Devri**, s. 88.

⁶⁷⁷ SEVİ, **Pay Devri**, s. 88.

⁶⁷⁸ SEVİ, **Pay Devri**, s. 88.

⁶⁷⁹ Mehmet Sadık ÇAPA, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi**, İstanbul 2013, s. 82.

gereğince, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmelerine de uygulanacak olan Eski Sermaye Yönergesi m. 20/f. 1 (h) hükmüne göre; söz konusu Yönerge m. 15/f. 4’de tanımı yapılan sabit sermayeli yatırım ortaklıkları, pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartıyla kendi payları üzerinde rehin tesis edebilirler. Eski Sermaye Yönergesi m. 15/f. 4 hükmüne göre ise “*sabit sermayeli yatırım ortaklığı*” ifadesinden; kendi paylarını halka arz eden ve sahip olduğu fonlar ile riskin dağıtılması ve pay sahiplerine kar dağıtmak için münhasıran çeşitli pay, menkul kıymetler, taşınmaz ve diğer varlıklara yatırım yapan ortaklıkları ifade eder. Yeni Sermaye Yönergesi m. 22/f. 1 (h) ile m. 17 (7) hükümleri de Eski Sermaye Yönergesi’nin tekrarı niteliğindedir. Bu kapsamda, TTK m. 382/f. 1 (e) hükmü gereğince menkul kıymet şirketi ifadesinden, değişken sermayeli yatırım ortaklıkları dışındaki yatırım ortaklıkları anlaşılır.

(c) Geri Alınan Paylar Tebliğine Göre Menkul Kıymet Şirketlerinin Kendi Paylarını Rehin Kabul Etmesi

TTK m. 382/f. 1 (e)’de bahsi geçen menkul kıymetler şirketlerinin sabit sermayeli yatırım ortaklıkları olduklarını belirledikten sonra, Geri Alınan Paylar Tebliği kapsamında sabit sermayeli yatırım ortaklıklarının kendi paylarını rehin olarak kabul etmesini incelememiz gerekmektedir.

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 2 hükmüne göre; “*Sabit sermayeli menkul kıymet yatırım ortaklıklarının geri alımda bulunmaları durumunda ise; bu Tebliğin 5 ve 6 ncı maddelerindeki yetkilendirme esasları ile 9 uncu maddesinin birinci fıkrasındaki sınırlama uygulanmaz. Sabit sermayeli menkul kıymet yatırım ortaklıklarının daha önceki alımlar dahil geri alınan paylarının nominal değeri, ödenmiş veya çıkarılmış sermayelerinin yüzde yirmisini ve fiili dolaşımdaki pay oranının yüzde otuzunu aşamaz*”.

Bu kapsamda, sabit sermayeli yatırım ortaklıkları, Geri Alınan Paylar Tebliği m. 5 ve 6 hükmünde düzenlenen ve genel kurulun yönetim kurulunun genel kurul tarafından payların rehin olarak kabul edilmesi için yetkilendirilmesi düzenleyen hükmü sabit sermayeli yatırım ortaklıklarına uygulanmayacaktır. Bu kapsamda sabit sermayeli yatırım ortaklıkları, genel kuruldan izin almadan kendi paylarını kabul

edebilirler. Buna karşın Geri Alınan Paylar Tebliği m. 16/f. 2 hükmünde, geri alım programına ilişkin m. 8 hükmü istisna kapsamında yer almamaktadır. Ayrıca sabit sermayeli yatırım ortaklıkları, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını ancak sermayelerinin %10'una kadar rehin olarak kabul etmelerini düzenleyen 9'uncu madde hükmüne de tabi değillerdir. Bununla birlikte, sabit sermayeli yatırım ortaklıklarının rehin olarak kabul edebilecekleri kendi paylarının oranı, ödenmiş veya çıkartılmış toplam sermayelerinin %20'sini, fiili dolaşımdaki paylarının⁶⁸⁰ ise %30'unu aşamayacaktır.

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında, sabit sermayeli yatırım ortaklıkları kendi paylarını halka arz ettikten sonra, TTK m. 382/f. 1 (e) kapsamında, menkul kıymet şirketleri herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın kendi paylarını rehin kabul edebilecek olsa da, payları halka arz edildikten sonra artık SerPK m. 22/f. 1 hükmü gereğince Geri Alınan Paylar Tebliği kapsamında kendi paylarını rehin olarak kabul

⁶⁸⁰ “Fiili dolaşımdaki Pay” kavramı, payları borsada işlem gören anonim ortaklıklara özgü bir kavramdır. SPK'nın 19.08.2010 tarihli ve 24/729 sayılı ilke kararına göre; payları borsada işlem gören anonim ortaklıkların borsaya kote payları fiili dolaşımdaki pay kategorisine girer. Buna karşın borsaya kote olmasına karşın; **(i)** Kamu tüzel kişiliğinin mülkiyetindeki, **(ii)** Şirket kurucuları ile ilişkili kuruluşlarının (konsolidasyona tabi şirketlerin) sahip olduğu, **(iii)** Şirket sermayesinin %10 ve daha fazlasına sahip olan gerçek ve tüzel kişi ortakların sahip olduğu, **(iv) a)** Şirket Yönetim Kurulu ve Denetim Kurulu Üyeleri, **b)** Genel Müdür veya yetki ve görevleri itibarıyla Genel Müdüre denk veya daha üst konumlarda görev yapanlar, **c)** Genel Müdür veya yetki ve görevleri itibarıyla genel müdüre denk kişilere doğrudan bağlı olarak çalışan üst düzey yöneticilerin (Genel Müdür Yardımcısı ve benzeri unvanlara sahip) sahip olduğu, **(v)** Şirketlerin sandık ve vakıflarının mülkiyetindeki, **(vi)** sermaye piyasası mevzuatı kapsamında özkaynak olarak verilenler, kredili işlemle alınarak teminata konu edilenler veya Takasbank piyasaları için teminata konu edilenler dışında teminat olarak verilen, **(vii)** Hukuken kısıtlı olan ve alım satıma konu edilemeyen, **(viii)** Yasaklı; **(ix)** Hacizli paylar fiili dolaşımdaki pay kategorisine dâhil edilmezler.

Yukarıda açıklamış olduğumuz şekilde, (borsaya kote paylar-borsaya kote olmasına karşın fiilen dolaşan pay statüsüne sahip olmayan paylar) formülü bize fiilen dolaşan pay sayısını verir. Bu kapsamda, sabit sermaye bir yatırım ortaklıkların rehin olarak kabul edebilecekleri kendi payları fiilen dolaşan pay sayısının %30'unu aşamayacaktır. Buna karşın, burada ilginç bir durum vardır. Bir sabit sermayeli yatırım ortaklığı kendi payını rehin olarak kabul ettiğinde, eğer bu pay borsada işlem görmekte ise, rehin kabul edilmeden önce fiilen dolaşan pay kategorisi altındadır. Ancak, söz konusu pay rehin kabul edildikten sonra artık fiilen dolaşan pay statüsüne haiz olmayacaktır. Acaba burada rehin kabul anından mı %30'luk sınır dikkate alınacaktır yoksa rehin tesis edildikten sonra mı? Eğer rehin kabul anında %30'luk sınır dikkate alınacaksa sorun yoktur. Ancak rehin tesis anından sonra söz konusu sınır dikkate alınacaksa bu durum taraflar açısından bir belirsizliğe neden olacaktır. SPK düzenlemesinde konu hakkından herhangi bir açıklık olmamasına karşın, Geri Alınan Paylar Tebliğinde 16/f. 2 hükmüne göre, “geri alınan payların nominal değeri...fiili dolaşımdaki pay oranının yüzde otuzunu aşamaz” ifadesine yer verildiğinden, burada rehlin tesis edilmesinden sonraki fiili dolaşan payların dikkate alınması gerekecektir.

Kanaatimizce, bu düzenleme anonim ortaklıkların kendi paylarını geri almalarında kabul edilebilir bir düzenleme olmasına karşın, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin kabul etmesi açısından kabul edilebilir bir düzenleme değildir. Sabit sermayeli yatırım ortaklığı bu düzenleme nedeniyle, borsaya kote olan paylarını rehin aldığından sürekli, fiili dolaşan pay oranını kontrol etmek zorunda kalacak, eğer rehlinli payların fiili dolaşan paylara oranı %30'u geçerse, SPK düzenlemelerine aykırılıktan idari para cezası yaptırımı ile karşı karşıya kalabilecektir. Açıklanan nedenlerden dolayı söz konusu düzenlemenin yerinde olmadığını düşünmekteyiz.

edebilecekleri için, kendi paylarını kabul ederken, yukarıda belirtilen %20 ve %30'luk sınırlara uymak zorunda kalacaklarıdır. Buna karşın eğer sabit sermayeli yatırım ortaklıkları kendi paylarını halka değil, sadece nitelikli yatırımcılara arz ediyorlarsa, Geri Alınan Paylar Tebliği m. 2/f. 3 hükmü gereğince kendi paylarını rehin olarak kabul ederken,⁶⁸¹ Geri Alınan Paylar Tebliği hükümlerine tabi olmayacaklarından dolayı, TTK m. 382/f. 1 (e) hükmü gereğince herhangi bir sınırlamaya tabi olmaksızın kendi paylarını rehin olarak kabul edebileceklerdir.

(6) Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıklarının Kendi Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi

Değişken sermayeli yatırım ortaklıkları birinci bölümde her zaman sermayesi net aktifine eşit olan yatırım ortaklıklarıdır (SerPK m. 50/f. 1). Bu nedenle değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında ortaklık malvarlığı her zaman sermayeye eşit olacağından ötürü, malvarlığının sermayeyi karşılamaması gibi bir durum söz konusu olmayacaktır. Ayrıca değişken sermayeli yatırım ortakları da nitelikleri gereği sürekli pay ihraç edip kendi paylarını geri alarak itfa eden ortaklıklardır. Bu nedenle değişken sermayeli yatırım ortaklarının kendi paylarını rehninin sınırlandırılması, değişken sermayeli yatırım ortaklıkları ile bağdaşmamaktadır.⁶⁸²

3. Rehin Alınan Paylara İlişkin Haklar

Anonim ortaklık kendi paylarını iktisap ettiğinde TTK m. 389 ve Geri Alınan Paylar Tebliği m. 18 hükmüne göre, anonim ortaklığın iktisap etmiş olduğu paylar, genel kurul toplantı nisabının hesaplanmasında dikkate alınmaz. Keza, anonim ortaklık iktisap etmiş olduğu payın bahşetmiş olduğu hiçbir hakkı da kullanamaz (TTK m. 389, Geri Alınan Paylar Tebliği m. 18/f. 1). Yukarıda belirtmiş olduğumuz üzere TTK ve Geri Alınan Paylar Tebliği açısından, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ile rehin alması birbirine denk kabul edildiğinden dolayı, anonim ortaklık kendi paylarını rehin olarak kabul ettiğinde, payın sağlamış olduğu

⁶⁸¹ KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 110, s. 164, ÇETİN/TÖREMİŞ/CANTİMUR, s. 66

⁶⁸² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 580, KARACAN/ERİŞİR KARACAN, s. 110.

hakların donup donmayacağını tespit etmemiz gerekmektedir. Bu tespiti gerçekleştirebilmemiz için de rehin hakkını hukuki niteliği ve rehin hakkının bahsetmiş olduğu haklar yol gösterici olabilir.

Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere rehin hakkı rehinle teminat altına alınan alacak, hiç veya gereği gibi ifa edilmediği takdirde, rehinli alacaklıya rehin konusu malvarlığı değerini paraya çevirme yetkisi ve paraya çevirme sonucunda elde edilen meblağı öncelikle alma yetkisi veren bir sınırlı ayni haktır. Bu kapsamda rehin hakkı sahibine, rehin konusu malvarlığı değerini kullanma ve rehin konusu malvarlığı değerinden yararlanma hakkı vermez. Keza anonim ortaklık payının rehinde, rehin hakkı, SerPK m. 47'deki ayrık durumu ile rehin veren tarafından rehinli alacaklıya alt rehin tesis etme hakkı tanınması durumlarını bir kenara bırakacak olursak, rehinli alacaklıya rehin konusu anonim ortaklık payı üzerinde tasarruf yetkisi de vermez. Bu nedenle anonim ortaklık payı rehneldiğinde, paydan kaynaklanan hakların tamamı, rehin verende kalmaya devam eder. Haklar rehinli alacaklı sıfatını kazanacak olan anonim ortaklığa geçmeyeceğinden dolayı da, rehin konusu hakları dondurmanın zararını sadece rehin veren görecektir. Anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesinin sınırlandırılmasının altına yatan nedenlerden olan, oy hakkının anonim ortaklığa geçmesi neticesinde bir güç yoğunlaşması yaşanması tehlikesi, anonim ortaklık kendi paylarını rehin kabul ettiğinde söz konusu olmaz. Gerçi rehinli alacaklı anonim ortaklık ile rehin veren pay sahibi yapacakları bir oy sözleşmesi ile birlikte, rehin veren pay sahibinin genel kurulda anonim ortaklığın talimatları üzerinde oy kullanacağını kararlaştırabilirler. Ancak böyle bir durumda, oy sözleşmesi kesin hükümsüz kabul edilmelidir. Keza, rehin sözleşmesinin içinde yer alan ve emredici hükümlere aykırı olan oy sözleşmesi, taraflardan herhangi birisi için “*olmazsa olmaz*” bir şart ise, rehin sözleşmesinin sübjektif esaslı noktası haline gelecek ve rehin sözleşmesinin tali unsuru olan oy sözleşmesi geçersiz olacağından dolayı, rehin sözleşmesi de sübjektif esaslı unsur eksikliğinden geçersiz olacaktır.

TTK m. 389 hükmünde açıkça, rehnin madde kapsamında olmadığına yer verilmemiş buna karşın madde metnine, anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin bir hüküm de eklenmemiştir. Halka açık anonim ortaklıklar açısından ise Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükmüne göre, “...mülkiyetin rehin verende kaldığı rehin sözleşmelerinde bu Tebliğin 18 inci maddesi hükümleri uygulanmaz” ifadesine yer verilmiştir. Burada öncelikle belirtmek isteriz ki “mülkiyetin rehin verende kaldığı rehin sözleşmeleri” ifadesi

yerinde bir ifade değildir. Rehin sözleşmesi ile bağlantılı olarak anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edildiğinde zaten mülkiyet rehin verende kalır. Buna karşın Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükmünün ikinci cümlesi ile birlikte, halka açık anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul ettiklerinde, rehin alınan paylar ile ilgili hakların donmayacağı belirtilmiştir.

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında, halka kapalı anonim ortaklıklar için TTK m. 389 hükmünde her ne kadar anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmeleri istisna tutulmamış olsa da, hem halka açık anonim ortaklıklar hem de halka açık olmayan anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin aldıklarında, paylarla ilgili haklar donmayacaktır.

4. Yasağa Aykırılığın Sonuçları

Anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin alırken mevzuatın öngördüğü sınırlamalara aykırı davranmasının sonuçları ETTK m. 329 hükmünde açıkça ön görülmüştü ve söz konusu yasağa aykırılığın yaptırımı butlandı. TTK ile birlikte ile anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinin yaptırımı ile ilgili herhangi bir düzenlene yapılmamıştır. Sadece TTK m. 380 kapsamında, anonim ortaklıkların kendi paylarının iktisap edilmesi amacıyla konusu avans, ödün veya teminat olan hukuki işlemlerin batıl olduğunu düzenlemek ile yetinilmiştir. TTK m. 385 hükmüne göre ise anonim ortaklıkların TTK m. 379 ila 381 hükümlerin aykırı şekilde rehin olarak kabul ettikleri paylar üzerindeki rehnin altı ay içerisinde kaldırılacağına ilişkin bir düzenleme yapılmış, buna karşın yasağa aykırılığın hukuki neticesi hakkında ne kanun metninde ne de kanunun gerekçesinde herhangi bir açıklama yapılmamıştır. Bu kapsamda öncelikle anonim ortaklıkların TTK m. 379 hükmüne uymadan akdettikleri rehin sözleşmelerinin ve tesis edilen rehnin özel hukuk açısından akıbetini incelememiz gerekmektedir.

Doktrinde **TEKİNALP**'e göre, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin olarak kabul etmesi kural olarak yasaktır ve anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine izin verilen durumlar haricindeki ihtimallerde, kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinin yaptırımı geçersizliktir.⁶⁸³ Yazar TTK

⁶⁸³ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 101.

m. 380 kapsamında anonim ortaklıkların kendi paylarının iktisap edilmesi amacıyla, konusu avans, ödünç ve teminat olan hukuki işlemleri batıl olmasını incelerken, işlemin soyut mu yoksa somut mu olduğunun tespit edilmesi gerektiğini belirtmiştir.⁶⁸⁴ Yazara göre eğer hukuki işlem sebebe bağlıysa hem borçlandırıci işlem hem de tasarruf işlemi geçersizdir.⁶⁸⁵ Yazar bu kapsamda bir taşınmaz üzerinde ipotek tesis edilmişse, söz konusu ipoteğin TMK m. 1024 hükmü kapsamında geçersiz olduğunu ileri sürmüştür. Anonim ortaklık payının rehninin de dâhil olduğu menkul rehni ile ilgili olarak ise yazar, **Sermaye Ortaklıkları** adlı eserinde menkul rehninin de sonucunun ipotekle aynı olduğunu beyan etmiş olmasına karşın,⁶⁸⁶ **POROY** ve **ÇAMOĞLU** ile birlikte yazdığı **Ortaklıklar Hukuku** adı eserinde menkul rehninin soyut olduğundan bahsetmiştir.

Doktrinde **MOROĞLU**'na göre, finansal yardım yasağına ilişkin TTK m. 380 hükmünün yaptırımın butlan olduğunun belirtilmesine karşın, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesinin yaptırımı için herhangi bir düzenleme yapılmaması önemli bir eksikliktir.⁶⁸⁷ Buna karşın yazar TTK m. 379 ila 381 hükümlerine aykırı iktisap ve rehin almaların batıl ve geçersiz sayılması iyi niyetli satıcıların (üçüncü kişilerin) korunmasının gerekmesi nedeniyle mümkün olmadığı beyan etmiştir.⁶⁸⁸ Yazara göre, TTK m. 379 ile 381 hükümlerine aykırılığa cezai bir yaptırımın getirilmesi gerekli olup, aksi halde anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin olarak kabul etmesini düzenleyen hükümler lex imperfekta olarak kalacaklardır.⁶⁸⁹

Doktrinde **KENDİGELEN**, TTK m. 379'daki yasağı ilişkin madde gerekçesindeki düzenleme “emredici” olarak nitelendirilmesine karşın, bu düzenlemeye aykırı olarak iktisap edile payların elden çıkartılması,⁶⁹⁰ veya üzerindeki rehnin kaldırılması⁶⁹¹ açıkça bir çelişkidir. Yazara göre eğer kural emredici ise, kurala aykırı iktisaplarda emredici hükümlere aykırılık gerekçesi ile geçersiz olacak ve artık elden çıkartılacak bir paydan söz edilemeyecektir.⁶⁹² Buna

⁶⁸⁴ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 595, TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s.111-112.

⁶⁸⁵ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar**, s. 595, TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 111.

⁶⁸⁶ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 112.

⁶⁸⁷ MOROĞLU, **Değerlendirmeler ve Öneriler**, s. 167, s. 170.

⁶⁸⁸ MOROĞLU, **Değerlendirmeler ve Öneriler**, s. 167.

⁶⁸⁹ MOROĞLU, **Değerlendirmeler ve Öneriler**, s. 167.

⁶⁹⁰ KENDİGELEN, **Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler**, s. 275.

⁶⁹¹ KENDİGELEN, **Değişiklikler Yenilikler, İlk Tespitler**, s. 277.

⁶⁹² KENDİGELEN, **Değişiklikler Yenilikler, İlk Tespitler**, s. 275.

yazar anonim ortaklıkların kendi paylarını TTK m. 379 hükmüne aykırı şekilde rehin kabul etmiş olmaları halinde yaptırımın ne olduğu konusunda görüş beyan etmemiş, sadece altı ay içerisinde rehnin paraya çevrilmesi yoluyla takibin başlatılmasının bir çözüm yolu olabileceğini belirtmiştir.⁶⁹³

Doktrinde **ŞENER**'e göre, anonim ortaklıklar TTK m. 379 hükmüne aykırı biçimde kendi paylarını iktisap eder veya rehin olarak kabul edilirse tesis edilen rehin geçerlidir.⁶⁹⁴ Yazara göre burada kanun koyucunun butlanı öngörmemesinin nedeni, özellikle borsada yapılan iktisapların çözümü güç sorunlar yaratmasıdır. Çünkü bu durumda işlem baştan itibaren gerçekleşmemiş sayılır, borsada satış yapanlar aldıkları paraları iade etmek zorunda kalır. Bu durum da borsada işlem güvenliğini ortadan kaldırır.⁶⁹⁵

Doktrinde **PULAŞLI**⁶⁹⁶ ve **BAHTİYAR**'a⁶⁹⁷ göre, TTK m. 379/f. 1 aykırı sözleşmeler geçersizdir. Yazar borçlandırıci işlem niteliğindeki sözleşmenin geçersiz olduğunu beyan etmesine karşın, tasarruf işleminin geçerliliği ile ilgili herhangi bir görüş beyan etmemiştir.

Doktrinde **AYOĞLU**'na göre, TTK'nın anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmelerine ilişkin en zayıf noktası, işlemin hukuki akıbetinin belirlenmemiş olmasıdır.⁶⁹⁸ Yazara göre TTK m. 379 öngörülen sınırlama her ne kadar “*emredici*” nitelikte kabul edilse dahi, bu kural işlemin geçersizliğine yol açmamalıdır. Zira payları devralan veya rehin olarak kabul eden kişinin, yüzde onluk sınırın aşıldığını araştırma yükümlülüğü yoktur.⁶⁹⁹ Bu kapsamda yazar, TMK m. 2 kapsamında karşı tarafın TTK m. 379 kapsamındaki sınırların aşıldığını bildiği durum hariç olmak üzere, TTK m. 379 hükmünü bir çeşit “*düzen normu*” olarak tanımlamaktadır.⁷⁰⁰ Ayrıca **AYOĞLU**, doktrinde **MOROĞLU**'nun ileri sürmüş olduğu TTK m. 379 hükmünün lex imperfekta olduğu görüşüne de katılmamaktadır. Yazara göre, yönetim kurulu üyelerinin klasik sorumluluk hukuku kapsamında

⁶⁹³ KENDİGELEN, *Değişiklikler Yenilikler, İlk Tespitler*, s. 277.

⁶⁹⁴ ŞENER, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 393.

⁶⁹⁵ ŞENER, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 393.

⁶⁹⁶ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1367. PULAŞLI konuyla ilgili olarak ETTK döneminde verilmiş bir Yargıtay kararına atıf yapmıştır. Buna karşın ETTK düzenlemesi ile TTK'daki düzenlemeler birbirinden farklıdır.

⁶⁹⁷ BAHTİYAR, s. 276.

⁶⁹⁸ Tolga AYOĞLU, *Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri*, s. 525-574, İstanbul 2009, s. 546.

⁶⁹⁹ AYOĞLU, s. 546-547.

⁷⁰⁰ AYOĞLU, s. 547.

sorumlu tutulabilecek olmaları nedeniyle, söz konusu hüküm lex imperfekta olarak nitelendirilemez.⁷⁰¹

Doktrinde **BİLGİLİ/DEMİRKAPI**'ya göre TTK m. 385 hükmünde, TTK m. 379'a aykırılığın yaptırımının butlan olmadığı kabul edilmektedir.⁷⁰²

Doktrinde **SEVİ**'ye göre sözleşme serbestisinin sınırlarını emredici hükümler oluşturduğundan, TBK m. 27 hükmüne göre emredici hükümlere aykırılığın yaptırımı butlan olduğundan ve bir hükmün emredici olup olmadığı kanun metninden tespit edildiğinden dolayı, TTK m. 379 hükmüne aykırılığın yaptırımının butlan olduğunu söylenebilir.⁷⁰³ Buna karşın TTK m. 385 hükmü ile birlikte iktisap edilen payların elden çıkartılması, rehin alınan payların ise üzerindeki rehnin kaldırılması söz konusu olduğundan dolayı, TTK m. 379 hükmüne aykırılığın yaptırımı butlan olarak yorumlanamayacaktır. Yazara göre bu hüküm ile birlikte, kanun koyucu TTK m. 379'un etkisini bizzat TTK m. 385 hükmü ile zayıflatmıştır.⁷⁰⁴

Doktrinde konuyu finansal yardım yasağı (TTK m. 380) açısından inceleyen, **ARICI/VEZİROĞLU**'na göre TTK m. 380'de bahsi geçen finansal yardım yasağı ile TTK m. 379 hükmü kapsamında anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap ve rehin kabul etmelerini ayırmamız gerekir.⁷⁰⁵ Yazarlara göre, TTK m. 380 kapsamında, bir anonim ortaklığın sahip olduğu başka bir anonim ortaklıktaki payını rehin vermesi durumunda hem borçlandırıcı işlem hem de tasarruf işlemi batılken, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin olarak kabul etmesi halinde, TTK m. 385 hükmü nedeniyle, sadece borçlandırıcı işlem batıl olup, tasarruf işlemi geçerlidir.⁷⁰⁶

Doktrinde konuyu anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmeleri açısından inceleyen **ÇAPA**'ya göre anonim ortaklığın TTK m. 379 hükmüne aykırı şekilde iktisap etmesinin yaptırımı butlan olarak değerlendirilemez.⁷⁰⁷

Kanaatimizce TTK m. 379 ve Geri Alınan Paylar Tebliği hükmüne aykırı şekilde, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinin yaptırımı

⁷⁰¹ AYOĞLU, s. 547. Yazara göre TTK m. 379 vd. hükümlerine aykırılığın cezai bir yaptırıma bağlanması, sağlıklı bir yaklaşım tarzı olmaktan uzaktır (AYOĞLU, s. 547).

⁷⁰² BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 477.

⁷⁰³ SEVİ, **Pay Devri**, s. 91.

⁷⁰⁴ SEVİ, **Pay Devri**, s. 91.

⁷⁰⁵ Fatih ARICI/ Cem VEZİROĞLU, **Kaldıraçlı Devralma (Leveraged Buyout) ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı**, İstanbul 2014, s. 51.

⁷⁰⁶ ARICI/VEZİROĞLU, s. 51.

⁷⁰⁷ ÇAPA, s. 96.

kesin hükümsüzlük değildir. Halka açık olmayan anonim ortaklıklar için TTK m. 385 hükmü, halka açık anonim ortaklıklar için ise Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/f. 2 hükmü anonim ortaklığın rehin almış olduğu payların elden çıkartılmasını düzenlemiştir. Bu kapsamda kanun koyucunun ve SPK'nın anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmeleri durumunda, rehni geçersiz saymamıştır. Bu nedenle TTK m. 379 hükmü ile Geri Alınan Paylar Tebliği hükümlerine aykırı şekilde, bir anonim ortaklık kendi paylarını rehin olarak kabul etse dahi, rehine ilişkin hem borçlandırııcı işlem hem de tasarruf işlemi taraflar açısından geçerli ve bağlayıcıdır. Burada menkul mülkiyetinin geçişinde soyutluk ilkesinin benimsendiğini kabul eden **TEKİNALP**'in görüşü de yeterli değildir. Çünkü soyutluk ilkesine göre borçlandırııcı işlemdeki geçersizlik tasarruf işleminin sakatlanmasına neden olmaz. Buna karşın mal varlığı değeri üzerinde geçerli bir hukuki sebebe dayalı olmadan tasarruf eden kimse, sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre, zamanaşımı kurallarına riayet etmek kaydıyla, sebepsiz zenginleşmenin başladığı tarihten itibaren her zaman verdiğini geri isteyebilir. Oysa mevzuattaki sınırlamalara aykırı şekilde anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul ettiklerinde, halka açık olmayan anonim ortaklıklar için 6 ay (TTK m. 385), halka açık anonim ortaklıklar için ise 1 yıllık (Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/f. 2) rehin kaldırma süresi vardır. Eğer kanun koyucu burada borçlandırııcı işlemin sakatlığını kabul etmiş olsaydı, rehinli alacaklının her zaman rehnin kaldırılmasını talep etme hakkı olacaktı. Ayrıca belirtmek gerekir ki, TTK m. 385 ile TTK m. 19/f. 2 hükümleri anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi için de kabul edilmiş bir hükümdür. TTK m. 385 hükmüne göre, “*379 ilâ 381 inci maddelere aykırı bir şekilde iktisap edilen...paylar... en geç altı ay içinde elden çıkarılır*” ifadesine yer verilmiştir. Keza Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/f. 2 hükmüne göre, halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını geri alması bakımından; “*Bu Tebliğ hükümlerine aykırı olarak geri alınan paylar, geri alım tarihinden itibaren en geç bir yıl içinde elden çıkarılır*” ifadesine yer verilmiştir. Görüleceği üzere mevzuata aykırı şekilde iktisap edilen paylar için “*elden çıkarma*” yükümlülüğü getirilmiştir. Bu kapsamda, burada soyutluk ilkesi benimsenmiş olsaydı, borçlandırııcı işlem geçersiz olduğu için, payını devreden kişinin sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre, iade davası yoluyla, anonim ortaklığa vermiş olduğu payın iadesini talep etme hakkı olacaktır. Oysaki, burada “*iade eder*” ifadesi yerine “*elden çıkartılır*” ifadesi kullanılmıştır. Başka bir ifade ile işlem geçerli sayılmasına karşın, anonim ortaklığa paylarını belirli bir süre

içerisinde üçüncü kişiye devretme yükümlülüğü yüklenmiştir. Tüm bu açıklamalar kapsamında, anonim ortaklık kendini paylarını mevzuatın ön gördüğü şekle aykırı olarak rehin kabul etse bile, hem borçlandırııcı işlemin hem de tasarruf işleminin geçerli olduğunu, TTK m. 379 vd. hükümleri (TTK m. 380 hariç) ile Geri Alınan Paylar Tebliği hükümlerinin düzen normu olduğunu düşünmekteyiz.

5. Pay Üzerindeki Rehnin Kaldırılması

a) Yasağa Aykırı Şekilde Payların Rehin Olarak Kabul Edilmesi Halinde

Mevzuatın öngördüğü yasağa aykırı şekilde bir anonim ortaklığın kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi halinde, anonim ortaklığın belirli sürelerde pay üzerindeki rehni kaldırması ön görülmüştür. Bu kapsamda, halka açık olmayan anonim ortaklıklar, TTK m. 385 hükmüne göre rehnin tesis anından itibaren 6 ay, halka açık anonim ortaklıklar ise Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 ve 19 hükümlerine göre, rehin tarihinden itibaren 1 yıl içerisinde, rehin kabul ettikleri paylar üzerindeki rehni kaldırmak zorundadırlar. Doktrinde anonim ortaklıkların kendi paylarını yasağa aykırı şekilde rehin kabul etmesi halinde, rehnin kaldırılması farklı şekillerde yorumlanmıştır.

Doktrinde **TEKİNALP**'e göre, TTK m. 379 ile 381 hükümlerine aykırı şekilde rehin olarak kabul edilen paylar üzerindeki rehnin 6 ay içerisinde kaldırmaması halinde, anonim ortaklığın başvurabileceği hukuki bir yol yoktur.⁷⁰⁸ Bu halde şartları varsa yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilebilir. Çünkü rehin, yönetim kurulunun genel kuruldan aldığı izin bağlamında yönetim kurulunun tespit ettiği şartlara göre kurulur. Yazara göre yönetim kurulu TTK m. 385'de bahsi geçen 6 aylık süreyi dikkate alıcı rehin senedi hükümlerinin bulunmasını sağlamalıdır. Bu 6 ay süre yönetim kurulu izni ile yenilenebilir.⁷⁰⁹

Doktrinde **MOROĞLU**'na TTK'nın getirmiş olduğu 6 aylık süre uzundur. 6 aylık sürede, anonim ortaklık, kendi paylarını iktisap etme ve rehin olarak kabul etme sınırlarını etkisiz bırakabilecek işlemler yapabilir. Bu nedenle süre en çok 1-2

⁷⁰⁸ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 116.

⁷⁰⁹ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 116.

aya indirilmelidir.⁷¹⁰ Bu karşın yazarın TTK m. 379 vd. hükümlerini lex imperfekta olarak gördüğü hatırlatmak isteriz.⁷¹¹

Doktrinde **KENDİGELEN**'e göre, TTK'da öngörülen ve anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesini sınırlayan hükmün uygulanma kabiliyetinin tartışılması gerekir.⁷¹² Yazara göre, TTK m. 3791 ile 381 hükümlerine aykırı olarak kabul edilen rehnin hukuken geçerli olduğu olmadığının tartışılması bir yana, altı aylık süre içerisinde paylar üzerindeki rehnin ne şekilde kaldırılacağı cevaplanmayı beklemektedir. Yazara göre, burada kastedilen, borçlu pay sahibi ile rehinli alacaklı anonim ortaklık arasında sözleşmeye dayalı bir çözüm bulunamadığı takdirde, sadece anılan sürede rehnin paraya çevrilmesi yoluyla takip yapılabilmesi olabilir.⁷¹³

Doktrinde konuyu Geri Alınan Paylar Tebliği kapsamında analiz eden **ERİŞİR/ERİŞİR KARACAN**'a göre, Geri Alınan Paylar Tebliğindeki süreler riayet edilmemesi durumunda dahi rehnin kaldırılmaması gerekmektedir.⁷¹⁴ Yazara göre aksi takdirde anonim ortaklık teminatsız hale gelmiş olur ki, düzenleme ile bunun amaçlanmadığı açıktır.⁷¹⁵

Kanaatimizce, TTK m. 385 ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 ile 19/f. 2 hükümlerinde açık bir düzenleme olmasına karşın, anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul ettiklerinde, anonim ortaklığın rehni kaldırma gibi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır. Eğer anonim ortaklık kendi payları üzerindeki rehni kaldırırsa, alacağı teminatsız bir alacak haline gelecektir. Bu süre içerisinde rehnin kaldırılmaması halinde yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilebileceğini ileri süren görüş de isabetli değildir. Çünkü anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmesi ile birlikte, anonim ortaklık herhangi bir borç altına girmemekte, anonim ortaklığın malvarlığın bir eksilme veya azalma söz konusu olmamaktadır. Burada, akla anonim ortaklığın rehin karşılığında ödünç vermesi sonucunda anonim ortaklığı zarara uğraması ve bu zarar nedeniyle yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilip gidilemeyeceği gelebilir. Ancak böyle bir durumda dahi, anonim ortaklığın zarar

⁷¹⁰ MOROĞLU, *Değerlendirme ve Öneriler*, s. 170.

⁷¹¹ MOROĞLU, *Değerlendirme ve Öneriler*, s. 167.

⁷¹² KENDİGELEN, *Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler*, s. 277.

⁷¹³ KENDİGELEN, *Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler*, s. 277. Benzer bir eleştiri için bkz. AYDIN, s. 328.

⁷¹⁴ Ali İhsan ERİŞİR/Esra ERİŞİR KARACAN, *Halka Açık Şirketlerin Kendi Paylarını Geri Alımı*, İstanbul 2015, s. 168.

⁷¹⁵ ERİŞİR/ERİŞİR KARACAN, s. 168.

uğramasını sağlayan eylem anonim ortaklığın kendi payı üzerinde rehin tesis etmesi değil, anonim ortaklığın ödünç vermesidir. Anonim ortaklık kendi payı dışında, başka bir anonim ortaklığın paylarını rehin kabul edip, bunun karşılığında ödünç verirse de aynı sonuç ortaya çıkabilir. Kanaatimizce, asıl pay üzerindeki rehlin kaldırılması halinde, şartları oluşuyorsa, anonim ortaklığın alacağını teminatsız bıraktığı için yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilmelidir. Ayrıca yönetim kuruluna rehin sözleşmesinin süresinin 6 ay veya 1 yıl ile sınırlı tutması ödevi yüklemek ve sözleşmede böyle bir düzenleme yoksa bu süre içerisinde cebri icra takibini başlatmak da makul bir çözüm değildir. Zira bu çözüm benimsenirse, anonim ortaklık sadece kısa vadeli alacakları için kendi payını teminat olarak kabul edebilecek, uzun vadeli alacaklar açısından ise, sürekli sözleşmeyi yenileme durumunda kalacak ve eğer karşı taraf yenilemeyi kabul etmez ise, sürenin dolması nedeniyle rehin sona ereceğinden teminatsız kalacaktır. Bu nedenle, 6 ay ve 1 yıllık süreler geçtikten sonra, anonim ortaklıktan kendi payları üzerindeki rehlin kaldırmasını beklemenin, anonim ortaklığın menfaatlerini hiçbir şekilde korumayacağı açıktır. Açıklanan nedenlerden ötürü, TTK m. 385 ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/f. 2 hükümlerinin, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi açısından, doktrinde **MOROĞLU**'nun da belirtmiş olduğu gibi, “*lex imperfekta*” olduğunu düşünmekteyiz. Tabi ki hakla açık anonim ortaklıkların Geri Alınan Paylar Tebliğine uygun hareket etmezlerse, SPK tarafından kendilerine idari para cezası yaptırımını uygulanabilecektir.

b) Mevzuatın İzin Verdiği Şekilde Payların Rehin Olarak Kabul Edilmesi Halinde

(1) Genel Olarak

Anonim ortaklıkların kendi paylarını mevzuatın izin vermiş olduğu şekilde rehin olarak kabul ettiklerinde, paylar üzerindeki rehni kaldırma yükümlülüklerinin olup olmadığını da değerlendirmek gerekir.

(2) Halka Açık Olmayan Anonim Ortaklıklar Açısından

Halka açık olmayan anonim ortaklıklar açısından TTK m. 384 hükmüne göre, halka açık olmayan anonim ortaklık paylarını;

- Küllî halefiyet kuralının gereği veya bir kanuni satın alma yükümünden doğuyorsa, bedellerinin tümü ödenmiş olmak şartıyla cebrî icradan bir şirket alacağının tahsili amacına yönelik veya ivazsız olarak iktisap etmişse ve
- İktisap edilen paylar anonim ortaklığın sermayesinin %10'unu geçiyorsa,

anonim ortaklık için herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her hâlde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarmak zorundadır. Söz konusu düzenlemede “*iktisap*” ifadesi kullanılmış olmasına karşın “*rehin*” ifadesi kullanılmamıştır. Bu kapsamda TTK m. 384 hükmünün anonim ortaklıkların kendi paylarının rehin olarak kabul etmelerine uygulanıp uygulanmayacağını tespit etmemiz gerekmektedir. Konuyu değerlendirebilmemiz açısından da TTK m. 384 kapsamında elde çıkarmayan payların akıbetini tespit etmemiz gerekmektedir. Bu kapsamda TTK m. 386 hükmüne göre; “*384 ve 385 inci maddeler uyarınca elden çıkarılamayan paylar, sermayenin azaltılması yoluyla hemen yok edilir*”. Görüleceği üzere kanun koyucu anonim ortaklık kendi payını istisnai durumlar kapsamında iktisap etse dahi, söz konusu iktisabı sermayenin iadesi olarak değerlendirmiş ve kanundan ön görülen sürenin sonunda derhal itfa edilmesini zorunlu kılmıştır. Bununla birlikte Anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul ettiklerinde sermayenin iadesi sonucu ortaya çıkmaz. Bu nedenle TTK m. 384 hükmünün anonim ortaklık payının rehnine uygulanmaması gerekir.

Buna karşın anonim ortaklık daha sonra alacağa mahsuben paylarını mülkiyetine geçirirse, artık kendi paylarını iktisap etmiş olacaktır. Bu nedenle böyle bir durumda, iktisap edilen paylar anonim ortaklığın sermayesinin %10'unu aşıyorsa, anonim ortaklığın kendi paylarını bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her hâlde iktisaplarından itibaren üç yıl içinde elden çıkarması gerekir (TTK m. 384).

(3) Halka Açık Anonim Ortaklıklar Açısından

Halka açık anonim ortaklıklar açısından ise durum farklıdır. Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükmüne göre, Geri Alınan Paylar Tebliği'nin "*Geri alınan payların elden çıkarılması ve itfası*" başlıklı 19'uncu maddesinin hükmünün halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine uygulanacağı belirtilmiştir. Bu nedenle halka açık anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin olarak kabul ettiklerinde Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19 hükmünde ön görülen süreler şartlar kapsamında, rehin aldıkları paylar üzerindeki rehni kaldırmaları gerekir. Buna karşın, anonim ortaklığın kendi payını rehin olarak kabul etmesi sermayenin iadesi sonucunu doğurmayacağından dolayı, Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19 hükmündeki itfaya ilişkin hükümleri ile doğrudan iktisap ile ilgili hükümleri, halka açık anonim ortaklığın kendi payını rehin olarak kabul etmesi durumunda uygulama alanı bulmayacaktır.

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/f. 1 hükmüne göre, anonim ortaklıklar Geri Alınan Paylar Tebliği m. 9/f. 1 ile m. 9/f. 3 hükümleri kapsamında rehin aldıkları paylar üzerindeki rehni kaldırmak zorunda değildir. Bu kapsamda halka açık anonim ortaklık genel kuruldan almış olduğu yetki çerçevesinde kendi paylarını rehin olarak kabul ederse ve rehinle teminat altına alınan alacağın miktarı SPK düzenlemeleri çerçevesinde kar dağıtımına konu edilebilecek kaynak miktarını aşmıyor ise, halka açık anonim ortaklık kendi payları üzerindeki rehni kaldırmak zorunda değildir.

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/f. 2 hükmüne göre, "*Bu Tebliğin 16 ncı maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi hariç olmak üzere geri alınan payların ortaklığın ödenmiş veya çıkarılmış sermayesinin yüzde onunu aşan kısmı, herhangi bir kayba yol açmadan devirleri mümkün olur olmaz ve her halükarda elde edilmelerinden itibaren üç yıl içinde elden çıkarılır. Bu süre zarfında elden çıkarılmayan paylar sermaye azaltımı suretiyle derhal itfa edilir*". Bu hükme göre halka açık bir anonim ortaklık; **(i)** külli halefiyet kuralının gereği olarak, **(ii)** karşılıksız olarak; **(iii)** Azınlık haklarının korunmasına yönelik alınmış bir SPK veya mahkeme kararı neticesinde, kendi paylarını rehin olarak kabul etmişse, herhangi bir kayba yol açmadan rehni kaldırılması mümkün olur olmaz veya her halükarda elde edilmelerinden itibaren üç yıl içinde rehin almış olduğu payları üzerindeki rehni kaldırmak zorundadır.

Geri Alınan Paylar Tebliği m. 19/f. 4 hükmüne göre; “*Geri alımda bulunan sabit sermayeli menkul kıymet yatırım ortaklıkları, bu Tebliğin 16 ncı maddesinin ikinci fıkrasındaki şartlara uymak kaydıyla geri alınan payları süresiz olarak elde tutabilir*”. Bu kapsamda payları halka arz edilmiş olan sabit sermayeli yatırım ortakları sermayeli yatırım ortaklıklarının rehin almış oldukları paylar sermayelerinin %20’sini, fiili dolaşımdaki pay oranının %30’unu aşmıyorsa, bu ortaklıklar süresiz olarak kendi paylarını rehin olarak tutabilirler.

Halka açık anonim ortaklıklar Geri Alınan Paylar Tebliğine aykırı olarak rehin kabul ettikleri paylar üzerindeki rehni, Geri Alınan Paylar Tebliğinde öngörülen süreler içerisinde elden çıkarmazlarsa, idari para cezası yaptırımını ile karşı karşıya kalabilirler.

6. Değerlendirme

a) Genel Olarak

Anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesiyle ilgili olarak, Eski Sermaye Yönergesi, Yeni Sermaye Yönergesi, TTK, SerPK ve Geri Alınan Paylar Tebliği hükümlerini incelediğimizde, anonim ortaklığın kendi payını rehin olarak kabul etmesinin, kendi payını iktisap etmesi ile aynı sonuçlara bağladığı tespit edilmiştir. Bu durumun altında yatan temel nedende, anonim ortaklığın kendi payını rehin kabul ederek, kendi payını iktisap yasağını dolanmasının önüne geçilmesidir.⁷¹⁶ Bununla birlikte, Türk hukukunda rehine ilişkin hükümler dikkate alındığında anonim ortaklığın, kendi payını rehin olarak kabul ederek, kendi payını iktisap yasağını dolanıp dolanamayacağını değerlendirmemiz gerekir. Ayrıca anonim ortaklık kendi payını rehin aldığı anda, kendi payını iktisap ettiği andaki sakıncaların ortaya çıkıp çıkmadığının değerlendirilmesi gerekir. Keza, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin istisnaların yerinde olup olmadığı da değerlendirilmelidir.

⁷¹⁶ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar*, s. 595.

b) İktisabın Sınırlandırılmasının Nedenlerinin Rehin Açısından Değerlendirilmesi

Sermayenin korunması açısından değerlendirme: Anonim ortaklık kendi payını rehin kabul ettiği zaman, sermayenin iadesi söz konusu olmaz. Anonim ortaklık kendi payını, kendi pay sahibinin kendisine karşı olan borçları nedeniyle rehin almıştır. Ayrıca TMK m. 949 hükmü gereğince MKK nezdinde kayden izlenmeyen anonim ortaklık, rehin veren borcunu ödememesi gerekçesi ile anonim ortaklığın mülkiyetine geçirilmesi söz konusu değildir. MKK nezdinde kayden izlenen paylar açısından SerPK m. 47/f. 4 (b) hükmü gereğince, eğer taraflar arasındaki rehin sözleşmesinde hüküm varsa rehinli alacaklı, anonim ortaklık payını kendi mülkiyetine geçirebilir. Bu kapsamda sadece MKK nezdinde kayden izlenen payların rehni açısından, anonim ortaklığın, borçlunun borcunu ödememesi halinde ve sözleşmede de hüküm varsa, rehin konusu payları mülkiyetine geçirme ihtimali söz konusu olur. Bununla birlikte kanun koyucu halka açık olmayan anonim ortaklıklar açısından bedellerinin tamamen ödenmiş olması kaydıyla, cebri icradan anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine izin vermiştir (TTK m. 382/f. 1 (d)) Halka açık anonim ortaklıklar açısından ise pay bedelleri tamamen ödenmemiş olsa dahi, cebri icradan veya mahkeme kararı ile anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap edilmesine izin verilmiştir. Bu kapsamda alacağın tahsili amacıyla, anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesine izin verilmişken, tamamıyla alacağın teminatını teşkil etmek ve olası bir temerrüt halinde rehin konusu payları paraya çevirerek tahsilat yapma imkânı tanıyan rehnin sınırlandırılmış olmasını açıklamak zordur. Doktrinde **GÖKSOY**'a göre, anonim ortaklığın alacak tahsilatı amacıyla kendi paylarını iktisap etmesi kabul ediliyorsa, burada anonim ortaklığın bir alacağın teminatını teşkil etmek üzere kendi paylarını rehin olarak alabileceği kabul edilmelidir.⁷¹⁷

Bilançonun bozulmasının ve anonim ortaklığın fakirleşmesinin önüne geçilmesi açısından değerlendirme: Anonim ortaklık kendi payını rehin olarak kabul ettiği zaman, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesinde olduğu gibi, anonim ortaklık kendi malvarlığının bir parçasını teşkil eden paylarını devir almayacaktır. Sadece borçluya karşı bir alacağını güvence altına alacaktır. Bu

⁷¹⁷ GÖKSOY, s. 211.

durumda, anonim ortaklığın bilançosunda değersiz karşılıklar söz konusu olmayacak, buna karşın anonim ortaklık, borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, kendi paylarını satarak, alacağını tahsil edecek ve olası zararın önüne geçecektir. Bu kapsamda anonim ortaklığın kendi paylarını rehin kabul etmesi halinde anonim ortaklığın fakirleşmesinden söz edemeyeceğimiz gibi, anonim ortaklığın fakirleşmesine neden olacak durumların da rehinle birlikte önüne geçilebileceğini söylememiz mümkündür.

Güç yoğunlaşması veya güç boşluğunun önüne geçilmesine ilişkin değerlendirme: Anonim ortaklık payı rehneldiğinde üçüncü bölümde detaylı olarak inceleyeceğimiz üzere, rehinli alacaklı yönetsel hakları elde etmez. Bu nedenle genel kurula katılma, oy kullanma gibi pay sahibinin anonim ortaklığın yönetiminde söz sahibi olmasında etkisi olan haklar pay sahibinde kalacaktır. Bu kapsamda, anonim ortaklık kendi payını rehin olarak kabul ettiğinde, kendi payını iktisap etmiş olduğunda gibi, güç yoğunlaşması veya güç boşluğundan söz edilemez.

Piyasa dolandırıcılığı ve bilgi suiistimali açısından değerlendirme: Anonim ortaklık yönetiminde söz sahibi olan kişiler, anonim ortaklığın kendi payını rehin olarak kabul etmesi ile birlikte, piyasa dolandırıcılığına neden olan eylemler yapamazlar. Çünkü rehin, piyasa dolandırıcılığı yapmak için uygun bir enstrüman değildir. Buna karşın anonim ortaklığın içsel bilgilerine erişebilen bir kişi anonim ortaklık payını, henüz kamuya açıklanmamış içsel bilgilere dayanarak rehin olarak kabul edebilir. Örneğin geri alım programı açıklanmadan önce, geri alım programı neticesinde anonim ortaklık paylarının değerinin artacağını bile bile, başka bir teminat yerine, paylarını geri alacak anonim ortaklığın payları rehin olarak kabul ediliyorsa burada bilgi suiistimali söz konusudur. Buna karşın sırf bu nedenle anonim ortaklık payının rehninin sınırlandırılma makul olmaz.

Eşit işlem ilkesine aykırılığın önüne geçilmesi açısından değerlendirme: Anonim ortaklığın kendi payını rehin olarak kabul etmesi ile birlikte, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesinde olduğu gibi, pay sahipleri arasında, pay sahiplerinin bir kısmının payın anonim ortaklığa satışından, pay sahiplerinin diğer kısmının ise kar payından gelir elde etmesi gibi bir eşitsizlik söz konusu olmaz. Buna karşın anonim ortaklığın, kendisine karşı borçlu olan pay sahiplerinin bir kısmının sahip olduğu payları rehin olarak kabul edip, bir kısmının sahip olduğu payları rehin olarak kabul etmemesi eşit işlem ilkesine aykırı olabilir. Konuyu bir örnekle

açıklayacak olursak, faaliyet konusu fındık mamullerinin üretimi olan ve esas sözleşmesinde, her pay sahibinin anonim ortaklığa 10 ton fındık tedarik etme ikincil yükümlülüğünün olduğu bir anonim ortaklığı ele alalım. Bu anonim ortaklık pay sahiplerinden bazılarının fındık tedariki borcuna karşın kendi paylarını teminat olarak kabul ediyor buna karşın, aynı nitelikleri haiz bazı pay sahiplerinden kendi payı dışında başkaca bir teminat almak istiyorsa, burada eşit işlem ilkesine aykırılık söz konusu olur. Buna karşın sırf bu nedenle anonim ortaklığın kendi payını rehin almasının sınırlandırılması mümkün değildir. Keza yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı kararları batıldır.

c) Düzenleme Şekli Açısından Değerlendirme

TTK sistematğinde, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi, anonim ortaklıkların kendi payını rehin olarak kabul etmesi ile birlikte düzenlenmiştir. Bununla birlikte bir anonim ortaklığın kendi paylarını iktisap etmesi ile kendi paylarını kabul etmesi birbirinden tamamen farklı konulardır. Anonim ortaklık kendi paylarını iktisap ettiği zaman, paylar üzerindeki mülkiyet hakkı, anonim ortaklığa geçecektir. Oysa bir anonim ortaklık kendi paylarını rehin kabul ettiğinde, mülkiyet hakkına sahip olmaz. Sadece, borçlu borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, kendi payını paraya çevirerek alacağını karşılama imkânına sahip olur. Ancak, TTK ve Geri Alınan Paylar Tebliği incelendiğinde, anonim ortaklığın kendi payını iktisap etmesi ile ilgili olan ve fakat anonim ortaklık payının rehni ile bağdaşmayan birçok hükmün, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmesi açısından da uygulama alanı bulduğu tespit edilmiştir.

Ayrıca Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükmü ile söz konusu Tebliğin hangi hükümlerinin halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmesine uygulanacağı belirtilmişken TTK’da konuyla ilgili herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Bu kapsamda anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi ve rehin olarak kabul etmesini düzenleyen TTK m. 379 ila 389 kapsamında sadece TTK m. 379/f. 1-2 ile TTK m. 385’de anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi düzenlemiştir.

Yukarıda açıklanan hususların uygulamada anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmesinde belirsizliğe ve ciddi uyuşmazlıklara yol açacağı aşikârdır.

d) Banka ve Finans Kuruluşlarının İstisnalar Kapsamında Olmaması Açısından Değerlendirme

TTK ve Geri Alınan Paylar Tebliğinde, anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi düzenlenirken, bankalar ve finans kuruluşların kendi paylarını rehin olarak kabul etmelerine ilişkin bir düzenleme yapılmamıştır. Oysaki TTK'nın dayanağını teşkil eden Eski Sermaye Yönergesi m. 24/f. 2 hükmü ile Yeni Sermaye Yönergesi m. 27/f. 2 hükmüne göre; “*Üye Devletler birinci fıkrayı bankaların ve diğer finansal kuruluşların olağan faaliyetleri kapsamındaki işlemlerine uygulayamazlar*”. Bu kapsamda anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesini sınırlandıran Eski Sermaye Yönergesi m. 24/f. 1 ve Yeni Sermaye Yönergesi m. 24/f. 1 hükümleri, bankalar ve finansal kuruluşlar olağan faaliyet konuları kapsamında kendi paylarını rehin olarak kabul ederken kendisine uygulama alanı bulmayacaktır. Örneğin bir banka kendi pay sahibine kredi kullandırırken bu kredinin teminatı olarak kendi paylarını rehin olarak kabul edebilecektir. Ancak TTK'da böyle bir düzenleme olmadığı için bankaların ve diğer finansal kuruluşların kendi paylarını rehin olarak kabul edip edemeyeceklerinin değerlendirilmesi gerekir.

TTK m. 380/f. 1 hükmüne göre, anonim ortaklıklar kendi paylarının iktisap edilebilmesi için konusu avans, ödünç ve teminat olan hukuki işlemlere giriyorlarsa, bu hukuki işlemler batıldır. Buna karşın kredi ve finans kuruluşları olağan faaliyet konuları kapsamında, konusu avans, ödünç ve teminat olan hukuki işlemlere girebilir. Örneğin bir banka kendi paylarının iktisap edilebilmesi için, Bankacılık Kanununda yer alan kredi sınırlarına uymak kaydıyla, payını iktisap edecek kişiye kredi kullandırabilir, eğer payını iktisap edecek kişinin, payını devreden kişiye bir teminat mektubu düzenlemesi gerekiyorsa banka, kendi payının iktisap edilmesini konu alan bir teminat mektubu düzenleyebilir. Görüleceği üzere kanun koyucu, TTK m. 380 ile “*kanuna karşı hile*” yoluyla, anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap sınırlarını dolanmasında dahi, kredi ve finansal kuruluşlarının olağan faaliyet

konuları kapsamındaki işlemlerini istisna saymasına karşın, kredi finans kuruluşlarının kendi paylarını rehin olarak kabul etmesine ilişkin istisnai bir düzenleme yapmamıştır.

Buna karşın, kanaatimizce TTK m. 380/f. 1 hükmü, kredi ve finans kuruluşları kendi paylarını üzerinde rehin tesis ederken kıyas yoluyla uygulama olabilir. Şöyle bir, bir kredi ve finans kuruluşu eğer kendi paylarının iktisap edilmesi amacıyla rehin verebiliyor, hatta ödünç verebiliyorsa, kendi paylarını rehin olarak da kabul edebilmedir. Bununla birlikte belirtmez isteriz ki, kanunda kredi ve finans kuruluşları için herhangi bir düzenleme olmaması uygulamada çıkacak uyuşmazlıklarda ciddi sorunlara neden olabilecektir. Bu nedenle kanaatimizce, TTK m. 382 ile Geri Alınan Paylar Tebliği m. 21 hükümleri düzenlenirken, kredi ve finans kuruluşlarının açıkça kendi paylarını olağan faaliyet konuları kapsamında rehin olarak kabul edebileceği hükmüne yer verilmesi yerinde olurdu.

e) Ara Sonuç

Yukarıdaki açıklamalarımız kapsamında,

- Anonim ortaklıkların kendi paylarını iktisap etmesi ile kendi paylarını rehin kabul etmesinin birbirinden farklı konular olduğunu,
- Anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul ederek, kendi paylarını iktisap yasağının arkasından dolanamayacaklarını,
- Anonim ortaklıklar kendi paylarını rehin kabul ettiklerinde, kendi paylarını iktisap etmelerine ilişkin risklerin söz konusu olmadığını,
- Bu nedenle anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin kabul etmesini sınırlayan hükümlerin mevzuatımızdan çıkartılması gerektiğini,

düşünmekteyiz.

B. Bankaların Doğrudan veya Dolaylı Pay Sahiplerinin Paylarını Rehin Olarak Kabul Etmesi

1. Genel Olarak

Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmüne göre; “Bankalar, **kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan ortaklık ve kuruluşlarda doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olamazlar, bunların hisse senetlerini rehin olarak kabul edemezler** ve karşılığında avans veremezler”. Bankacılık Kanunu’nun bu hükmüne göre, bankalar kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan anonim ortaklıkların paylarını rehin olarak kabul edemeyecektir. Bankacılık Kanunu’nundaki bu hüküm, yavru ortaklığın hâkim ortaklığın paylarını rehin olarak kabul etmesinin özel bir görünümünü teşkil eder. Buna karşın bankanın paylarını rehin olarak kabul ettiği anonim ortaklığın bağlı ortaklığı olması hükmün uygulanması açısından gerekli değildir. Çünkü kanun metninde “bankalar hâkim pay sahiplerinin paylarını rehin olarak kabul edemez” ifadesi kullanılmamış, bunun yerine “bankalar, kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan ortaklık ve kuruluşların” ifadesi kullanılmıştır. Bu kapsamda, yasağın uygulanması için, payları rehin olan anonim ortaklığın rehinli alacaklı sıfatını haiz bankada doğrudan veya dolaylı olarak kendisinde pay sahibi olan anonim ortaklıkların paylarını rehin olarak kabul edemeyecektir.

Bankacılık Kanunun, bankaların kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan anonim ortaklıkların paylarını rehin olarak kabul etmelerini engelleyen hükmün gerekçesine göre; “Ortaklık yapısının sade ve anlaşılır olması ve Kanun kapsamındaki sınırlamalara uyumun tespiti amacıyla bankaların kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan ortaklık ve kuruluşlarda doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olmaları, bunların hisse senetlerini rehin olarak kabul etmeleri ve karşılığında avans vermeleri yasaklanmıştır”. BDDK tarafından Türkiye Bankalar Birliğine yazılan 14 Temmuz 2010 tarih 144954 sayılı yazıya göre ise; “Anılan fıkra ile getirilen düzenlemenin temel amacı, bankaların ortaklık yapılarının

*sade ve anlaşılır olması, fiktif sermaye artırımlarının önüne geçilmesi ile Kanun kapsamındaki sınırlamalara uyumun tespit edilebilmesidir”.*⁷¹⁸

Görüleceği üzere kanun koyucunun bankaların kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan ortaklık ve kuruluşların paylarını rehin olarak kabul etmelerinin engellenmesinin altında yatan temel neden, bankaların sermayesinin ve ortaklık yapısındaki şeffaflığın korunmasıdır.

2. Doktrindeki Görüşler

Doktrinde **Seza REİSOĞLU**’na göre, bir banka, kendisine doğrudan ya da dolaylı pay sahibi (ortağı) olan bir ortaklığın veya kuruluşun pay senetlerini, gerek pay sahibinin borcu için gerekse üçüncü kişinin borcu için rehin olarak kabul edemez.⁷¹⁹ Yazara göre, madde metninde yer alan hisse senetleri karşılığında avans verilmesi ifadesi de gereksiz bir ifadedir. Madde metni zaten hisse senetlerinin rehin olarak alınıp, karşılığında avans verilmesini karşılamaktadır.⁷²⁰

Doktrinde **BATTAL**’a göre bankanın iştirakine verdiği bir borcun teminat olarak, iştirakinin paylarını veya pay senetlerini alması, geçici de olsa sermayenin iadesi anlamına geleceğinden ve gerçek bir teminat niteliği taşımayacağından dolayı yasaklanmıştır.⁷²¹

Doktrinde **TAŞDELEN**’e göre, pay senetlerinin rehin olarak kabul edilmesi veya bunlar karşılığında avans verilememesi, bankaların pay senetleri üzerinde TMK’nın verdiği hapis hakkını kullanarak, payları dolaylı olarak edinmelerini önlemek için böyle bir yasak getirilmiştir.⁷²²

⁷¹⁸ Seza REİSOĞLU, **C. 1**, s. 1143-1144.

⁷¹⁹ Seza REİSOĞLU, **C. 1**, s. 1144.

⁷²⁰ Seza REİSOĞLU, **C. 1**, s. 1144.

⁷²¹ Ahmet BATTAL, **Bankacılık Kanunu Şerhi**, Ankara 2006, s. 232.

⁷²² TAŞDELEN, **C. 1**, s. 674.

3. Doğrudan-Dolaylı Pay Sahipliği

Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 kapsamında bankaların paylarını rehin alamayacağı anonim ortaklıkları tespit edebilmemiz için doğrudan pay sahipliği ile dolaylı pay sahipliği kavramlarını incelememiz gerekmektedir.

Doğrudan pay sahipleri, bankanın sermayesini oluşturan paylar üzerinde mülkiyet hakkına sahip kişilerinden. Dolaylı pay sahiplerinin ise bankanın sermayesi oluşturan paylar üzerinde mülkiyet hakkı yoktur. Dolaylı pay sahipliğinde bir kişi bankanın sermayesini oluşturan paylara sahip olmamasına karşın, payların mülkiyeti kendisindeymiş kabul edilmektedir.⁷²³

Bankacılık Kanunu m. 5 hükmüne göre; *“Bu kanun uygulanmasında, gerçek kişilere ait dolaylı pay sahipliğinin belirlenmesinde, bir gerçek kişi ile eş ve çocuklarına ve bunların sınırsız sorumlulukla katıldıkları ortaklıklara veya bu kişi veya ortaklıkların ayrı ayrı veya birlikte kontrol ettikleri ortaklıklara ait paylar birlikte dikkate alınır. Tüzel kişilere ait dolaylı pay sahipliğinin belirlenmesinde, bunlara ait paylar ile bunların kontrol ettikleri ortaklıklara ait paylar birlikte dikkate alınır”*. Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmü açısından dolaylı gerçek kişi pay sahipleri önem taşınmaz. Buna karşın dolaylı tüzel kişi pay sahiplerinin payları banka tarafından rehin kabul edilemeyeceğinden dolayı, tüzel kişilerde dolaylı pay sahipliğinin tespit edilmesi gerekmektedir.

Bankacılık Kanunu m. 5 hükmüne göre tüzel kişilere ait dolaylı pay sahipliğini belirlenmesinde bunlara ilişkin payları ve bunların kontrol ettikleri ortaklıklara ilişkin paylar dikkate alınır. Ayrıca BDDK tarafından düzenlenen ve dolaylı pay sahipliğine ilişkin Bankaların İzne Tabi İşlemleri İle Dolaylı Pay Sahipliğinin İlişkin Yönetmelik m. 13/f. 1 (a) hükmüne göre, *“Bankada pay sahibi bulunan veya pay devralacak tüzel kişi ortaklıklar ile varsa bunların tüzel kişi ortaklarının ortaklık yapıları zincirleme bir suretle gerektiği takdirde gerçek kişilere ulaşıncaya kadar tespit edilir”*.

Bu kapsamda, anonim ortaklıkta pay sahibi olan tüzel kişiyi kontrol⁷²⁴ eden gerçek kişi veya kişilere ulaşıncaya kadar, aradaki tüzel kişilerin tamamı dolaylı pay

⁷²³ TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 155.

⁷²⁴ Bankacılık Kanunu m. 3 hükmüne göre kontrol: *“Bir tüzel kişinin; sermayesinin, asgarî yüzde ellibirine sahip olma şartı aranmaksızın, çoğunluğuna doğrudan veya dolaylı olarak sahip olunması*

sahibi statüsündedir. Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak. (A) A.Ş. (B) Bankasının paylarının %1'nin sahibidir. (C) A.Ş., (A) A.Ş.'de %70 pay sahibidir. (D) A.Ş.'de (C) A.Ş.'de %10 pay sahibi olmasına karşın, yönetim kurulu üyelerini atamada imtiyazı olan payların sahibidir. Gerçek kişi olan (E)'de (D) A.Ş.'nin paylarının tamamını elinde bulundurmaktadır.

Yukarıdaki senaryoda; (A) A.Ş. (B) bankasında doğrudan pay sahibidir, (C) A.Ş. ve (D) A.Ş.'de (B) bankasında dolaylı pay sahibidir. Bu kapsamda Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmüne göre (B) Bankası, (A) A.Ş., (B) A.Ş. ve (C) A.Ş.'nin paylarını rehin olarak kabul edemeyecektir.

4. Maddeye Aykırılığın Yaptırımı

Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmü kapsamında bankaların kendilerine doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan kişilerin paylarını rehin olarak kabul etmelerinin yasak olduğunu tespit ettikten sonra, bu yasağın özel hukuk açısından doğurduğu sonuçları tespit etmemiz gerekmektedir.

Doktrinde **Seza REİSOĞLU**'na göre, TBK m. 27 hükmüne göre emredici hükümlere aykırı sözleşmeler batıl olduklarından dolayı, bankalar kendilerinden doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan kişilerin paylarını rehin olarak kabul etmesini konu alan sözleşmelerin batıl olduğu ve bu kapsamda rehnin de geçersiz olduğu ileri sürülebilecektir.⁷²⁵ Buna karşın yazara göre, olası bir uyuşmazlıkta rehnin geçersiz olduğunun ileri sürülebilme olması ihtimaline rağmen, idari para cezası gerektiren hükümlere aykırılığın yaptırımı özel hukuk açısından butlan değildir.⁷²⁶ Bu kapsamda yazara göre, bir banka kendisinde doğrudan veya dolaylı olarak pay bulunan bir anonim ortaklığın payını iktisap ederse, bu durumun sonucu sadece idari para cezası olup, işlemin geçersizliği değildir.⁷²⁷

veya bu çoğunluğa sahip olunmamakla birlikte imtiyazlı hisselerin elde bulundurulması veya diğer hissedarlarla yapılan anlaşmalara istinaden oy hakkının çoğunluğu üzerinde tasarrufta bulunulması suretiyle veya herhangi bir suretle yönetim kurulu üyelerinin karara esas çoğunluğunu atayabilme ya da görevden alma gücünün elde bulundurulmasını" ifade eder.

⁷²⁵ Seza REİSOĞLU, C. 1, s. 1145.

⁷²⁶ Seza REİSOĞLU, **Bankacılık Kanunu Şerhi**, Cilt 2, Ankara 2015, s. 2219- 2220 (Seza REİSOĞLU, C. 2).

⁷²⁷ Doktrinde Seza REİSOĞLU Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmünü incelerken, bankaların kendisine doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan ortaklık ve kuruluşların paylarını rehin

Kanaatimizce, bir bankanın kendisinden doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan anonim ortaklığın paylarını rehin olarak kabul etmesinin özel hukuk açısından yaptırımını butlan olarak kabul edilmemelidir. Aksi takdirde bankanın kendisinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan anonim ortaklıklara kullandıracakları kredinin teminatsız kalması sonucu ortaya çıkabilir. Bu açıdan anonim ortakların kendilerinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan kişilerin paylarını rehin olarak kabul etmelerinin yasaklanmasını “*düzen normu*” olarak kabul etmemiz yerinde olacaktır.

5. Değerlendirme

Bankaların kendi paylarını rehin olarak kabul etmelerinin yasaklanmasına ilişkin doktrindeki görüşleri belirtip, söz konusu yasağın özel hukuk açısından yaptırımının butlan olmadığını tespit ettikten sonra, maddenin altına yatan nedenlerin ve konu hakkındaki doktrindeki görüşleri değerlendirecek olursak:

- Bankacılık Kanunu m. 56’nın gerekçesi ile BDDK’nın konu hakkındaki yazısını incelediğimizde, bankaların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesinin sınırlandırılmasını altında yatan nedenin, rehin yoluyla, sermayenin dolaylı olarak iade edilmesinin önüne geçilmesi ve bankaların ortaklık yapılarının sade ve anlaşılır olmasının sağlanması olduğu tespit edilmiştir.
- Buna karşın, yukarıda anonim ortaklıkların kendi payını ve yavru ortaklığın hâkim ortağın payını rehin olarak kabul etmesinin sınırlandırılmasını incelerken beyan etmiş olduğumuz üzere, bir anonim ortaklığın kendi paylarını veya hâkim ortaklarının paylarını rehin olarak kabul etmesi sermayenin iadesi anlamına gelmemektedir.
- Keza, bir banka kendisinde doğrudan veya dolaylı olarak pay sahibi olan bir anonim ortaklığın paylarını rehin kabul ettiğinde, bu payların maliki olmayacağı gibi, paydan kaynaklanan haklar da pay sahibinde kalmaya

almasının TBK m. 27 hükmü çerçevesinde butlan iddiası ile karşılaşılabileceğini belirttiğinden sonra, “*buna karşılık bu yasaklara uymama halinde, 146. Maddede idari para cezası öngörülmesi nedeniyle, yasa koyucunun yasak işlemi geçersiz mi kılmak istediği yoksa-işlem geçerli olmakla birlikte- bankaya para cezası mı öngördüğü tartışılacaktır*” ifadelerini kullanmıştır (Seza REİSOĞLU, C. 1, s. 1145). Buna karşın yazar Bankacılık Kanunu kapsamında idari para cezalarını düzenleyen 146’ıncı maddeyi incelerken, idari para cezası gerektiren bir durumun varlığı halinde bankanın yapmış olduğu hukuki işlemin geçersiz olmayacağını, buna karşılık bankaya idari para cezası verileceğini beyan etmiştir (Seza REİSOĞLU, C. 2 s. 2220).

devam edecektir. Bu nedenle bankanın ortaklık yapısındaki şeffaflığın rehin yoluyla değişmesi söz konusu değildir.

- Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmünün yaptırımının idari para cezası olduğu, özel hukuk açısından bir yaptırımı olmadığını belirtilmişti. Buna karşın doktrinde **Seza REİSOĞLU**'nun da belirtmiş olduğu üzere,⁷²⁸ olası bir uyuşmazlıkta rehnin geçersiz olduğunun da ileri sürülmesi mümkündür. Böyle bir durumda banka kullandırmış olduğu kredi karşısından teminatsız kalabilecektir.
- Bankalar teminat karşılığında kredi kullandıran kuruluşlardır. Bu kapsamda bankaların kullandırdıkları kredi karşılığında gerek kendi paylarını gerekse kendilerinde dolaylı olarak pay sahibi olan anonim ortaklıkların paylarını rehin olarak kabul etmesi olağan faaliyet konusu kapsamında değerlendirilir. Keza Eski Sermaye Yönergesi m. 24/f. 2 hükmü ile Yeni Sermaye Yönergesi m. 27/f. 2 hükmü ile birlikte de bankaların kendi payları ile hâkim ortaklıklarının paylarını rehin olarak kabul etmelerine izin verilmesi Avrupa Birliğine üye devletler açısından bir zorunluluktur. Bu kapsamda, bankanın olağan faaliyet konusuna giren bir konuda işlem yapmasının hukuk düzeni tarafından yaptırıma bağlanmasının açıklanabilir bir tarafı yoktur.
- Ayrıca Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmünde doğrudan veya dolaylı olarak bankadaki pay sahipliği oranı dikkate alınmamıştır. Bu kapsamda dolaylı yolda olsa dahi, itibari değeri 1 TL olan banka payına sahip olan bir anonim ortaklığın payının rehin alınması Bankacılık Kanunu m. 56/f. 4 hükmüne aykırılık teşkil edecektir. Bu durumun da hükmün amacı ile bağdaşmadığı aşikârdır.

⁷²⁸ Seza REİSOĞLU, C. 1, s. 1145.

BÖLÜM 3

ANONİM ORTAKLIK PAYININ REHNİNİN KAPSAMI

I. REHİNLE TEMİNAT ALTINA ALINAN ALACAK AÇISINDAN

A. Genel Olarak

TMK sistematğinde, alacak ve diğer hakların rehni ile ilgili olarak rehinli teminat altına alınan alacağın kapsamı konusunda herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Buna karşın, TMK m. 954/f. 2 hükmü gereğince alacak ve diğer hakların rehnine aksine bir düzenleme bulunmadıkça, teslim bağli taşınır rehnine ilişkin hükümler uygulanır. Teslime bağli taşınır rehninde rehinle teminat altına alınan alacak açısından rehlin kapsamını düzenleyen TMK m. 946/f. 2 hükmüne göre; **(i)** asıl alacak, **(ii)** sözleşme faizleri; **(iii)** takip giderleri; **(iv)** gecikme faizi, rehinle teminat altına alınan alacağın kapsamındadır. Bu kapsamda TMK m. 954/f. 2 hükmünün atfı nedeniyle yukarıda sayılan hususların alacak ve diğer hakların rehninde (dolayısıyla anonim ortaklık payının rehninde) rehinle teminat altına alınan alacağın kapsamını belirleyeceği söylenebilir.⁷²⁹

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesini incelerken belirtmiş olduğumuz üzere, tarafların taşınmaz rehninde olduğu gibi, rehinle teminat altına alınan alacağın miktarını belirleme zorunluluğu yoktur. Buna karşın taraflar rehinle teminat altına alınan alacağa bir üst sınır koyabilirler. Eğer taraflar, anonim ortaklık payının ne kadar tutara kadar bir alacağın teminatını teşkil edeceğini kararlaştırmışlarsa ve pay üzerindeki rehinde sonra gelmek kaydıyla pay sahibi dışında üçüncü kişilerin pay üzerinde hakkı varsa, rehinle teminat altına alacağın kapsamının genişletilmesi için, diğer haklar sahiplerinden de rıza alınması gerekecektir. Keza, rehin miktarı hiç belirtilmemiş olmasına karşın, rehinle teminat altına alınan alacağın kapsamı genişletiliyorsa da sonra gelen hak sahiplerinden rıza alınması gerekir.⁷³⁰ Örneğin anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sadece tek bir

⁷²⁹ SAYMEN/ELBİR, s. 759, s. 772, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 547, s. 456 vd., SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 69, GÖKSOY, s. 226, AYAN, **Sınırlı Aynı Haklar**, s. 274. Sınai haklar rehni için aynı görüş için bkz. UTKU, s. 267.

⁷³⁰ CANSEL, s. 156, SİRMEN, s. 69, GÖKSOY, s. 226.

proje kapsamında kullandırılan kredinin teminatını teşkil etmekten, borçlunun bankaya karşı olan kredi ile ilgili diğer borçlarının da teminatını teşkil etme konusunda taraflar anlaşır, bu durumun üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi için diğer hak sahiplerinin onayı gerekecektir. Bununla birlikte, taraflar, rehinle teminat altına alınan alacağın kapsamının daraltılması konusunda serbesttirler.⁷³¹ Keza anonim ortaklık payı üzerinde, rehinle teminat altına alınan alacaktan sonra herhangi bir takyidat yoksa taraflar rehinin kapsamını serbestçe genişletebilirler.⁷³²

B. Asıl Alacak

Ana alacak, sözleşmede teminata bağlanması öngörülen alacağın kendisidir.⁷³³ Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesini incelerken belirtmiş olduğumuz üzere ana alacak bir para alacağı olabileceği gibi, para alacağı dışında verme, yapma veya yapmama ediminden kaynaklanan bir alacakta olabilir. Eğer ana alacak para alacağı dışında bir alacaksa, TBK m. 112⁷³⁴ hükmü gereğince, rehinli alacaklının ana alacağın karşısında yer alan borcun hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi nedeniyle uğramış olduğu zarar ana alacağın yerine geçecek ve rehinin kapsamında olacaktır.⁷³⁵

Rehinle teminat altına alınan birden fazla alacak olması ve bu alacaklardan birden fazlasının aynı anda muaccel olması halinde, rehinin paraya çevrilmesinden elde edilecek tutarın, rehinle teminat altına alınan alacaklardan hangilerine mahsup edileceğini, taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa rehinli alacaklı belirleyecektir.⁷³⁶

⁷³¹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 471.

⁷³² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 471, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 69.

⁷³³ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 471.

⁷³⁴ TBK m. 112 hükmüne göre; “*Borç hiç veya gereği gibi ifa edilmezse borçlu, kendisine hiçbir kusurun yüklenemeyeceğini ispat etmedikçe, alacaklının bundan doğan zararını gidermekle yükümlüdür*”.

⁷³⁵ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 471, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 69-70, M. ERDEM, 80. . Cezai şartın TBK m. 112 kapsamında değerlendirilip değerlendirilmeyeceği ile ilgili olarak bkz. Bölüm 3, I, F.

⁷³⁶ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 70, GÖKSOY, s. 227, UTKU, s. 268.

C. Sözleşme Faizleri

Anonim ortaklık payının rehninde, iflasın açılmasına veya rehlin paraya çevrilmesi anına kadar muaccel olmuş olan sözleşme faizleri rehlin kapsamına dâhildir. Bu yönüyle anonim ortaklık payının rehlinin de dâhil olduğu taşınır rehni, taşınmaz rehinden ayrılır. Taşınmaz rehinde rehinle teminat altına alınan alacağın kapsamını düzenleyen TMK m. 875/f. 1 (3) hükmüne göre; “İflâsın açıldığı veya rehlin paraya çevrilmesinin istendiği tarihe kadar muaccel olmuş üç yıllık faiz ile son vadeden başlayarak işleyen faiz” rehlin kapsamında dâhildir. Bu açıdan taşınmaz rehinde yer alan yer alan bu sınırlamaya anonim ortaklık payının rehlin de dâhil olduğu taşınır rehni açısından yer verişmemiştir.⁷³⁷

Sözleşmesel faiz, anonim ortaklık payı üzerinde rehinden sonra gelen başka hak sahiplerinin olması durumunda, söz konusu hak sahiplerinin rızası alınmadan artırılamaz.⁷³⁸ Konuya ilişkin taşınır rehinde özel bir düzenleme olmamasına karşın, taşınmaz rehnine ilişkin TMK m. 875/f. 2’de yer alan “Daha önce belirlenmiş olan faiz oranı, sonradan gelen alacaklıların zararına olarak artırılamaz” hükmünün kıyasen anonim ortaklık payının rehnine uygulanmasıyla bu sonuca ulaşmak mümkündür. Tabi ki, taraflar sözleşmesen faizi serbestçe azaltabileceği gibi, eğer anonim ortaklık payı üzerinde rehinden sonra gelen bir takyidat yoksa serbestçe artırabilirler. Keza rehin verenin, borçlu dışında üçüncü bir kişi olduğu durumlarda, borçlu ile rehinli alacaklı anlaşarak, rehin verenin rızası olmaksızın sözleşmesel faizi artıramazlar.⁷³⁹

Rehlin paraya çevrilmesi aşamasında, TBK m. 100 hükmü gereğince, rehinle teminat altına alınan alacaktan elde edilen tutar öncelikle faizden sonra anaparadan mahsup edilir.⁷⁴⁰

⁷³⁷ TMK m. 946 gerekçesi.

⁷³⁸ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 70, UTKU, s. 268, MAKARACI BAŞAK, s. 196.

⁷³⁹ CANSEL, 158, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 70, GÖKSOY, s. 227, M. ERDEM, s. 81.

⁷⁴⁰ OĞUZMAN/ÖZ, **C. 1**, s. 286, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 70, EREN, **Borçlar Genel**, s. 1009, M. ERDEM, s. 81, GÖKSOY, s. 227. TBK m. 100 hükmüne göre “Borçlu, faiz veya giderleri ödemede gecikmemiş ise, kısmen yaptığı ödemeyi ana borçtan düşme hakkına sahiptir. Aksine anlaşma yapılamaz”.

D. Takip Giderleri

Anonim ortaklık payı paraya çevrilirken yapılacak takip giderleri de anonim ortaklık payının rehni ile birlikte teminat altına alınmıştır. Takip giderleri, icra organlarında takibi sonuçlandırmak için harcanan paralardır. Posta masrafları, bilirkişi masrafları ve harç takip giderlerine örnek olarak sayılabilir.⁷⁴¹ EMK döneminde EMK m. 860 hükmünde “*takip giderleri*” yerine muhakeme giderleri ifadesi kullanılmıştı. Buna karşın doktrinde muhakeme giderlerinden takip giderlerinin anlaşılması gerektiği kabul ediliyordu.⁷⁴² TMK ile birlikte EMK’da yer alan bu belirsizlik giderilmiştir.⁷⁴³

Takip giderleri ile ilgili olarak tartışılması gereken bir başka husus, rehnin paraya çevrilmesinin cebri icra kanalı dışında özel satış yoluyla paraya çevrilmesi durumunda özel satış için yapılacak masrafların rehnin kapsamında olup olmadığıdır. Gerçekten de hukuk sistemimizde her ne kadar İİK kapsamında cebri icraya ve rehnin paraya çevrilmesine ilişkin hükümlerin de öngörülmüş olmasına karşın, taraflar rehin konusu anonim ortaklık payının cebri icra dışında satılmasına yönelik anlaşmalar da yapabilirler.⁷⁴⁴ Keza SerPK m. 47/f. 4 (b) hükmüne göre; “*Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde; teminat alan, teminat konusu sermaye piyasası araçlarını, bunlar borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda kote ise bu piyasalardaki değerlerinden aşağı olmamak üzere, satarak satım bedelinden alacağını karşılama veya bu araçları mülkiyetine geçirerek değerini borçlunun yükümlülüklerinden mahsup etme hakkına sahiptir. Teminat alanın bu şekilde teminat konusu sermaye piyasası araçlarını mülkiyetine geçirebilmesi için taraflar arasındaki teminat sözleşmesinde, bu hakkın kullanılabileceğinin ve sermaye piyasası aracı borsa veya teşkilatlanmış diğer piyasalarda kote değil ise değerlemenin ne şekilde yapılacağının açıkça öngörülmüş olması gerekmektedir*”. Görüleceği üzere, halka açık anonim ortaklıkların paylarının rehinde, cebri icra dışında da satışın gerçekleştirilebileceği hatta rehinli alacaklının, rehinle teminat altına alınan alacağı mülkiyetine geçirebileceği açıkça düzenlenmiştir. Bu kapsamda, anonim ortaklık payı cebri icra dışında satılırken ortaya çıkan masraflar, cebri icra

⁷⁴¹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 941. Doktrinde MAKARACI BAŞAK’a göre dava giderleri de anonim ortaklık payının rehminin kapsamındadır (MAKARACI BAŞAK, s. 193).

⁷⁴² GÖKSOY, s. 227.

⁷⁴³ TMK m. 946 gerekçesi.

⁷⁴⁴ GÖKSOY, s. 352 vd.

dışındaki satış cebri icranın yerine geçtiği için rehnin kapsamına dâhil kabul edilmelidir.⁷⁴⁵

E. Gecikme Faizi

Anonim ortaklık payı rehnedildiğinde gecikme faizi de, rehinle teminat altına alınan alacağın kapsamındadır.⁷⁴⁶ Buna karşın gecikme faizi ile karşılanmayan aşkın zarar rehnin kapsamında değildir.⁷⁴⁷

F. Cezai Şart

TMK m. 946 hükmünde cezai şartın rehinle teminat altına alınan alacak kapsamında olup olmadığı ile ilgili herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Buna karşın cezai şart hukuken alacağın yan edimi niteliğindedir.⁷⁴⁸ Bu kapsamda cezai şartın rehinle teminat altına alınan alacak kapsamında olup olmadığını değerlendirmemiz gerekir.

Cezai şart; **(i)** ifa yerine istenebilecek cezai şart, **(ii)** ifayla birlikte istenebilecek cezai şart olmak üzere ikiye ayrılır.⁷⁴⁹

İfa yerine istenebilecek cezai şartta, alacaklı borcun ifası yerine cezai şartın kendisine ödenmesini talep edebilir.⁷⁵⁰ İfayla birlikte istenebilecek cezai şartta ise, alacaklı hem borcun ifa edilmesini hem de, cezai şartın kendisine ödenmesini talep edebilir.⁷⁵¹

İfaya yerine istenebilecek cezai şartı, rehinle teminat altına alınan asıl alacağın yerine geçecektir. Bu nedenle ifa yerine istenebilecek cezai şartı TMK m. 946/f. 2 anlamında “*asıl alacak*” olarak değerlendirmek ve rehnin kapsamında

⁷⁴⁵ CANSEL, s. 158, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 70, GÖKSOY, s. 227.

⁷⁴⁶ Taraflarca kanuni gecikme faizi yerine, sözleşmesel gecikme faizi kararlaştırılırsa, sözleşmesel gecikme faizi, TMK m. 946 anlamında “*gecikme faizi*” değil, “*sözleşme faizi*” olarak değerlendirilecektir (Taşınmaz rehninin kapsamıyla ilgili olarak bkz. KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 284, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 941.).

⁷⁴⁷ GÖKSOY, s. 228, UTKU, s. 269.

⁷⁴⁸ OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 524.

⁷⁴⁹ OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 526 vd.

⁷⁵⁰ OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 527.

⁷⁵¹ OĞUZMAN/ÖZ, C. 2, s. 528.

olduğunu kabul etmek gerekir.⁷⁵² Buna karşın ifayla birlikte istenebilecek cezai şart ise asıl alacağın yerine geçmediğinden ve TMK m. 946 hükmünde de cezai şartın rehnin kapsamında olduğuna yer verilmediğinden dolayı, rehinle teminat altına alınan alacak kapsamında yer almayacaktır.⁷⁵³

G. Diğer Kalemler

TMK m. 946/f. 2 hükmü kapsamında, yukarıda belirtmiş olduğumuz hususlar dışındaki kalemler taşınır rehninin (dolayısıyla anonim ortaklık payının rehninin) kapsamında sayılmamıştır. Bu kapsamda, mahkeme masrafları, hakem ücreti gibi gider ve masraflar anonim ortaklık payının rehninin kapsamında değildir. Bununla birlikte TMK m. 946/f. 2 hükmü emredici bir hüküm değildir.⁷⁵⁴ Taraflar sözleşme ile TMK m. 946/f. 2’de yer almayan hususların da anonim ortaklık payının rehni ile teminat altına alınmasına karar verebilirler.⁷⁵⁵ Ayrıca belirtmek isteriz ki, bazı durumlar rehin sözleşmesinde açıkça yer verilmemiş olsa dahi, TMK m. 946/f. 2’de yer almayan hususlarda anonim ortaklık payının rehninin kapsamında olabilir. Konuyu birkaç örnekle açıklayacak olursak:

Örnek 1: Rehin veren ile rehinli alacaklı arasındaki rehin sözleşmesinde *“Borçlunun rehinli alacaklıya karşı 5 Temmuz 2015 tarihli Genel Kredi Sözleşmesi kapsamında doğmuş ve doğacak borçları”* şeklinde bir ifadeye yer verildiğini varsayalım. Burada borçlu ile rehinli alacaklı arasında akdedilen Genel Kredi Sözleşmesinde, TMK m. 946/f. 2’de yer almayan hususlara yer verilmişse (Örneğin mahkeme masrafları gibi), bu hususlar da rehnin kapsamında olacaktır.

Örnek 2: Rehin veren ile rehinli alacaklı arasındaki rehin sözleşmesinde *“Borçlu ile rehinli alacaklı arasındaki kredi ilişkisi kapsamında doğmuş ve doğacak her türlü borçlar”* ifadesine yer verilmişse, sözleşme metninde yer alan *“kredi ilişkisi”* ve *“her türlü borçlar”* ifadeleri TMK m. 946 yer almayan alacağın yan unsurlarını da rehinle teminat altına alınan alacak kapsamında sokacaktır. Örneğin

⁷⁵² CANSAL, s. 157, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 471, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 70, GÖKSOY, s. 227, UTKU, s. 267-268.

⁷⁵³ GÖKSOY, s. 226-227, UTKU, s. 268.

⁷⁵⁴ CANSAL, s. 156, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 471, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 70, UTKU, s. 269, ŞENSÖZ/ÖZBİLEN/SAVAŞ, s. 239, MAKARACI BAŞAK, s. 196.

⁷⁵⁵ GÖKSOY, s. 228.

ifayla birlikte istenebilecek cezai şart ile aşkın zarar TMK m. 946/f. 2 hükmüne göre rehnin kapsamında olmasa da, rehin sözleşmesinde yer alan ve yukarıda bahsi geçen hükümden dolayı, rehinle teminat altına alınan alacak kapsamında olacaktır.

Örnek 3: Rehin veren ile rehinli alacaklı arasındaki rehin sözleşmesinde; “3 Ağustos 2015 tarihinde rehinli alacaklı tarafından borçluya kullandırılan kredi ve bu kredinin ferileri kapsamındaki borçlar” şeklinde bir cümle varsa, bu cümlede yer alan “ferileri” ifadesinden dolayı, TMK m. 946/f. 2 hükmünde yer almayan ve fakat asıl alacağa bağlı tüm feri haklar rehnin kapsamında olacaktır.

II. REHİN KONUSU ANONİM ORTAKLIK PAYI AÇISINDAN

A. Mali Haklar Açısından

1. Kar Payı Hakkı

a) Genel Olarak

Anonim ortaklık payı rehinli alacaklı lehine rehnedildiğinde kar payı ile ilgili incelenmesi gereken iki farklı konu bulunmaktadır. **(i)** Kar payı kime aittir? **(ii)** Kar payı rehnin kapsamında mıdır?

Yukarıda açıklandığı üzere, rehin hakkı sahibine, sadece rehinle teminat altına alınan borçların hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi halinde rehin konusu eşya veya hakkı paraya çevirme yetkisi vermekte olup, rehin konusunun semerelerinden yararlanma yetkisi vermemektedir. Kar payı da anonim ortaklık payının TMK m. 685 anlamında hukuki semeresi olduğundan dolayı, rehinle birlikte rehinli alacaklıya geçmez, rehin verene ait olmaya devam eder.⁷⁵⁶

⁷⁵⁶ Bununla birlikte, uygulamada, özellikle bankaların rehin sözleşmelerinde “kar payları bankaya aittir” gibi ifadelerin yer aldığı tespit edilmiştir. Burada bu ifadeler ile kar paylarının rehnin kapsamında olduğu mu yoksa inançlı olarak bankaya devir mi edildiği konusunda, taraf iradeleri güven teorisi kapsamında yorumlanmalıdır. Bu kapsamda, eğer tarafların daha önce girmiş oldukları hukuki ilişkiler değerlendirilmeli, eğer daha önceki hukuki ilişkilerde, kar payı üzerinde tasarruf yetkisi bankaya bırakıldıysa, kar payı açısından, rehin yerine inançlı devire ilişkin hükümler uygulanmalıdır.

Kar payı ile ilgili çözümlenmesi gereken diğer sorun ise, kar payının rehnin kapsamında olup olmadığıdır. TMK sistematığımızda kural olarak hukuki semereler rehin kapsamında olmamakla birlikte kanun koyucu bu duruma bazı istisnalar taşınmıştır. Gerçekten de konuyu düzenleyen TMK m. 959 hükmüne göre; “(1) *Faiz veya kâr payı gibi dönemsel gelir getiren alacakların rehnedilmiş olması hâlinde, aksi kararlaştırılmış olmadıkça, bunlardan yalnız vadeleri henüz gelmemiş olanlar rehnin kapsamına girer ve rehin, vadeleri geçmiş olan edimleri kapsamaz.* (2) *Bu tür yan edimler için özel senetler düzenlenmiş ise, aksi kararlaştırılmış olmadıkça, bunların rehin kapsamına girmesi, şekil koşullarına uygun olarak rehnedilmelerine bağlıdır.*” Görüleceği üzere TMK faiz ve kar payı gibi dönemsel getirilerin rehnin kapsamında olduğu düzenlemiş ve bu gibi hakların özel senetlere bağlı olup olmamasına göre iki bir ayrım yapmıştır. Bu nedenle çalışmamızın bu kısmında; **(i)** Kar payının kupona bağlı olmadığı haller ile **(ii)** kar payının kupona bağlı olduğu haller ayrı ayrı incelemeye tabi tutulacaktır.

b) Kar Payının Kupona Bağlanmadığı Hallerde

(1) Genel Olarak

TMK m. 959/f. 1 hükmünden anlaşılacağı üzere kar payının rehine dâhil olma anı ile ilgili olarak kanun koyucu sadece “*henüz vadeleri gelmemiş olanlar*” ifadesini kullanmakla yetinmiş ancak “*ne zamandan itibaren vadesi gelmemiş olan kar payları rehnin kapsamına dâhildir?*” sorusunu kanun metninde yanıtsız bırakmıştır. Doktrinde bir görüşe göre rehnin paraya çevrilmesi anından vadesi gelmemiş olan kar payları rehine dâhil iken,⁷⁵⁷ doktrindeki diğer görüş ise rehnin tesis anında vadesi gelmemiş kar paylarının rehine dâhil olduğunu ileri sürmüştür.⁷⁵⁸ Bununla birlikte doktrindeki her iki görüşe göre de TMK m. 959/f. 1 hükmü emredici nitelikte olmayıp, vadesi gelmiş kar paylarının da rehin kapsamına dâhil edilmesi mümkündür.⁷⁵⁹

⁷⁵⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II, A, 1, b, (2).

⁷⁵⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II, A, 1, b, (3).

⁷⁵⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 458, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s. 1009, SAYMEN/ELBİR, s.772, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 71-72 GÖKSOY, s. 232, H.E.

(2) Rehnin Paraya Çevrilmesi Anında Vadesi Gelmemiş Olan Kar Paylarının Rehine Dâhil Olduğu Görüşü

Doktrinde bir görüş, rehnin paraya çevrilmesi anında henüz vadesi gelmemiş kar paylarının rehnin kapsamında olduğunu, rehnin paraya çevrilmesinden önce vadesi gelmiş kar paylarının ise rehin kapsamında olmadığını, bunların pay sahibine veya malike ait olduğunu savunmaktadır.⁷⁶⁰ Ayrıca İsviçre Federal Mahkemesi de vermiş olduğu kararda, sadece rehin paraya çevrilme anından sonra vadesi gelen kar paylarının rehnin kapsamında olduğu savunmuştur.⁷⁶¹

Doktrine bu görüşü savunan yazarlara göre rehinli pay rehinle teminat altına alınan alacağın muaccel olması halinde paraya çevrilmeye hazır olmalıdır.⁷⁶² Bunun uygulamada gerçekleşmesi ancak rehnin paraya çevrilmesi anında muaccel hale gelmemiş kar payının rehni ile birlikte mümkün olur.⁷⁶³ Rehnin paraya çevrilmesinden önce vadesi gelen kar payları ise artık anonim ortaklık payından bağımsız bir alacak hakkı olduklarından dolayı, bu kar payları anonim ortaklık payının rehnine dâhil olmayıp, bunları talep hakkı pay sahibine aittir.⁷⁶⁴ Bu görüşü savunan yazarlara göre bu durum rehnin alacağın gelirlerine değil, sadece ana eşyayı (anaparayı) kapsamının bir sonucu olduğunu ileri sürmüşlerdir.⁷⁶⁵

Doktrinde bu görüşü savunan bazı yazarlara ve İsviçre Federal Mahkemesine göre ise, sadece rehnin paraya çevrilme anından sonra vadesi gelen kar paylarının rehnin kapsamında olması, teslimine bağlı taşınır rehninde bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünlerin rehnin kapsamında olmasını düzenleyen MK m. 947/f. 3 hükmünün kıyasen uygulanmasının bir sonucudur.⁷⁶⁶ TMK m. 947/f. 3 hükmüne göre; “*Rehin, paraya çevirme sırasında bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünleri de kapsar*”. Bu görüşü savunan yazarlara göre her ne kadar TMK m. 947’de

ERDEM/GÖKSOY, s. 594, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 326, AYBAY/HATEMİ, s. 298, s. 231-233, ERTAŞ, s. 602.

⁷⁶⁰ VON TUHR, s. 879, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1009, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 458, HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 362, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 71-72, SEÇER, **Alacak Rehni**, s. 137.

⁷⁶¹ BGE 41 II 455, 42 III 273, 71 III 157, 98 I a 505, 102 III 93, 104 III 35 (GÖKSOY, s. 231’den naklen).

⁷⁶² GÖKSOY, s. 231-232.

⁷⁶³ GÖKSOY, s. 232.

⁷⁶⁴ VON TUHR, s. 879, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 458, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1009, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 72, GÖKSOY, s. 232.

⁷⁶⁵ VON TUHR, s. 879, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 458, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 72.

⁷⁶⁶ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 458, GÖKSOY, s. 232, H.E. ERDEM/GÖKSOY, s. 594, HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 362.

bahsi geçen “*bütünleyici parça*” ifadesi kar payını kapsamasa da bu maddenin kıyasen uygulanması sonucunda rehnin paraya çevrilmesi anından sonra vadesi gelen kar paylarının rehnin kapsamında olduğu söylenebilecektir. Şöyle ki MK m. 947/f. 3 ile kastedilen rehnedilen eşyaya bağlı olan bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünler, rehnin paraya çevrilmesi anından bir bütün olarak paraya çevrilir ve bu kapsamda anonim ortaklık payına bağlı olan vadesi gelmemiş kar payı da rehnin kapsamında olur.⁷⁶⁷

HATEMİ/SEROZAN/ARPACI ise diğer yazarlardan farklı olarak rehnin paraya çevrilmesinden sonra vadesi gelen kar paylarının rehnin kapsamında olduğunu açıkça beyan etmemiştir. Bununla birlikte yazarlar; “*faiz ve temettü gibi eklentileri (hukuki semeleri) de tıpkı taşınır eşya rehnindeki doğal semereler gibi ve onlar için geçerli sınırlamalar ile rehnin kapsamına dâhil sayılırlar*” ifadesini kullanmışlardır.⁷⁶⁸ TMK m. 947/f. 3 hükmü de sadece rehnin paraya çevrilme anından sonraki bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünlerin rehnin kapsamında olacağını belirttiğinden ve rehnin kapsamını bu konu da sınırlamaya tabi tuttuğundan dolayı, yazarların rehnin paraya çevrilmesi anından sonra vadesi gelen kar paylarının rehnin kapsamında olduğu görüşünde oldukları ileri sürülebilir.

(3) Rehnin Tesisi Anında Vadesi Gelmemiş Kar Paylarının Rehine Dâhil Olduğu Görüşü

Doktrindeki bazı yazarlara göre; rehnin paraya çevrilme anında vadesi gelmemiş kar payları değil, rehnin tesis edilme anından sonraki kar payları rehnin kapsamındadır.⁷⁶⁹ Bu görüşü savunan **ERTAŞ** sadece “*Rehin hakkı, rehnin tesisinden önce muaccel olmuş faiz ve temettüleri kapsamaz*” ifadesini kullanmak ile yetinmiştir. Bu görüşü savunan **SAYMEN/ELBİR** TMK 959/f. 1 hükmü için; “*bu hüküm göstermektedir ki, alacak üzerinde tesis olunan rehin hakkı, yalnız kapitale*

⁷⁶⁷ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 458, GÖKSOY, s. 232-233, ERDEM/GÖKSOY, s. 594. Doktrinde bu yazarlarla aynı görüşte olan OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, ise konuyu incelerken, rehnin paraya çevrilmesi anında vadesi gelmemiş kar paylarının rehnin kapsamında olması hususunu açıkça MK m. 947/f. 3 açısından değerlendirmemiş, ancak konuyu MK 947/f. 3 ile birlikte teminatın bölünmezliği ilkesi kapsamında inceleye tabi tutmuştur. Bu nedenle OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR’in de MK m. 947/f. 3 hükmünü kıyasen uygulamak neticesinde diğer yazarlar ile aynı sonuca ulaştıklarını söylemek yanlış olmayacaktır.

⁷⁶⁸ HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 362.

⁷⁶⁹ SAYMEN/ELBİR, s. 771, ERTAŞ, s. 602.

mahsus değil, fakat bu sermayenin muayyen zamanda meydana getirdiği müteferri edimlere de şamildir. Faizler ve geçmiş gün faizleri, şirket hissesi temettüleri, ölünceye kadar iratlar hep bu müteferri edim mefhumuna dâhildirler. Fakat rehin tesisinden evvel vadeleri hülul eden müteferri edimler bu şümule dâhil değildirler” ifadesini kullanmıştır.⁷⁷⁰

(4) Değerlendirme

Doktrinde MK m. 959/f. 1 hükmünde yer alan kar payına ilişkin “...bunlardan yalnız vadeleri henüz gelmemiş olanlar rehnin kapsamına girer ve rehin, vadeleri geçmiş olan edimleri kapsamaz” hükmüne ilişkin olarak doktrindeki görüşlerin büyük çoğunluğu, burada rehnin paraya çevrilmesi anında vadesi gelmemiş olan kar paylarının rehnin kapsamında olduğunu savunmuşlardır. Bu görüşü savunan yazarların gerekçesi özetle; **(i)** hukuki semereler rehnin kapsamında değildir; **(ii)** Bununla birlikte rehnin paraya çevrilmesi anında payın bir bütün olarak devredilmesi gerekir; **(iii)** Rehnin paraya çevrilmesi anında henüz vadesi gelmemiş kar payları anonim ortaklık payından ayrılıp bağımsız bir alacak hakkına dönüşmemiştir; **(iv)** Ayrıca MK m. 947/f. 3’de yer alan “*Rehin, paraya çevirme sırasında bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünleri de kapsar*” hükmü her ne kadar kar payı doğal ürün olmasa da kar payının rehni için de geçerlidir; **(v)** bu nedenle sadece rehnin paraya çevrilmesi anından sonraki kar payları anonim ortaklık payının rehne dâhildir gerekçesini sunmuşlardır. Doktrinde diğer görüşü savunan **SAYMEN/ELBİR** ise özetle MK m. 959/f. 1 hükmü ile birlikte alacak ve diğer hakların rehinde hukuki semelerin rehnin kapsamına dâhil edildiğini ileri sürmüştür.⁷⁷¹ Doktrinde diğer görüşü savunan diğer yazarların konu hakkında herhangi bir açıklama yapmadığı tespit edilmiştir.

Konuyla ilgili değerlendirme yapmadan önce belirtmek isteriz ki, birinci bölümde açıkladığımız üzere, anonim ortaklıkta kar payının dağıtılmasına karar verilmiş olması ile birlikte, anonim ortaklık kar payı, pay sahibinin, pay sahipliği statüsü nedeniyle kazandığı ve fakat pay sahipliği statüsünden bağımsız bir alacağı haline gelir ve bu alacak iflas masasına kaydedilir ve İİK m. 206 ve diğer sair

⁷⁷⁰ SAYMEN/ELBİR, s. 771.

⁷⁷¹ SAYMEN/ELBİR, s. 771.

mevzuat kapsamında öncelikli olan alacakları bir kenara bırakacak olursak, genel alacaklılarla aynı sırada değerlendirilir. Başka bir ifade ile kar payının dağıtılmasına karar verilmesi ile birlikte, pay sahibi anonim ortaklığa karşı hukuki konumu diğer alacaklılar ile aynıdır. Bu nedenle burada vadesi gelmemiş kar paylarının rehnin kapsamında dâhil etmek, pay sahibinin, rehinle teminat altına alınan borçların teminatını teşkil etmek üzere rehnettiği anonim ortaklık payından bağımsız bir alacağına müdahale edilmiş olur. Ayrıca burada rehin verenin, rehnetmemiş olduğu adi bir alacağı rehin kapsamında sayılarak, rehinli alacaklının diğer alacaklıların önüne geçmesi sağlanmakta ve bu durum diğer alacaklıların da menfaatlerine zarar vermektedir. Bu kapsamda, anonim ortaklık payının rehninde, kar payı açısından, “*vadesi gelmemiş*” ifadesinin “*dağıtılmasına ortaklık genel kurulunca karar verilmemiş*” olarak değiştirilmesi yerinde olacaktır.

Kar payının anonim ortaklık payının rehninin kapsamı açısından durumunu incelerken, olması gereken hukuk ile olan hukuk arasında bir ayrı yapmak sureti ile konu üzerinde değerlendirme yapmamız yerinde olacaktır.

Şu anda yürürlükte olan hukuk açısından, kanaatimizce TMK m. 959/f. 1 hükmüne göre, rehnin tesis edilme anından sonra vadesi gelecek kar paylarını rehnin kapsamındadır. Oysaki burada her ne kadar doktrinin büyük bir bölümü ve ayrıca İsviçre Federal Mahkemesi, karşı görüşü savunsa da, kanunun metninin lafzından bu durum anlaşılamamaktadır.

Ayrıca kanun koyucu taşınmazlarda hukuki semerelerin, taşınırlarda ise bütünüleyici parça niteliğindeki doğal ürünlerin hangi aşamadan sonra rehnin kapsamında olacağını belirtmiştir. Taşınmaz rehninde hukuki semere niteliğindeki kira bedellerinin, taşınmaz rehni kapsamı açısından durumunu inceleyen TMK m. 862 hükmüne göre; “*Kiraya verilmiş taşınmaz üzerindeki rehnin kapsamına, **borçluya karşı rehnin paraya çevrilmesi yoluyla takibe başlanmasından** veya **borçlunun iflâsının ilânından başlayarak rehnin paraya çevrilmesi anına kadar işleyen kira bedelleri de girer**”*. Görüleceği üzere taşınmaz rehninde kanun koyucu borçluya karşı cebri icra takibi yapılmasından veya borçlunun iflâsının ilanında önceki kira bedellerini açıkça rehnin kapsamı dışında tutup, cebri icra veya iflâs ilanından sonraki kira bedellerini açıkça rehnin kapsamında dâhil etmiştir.

Teslime bağlı taşınır rehninde ise hukuki semereler rehlin kapsamında tutulmamış⁷⁷² olmakla birlikte taşınmazdan henüz ayrılmamış doğal ürünler belirli bir aşamadan sonra rehlin kapsamına alınmıştır. MK m. 947/f. 2 hükmüne göre; *“Aksi kararlaştırılmış olmadıkça alacaklı, rehinli taşınırın doğal ürünlerini, bütünleyici parçası olmaktan çıkınca malike vermekle yükümlüdür”*. TMK m. 947/f. 3 hükmüne göre ise; ***“Rehin, paraya çevirme sırasında bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünleri de kapsar.”*** Görüleceği üzere taşınırlarda rehlin paraya çevirme sırasında var olan bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünleri kapsayacağı açıkça belirtilmiştir.

Oysa faiz ve kar payı gibi dönemsel getiri getiren edimlerin vadesi gelmemiş olanlarının hangi aşamadan sonra rehlin kapsamında olacağına ilişkin bir düzenleme yoktur. Yukarıda açıkladığımız üzere, doktrinde rehlin paraya çevrilmesi sırasında vadesi gelmemiş kar payının rehlin kapsamında olduğunu ileri sürenler TMK m. 947/f. 3 hükmünün kıyasen uygulanacağını belirtmişler bazı yazarlar ise faiz ve kar payı gibi dönemsel getirileri hukuken eklenti saymışlardır.⁷⁷³ Bu kapsamda öncelikle belirtmek isteriz ki faiz ve kar payı gibi dönemsel getiriler hukuken ne bütünleyici parçadır ne de eklentidir. Bunlar hukuki semeredir. Hukuki semereler de TMK sistematüğinde kural olarak rehlin kapsamında değildirler. Bunlar istisnai düzenlemeler ile rehlin kapsamına dâhil edilmiştir. Gerçekten de doktrinin büyük çoğunluğunun dayanak kar payının cebri icra aşamasından sonra rehne dâhil olmasına dayanak gösterdiği TMK m. 947’nin gerekçesine baktığımızda; *“Alacak üzerinde kurulan taşınır rehinlerinde, rehnedilen alacağın faizleri 959’uncu maddede özel olarak düzenlendiği üzere, rehlin kapsamı içinde sayılmıştır”*. Buradan da anlaşılacağı üzere kanun koyucu gerekçesinde açıkça hukuki semelerin TMK m. 947 kapsamında olmadığını, alacakların rehniyle ilgili olarak konuyla ilgili özel düzenleme olduğunu beyan etmiştir.

Kar payı ve faizlerin rehnini düzenleyen MK m. 959 hükmünün gerekçesine göre ise; *“Madde kaynak Kanunun 904 üncü maddesine uygun olarak iki fıkra hâlinde düzenlenmiş olup, kenar başlığı da içeriğine uygun hâle getirilmiştir. Maddeyle alacak rehlinin, rehnedilen alacağın rehnin tesisi anında vadesi gelmemiş faiz ve kâr payı gelirini ve benzeri yan edimleri kapsayacağı*

⁷⁷² “Sigorta tazminatı rehlin kapsamı içerisinde sayılmamış ise de, rehnedilenin kaim değeri olarak sigorta tazminatı da doğal olarak rehlin kapsamı içerisinde olacaktır. Taşınırların medeni semereleri ise taşınırların medeni semereleri kapsamı içerisinde sayılamamaktadır”. (TMK m. 947).

⁷⁷³ HATEMİ/SEROZAN/ARPACI, s. 362.

belirtildiğinden, rehnin kurulması anında muaccel olmuş faizler ve kâr payları rehnin kapsamı dışında sayılmıştır.” Görüleceği üzere, doğrudan faiz ve kar payının rehnin kapsamı açısından inceleyen maddeye baktığımız da dahi, **rehnin tesisi anında** vadesi gelmemiş faiz ve kar paylarının rehnin kapsamında olduğu açıkça belirtilmektedir.

Doktrinde rehnin paraya çevrilme anından henüz vadesi gelmemiş faiz ve kar paylarının rehinde kapsamında olduğu ileri sürenlerin savunduğu bir diğer argüman olan; “*Rehnin paraya çevrilmesi anında henüz vadesi gelmemiş kar payları anonim ortaklık payından ayrılıp bağımsız bir alacak hakkına dönüşmemiştir*” konusu da ayrıca değerlendirmemiz gerekir. Birinci bölümde açıkladığımız üzere anonim ortaklığın kar dağıtımına karar vermesi hukuken kurucu yenilik doğuran bir işlem olup, eğer genel kurul aksi yönde karar almamışsa kar dağıtım karar ile birlikte, pay sahiplerinin kar payı hakkı muaccel hale gelir. Bununla birlikte anonim ortaklık kar payının ödemesini ileri bir tarihe de bırakabilir. Kar payının birkaç taksitte ödenmesini kararlaştırabilir. Örneğin bir anonim ortaklık 1.000.000 TL net dönem karı elde etmiş olsun. Bu anonim ortaklık 20 Mart 2015 tarihinde yapmış olduğu genel kurulu ile kar payının 200.000 TL’sini peşin, geri kalanı ise 4 aya yayılacak şekilde eşit taksitlerle ödeme kararı almış olsun. Burada anonim ortaklığın 20 Mart 2015 tarihinde almış olduğu genel kurul kararı ile birlikte kar payı, anonim ortaklıkta pay sahibinin, pay sahipliği statüsü nedeniyle sahip olduğu haktan ayrılmış ve artık bir alacak hakkına dönüşmüştür. Kar payının dağıtımına ilişkin genel kurul kararı kurucu yenilik doğuran nitelikte bir karar olduğundan dolayı artık anonim ortaklık bu karardan rücu da edemez. Bu nedenlerden ötürü, henüz vadesi gelmemiş kar payının, anonim ortaklık payından ayrılmadığı görüşü teorik olarak yerinde değildir.

Yukarıdaki açıklamalar kapsamında, sonuç olarak, rehnin tesis anında henüz vadesi gelmemiş kar paylarının, taraflar arasında aksi kararlaştırılmış olmadıkça, rehnin kapsamında olduğu söylenebilir. Bu durum TMK m. 947 hükmünün özel bir uygulaması değildir. TMK m. 959/f. 1 ile TMK 947’den ayrı bir konuyu düzenlemektedir. Kanun koyucu taşınırlardaki bütünleyici parça niteliğindeki doğal ürünler ile alacak ve diğer haklardaki hukuki semeler arasında ayırım yapmıştır.

Yukarıdaki açıklamalarımız ile birlikte MK m. 959 kapsamında “*yürürlükte olan hukuku*” bir kenara bırakıp, “*olması gereken hukuk*” açısından da konuyu incelememiz gerekmektedir. Anonim ortaklık payının rehinde, payını rehned

kimse, pay sahipliği statüsünü bir bütün olarak teminata konu etmiş olur. Bu nedenle pay sahipliği statüsünün sağladığı tüm haklar rehnin kapsamında olup, anonim ortaklık payı paraya çevrildiğinde, anonim ortaklık payını cebri icra kanalıyla satın alacak pay sahipliği statüsünün sahibi olacak ve bu hakların tamamını kullanacaktır. Bununla birlikte anonim ortaklık payı paraya çevrilmeden önce dağıtılmasına karar verilen kar paylarının artık anonim ortaklık payı ile bir alakası olmayıp, bu kar payları artık anonim ortaklık payından bağımsızdır. Ayrıca özellikle 15-20 yıl gibi vadeleri olan proje kredilerinin teminatı olarak rehnedilen anonim ortaklık payının elde ettiği karın pay sahibinin kullanımına bırakılmaması, taraflar arasındaki menfaat dengesine de uygun düşmemektedir. Bu nedenle kanaatimizce kanunda yapılacak bir düzenleme ile özellikle anonim ortaklık ve limited ortaklık payları açısından, aynı taşınmaz rehinde olduğu gibi **cebri icra takibinin başlamasından** veya **iflasın ilanından** sonraki, kar paylarının rehnin kapsamına dâhil edilmesi yerinde olacaktır.

Bu kapsamda, en azından anonim ortaklık kar payı açısından, “*vadesi gelmemiş*” ifadesinin “*dağıtılmasına ortaklık genel kurulunca karar verilmemiş*” olarak değiştirilmesi yerinde olacaktır.

Ayrıca belirtmek isteriz ki yukarıdaki tartışma, bankaların kredinin teminatı olarak aldıkları pay rehin sözleşmeleri açısından teorik düzeyde kalmaktadır. Bankalar pay rehin sözleşmelerine koydukları hükümler ile rehnin tesis anından sonra vadesi gelecek kar paylarının da rehnin kapsamında olduğunu, hatta bazı bankalar rehnin tesis anında vadesi gelmiş kar paylarının dahi rehnin kapsamında olduğunu açıkça pay rehin sözleşmelerine yazmaktadır. Tabi ki, rehnin tesis anında dağıtılmasına karar verilmiş olan kar paylarının rehin alınmasının, kar paylarının vadesi gelmiş olsun olmasın hukuken alacak rehni statüsünde olduğunu hatırlatmak isteriz.

Kanaatimizce, taraflar arasında herhangi bir uyuşmazlığa yer vermemek adına, taraflar arasında akdedilen rehin sözleşmesine, kar payının rehnin kapsamında olup olmadığı, rehnin kapsamında ise, ortaklık tarafından gerçekleştirilecek kar payı ödemelerinin, rehinli alacaklıya mı, rehin verene mi yoksa yediemin sıfatıyla üçüncü bir kişiye mi yapılacağına yer verilmesi yerinde olacaktır.

c) Kar Payının Kupona Bağlandığı Hallerde

Kar payının kupona bağlanmış olduğu hallerde, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere TMK m. 959/f. 2 ve TMK m. 956/f. 1 hükmü gereğince, kar payının rehnedilebilmesi için kuponlarında rehin etme amaçlı olarak rehinli alacaklıya teslimi gerekir. Aksi kar payları, rehnin tesis anında vadesi gelmemiş olsalar dahi anonim ortaklık payının rehnin kapsamında olmayacaklardır. Eğer rehin veren kuponları pay rehinli alacaklıya teslim etmiş ise ve fakat taraflar arasında kar payının rehnin kapsamı dışında olduğuna yönelik bir anlaşma varsa kar payları rehnin kapsamında olmayacaktır.

Kar payı kuponları ile değiştirme hakkı veren talonlar rehinli alacaklıya teslim edilmiş ise, talonların değiştirme hakkı verdiği kuponların temsil edeceği kar paylarının da rehnin kapsamında olduğunu kabul etmek gerekir (Tabi ki taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa).

d) Kar Payının Ortaklıktan Tahsili

(1) Genel Olarak

Anonim ortaklık payının rehninde, kar payının, rehinli veren ait olduğunu ve rehnin tesis anından sonra muaccel hale gelen kar paylarının rehnin kapsamında olduğunu tespit ettikten sonra, anonim ortaklıktan kar payının ne şekilde tahsil edileceğini tespit etmemiz gerekmektedir.

(2) Anonim Ortaklığın Kar Payını Ödemesi

TMK m. 961/f. 1 hükmüne göre; “*Rehin kendisine ihbar edilmiş olan borçlu, borcunu asıl alacaklıya veya rehin alacaklısına ancak diğerinin rızasıyla ödeyebilir*”. Bu kapsamda anonim ortaklık payı rehnedildikten sonra, rehin veren ile

rehinli alacaklı arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa payları rehnedilen anonim ortaklık kar payını ne rehinli alacaklıya ne de pay sahibini ödeyebilir.⁷⁷⁴ Bu kapsamda, anonim ortaklık, pay sahibi ile rehinli alacaklının, kar payının kime ödeneceği hususunda anlaşamaması durumunda, mahkemeden bir tevdi mahalli tayin edilmesini isteyebilir ve bu tevdi mahalline yapacağı ödeme ile kar payını ödeme borcundan kurtulabilir.⁷⁷⁵ Pay sahibi ile rehinli alacaklı, tevdi mahalli konusunda anlaşmışlarsa, anonim ortaklığın mahkemeden tevdi mahalli isteme yükümlülüğü yoktur.⁷⁷⁶ Keza, rehinli alacaklı üzerinde birden fazla rehin bulunması halinde, kar payının pay sahibine ödenebilmesi için, rehinli alacaklıların tamamının izninin alınması gerekmektedir. Buna karşın, kar payının ilk sıradaki rehinli alacaklıya ödenmesi için, alt sırada yeren rehinli alacaklıların rızasının alınmasına gerek yoktur.⁷⁷⁷ Ayrıca İİK m. 185/f. 1 hükmüne göre, “*Üzerinde rehin bulunan mallar rehin sahibi alacaklının rüçhan hakkı mahfuz kalmak suretiyle masaya girer ve iflas idaresi tarafından en yakın ve münasip zamanda paraya çevrilip muhafaza ve satış masrafları çıkarıldıktan sonra rehinli alacaklıya hakkı verilir*”. Bu kapsamda, pay sahibinin iflas etmiş olması halinde, kar payının iflas masasına ödenmesi için, rehinli alacaklının iznine gerek yoktur.⁷⁷⁸ Tabi ki, İİK m. 185/f. 1 hükmünün ikinci cümlesine göre, “*ancak, rehin sahibi alacaklı, istediği takdirde iflastan sonra da masaya karşı rehnin paraya çevrilmesi yoluyla takip yapabilir*”. Bu kapsamda, rehinli alacaklı, iflas açıldıktan sonra, iflas masasına karşı yapacağı icra takibi ile rehin kapsamında olan kar payının kendisine ödenmesini isteyebilir.

Rehin veren ile pay sahibi, kar payının, rehin verene veya rehinli alacaklıya ya da taraflar dışında üçüncü bir kişiye ödenmesine karar vermişse ve bu durumu anonim ortaklığa bildirmişse, anonim ortaklık, rehin veren ve rehinli alacaklının

⁷⁷⁴ Doktrinde GÖKSOY, kar payının, kural olarak, rehin veren tarafından tahsil edileceğini, buna karşın, anonim ortaklığın kar payı ödemesini, taraflarca aksi kararlaştırılmadıkça, pay sahibine de rehinli alacaklıya da yapamayacağını beyan etmiştir (GÖKSOY, s. 235). Doktrinde ŞENER’e göre ise, bir alacak rehnedildiğinde, artık bu alacağın alacaklısının tahsil yetkisi ortadan kalkmıştır (ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 214). Ayrıca doktrinde ŞENER, İsviçre doktrinine atıf yapmak sureti ile alacak rehnedildikten sonra, rehinli alacağın alacaklısının, borçluya karşı icra takibi yapamayacağını ve hatta rehinli alacaklının, icra takibine itiraz edebileceğini beyan etmiştir (ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 215).

⁷⁷⁵ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 91. TMK m. 961’deki tevdi, TBK m. 107’de alacaklının temerrüdü halinde, borçlunun tevdi yükümlülüğünden farklı bir düzenlemedir. TBK m. 107’deki tevdi borçlu için bir hak iken, TMK m. 961’deki tevdi borçlu için bir yükümlülüktür (ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 231).

⁷⁷⁶ ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 233.

⁷⁷⁷ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 91, ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 217.

⁷⁷⁸ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 92.

ismini bildirdiği kişiye ödeme yaparak, kar payını ödeme borcundan kurtulur.⁷⁷⁹ Keza pay senetlerinin rehninde, pay senetleri rehin cirosu ile (açık veya gizli rehin cirosu) rehnedilmişse, rehin cirosu, tahsil yetkisi verdiğinden dolayı, kar payını anonim ortaklıktan tahsil edebilecektir (TTK m. 689/f. 1).⁷⁸⁰ Tabi ki, pay senetleri rehin cirosu ile rehnedilmiş olması karşın, taraflar, rehinli alacaklının kar payını tahsil etme yetkisinin olmadığını konusunda anlaşılmış olabilirler. Böyle bir durumda, anonim ortaklık, pay sahibi zararına bile bile, kötü niyetle hareket etmek etmediği sürece, rehinli alacaklıya borcunu ifa ederek borcundan kurtulacaktır.

Payları rehnedilen anonim ortaklık, kendisine rehin bildirilmeden önce, pay sahibine kar payını öderse, rehinli alacaklıya karşı sorumlu olmaz (TMK m. 961/f. 2). Keza, hamiline yazılı pay senetlerinin ve kar payı kuponlarının rehninde, rehinli alacaklı, anonim ortaklığa karşın şeklen yetkili ve meşru hamil gözükeceğinden dolayı, anonim ortaklık, hamiline yazılı pay senedini veya kuponu elinde bulunduran rehinli alacaklıya yapacağı kar payı ödemesi ile borcundan kurtulur. Buna karşın, anonim ortaklık, payların rehinli olduğunu bilmesine rağmen, pay sahibine kar payını ödemişse, rehinli alacaklıya karşı sorumludur.⁷⁸¹ Böyle bir durumda, anonim ortaklık, kar payını ikinci kez ödeme yükümlülüğü ile karşı karşıya kalabilir. Ayrıca belirtmek gerekir ki kar payının kupona bağladığı durumlarda, rehinli alacaklıya, kar payını tahsil etme yetkisi verilmiş olsa dahi, rehinli alacaklının kar payını anonim ortaklıktan tahsil edebilmesi için, kar payı kuponunu, anonim ortaklığa ibraz etmesi gerekmektedir.⁷⁸²

Kar payını tahsil yetkisinin, rehinli alacaklı veya üçüncü bir kişiye verildiği durumlarda, rehin veren, kar payının anonim ortaklıktan tahsil edilmesini, kar payını tahsil yetkisi olan rehinli alacaklı veya üçüncü kişiden talep edebilir.⁷⁸³ Eğer, rehinli alacaklı, anonim ortaklıktan kar payını tahsil etmezse, kar payının tahsili için gerekli hukuki yollara başvurmazsa, bu durum, rehinli alacaklının kusuru ile teminat

⁷⁷⁹ TMK m. 961 hükmünün emredici olmadığı ile ilgili olarak bkz. ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 219.

⁷⁸⁰ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 88. Hamiline yazılı pay senetlerinin rehninde, pay senedinin, rehin alacaklıya teslim edilmiş olması, rehinli alacaklıya kar payını tahsil yetkisi vermez (SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 89). Buna karşın, hamiline yazılı pay senedi açık veya gizli rehin cirosu ile rehnedilmişse veya rehin veren ile rehinli alacaklı, rehinli paylardan kaynaklanan kar payı ödemesinin, rehinli alacaklıya yapılacağı yönünde anlaşmaya varmışsa, rehinli alacaklı, anonim ortaklıktan kar payını tahsil edebilecektir.

⁷⁸¹ GÖKSOY, s. 236.

⁷⁸² GÖKSOY, s. 239.

⁷⁸³ ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 224.

konusunun değerinde azalma meydana getireceğinden dolayı, pay sahibi uğramış olduğu zarar, rehinli alacaklıdan talep edebilir (TMK m. 945).

Rehin verenin ile rehinli alacaklının, kar payını rehinli alacaklı veya rehinli alacaklı dışında bir üçüncü kişiye ödenmesi hususunda anlaşmaları durumunda, burada kar payının ödeneceği kişinin yetkisinin kaynağını değerlendirmek gerekir. Bu kapsamda, eğer rehin veren ile pay sahibi arasındaki ilişkiyi temsil ilişkisi kabul edersek, temsil yetkisi her zaman geri alınabileceğinden ve aksine sözleşme hükümleri geçersiz olduğundan dolayı (TMK m. 42), rehin veren, pay sahibine vermiş olduğu temsil yetkisini her zaman geri alabilecek ve pay sahibinin anonim ortaklıktan kar payını tahsil etmesini engelleyebilecektir.⁷⁸⁴

Yukarıdaki açıklamalar ile birlikte, her ne kadar, pay sahibi, rehinli alacaklının izni olmaksızın, anonim ortaklıktan kar payını tahsil edemeyecek olsa da, pay sahibi dilerse, kar payın üçüncü kişiye devredebilir, paydan ayrılmış ve bağımsız bir alacak haline gelmiş kar payı üzerinde ayni ve şahsi haklar tesis edebilir.⁷⁸⁵

(3) MKK Aracılığı ile Kar Payının Ödenmesi

Kar payının ödenmesi ile ilgili olarak, kaydi payların rehnini ayrıca incelememiz gerekmektedir. Halka açık anonim ortaklıklar, paylarını kaydileştirdikten sonra, paylara bağlı kar payı ödemesi MKK üzerinden gerçekleştirilmektedir. MKK İşlem Kurallarına göre “*Temettü bedellerinin yatırılması amacıyla Takasbank nezdinde MKK adına hesap açılır. İhraççı tarafından MKK’nın Takasbank nezdindeki hesabına temettü bedelinin aktarılması ile birlikte (MKK tarafından alacak tutarlarının oluşturularak ihraççıya raporladığı tarihte ya da bir sonraki gün) yatırımcı detayında tutulan temettüler, üyelerin Takasbank nezdindeki cari hesaplarına aktarılır. Temettüler üye bazında topluca aktarılır ancak aktarılan tutarlara ilişkin yatırımcı detayında kayıt tutularak, üye ve yatırımcıya raporlanabilir. Müşterek hesaplar için brüt temettü talepleri yazılı olarak iletilmelidir. İhraççı şirketlerce MKK’nın Takasbank nezdindeki hesabına sehven ödenen nakit tutarlar, ilgili şirket tarafından MKS üzerinden iletilecek iade*

⁷⁸⁴ ŞENER, **Alacak Rehni**, s. 218.

⁷⁸⁵ ŞENER, **Alacak Rehni**, s.218.

talebi ile geri ödenir”. Bu kapsamda, kaydi paylar için kar payı ödenirken aşağıdaki süreç izlenir.

- MKK, Takasbank nezdinde kar payının yatırılması için hesap açar.
- Anonim ortaklık, net dönem karının tamamını, Takasbank nezdindeki MKK hesabına öder.
- MKK, kar payını, üyelerinin hesabına aktarır.
- Üyeler de kar payını, hak sahiplerinin hesabına geçer.

MKK işlem kurallarına göre ise, *“Rehin/teminat alt hesaplarında bulunan menkul kıymetlere ilişkin sermaye artırım, temettü ve itfa/kupon ödemesi işlemleri kıymetlerin bulunduğu hesaplar üzerinden gerçekleştirilerek rehin bilgileri artan tutar oranında yeniden düzenlenir.”*

- Rehinli kaydi pay, rehinli alacaklı adına açılmış bir hesapta izleniyorsa, kar payı ödemesi rehinli alacaklıya gerçekleştirilecektir.
- Rehinli kaydi pay, rehin veren adına açılmış bir hesapta izleniyorsa, kar payı ödemesi, rehin verene gerçekleştirilecek. Buna karşın, kar payının rehinli olduğu da sisteme işlenecektir.

Görüleceği üzere, kaydi payların rehninde, kar payı ödemesinde, anonim ortaklığı, kar payını MKK’nın Takasbanktaki hesabına ödemek dışında herhangi bir rolü yoktur. Bu açıdan, rehlin anonim ortaklığa bildirilmesi, kar payının ödenmesi açısından herhangi bir önem teşkil etmez. MKK’nın görevi de, sadece kar payını üyelerin hesaplarına aktarmakla sınırlı olduğundan, MKK’ya rehlin bildirilmesinin de herhangi bir önemi yoktur. Buna karşın, ikinci bölümde kaydi paylar üzerinde rehin kurulmasını incelerken açıklamış olduğumuz üzere, MKK’ya rehlin işlenebilmesi için, MKK nezdindeki kaydi payların izlendiği üyeye bildirim yapılması zorunludur. Bu kapsam, kendisine rehin bildirim üye, eğer rehin veren veya rehinli alacaklı tarafından aksi yönde bir bildirim yapılmamışsa, kaydi paylar rehinli alacaklının hesabındaysa, rehinli alacaklı, rehin verenin hesabındaysa rehin verene, kar payı ödemesini gerçekleştirmelidir. Ancak bu halde de, ödenen kar payının rehinli olduğu sisteme işlenecektir.

2. Hazırlık Dönemi Faizi

Hazırlık dönemi faizi MK 959/f. 1 hükmü gereğince faiz veya kar payı gibi dönemsel getiri getiren bir alacaktır.⁷⁸⁶ Bu nedenle yukarıda kar payı için değindiğimiz hususlar hazırlık dönemi faizi için de aynen geçerliliğini korumaktadır. Bu kapsamda;

- Taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa rehnin tesis anında vadesi gelmemiş olan hazırlık dönemi faizlerini anonim ortaklık payının rehnine dâhildir.
- Rehnin tesis edilmesi anında vadesi gelmiş hazırlık dönemi faizleri de anonim ortaklık payının rehnine dâhil edilebilir. Ancak burada vadesi gelmiş hazırlık dönemi faizinin rehni hukuken hak rehni değil, alacak rehni statüsünde olacaktır.
- Hazırlık dönemi faizi kupona bağlanmışsa ve kuponlar ayrıca rehinli alacaklıya teslim edilmediyse rehnin kapsamında değildir. Tarafların kupona bağlanmış alacakların rehnin kapsamında olduğuna ilişkin anlaşması da durumu değiştirmeyecektir.
- Kuponların anonim ortaklık pay senedi ile birlikte rehinli alacaklıya teslim edilmiş olmasına rağmen, kuponların rehni kapsamında olmadığı taraflarca kararlaştırılmışsa, kuponlara bağlanan hazırlık dönemi faizleri de rehnin kapsamında olmaz.
- Hazırlık dönemi kuponları ile değiştirme hakkı veren talonların rehnedilmesi durumunda da talonların değiştirme hakkı verdiği kuponların temsil ettiği hazırlık dönemi faizlerinin rehnin kapsamında olduğu söylenebilir.
- Hazırlık dönemi faizi pay sahibinin anonim ortaklığa karşı sahip olduğu bir alacak hakkı olduğundan dolayı, anonim ortaklık payı rehnedilmeden de rehin konusu yapılabilecektir. Hazırlık dönemi faizi “*malvarlıksal*” niteliğinden dolayı rehni kabil bir hak niteliğindedir.⁷⁸⁷

⁷⁸⁶ Bununla birlikte doktrinde GÖKSOY hazırlık devresi faizinin anonim ortaklık payının rehnine dâhil olup olmadığını incelerken, hazırlık dönemi faizinin TMK m. 959/f. 1 anlamında faiz veya kar payı gibi dönemsel getiri getiren bir alacak olmadığını, bununla birlikte hazırlık dönemi faizinin kar payının yerini tutmak üzere ödenmesi nedeniyle TMK m. 959/f. 1 hükmünün hazırlık dönemi faizi için de uygulanacağı sonucuna ulaşmaktadır (GÖKSOY, s. 247).

⁷⁸⁷ GÖKSOY, s. 247.

- Hazırlı devresi faizinin, anonim ortaklıktan tahsili ile ilgili olarak, yukarıda, kar payının anonim ortaklıktan tahsiline ilişkin yapmış olduğumuz açıklamalar aynen geçerliliğini korumaktadır.⁷⁸⁸

3. Tasfiye Payı

Anonim ortaklık tasfiye edip sona erdiği takdirde, tüm alacaklıların alacakları ödendikten sonra kalan bakiye tasfiye artığından pay sahiplerine dağıtılan tasfiye payı, anonim ortaklık payının kaim değerini niteliğindedir.⁷⁸⁹ Kaim değerler de rehin kapsamında olduğunda, anonim ortaklık tasfiye neticesinde sona erdiğinde rehinli paylara isabet eden tasfiye payı da rehin kapsamında olacaktır.⁷⁹⁰

Nakdi tasfiye halinde, tasfiye payının anonim ortaklıktan tahsil edilmesi ile ilgili olarak, kar payının anonim ortaklıktan tahsiline ilişkin belirtmiş olduğumuz hususların tamamı aynen geçerliliğini korumaktadır. Bu nedenle tekrara düşmemek adına, kar payının anonim ortaklıktan tahsil edilmesi ile ilgili açıklamalarımıza gönderme yapmakla yetiniyoruz.⁷⁹¹

4. Yeni Pay Alma Hakkı

TTK sistematüğinde yeni pay alma hakkı pay sahibine tanınmış bir haktır. Rehin hakkı sahibine sadece rehinle teminat altına alınan alacaklar hiç veya gereği gibi ifa edilmediği takdirde rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirme yetkisi verdiğinden dolayı, yeni pay alma hakkının kullanımı rehinli alacaklıya geçmez.⁷⁹² Payın rehnedilmiş olması halinde, yeni pay alma hakkı pay sahibinde kalmaya devam eder. Rehinli alacaklı, yeni pay alma hakkının kullanılması için pay senetlerinin ibraz edilmesi gerekiyorsa, pay senetlerini,⁷⁹³ yeni pay alma hakkı

⁷⁸⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II, A, 1, d.

⁷⁸⁹ GÖKSOY, s. 243, H.E. ERDEM/ GÖKSOY, s. 599, ÖGEL, s. 159, M. KILIÇ, s. 72.

⁷⁹⁰ GÖKSOY, s. 244, H.E. ERDEM/ GÖKSOY, s. 599, ÖGEL, s. 159, M. KILIÇ, s. 72.

⁷⁹¹ Bölüm, 3, II, A, 1, d.

⁷⁹² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 675, MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 160, YILDIZ, s. 173, TURANBOY, s. 156, GÖKSOY, s. 251, URKAN, s. 31, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1443, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 526. İntifa hakkı için aynı yönde bkz. DOMANİÇ, **Anonim Şirketler**, s. 1026, KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**, s. 159.

⁷⁹³ MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 160, GÖKSOY, s. 252.

kupona bağlanmışsa, yeni pay alma hakkı kuponlarını, anonim ortaklığa ibraz ederek, pay sahibinin yeni pay alma hakkını kullanmasını sağlamak ile yükümlüdür. Keza teslime bağlı taşınır rehninde alacaklının sorumluluğunu düzenleyen TMK m. 945/f. 1’de yer alan “*Alacaklı, rehinli taşınırın...değerinin azalması yüzünden meydana gelen zararlardan, bunların kendi kusuru olmaksızın doğduğunu ispat etmedikçe sorumludur*” hükmünün anonim ortaklık payının rehnine kıyasen uygulanması neticesinde de, rehinli alacaklının, pay senetleri veya kuponların ibraz edilip yeni pay alma hakkının kullanılmasına izin verilmemesi nedeniyle, paylarda meydana gelen değer azalmasından sorumlu olduğu sonucuna ulaşılabilir. Ayrıca paylardaki değer kaybı dışında rehin verenin uğramış olduğu zararlardan da TMK m. 2 hükmü gereğince rehinli alacaklı sorumlu olmalıdır.⁷⁹⁴

Tabi ki rehinli alacaklıdan yeni pay alma hakkının kullanılması için pay senetlerini veya yeni pay alma hakkı kuponlarını rehin verene iade etmesi beklenemez.⁷⁹⁵ Eğer rehinli alacaklı pay senedini veya yeni pay alma hakkı kuponunu rehin verene iade ederse, iade edilmiş olan pay senetleri veya yeni pay alma hakkı üzerindeki rehin askıda hükümsüz hale gelir (TMK m. 943/f. 2).⁷⁹⁶ Rehlinli alacaklının pay senetlerini veya kuponları, rehin verenin yeni pay alma hakkını kullanmasına olanak tanıyacak şekilde ortaklığa ibraz etmesi yeterlidir. Bu kapsamda, rehinli alacaklı, rehin verenin yeni pay alma hakkını kullanacağını teyit ettikten sonra, bizzat pay senedi veya kuponları yeni pay alma hakkını kullanmak için ortaklığa ibraz edebilir veya ortaklık ile anlaşarak pay senedi veya kuponları banka veya güvenilir bir üçüncü kişiye tevdi edebilir.⁷⁹⁷

Anonim ortaklık payının rehninde yeni pay alma hakkı ile ilgili rehinli alacaklının rehin veren adına yeni pay alma hakkını kullanıp kullanamayacağının değerlendirilmesi gerekir. TMK m. 961/f. 1 hükmüne göre; “*Özenli bir yönetim, rehnedilmiş alacağın muacceliyetinin ihbarını ve tahsil edilmesini gerekli kılıyorsa alacaklı bu işlemleri yapabilir; rehin alacaklısı da alacaklıyı bu işlemlerin yapılmasına zorlayabilir*”. Bu kapsamda yeni pay alma hakkı, anonim ortaklığın sermaye artırımı kararı ile birlikte paydan bağımsız bir alacak hakkına dönüşür.⁷⁹⁸ Böylece, yeni pay alma hakkı, bağımsız bir alacak hakkına dönüştükten sonra, rehinli

⁷⁹⁴ GÖKSOY, s. 253.

⁷⁹⁵ GÖKSOY, s. 254.

⁷⁹⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, I, D.

⁷⁹⁷ GÖKSOY, s. 253.

⁷⁹⁸ MOROĞLU, **Sermaye Artırımı**, s. 143. Aksi görüş, GÖKSOY, s. 252.

alacaklı, yeni oluşan payların rehnin kapsamında olan kısmı için rehin vereni yeni pay alma hakkını kullanmaya zorlayabilir. Eğer rehin veren yeni pay alma hakkını kullanmaz ise, rehin veren adına yeni pay alma hakkını kullanabilir.

Yeni pay alma hakkı kullanıldıktan sonra, pay sahibi sermaye taahhüdünü ifa etmezse, rehin verenin ifa edilmemiş sermaye koyma borcunu ifa edip edemeyeceğinin değerlendirilmesi gerekir. TMK m. 865 hükmüne göre; “(1) *Malik, rehinli taşınmazın değerini düşüren davranışlarda bulunursa; alacaklı, hâkimden bu gibi davranışları yasaklamasını isteyebilir. (2) Alacaklıya, gerekli önlemleri almak üzere hâkim tarafından yetki verilebileceği gibi; gecikmesinde tehlike bulunan hâllerde alacaklı, böyle bir yetki verilmeden de gerekli önlemleri kendiliğinden alabilir*”. Bu kapsamda, pay sahibi sermaye koyma borcunu ifa etmiyorsa, rehinli anonim ortaklık payının değerini düşüren davranışta buluyor demektir. Bu nedenle TMK m. 865/f. 2 hükmünün kıyasen uygulanması neticesinde, rehinli alacaklı hâkimden rehin, ifa edilmemiş pay bedellerini ifası için izin isteyebilir, eğer gecikmesinde sakınca bulunan bir hal varsa, pay bedellerini bizzat kendisi ödeyebilir.⁷⁹⁹ Örneğin anonim ortaklıkta yönetim kurulu tarafından pay bedellerinin sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararından sonra 15 gün içerisinde ödeneceğine karar verilmişse, burada gecikmesinde sakınca olan bir halin varlığından söz edilebilir. Kimse rehinli alacaklıdan bu 15 günlük süre içerisinde mahkemeye gidip karar almasını bekleyemez. Rehinli alacaklı mahkeme kararı olmaksızın pay bedellerini ödeyebilir. Bu durum rehinli alacaklının bir hakkı olup, borcu değildir. Rehinli alacaklı pay bedellerini ödememekten sorumlu tutulamaz. Rehinli alacaklı, rehin veren tarafından ödenmeyen pay bedellerini ve konuyla ilgili yaptığı masrafları rehin verenden talep edebilir. Rehinli alacaklının, yapmış olduğu masraflar ile ilgili, anonim ortaklık payı üzerindeki diğer takyidatların önünde rehin hakkı olur (TMK m. 865/f. 3).⁸⁰⁰ Keza bankacılık uygulamasında bankalar yeni pay alma hakkını rehin veren adına kullanabileceklerini, sermaye artırımında pay bedellerini ödeyebileceklerini ve ödemiş oldukları pay bedellerini rehin verene borç kaydedebileceklerini pay rehin sözleşmelerine eklemektedirler.

⁷⁹⁹ Doktrinde GÖKSOY, intifa hakkında, intifa hakkı sahibinin malın korunması için gerekli işlemleri yapmasını düzenleyen TMK m. 812/f. 3 hükmünün anonim ortaklık payının rehnine de uygulanması gerektiğini düşünmektedir. Yazara göre gecikmesinde sakınca bulunan bir hal olmasa dahi, rehinli alacaklı, pay bedellerini mahkemeden karar almadan ödeyebilir. (GÖKSOY, s. 311). Buna karşın rehin hukukuna ilişkin özel bir düzenleme varken, intifa hakkına ilişkin kuralların anonim ortaklık payının rehinde uygulanmasının mümkün olmadığını düşünmekteyiz.

⁸⁰⁰ GÖKSOY, s. 311.

Yeni pay alma hakkı ile ilgili tartışılması gereken bir diğer nokta, pay sahibi tarafından yeni pay alma hakkı kullanılmadığında veya rehinli alacaklı pay sahibi tarafından yeni pay alma hakkı kullanılmaması halinde , payların değerinde meydana gelen azalma için ek teminat istenip istenmediğinin de tartışmamız gerekir. Taşınmaz rehnine ilişkin TMK m. 865/f. 2 hükmüne göre; “*Alacaklı, rehinli taşınmazın değerinin düşmesi tehlikesinin mevcut olması hâlinde de güvence isteyebilir*”. Bu hükmü anonim ortaklık payının rehnine uyguladığımızda, rehinli alacaklının, rehin verenden, rehinli anonim ortaklık payındaki değer düşmesi nedeniyle, ek teminat isteyebileceği sonucuna ulaşabiliriz.⁸⁰¹

Ayrıca belirtmek gerekir ki, eğer sermaye artırımı neticesinde, anonim ortaklık payının değerinde, değer azalması ihtimali yoksa, rehinli alacaklı, pay sahibi adına yeni pay alma hakkını kullanamaz.

5. Bedelsiz Payları Edinme Hakkı

TTK sistematüğinde yeni pay alma hakkı pay sahibine tanınmış bir haktır. Rehlinli alacaklı, pay sahibinin bedelsiz payları edinme hakkını kullanmasının sağlamak zorundadır.⁸⁰² Konuyla ilgili olarak yeni pay alma hakkı kapsamında yapmış olduğumuz açıklamalar, bedelsiz payları edinme için de aynen geçerliliğini korumaktadır.

İkinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, bedelsiz pay ihraç edilmesi sonucunda oluşan yeni paylar rehnin kapsamındadır. Buna karşın bedelsiz payları edinme hakkı kupona bağlanmışsa ve kuponlar rehinli alacaklıya teslim edilmemişse, sadece kupona bağlanmış ve rehinli alacaklıya fakat teslim edilmemiş bedelsiz paylar rehnin kapsamında olmayacaktır.

⁸⁰¹ Doktrinde GÖKSOY’a göre TMK m. 865/f. 2’ye göre ancak malikin kusurlu olması nedeniyle, ek teminat istenilmesi mümkündür. Yazara göre pay sahibinin ek teminat verme yükümlülüğü TMK m. 865/f. 2’den değil, TMK m. 2’deki dürüstlük kuralından doğmaktadır (GÖKSOY, s. 265).

⁸⁰² MOROĞLU, *Sermaye Artırımı*, s. 266, BERZEK DURAK, s. 70, YILDIZ, s. 222, GÖKSOY, s. 269

6. Öneriye Muhatap Olma Hakkı

TTK'da öneriye muhatap olma hakkı pay sahibine tanınmış bir haktır. Rehin hakkı sahibine sadece rehinle teminat altına alınan alacaklar hiç veya gereği gibi ifa edilmediği takdirde rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirme yetkisi verdiğinden dolayı, öneriye muhatap olma hakkı da rehinli alacaklıya geçmez.⁸⁰³ Yeni pay alma hakkı ve bedelsiz payları edinme hakkında olduğu gibi, öneriye muhatap olma hakkının kullanılması için pay senetlerinin ortaklığa ibrazı gerekiyorsa, rehinli alacaklı, pay senetlerini ortaklığa ibraz etmek zorundadır. Yeni pay alma hakkı ve bedelsiz payları edinme hakkı ile yapmış olduğumuz açıklamaların aynısı öneriye muhatap olma hakkı için de geçerliliğini korumaktadır.⁸⁰⁴

B. Yönetmel Haklar Açısından

1. Genel Kurula Katılma ve Bağlı Haklar

a) Hakkın Sahibi

TMK m. 960 hükmüne göre, anonim ortaklık payı rehnedildiğinde, genel kurula katılma hakkı, rehin verene değil, pay sahibine aittir. Anonim ortaklık payının rehni, rehinli alacaklıya sadece rehin konusu anonim ortaklık payını, rehinle teminat altına alınan alacaklar hiç veya gereği gibi ifa edilmediğinde, paraya çevirme ve elde edilen geliri öncelikle alma hakkı tanır. Yoksa genel kurula, asaleten veya pay sahibinin temsilcisi sıfatıyla katılma hakkı tanımaz.⁸⁰⁵ Genel kurula katılma, genel

⁸⁰³ M.İ. KAYA, **Şartlı Sermaye**, s. 150.

⁸⁰⁴ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II, B, 4.

⁸⁰⁵ Yargıtay vermiş olduğu bir kararda hapis hakkı sahibinin genel kurula katılma yetkisinin olduğunu beyan etmiştir (Yargıtay 11. HD, E. 1995/6475, K. 1996/1468, T. 7.3.1996/ **Kazancı Mevzuat ve İçtihat Bilgi Bankası**). Söz konusu Yargıtay kararına göre hapis hakkı rehin hakkına değil intifa hakkına benzer. Bu kapsamda hapis hakkı sahibi paya ilişkin tüm hakları kullanabilir genel kurula da katılabilir. Oysaki pay sahibinin genel kurula katılma hakkı, pay sahibinin oydan yoksun olduğu durumda dahi sınırlandırılmaz. Pay sahibi herhalde genel kurul toplantısına katılabilir. Keza hapis hakkı da intifa hakkının değil, rehin hakkının özel bir türüdür. Bu nedenle, hapis hakkını bir çeşit intifa hakkı olarak nitelendiren ve pay sahibinin devredilemez ve vazgeçilemez yetkilerinden olan genel kurula katılma hakkını sınırlayan bu Yargıtay kararına katılmamız mümkün değildir.

kurulda söz alma ve tartışmalara katılma hakları, pay sahibinin vazgeçilemez ve paydan bağımsız devredilemez haklarıdır. Bu nedenle, rehin sözleşmesi ile birlikte, rehin veren pay sahibi, genel kurula katılma hakkını rehinli alacaklıya devrettiğini, kendisinin genel kurula katılmayacağını, bundan böyle ortaklık genel kurullarına rehinli alacaklının katılacağını beyan etmiş olsa dahi, bu taahhütler, rehin veren pay sahibini bağlamaz. Konuya ilişkin sözleşme hükümsüzdür.⁸⁰⁶ Keza, anonim ortaklık, pay sahibi olmayan rehinli alacaklıyı da, eğer elinde pay sahibi adına genel kurula katılma için yetki belgesi yoksa genel kurula kabul etmek zorunda da değildir.⁸⁰⁷

Rehinli alacaklı, genel kurula katılma hakkına sahip olmadığından dolayı, pay sahibinin genel kurul toplantısına katılmasını sağlamak için, pay sahibine gerekli imkânı tanımak zorundadır. Rehlinli alacaklının, bu borcunun dayanağını TMK m. 960 ile TTK m. 427/f. 2 teşkil eder. Şöyle ki; TMK m. 960 hükmünde genel kurula katılma hakkının pay sahibine ait olduğu belirtilmiş, TTK m. 427/f. 2 hükmünde ise, rehinli alacaklının ancak pay sahibini temsil etmek için yazılı bir yetki belgesi varsa genel kurulda pay sahibi haklarını kullanabileceği belirtilmiştir. Bu nedenle rehinli alacaklı, eğer pay sahibi tarafından kendisine verilmiş bir yetki yoksa pay sahibinin genel kurula katılmasını için gerekli olanağı sağlamak zorundadır.⁸⁰⁸

Rehinli alacaklının pay sahibine genel kurula katılması için gerekli imkânı tanıma borcu, çıplak pay ve kaydi paylar açısından söz konusu değildir. Çünkü çıplak paylarda genel kurula katılma ve genel kurulda oy kullanmada esas olan pay defterindeki kayıtlardır (TTK m. 417/f. 2). Kaydi paylarda ise, MKK tarafından anonim ortaklığa, “*pay sahipleri çizelgesi*” tedarik edileceğinden dolayı, rehinli alacaklının pay sahibine karşı herhangi bir yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Hamiline yazılı pay senetleri açısından ise, hamiline yazılı pay senedi sahibinin genel kurula katılması ve genel kurulda oy kullanabilmesi için genel kurul tarihinden en az bir gün önce, pay senedine zilyet olduğunu ispat ederek, genel

⁸⁰⁶ Mustafa İsmail KAYA, Pay Sahiplerinin Anonim Şirket Genel Kurulunda Temsil Edilmesi, **BATİDER**, Cilt XXX, Sayı 4, s. 45-91, Ankara 2014, s. 67 (M. İ KAYA, **Temsil**). Aksi görüş için bkz. GÖKSOY, s. 289.

⁸⁰⁷ GÖKSOY, s. 303. Yazara göre, eğer esas sözleşmede anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkına sahip olan kişinin genel kurul toplantısına katılabileceğine ilişkin bir hüküm varsa, toplantı başkanı rehinli alacaklıyı toplantıya almak zorundadır.

⁸⁰⁸ KARAHAN, s. 541. Doktrinde GÖKSOY ve M. KILIÇ’a göre, rehinli alacaklının pay sahibinin genel kurulda oy kullanmasını sağlama borcu rehin sözleşmesinden kaynaklanmaktadır (GÖKSOY, s. 283, M. KILIÇ, s. 73). Oysaki borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi ile birlikte, rehin veren, anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis etme borcu altına girer. Rehlinli alacaklının, pay sahibine oy hakkını kullanması için olanak tanınması borcu borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinden değil, bizzat bir aynı hak olan rehinden kaynaklanmaktadır.

kurula giriş kartı alması gerekir. Ancak, giriş kartının verilmesinden sonraki bir tarihte hamiline yazılı pay senedini devraldığını ispatlayan pay sahipleri de genel kurula katılabilirler (TTK m. 415/f. 3). Genel kurulda hazır bulunanlar listesi düzenlenirken de, hamiline yazılı pay senetleri açısından giriş kartları dikkate alınacaktır. Bu kapsamda, hamiline yazılı pay senetleri rehnedildiğinde, pay senetlerini pay sahibinin dolaysız zilyetliğinde olmayacağından dolayı, rehinli alacaklının pay sahibinin genel kurula katılmasına imkân tanınması borcu ortaya çıkacaktır. Tabi ki, rehinli alacaklıdan, pay senetlerini pay sahibine teslim ederek, pay sahibinin genel kurula katılmasına imkân tanınması beklemez. Çünkü böyle bir durumda, rehin askıda hükümsüz hale gelecek, rehinli alacaklı bu süreçte rehnin paraya çevrilmesi talebinde bulunamayacak ve hepsinden önemlisi de, rehin askıda hükümsüz kaldığı sürece, iyi niyetli üçüncü kişilerin hak iktisabı korunacaktır.⁸⁰⁹ Kanaatimizce, hamiline yazılı pay senetleri rehnedildiğinde, birkaç farklı şekilde, rehinli alacaklı pay sahibine oy kullanma imkânı tanıma borcunu ifa edebilir:

- Rehinli alacaklı veya temsilcisi, pay sahibi ile birlikte, anonim ortaklığa hamiline yazılı pay senedini ibraz ederek, pay sahibinin giriş kartı almasını sağlayabilir.
- Rehinli alacaklı, pay senetlerini bir banka veya aracı kuruma depo eder ve banka veya aracı kurum tarafından pay senetlerinin kendisine depo edildiğini bildirilmesini sağlayarak genel kurula katılmasını sağlayabilir.

Nama yazılı paylar senetleri ve ilmühaberler açısından, aynı çıplak paylarda olduğu gibi, genel kurul toplantısına ilişkin hazır bulunanlar listesi, pay defterine göre belirlenir (TTK m. 417/f. 2). Bu kapsamda nama yazılı senetleri veya ilmühaberler rehnedildiyse ve rehin veren pay sahibi pay defterine “*pay sahibi*” olarak kayıtlı ise rehinli alacaklının, pay sahibinin genel kurula katılmasına imkân tanımak ile ilgili olarak herhangi bir borcu bulunmamaktadır. Bununla birlikte, rehnin tesis anında pay sahibi, nama yazılı pay senedini veya ilmühaberi iktisap ettiğini ve bu kapsamda anonim ortaklıkta pay sahipliği statüsünü kazanmış olduğunu ortaklığa bildirmemiş olabilir. Bu kapsamda pay sahibinin oy hakkını kullanabilmesi için nama yazılı pay senedini veya ilmühaberi ortaklığa ibraz etmek ve kendisini pay defterine pay sahibi olarak kaydettirmek zorundadır. Buna karşın, nama yazılı pay senetleri ve ilmühaberler rehnedildiğinde, söz konusu senetler pay

⁸⁰⁹ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, I, C.

sahibinin dolaysız zilyetliğinden olmayacağından dolayı, kendisine ortaklığa anonim ortaklık payını temsil eden kıymetli evrakın maliki olarak tanıtamayabilir. İşte bu durumda, rehinli alacaklı, pay sahibinin, kendisine pay defterine kaydettirmesi için gerekli imkânı tanımalıdır.

b) Rehinli Alacaklının Genel Kurulda Pay Sahibini Temsil Etmesi

(1) Genel Olarak

Anonim ortaklık genel kuruluna katılma ve bununla bağlantılı olarak, genel kurulda konuşma ve tartışmalara katılma hakkı münhasıran pay sahibine ait olup, pay sahibi bu hakkını paydan bağımsız olarak devredemeyeceği gibi, bu hakkından vazgeçemez. Buna karşın pay sahibi genel kurulda, kendisinin rehinli alacaklı tarafından temsil edilmesi için rehinli alacaklıya yetki verebilir.⁸¹⁰ Böyle bir durumda rehinli alacaklı genel kurula, kendi adına asaleten değil, pay sahibi adına izafeten katılır.⁸¹¹ Bu açıdan rehinli alacaklının genel kurula katılması, intifa hakkı sahibinin genel kurula katılmasından ayrılır. İntifa hakkı sahibi, rehinli alacaklıdan farklı olarak genel kurul toplantısına asaleten katılır.⁸¹² Rehinli alacaklının genel kurula katılması için pay sahibi olması zorunlu değildir. ETTK döneminde, ETTK m. 360/f. 2 hükmüne göre, sadece pay sahiplerine genel kurulda diğer pay sahiplerini temsil etmeleri için yetki verilebiliyordu. Bu nedenle rehinli alacaklı, aynı zamanda anonim ortaklıkta pay sahibi değilse, genel kurula pay sahibi adına katılması mümkün değildi.⁸¹³ Buna karşın TTK ile birlikte bu durum değişmiş ve genel kurula pay sahibini temsilen katılacak kişinin, anonim ortaklıkta pay sahibi statüsüne haiz olması zorunluluğu aranmamış hatta aksi yönde esas sözleşme hükümleri geçersiz sayılmıştır (TTK m. 425). Bu kapsamda, TTK'nın yürürlüğe girdiği 1 Temmuz 2012 tarihinden bu yana rehinli alacaklı, anonim ortaklıkta pay sahibi statüsüne haiz olmasa da, usulüne uygun şekilde yetkilendirilmiş ise, pay sahibi adına genel kurula katılabilecektir.

⁸¹⁰ GÖKSOY, s. 289.

⁸¹¹ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 317.

⁸¹² TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 317.

⁸¹³ GÖKSOY, s. 289.

Hamiline yazılı pay senetlerinin rehninde genel kurulda pay sahipliği haklarının rehinli alacaklı tarafından kullanılması için özel bir yazılı belge ile yetkilendirilmiş olması şarttır (TTK m. 427/f. 2).

(2) Adi Temsil

Adi temsilci, pay sahibini genel kurulda temsil eden ve pay sahibi adına genel kurulda oy kullanan TBK anlamında doğrudan temsilcidir⁸¹⁴. Adi temsilciye temsil yetkisinin verilme şekli hakkında TTK’da bir düzenleme bulunmamaktadır. Buna karşın TTK m. 427/f. 2 hükmünden, rehinli alacaklının yazılı bir temsil belgesi ile genel kurula katılabileceği sonucuna ulaşılır. Keza Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul Ve Esasları İle Bu Toplantılarda Bulunacak Gümrük Ve Ticaret Bakanlığı Temsilcileri Hakkında Yönetmelik (“**Genel Kurul Yönetmeliği**”) m. 18/f. 2 hükmüne göre “*Gerçek veya tüzel kişi pay sahiplerini temsilen genel kurula katılacakların ayrıca temsil belgelerini de ibraz etmeleri zorunludur*”. Bu kapsamda, rehinli alacaklının pay sahibinin adi temsilcisi olması durumunda, TTK m. 427/f. 2 hükmü hiç olmasaydı dahi, rehinli alacaklının genel kurula katılması için yazılı bir yetki belgesi getirmesi zorunlu olacaktı.

(3) Tevdii Eden Temsilciliği

Tevdii eden temsilciliği⁸¹⁵ de, pay veya pay senetlerini herhangi bir hukuki ilişki nedeniyle elinde bulunduran kişinin, pay sahibi ile arasında olan hukuki ilişki

⁸¹⁴ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 316. Doktrinde bir görüşe göre, adi temsilcinin gerçek kişi olması zorunludur (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 316, ÜÇİŞİK/ÇELİK, s. 293, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 321). Buna karşın gerek TTK’da gerekse TBK’nın temsile ilişkin hükümlerinde, temsilcinin gerçek kişi olmasının zorunlu olduğuna ilişkin herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu nedenle, rehinli alacaklı bir tüzel kişi sıfatını haiz olsa da, pay sahibi adına genel kurul toplantısına katılabilecektir (M.İ. KAYA, **Temsil**, s. 57). Tabi ki, pay sahibi adına tüzel kişi rehin verenin genel kurul toplantısına katılması bir gerçek kişi aracılığı ile gerçekleştirilecektir. Kanaatimizce, eğer rehinli alacaklı, adi temsilci olarak pay sahibi tarafından genel kurula katılması için yetkilendirilmişse, hazır bulunanlar listesi, rehinli alacaklının tam unvanı yazıldıktan sonra, rehinli alacaklıyı genel kurul toplantısında temsil eden gerçek kişinin adının da yazılması yerinde olacaktır.

⁸¹⁵ Tevdii eden temsilcisi, TTK sistematğinde pay sahibinin “*Genel kurula katılma*” hakkı başlığı altında düzenlenmiştir. Doktrinde MOROĞLU’na göre, tevdii eden temsilcinin “*oy hakkı*” ve “*oy hakkının kullanılması*” kenar başlığı altında düzenlenmesi daha yerinde olurdu (MOROĞLU, **Değerlendirmeler ve Öneriler**, s. 217).

kapsamında, pay sahibini genel kurulda temsil etmesini ifade eder.⁸¹⁶ Bu kapsamda eğer rehinli alacaklı, rehin konusu pay senetlerini elinde bulunduruyorsa veya rehin konusu kaydi paylar pay sahibi adına, rehinli alacaklı tarafından izleniyorsa, rehinli alacaklının tevdi eden temsilcisi olarak pay sahibi adına genel kurula katılması mümkündür.⁸¹⁷ Buna karşın, rehin konusu pay senetleri, rehinli alacaklının dolaysız zilyetliğinde değilse veya rehin konusu kaydi paylar pay sahibi adına, rehinli alacaklı tarafından izlenmiyorsa, rehinli alacaklının tevdi eden temsilci olması durumu söz konusu olmayacaktır. Çünkü bu halde, rehinli alacaklıya pay senetlerinin veya kaydi payların “tevdii” edilmesi söz konusu değildir. Örneğin pay senetleri, rehinli alacaklı yerine yediemin sıfatı ile rehinli alacaklı dışında bir bankada saklanıyorsa, rehinli alacaklı tevdi eden temsilcisi sıfatını haiz olamaz. Genel Kurul Yönetmeliği m. 44/f. 1 hükmüne göre de; “*Pay sahipleri, şirket genel kurul toplantılarında, **pay ve pay senetlerinin kendilerine tevdi edilmiş olması koşuluyla...** rehin alacaklısını, tevdi eden temsilcisi olarak yetkilendirebilir*”. Yönetmeliğin bu maddesi de dolaysız zilyetliğe sahip olmayan rehinli alacaklının tevdi eden temsilcisi olarak yetkilendirilmeyeceğini belirtmektedir.

Genel Kurul Yönetmeliği m. 45/f. 1 hükmüne göre⁸¹⁸, rehinli alacaklının, tevdi eden temsilci sıfatıyla oy hakkını kullanabilmesi için:

- Pay senetlerinin rehinli alacaklıya tevdi edilmiş olması,

⁸¹⁶ TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 317, M. İ. KAYA, **Temsil**, s. 80. Doktrinde bazı yazalar tevdi eden temsilciliği bireysel temsilin bir türü olarak değerlendirmektedirler (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**, s. 371, ŞENER, **Ortaklıklar Hukuku**, s. 495, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi I**, s. 813, KARAHAN, s. 170.). Buna karşın doktrinde bir görüşe göre de tevdi eden temsilciliği kurumsal temsileğin bir türünü oluşturmaktadır (M.İ. KAYA, **Temsil**, s. 80, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 327)

⁸¹⁷ Doktrinde bir görüşe göre, TBK m. 561 kapsamında sadece taşınır eşyalar saklama sözleşmesinin konusu oluşturabileceklerinden dolayı, madde metindeki pay ifadesi yerinde değildir. Bu kapsamda sadece pay senetlerinin tevdi edilmesi halinde tevdi eden temsilciliğinden söz edilir (KENDİGELEN, **Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler**, s. 331). Keza doktrinde bir görüşe göre, halka açık anonim ortaklıklarda paylar senede bağlanmaksızın kayden MKK nezdinde izlendiği için ve pay senetleri fiziken mevcut olmadığından, bunların tevdi edilmesi de söz konusu olmaz (PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi I**, s. 813) Ayrıca sadece pay senetlerinin söz konusu olması durumunda tevdi eden temsilciliğinden söz edilebileceğine ilişkin bkz. BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 327. Kanaatimizce, TTK m. 429’da düzenlenen tevdi eden temsile ilişkin hükümler dikkate alınırken, burada sadece taşınır niteliğini haiz pay senetlerini dikkate almak yerinde değildir. Keza, daha önce belirtmiş olduğumuz üzere kaydi paylar, pay senetlerinin günümüzde geldiği son noktadır.

⁸¹⁸ Genel Kurul Yönetmeliği m. 45/f. 1 hükmüne göre; “*Kendisine tevdi edilmiş olan pay ve pay senetlerinden doğan genel kurul toplantısına katılma ve oy hakkının, tevdi edilen tarafından kullanılabilmesi için, tevdi eden ile tevdi edilen arasında bu paylardan kaynaklanan oy hakkının tevdi edilen tarafından kullanılacağına ilişkin taraflar arasındaki sözleşmede açık bir hükme yer verilmesi veya Ek-6’da yer alan örnekteki içeriğe uygun şekilde düzenlenecek temsil belgesinin verilmesi zorunludur. Ancak elektronik genel kurul sistemini uygulayan şirketlerde bu yetkilendirme anılan sistem üzerinden de yapılabilir*”.

- Rehinli alacaklı ile pay sahibi arasındaki sözleşmede konu hakkında açık hüküm olması,
- Genel Kurul Yönetmeliği EK-6'daki şekil ve içeriğe uygun bir temsil belgesinin düzenlenmesi zorunludur.

Genel Kurul Yönetmeliği m. 45/f. 2 kapsamında, rehinli alacaklıya, pay sahibi adına genel kurulda oy kullanma yetkisi süreli veya süresiz olarak tanınabilir. Tevdii eden temsilcisine verilen temsil yetkisi genel yetki olabileceği gibi, özel yetki de olabilir.⁸¹⁹

(4) Rehinli Alacaklının Temsil Yetkisinin Kapsamı ve Kullanılış Şekli

Rehinli alacaklının tevdii eden temsilcisi olduğu durumlarda, her genel kurul toplantısı öncesinde, rehinli alacaklının pay sahibinden, genel kurulda nasıl hareket edeceğine ilişkin olarak talimat alması gerekmektedir (TTK m. 429/f. 1). Böylece, temsil ilişkisinde talimat verme yükümlülüğü pay sahibinden (temsil olunan) alınmakta ve rehinli alacaklıya (temsil eden) geçmektedir.⁸²⁰ Genel Kurul Tebliği m. 47/f. 1 hükmüne göre⁸²¹; Tevdii eden temsilcisi sıfatını haiz rehinli alacaklının, genel kurulda nasıl hareket edeceğine ilişkin bildirimin asgari içeriği yönetmelik EK-7'de belirtilen hususları kapsamalıdır.⁸²²

Rehinli alacaklının gerek adi temsilci gerekse tevdii eden temsilcisi sıfatını haiz olduğu durumlarda pay sahibi her zaman rehinli alacaklının elinden temsil yetkisini alabilir. Pay sahibinin söz konusu yetkisinden feragat etmesi mümkün değildir (TBK m. 42/f. 2). Rehinli alacaklının tevdii eden temsilcisi olduğu

⁸¹⁹ Tevdii eden temsilcisi sıfatıyla rehinli alacaklıya genel yetki verilmiş olması durumunda, rehinli alacaklının pay sahibi adına genel kurula katılma yetkisi, pay senetlerinin veya kaydi payların dolaysız zilyetliğini elinde bulundurduğu sürece devam edecektir. Özel yetkide ise, her genel kuruldan önce pay sahibi tarafından rehinli alacaklıya genel kurulda kendisini temsil etmesi için yetki verilmesi gerekir. (KARAHAN, s. 544)

⁸²⁰ BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 328.

⁸²¹ Genel Kurul Yönetmeliği m. 47/f. 1 hükmüne göre; “Tevdi eden, katılma ve oy hakkının nasıl kullanılacağına ilişkin talimatlarını, her bir gündem maddesi için ayrı ayrı olmak kaydıyla kabul veya red şeklinde belirtmek suretiyle tevdi edilene bildirir. Bu bildirim, asgari olarak Ek-7’de yer verilen örnekteki bilgileri ihtiva etmek kaydıyla, taraflar arasında mutabık kalınan iletişim araçlarıyla yapılabilir”.

⁸²² Genel Kurul Yönetmeliği EK-7’de belirtilen hususlar daha çok oy hakkını kapsamaktadır. Bu kapsamda, eğer pay sahibi, öneride bulunma, müzakerelere katılma gibi konularda da rehinli alacaklıya talimat vermek istiyorsa, bu durumu, Genel Kurul Yönetmeliği EK-7’de yer alan tablonun “açıklamalar” kısmında belirtmelidir.

durumlarda, pay sahibi rehinli alacaklıya vermiş olduğu yetkisi genel kurul toplantısından bir gün öncesine kadar geri alabilir (Genel Kurul Yönetmeliği m. 45/f. 3).

Rehinli alacaklının genel kurulda pay sahibi adına oy kullanması “*oy hakkı*” başlığı altında incelenecektir.

2. Oy Hakkı

a) Oy Hakkının Sahibi

Anonim ortaklık payının rehninde oy hakkının kime ait olduğunu tespit edebilmemiz için oy hakkının hukuki niteliğini incelememiz ve rehin hukuku ile oy hakkı arasındaki ilişkiyi tespit etmemiz gerekmektedir.

Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, oy hakkı, pay sahibinin yönetsel haklarından olup, paydan bağımsız olarak devredilemez ve pay sahibi oy hakkından vazgeçemez. Pay sahibinin oy hakkından vazgeçmesine ilişkin anlaşmalar ve taahhütler pay sahibi açısından bağlayıcı değildir. Rehlin hakkı ise, rehinli alacaklıya, rehin konusu anonim ortaklık payını, rehinle teminat altına alınan alacaklar hiç veya gereği gibi ifa edilmediğinde, paraya çevirme ve elde edilen geliri öncelikle alma hakkı tanır. Bunun dışında, anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı tesis edildiğinde payın yönetilmesi, rehinli alacaklıya değil, rehin verene aittir. Bu kapsamda, oy hakkı da, anonim ortaklık payının yönetilmesini kapsayan bir hak olduğundan ve rehin hakkı, rehin konusu anonim ortaklık payının yönetilmesini rehinli alacaklıya bahşetmediğinden dolayı oy hakkının, anonim ortaklık payları rehnedilmiş olsa dahi, pay sahibine ait olduğu söylememiz yanlış olmaz.

Oy hakkının pay sahibine ait olduğu TMK ve TTK’da yer alan çeşitli hükümlerle teyit edilmiştir. Bu kapsamda:

- TMK m. 960 hükmüne göre, ortaklık genel kurulunda, rehinli payları temsil yetkisi, rehinli alacaklıya değil, pay sahibine aittir. Bu kapsamda, pay sahibinin oy hakkı da genel kurula katılma ve genel kurulda temsil edilme

haklarının bir uzantısı olduğundan, TMK m. 960 hükmünden anonim ortaklık payının rehninde, oy hakkının pay sahibine ait olduğu sonucuna ulaşılabilir.

- TTK’da pay sahibinin genel kurulda temsil edilmesini düzenleyen TTK m. 427/f. 2 hükmüne göre; **“Hamiline yazılı pay senedini, rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım ödöncü sözleşmesi ve benzeri sözleşmeler sebebiyle elde bulunduran kimse, pay sahipliği haklarını, ancak pay sahibi tarafından özel bir yazılı belge ile yetkilendirilmişse kullanabilir”**. Bu hükme göre hamiline yazılı pay senetleri rehnedildiğinden veya kanuni rehin hakkı olan hapis hakkına konu olduklarında, oy hakkı rehinli alacaklıya değil, pay sahibine ait olacaktır. TTK m. 427/f. 2 hükmünde her ne kadar, çıplak paylar, nama yazılı paylar, ilmühaberler ve kaydi paylardan bahsedilmemiş olsa da, bu hükmün kıyas yoluyla, hamiline yazılı pay senetleri dışındaki anonim ortaklık paylarına da uygulanması mümkündür.
- Gümrük ve Ticaret Bakanlığı tarafından düzenlenen Genel Kurul Yönetmeliği’nin toplantıya katılma hakkının düzenleyen m. 18/f. 4 hükmüne göre; **“Hamiline yazılı pay senedini, rehin, hapis hakkı, saklama sözleşmesi veya kullanım ödöncü sözleşmesi ve benzeri sözleşmeler sebebiyle elde bulunduran kimse, pay sahibi tarafından bu Yönetmelik hükümleri uyarınca yetkilendirilmişse genel kurula katılıp oy kullanabilir”**. Görüleceği üzere Genel Kurul yönetmeliği de açıkça hamiline yazılı pay senetlerinin rehninde, oy hakkının pay sahibine ait olduğunu, rehinli alacaklının oy hakkını kullanabilmesi için Genel Kurul Yönetmeliği kapsamında açıkça yetkilendirilmiş olmasının gerekli olduğunu düzenlemiştir.

Yukarıdaki açıklamalar ile birlikte, anonim ortaklık payı rehnedildiğinde, rehin payların yönetimini kapsamadığından ve paydan kaynaklanan oy hakkı pay sahibine ait olduğundan dolayı, mevzuatımızda hiçbir hüküm olmasaydı dahi, oy hakkının pay sahibine ait olmadığını söylememiz yanlış olmayacaktır. Buna karşın Yargıtay tarafından verilmiş hapis hakkına ilişkin bir kararda, Yargıtay, hapis hakkının sahibine, hapis hakkı konusu maldan yararlanma yetkisinin verdiğini belirten içtihatı birleştirme kararına atıf yaparak, TTK’da açık düzenlemeye karşın hapis hakkının rehin hakkının değil, intifa hakkının özel bir türü olduğunu, hapis hakkında, hapis hakkına konu maldan yararlanma yetkisinin hapis hakkı sahibine olduğunu ve bu kapsamda oy hakkının da hapis hakkı sahibinde olduğunu

belirtmiştir.⁸²³ Oysaki hapis hakkı, intifa hakkının değil, rehin hakkının özel bir türü olup, TTK'da da hapis hakkı sahibinin oy hakkına sahip olduğu belirtilmiştir. Bu nedenle kanaatimizce Yargıtay tarafından verilen bu karar isabetli değildir.

Anonim ortaklık payının rehninde, oy hakkının pay sahibine ait olduğunu tespit ettikten sonra, pay sahibi ile rehinli alacaklı arasında yapılacak bir anlaşma ile oy hakkının rehinli alacaklıya devredilip devredilemeyeceğini tartışmamız gerekir. Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, oy hakkı, intifa hakkına ilişkin istisnayı bir kenara bırakacak olursak, paydan bağımsız olarak üçüncü kişilere devredilemez. Bu durum payın bölünmezliği ilkesinin bir sonucudur. Eğer tarafların oy hakkını rehinli alacaklıya tanıyabileceği kabul edersek, rehinli anonim ortaklıktan kaynaklanan hakları bölmüş oluruz. Bu kapsamda anonim ortaklık payı üçüncü bir kişi tarafından devralındığında veya pay üzerinde üçüncü bir kişi lehine intifa hakkı tesis edildiğinde, oy hakkını payı devralan değil veya pay üzerinde lehine intifa hakkı tesis edilen değil, rehin veren kullanır. Başka bir ifade ile oy hakkını rehinli alacaklıya tanıyan sözleşmeleri geçerli kabul edersek, pay üzerinde eşyaya bağlı bir borç oluşur ki, sermaye koyma borcu ile ikincil yükümlülükleri bir kenara bırakacak olursak, pay üzerinde eşyaya bağlı bir borç yaratmak da mümkün değildir. Keza oy hakkının sözleşme ile rehinli alacaklıya devredilebileceği kabul etmek anonim ortaklığın esas sözleşmesinde yer alan bağlam hükümlerinin de bertaraf edilmesine neden olabilir. Şöyle ki, anonim ortaklıkta, esas sözleşme ile pay devrinin sınırlandırılmasının nedenlerinden birisi de, genel kurulda yönetimin yabancılaştırılmasının önüne geçmektedir. Anonim ortaklık payı devredildiğinde devre ortaklık tarafından onay verilene kadar devir ortaklığa karşı hüküm ifade etmez ve paydan kaynaklanan oy hakkı da payı devralan tarafından kullanılamaz. Anonim ortaklık payı rehnedildiğinde ise, esas sözleşmede bağlam hükmünün yer alması rehlin geçerliliğini etkilememekte ve ortaklık onay vermese dahi, ortaklığa karşı da geçerli bir rehin söz konusu olmaktadır. Eğer anonim ortaklık payının rehninde, sözleşme ile dahi olsa, rehlin rehinli alacaklıya devredilebileceğini kabul edersek, anonim ortaklık kendisi tarafından onaylanmamış bir kimsenin asaleten genel kurulda temsil edilmesine izin vermek durumunda kalacaktır. Böylece esas sözleşmede yer alan bağlam hükmü etkisiz kalmış olacaktır.

⁸²³ Yargıtay 11. HD, E. 1995/6475, K. 1996/1468, T. 7.3.1996 (**Kazancı Mevzuat ve İçtihat Bilgi Bankası**).

Yukarıda açıklanan nedenlerden dolayı anonim ortaklık payı rehnedildiğinde, oy hakkını rehinli alacaklıya devredilmesini konu alan sözleşme hükümleri batıldır.⁸²⁴ Anonim ortaklık, rehinli alacaklıyı genel kurul toplantına almayabileceği gibi, rehin alacaklının genel kurulda oy kullanmasına izin de vermeyebilir.

Buna karşın, taraflar rehin sözleşmesinde, rehinli alacaklının genel kurulda rehin vereni temsilen bulunabileceğini kararlaştırabilirler. Böyle bir durumda, rehinli alacaklının genel kurulda oy kullanabilmesi için Genel Kurul Yönetmeliği kapsamında yetkilendirilmiş olması gerekir (Genel Kurul Yönetmeliği m. 18/f. 4).

b) Oy Hakkının Kullanılması

(1) Oy Hakkının Pay Sahibi Tarafından Kullanılması

Anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edildiğinde, oy hakkı pay sahibine ait olduğundan dolayı, pay sahibi, rehinli alacaklıyı genel kurulda oy kullanması için yetkilendirmediği sürece, oy hakkı pay sahibi veya temsilcisi tarafından kullanılacaktır. Oy hakkının pay sahibi tarafından kullanılacak olmasının anonim ortaklık payının rehninde iki farklı konu açısından önemi vardır: **(i)** Rehinli alacaklı pay sahibinin genel kurulda oy kullanmasına imkân tanınmalıdır⁸²⁵; **(ii)** Pay sahibi genel kurul toplantısında oy kullanırken, rehinli alacaklının menfaatlerini korumalıdır.⁸²⁶

(2) Oy Hakkının Rehinli Alacaklı Tarafından Kullanılması

(a) Genel Olarak

Anonim ortaklıkta payı rehnedildiğinde oy hakkı pay sahibi tarafından kullanılır ve pay sahibi oy hakkını paydan bağımsız olarak devredemez ve oy

⁸²⁴ Aksi görüşte POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 578, GÖKSOY, s. 289.

⁸²⁵ GÖKSOY, s. 283. Oy hakkının kullanılması için gerekli imkânın tanınması ile ilgili olarak, rehinli alacaklının pay sahibinin genel kurula katılmasını sağlama yükümlülüğü ile ilgili yapmış olduğumuz açıklamalar aynen geçerliliğini korumaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II, B, 1, a.

⁸²⁶ GÖKSOY, s. 281 vd.

hakkından vazgeçemez.⁸²⁷ Buna karşın rehinli alacaklı, pay sahibi tarafından yetkilendirilmiş olması koşuluyla genel kurulda, pay sahibi adına oy kullanabilir. Böyle bir durumda, yukarıda genel kurula katılma hakkının rehinli alacaklı tarafından kullanılmasını incelerken belirtmiş olduğumuz üzere, rehinli alacaklının genel kurula katılması için yetkilendirilmiş olması gerekmektedir.⁸²⁸

Rehinli alacaklının pay sahibini temsil etmesi konusunu incelerken belirtmiş olduğumuz üzere, rehinli alacaklı pay sahibini adi temsilcisi sıfatıyla genel kurulda temsil edebileceği gibi, tevdii eden temsilcisi sıfatıyla da genel kurulda temsil edebilir. Rehlinli alacaklının, pay sahibi adına genel kurul oy kullanmasında da adi temsilci sıfatıyla oy kullanması ile tevdii eden temsilcisi sıfatıyla oy kullanması arasında ayırım yapmamız gerekmektedir.

(b) Rehlinli Alacaklının Adi Temsilci Sıfatının Bulunması Halinde

Rehinli alacaklı, genel kurul toplantısına adi temsilci sıfatıyla katılıyorsa ve pay sahibi tarafından aksi yönde bir talimat verilmemişse, oy hakkı genel kurula katılma ile bağlantılı haklarda olduğundan dolayı, rehinli alacaklının genel kurulda pay sahibi adına oy kullanmasına yetkisinin de olduğunu söylemek yanlış olmaz.⁸²⁹ Buna karşın pay sahibi rehinli alacaklıya genel kurulda oy kullanmaması yönünde bir talimat vermişse, rehinli alacaklı genel kurul toplantısına katılabilir, öneride bulunabilir, müzakerelere katılabilir buna karşın oy kullanamaz.⁸³⁰

Adi temsilde Rehlinli alacaklı pay sahibi adına temsilen oy kullanırken, pay sahibinin talimatlarına uymak zorundadır (TTK m. 427/f. 1). Buna karşın rehinli alacaklının pay sahibinin talimatına uymaması genel kurulda kullanılan oyu geçersiz kılmayacaktır (TTK m. 427/f. 1). Bununla birlikte rehinli alacaklı, pay sahibinin talimatına aykırı hareket ettiği için, pay sahibinin uğrayacağı zararlardan sorumludur.

⁸²⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 1, I, D, 2, c, (2).

⁸²⁸ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 3, II, B, 1.

⁸²⁹ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 316, M.İ. KAYA, *Temsil*, s. 61-62.

⁸³⁰ Oy hakkının kullanılmasında pay sahibinin iradesinin önemli olduğuna ilişkin bkz. M.İ. KAYA, *Temsil*, s. 61.

(c) Rehinli Alacaklının Tevdii Eden Temsilcisi Sıfatının Bulunması Halinde

Rehinli alacaklı genel kurula tevdii eden temsilcisi sıfatıyla katılıyorsa, kendisine her ne kadar genel kurula katılma ve oy kullanma konusunda yetki verilmiş olsa da, her genel kurul toplantısından önce, oy hakkını nasıl kullanacağına ilişkin pay sahibinden, talimat almak zorundadır (TTK m. 429/f. 2, Genel Kurul Yönetmeliği m. 46/f. 1).⁸³¹ Pay sahibi tarafından, rehinli alacaklıya verilecek talimat en az Genel Kurul yönetmeliği EK-7’de belirtilen hususları içermelidir (Genel Kurul Yönetmeliği m. 47/f. 1).⁸³² Eğer pay sahibi tarafından rehinli alacaklıya karşı herhangi bir talimat verilmez ise, rehinli alacaklı oyunu genel talimata göre kullanacaktır. Eğer genel talimat da yok ise, rehinli alacaklı tarafından kullanılacak oy yönetim kurulunun yaptığı öneriler doğrultusunda olmaz zorundadır (TTK m. 429/f. 2, Genel Kurul Yönetmeliği m. 46/f. 2). Aksi halde rehinli alacaklı, rehin verenin uğrayacağı zararlardan sorumlu olacaktır.

3. Diğer Yönetmelik Hakları

Anonim ortaklık payı rehneldildiğinde, payın ve pay sahipliği statüsünü elinde bulundurmanın bahşetmiş olduğu diğer yönetmelik hakları, rehin hakkı sadece, rehinle teminat altına alına alacağın hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi halinde, rehinli alacaklıya rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirme yetkisi verdiğinden, rehin konusu anonim ortaklık payını yönetme hakkı vermediğinden, rehinli alacaklıya değil, pay sahibine aittir.

C. İkincil Yükümlülüklerin Karşı Edimi Olan Alacaklar Açısından

Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, esas sözleşmelerinde geçerli bir bağlam hükmü olan anonim ortaklıklar, esas sözleşmelerine koyacaklarını bir hüküm

⁸³¹ Pay sahibinin rehinli alacaklıya vereceği talimat, eğer genel talimat niteliğinde değilse, sadece tek bir genel kurul toplantısı için geçerlidir (PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi I**, s. 815).

⁸³² Genel Kurul Yönetmeliğinde EK-7’ye ilişkin yapılan açıklamalara göre, eğer pay sahibi, genel kurul gündeminde yer alan bir konu ile ilgili red oyu kullanılmasının yanı sıra, tutanağa muhalefet şerhi de yazdırılmak isteniyorsa, bu hususun Genel Kurul Yönetmeliği EK-7’deki tabloda yazılması gerektiğini belirtilmiştir.

ile birlikte, pay sahiplerine konusu para olmayan ve belirli zamanlarda tekrarlanabilir ikincil yükümlülükler yükleyebilirler. Pay sahipleri de hukuken eşyaya bağlı borç niteliğinde olan bu ikincil yükümlülükleri ifa etmelerinin karşılığı olarak anonim ortaklığa karşı alacak hakkı kazanabilirler. Konuyu bir örnekle açıklayacak olursak, konusu fındık üretimi olan bir anonim ortaklıkta, esas sözleşme ile her 1000 TL itibari değeri olan paya, her sene hasat dönemi sonunda, anonim ortaklığa 1 ton fındık satma yükümlülüğü getirilmiş olsun. Pay sahibi anonim ortaklığa fındık sattığında, satmış olduğu fındık karşılığında anonim ortaklıktan belirli bir bedeli kendisine ödemesini talep etme hakkı kazanacaktır. İşte pay sahibinin bu hakkı hem dönemsel hem de tekrarlanabilir bir haktır. Bu kapsamda, ikincil yükümlülüklerin karşı edimi olan alacaklar TMK m. 959 anlamında “*faiz ve kar payı gibi dönemsel getiri getiren bir alacaktır*”⁸³³ ve rehnin tesis edilmesi anından sonra muaccel olanları da anonim ortaklık payının rehninin kapsamındadır.⁸³⁴

⁸³³ İkincil yükümlülükler için pay sahibine yapılan ödemeler ile kar payı için pay sahibine yapılan ödemeler ekonomik açıdan özdeştir (GÖKSOY, s. 315).

⁸³⁴ Doktrinde GÖKSOY’a göre, eğer taraflar arasında aksine bir anlaşma yoksa rehnin paraya çevrilmesi anından sonra muaccel olan ikincil yükümlülüğün karşı edimi olan alacaklar rehnin kapsamındadır (GÖKSOY, s. 315). Buna karşın kar payının rehninde belirtmiş olduğumuz gibi, TMK m. 959/f. 1 hükmünden rehnin paraya çevrilmesine anından sonra değil, rehnin tesis anından sonra muaccel olan alacaklar anlaşılır.

BÖLÜM 4

ANONİM ORTAKLIK PAYI ÜZERİNDEKİ REHNİN SONA ERMESİ

I. REHİN HUKUKUNDAN KAYNAKLANAN NEDENLERLE SONA ERME

A. Rehinle Teminat Altına Alınan Alacağın Sona Ermesi

Rehin hakkı, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, teminatını teşkil ettiği alacağa (veya alacaklara) bağlı fer'i bir haktır. TBK m. 131/f. 1 hükmüne göre de; *“Asıl borç ifa ya da diğer bir sebeple sona erdiği takdirde, rehin, kefalet, faiz ve ceza koşulu gibi buna bağlı hak ve borçlar da sona ermiş olur”*. Bu kapsamda rehinle teminat altına alınan alacak; (i) ifa; (ii) ifa yerini tutan yollar;⁸³⁵ (iii) ifa ve ifa yerini tutan yollar dışında sebepler nedeniyle sona ererse, anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı da kendiliğinden sona ermiş olacaktır. İfanın üçüncü kişi tarafından yapılması durumunda kanunda öngörülen halefiyet hallerinden birisi varsa anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona ermeyecektir.⁸³⁶ Kanun koyucu taşınmaz rehninin sona ermesi için aramış olduğu; (i) kaydın terkin; (ii) taşınmazın telef veya zıyı olması şartını (TMK m. 858) anonim ortaklık payının rehnini de kapsayan taşınır rehni için aramamıştır.⁸³⁷ Rehinle teminat altına alınan alacağın sona ermesi durumunda, pay senetleri rehinli alacaklının zilyesinde olsa dahi, anonim ortaklık payı üzerindeki rehinde kendiliğinden sona erecektir.

Rehinle teminat altına alınan alacağın sona ermesi ifa şeklinde olabileceği gibi, ifa dışındaki sona erme nedenleri de, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkını sona erdirecektir. Bu kapsamda ; (i) ibra, (ii) ifa imkânsızlığı; (iii) takas; (iv) bozucu şartın gerçekleşmesi; (v) geciktirici şartın gerçekleşmeyeceğinin kesin olarak ortaya çıkması vb. nedenlerle borcun sona ermesi rehin açısından önem

⁸³⁵ SEROZAN, *Eşya Hukuku*, I s. 358.

⁸³⁶ SAYMEN/ELBİR, s. 725, TEK, s. 236.

⁸³⁷ Asıl alacağın sona ermesi halinde, asıl alacağa bağlı rehin hakkının da sona erdiğini düzenleyen TBK m. 131 hükmü, taşınmaz rehnine ilişkin düzenlemeleri istisna tutmuştur. Taşınmaz rehninin sona ermesini düzenleyen

taşınmamaktadır.⁸³⁸ Yenileme halinde de anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona erer. Bir alacağın cari hesaba kaydedilmesi yenileme sayılmaz ancak eğer cari hesap kesilip karşı tarafın kabul etmesiyle borç yenilenmiş sayılır. Ancak böyle bir durumda anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı sona ermeyecektir (TBK m. 134/f. 3).⁸³⁹ Yenilemenin anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdirdiği durumlarda taraflar dilerlerse rehnin devam etmesini kararlaştırabilirler. Bu durumda rehin de yenilenmiş sayılır.⁸⁴⁰

Alacaklı borçlu sıfatının birleşmesi halinde, kıymetli evraka bağlanmış borçları bir kenara bırakırsak (TBK m. 135/f. 3) rehin sona erer.⁸⁴¹ Bununla birlikte borcun geçmişe etkili olarak yeniden doğması halinde rehin devam eder⁸⁴² (Tabi ki aşağıdaki inceleyeceğimiz üzere pay senetleri üzerinde zilyetlik kesin olarak kaybedilmiş ise, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin de kendiliğinden sona erecektir). Ayrıca alacaklı borçlu sıfatının birleşmesi borçlunun genel malvarlığından değil, özel malvarlığından gerçekleşmiş ise, alacak sona ermeyeceğinden rehin de sona ermeyecektir. Miras, eşler arası mal rejimi gibi durumlar bu konuya örnek gösterilebilir.⁸⁴³

Taşınmaz rehninden farklı olarak⁸⁴⁴, anonim ortaklık payının rehnini de kapsayan taşınır rehni zamanaşımı kesmez. Bununla birlikte TBK m. 159 hükmüne göre; *“Alacağın bir taşınır rehniyle güvenceye bağlanmış olması, bu alacak için zamanaşımının işlemesine engel olmaz; bununla birlikte alacaklının, hakkını rehinden alma yetkisi devam eder”*. Bu kapsamda bir rehinle teminat altına alınan alacağın zamanaşımına uğramış olması halinde, rehinli alacaklının borçlunun zamanaşımı def’i ile karşı karşıya kalma ihtimali devam etse dahi, rehin alınan anonim ortaklık paylarını paraya çevirme yetkisi devam etmektedir.⁸⁴⁵ Doktrinde

⁸³⁸ SAYMEN/ELBİR, s. 725, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s. 1020, HAZNEDAR, s. 123, ESKİOCAK, s. 180, TEK, s. 235, MAKARACI-BAŞAK, s. 410.

⁸³⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 497, UTKU, s. 324.

⁸⁴⁰ OĞUZMAN/ÖZ, C. 1, s. 563. Bu şekilde bir yenileme olduğu takdirde, tesis edilen anonim ortaklık pay rehni yeni bir rehindir. Bu kapsamda, yenileme tarihinden önce anonim ortaklık payı üzerinde, üçüncü bir kişi lehine rehin veya intifa hakkı tesis edildiyse veya anonim ortaklık payı haczedildiyse veya tedbir konusu olduysa, öncelik ilkesi gereği bu hususlar tesis edilen yeni rehnin önünde yer alacaktır.

⁸⁴¹ Rehin veren pay sahibinin alacaklı sıfatını kazanması durumunda rehin hakkının akıbeti için bkz. Bölüm 4, I, F.

⁸⁴² CANSEL, s. 203, UTKU, s. 324.

⁸⁴³ EREN, **Borçlar Hukuku**, s. 1268.

⁸⁴⁴ MK m. 864 hükmüne göre; *“Rehnin tapu kütüğüne tescil edilmesinden sonra alacak için zamanaşımı işlemez.”*

⁸⁴⁵ Doktrinde ESENER/GÜVEN, TBK’nın açık hükmü karşısında zamanaşımının borcu sona erdirdiğinden bahisle rehni de sona erdireceğini ileri sürmektedir (ESENER/GÜVEN, s. 506).

SEROZAN'ın belirtmiş olduğu gibi “*alacak yillansa da rehin yillanmaz*”.⁸⁴⁶ Zamanaşımına uğramış bir alacağın teminatı olarak borçlu tarafından anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmişse, zamanaşımı def’inin ileri sürülmesi çelişkili davranış yasağını ihlal eder.⁸⁴⁷ Bununla birlikte, zamanaşımına uğramış olduğunu bilmediği bir alacak üzerinde rehin tesis eden kimsenin esaslı hata hükümleri çerçevesinde rehni iptal ettirmesinin mümkün olması gerektiği ileri sürülmektedir.⁸⁴⁸

Anonim ortaklık payı birden fazla alacağın teminatını teşkil etmekte ise, teminatın bölünmezliği ilkesi gereği tüm alacaklar sona erene kadar anonim ortaklık payı üzerindeki rehin de devam eder. Ayrıca kısmı ifa halinde de anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona ermez.⁸⁴⁹

B. Tarafların Anlaşması veya Rehinli Alacaklının Tek Taraflı Vazgeçmesi

Anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı, rehinli alacaklının rehin hakkından tek taraflı olarak vazgeçmesi veya pay sahibi ile rehin verenin anlaşarak rehin hakkını sona erdirmeye karar vermesi halinde sona erecektir.⁸⁵⁰ Tarafların rehlin sona erdirilmesi için anlaşması veya rehin veren tarafından tek taraflı olarak rehlin sona erdirilmesi herhangi bir şekil şartına tabi değildir.⁸⁵¹ Bununla birlikte taraflar rehinden vazgeçmeyi şekil şartına bağlayabilirler. Bankacılık uygulamasında rehlin sona erdirilmesi genellikle rehin kaldırma (fek) yazıları ile gerçekleşmektedir. Vazgeçme açık olabileceği gibi örtülü de olabilir. Örneğin aşağıda detaylı olarak inceleyeceğimiz üzere, pay senetlerinin zilyetliğinin kesin olarak rehin verene iadesi anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdirecektir.⁸⁵² Burada pay senetlerin kesin iadesindeki irade rehin hakkından vazgeçme olarak yorumlanabilir.

⁸⁴⁶ SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 358.

⁸⁴⁷ TEK, s. 237-238

⁸⁴⁸ TEK, s. 238.

⁸⁴⁹ AYBAY/HATEMİ, s. 296, ERTAŞ, s. 589.

⁸⁵⁰ SAYMEN/ELBİR, s. 727, s. 774, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 498, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s. 1020, EREN, **Borçlar Genel**, s. 1271, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 849, ERTAŞ, s. 595, MAKARACI BAŞAK, s. 391.

⁸⁵¹ TEK, s. 240.

⁸⁵² Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, I, C, 2.

Doktrinde bir görüşe pay senetlerinin rehninde, rehin hakkından vazgeçilmesi tek başına yeterli olmayıp, aynı zamanda pay senetlerinin de pay sahibine geri iadesi rehin hakkının sona ermesi için bir gerekliliktir.⁸⁵³

Doktrinde diğer görüşe göre ise rehin hakkından vazgeçme durumunda, vazgeçme anından rehin sona ermiştir. Ayrıca rehin verene teslimi gerek bulunmamaktadır.⁸⁵⁴

Doktrinde **MAKARACI BAŞAK** ise rehinli alacaklının taşınırın rehninden vazgeçmesi halinde, rehnin sona ermesi için taşınırın iadesine gerek olmadığını beyan etmiştir.⁸⁵⁵ Buna karşın yazara göre senede bağlanmış alacak ve diğer hakların rehninde senetlerin de rehin verene iadesi gerekmektedir.⁸⁵⁶

Kanaatimizce taraflar anlaşmışsa veya rehinli alacaklı tek taraflı olarak rehin hakkından vazgeçtiyse, artık rehinli alacaklının pay senetlerini elinde bulundurması için hukuki sebep kalmamıştır. Bu nedenle böyle bir durumda, rehinli alacaklının taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa pay senetlerini rehin verene veya (varsa) rehin veya paylar üzerinde başkaca bir şekilde hak sahibi olan kişiye teslim etmesi gerekir. Teslim gerçekleşmez ise, pay sahibi, rehinli alacaklıya karşı, pay senetlerinin geri iade edilmesi için dava açabilir. Tabi ki, rehin hakkından vazgeçme ile birlikte, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona ereceğinden dolayı, rehinli alacaklı, rehin konusu anonim ortaklık payını, pay senetleri elinde olsa dahi paraya çeviremeyecektir.

Rehin hakkından vazgeçme, rehinle teminat altına alınan borcu sona erdirmez, sadece rehin hakkını sona erdirir.⁸⁵⁷ Ancak alacaklı, borcun zamanaşımına uğraması halinde, zamanaşımı def'i ile karşı karşıya kalabilir.⁸⁵⁸

⁸⁵³ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 112, KARAHANCIOĞLU/DOĞRUSÖZ/ALTIN, s. 39, GÖKSOY, s. 375, ÇAKIRCA, s. 71.

⁸⁵⁴ AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 295, s. 297.

⁸⁵⁵ MAKARACI BAŞAK, s. 391.

⁸⁵⁶ MAKARACI BAŞAK, s. 393.

⁸⁵⁷ Bununla birlikte, uygulamada özellikle bankadan kredi kullanan borçlular tarafından rehnin sona ermesi halinde borcunda sona erdiği izlenimi vardır. Bu nedenle bankalar tarafından rehin kaldırma yazılarında, rehinden vazgeçilmiş olmasının, alacağın sona ermiş olduğu manasına gelmeyeceğine ilişkin ifadeler kullanılmaktadır.

⁸⁵⁸ CANSEL, s. 230, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 112.

C. Pay Senetleri veya İlmühaberler Üzerinde Zilyetliğin Sona Ermesi

1. Genel Olarak

Anonim ortaklık payına hâkim olan ilkeler ve pay senetleri üzerinde rehnin kurulması konuları incelenirken açıklandığı üzere kamuya açıklık ilkesi anonim ortaklık payının rehninin de dâhil olduğu taşınır rehnine hâkim olan ilkelerin en önemlilerindendir. Pay senetlerinin pay sahibinin dolaysız zilyetliğinden çıkıp rehinli alacaklıya zilyetliğin devri ile pay senetlerinin rehni için zorunludur. Pay senetlerinin zilyetliğinin alacaklıya devri ile birlikte, üçüncü kişiler nezdinde, pay sahibinin, sahip olduğu pay senetleri üzerinde, herhangi bir takyidat yer almadığına ilişkin bir izlenim oluşmasının önüne geçilmiş olur.

TMK m. 943 hükmü de, teslimine bağlı taşınır rehninde, rehinli alacaklının taşınır üzerindeki zilyetliğin kaybını rehni sona erdiren nedenler arasında düzenlenmiştir. Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere TMK m. 954/f. 2 hükmüne göre, alacak ve diğer hakların rehni ile ilgili özel bir hüküm bulunmadıkça, bunların rehni hakkında da teslimine bağlı taşınır rehni uygulanacaktır. TMK’da alacak ve diğer hakların rehnini düzenleyen MK m. 954-961 hükümleri kapsamında, kıymetli evrakın zilyetliğin kaybı ile ilgili özel bir hüküm bulunmadığından TMK m. 943 hükmü pay senetlerinin rehninin sona ermesine de uygulanacaktır.⁸⁵⁹

TMK m. 943/f. 1 hükmüne göre; *“Taşınır rehni, alacaklının zilyet olmaktan çıkması ve onu zilyet olan üçüncü kişiden geri alamaz hâle gelmesiyle son bulur”*. TMK m. 943/f. 2 hükmüne göre ise; *“Taşınır, alacaklının rızasıyla fiilen yalnız rehnedenin hâkimiyeti altında bulunduğu sürece rehni hükümleri askıda kalır.”*

Görüleceği üzere TMK sistematigi teslimine bağlı taşınır rehninin (aynı zamanda pay senetlerinin rehninin) zilyetlik kaybı nedeniyle sona ermesi için ikili bir ayırım yapmıştır: **(i)** pay senetlerinin zilyetliğinin rehin verenin geri isteyemeyeceği şekilde kaybı; **(ii)** pay senetlerinin zilyetliğinin geçici olarak kaybı.

⁸⁵⁹ SİRMEN, **Alacak Rehni**, ÇAKIRCA, s. 70, MAKARACI BAŞAK, s. 397, Doktrinde SAYMEN/ELBİR, konunun tartışılması gerektiğini beyan etmiş ve fakat konu hakkında WIELAND’ın görüşünü açıkladıktan sonra kendi görüşlerini beyan etmemiştir (SAYMEN/ELBİR, s. 775).

Pay senetleri üzerinde zilyetliğin kesin kaybı halinde rehin sona ererken, zilyetliğin geçici kaybı halinde ise rehin hükümleri askıda kalır. Tabi ki zilyetliğin geçici kaybının sürekli kayba dönüşmesi halinde de anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı sona erecektir.

Çalışmamızın bu bölümünde konu yukarıdaki ayrım dikkate alınarak incelenecektir. Ayrıca pay senetleri ile değiştirilmek üzere çıkartılan ilmühaberler de hukuken kıymetli evrak vasfını taşıdıklarından dolayı, ilmühaberler üzerindeki zilyetliğin kaybı için de bu kısımdaki açıklamalarımız geçerlidir. Ayrıca belirtmek gerekir ki, zilyetliğin kaybı nedeniyle, anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermesi sadece pay senetleri açısından geçerlidir. Çıplak paylar ve kaydi paylar, klasik hukuk doktrini açısından eşya niteliğini haiz olmadığından ve bunların üzerinde zilyetlikte söz konusu olmayacağından, bunların rehni için zilyetliğin devri söz konusu olmadığı gibi, zilyetliğin kaybı da söz konusu olmayacaktır.⁸⁶⁰

2. Zilyetliğin Kesin Kaybı

a) Genel Olarak

Zilyetliğin kesin kaybı halinde, rehnin sona ermesini düzenleyen TMK m. 943/f. 1 hükmünün gerekçesine göre; *“MK m. 943/f. 1 gerekçesine göre; “Birinci fıkra ile taşınır rehninin sona ermesi, rehinli alacaklının rehnedilene zilyet olmaktan çıkması ve buna haksız zilyet olandan rehnedileni geri almayı kesin olarak yitirmesi koşullarına bağlanmıştır. Geri alma hakkından kaybindan kasıt, rehinli alacaklının rehin konusuna zilyet olan alacaklılara karşı zilyetliğin iadesi dava açma hakkını kaybetmesidir (m. 982-984)”*. TMK’nın gerekçesine göre rehinli alacaklının zilyetliğin korunması kapsamında dava açma hakkının ortadan kalması halinde, taşınır rehni, dolayısıyla, pay senetlerinin rehni sona erecektir. Doktrinde bir görüşe göre, *“zilyetliğin kaybı”* ifadesinden *“vasıtasız zilyetliğin kaybının”* anlaşılması gerekir.⁸⁶¹ Bununla birlikte, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere,⁸⁶² zilyetliğin havalesi veya temsilciye teslim yoluyla pay senedi rehin tesis edilebilir ve böyle bir

⁸⁶⁰ GÖKSOY, s. 368.

⁸⁶¹ ERTAŞ, s. 595.

⁸⁶² Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 2, c.

durumda rehinli alacaklı pay senetlerinin dolaysız zilyedi durumundadır.⁸⁶³ Bu nedenle TMK m. 943/f. 1 anlamında “*zilyetliğin kesin kaybı (geri alınamaz hali gelmesi)*” rehinli alacaklının pay senetleri üzerinde dolaylı veya dolaysız zilyetliğini kesin olarak kaybetmesinin anlaşılması gerektiğini düşünüyoruz.

Pay senetleri üzerinde zilyetliğin kesin olarak kaybedilmesi; **(i)** pay senetlerinin rehinli alacaklının rızası ile rehin verene iade edilmesi; **(ii)** iyi niyetli üçüncü kişilerin TMK ve TTK hükümlerine istinaden anonim ortaklık payını üzerinde iyi niyetle devralması durumlarında söz konusu olur.⁸⁶⁴

b) Rehlinli Alacaklının Rızası İle Zilyetliğin Kesin Kaybı

Rehinli alacaklının rızası ile birlikte pay senetlerinin zilyetliğinin rehin verene veya pay sahibine bir daha geri istenmemek üzere verilmesi durumunda anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir.⁸⁶⁵ Böyle bir durumda anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermesi için; **(i)** pay senetlerinin, rehinli alacaklı veya kanuni veya iradi temsilcisi tarafından, pay senedini veren kişinin rızası ile verilmesi, **(ii)** Pay senetlerinin iadesinin bir daha pay senetlerini geri istememek üzere yapılmış olması.⁸⁶⁶

Doktrinde bir görüşe göre, geri verme sırasında rehin hakkının saklı tutulmuş olması durumu da pay senetlerinin kesin iadesidir ve rehin hakkını sona erdirir.⁸⁶⁷ Bununla birlikte kanaatimizce eğer rehinli alacaklı rehin hakkını saklı tutarak pay senetlerini iade ettiyse burada TMK m. 943/f. 1 anlamında pay senetlerinin zilyetliğinin kesin kaybı söz konusu değildir. TMK m. 943/f. 2 anlamında zilyetliğin geçici kaybı söz konusudur. Bu nedenle böyle bir duruda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermediğini, askıda olduğunu düşünmekteyiz. Bununla birlikte rehinli alacaklı pay senetlerini iade ederken; “*pay senetleri sende dursun, bir daha senden geri isteyeceğim. Ancak borcunu ödemezse rehnin paraya çevrilmesini isteme hakkım saklıdır.*” gibi ifadeler kullandıysa, artık burada gerçek anlamda zilyetliğin

⁸⁶³ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 2, c, (5), (a) ve (b).

⁸⁶⁴ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 113.

⁸⁶⁵ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1021, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 113, GÖKSOY, s. 368.

⁸⁶⁶ CANSEL, s. 207, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 500, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 850, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 113, GÖKSOY, s. 386.

⁸⁶⁷ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 114, MAKARACI BAŞAK, s. 398.

kesin kaybı söz konusudur. Her ne kadar rehinli alacaklı böyle bir durumda rehnin devam ettiğini beyan etse de, rehin hukukuna hâkim olan kamuya açıklık ilkesi kesin olarak ortadan kalmıştır. Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona ermiştir.

Pay senetlerini saklayan veya yediemin gibi sıfatlarla elinde bulunduran kişilerin temsilci sayılıp sayılmayacağı, doktrinde tartışmalıdır. Doktrinde bir görüş böyle bir durumda saklayanın temsilci olarak kabul edilmesi gerektiğini ileri sürerken,⁸⁶⁸ diğer görüşe göre saklayanın temsilci sıfatı bulunmamaktadır.⁸⁶⁹ Kanaatimizce böyle bir durumda; **(i)** saklayanın temsil yetkisinin olmaması; **(ii)** saklayanın temsil yetkisinin olması; **(iii)** iyi niyetli üçünü kişilere pay senetlerinin teslimi olmak üzere üçlü bir ayırım yapmamız ve somut olaya göre konuyu incelememiz yerinde olacaktır.

Eğer rehinli alacaklı, pay senetlerini saklaması için üçüncü bir kişiye veriyse burada rehinli alacaklı ile pay senetlerini saklayan kişi arasında TBK m. 561 vd. hükümleri çerçevesinde genel saklama sözleşmesi vardır. Eğer rehinli alacaklı ile rehin veren anlaşarak pay senetlerini güvenilir bir üçüncü kişiye teslim etmişlerde, tarafar arasındaki sözleşme yediemin sözleşmesidir. Eğer taraflar arasında aksi kararlaştırılmadıysa, genel saklama sözleşmesi de yedi edmin sözleşmesine de pay senetlerini saklayan, rehinli alacaklı adına temsil yetkisi vermez. Bu nedenle sadece genel saklama sözleşmesine veya yediemin sözleşmesine istinaden pay senetlerini elinde bulunduran kişi pay senetlerini kendi rızasıyla iade ederse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona ermeyecektir.

Pay senetlerini saklayan veya yediemin sıfatıyla elinde bulunduran kişinin, aynı zamanda, rehinli alacaklı tarafından kendisine bahşedilmiş pay senetleri üzerinde rehni sona erdirme yetkisi varsa, bu kişi artık rehinli alacaklının temsilcisi durumundadır. Bu kişinin pay senetlerini kesin iadesi ile birlikte rehin hakkı sona erer.

Saklayanın temsil yetkisi olsun-olmasın, eğer pay senetleri iyi niyetli üçüncü kişilere teslim edilirse ve pay senedinin metninde saklayanın pay senetlerini iadeye

⁸⁶⁸ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 114, ESKİOCAK, s. 185 (ESKİOCAK, güvenilir kişinin temsilci olup olmadığını incelememiştir. Fakat yazara göre güvenilir kişi tarafından rehin konusunun iadesi rehin sona erdirir)

⁸⁶⁹ H. LEEMANN, **Berner Kommentar, Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, IV Band: Das Sachenrecht**, Bern. (GÖKSOY, s. 369'dan naklen).

yetkili ve meşru hamil olduğu anlaşılıyorsa, rehin hakkı sona erecektir.⁸⁷⁰ Gerçek nama yazılı pay senetlerinde ise iyi niyetli iktisap söz konusu olmayacağından dolayı, saklayanın pay senetlerini iade ederken temsil yetkisinin olup olmamasına göre durum değişecektir. Eğer gerçek nama yazılı pay senedini elinde bulunduran saklayan veya yediminin, pay senetlerini iade ederek, pay senetleri üzerindeki rehni sona erdirmeye yetkisi varsa, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecek, eğer temsil yetkisi yoksa rehin hakkı askıda hükümsüz hale gelecektir (TMK m. 943/f. 2)

Anonim ortaklık payı üzerinde birden fazla rehin hakkı varsa, önce gelen rehin hakkı sahibinin pay senetlerini yukarıda açıklanan gerekçelerle iade etmesi anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona ermesine neden olacaktır.⁸⁷¹

Rehinli alacaklının zilyetliğinin kaybının, rehinli alacaklının iradesine dayandırıldığı durumlarda, rehinli alacaklının iradesini sakatlayan herhangi bir durumun da söz konusu olmaması gerekir. Bu kapsamda, hata, hile, korkutma, temyiz kudretinden yoksunluk gibi irade sakatlıklarının varlığı ile rehinli alacaklı pay senetlerini iade etmişse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona ermeyecektir.⁸⁷²

İlmühaberler üzerindeki zilyetliğin kesin kaybı da anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdirecektir. Bununla birlikte, ilmühaberler anonim ortaklığa teslim edilip bunlar pay senetleri ile değiştirildiyse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin ilmühaberler üzerindeki zilyetlik kesin olarak kaybedilse dahi sona ermeyecektir. Çünkü artık anonim ortaklık payı ilmühaberde değil, pay senedinde mündemiçtir. Pay senedi çıkartılıp, pay sahibi veya rehinli alacaklıya tesliminden sona, İlmühaberinin artık bir kâğıt parçasından bir farkı kalmamıştır.⁸⁷³

⁸⁷⁰ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 114.

⁸⁷¹ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 114, GÖKSOY, s. 369, ESKİOCAK, s. 186.

⁸⁷² SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 114.

⁸⁷³ Kanaatimizce bu durum, senede bağlanmış anonim ortaklık üzerindeki payın rehni hukuki niteliğinin teslimine bağlı taşınır rehni olmadığının bir göstergesidir (aynı görüş için bkz. SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 115).

c) İrade Dışı Zilyetliğin Kesin Kaybı

Pay senetlerinin, rehinli alacaklının iradesi dışında zilyetliğinin kaybı halinde, rehin hakkının sona ermesi ancak iyi niyetli üçüncü kişilerin pay senedini devralması durumunda söz konusu olabilir. Bu ihtimal dışında, irade dışında zilyetlik kaybedildi diye, rehin hakkı sona ermez.⁸⁷⁴ Burada, irade dışı zilyetliğin kesin kaybı neticesinde, pay senetleri üzerindeki rehnin sona ermesinin söz konusu olup olmadığını tespit etmemiz için, pay senetleri üzerinde iyi niyetle anonim ortaklık payının iktisabının söz konusu olup olmadığını incelememiz gerekmektedir.

Pay senetleri iyi niyetle iktisabı; **(i)** hamiline yazılı pay senetleri;⁸⁷⁵ **(ii)** nama yazılı pay senetleri⁸⁷⁶ için mümkündür. Gerçek nama yazılı pay senetleri alacağın devri hükmünde olduğundan, bu senetlerde iyi niyetle hak iktisabı söz konusu olmayacaktır.⁸⁷⁷

Hamiline yazılı pay senetleri, rehinli alacaklının elinde rızası dışında çıkmış dahi olsa, iyi niyetle anonim ortaklık payını iktisap eden kişi korunmuştur (TMK m. 990) . Böyle bir durumda anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir.

Nama yazılı pay senetlerinde ise, eğer senet metninden, rehinli alacaklıdan pay senedini rızası dışında alan kişinin yetkili ve meşru hamil olduğu ve pay senedi üzerinde tasarruf yetkisi olduğu anlaşılıyorsa, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin, hak iktisap eden iyi niyetli üçüncü kişiye karşı ileri sürülemeyecektir. Örneğin anonim ortaklık payı, beyaz ciro rehnedildikten sonra, rehinli alacaklının rızası dışında zilyetliğinden çıkar ve üçüncü kişi iyiniyetle pay senedini iktisap ederse, anonim ortaklık payının rehni de sona erecektir.⁸⁷⁸

Pay senetleri rızası dışında elinden çıkan rehinli alacaklı TTK'nın kıymetli evrakın iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde iptal davası açabilir (Hamiline yazılı pay senetleri için TTK m. 661 vd., 757 vd. emre yazılı pay senetleri için poliçeye

⁸⁷⁴ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1022. Yazarlar açıkça bu durumu beyan etmeseler de iyiniyetle hak iktisabında rehnin sona ereceğini beyan etmişler (OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s. 1021)

⁸⁷⁵ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, A, 3.

⁸⁷⁶ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, A, 4.

⁸⁷⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, A, 2.

⁸⁷⁸ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 114-115, GÖKSOY, s. 370.

ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanması suretiyle TTK m. 757 vd.)⁸⁷⁹. Rehinli alacaklı TTK m. 651/f. 2 ve 661/f. 1 anlamında “*senet üzerinde hak sahibi olan kişi*”⁸⁸⁰, TTK m. 757/f.1 anlamında ise “*iradesi dışında senedi elinden çıkan kişi*” sayılır. İptal davası açılıp iptal kararı verilmeye kadar pay senetleri üzerinde iyi niyetle hak iktisabı mümkündür.⁸⁸¹ Böyle bir durumda rehin hakkı sona erecektir. Bununla birlikte iptal davası sonuca bağlanıp, pay senetleri iptal edildikten sonra iyi niyetle hak kazanımı nedeniyle rehin hakkının sona erip ermediği tartışmalıdır.

Doktrinde bir görüşe göre iptal kararı kıymetli evrakın teşhis fonksiyonunu ortadan kaldırır ancak kıymetli evrakın devir fonksiyonunu ortadan kaldırmaz. Bu nedenle iptal kararından sonra da pay senetleri üzerinde iyi niyetle hak iktisabı mümkündür. İyi niyetle hak iktisabı halinde anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona erer.⁸⁸²

Doktrindeki diğer bir görüşe göre ise, iptal kararı kıymetli evrakın “*kıymetli evrak*” vasfını ortadan kaldırır.⁸⁸³ Kıymetli evrakta mündemiç olan hak sanki hiç kıymetli evraka bağlanmamış gibi borçluya karşı ileri sürülebilir hale gelir.⁸⁸⁴ Böyle bir durumda anonim ortaklıkta pay sahipliğe hakları kıymetli evrakta mündemiç olmayacağı için, iyi niyetle hak kazanımı mümkün olmayacak dolayısıyla anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı devam edecektir.⁸⁸⁵

Pay senedinin rehinli alacaklının elinden çıkması hali dışında, pay senetleri yırtılabilir, yanabilir, denize düşebilir veya başkaca nedenlerle yok olabilir. Bu durumda da rehinli alacaklı zıyı nedeniyle iptal davası açabilir. Ancak bu gibi durularda pay senedi yok olduğu için, iyi niyetle hak kazanımı da söz konusu olmayacağından anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona ermeyecektir.

⁸⁷⁹ TTK’nın Şirketler Hukuku kitabında pay senetlerinin iptali ile ilgili herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu nedenle tüm pay senetlerinin iptaline kıymetli evrakın iptali ile ilgili genel hükümleri düzenleyen TTK m. 651-653, hamiline yazılı pay senetleri ile gerçek nama yazılı pay senetlerinin iptaline (TTK m. 657/f. 1 atfı ile) TTK m. 661-666, kanunen emre yazılı kıymetli evrak kategorisine giren nama yazılı pay senetlerine ise TTK m. 831/f. 2’nin poliçeye ilişkin hükümlere atfı nedeniyle, TTK m. 757-765 hükümleri uygulama alanı bulacaktır. Ayrıntılı bilgi için bkz. BOZER/GÖLE, s. 36.

⁸⁸⁰ GÖKSOY, s. 371.

⁸⁸¹ Doktrinde GÖKSOY’a göre tacir sıfatını haiz kişilerin TTSG’ye ilişkin ilanları takip etmeleri gerekir. Bu nedenle tacir sıfatını haiz kişilerin iptal davası sırasındaki pay senetlerinin iptaline ilişkin TTSG ilanlarını okuması gerekir. Başka bir ifade ile yazara göre eğer bir kimse tacir sıfatını haiz ise ve pay senedinin iptaline ilişkin ticaret sicil gazetesi ilanı gerçekleştirildiyse, bu kişi pay senedi üzerinde mülkiyet hakkı kazanamaz (GÖKSOY, s. 371).

⁸⁸² ÖZTAN, s. 275.

⁸⁸³ PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 93 vd.

⁸⁸⁴ PULAŞLI, **Kıymetli Evrak**, s. 95.

⁸⁸⁵ GÖKSOY, s. 371.

3. Rehinli Alacaklının Rızası Zilyetliğin Geçici Kaybı

TMK m. 943/f. 2 hükmünün pay senetlerine uygulanması sonucunda, pay senetleri yalnız rehin verenin fiili hâkimiyetinde bulunduğu sürece rehin hükümleri askıda kalır. TMK m. 943/f. 2 hükmünün uygulanabilmesi için; **(i)** pay senedinin rehinli alacaklının rızasıyla rehin verenin fiili hâkimiyetine bırakılmış olması; **(ii)** rehin verenin pay senetlerini rehin verene teslimindeki iradesinin “*geçici teslim*” yönünde olması gerekmektedir. Bu kapsamda rehinli alacaklı, pay sahipliği statüsünden kaynaklanan, genel kurula katılma, oy kullanma, yeni pay alma hakkı, ortaklıktan dağıtılmasına karar verilen karın tahsili gibi nedenlerle pay senetlerini rehin verene teslim ederse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı askıda kalacaktır. İptal kararından sonra yeni pay senetleri basılır ve rehin verene teslim edilirse rehin hükümleri bu süreçte askıdadır.⁸⁸⁶ Rehin verenin pay senetleri üzerinde tek başına tasarrufunun ortaya çıkabileceği durumlarda da rehin hakkı askıda kalır. Örneğin pay senetleri bir kasada kilitliyse ve bu kasasının anahtarı rehin verene verilirse pay rehni askıda kalır.⁸⁸⁷ Bununla birlikte pay sahibi ile rehinli alacaklının iştirak halinde zilyet olması halinde rehin verenin pay senetleri üzerinde tek başına fiili hâkimiyeti söz konusu olmayacağı için, rehin askıda kalmaz.⁸⁸⁸ Örneğin bir banka kasanında yer alan pay senetlerine ulaşılabilmesi için hem rehin veren hem de rehinli alacaklının birlikte kasayı açması gerekiyorsa durum bu şekildedir. Ayrıca pay senetlerine rehin verene teslim edilmesi “*geçici*” nitelikte değilse, “*sürekli*” nitelikte ise anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir.⁸⁸⁹

Rehin verenin askıda kalması, rehinli alacaklının, rehin hakkını üçüncü kişilere karşı ileri sürülememesi sonucunu doğurmaktadır.⁸⁹⁰ Bu süre içerisinde

⁸⁸⁶ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 116, GÖKSOY, s. 372.

⁸⁸⁷ SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 117, GÖKSOY, s. 373.

⁸⁸⁸ ESKİOCAK, s. 192.

⁸⁸⁹ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 501, MAKARACI BAŞAK, s. 400.

⁸⁹⁰ CANSEL, s. 210, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 502, , ESKİCAOK, s. 193, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 297, SEROZAN, **Eşya Hukuku**, s. 358-359. SEROZAN’a göre rehnin askıda kalması halinde, rehinli alacaklı rehnini hiçbir şekilde üçüncü kişilere ileri süremez. Oysa yukarıda açıklamış olduğumuz gibi, askıda kalınan süre içerisinde sadece rehnin paraya çevrilmesi talep edilemez ve iyi niyetle hak iktisabı gerçekleşirse rehin sona erer. Bunun dışında, rehinli alacaklı kendisinden sonra gelen kişilere karşı, kendisinin önce olduğunu ileri sürebilecektir. Açıklanan nedenlerden dolayı SEROZAN’ın görüşüne katılmamaktayız. Ayrıca CANSEL ve ESKİOCAK’a göre de askı süresi içerisinde mülkiyet hakkı veya sınırlı ayni hak kazanan kişinin iyi niyetli olmasına

rehinli alacaklı anonim ortaklık payının paraya çevrilmesini talep edemeyecektir.⁸⁹¹ Bununla birlikte rehin sırasında pay senetlerinin geçici iadesi nedeniyle bir değişiklik olmaz.⁸⁹² Rehinden sonra gelen art rehinler ile diğer takyidatlar, anonim ortaklık payının rehninin arkasında kalmaya devam edecektir. Bununla birlikte pay senetleri üzerindeki zilyetliğin geçici kaybının, zilyetliğin kesin kaybına dönüşmesiyle birlikte ve rehinli alacaklının zilyetlikten kaynaklanan haklarını kullanmak için dava açma hakkını kaybetmesiyle birlikte, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da kendiliğinden sona erecektir.⁸⁹³ Bununla birlikte askı süresinde pay sahibi tarafından anonim ortaklık payı üzerinde yeni bir sınırlı ayni hak tesis edilirse rehin hakkı sona ermez, sadece yeni tesis edilen sınırlı ayni hakların arkasına geçer.⁸⁹⁴ Ayrıca pay senedi üzerinde haciz gelirse, rehinli alacaklı hacze de katlanmak zorundadır.⁸⁹⁵

Rehnin askıda kaldığı süre içerisinde, rehinli alacaklının rehin verene karşı olan hakları tasarruf işlemi niteliğindeki rehinden değil borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinden kaynaklanmaktadır.⁸⁹⁶

İlmühaberlerin pay senetleri ile değiştirilmesi için rehinli alacaklı tarafından rehin verene teslimi durumunda da anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı askıda kalacaktır.

D. Pay Senetlerinin (veya İlmühaberlerin) Bastırılması

Pay senetlerinin bastırılması halinde rehnin sona ermesi: **(i)** çıplak anonim ortaklık payının rehinde anonim ortaklık payının rehinde; **(ii)** pay senedine bağlanmış ve fakat pay senedi (veya) ilmühaber iptali neticesinde yeni pay senedi bastırılması durumunda; **(iii)** sermaye artırım sonucunda oluşan payların pay senedine bağlanması; **(iv)** kaydi payların, kaydi pay statüsünü kaybettikten sonra, pay senetlerine bağlanması durumunda karşımıza çıkabilir.

da gerek yoktur. Çünkü burada rehin hiçbir şekilde hüküm ve sonuçlarını doğurmamaktadır (CANSEL, s. 210, ESKİOCAK s. 193).

⁸⁹¹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1022, GÖKSOY, s. 371-372, TMK m. 943 gerekçesi.

⁸⁹² OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1022.

⁸⁹³ TMK m. 943 gerekçesi.

⁸⁹⁴ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 502, ESKİOCAK, s. 186, 193.

⁸⁹⁵ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 502, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 297.

⁸⁹⁶ ESKİOCAK, s. 193.

Yukarıda açıkladığımız üzere, çıplak payın rehni için yazılı rehin sözleşmesi gerekli ve yeterlidir.⁸⁹⁷ Bu sözleşme, genellikle bünyesinde, hem borçlandırıci hem de tasarruf işlemini barındırmaktadır. Oysa pay senedine bağlanmış anonim ortaklık payının rehninde kamuya açıklığın sağlanmasını için pay senetlerinin zilyetliğinin hükmen teslim dışında bir şekilde rehinli alacaklıya devredilmesi gerekir. Ayrıca paylar senede bağlandıktan sonra pay sahipliği statüsüne sahip hakların ileri sürülmesi ve bu haklar üzerinde sınırlı aynı hak tesis edilmesi için de zilyetliğin devri gerekmektedir (TTK m. 647/f. 1). İşte bu nedenlerle dolayı; yukarıda saymış olduğumuz dört durumdan herhangi birisinin gerçekleşmesi halinde, TMK m. 943/f. 2'nin kıyasen uygulanması⁸⁹⁸ ve TMK m. 956 ve TTK m 647/f. 1 hükümleri gereği anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı askıda kalacaktır.⁸⁹⁹ Bu süre içerisinde iyi niyetle hak iktisabı halinde de anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona erecektir.

Pay sahibinin böyle bir durumda HMK m. 389 vd. maddeleri gereğince pay senetlerinin bir yediemine tevdiini sağlamak için ihtiyati tedbir talebinde bulunması uygun olacaktır.⁹⁰⁰

Bu kısımdaki açıklamalarımızın tamamı, anonim ortaklık payının ilmühabere bağlanması durumu için de geçerlidir.

E. Rehnin Paraya Çevrilmesi

Anonim ortaklık payının rehnin paraya çevrilmesi ile birlikte, anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı kendiliğinden sona erecek ve payı satın alan kişi, rehin hakkı olmadan payı malvarlığına katmış olacaktır. Bununla birlikte anonim ortaklık payı üzerinde art rehin varsa, bu hak önceki rehinli alacaklının alacağının ödenmesinden sonra, rehin halan bakiye üzerinde devam edecektir.⁹⁰¹

⁸⁹⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, II, C, 1.

⁸⁹⁸ OFTINGER/BAR, Art 900, N. 97 (GÖKSOY, s. 94 naklen.

⁸⁹⁹ GÖKSOY, s. 94-95.

⁹⁰⁰ GÖKSOY, s. 95.

⁹⁰¹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY-ÖZDEMİR, s. 1021.

F. Rehinli Alacaklının Pay Sahibi Sıfatını Kazanması

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin taraflarını açıklarken belirtmiş olduğumuz üzere, hukuk sistemimiz kural olarak anonim ortaklık payının rehlinin de dâhil olduğu taşınır rehninde rehin verenin kendisi lehine rehin tesis etmesine izin vermemektedir. Bununla birlikte rehin kurulduktan sonrada başlangıçta rehinli alacaklı olmayan rehin veren pay sahibi statüsünü kazanabilir veya pay sahibi rehinli alacaklı sıfatını haiz olabilir Rehinli alacaklı pay sahibi sıfatını kazandığı takdirde anonim ortaklık payı üzerindeki rehin de kendiliğinden sona erecektir.⁹⁰² Bu durum, “*bir kimsenin sahip olduğu kendi taşınırı üzerinde rehin hakkına sahip olamayacağı*”⁹⁰³ kuralının gereğidir.⁹⁰⁴ Bu yönüyle de anonim ortaklık payının rehlinin dâhil olduğu taşınır rehni, taşınmaz rehninde ayrılır. Taşınmaz rehninde, rehin veren taşınmazın maliki olsa dahi rehin devam edecektir.⁹⁰⁵

TBK m. 135/f. 2 hükmüne göre “*Birleşme geçmişe etkili olarak ortadan kalkarsa borç varlığını sürdürür*”. Bu kapsamda pay sahibi ile rehinli alacaklının aynı kişide birleşmesinden sonra, bu durum geçmişe etkili olarak ortadan kalkarsa, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin devam edecektir. Bu duruma örnek olarak miras ile birlikte pay sahibi statüsünü kazanan kişinin, mirasın reddi ile birlikte bu statüsünü geçmişe etkili olarak kaybetmesi sonucunda, rehin hakkının devam etmesi gösterilebilir.

TBK m. 131/f.3 ile TBK m. 135/f. 3 hükmü kıymetli evraka ilişkin hükümleri borcun sona ermesinde istisna tutmuştur. Bu kapsamda anonim ortaklık payı kıymetli evrak kapsamında bir borcun teminatını teşkil ediyorsa, pay sahibi ile anonim ortaklık payının teminatını teşkil ettiği kıymetli evrakın hamili aynı kişi olsa dahi anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona ermeyecektir. Örneğin, bono, tahvil, kira sertifikası gibi kıymetli evrak (veya kaydi hak) niteliğindeki borçlanma araçlarından doğan borçların teminatını teşkil etmek üzere anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmiş ise, pay sahibi, bono, tahvil veya kira sertifikasının

⁹⁰² SAYMEN/ELBİR, GÜRSOY/EREN/CANSEL, s. 1111, s. 725, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 393, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 499, SİRMEN, **Alacak Rehni**, s. 112 **Alacak Rehni**, GÖKSOY, s. 375, , AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 296, ERTAŞ, s. 595, MAKARACI BAŞAK, s. 393

⁹⁰³ KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 499.

⁹⁰⁴ SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 750, ESKİOCAK, s. 181.

⁹⁰⁵ TBK m. 135/f. 3 hükmü de TBK m. 131/f. 3 hükmü olduğu gibi taşınmaz rehnini istisna tutmuştur (OĞUZMAN/ÖZ, **C.1**, s. 568).

herhangi bir şekilde bono, tahvil veya kira sertifikasının hamili olursa, borç sona ermeyeceğinden, rehin de sona ermeyecektir. Çünkü kıymetli evrakta her zaman evrakın devri ile birlikte üçüncü kişinin alacak hakkının ortaya çıkması söz konusu olabilecektir. Bununla birlikte MK m. 872⁹⁰⁶ hükmünün kıyasen pay rehnine uygulanması sonucunda, kıymetli evrak rehin verende kaldığı sürece, pay rehni, aynı anonim ortaklık payının üzerindeki başkaca bir rehnin paraya çevrilmesi halinde, bu kişiye karşı ileri sürülemeyecektir.⁹⁰⁷

Bazı durumlarda alacaklı ve borçlu sıfatı birleşmiş olsa dahi, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdirmek, pay sahibinin menfaatlerine zarar veriyor olabilir. Bu duruma verilen klasik örnek, borçlu olmayan pay sahibinin anonim ortaklık payı üzerinde iki alacaklı için rehin tesis edilmesidir. Pay sahibi önce gelen rehinli alacaklıya borcunu ödeyerek ona halef olmuşsa (TBK m. 127/f. 1) pay sahibinin kendi anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kazanamayacağı kabul edilirse, sonra gelen rehinli alacaklıya ön sıraya çıkarak pay sahibinin zararına haksız yarar sağlayacaktır.⁹⁰⁸ Bu nedenle anonim ortaklık payı üzerinde art rehin varsa, pay sahibi nezdinde alacaklı ve borçlu sıfatı birleşse dahi, anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin devam ettiğini kabul etmek gerekir.⁹⁰⁹ Bununla birlikte pay sahibi arka sırada yer alan rehinle teminat altına alınan alacağa halef olursa, pay sahibinin korunacak bir menfaati olmayacağından rehnin sona erdiğini kabul etmek yerinde olur.

G. Şartın Gerçekleşmesi

Anonim ortaklık payı üzerinde tesis edilen rehin hakkı bozucu şarta bağlandıysa veya bozucu şartın gerçekleşmesi, anonim ortaklık payı üzerinde tesis

⁹⁰⁶ TMK m. 872 hükmüne göre; “Sonraki sıralarda kurulmuş bir rehin hakkından önce gelen bir rehin mevcut değilse veya borçlu önceki bir rehin senedi üzerinde tasarruf etmemişse ya da önceki sırada bulunan rehinli alacak, o derece için tescilde belirtilen miktardan az ise; taşınmazın paraya çevrilmesinde satış bedeli, boş derece hesaba katılmaksızın sonraki alacaklılara sıralarına göre dağıtılır.”

⁹⁰⁷ Sınai hak rehni için bkz. UTKU, s. 335.

⁹⁰⁸ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1021, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 499, ESKİOCAK, s. 182.

⁹⁰⁹ OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 499, AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**, s. 296 s. 1044, GÖKSOY, s. 375. Doktrinde ESKİOCAK’a göre taşınır rehninde rehin veren ile alacaklı sıfatının birleşmesine rağmen rehnin devam ettiğinin kabul edildiği bu sınırlı faraziye, diğer hak sahiplerinin de menfaatleri gözetilerek taşınırın üçüncü bir kişiye devredilmesi yerinde olacaktır (ESKİOCAK, s. 182).

edilen rehin hakkı da kendiliğinden sona erecektir.⁹¹⁰ Örneğin taraflarca pay sahibinin kefil olması halinde rehnin sona ereceği kararlaştırılmasa ve pay sahibi de kefil olursa, bozucu şart gerçekleşecek ve rehin sona erecektir.

H. Sürenin Dolması

Anonim ortaklık payının rehni belirli bir süre için tesis edildiyse, bu sürenin sonundan rehinde kendiliğinden sona erecektir. Rehni paraya çevirme hakkının sürenin dolduğu tarihten önce doğmuş olması durumu değiştirmez.⁹¹¹ Bununla birlikte süre dolmadan önce rehnin paraya çevrilmesi için takip başlatıldıysa, anonim ortaklık payı üzerinde rehin sona ermeyecek, bu durumda rehin konusu pay paraya çevrilecektir.⁹¹²

İ. Borcun Dış Üstlenilmesi

Yukarıda fer’ilik ilkesini incelerken üzerinde durmuş olduğumuz üzere, TBK m. 198/f. 2 hükmüne göre; “*Bununla birlikte borcun güvencesi olarak rehin veren üçüncü kişinin ve kefilin sorumlulukları, ancak onların borcun üstlenilmesine yazılı olarak rıza göstermeleri hâlinde devam eder*”. Bu kapsamda; **(i)** borcun dış üstlenilmesi halinde; **(ii)** anonim ortaklık payını rehin veren kişinin borcunu devreden kişi dışında üçüncü bir kişi olması; **(iii)** borçlu dışındaki üçüncü kişi rehin verenin borcun üstlenilmesine yazılı olarak rıza göstermemesi durumlarının birlikte var olması halinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da kendiliğinden sona erecektir. Bununla birlikte birden fazla alacağın teminatını teşkil etmek üzere rehin tesis edilmişse ve bu alacakların hepsi devredilmemişse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı, devredilmeyen alacakla sınırlı olarak varlığını sürdürmeye devam edecektir.

⁹¹⁰ KARAHACIOĞLU/DOĞRUSÖZ/ALTIN, s. 39, OĞUZMAN/SELİÇİ/OKTAY ÖZDEMİR, s. 1020.

⁹¹¹ KARAHACIOĞLU/DOĞRUSÖZ/ALTIN, s. 39, SİRMEN, **Eşya Hukuku**, s. 750, MAKARACI BAŞAK, s. 392.

⁹¹² KÖPRÜLÜ/KANETİ, s. 498, AKİPEK/AKINTÜRK, s. 849, UTKU, s. 335, MAKARACI BAŞAK, s. 392.

Borçlu ile rehin verenin aynı kişi olmadığı durumlarda, rehin hakkının sona ermesi ile ilgili olarak değerlendirilmesi gereken bir başka husus, borcu üstlenenin rehin veren olması halidir. Acaba borcu üstlenen rehin verense, TBK m. 198/f. 2 hükmü kapsamında anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona erecek midir? Kanaatimizce, borcu üstlenen kişi rehin veren ise, TBK m. 198/f. 2 hükmü kapsamında anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermemesi gerekir. Çünkü böyle bir durumda, rehin veren, rehinli alacaklıya karşı, sadece sahip olduğu anonim ortaklık payları ile sorumluyken, borcun üstlenilmesinden sonra tüm malvarlığı ile sorumlu olacaktır. Bu kapsamda, eğer borcu üstlenen rehin veren, borcunu hiç veya gereği gibi ifa etmez ise, alacaklı, rehinli anonim ortaklık payları da dâhil olmak üzere, borçlunun ekonomik değeri olan tüm malvarlığını paraya çevirebilecektir. Bu nedenle borcu üstlenen ile rehin verenin aynı kişi olduğu durumlarda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehinin sona ermediğini kabul etmek gerekir.

II. ORTAKLIKLAR HUKUKUNDAN KAYNAKLANAN NEDENLERLE SONA ERME

A. Sermaye Koyma Borcunun İfa Edilmemesi

1. Genel Olarak

Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, anonim ortaklıklarda pay sahibinin anonim ortaklığa karşı tek asli borcu kuruluşta veya sermaye artırımında taahhüt ettiği sermayeyi ve ihraç primini ödemesidir.⁹¹³ Pay sahibi, kuruluştan veya sermaye artırımından sonra, yönetim kurulunun apel çağrısı üzerine veya en geç kuruluş veya sermaye artırımının tescilinden sonra 24 ay içerisinde anonim ortaklığa karşı kuruluş aşamasında ödememiş ve taahhüt ettiği sermayenin en fazla %75'ine teşkil eden bedeli ortaklığa ödemek zorundadır (TTK m. 344/TTK m. 459/f. 1). Pay sahibi bu süre içerisinde taahhüt etmiş olduğu sermayeyi ödemez ise temerrüde düşer (TTK m. 482/f. 1). Pay sahibi temerrüde düştükten sonra yönetim kuruluna pay

⁹¹³ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 1, I, D, 3, a ve b.

sahibinden ödememiş olduğu pay bedelleri ile birlikte temerrüt faizi ve esas sözleşmede öngörülmüş olması halinde belirli bir miktar ceza ödemesini isteyebilir (TTK m. 482/f. 3). Bunun yönetim kuruluna pay sahibini ıskat etme hakkı da tanınmıştır.

2. Iskat

Anonim ortaklıklar hukuku açısından ıskat, pay sahipliği ve buna bağlı hakları sona erdiren bir işlemdir.⁹¹⁴ TTK m. 482/f. 2 hükmüne göre, “*Ayrıca, yönetim kurulu, müteverrim pay sahibini, iştirak taahhüdünden ve yaptığı kısmi ödemelerden doğan haklarından yoksun bırakmaya ve söz konusu payı satıp yerine başkasını almaya ve kendisine verilmiş pay senedi varsa, bunları iptal etmeye yetkilidir*”. Bu kapsamda, pay sahibi, anonim ortaklığa karşı taahhüt etmiş olduğu sermaye koyma borcunu ifa etmez ise ve yönetim kurulu tarafından ıskat yaptırımı uygulanırsa, pay sahibi, bedellerini ödememiş olduğu payların için, daha önce yapmış olduğu ödemelerden kaynaklanan hakları da dâhil, pay sahipliği statüsünden kaynaklanan tüm haklarını kaybedecektir.

3. Iskatın Anonim Ortaklık Payı Üzerindeki Rehne Etkileri

Iskat ile birlikte, pay sahipliği statüsünden kaynaklanan tüm haklar sona ereceğinden ve anonim ortaklık payının rehninde, pay sahibinin anonim ortaklık nezdinde sahip olduğu pay sahipliği statüsünün ve bu statüye bağlı hakların rehni olduğundan, ıskat ile birlikte sona erecektir. Pay senetleri rehinli alacaklıya teslim edilmişse de, ıskat neticesinde pay senetleri de iptal edileceğinden ve pay sahipliği statüsü sona ereceğinden dolayı, pay senedi üzerindeki rehin hakkı da kendiliğinden sona erecektir.⁹¹⁵

Burada nama yazılı pay senedinde yazan ödenmiş sermaye tutarı ile gerçek ödenmiş sermaye tutarının farklı olması halinde, anonim ortaklık payı üzerindeki

⁹¹⁴ TEKİNALP, *Sermaye Ortaklıkları*, s. 386, KARAHAN, s. 693.

⁹¹⁵ GÖKSOY, s. 310, Cenker DEĞİRMENCİ, *Anonim Ortaklıkta Iskat*, İstanbul 2006, s. 64, M. KILIÇ, 76, . Iskat halinde, anonim ortaklık payı üzerindeki intifa hakkının sona ereceği ile ilgili olarak bkz. KENDİGELEN, *İntifa Hakkı*, s. 64.

rehnin ıskat ile birlikte sona erip ermediğini değerlendirmemiz gerekir. Şöyle ki, TTK m. 487/f. 2 hükmüne göre, “*Nama yazılı pay senetlerinin ayrıca; sahiplerinin adı ve soyadını veya ticaret unvanını, yerleşim yerini, pay senedi bedelinin ödenmiş olan miktarını da açıklaması gerekir*”. Bu kapsamda, eğer bir anonim ortaklık, nama yazılı pay senedi çıkartırken, ödenmiş olan pay bedellerini de pay senedinde göstermek zorundadır. Bununla birlikte uygulamada, pay senedi çıkartan birçok ortaklığın, senet metninde, pay bedellerinin ödenip ödenmediğine hiç yer vermediği veya pay bedelleri ödenmemiş olmasına karşın, pay senedi metinde “*bedeli tamamen ödenmiştir*” gibi ifadeler kullandığı tespit edilmiştir. Burada, rehinli alacaklı, pay senedine güvenerek, senetleri rehin alırsa, ıskat neticesinde anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona erip ermediği değerlendirilmelidir. Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, pay senetleri hukuken sebebe bağlı kıymetli evrak niteliğini haiz olup, pay senetleri açısından yazıya göre sorumluluk esası geçerli değildir. Bu nedenle herhangi bir bilgi, anonim ortaklık pay senedinde yanlış yazılmış olsa dahi, anonim ortaklık pay senedi üzerinde hak iktisap eden kişiye, pay senedi metninde yer almayan her türlü def'i ve itirazı ileri sürebilecektir. Bu kapsamda, pay senedi metninde pay bedellerinin tamamen ödenmiş olduğu yazmasına karşın, pay bedelleri tamamen ödenmemişse, anonim ortaklık, bedeli ödenmemiş paylar için ıskat yaptırımını uygulayabilecek ve böyle bir durumda rehin sona erecektir.

TTK m. 486/f. 2 hükmü gereğince, pay bedelleri tamamen ödenmedikçe, hamiline yazılı pay senedi bastırılmayacağından dolayı, yukarıda belirtmiş olduğumuz durum hamiline yazılı paylar açısından geçerli değildir.

Ayrıca belirtmek gerekir ki, ıskat ile birlikte, sadece, bedelleri ödenmemiş olan anonim ortaklık payları üzerindeki rehin hakkı sona erecektir. Bu kapsamda, bedelleri ödenmiş olan paylar için ıskat yaptırımını uygulanamayacağından dolayı, söz konusu paylar üzerindeki rehin hakkı devam edecektir.

4. İskat Yaptırımının Uygulanmaması Halinde

Pay sahibinin sermaye koyma borcunu ifa etmemesi halinde, yönetim kurulu tarafından ıskat süreci işletilip pay sahibi ıskat edilmediği sürece, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı devam edecektir.

Yönetim kurulu tarafından, temerrüde düşen pay sahibine karşı herhangi bir talepte bulunulmasa veya pay sahibinden herhangi bir tahsilat yapılamazsa, şirketin iflası halinde, iflas idaresi de pay sahiplerinden ifa etmemiş olduğu pay bedellerini isteyebilir. İflas idaresi, pay sahibinin payına düşen tasfiye payı ile, pay sahibinin ifa etmemiş olduğu sermaye koyma borcunu takas edebilir. Böyle bir durumda, rehinli alacaklıya rehinli olan tasfiye payında bir azalma meydana gelecektir.

Bu duruma, özellikle aile tipi veya birkaç kişiden oluşan ve bağımsız denetime tabi olmayan anonim ortaklıkların payları üzerinde rehin tesis edilirken dikkat edilmelidir. Bu tarz anonim ortaklıkların bazılarında, kuruluş öncesi ödenmesi gereken %25'lik sermaye dışında kalan sermaye bedeli için, yönetim kurulu tarafından, TTK m. 344'de öngörülen 24 aylık süre geçse dahi apel çağrısı yapılmadığı ve pay sahiplerinin bakiye sermaye borçlarını, ortaklığa karşı ifa etmediği tespit edilmiştir. Anonim ortaklık denetime tabi olmadığından ve finansal tablolarını internet sitesine koymadığından dolayı da, üçüncü kişiler, anonim ortaklığa karşı sermaye koyma borcunun ifa edilip edilemediğini tespit edememektedir.⁹¹⁶ Bu tarz ortaklıklarda ıskat yaptırımı da uygulanmadığından, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona ermemektedir. Bununla birlikte, anonim ortaklığın iflası aşamasında, rehinli alacaklının üzerinde rehin hakkı kazanacağı tasfiye bakiyesinde bir azalma meydana gelecektir.

5. Sermaye Koyma Borcunun Ödenmemesi Halinde Rehin Veren Hakkı

Anonim ortaklık pay sahibi, ortaklığa karşı sermaye koyma borcunu ifa etmez ise yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, rehinli alacaklı ıskat yaptırımının neticesinde, pay üzerinde sahip olduğu rehin hakkının sonlanması tehlikesi ile karşı karşıya kalabileceği gibi, ortaklığın iflası halinde, üzerinde kanunen rehin hakkı kazanacağı tasfiye payında bir azalma olma tehlikesi ile de karşılaşabilir. Bu kapsamda, rehinli alacaklının bu tehlikeleri bertaraf etmek için sahip olduğu hakların üzerinde durmamız gerekir.

⁹¹⁶ Uygulamada bankalar tarafından, payları rehin alınan anonim ortaklıkların, sermayesinin ödenip ödenmediği incelenmektedir. Buna karşın, rehinli alacaklının banka veya payları rehin alınan anonim ortaklığın finansal tablolarını inceleyebilecek düzeyde yetkinliği olan bir kişi olması zorunlu değildir.

Yukarıda, rehin hakkının yeni pay alma hakkına etkisini açıklarken belirtmiş olduğumuz üzere,⁹¹⁷ taşınmaz rehnine ilişkin TMK m. 865 hükmüne göre; “(1) *Malik, rehinli taşınmazın değerini düşüren davranışlarda bulunursa; alacaklı, hâkimden bu gibi davranışları yasaklamasını isteyebilir.* (2) *Alacaklıya, gerekli önlemleri almak üzere hâkim tarafından yetki verilebileceği gibi; gecikmesinde tehlike bulunan hâllerde alacaklı, böyle bir yetki verilmeden de gerekli önlemleri kendiliğinden alabilir*”. Bu kapsamda, rehinli alacaklı TMK m. 865/f. 1 hükmünün, anonim ortaklık payının rehnine kıyasen uygulanmasına istinaden, mahkemeden pay bedellerini ödemek için izin isteyebilir. Eğer gecikmesinde tehlike bulunan bir durum söz konusu ise, rehinli alacaklı, rehin verenden veya rehin verenin borçlu dışında üçüncü kişi olması halinde pay sahibinden veya mahkemeden izin almaksızın, ödenmemiş pay bedellerini, pay sahibi adına, anonim ortaklığa ödeyebilir.⁹¹⁸ Tabi ki, rehin verenin pay bedellerinin ödenmesi ile ilgili olarak herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.⁹¹⁹

Bu durum rehinli alacaklının bir hakkı olup, borcu değildir. Rehlinli alacaklı pay bedellerini ödememekten sorumlu tutulamaz. Rehlinli alacaklı, rehin veren tarafından ödenmeyen pay bedellerini ve konuyla ilgili yaptığı masrafları rehin verenden talep edebilir. Rehlinli alacaklının, yapmış olduğu masraflar ile ilgili, anonim ortaklık payı üzerindeki diğer takyidatların önünde rehin hakkı olur (TMK m. 865/f. 3).

Eğer, anonim ortaklığa karşı sermaye koyma borcu ifa edilmez ve ıskat yaptırımı sonucunda, pay üzerindeki rehin hakkı sona ererse veya ıskat yaptırımı uygulanmasa dahi, ortaklığın tasfiye halinde, rehinli alacaklının üzerinde rehin hakkı kazanacağı tasfiye bakiyesinde bir azalma meydana gelirse, taşınmaz rehnine ilişkin TMK m. 866/f. 2 hükmü gereğince, ek teminat talep edebilir.⁹²⁰

⁹¹⁷ Bölüm 3, II, A, 4.

⁹¹⁸ GÖKSOY, s. 311.

⁹¹⁹ GÖKSOY, s. 307 vd.

⁹²⁰ GÖKSOY, s. 310-311.

B. Anonim Ortaklık Sermayesinin Azaltılması

1. Genel Olarak Anonim Ortaklığın Sermayesinin Azaltılması

Anonim ortaklıklarda sermayenin azaltılması, anonim ortaklığın bilançosunda özkaynalar arasında yer alan sermayenin itibari değerinin indirilmesi sonucunda meydana gelen işlemdir.⁹²¹ Her sermaye azaltılması işleminde birbiri ile iç içe geçmiş iki işlem vardır: **(i)** sermayeden indirilecek miktarın serbest hale getirilmesi, **(ii)** sermayenin azaltılması neticesinde serbest hale gelen kısmın belirli bir amaç için kullanılması.⁹²²

Anonim ortaklıklarda sermayenin azaltılması: **(i)** esas sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda esas sermayenin, **(ii)** kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda, çıkartılmış sermayenin,⁹²³ **(iii)** değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında ise ortaklık sermayesinin azaltılması sureti ile gerçekleştirilir.⁹²⁴

Anonim ortaklıklarda sermayenin azaltılmasının şekli, **(i)** payların itibari değerinin azaltılması, **(ii)** paylarının sayısının azaltılması şeklinde gerçekleştirilebilir. Payların sayısının azaltılması da **(i)** birden fazla payın tek payda birleştirilmesi ve **(ii)** payların itfa edilmesi şeklinde gerçekleştirilebilir.

Anonim ortaklıklarda sermayenin azaltılmasının altında çeşitli nedenlerde yatabilir. Bu nedenleri sıralayacak olursak:

Sermayenin anonim ortaklığın ihtiyacının üzerinde olması: Anonim ortaklıklarda sermaye, anonim ortaklığın ihtiyaçlarının karşılayacak düzeyin üzerinde olabilir. Bu durumun da çeşitli sakıncaları vardır: **(i)** sermaye atıl duruma gelecektir. **(ii)** Anonim ortaklığın net dönem karının sermayeye oranı düşük gözükecektir.⁹²⁵ Bu durumda anonim ortaklığın itibarının zedelenmesine neden olabilecektir. Anonim ortaklıklarda ihtiyaçtan fazla sermaye olması halinde, anonim

⁹²¹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 682.

⁹²² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 682.

⁹²³ Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş ortaklıklarda, kayıtlı sermaye tavanında indirimine gidilmesi sermaye azaltılması sayılmaz (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 682, Hayrettin Çağlar, *Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması*, Ankara 2010, s. 15, PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1864).

⁹²⁴ Anonim ortaklık tarafından şartlı sermaye artırımı gerçekleştirildiği takdirde, anonim ortaklık sermaye azaltımına giderse, bu durum şarta bağlı sermaye artırımını etkilemez (SARAÇ, s. 94, ÇAĞLAR, s. 15, PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1864).

⁹²⁵ ÇAĞLAR, s. 19-20.

ortaklık sermayesini pay sahiplerine iade ederek, indirilen tutar kadar ortaklık sermayesinde azaltılma gider.⁹²⁶ Sermayenin bu şekilde azaltılmasına “kurucu” veya “efektif” sermaye azaltılması da denilmektedir.⁹²⁷

Bilanço zararlarının kapatılması: Anonim ortaklıklarda bilançoda pasifler arasında özkaynak kalemi altında yer alır. Özkaynaklarda yer alan yedek akçelerin bilanço zararlarını karşılamasını durumunda, bilanço acıdığından söz edilir. Bilanço açığı var olduğu sürece de anonim ortaklık kar dağıtımı yapamaz, yeni paylar ihraç edemez. Oysaki sadece kâğıt üstünde var olan bu bilanço açığı, anonim ortaklık sermayesinin, geçmiş yıl zararları kadar indirilmesi sureti ile kapatılabilir.⁹²⁸ Böyle bir durumda anonim ortaklık hem kar dağıtabilir hem de yeni pay ihraç edebilir. Keza, anonim ortaklıkta geçmiş yıl zararlarının, anonim ortaklık sermayesinin 2/3’ünü eritmesi durumunda, anonim ortaklığın infisah etmekten kurtulma yollarından bir tanesi de sermayenin azaltılmasıdır (TTK m. 376/f. 2).⁹²⁹ Bilanço zararlarının kapatılması için yapılan sermaye azaltımı kâğıt üzerinde bir sermaye azaltılmasıdır. Bu nedenle, bilanço zararlarının kapatılması amacıyla yapılan sermaye azaltımına “açıklayıcı veya basit” sermaye azaltımı da denilmektedir.⁹³⁰ Bu tür sermaye azaltımında herhangi bir sermaye iadesi söz konusu olmaz.

Anonim ortaklık sermayesinin azaltılıp tekrar artırılması: Anonim ortaklıklarda, sermayenin tamamının veya bir kısmının pay sahibine iade edilerek veya pay sahibine iade edilmeksizin azaltılıp, eş zamanlı olarak artırılması mümkündür. Bu işleme “sermayenin itfası”⁹³¹ veya “sermayenin amortizasyonu”⁹³² denilmektedir. Bu işlem iki farklı şekilde gerçekleştirilebilir: **(i)** anonim ortaklık sermayesi önce azaltılır ve eğer bilanço zararı yoksa pay sahiplerine iade edilir. Bu işlemle eş zamanlı olarak pay sahipleri anonim ortaklığa karşı sermaye taahhüdünde bulunarak anonim ortaklığın sermayesiz kalması önlenir.⁹³³ **(ii)** Anonim ortaklık

⁹²⁶ Bu yönetmede, anonim ortaklık sermayesi doğrudan pay sahibine iade edilebileceği gibi, yedek akçelere kaydedilmek suretiyle dolaylı olarak da pay sahibine iade edilebilir (KARAHAN, s. 622).

⁹²⁷ BAHTİYAR, s. 357, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 466.

⁹²⁸ ÇAĞLAR, s. 21.

⁹²⁹ TTK m. 376/f. 2 hükmüne göre, “Son yıllık bilançoya göre, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı anlaşıldığı takdirde, derhâl toplantıya çağrılan genel kurul, sermayenin üçte biri ile yetinme veya sermayenin tamamlanmasına karar vermediği takdirde şirket kendiliğinden sona erer”.

⁹³⁰ PULAŞLI, *Şirketler Hukuku Şerhi II*, s. 1866, BAHTİYAR, s. 356, BİLGİLİ/DEMİRKAPI, s. 467, KARAHAN, s. 625.

⁹³¹ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 684, ÇAĞLAR, s. 219

⁹³² POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 684, GÖKSOY, s. 317.

⁹³³ POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, *Ortaklıklar 2010*, s. 685, GÖKSOY, s. 317-318, ÇAĞLAR, s. 22

sermayesinde herhangi bir değişikliğe gidilmez. Ancak bilançoda yer alan yedek akçeler (serbest yedek akçeler veya bu işlem için tahsis edilmiş yedek akçeler) ek kar payı olarak pay sahibine ödenir.⁹³⁴

Kısmi bölünme: Anonim ortaklıkların kısmi bölünmesi kapsamında, anonim ortaklığın sermayesinde azaltılma gerçekleştirilebilir.⁹³⁵

2. Anonim Ortaklığın Sermayesinin Azaltılmasının Anonim Ortaklık Payının Rehnine Etkisi

a) Kurucu Sermaye Azaltımı Halinde

Kurucu sermaye azaltımında, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, payların itibari değerinin azaltılması veya paylarının sayısının azaltılması şeklinde gerçekleştirilebilir. Bu kapsamda, kurucu sermaye azaltımının anonim ortaklık payının rehnine etkisini tespit edebilmemiz payların itibari değerinin azaltılması ile payların sayısının azaltılması durumlarını ayrı ayrı incelememizde yarar vardır.

Payların itibari değerinin azaltılması suretiyle kurucu sermaye artırımı halinde: Rehinli anonim ortaklık payının, itibari değerinin azaltılması ve bu surette sermayenin pay sahibine iade edilmesi durumunda, pay sahibine iade edilen tutar, payın itibari değerinde azalmanın kaim değerini teşkil eder.⁹³⁶ Kaim değerlerde, rehin kapsamında olduğundan dolayı,⁹³⁷ rehinli alacaklı, pay sahibine iade edilen sermaye üzerinde kendiliğinden rehin hakkı kazanır. Tabi ki, anonim ortaklık payının kalan itibari değeri üzerindeki rehin hakkı devam edecektir. Ayrıca belirtmek gerekir ki payların itibari değerinin azaltılması suretiyle sermaye azaltımı gerçekleştirilirse, teknik olarak, rehinli anonim ortaklık payı varlığını devam ettirecektir. Bu nedenle aslında, payların itibari değerinin azaltılması nedeniyle sermaye azaltımı halinde,

⁹³⁴ POROY/TEKİANLP/ÇAMOĞLU, **Ortaklıklar 2010**, s. 685, GÖKSOY, s. 318, ÇAĞLAR, s. 22. Sermayenin önce azaltılarak sona artırılması işleminin, bilanço zararlarının kapatılmasını kullanan bir yöntem olması ile ilgili olarak bkz. İMREGÜN, s. 465, PULAŞLI, **Şirketler Hukuku Şerhi II**, s. 1867.

⁹³⁵ Bölünme ile anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması için bkz. Bölüm 2, III, D. Bölünme neticesinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehinin sona ermesi için bkz. Bölüm 4, II, D.

⁹³⁶ GÖKSOY, s. 318-319, ÖGEL, s. 135.

⁹³⁷ Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 2, III, 2, 4.

anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona ermez. Sadece “*pay sahipliği statüsünde*” bir küçülme yaşanır.

Payların sayısının azaltılması halinde: Payların sayısının azaltılması sureti ile sermaye artırımı, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere payların birleştirilmesi veya payların itfa edilmesi suretiyle gerçekleştirilir. Bu kapsamda:

- **Payların birleştirilmesi** suretiyle, rehin gerçekleştirilirse, birleştirilen pay ve sermayenin iade edilecek kısmı, rehinli payın kaim değeridir. Hem birleştirilen pay hem de, sermayenin iade edilen kısmı üzerinde rehin devam eder.
- **Payların itfa edilmesi**, payların itfa edilmesi sureti ile kurucu sermaye azaltımı gerçekleştirildiği durumlarda, rehinli anonim ortaklık payı yok edilerek, bunun yerine sermaye pay sahibine iade edilmektedir. Böyle bir durumda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir. Bununla birlikte, pay sahibine iade edilen tutar, itfa edilen anonim ortaklık payının kaim değeri olacağından dolayı, itfa edilen pay üzerinde rehin hakkı devam eder.

Kurucu sermaye azaltımı ne şekilde gerçekleştirilirse gerçekleştirilsin, pay sahibine iade edilen tutar, anonim ortaklık payının kaim değeridir ve pay rehninin kapsamındadır. Buna karşın iade edilen sermaye üzerindeki rehin hukuken, anonim ortaklık payının rehninde olduğu gibi, TMK m. 954 vd. hükümleri anlamında “*diğer hakların*” rehni statüsüne haiz olmayıp, bir çeşit “*alacak*” rehnidir.⁹³⁸

b) Açıklayıcı Sermaye Artırımı Halinde

Açıklayıcı sermaye azaltımı halinde, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, sadece kâğıt üzerinde, bilançonun öz kaynaklarında yer alan sermaye azaltılmaktadır. Yoksa kurucu sermaye artırımında olduğu gibi, sermayenin pay sahibine iadesi söz konusu değildir. Bu kapsamda; açıklayıcı sermaye azaltımının rehin hakkına etkisini inceleyecek olursak:

⁹³⁸ GÖKSOY, s. 319.

- **Payların itibari değerinin azaltılması suretiyle**, açıklayıcı sermaye artırımını gerçekleştiriliyorsa, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona ermez. Sadece, rehinli payın temsil ettiği sermayede ve pay sahipliği statüsünde bir küçülme meydana gelir.
- **Payların sayısının azaltılması suretiyle** sermaye azaltımı gerçekleştiriliyorsa: **(i)** paylar birleştiriliyorsa, rehin birleştirilen pay üzerinde devam eder. **(ii)** Pay itfa ediliyorsa, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erer.

c) Sermayenin İtfası Halinde

Yukarıda açıklamış olduğumuz üzere, sermayenin itfası yoluyla sermaye azaltımı ya, sermayenin önce azaltılıp sonra artırılması suretiyle, ya da sermayenin yedek akçelere aktarılması suretiyle gerçekleştirilir. Bu iki durumun anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkına etkisini ayrı ayrı incelememizde yarar vardır.

Sermayenin önce azaltılıp, sonra artırılması suretiyle, sermaye artırımını gerçekleştiriliyorsa, sermaye artırımını sonucunda oluşunda yeni paylar, sermaye azaltımı ile itfa edilen payların kaim değeri niteliğindedir. Bu nedenle, yeni oluşan paylar üzerinde rehin devam edecektir.⁹³⁹ Tabi ki, anonim ortaklık sermayesinde azaltılan tutar ile yapılan sermaye artışı birbirine denk olmayabilir. Bu durumda, ortaklığın yeni sermayesinin, işlem öncesindeki sermayeye göre azalıp azalmadığı veya artıp artmadığı ihtimallerine göre değerlendirme yapmamız gerekmektedir.

Eğer, işlem öncesindeki sermaye, işlem sonraki sermayeden fazla ise, anonim ortaklık sermayesinde bir azalma olmuş demektir. Bu nedenle: **(i)** Payların sayısında azalma meydana gelmemişse, itibari değerinde bir azalma meydana gelmişse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin devam edecektir. Bununla birlikte, anonim ortaklık payının temsil ettiği sermaye ve pay sahipliği statüsü küçülecektir. **(ii)** Payların birleştirilmesi suretiyle sayısının azaltılması sonucu sermaye azaltımı yapılmışsa, pay üzerinde rehin birleşen paylar üzerinde devam edecektir. **(iii)** Payların itfa suretiyle sayısının azalması sonucu sermaye azaltımı yapılmışsa, itfa edilen paylar üzerindeki rehin sona erecektir. Eğer, sermaye azaltımı kapsamında,

⁹³⁹ GÖKSOY, s. 320, ÖGEL, s. 138.

pay sahibine sermaye iadesi yapılmışsa, iade edilen sermaye, rehinli payların kaim değeri olduğundan, iade edilen sermaye üzerinde rehin kendiliğinden devam edecektir.

Eğer işlem öncesindeki sermaye işlem sonrasındaki sermayeden fazla ise, anonim ortaklık sermaye artırımı yapmış demektir. Böyle bir durumda, teknik anlamda bir sermaye azaltımı yoktur. Bu nedenle anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona ermez. Artan sermayeyi temsil eden paylar üzerinde rehin hakkının kazanılması ile ilgili olarak ise, konuyla ilgili daha önce yapmış olduğumuz açıklamalara gönderme yapmak ile yetiniyoruz.⁹⁴⁰

Sermayenin yedek akçeler aktarılması sureti ile sermaye azaltımı gerçekleştirilirse: **(i)** Payların sayısında azalma meydana gelmemişse, itibari değerinde bir azalma meydana gelmişse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin devam edecektir. Bununla birlikte, anonim ortaklık payının temsil ettiği sermaye ve pay sahipliği statüsü küçülecektir. **(ii)** Payların birleştirilmesi suretiyle sayısının azaltılması sonucu sermaye azaltımı yapılmışsa, pay üzerinde rehin birleşen paylar üzerinde devam edecektir. **(iii)** Payların itfa suretiyle sayısının azalması sonucu sermaye azaltımı yapılmışsa, itfa edilen paylar üzerindeki rehin sona erecektir. Eğer sermaye azaltımı sonucunda, yedek akçelere aktarılan tutar pay sahiplerine iade edilirse, iade edilen tutar üzerinde rehin hakkı kendiliğinden devam edecektir.⁹⁴¹

d) Kısmi Bölünme Halinde

Kısmi bölünme amacıyla, anonim ortaklık sermayesinin azaltılması neticesinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesi, aşağıda ayrıca incelenecektir.⁹⁴²

C. Birleşme

Birleşme neticesinde anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesi, anonim ortaklığın yeni kuruluş şeklinde ile başka bir ortaklık ile birleşerek

⁹⁴⁰ Bölüm 2, III, B.

⁹⁴¹ GÖKSOY, s. 321, ÖGEL, s. 138.

⁹⁴² Ayrıntılı bilgi için bkz. Bölüm 4, II, E.

yeni bir ticaret ortaklığı oluşturması durumunda veya anonim ortaklığın başka bir ortaklık tarafından devralınması sureti ile birleşmesinde gündeme gelir. Her iki durumda da, payları rehinli olan anonim ortaklığın tüzeli kişiliği sona ereceği için anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erer.

Buna karşın rehin yeni kuruluş şeklinde birleşmelerde, yeni kurulan ticaret ortaklığının payları üzerinde, payları rehinli olan anonim ortaklığın devralınması suretiyle birleşmelerde ise devralınan anonim ortaklığın payları için, devralan anonim ortaklıkta yapılan sermaye artırımını sonucunda yeni oluşan paylar ve eğer varsa denkleştirme tazminatı üzerinde devam edecektir.

D. Bölünme

Tam bölünme halinde, anonim ortaklığın tüzeli kişiliği sona erip, anonim ortaklık ticaret sicilinden terkin edileceğinden ve ortada artık payları üzerinde rehin tesis edilebilecek bir anonim ortaklık kalmayacağından dolayı, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erecektir. Bununla birlikte tam bölünme halinde, bölünen anonim ortaklık paylarının kaim değeri, pay değişim oranına göre belirlenecek ve oluşturulacak devralan ticaret ortaklığının payları olacağından dolayı, bölünen anonim ortaklığın rehinli paylara, pay değişim oranına göre devralan ortaklıkta oluşacak paylar ve varsa denkleştirme üzerinde herhangi bir hukuki işleme gerek kalmadan rehin kendiliğinden yayılacaktır.

Kısmi bölünme halinde ise, eğer bölüne sözleşmesi ve pay değişim oranına göre rehinli paylar bölünen anoni ortaklıktan ayrılıp devralan anonim ortaklıkta kendisini göstriyorsa, bölünen ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir. Buna karşın, devralan ortaklıktaki paylar, bölünen ortaklıktaki payların kaim değeri olduğundan, bölünen anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı, pay değişim oranına göre devralan ortaklıkta oluşacak paylar ve varsa denkleştirme üzerinde herhangi bir hukuki işleme gerek kalmadan kendiliğinden yayılacaktır.

E. Tür Değişirme

Tür değişirme sonucunda anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermesi, payları rehinli olan anonim ortaklığın başka bir ticaret ortaklığına dönüşmesi halinde gündeme gelir. Eğer payları rehinli olan anonim ortaklık, limited ortaklığa, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklığa veya kooperatife dönüşürse, ortada artık bir “*anonim ortaklığın*” varlığından söz edemeyeceğimiz için, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erecektir.

Buna karşın, tür değişirme sonucunda kurulan yeni ortaklık eski ortaklığın devamı olduğu için (TTK m. 180), anonim ortaklık payı üzerindeki rehin, ortaklığın yeni türünde, rehinli anonim ortaklık paylarına isabet eden paylar üzerinde kendisini göstermeye devam edecektir.

F. Anonim Ortaklığın Sona Ermesi

Anonim ortaklık, esas sözleşmede öngörülen sürenin sona ermesi ve faaliyetlerine devam etmemesi, işletme konusunun gerçekleşmesi veya gerçekleşmesinin imkânsız hale gelmesi, genel kurulun anonim ortaklığın sona ermesine karar vermesi, iflas, infisah gibi hallerde sona erecektir. Bu kapsamda anonim ortaklığın sona ermesi ile birlikte, ortada rehin konusu olan bir anonim ortaklık payı da kalmayacağından, rehinde kendiliğinden sona erer. Bununla birlikte, rehin, anonim ortaklık payının kaim değeri olan tasfiye payı üzerine yayılacaktır. Rehnin tasfiye payına yayılması yukarıda incelenmiş olduğu için, bu konuyla ilgili açıklamalarımıza gönderme yapmak ile yetiniyoruz.⁹⁴³

⁹⁴³ Bölüm 3, II, A. 3.

III. DİĞER NEDENLER

A. MKK Nezdinde Kaydileştirilmesine Karar Verilen Pay Senetlerinin 7 Yıl İçerisinde MKK'ya Teslim Edilmemesi

1. Genel Olarak

Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere,⁹⁴⁴ halka açık anonim ortaklıkların MKK nezdinde kayden izlenmesi zorundur (SerPK m. 13/f. 1). Halka açık anonim ortaklıkların paylarının MKK nezdinde kayden izlenmesi, ilk olarak mevzuatımıza 4487 sayılı kanunun 1'inci maddesiyle, Mülga 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa (“**ESerPK**”) eklenen m. 10/A hükmü ile yasal alt yapıya kavuşmuştur.⁹⁴⁵ 4487 sayılı kanunun 30'uncu maddesi ile birlikte, ESerPK m. 10/A hükmünün yürürlüğü MKK'nın kuruluş tarihine ertelenmiştir. Ayrıca, kaydi sistemi kurulması ve işlemeye başlaması zaman alacağından dolayı, 4487 sayılı kanunda kaydi sistemin yürürlüğe girmesi ile ilgili üç aşamalı bir süreç öngörülmüştür.⁹⁴⁶

Birinci aşama, ESerPK Geçici m. 6/f. 1 hükmüne göre, MKK'nın kuruluş tarihi ile MKK'nın kuruluşunu takip eden 3'üncü yılın sona ermesine kadar geçen süreçtir. Bu süreçte, ESerPK Geçici m. 6/f. 1 hükmüne göre, halka açık anonim ortaklıkların fiziki pay senedi çıkarması serbestti. Bu aşamasının da, MKK'nın kurulduğu tarih olan 21 Eylül 2001 ile 21 Eylül 2004 arasında olması gerekiyordu. Buna karşın, kaydileştirmeye ilişkin sistemin kurulması yetiştirilemediğinden dolayı, söz konusu süre 28 Kasım 2005 tarihine kadar uzatılmıştır.⁹⁴⁷

⁹⁴⁴ Bölüm 1, I, E, 3, b.

⁹⁴⁵ ESerPK m. 10/A hükmünden önce, kaydileştirme ile ilgili olarak, çeşitli düzenlemeler yapılmaya çalışılmıştır. 25 Haziran 1995 tarihli ve 558 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname (“**KHK**”) ile ESerPK m. 22/n hükmü ile birlikte, SPK'ya, sermaye piyasası araçlarının kaydi değer haline getirilmesi için yetki verilmiştir. 558 sayılı KHK'ya istinaden, SPK tarafından Seri: IV No: 22 “*Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliği*” düzenlenmiştir. Buna karşın, 558 sayılı KHK, Anayasa Mahkemesinin T. 13.11.1995, E. 1995/45, K. 1995/58 numaralı kararı ile birlikte iptal edilmiştir. Anayasa Mahkemesinin iptal kararından sonra, Danıştay T. 26.4.2000, E. 1997/57, K. 2000/1934 numaralı kararı ile birlikte, Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydi Değer Haline Getirilmesine İlişkin Esaslar Tebliğini iptal etmiş ve kaydileştirmeye ilişkin düzenlemeler hukuki dayanaktan yoksun kalmıştır. Kaydileştirme süreci ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. MANAVGAT, **Kaydileştirme**, s. 188 vd., HASELÇİN, s. 92 vd., M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 134 vd.

⁹⁴⁶ M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 151. Doktrinde MANAVGAT, kaydileştirme sürecinin iki aşamalı bir süreç olduğunu beyan etmiştir (MANAVGAT, **Kaydileştirme**, s. 188).

⁹⁴⁷ M. ÜNAL, **Kaydileştirme**, s. 152.

İkinci aşama, ESerPK Geçici m. 6/f. 2 hükmüne göre, ESerPK m. 10/A hükmünün yürürlüğe girdiği 21 Eylül 2001 ile bu tarihi izleyen 6'ncı yılın sonu, yani, 31 Aralık 2007 tarihleri arasındır. ESerPK'ya eklenen geçici 6'ncı maddenin 2'inci fıkrasına göre, *“Kurulca Kanunun 10/A maddesine göre kaydı tutulması kararlaştırılan ve Kanunun yürürlüğe girmesinden önce ya da bu maddenin birinci fıkrası uyarınca bastırılan sermaye piyasası araçlarının 10/A maddesinin yürürlüğe girmesini izleyen altıncı yılın sonuna kadar ihraççı kuruluşlara, bunların yetkili kıldığı aracı kuruluşlara veya sermaye piyasası araçlarının kaydını tutacak Merkezi Kayıt Kuruluşuna teslim edilmesi zorunludur. Bu suretle teslim alınan senetler, Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşunda toplanarak, iptal ve imha edilir, araçların temsil ettiği haklar Kanun hükümlerine göre Merkezi Kayıt Kuruluşunda kaydedilir”*. Görüleceği üzere, kanun koyucu, ESerPK geçici 6'ncı madde ile birlikte, kaydileştirilmesi karar verilen anonim ortaklık paylarının, ESerPK m. 10/A hükmünün yürürlüğe girdiği tarih olan 21 Eylül 2001'i takip eden 6'ncı yılın sonuna (31 Aralık 2007) kadar teslim edilmesi gerekmektedir. Bu süreçte, halka açık anonim ortaklıklarda, hem fiziki pay senetlerinin hem de, kaydi payların mevcut olması mümkündür.

Üçüncü aşama ise, kaydileştirilmenin gerçekleştirildiği ve halka açık anonim ortaklıklarda fiziki pay senetlerine izin verilmediği aşamadır. Kanun koyucu, üçüncü aşamaya geçilinceye kadar, pay senetlerinin teslim edilerek kaydileştirilmesini sağlamak için çeşitli tedbirler almıştır. 4487 sayılı Kanunun 28'inci maddesi ile ESerPK'ya eklenen Geçici m. 6/f. 3 hükmüne göre, *“Bu suretle teslim alınan senetler, Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde Merkezi Kayıt Kuruluşunda toplanarak, iptal ve imha edilecek, araçların temsil ettiği haklar Kanun hükümlerine göre Merkezi Kayıt Kuruluşunda kaydedilecektir. Belirlenen sürenin sonuna kadar teslim edilmeyen fiziken basılı sermaye piyasası araçları, bu tarihten sonra Borsada işlem göremeyecek, aracı kurumlarca alım satımına aracılık edilemeyecek ve katılma belgelerinin geri alımı yapılamayacaktır. Bu senetlere bağlı malî haklar, Merkezi Kayıt Kuruluşunda kayden izlenecek ve senetlerini ikinci fıkradaki esaslara göre teslim etmeleri halinde hak sahiplerinin hesaplarına aktarılacaktır; yönetime ilişkin haklar ise Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kullanılacaktır”*. Kanun koyucu, ESerPK m. 10/A hükmünün yürürlüğe girdiği takip eden 6'ncı yılın sonuna kadar, pay senetlerinin teslim edilmemesi halinde, ilk başta ikili bir müeyyide öngörmüştür: **(i)** Pay senetlerinin alım satımını kısıtlama getirilmesi, **(ii)** pay senetlerine ilişkin

yönetmelik hakların MKK tarafından kullanılması. Görüleceği üzere kanun koyucu, ESerPK Geçici m. 6/f. 3 hükmünün ilk halinde, pay senetleri üzerindeki hakların sona ereceğine ilişkin herhangi bir düzenleme yapmamıştır.⁹⁴⁸

Buna karşın, 2011 yılında, 6111 sayılı kanun m. 157 hükmü ile birlikte, ESerPK Geçici m. 6/f. 3 hükmü değişikliğe uğramış ve Geçici m. 6'ya 4'üncü fıkra eklenmiştir. Söz konusu hükme göre, *“Her bir sermaye piyasası aracı için Merkezi Kayıt Kuruluşu tarafından kayden izlemenin başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları hisse senedi ise, ihraççıya kanunen intikal eder. Bu durumda paydan doğmuş olan haklar, hisse senetlerinin ihraççıya intikal tarihinde kendiliğinden sona ermiş sayılır. Söz konusu payların satışı, ihraççılarca üç ay içerisinde yapılır. Teslim edilmeyen diğer sermaye piyasası araçlarından doğan alacaklar, bu tarihte zamanaşımına uğrar”*. Görüleceği üzere, 6111 sayılı kanunla birlikte, 4487 sayılı kanunda öngörülen ve pay senetlerinin ESerPK m. 10/A hükmünün yürürlük tarihini takip eden 6'ncı yılın sonuna kadar teslim edilmemesi halinde, pay senetleri üzerindeki mali hakların pay sahibinde kalacağı, yönetmelik hakların ise, MKK tarafından kullanılacağı hükmü değişikliğe uğramıştır. 6111 sayılı kanun ile birlikte:

- Pay senetlerinin kaydileştirilmesine karar verilmesinden itibaren 7 yıl içerisinde teslim edilmesi zorunluluğu getirilmiştir.
- Bu süre içerisinde teslim edilmeyen pay senetleri üzerindeki hakların sona ereceği hükme bağlanmıştır. Bu kapsamda, 4487 sayılı kanundan farklı olarak, pay senetlerinin süresi içerisinde teslim edilmemesi halinde, mali-yönetmelik tüm hakların sona ereceği düzenleme altına alınmıştır. 7 yıllık bu süre, hak düşürücü süre niteliğindedir.⁹⁴⁹

Takasbank nezdinde saklanan pay senetleri, 28 Kasım 2005 tarihinde iptal edilerek kaydileştirilmiştir. Buna karşın, Takasbank nezdinde saklanmayan pay senetlerinin bu tarihte kaydileştirilmesi yapılamamış ve bu senetlerin teslimi için 31 Aralık 2007 tarihine kadar süre tanınmıştır. Söz konusu pay senetlerinden 31 Aralık 2007 tarihine kadar teslim edilmeyenlerine ilişkin malik haklar pay sahibinde kalmış yönetmelik haklar ise MKK'ya geçmiştir. 2011 yılında, 6111 sayılı kanunla birlikte,

⁹⁴⁸ MANAVGAT, **Kaydileştirme**, s. 189.

⁹⁴⁹ Huriye KUBİLAY, Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim Etmeyen Kişilerin Hukuki Durumu, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, Y.2013, Sa. 1-2**, s. 805-829, Ankara 2013, s. 821 (KUBİLAY, **Kaydileştirme**).

teslim edilmeyen pay senetlerine ilişkin kaydileştirme kararını takip eden 7'inci yılın sonuna kadar teslim yükümlülüğü getirilmiş, bu süre sonuna kadar teslim edilmeyen pay senetleri üzerindeki hakların sona ereceği düzenleme altına alınmıştır. Söz konusu süre 31 Aralık 2012 tarihi itibarı ile sona ermiştir.

SerPK m. 13/f. 5 hükmü de, halka açık anonim ortaklıkların teslim edilmeyen pay senetlerinin akıbetini düzenlemiştir. Anılan hükme göre, *“Kaydileştirilmesine karar verilen sermaye piyasası araçlarının Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde teslimi zorunludur. Teslim edilen sermaye piyasası araçları kendiliğinden hükümsüz hâle gelir. Teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları ise kaydileştirilme kararından sonra borsada işlem göremez, aracı kurumlarca bu sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık edilemez ve katılma belgelerinin geri alımı yapılamaz. Kayden izlenmeye başladığı tarihi izleyen yedinci yılın sonuna kadar teslim edilmeyen sermaye piyasası araçları YTM'ye intikal eder. Bunların üzerindeki sınırlı aynı haklar kendiliğinden sona ermiş sayılır. Bunlar YTM'nin hesabına geçmesinden itibaren üç ay içinde satılır”*. Görüleceği üzere, SerPK m. 13/f. 5 hükmü ile 6111 sayılı kanunla düzenlenen ESerPK Geçici m. 6/f. 4 hükmü;

- Pay senetlerinin alımı ve satımına ilişkin kısıtlamalar,
- Paydan doğmuş olan hakların sona ermesi,
- 7 yıllık süre hak düşürücü süre,

konusunda birbiri ile paraleldir. Buna karşın,

- Pay üzerindeki sınırlı aynı hakların sona ermesi,
- Payların ihraççı yerine Yatırımcı Tazmin Merkezine (“YTM”)’ye intikal etmesi,

SerPK m. 13/f. 5 hükmü ile mevzuatımıza girmiştir.

Görüleceği üzere, ESerPK'daki düzenlemeler ile SerPK'daki düzenlemeler arasında, çeşitli farklılıklar bulunmaktadır. Bu durum da, SerPK'nın yürürlüğe girdiği 30 Aralık 2012 tarihinden önce kaydileştirilmesine karar verilen pay senetleri ile ilgili olarak (özellikle 28 Kasım 2005 tarihinde kaydileştirilenler ile ilgili) hangi mevzuat hükümlerinin uygulanacağı sorunu ile karşı karşıya kalmamız neden olmaktadır. Söz konusu sorun SerPK Geçici m. 8/f. 2 hükmü ile birlikte çözümlenmiştir. Anılan hükme göre, *“Bu Kanunun yayımı tarihinden önce kaydileştirilen ve teslim edilen sermaye piyasası araçları ile kaydileştirme kararının*

alınmasına rağmen henüz teslim edilmemiş sermaye piyasası araçları hakkında 13 üncü maddenin dördüncü fıkrası hükmü uygulanır". Bu kapsamda, 31 Aralık 2012 tarihine kadar teslim edilmesi gereken pay senetleri de dâhil olmak üzere, kaydileştirilmesi karar verilen tüm pay senetleri açısından SerPK m. 13/f. 4 hükmü uygulanacaktır.

2. Kaydileştirilmesine Karar Verilip 7 Yıl İçerisinde Teslim Edilmeyen Pay Senetleri Üzerindeki Rehinin Akıbeti

SerPK m. 13/f. 4 hükmü ile birlikte, kaydileştirilmesine karar verilmesinden sonra, 7 yıl içerisinde teslim edilmeyen ve YTM'ye intikal eden pay senetleri üzerindeki sınırlı ayni hakların sona ereceği düzenleme altına alınmıştır. Rehin hakkı da bir sınırlı ayni hak olduğundan dolayı, pay senetlerinin YTM'ye intikali ile birlikte, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erecektir. Bu kapsamda, bir anonim ortaklık hakla açıldıktan ve söz konusu anonim ortaklığın paylarının kaydileştirilmesine karar verildikten sonra, 7 yıl içerisinde pay senetleri teslim edilmezse rehin hakkı sona erecektir.⁹⁵⁰

B. Rehinli Alacaklının Kaydi Payları Üçüncü Kişilere Devretmesi

Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, rehin hakkı, rehinli alacaklıya, rehin konusu malvarlığı değeri üzerinde tasarrufta bulunma hakkı tanımaz. Rehinli alacaklının yegâne hakkı, rehinle teminat altına alınan alacak hiç veya gereği gibi ifa edilmez ise, rehin konusu malvarlığı değerini paraya çevirip tatmin olmaktadır.

⁹⁵⁰ ESerPK Geçici m. 6/f. 4 hükmünde, kaydileştirilmesine karar verilen ve fakat 7 yıl içerisinde MKK'ya teslim edilmeyen pay senetleri üzerindeki rehinin akıbeti ile ilgili herhangi bir düzenleme bulunmamaktaydı. Buna karşın ESerPK Geçici m. 6/f. 4 hükmünde; "*paydan doğmuş olan haklar, hisse senetlerinin ihraççıya intikal tarihinde kendiliğinden sona ermiş sayılır*" ifadesine yer verilmiştir. Birinci bölümde açıklamış olduğumuz üzere, anonim ortaklık payının rehni, "*pay sahipliği statüsünün*" rehni olup, anonim ortaklık payı rehnedildiğinden, bu statüden kaynaklanan haklar bir bütün olarak rehinle teminat altına alınan alacakların güvencesini teşkil eder. Bu kapsamda, paydan doğan haklar sona erdiğinde, doğal olarak anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erecektir (aynı ıskatta olduğu gibi). Bu nedenle, ESerPK Geçici m. 6/f. 4 hükmü yürürlükte olsaydı dahi, kaydileştirilmesine karar verilen anonim ortaklık paylarını, kaydileştirme karar tarihinden itibaren 7 yıl içerisinde teslim edilmemişse, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erecekti. Buna karşın, pay senetleri YTM yerine ihraççıya intikal edecekti.

Bununla birlikte, SerPK'nın yürürlüğe girmesi ile birlikte, rehinli alacaklının rehin konusu sermaye piyasası araçlar üzerinde tasarrufta bulunmasına imkân tanınmıştır. SerPK m. 47/f. 3 hükmüne göre, “*Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde; teminat konusu sermaye piyasası aracının satışı da dâhil olmak üzere ne kapsamda kullanılabileceği hususunda taraflar aralarında anlaşılır*”. Görüleceği üzere, kaydi payları konu alan rehin sözleşmelerinde, rehin veren ile rehinli alacaklının anlaşması halinde, rehinli alacaklı, rehin konusu kaydi payı üçüncü kişiye devredilebilir. Böyle bir durumda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir.

C. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun Bankanın Paylarını Mülkiyetine Geçirmesi

1. Genel Olarak

Bankacılık hukuku kapsamında anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesi, **(i)** payları rehin alınan anonim ortaklığın mevduat veya katılım bankası olması; **(ii)** söz konusu mevduat veya katılım bankasının Bankacılık Kanunu m. 71 kapsamında kar payı hariç ortaklık hakları ile yönetim ve denetimini, zararın mevcut pay sahiplerinin sermayesinden indirilmesi kaydıyla kısmen veya tamamen devri, satışı veya birleştirilmesi amacıyla Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (“**TMSF**” veya “**Fon**”) devredilmesi; **(iii)** Fon'a devrilen bir mevduat veya katılım bankasının zararlarını karşılamak amacıyla, Fon'un söz konusu mevduat veya katılım bankasının paylarını devralması halinde gündeme gelir.

Bu kapsamda çalışmamızın bu kısmında; **(i)** Fona devir kavramının; **(ii)** Fona devirden sonra, Fonun mevduat veya katılım bankasının mülkiyet hakkını devralmasının; **(iii)** Fon'un mülkiyet hakkını devraldığı mevduat veya katılım bankasının payları üzerindeki rehin hakkının akıbetinin incelenmesi gerekmektedir.

2. Fona Devir Kavramı

Bankacılık Kanunu m. 65 hükmü kapsamında, söz konusu kanun kapsamındaki kuruluşların faaliyetleri BDDK'nın denetimine tabidir. BDDK, bir bankada yaptığı denetimler sırasında, Bankacılık Kanunu m. 67'de bahsi geçen bazı durumların varlığı halinde, BDDK'da bankadan düzeltici önlemlerin (Bankacılık Kanunu m. 68), iyileştirici önlemlerin (Bankacılık Kanunu m. 69), kısıtlayıcı önlemlerin (Bankacılık Kanunu m. 70) almasını isteyebilir. Banka tarafından Bankacılık Kanunu m. 70 kapsamında alınması istenen tedbirlerin Kurul tarafından verilen süre içerisinde ya da her halükârda en geç on iki ay içinde kısmen ya da tamamen alınmaması ya da bu tedbirleri kısmen veya tamamen almış olmasına rağmen, malî bünyesinin güçlendirilmesine imkân bulunmadığı veya bu tedbirler alınmış olsa dahi malî bünyesinin güçlendirilemeyeceğinin tespit edilmesi veya Bankacılık Kanunu m. 71'de bahsi geçen diğer durumlardan herhangi birisinin gerçekleşmesi halinde, BDDK tarafından; (i) bankanın faaliyet izninin kaldırılmasına veya (ii) kredi kuruluşunun Fon'a devredilmesine karar verilebilir.

Bankanın faaliyet izni kaldırılması halinde, bankanın yönetimi ve denetimi “fona intikal eder” (Bankacılık Kanunu m. 106/f. 1). Fona intikal halinde, bankanın paylarının mülkiyeti pay sahiplerinde olmasına karşın, artık bankanın yönetimi ve denetimi, genel kurulca belirlenmiş kişilerde değil, bizzat Fon'dadır. Bankacılık Kanunu m. 71'deki şartların gerçekleşmesi halinde, hem mevduat bankaları, hem katılım bankaları hem de kalkınma ve yatırım bankaları Fona devredilebilir. Çünkü Bankacılık Kanunu m. 3'de bahsi geçen “banka” tanımı her üç banka türünü de kapsamaktadır.

Kredi kuruluşunun Fon'a devri halinde ise, kredi kuruluşunun kar payı hariç ortaklık hakları ile yönetim ve denetimini, zararın mevcut ortakların sermayesinden indirilmesi kaydıyla kısmen veya tamamen devri, satışı veya birleştirilmesi amacıyla “Fona devredilir”. Fona devirde, pay sahiplerinin paylar üzerindeki mülkiyet hakkı devam etmesine karşın, kar payı hariç ortaklık haklarının tamamı Fon tarafından kullanılır.⁹⁵¹ Bankacılık Kanunu m. 71 hükmüne göre sadece “kredi kuruluşları” Fona devredilebilir. Bankacılık Kanunu m. 3 hükmüne göre “kredi kuruluşu”

⁹⁵¹ Doktrinde TEKİNALP'a göre bir banka Fona devredildiğinde, Fon “neredeyse” bankanın sahibi olmaktadır (TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 273).

ifadesinden mevduat bankaları ile katılım bankaları anlaşılır.⁹⁵² Bu kapsamda, kalkınma ve yatırım bankaları Bankacılık Kanunu m. 71’de bahsi geçen şartların gerçekleşmesi nedeniyle Fona devredilemez. Ayrıca bir kredi kuruluşu fona devredildiğinde kredi kuruluşunun faaliyet izni kalkmaz. Kredi kuruluşunun faaliyet izninin kaldırılması için ayrı bir idari işlem tesis edilmesi gerekir.

3. Fona Devredilen Bankanın Paylarının Mülkiyetinin Fona Geçmesi

Bir mevduat veya katılım bankası Fona devredildiğinde, yukarıda açıklamış olduğumuz üzere bankanın paylarının mülkiyeti Fona geçmez. Sadece kar payı dışındaki pay sahipliği statüsünden kaynaklanan haklar artık Fon tarafından kullanılır.

Fona devredilen bir bankanın paylarını mülkiyetinin Fon’a intikal edebilmesi için Bankacılık Kanunu m. 107 ile 108’de belirtilen bazı koşulların gerçekleşmesi gerekir.⁹⁵³

Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) hükmüne göre; Fon, Bankacılık Kanunu m. 71 hükmü kapsamında “*Fona devredilen*” mevduat veya katılım bankasının paylarının tamamını⁹⁵⁴ devralmak kaydıyla, mali yapısı bozulan söz konusu mevduat veya katılım bankalarında bulunan sigorta kapsamındaki fonun tutarını aşmamak koşuluyla kaynak enjekte edip bankanın zararı devralabilmektedir.⁹⁵⁵ Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) hükmünün uygulanmasında pay sahiplerinin küçük pay sahibi veya hâkim pay sahibi olmasının bir önemi bulunmamaktadır. Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) hükmü uygulandığında, Fon bankanın paylarının tamamını mülkiyetine geçirmekte ve bankanın tek sahibi olmaktadır. Ayrıca belirtmek isteriz ki Fon, bankanın zararlarının ödenmiş sermayeden az olması halinde, bankanın paylarının

⁹⁵² Kredi kuruluşu tanımının eleştirisi için bkz. TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 122.

⁹⁵³ TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 277, Hamdi YASAMAN, TMSF’ye Devredilen Bankaların ve İştiraklerinin Hâkim Ortak Dışındaki Pay Sahiplerinin Hakları, **Banka Hukuku ile İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları, C. II**, s. 14-22, İstanbul 2013, s. 18-19 (YASAMAN, **Devredilen Bankalar**).

⁹⁵⁴ Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b)’de bahsi geçen “*hisselerine sahip olma*” ifadesinden bankanın paylarının tamamına sahip olma anlaşılır (Seza REİSOĞLU, **C. 2**, s. 1871). Doktrinde YASAMAN’a göre Fon’un bankanın zararlarını üstlenmesi karşılığında bankanın tüm paylarına sahip olması, Anaysa m. 35’de yer alan mülkiyet hakkının ihlali sonucunu doğurmayacaktır (YASAMAN, **Devredilen Bankalar**, s. 19).

⁹⁵⁵ YASAMAN, **Devredilen Bankalar**, s. 19

tamamını devralamayacaktır.⁹⁵⁶ Keza Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) hükmü gereğince fonun bankanın paylarının tamamını devralabilmesi için sigorta kapsamındaki mevduat tutarı, en az bankanın ödenmiş sermayesi kadar olmalıdır.⁹⁵⁷

Bankanın ödenmiş sermayesinin veya sigorta kapsamında mevduat veya katılım fonunun bankanın zararından fazla olması durumunda da Bankacılık Kanunu m. 107/f. 1 (c) hükmü uyarınca Fon Bankacılık Kanunu m. 71/f. 1 kapsamında Fona devredilen bankanın paylarını mülkiyetine geçirebilir. Eğer bankanın toplam zararı ödenmiş sermayeden veya sigorta kapsamındaki mevduat veya katılım fonundan düşük ise, uğranılan zarar ile ödenmiş sermaye arasındaki farkın pay sahibine ödenmesi gerekir.⁹⁵⁸ Örneğin bir bankanın ödenmiş sermayeyi 1 milyar TL, uğradığı zarar 600.000 TL ise, Fon söz konusu bankanın paylarını mülkiyetine geçirdiğinde, pay sahiplerine aradaki 400.000 TL'yi ödemek zorundadır.⁹⁵⁹ Bu karşın eğer zarar pay sahiplerinin ödemiş olduğu sermayeden veya sigorta kapsamındaki mevduat veya katılım fonundan fazla ise, Fon'un pay sahiplerine herhangi bir ödeme yapmasına gerek yoktur.

Bankacılık Kanunu m. 108/f. 5 hükmüne kapsamında, banka paylarının Fon tarafından devralınması, Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 hükmünün kendisine uygulama alanı bulmadığı durumlarda ve sadece hâkim pay sahiplerinin payları açısından söz konusudur.⁹⁶⁰ Bu kapsamda, Fon bankasının pay sahiplerine, banka kaynaklarını istismar etmek suretiyle kullandıkları kaynakların ve bankanın bu sebeple uğramış olduğu zararın, hâkim pay sahibi tarafından; **(i)** iade ve tazmin edilmemesi; **(ii)** Fon tarafından uygun görülecek biçimde teminatlandırılmaması; **(iii)** bu pay sahiplerine ait payların Fon tarafından verilecek süre içerisinde teminatlandırılmaması halinde, hâkim pay sahiplerine ait payları mülkiyetine geçirebilir (Bankacılık Kanunu m. 108/f. 5). Bu suretle Fona intikal eden söz konusu hisselerin üçüncü kişilere satışını müteakip Fon tarafından elde edilen tutar hâkim ortakların bankaya ve/veya Fona olan borçlarına mahsup edilir (Bankacılık Kanunu m. 108/f. 5). Eğer hâkim pay sahiplerine ait payların satışından elde edilen gelir,

⁹⁵⁶ Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1873.

⁹⁵⁷ Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1873.

⁹⁵⁸ TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 277, YASAMAN, **Devredilen Bankalar**, s. 19, Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1872).

⁹⁵⁹ Benzer bir örnek için bkz. Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1876.

⁹⁶⁰ Seza REİSOĞLU, C. 2, 1902, YASAMAN, **Devredilen Bankalar**, s. 19.

Banka'nın veya Fon'un uğradığı zarardan fazla ise, aradaki farkın pay sahibine iade edilmesi gerekir.⁹⁶¹

Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 hükmünün uygulanmadığı ve Bankacılık Kanunu m. 108 kapsamında, kullanılan banka kaynağı ve bu suretle uğranılan zarar, Fon tarafından verilen süre içinde iade veya tazmin edilse veya Fon tarafından uygun görülecek biçimde teminatlandırılrsa dahi bilançoda görülen bakiye zararın özkaynakları aştığının tespiti hâlinde Fon, bankanın faaliyet izninin kaldırılmasını istemeye yetkilidir. Buna karşın bilançoda yer alan zararlar öz kaynakları aşmıyorsa, Fon en az beş üyesinin aynı yöndeki oylarıyla alınan Fon Kurulu kararıyla hâkim ortaklar dışındaki ortaklara ait hisseleri, zararın ödenmiş sermaye tutarından düşülmesi suretiyle hesaplanacak sermaye esas alınmak üzere bulunacak bedel üzerinden Fon Kurulunca belirlenecek süre içinde banka pay sahiplerine ödenmesi karşılığında devralmaya yetkilidir (Bankacılık Kanunu m. 108/f. 6).⁹⁶²

4. Fonun Paylar Üzerinde Mülkiyet Hakkını Kazanması Halinde Rehnin Sona Ermesi

a) Genel Olarak

Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3 hükmüne göre; “*Devralınan zararlara istinaden yapılacak ödemelerin karşılığını temsil eden hisseler, üzerindeki her türlü hak ve takyidattan arî olarak Fona intikal eder*”. Bu kapsamda, eğer Fon, Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 hükmü kapsamında, mali destek karşılığında bankanın paylarının tamamını devralıyorsa, paylar üzerindeki her türlü hak ve takyidat sona erecek, Fon bankanın paylarını “*temiz bir şekilde*” mülkiyetine geçirmiş olacaktır. Bu kapsamda, Bankacılık Kanunu m. 71 hükmü kapsamında Fona

⁹⁶¹ Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1903.

⁹⁶² Doktrinde TEKİNALP'e göre, bu hüküm Anayasa'ya aykırıdır (TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 283). Doktrinde Seza REİSOĞLU'na göre, Fonun küçük pay sahiplerinin paylarını zarar düşüldükten sonra, bulunacak bedel üzerinde satın alabilmesi için, hâkim pay sahiplerinin ve yöneticilerinin kullandıkları kaynakları iade ve zararları tazmin edip etmemelerinin bir ön şart olup olmadığı açık değildir. Lafzi yorumda bunun bir ön şart olduğu kabul edilirse, küçük pay sahiplerinin zarar düşüldükten sonra dahi, kalan bedel üzerinde Fona devir şanslarının çok düşük olduğu söylenebilir (Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1904).

devredilen bir bankanın paylarının mülkiyetinin de Fona geçmesi halinde, bankanın payları üzerinde rehnin akıbetinin ne olacağını tartışmamız gerekir.

b) Doktrindeki Görüşler

Doktrinde **TEKİNALP**'e göre, söz konusu hüküm paylar üzerindeki, rehin ve intifa ile tedbir ve hacizlerinde sona ereceği şeklinde anlaşılmaya müsaittir.⁹⁶³ Buna karşın hükmün gerekçesi ile konu hakkında yeterli bir açıklama yoktur. Yazara göre, söz konusu kanunun sözüne bağlı yorum yönetimi ile yorumlanması doğru olmaz.⁹⁶⁴ Bu kapsamda yazar, her ne kadar madde metninde paylar üzerindeki her türlü hakkın ve takyidatın sona ereceği belirtilmiş olsa da, banka Fona devredilmeden önce üçüncü kişilerin özel hukuk kapsamında kazanmış oldukları hakların, üçüncü kişilerin iradesi dışında ellerinden alınması hem hukukun üstünlüğü ilkesine hem de üçüncü kişilerin haklarını koruyan Anayasa m. 35 hükmüne aykırılık teşkil edecektir. Anayasa m. 35 hükmüne göre herkes mülkiyet hakkına sahip olup bu hak ancak kamu yararı amacıyla kanunla sınırlandırılabilir. Bu kapsamda Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3 hükmü kapsamında üçüncü kişilerin haklarının kamu yararı nedeniyle sınırlandırılması söz konusu değildir. Yazara göre bu hüküm olsa olsa Fona geçen paylar üzerinde, bankanın hâkim pay sahibine şüphe çekici bir tarihte ve şekilde tanınmış bulunan hak ve sınırlamanın sona ereceği şeklinde anlaşılabilir.⁹⁶⁵

Doktrinde **Seza REİSOĞLU**'na göre ise, “*Devralınan zararlara istinaden yapılacak ödemelerin karşılığını temsil eden hisseler, üzerindeki her türlü hak ve takyidattan arî olarak Fona intikal eder*” ibaresi, pay devrinde yetersiz kalmaktadır.⁹⁶⁶ Yazara göre Fonun ödemedede bulunma yükümlülüğü sadece Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (c) hükmüne göre sadece pay sahiplerine karşıdır. Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) hükmüne göre ise Fon kendisine intikal eden payları temsil eden sermayeye karşılık zararları devralmaktadır. Payların Fona intikal etmesinin nedeni ise, Fonun bankanın borçları devralması ve yükümlülük altına girmesidir.⁹⁶⁷ Bankacılık Kanunu m. 107/f. B hükmüne göre, Fon bankasına

⁹⁶³ TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 277.

⁹⁶⁴ TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 277.

⁹⁶⁵ TEKİNALP, **Banka Hukuku**, s. 277.

⁹⁶⁶ Seza REİSOĞLU, **C. 2**, s. 1880.

⁹⁶⁷ Seza REİSOĞLU, **C. 2**, s. 1880.

ödemededen söz edilmemekte; “*mali yardım sağlama*” ibaresi kullanılmaktadır. Böyle bir durumda “*mali yardım*” ile Fonun geri alamayacağı bir ödemenin kastedildiği kabul edilebileceği gibi, Fonun yüklendiği mükellefiyetler ile üçüncü kişilere karşı yapacağı ödemelerin de kastedildiği ileri sürülebilecektir. Buna karşın **Seza REİSOĞLU**’na göre, hangi görüş kabul edilirse edilsin, kanun koyucunun bu fıkra hükmü ile payların her türlü takyidattan arı şekilde Fona devredilmesini amaçladığı kuşkusuzdur.⁹⁶⁸

Doktrinde **TAŞDELEN**’e göre, Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3 kapsamında bahsi geçen “*hak ve takyidat*” sözcükler ile rehin sözleşmesi kastedilmektedir. Yazara göre pay senetleri bir alacak karşılığında veya teminat olarak bir başkasına rehnedilmişse, karşılığı da Fon tarafından zararlara mahsuben ödenmiş bu rehin sözleşmesi yok hükmünde sayılmıştır.⁹⁶⁹ Yazara göre, rehinli alacaklı kamu kurumu olsa dahi banka payları üzerindeki rehin hakkı sona erecektir.⁹⁷⁰

Yargıtay tarafından verilmiş bir kararda ise, payların mülkiyetinin Fona devrinin rehni sona erdirip erdirmeyeceği incelenmemiş olmasına karşın, Yargıtay, ilk derece mahkemesinin kararını, Fona devrin rehne etkisini incelenmemiş olmasından bahisle bozmuştur.⁹⁷¹

c) Değerlendirme

Kanaatimizce, Bankacılık Kanunu m. 71 kapsamında, bankanın Fona intikal etmesi, Fona devredilmesi ve bankanın paylarının mülkiyetinin Fona geçmesi durumlarının rehne etkisini ayrı ayrı incelememiz yerinde olur. Bu kapsamda;

1. Bir bankanın, Bankacılık Kanunu m. 71 hükmü çerçevesinde faaliyet izni kaldırıldığında bankanın yönetimi ve denetimi fona geçer. Buna karşın

⁹⁶⁸ Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1880.

⁹⁶⁹ Selim Servet TAŞDELEN, **Bankacılık Kanunu Şerhi, Cilt II, 2.** Baskı, Ankara 2015, s. 1111-1112 (TAŞDELEN, C. II)

⁹⁷⁰ Doktrinde TAŞDELEN, payların Fonun mülkiyetine geçmesi halinde, rehinli alacaklı kamu kurumunun sahip olduğu rehin hakkının sona ereceğinden bahsetmemiş olmasına karşın; “*AATUHK uyarınca Maliye Bakanlığına ait bir tahsil dairesi pay senetlerine ihtiyati haciz uygulamışsa bu da yok hükmünde sayılacaktır.*” ifadelerini kullanmıştır (TAŞDELEN, C. 2, s. 1112). Bu kapsamda yazarın rehinli alacaklının kamu kurumu olması durumunda da Fonun payların mülkiyetini devralması durumunda, rehinin sona ereceği görüşünde olduğunu söylemek yanlış olmaz.

⁹⁷¹ Yargıtay 12. HD, E. 2005/12862, K. 2005/16823, T. 12.9.2005 (**Kazancı Mevzuat ve İçtihat Bilgi Bankası**).

paydan kaynaklanan ve yönetim ve denetim ile ilgili olmayan haklar Fona geçmez. Bu nedenle faaliyet izninin kaldırılması halinde, bankanın yönetimi fona intikal etmiş olsa da, paylar üzerindeki rehin sona ermeyecektir.

2. Bir bankanın Bankacılık Kanunu m. 71 hükmü çerçevesinde Fona devredilmesi halinde, kar payı dışındaki paydan kaynaklanan haklar ile bankanın yönetim ve denetimi Fona ait olacaktır. Buna karşın bankanın paylarının mülkiyeti pay sahiplerinde kalmaya devam edecektir. Bu nedenle paylar üzerindeki rehin hakkı sona ermeyecektir.
3. Bir bankanın paylarının mülkiyetinin Fona devredilmesi durumunun rehine etkisini de Bankacılık Kanunu m. 107 ve Bankacılık Kanunu m. 108 kapsamında devir olmak üzere ikiye ayırarak incelememizde yarar vardır.
 - a. Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3 hükmüne göre, *“Devralınan zararlara istinaden yapılacak ödemelerin karşılığını temsil eden hisseler”* üzerindeki her türlü hakkın sona ereceği ifadesinden; *“mali yardım karşılığında Fonun mülkiyetine geçen paylar”* anlaşılmıyor olsa da, kanun koyucunun buradaki amacının, Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) ve (c) hükümlerine göre Bankanın mülkiyetine geçen payları kastettiğine bir şüphe yoktur. Keza 107’ini maddenin gerekçesine göre de, *“Fonun bu yetkilerini kullanması sonucunda, devralınan zararlara istinaden yapılacak ödemelerin karşılığını temsil eden hisselerin, üzerindeki her türlü takyidattan ari olarak Fona intikal edeceği hükme bağlanmıştır. Fon sahip olduğu aktifleri ve hisse senetlerini iskonto uygulayarak veya sair suretlerde üçüncü kişilere satmaya ve kendisine intikal eden hisselerin üçüncü kişilere devredilmesine yönelik olarak gerekli göreceği her türlü tedbiri almaya yetkili kılınmıştır”* ifadesine yer verilmektedir. Bu kapsamda, kanun koyucunun amacının, mevduat ve katılım fonu sahiplerinin menfaatlerinin korunması amacıyla, bankanın yükümlülüklerini üstlenilip, karşılığında payları devraldığında, bu payların daha sonra üçüncü kişilere kolaylıkla satılıp, mevduat ve katılım fonu sahiplerinin zararlarının karşılanabilmesi için rehin de dâhil olmak üzere her türlü takyidattan ari bir şekilde payların Fon tarafından

devralındığı ileri sürülebilir. Kanaatimizce bu hüküm Anayasa m. 35’de yer alan mülkiyet hakkının da ihlali anlamına gelmemektedir. Keza mülkiyet hakkı kamu yararının gerektirdiği ölçü de, kanunla, ölçülülük ilkesine ilişkin şartlara uyularak sınırlandırabilmektedir.⁹⁷² Burada da, bir banka mevduat ve katılım fonu sahiplerinin parasını ödeyemez hale geldiğinde, duruma göre milyonlarca kişi, yıllarca harcanan emek sonucunda biriktirdikleri paradan mahrum kalabilir. Böyle bir durumda pay üzerinde rehin hakkının sona erip, payların satılmasına imkân tanınması, kamu menfaati açısından gereklidir.⁹⁷³ Bu nedenle Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) ve (c) hükümleri kapsamında, Fon, bankanın paylarının mülkiyetini iktisap ettiğinde, paylar üzerindeki rehnin sona ereceğini düşünmekteyiz.

- b. Bankacılık Kanunu kapsamında anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesi, Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (b) ve (c) kapsamında, payların mülkiyetinin Fona devri halinde söz konusu olmaktadır. Buna karşın Bankacılık Kanunu m. 108/f. 5 hükmüne göre, hâkim pay sahiplerinin suiistimali halinde, hâkim pay sahiplerinin paylarının mülkiyetinin Fona devri ile zararların öz kaynaklardan az olması halinde küçük pay sahiplerine ait payların mülkiyetinin Fona devri halinde rehnin sona erip ermeyeceği ile ilgili bir düzenleme yapılmamıştır. Bu kapsamda Bankacılık Kanunu m. 108/f. 5 hükmü ile Bankacılık Kanunu m. 108/f. 6 hükmü kapsamında Fona devirlerin Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3 kapsamında rehni sona erdirip erdirmeyeceğini incelememiz gerekmektedir. Bu açıdan, Bankacılık Kanunu m. 108 kapsamında Fona yapılan devirlerin amacı ile m. 107 kapsamında Fona yapılan devirlerin amacının paralel olup olmadığını tespit etmemiz faydalı olacaktır. Her iki hükümde dikkatli şekilde incelendiğinde, her iki hükmün amacının da Fonun ve bankanın zararlarının başka bir ifade ile mevduat ve katılım fonu sahiplerinin zararlarının karşılanması olduğu gözükmemektedir. Bu kapsamda, Fon,

⁹⁷² YASAMAN, **Devredilen Bankalar**, s. 20.

⁹⁷³ Burada akla, payların rehinli olmasının pay devrine engel olmadığı bu nedenle, Bankacılık Kanunu m. 107/f. 3’de yer alan hükmünün uygulanmasına gerek olmadığı gelebilir. Buna karşın, paylar üzerinde rehin varken, söz konusu paylar için kolay kolay alıcı bulunamayacağı, alıcı bulursa dahi payların değerinin çok aşağıda bir fiyata satılacağı aşikârdır.

108'inci madde kapsamında hâkim pay sahiplerinin suiistimali neticesinde Fona devir ile küçük pay sahiplerinin paylarının Fon Kurulu kararı ile mülkiyetinin Fona geçmesi durumlarında da rehnin sona erdiğini kabul etmek gerekir.

4. Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (c) hükmüne göre, bankanın zararı ödenmiş sermayeden veya sigorta kapsamındaki mevduat veya katılım fonundan az ise, zarar veya sigorta kapsamındaki mevduat veya katılım fonu ile ödenmiş sermaye arasındaki tutar pay sahibine aittir. Keza Bankacılık Kanunu m. 108 hükmüne göre, hâkim ortakların Fona ve bankaya karşı olan borçları ile hâkim ortakların paylarının satışından elde edilen tutar arasındaki fark negatif ise aradaki tutar pay sahibine aittir. Ayrıca Bankacılık Kanunu m. 108/f. 6 hükmüne göre Fon Kurulu kararı ile küçük pay sahiplerinin paylarının mülkiyeti Fona devredilirken, zarar ile ödenmiş sermaye arasındaki fark da pay sahibine aittir. Her üç durumda da Fon tarafından pay sahibine ödenecek tutar anonim ortaklık payının kaim değeridir ve pay rehninin kapsamındadır. Böyle bir durumda rehinli alacaklının payların rehinli olduğunu Fona bildirmesi kendisi açısından faydalı olacaktır. Bu kapsamda, payların rehinli olduğu Fona bildirildikten sonra, taraflar arasında aksi yönde bir anlaşma yoksa, Fon ödemeyi rehin sona ermediği müddetçe rehinli alacaklıya veya pay sahibine yapamaz (TMK m. 961/f. 1). Buna karşın Fon söz konusu tutarı, bir tevdii mahalline yatırabilir (TMK m. 961/f. 3). Bu kapsamda Fon mahkmeden tevdii mahalli atanmasını isteyebilir.⁹⁷⁴

IV. REHİN HAKKININ SONA ERMESİNİN SONUÇLARI

A. Genel Olarak

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesinin temel sonucu, rehinli alacaklının sahip olduğu, rehinle teminat altına alınan alacaklar hiç veya gereği gibi ifa edilmezse, sahip olduğu rehin konusu anonim ortaklık payını paraya

⁹⁷⁴ Bulunamayan pay sahipleri için Fonun tevdii mahalli isteyebileceğine ilişkin bkz. Seza REİSOĞLU, C. 2, s. 1877.

çevirme yetkisinin ortadan kalkmasıdır. Anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermesine neden olan etken ne olursa olsun, bu durum geçelidir.

Bununla birlikte, rehinli alacaklının anonim ortaklık payını paraya çevirme yetkisinin sona ermesi dışında, rehnin sona ermesinin sonuçları, rehinli payların, çıplak pay, pay senedi veya kaydi pay olup olmamasına ve rehni sona erdiren nedene göre farklılık arz etmektedir.

B. Rehin Hakkının Sona Ermesi Halinde İade Borcu

TMK m. 944/f. 1 hükmüne göre, “*Alacağın ödenmesi suretiyle veya başka bir sebeple rehin hakkı sona erince alacaklı, rehinli taşınırı hak sahibine geri vermekle yükümlüdür*”. Bu kapsamda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erdiğinde, rehinli alacaklı, anonim ortaklık pay senedini, senet üzerinde hak sahibi olan kişiye vermek zorundadır. Buradaki geri verme yükümlüğü taraflar arasındaki borçlandırıci işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinden değil, kanundan kaynaklanmaktadır.⁹⁷⁵

Çıplak paylar ve kaydi paylar, klasik hukuk doktrini açısından eşya niteliğinde olmadıklarından ve bunların zilyetliğinin, rehinli alacaklıya devri de söz konusu olmadığından, TMK m. 944/f. 1 hükmü, çıplak pay ve kaydi payların rehni açısından uygulanmaz. Bununla birlikte, rehin sona ermiş olmasına karşın, payları rehnedilen anonim ortaklığın veya kaydi payların MKK nezdinde izlenmesine aracılık eden aracı kurumun, rehnin sona erdiğinden haberi olmayabilir. Keza, taraflar, payları rehin alınan anonim ortaklık veya MKK’da, paylar için kayıt tutan aracı kuruma yaptıkları bildirimde, rehinli alacaklı tarafından aksi yönde bir bildirim gelene kadar, paylar üzerindeki rehnin devam edeceğini belirtebilirler. Bu durumda, özellikle, kar payı, hazırlık devresi ödemeleri gibi, ödemelerin, rehin sona ermiş olsa dahi, pay sahibine ödenmemesi sonucunu doğurabilir. Keza, kaydi paylar açısından da, MKK’nın kayıtları üzerinde, rehnin sona ermiş olmasına karşın, rehin varmış gibi bir izlenim oluşacaktır. İşte bu nedenlerden ötürü, her ne kadar, çıplak ve kaydi paylar açısından, rehnin sona ermesi halinde, payların hak sahibine iade edilmesi gibi

⁹⁷⁵ MAKARACI BAŞAK, s. 406. Rehin konusu kıymetli evrakın, rehnin sona ermesi halinde, rehinli alacaklının hak sahibine iade yükümlülüğünün rehin sözleşmesinden kaynaklandığına savunan diğer görüş için bkz. KUBİLAY, **Kambiyo Senetleri**, s. 499.

bir durum söz konusu olmasa da, rehinli alacaklının, paylar üzerindeki rehnin sona ermiş olduğunu, halka açık olmayan anonim ortaklıklarda, anonim ortaklığa, halka açık anonim ortaklıklarda ise MKK'ya bildirmek zorundadır. Bu bildirim yapılmazsa, pay üzerinde hak sahibi olan kişi, mahkemeden, kar payı, hazırlık devresi faizi ve tasfiye payı gibi ödemelerin, kendisine yapılmasını talep edebilecektir.

MKK nezdinde izlenen kaydi paylar açısından, SerPK m. 43/f. 3, hükmüne göre, *“Mülkiyetin teminat verende kaldığı teminat sözleşmelerinde; teminat konusu sermaye piyasası aracının satışı da dâhil olmak üzere ne kapsamda kullanılabileceği hususunda taraflar aralarında anlaşırlar. Teminat sözleşmesinin sona ermesi ile teminat alan teminat konusu sermaye piyasası araçlarını veya bu araçları kullanmış ise eş değerini teminat verene iade eder”*. Bu kapsamda, kaydi paylar rehnedildiğinde, rehinli alacaklıya, pay üzerinde tasarruf yetkisi tanınmışsa ve pay üçüncü kişiye devredilmişse, rehinli alacaklı, kaydi payların eş değerini, hak sahibine iade etmek zorundadır.

C. İadenin Yapılacağı Hak Sahibi

TMK m. 944/f. 1 hükmü ile birlikte, rehinli taşınırın iadesi ile ilgili olarak, taşınır üzerindeki rehnin sona erdiren nedenler arasından herhangi bir ayırım yapmamıştır.⁹⁷⁶ Bununla birlikte, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdiren nedenlerin tamamından payların hak sahibine iadesi söz konusu olmamaktadır. Bu kapsamda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdiren nedenlerden hangilerinde, pay senetlerinin iade edileceğini ve pay senetlerinin iadesinin yapılacağı *“hak sahibinin”* kim olduğunu tespit etmemiz gerekmektedir. Bu kapsamda, hak sahibinden rehin verenin anlaşılması zorunlu değildir.⁹⁷⁷ Zira anonim ortaklık pay senedi rehnedildikten sonra, pay senedinin mülkiyeti üçüncü kişiye rehnedilebilir. Böyle bir durumda, hak sahibi, rehin veren değil, pay senetlerinin mülkiyetini kazanan üçüncü kişi olacak ve pay senetlerinin, rehin veren dışındaki üçüncü kişiye iade edilmesi gerekecektir.⁹⁷⁸ Keza, pay üzerinde art rehin veya intifa

⁹⁷⁶ ESKİOCAK, s. 163.

⁹⁷⁷ MAKARACI BAŞAK, s. 407.

⁹⁷⁸ MAKARACI BAŞAK, s. 407. Ayrıca belirtmek gerekir ki, eğer pay üzerinde tasarruf yetkisi olmayan bir kişi tarafından, pay senedi iyi niyetli üçüncü kişiye rehnedilmişse, rehin sona erdikten

hakkı varsa, pay senetlerinin malike değil, art rehin veya intifa hakkı sahibine verilmesi gerekir.⁹⁷⁹ Ayrıca rehinli pay senetleri üzerinde haciz varsa ve bu haciz, rehinli pay senedinin ilgili icra veya iflas dairesine, eğer kamu haczi ise, haczi yapan kamu kurumuna teslim edilmesi gerekmektedir. Tabi ki, pay senedi üzerinde art rehin, intifa hakkı veya haciz olması durumunda, söz konusu takyidatlar, rehinli alacaklıya bildirilmemişse ve rehinli alacaklı tarafından pay üzerinde takyidat olduğu bilinmemekteyse, rehinli alacaklı, pay senetlerini malike iade ederse, pay üzerindeki hak sahiplerine karşı sorumlu değildir.

Pay senedi üzerindeki rehin hakkı sona erdikten sonra ve fakat pay senedi, rehinli verene iade edilmeden önce, rehinli alacaklı iflas etmiş ise pay senetlerinin maliki, iflas idaresine karşı istihkak iddiasında bulunabilir.⁹⁸⁰

Pay senetlerinin hak sahibine teslim edilmemesi halinde, malik, rehinli alacaklıya karşı, TMK m. 683 hükmü kapsamında, istihkak davası açabilir.⁹⁸¹ Ayrıca, pay senetleri üzerindeki rehnin sona ermesi ile birlikte, rehinli alacaklının pay senetleri üzerindeki zilyetliği, eğer taraflar arasında başkaca bir hukuki ilişki yoksa haksız zilyet olacağından dolayı, malik, rehinli alacaklıya karşı, TMK m. 988 vd. hükümleri çerçevesinde zilyetliğe dayalı taşınır davası da açabilir. Keza, pay senetleri üzerindeki hak sahibinin, art rehin hakkı sahibi veya intifa hakkı sahibi olması durumunda da, söz konusu kişiler rehinli alacaklıya karşı, TMK m. 988 vd. hükümleri çerçevesinde, zilyetliğe dayalı taşınır davası açabilir.

D. İadenin Gerçekleştirilmeyeceği Durumlar

TMK m. 944/f. 1 hükmü ile birlikte, rehinli taşınırın iadesi ile ilgili olarak, taşınır üzerindeki rehnin sona erdiren nedenler arasından herhangi bir ayrım

sonra, rehinli alacaklının iade yükümlülüğü, pay senedi üzerinde tasarruf yetkisi olmamasına rağmen, pay senetlerini rehin veren kişiye karşı değil, malike karşıdır (TEKİNAY, s. 137, MAKARACI BAŞAK, s. 409). Tabi ki rehinli alacaklı, rehin veren ve pay üzerinde tasarruf yetkisi olmayan kimsenin, malik olmadığını iade tarihi itibarı ile bilmiyorsa, pay sahibine karşı sorumlu olmayacaktır.

⁹⁷⁹ Doktrinde MAKARACI BAŞAK ve ESKİOCAK, taşınırlar üzerinde art rehin olması halinde, pay senetlerinin arka sıradaki rehinli alacaklıya iade edileceğini belirtmiş olmalarına karşın, taşınırlar üzerinde intifa hakkı olması halinde, senetlerin intifa hakkı sahibine iade edileceğine ilişkin herhangi bir görüş beyan etmemiştir (ESKİOCAK, s. 165, MAKARACI BAŞAK, s. 409).

⁹⁸⁰ SAYMEN/ELBİR, s. 724, MAKARACI BAŞAK, s. 409.

⁹⁸¹ ESKİOCAK, s. 165, MAKARACI BAŞAK, s. 409.

yapmamıştır.⁹⁸² Bununla birlikte, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdiren nedenlerin tamamından payların hak sahibine iadesi söz konusu olmamaktadır. Bu kapsamda, pay senedi üzerindeki rehnin,

- Rehinli teminat altına alınan alacakların sona ermesi,
- Tarafların anlaşması veya rehinli alacaklının tek taraflı olarak rehin hakkından vazgeçmesi,
- Rehnin paraya çevrilmesi,
- Şartın gerçekleşmesi,
- Sürenin dolması,
- Borcun dış üstlenilmesi,

nedenleri ile pay senedi üzerindeki rehnin sona ermesi halinde, rehinli alacaklı, pay senetlerini, TMK m. 946/f. 1 hükmü uyarınca hak sahibi olan kişiye iade etmek zorundadır.

Pay senedi üzerindeki rehnin sona ermesinin nedeni, pay senetleri üzerindeki zilyetliğinde kesin kaybı olması durumunda, rehinli alacaklının pay senedi üzerinde zilyet sıfatı kalmadığından dolayı, rehinli alacaklı, hak sahibine pay senetlerini iade etmek zorunda değildir.

Pay senedi üzerindeki rehnin sona erme neden, rehinli alacaklının pay sahibi sıfatını kazanması ise, böyle bir durumda, rehinli alacaklı aynı zamanda TMK m. 946 anlamında hak sahibi sıfatını haiz olacağından, pay senetlerini herhangi bir üçüncü kişiye iade etmesi zorunlu değildir. Rehinli alacaklının pay sahibi sıfatı kazandığı ve pay senedi üzerinde, art rehin, intifa hakkı veya haciz olduğu durumlarda da malik sıfatını kazanan rehinli alacaklı, eğer rehinle teminat altına alınan alacaklar sona ermediyse, pay senetlerini, art rehin hakkı sahibine, intifa hakkı sahibine veya icra veya iflas dairesine teslim etmek durumunda değildir. Buna karşın, rehinli alacaklı ile pay sahibi sıfatı birleştikten sonra, rehinle teminat altına alınan alacakların tamamının sona ermesi halinde, rehinli alacaklı pay senetlerini, pay üzerindeki art rehin hakkı sahibine veya intifa hakkı sahibine veya icra veya iflas dairesine teslim etmek zorundadır. Çünkü böyle bir durumda, rehin hakkı sona ereceğinden dolayı, artık rehinli alacaklı malik sıfatını haiz olsa dahi, TMK m. 946/f. 1 anlamında hak sahibi sıfatını haiz değildir.

⁹⁸² ESKİOCAK, s. 163.

Pay senedi üzerindeki rehnin, sermaye koyma borcunun ifa edilmemesi neticesinde, ıskat yaptırımı uygulanması ile birlikte sona ermesi halinde, ıskat ile birlikte, pay senetleri geçerliliğini yitireceğinden dolayı, geçerli olmayan pay senedinin iadesi gibi bir durum da söz konusu olmayacaktır. Keza, pay senetleri üzerindeki rehnin sona erme nedeni, SerPK m. 13/f. 5 hükmüne göre, pay senetlerinin YTM'ye intikal etmesi açısından da aynı durum geçerlidir.

Pay senetleri üzerindeki rehnin, sermaye azaltımı, birleşme, bölünme, tür değiştirme gibi nedenlerle sona ermesi halinde, rehinli alacaklının pay senetlerini iade gibi bir yükümlülüğü yoktur. Buna karşın, rehinli alacalı alacaklı, pay senetlerini ibraz etmek suretiyle, sermaye azaltımı halinde, ortaklık tarafından çıkartılan yeni pay senetlerini teslim alabilir. Anonim ortaklığın başka bir ticaret şirketi ile birleşmesi veya bölünmesi halinde de, pay senedini ibraz ederek, devralan ortaklık nezdindeki payların kendisine rehinli olduğu anonim ortaklığa bildirebilir. Ayrıca, devralan ortaklık tarafından çıkartılacak pay senetlerini de, rehinli pay senetlerini (veya ilmhahaberleri) teslim etmek suretiyle teslim alabilir.

Anonim ortaklığın sona ermesi nedeniyle, rehin sona ererse de, rehinli alacaklının, pay senetlerini iade etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Buna karşın, rehinli alacaklı, pay senetlerini ibraz etmek suretiyle, pay sahibinin, tasfiye payı üzerindeki hakkını kullanmasına izin tanımak zorundadır. Burada, rehinli alacaklının, pay senetlerini, rehin verene teslim etmesi beklenemez. Çünkü pay senetleri, pay sahibine teslim edilirse, TMK m. 943/f. 2 hükmü gereği, pay senetleri üzerindeki rehin askıda olacaktır. Buna karşın rehinli alacaklı, pay sahibi ile birlikte, anonim ortaklığa hamiline yazılı pay senedini ibraz ederek, pay sahibinin tasfiye payını almasını sağlayabilir. Rehinli alacaklı, pay senetlerini bir banka veya aracı kuruma depo eder ve banka veya aracı kurum tarafından pay senetlerinin kendisine depo edildiğini bildirilmesini sağlayarak pay sahibinin tasfiye payını almasını sağlayabilir. Tabi ki, tasfiye payı anonim ortaklık payının kaim değeri olduğundan rehin kapsamındadır.⁹⁸³

⁹⁸³ Bölüm 3, II, A, 3.

SONUÇ

Anonim ortaklıklar hukukunun “*merkez kavramı*” paydır. Bu kapsamda, anonim ortaklık payı, anonim ortaklık sermayesinin bir parçasını teşkil eder; pay sahipliğinden bağımsız bir “*pay sahipliği statüsünü*” ifade eder ve pay sahiplerinin anonim ortaklığa karşı haklarının ve borçlarının dayanağını teşkil eder. Anonim ortaklık payı rehnedildiğinde, rehinli alacaklı, rehinle teminat altına alınan alacakların, hiç veya gereği gibi ifa edilmemesi durumunda, rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirme ve paraya çevirme sonucunda elde edilen meblağı öncelikle alma hakkını haiz olur. Rehin konusu anonim ortaklık payının paraya çevrilmesi ile birlikte, payı satın alan kişi anonim ortaklıkta pay sahipliği statüsünü kazanır. Bu açıdan anonim ortaklık payının rehninin aslında pay sahipliği statüsünün rehni olduğunu söylemek yanlış olmaz.

Anonim ortaklık payının rehni hukuki açıdan taşınır rehninin özel bir türü olan ve TMK m. 954 – 961 hükümleri kapsamında düzenlenen alacak dışındaki “*diğer hakların*” rehni niteliğini taşır. Anonim ortaklıkta payının rehni, pay sahipliği statüsünün sağlamış olduğu hakların tamamını kapsadığından ve pay sahipliği statüsü kapsamındaki haklar, anonim ortaklık payının rehninden ayrılıp bağımsız bir alacak statüsü kazanmadığı sürece, dar anlamda alacak olmadığından dolayı, anonim ortaklık payının rehni TMK m. 954 – 961 hükümleri çerçevesinde hukuken alacak rehni olarak nitelendirilemez. Ayrıca, pay senetleri, TMK sistematigi açısından taşınır eşya niteliğini haiz olsalar da pay senedinin rehni ile rehnedilmek istenen kâğıt parçası değil, pay senedinde mündemiç pay sahipliği statüsü olduğundan dolayı, anonim ortaklık payının rehni teslim bağli taşınır rehni olarak da nitelendirilemez. Buna karşın TMK m. 954/f. 2 hükmü gereği, alacak dışındaki diğer hakların rehnine ilişkin özel bir düzenleme bulunmadıkça, teslim bağli taşınır rehnine ilişkin hükümler, niteliğine uygun düştüğü ölçüde ve kıyasen anonim ortaklık payının rehnine de uygulanacaktır.

Anonim ortaklık payı üzerinde rehni kurulması hukuki işleme veya bir kanun hükmüne dayanabilir.

Hukuki işleme dayalı olarak anonim ortaklık olarak anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulabilmesi için, öncelikle borçlandırıcı işlem niteliğindeki bir rehin

sözleşmesinin akdedilmesi; akabinde payın rehini için gerekli olan tasarruf işleminin yerine getirilmesi gerekmektedir.

Borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin kurulabilmesi için, **(i)** rehin veren ile rehinli alacaklının anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmesi konusunda anlaşması, **(ii)** rehin konusu anonim ortaklık payının belirli veya belirlenebilir olması, **(iii)** rehinle teminat altına alınan alacağın hukuken geçerli ve belirli veya belirlenebilir olması gerekir. MKK nezdinde kayden izlenen paylar açısından borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesinin yazılı olarak akdedilmesi gerekir (SerPK m. 47/f. 1).

Anonim ortaklık payı üzerinde hukuki işlem ile rehin kurulmasında ikinci aşama tasarruf işleminin gerçekleştirilmesidir. Tasarruf işlemi, çıplak payın rehninde, pay senetlerinin rehninde ve kaydi payların rehninde farklı şekilde gerçekleşir.

Çıplak payın rehninde tasarruf işlemi TMK m. 955/f. 3 hükmü kapsamında, yazılı bir rehin sözleşmesinin akdedilmesidir. Tasarruf işlemi niteliğindeki yazılı rehin sözleşmesi ile borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi, aynı sözleşmede birlikte kendisini gösterebilir. Buna karşın, bu iki sözleşmenin aynı metin üzerinde yer alması, borçlandırıcı işlem ile tasarruf işleminin birbirinden ayrı işlemler olduğu gerçeğini değiştirmez.

Pay senetlerinin rehninde, tasarruf işlemi TMK m. 956 hükmüne göre hamiline yazılı pay senetleri ile nama yazılı pay senetleri ve gerçek nama yazılı pay senetleri üzerinde rehin hakkı kurulmasında izlenecek süreç birbirinden farklılık arz etmektedir.

TMK m. 956/f. 1 hükmüne göre, hamiline yazılı pay senetlerinin rehninde, rehin verenin, rehin konusu pay senetleri üzerindeki tek başına dolaysız zilyetliğine son verilmesi ve rehinli alacaklıya zilyetliği devretmesi gerekli ve yeterlidir. Ayrıca hamiline yazılı pay senetlerinin, zilyetliğin devri ile birlikte rehin veren tarafından ciro edilerek rehnedilmesinde de herhangi bir sakınca yoktur.

TMK m. 956/f. 2 hükmüne göre, kanunen emre yazılı kıymetli evrak statüsüne haiz olan nama yazılı pay senetlerinin rehnedilmesi için, rehin verenin, rehin konusu pay senetleri üzerindeki tek başına dolaysız zilyetliğine son verilmesi ve rehinli alacaklıya zilyetliği devretmesinin yanı sıra, rehin veren tarafından, rehin konusu pay senetleri rehin cirosu veya gizli rehin cirosu (temlik cirosu) ile

cirolanmalıdır. Tahsil cirosu, taşınır rehnine hâkim olan kamuya açıklık ilkesini sağlamayacağı için, nama yazılı pay senetlerinin rehni için yeterli değildir. Nama yazılı pay senetleri, ayrıca, devir beyanı (TMK m. 956/f. 2) veya rehin beyanı ile de rehnedilebilir.

Normal şartlar altında, nama yazılı kıymetli evrakın ciro ile devredilmesi ve üzerinde sınırlı ayni hak tesis edilmesi mümkün değildir. TMK m. 956/f. 2’de yer alan ve hamiline yazılı kıymetli evrak dışındaki kıymetli evrakın rehnini düzenleyen hükme göre, “*Diğer kıymetli evrakın rehni için senedin ciro edilmiş veya yazılı devir beyanı yapılmış olarak teslimi gerekir.*” ifadesi kullanılmıştır. Bu nedenle üzerinde olumsuz emre yazılı (rekta) kaydı bulunan gerçek nama yazılı pay senetlerinin rehni de, nama yazılı pay senetlerinin rehninde olduğu gibi, TMK m. 956/f. 2 hükmüne göre, rehin verenin, rehin konusu pay senetleri üzerindeki tek başına dolaysız zilyetliğine son verilmesi ve rehinli alacaklıya zilyetliği devretmesinin yanı sıra, rehin cirosu, temlik cirosu (gizli rehin cirosu), devir veya rehin veya rehin beyanı ile gerçekleştirilebilir.

TMK m. 956 hükmüne göre, pay senetlerinin rehninde, senedin türü ne olursa olsun, senetlerin rehinli alacaklıya teslimi gereklidir. TMK m. 956’da bahsi geçen “*teslim*” ifadesinden, pay senetleri üzerinde, rehin verenin pay senetleri üzerindeki, tek başına dolaysız zilyetliğinin sona ermesi ve rehinli alacaklının pay senetleri üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak zilyetlik kazanması anlamına gelmektedir.

Kaydi payların rehni için gerekli olan tasarruf işlemi, rehnin MKK’ya işlenmesidir. Rehnin MKK’ya işlenmesi, kaydi payların tutulduğu MKK üyesi kuruluşa, rehnin bildirilmesi ve söz konusu MKK üyesinin rehni MKK’ya işlemesi ile gerçekleştirir. Rehinli kaydi paylar, rehin verenin hesabında rehinli için açılacak bir alt hesapta izlenebileceği gibi, doğrudan rehinli alacaklı adına açılacak bir hesapta da izlenebilir (Kaydileştirme Tebliği m. 22).

Anonim ortaklık payı rehnedildiğinde, kar payı, hazırlık dönemi faizi, tasfiye payı gibi ödemelerin, pay sahibine yapılmasını engellemek ve bu konuda, anonim ortaklığın iyi niyetini ortadan kaldırmak amacıyla, rehin anonim ortaklığa bildirilebilir (TMK m. 955). Bu bildirim, rehin veren veya rehinli alacaklı yapabilir.

Kaydi payların rehninde, kar payı, hazırlık dönemi faizi gibi ödemeler MKK aracılığı ile gerçekleştirildiğinden, rehnin, anonim ortaklığa bildirilmesinin herhangi

bir önemi bulunmamaktadır. Ancak, rehnin kurulması için, her hâlükârda, rehnin, kaydi payları tutan MKK üyesi kuruluşa bildirilmesi gerekir.

Rehin anonim ortaklığa bildirildikten sonra, anonim ortaklık rehni pay defterine işleyip işlememekte serbesttir. Buna karşın, TTK m. 499/f. 1 hükmünde, rehin hakkı, pay defterine işlenebilecek hususlar arasında sayılmadığından dolayı, rehinli alacaklı, rehnin pay defterine işlenmesi için, payları rehnedilen anonim ortaklığı dava edemez.

Anonim ortaklık payı üzerinde rehin, bazı durumlarda, herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın kanunla da kurulabilir. Bu durumlar, **(i)** iyi niyetle anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kazanılması, **(ii)** anonim ortaklığın sermayesinin artırılması sonucunda rehin hakkının kazanılması, **(iii)** birleşme, **(iv)** bölünme ve **(v)** tür değiştirmedir.

Çıplak paylar ve gerçek nama yazılı paylar üzerinde kimse sahip olduğu haktan fazlasını başkasına geçiremez kuralı (nemo plus iuris ad alium transferre potest quam ipso habet) gereğince, iyi niyetle rehin hakkının kazanılması mümkün değildir.

Hamiline yazılı pay senetleri açısından, eğer rehinli alacaklı kötü niyetli değilse, hamiline yazılı pay senedinin hamilinin senet üzerinde tasarruf yetkisi bulunmasa dahi, tasarruf yetkisi bulunmayan hamil ile girdiği hukuki ilişkiye istinaden, rehin hakkını kazanabilir.

Nama yazılı pay senetleri, kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğini haiz olduklarından, bunlar üzerinde iyi niyetle rehin hakkının kazanılabilmesi için; **(i)** Nama yazılı pay senedi üzerinde müteselsil ve birbirine bağlı ciro silsilesinin bulunması; **(ii)** rehinli alacaklının kötü niyetli olmaması gerekmektedir.

İyi niyetle rehin hakkının kazanıldığı durumlarda, rehinli alacaklının, tasarruf işleminin gerçekleştiği anda iyi niyetli olması gerekmektedir. Bu kapsamında: **(i)** borçlandırıcı işlem niteliğindeki rehin sözleşmesi akdedildikten sonra ve fakat tasarruf işlemi gerçekleşmeden önce, alacaklı, pay senetlerinin hamilinin tasarruf yetkisinin olmadığını öğrenirse, alacaklı rehin hakkını kazanamaz. **(ii)** Rehnin tesis için gerekli olan tasarruf işlemi gerçekleştikten sonra (hamiline yazılı pay senetleri açısından teslim, nama yazılı pay senetleri ile gerçek nama yazılı pay senetleri açısından, ciro, devir veya rehin beyanı ile teslim), alacaklının iyi niyeti ortadan

kalsa dahi, “*sonradan gelen kötü niyet zarar vermez (mala fides superveniens non nocet)*” bu durum rehin hakkını etkilemez.

Sermaye artırımı neticesinde, herhangi bir hukuki işleme gerek olmadan rehin hakkının kazanılabilmesi için, sermaye artırımından önce, rehinli anonim ortaklık paylarının varlığından söz etmek gerekir.

Anonim ortaklık, sermaye artırımı yaptığında, sermaye artırımı neticesinde rehin hakkının kazanılması, dış kaynaklardan sermaye artırımı ile iç kaynaklardan sermaye artırımı açısından farklılık arz etmektedir.

Anonim ortaklıklar dış kaynaklardan sermaye artırımını; **(i)** sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı, **(ii)** şartlı sermaye artırımı olmak üzere iki farklı şekilde gerçekleştirilebilir.

Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı gerçekleştiğinde, yeni oluşan paylar, sermaye artırımından önce rehnedilmiş paylardaki değer azalması nispetinde, rehinli payların kaim değeridir. Bu nedenle yeni oluşan paylar, taraflar arasında aksi kararlaştırılmadıkça, sermaye artırımından önce rehnedilmiş paylardaki değer azalması nispetinde rehnin kapsamındadır.

Şartlı sermaye artırımı yoluyla sermaye artırımı gerçekleştiğinde, hem anonim ortaklık payı ile alım veya değiştirme hakkı veren tahvil veya benzeri borçlanma araçları, hem de alım veya değiştirme hakkının kullanılması neticesinde oluşan yeni paylar, taraflar arasında aksi kararlaştırılmadıkça, şartlı sermaye artırımından önce rehnedilmiş paylardaki değer azalması nispetinde rehnin kapsamındadır. Ayrıca, alım veya değiştirme hakkı veren tahvil veya benzeri borçlanma araçlarının rehnedilmesi durumunda, alım veya değiştirmeye hakkı kullanıldıktan sonra oluşan yeni paylar üzerine rehin kendiliğinden yayılır.

İç kaynaklardan sermaye artırımı belli nitelikteki yedek akçeleri ve ertesi yıla aktarılmış net kar ile genel kurulca dağıtılmasına karar verilmemiş net karın ve mevzuatın bilançoya konulmasına izin verdiği fonların anonim ortaklığın sermayesine ilavesi ile sermayenin artırılmasıdır. Bu kapsamda, iç kaynaklardan sermaye artırımı gerçekleştiğinde, anonim ortaklığa dışarıdan herhangi bir fon veya malvarlığı değeri aktarılmadığından dolayı, ekonomik açıdan yeni oluşan payların rehinli payları isabet eden kısmı, sermaye artırımında önce rehnedilen payların kaim

değeri niteliğindedir. Bu nedenle, rehinli paylara isabet eden bedelsiz payların tamamı üzerine rehin yayılır.

Birleşme neticesinde, anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması, ya anonim ortaklığın başka bir ticaret ortaklığını devralması ya da iki veya daha fazla ticaret ortaklığının birleşerek yeni anonim ortaklık oluşturduğunda gündeme gelir. Eğer devralan anonim ortaklık tarafından devralınan ticaret ortaklıklarının payları üzerinde rehin tesis edilmişse, rehin, devralan anonim ortaklıktaki yeni paylar, birleşmeden önce rehinli olan payların kaim değeri olduğundan, bunlar üzerinde herhangi bir hukuki işleme gerek kalmadan rehin yayılacaktır. Eğer devrolunan ortaklıktaki rehinli paylar değişim oranına göre devralan anonim ortaklığa yansıtılmamışsa ve bu nedenle denkleştirme tazminatı ödenmiş ise (TTK m. 140/f. 2), denkleştirme tazminatı da, devrolan ticaret ortaklığının rehinli paylarının kaim değeri olacağından dolayı, rehnin kapsamında olur. Rehlinli paylar nedeniyle, pay sahibine ayrılma akçesi ödenmesi halinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin durumunu da ayrıca incelememiz gerekir. Bu kapsamda, eğer ayrılma akçesi, devralan veya devrolunun ortaklık tarafından ödeniyorsa ve ayrılma akçesinin ödenmesinden sonra, paylar itfa ediliyorsa, ayrılma akçesi, rehinli payların kaim değeri halinde gelecek ve rehin, ayrılma akçesi üzerinde kendiliğinden devam edecektir. Buna karşın, ayrılma akçesi, devralan veya devrolunan ortaklık dışında üçüncü bir kişi tarafından ödeniyorsa veya devralan veya devrolunan ortaklık tarafından ayrılma akçesi ödenmesine karşın, paylar itfa edilmiyorsa, ayrılma akçesi, rehinli payların kaim değeri olmayacaktır. Böyle bir durumda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin, devrolunan anonim ortaklık payları üzerinde devam edecektir. Çünkü burada aslında teknik anlamda bir ayrılma akçesi söz konusu olmayıp, anonim ortaklık payının, pay sahibinden bir ivaz karşılığında, pay sahibinin rızası ile (TTK m. 141/f. 1) veya rızası dışında (TTK m. 141/f. 2) devralınması söz konusudur. Bu nedenle, böyle bir durumda, ayrılma akçesi üzerine rehin yayılmayacaktır.

Bölünme neticesinde anonim ortaklık payı üzerinde rehin kurulması, rehinli payları devralan ortaklık veya ortaklıkların anonim ortaklık olması durumunda meydana gelir. Bu kapsamda bölünen ortaklığın payları rehinli alacaklıya rehinliyse, aynı birleşmede olduğu gibi, bölünen ortaklığın payları, pay değişim oranı nispetinde devralan anonim ortaklık veya ortaklıklar da kendisini gösterecektir. Bu kapsamda, bölünen anonim ortaklığın paylarının kaim değeri artık devralan anonim ortaklık veya ortaklıkların paylarıdır. Kaim değerler de rehnin kapsamında olduğundan

dolayı, artık herhangi bir hukuki işleme gerek kalmadan anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kurulmuştur. Ayrıca rehinli paylar kapsamında herhangi bir denkleştirme tazminatı ödemesi gerçekleştiriliyorsa da, denkleştirme tazminatı da, rehinli payların kaim değeri olacağından rehnin kapsamında olacaktır.

Tür değiştirme sonucunda anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kazanılması, anonim ortaklığa dönüşen ortaklığın payları üzerinde rehin hakkı bulunduğu durumlarda söz konusu olur. Bu kapsamda anonim ortaklığa dönüşen ortaklığın payları üzerinde rehin hakkı varsa, yeni ortaklık eski ortaklığın devamı olduğundan ve yeni ortaklık ile eski ortaklık tek bir hukuk süjesi olduğundan dolayı, tür değiştiren ortaklığın payları üzerindeki rehin, anonim ortaklık payları üzerine herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın kendiliğinden yayılacaktır.

Sermaye artırımı, birleşme, bölünme ve tür değiştirme neticesinde, anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkı kanun hükmü gereğince kurulur. Bu kapsamda, rehnin kurulması için borçlandırıci işlem niteliğinde rehin sözleşmesinin akdedilmesine gerek yoktur. Ayrıca, çıplak payların rehninde, tasarruf işlemi niteliğinde yazılı rehin sözleşmesi akdedilmesine, hamiline yazılı pay senetlerinin rehninde teslim, nama yazılı pay senetleri ile gerçek nama yazılı pay senetlerinin rehninde, ciro, devir veya rehin beyanına gerek yoktur. Buna karşın, anonim ortaklığın pay senedi veya ilmühaber bastırması durumunda, pay senetleri veya ilmühaberler, rehinli alacaklıya teslim edilene kadar rehin askıda olacaktır (TMK m. 943/f. 2).

Anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkının kazanılması, bazı durumlarda kanun koyucu ve kanun koyucunun vermiş olduğu yetkiye istinaden SPK tarafından kısıtlanmıştır. Bu durumlar, **(i)** anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi, **(ii)** bankaların doğrudan veya dolaylı olarak pay sahiplerinin, paylarını rehin olarak kabul etmesi. Bu sınırlamaların özel hukuk açısından herhangi bir yaptırımı bulunmamaktadır. Buna karşın halka açık anonim ortaklıkların kendi paylarını rehin olarak kabul etmesi ile bankaların doğrudan veya dolaylı pay sahiplerinin paylarını rehin alması halinde, halka açık anonim ortaklık veya banka idari para cezası yaptırımı ile karşılaşabilecektir.

Anonim ortaklık payının rehni, rehinle teminat altına alınan alacak açısından, TMK m. 946/f. 2 hükmüne göre, **(i)** asıl alacağı, **(ii)** sözleşme faizlerini, **(iii)** takip giderlerini, **(iv)** gecikme faizini kapsar. İfa yerine istenebilecek cezai şart asıl

alacağın yerini tuttuğu için rehnin kapsamındadır. İfaya eklenen cezai şart ise rehnin kapsamında değildir. Rehin veren ile rehinli alacaklı TMK m. 946/f. 2’de belirtilen ve rehnin kapsamında olan hususları daraltabilir veya genişletebilir. Keza, bir borç ilişkisi kapsamındaki alacakların tamamı için anonim ortaklık payı üzerinde rehin tesis edilmişse, söz konusu borç ilişkisi TMK m. 946/f. 2’deki sınırlamaya tabi olmaksızın, tüm ferileri ile birlikte, rehinle teminat altına alınmıştır.

Anonim ortaklık payının rehni, rehnedilen anonim ortaklık payı açısından, TMK m. 959/f. 1 hükmüne göre, taraflar arasında aksi kararlaştırılmadıkça, rehnin tesis anından sonra muaccel olan kar payını ve hazırlık devresi faizini kapsar. Buna karşın, kar payı ve hazırlık devresi faizi kupona bağlanmışsa, bunların rehnin kapsamında olması için rehinli alacaklıya teslim edilmesi gerekir (TMK m. 959/f. 2, TMK m. 956).

Bedelsiz payları edinme hakkı, yeni pay alma hakkı ve öneriye muhatap olma hakkı; rehin hakkı, rehinli alacaklıya sadece, rehinle teminat altına alınan borçlar hiç veya gereği gibi ifa edilmez ise, rehin konusu anonim ortaklık payını paraya çevirme yetkisi verdiğinden dolayı, pay sahibine aittir. Bu kapsamda, rehinli alacaklı, bu hakların kullanılması için pay sahibine gerekli imkânı tanımak zorundadır. Buna karşın, yeni pay alma hakkı veya öneriye muhatap olma hakkının kullanılmaması neticesinde, rehinli payların değerinde bir azalma meydana gelecekse, rehinli alacaklı, rehin veren adına bu hakları kullanabilir (TMK m. 865/f. 2’nin kıyasen uygulanması suretiyle).

Tasfiye payı hakkı, pay sahibine aittir. Buna karşın, tasfiye payı, anonim ortaklık payının kaim değeridir. Bu nedenle, tasfiye payı üzerine herhangi bir hukuki işleme gerek kalmaksızın rehin kendiliğinden yayılır.

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı, rehinli alacaklıya genel kurula katılma (TMK m. 960, TTK m. 427/f. 2) ve genel kurulda oy kullanma hakkı vermez. Rehinli alacaklının genel kurula katılması ve genel kurulda oy kullanması, pay sahibinin kendisini yetkilendirmesine bağlıdır. Ayrıca anonim ortaklık payının rehni, rehinli alacaklıya diğer yönetsel hakların kullanılmasını da bahşetmez.

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesi; **(i)** Rehin hukukundan kaynaklanan nedenlere, **(ii)** ortaklıklar hukukundan kaynaklanan nedenlere; **(iii)** diğer nedenlere dayanabilir.

Rehin hukuku kapsamında anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermesi, **(i)** rehinle teminat altına alınan alacağın sona ermesi, **(ii)** tarafların anlaşması veya rehinli alacaklının tek taraflı olarak rehin hakkından vazgeçmesi; **(iii)** pay senetleri veya ilmühaberler üzerindeki zilyetliğin kesin kaybı, **(iv)** pay senetlerinin veya ilmühaberlerin bastırılması; **(v)** rehnin paraya çevrilmesi, **(vi)** rehinli alacaklı ile pay sahibi sıfatının birleşmesi; **(vii)** bozucu şartın gerçekleşmesi; **(viii)** sürenin dolması ve **(ix)** borcun dış üstlenilmesi nedenlerinden kaynaklanabilir.

Rehinle teminat altına alınan alacak sona erdiğinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehinde sona erer. Rehinde teminat altına alınan alacağın sona ermesinin nedeni, anonim ortaklık payının rehni açısından önem arz etmez. Buna karşın, rehinle teminat altına alınan alacağın zamanaşımına uğraması, rehin hakkını sona erdirmez (TBK m. 159). Keza, teminatın bölünmezliği ilkesi gereğince, rehinle teminat altına alınan birden fazla alacak varsa, tüm alacaklar sona ermeden rehin hakkı da sona ermez (TMK m. 944/f. 1).

Rehin veren (veya pay sahibi) ile rehinli alacaklının rehnin sona ermesi konusunda anlaşması veya rehinli alacaklının rehin hakkından tek taraflı olarak vazgeçmesi, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona erdirir. Rehnin sona ermesi için, pay senetlerinin rehinde, senetlerin iadesine, kaydi payların rehinde ise, MKK'daki rehin kaydının silinmesine gerek yoktur.

Pay senetleri ve ilmühaberler üzerindeki rehin hakkının zilyetliğin kaybı nedeniyle sona ermesi, rehinli alacaklının, rehin konusu pay senetleri veya ilmühaberler üzerindeki zilyetliğini, bir daha geri isteyemeyecek şekilde kaybetmesi halinde söz konusu olur (TMK m. 943/f. 1). Bu durum ancak, üçüncü kişiler tarafından, pay senetleri veya ilmühaberler üzerinde iyi niyetle mülkiyet hakkının kazanılması halinde söz konusu olur. Bu kapsamda, hamiline ve nama yazılı pay senetleri üzerinde, üçüncü kişiler iyi niyetle mülkiyet hakkı kazanırsa, artık rehinli alacaklı pay senetlerini, iyi niyetli üçüncü kişiden talep edemeyeceğinden dolayı, rehin hakkı da sona ermiştir. Buna karşın, rehinli alacaklının pay senetleri üzerindeki zilyetliğinin geçici kaybı halinde rehin hakkı sona ermez . Sadece askıda kalır (TMK m. 943/f 2). Ancak, askı süresi içerisinde, rehinli alacaklı rehnin paraya çevrilmesini isteyemez. Üçüncü kişiler de, hamiline veya nama yazılı pay senetleri üzerinde, iyi niyetli olarak mülkiyet hakkı kazanırlarsa da, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona erecektir.

Pay senetlerinin (veya ilmühaberlerin) bastırılması halinde anonim ortaklık payı üzerinde rehin hakkının sona ermesi, henüz pay senedine (veya ilmühabere) bağlanmamış rehinli anonim ortaklık payının, pay senedi veya ilmühabere bağlanması durumunda söz konusu olur. Bu kapsam da, rehinli pay senetleri, anonim ortaklık tarafından rehinli alacaklıya değil, pay sahibine teslim edilirse, rehin askıda kalacaktır (TMK m. 943/f. 2). Bu süreçte üçüncü kişiler tarafından iyi niyetle, hamiline veya nama yazılı anonim ortaklık payı üzerinde mülkiyet hakkı kazanılırsa da rehin hakkı sona erecektir (TMK m. 943/f. 1).

Rehnin paraya çevrilmesi de rehin hakkının sona ermesine neden olur. Buna karşın, pay üzerinde art rehin olması halinde, ilk sıradaki rehinli alacaklının tatmin olmasından sonra kalan bakiye üzerinde, art rehin hakkı sahibinin rehni devam edecektir.

Rehinli alacaklının, pay sahibi sıfatı kazanması durumunda, taşınır rehninde, malik lehine rehin hakkı söz konusu olmadığından, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin de sona erecektir. Buna karşın, rehinle teminat altına alınana alacak kıymetli evraktan veya kaydi haktan kaynaklanıyorsa, kıymetli evrakın veya kaydi hakkın her zaman tedavülü söz konusu olabileceğinden dolayı, pay sahibi ile rehinli alacaklı sıfatının birleşmesi, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdirmeyecektir. Ayrıca, rehinli alacaklı ile pay sahibi sıfatının birleşmesi nedeniyle, rehin hakkının sona ermesi, rehinli alacaklının menfaatlerine zarar veriyorsa (örneğin, pay üzerinde art rehin varsa), rehin gene sona ermeyecektir.

Anonim ortaklık payının rehminin sona ermesi, bozucu şarta bağlandıysa, bozucu şartın gerçekleşmesiyle birlikte, rehin hakkı sona erecektir.

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehin, belirli bir süre için tesis edilmişse, bu süre sonunda rehin sona erer. Buna karşın, rehinli alacaklı, süre sona ermeden önce, anonim ortaklık payının paraya çevrilmesi takip başlattıysa, takipten sonra süre dolsa dahi, rehin hakkı sona ermeyecektir.

Anonim ortaklık payı, rehin veren dışında üçüncü bir kişinin borcu için rehnedildiğinde, rehinle teminat altına alınan borcun, üçüncü bir kişi tarafından, borçlu rehinli alacaklının yazılı rızası olmaksızın üstlenilmesi halinde, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir (TBK m. 198/f. 2). Buna karşın, borcun üçüncü kişi tarafından üstlenilmesine rehinli alacaklının yazılı rıza

vermemesi, borcu sona erdirmes. Keza, eğer borcu üstlenen kişi rehin verense, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin sona ermeyecektir.

Ortaklıklar hukukundan kaynaklanan nedenlerle rehin hakkının sona ermesi, **(i)** sermaye koyma borcunun ifa edilmemesi, **(ii)** Anonim ortaklık sermayesinin azaltılması, **(iii)** birleşme, **(iv)** tür değiştirme, **(v)** anonim ortaklığın sona ermesi, durumlarında söz konusu olur.

Sermaye koyma borcunun ifa edilmemesi nedeniyle, rehin hakkının sona ermesi, ıskat yaptırımının uygulanması halinde söz konusu olur. Bu kapsamda, pay sahibi, sermaye koyma borcunu ifa etmez ve anonim ortaklık, TTK m. 483’de öngörölen usulü izleyerek, ıskat yaptırımı uygularsa, rehinli paylara ilişkin haklar sona ereceğinden dolayı (TTK m. 482/f. 2), anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erecektir.

Anonim ortaklığın sermayesinin azaltılması, anonim ortaklık payı üzerindeki rehni sona erdiren nedenlerdendir. Bununla birlikte her sermaye azaltımı rehni sona erdirmes. Bu kapsamda payların itibari değerinin azaltılması veya payların birleştirilmesi ile sermaye azaltımı geręekleşmiyorsa, pay yok olmayacağından dolayı rehin de sona ermeyecektir. Buna karşın payların itfa edilmesi halinde, ortada üzerinde rehin tesis edebilebilecek bir pay kalmayacağı için, rehin hakkı da sona erecektir. Bununla birlikte, sermaye azaltımı neticesinde, pay sahiplerine herhangi bir ödeme yapılırsa, bu ödeme sermayenin iadesi anlamına geleceğinden ve anonim ortaklık payının kaim değeri olacağından rehnin kapsamında olacaktır.

Birleşme neticesinde anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesi, anonim ortaklığın yeni kuruluş şeklinde ile başka bir ortaklık ile birleşerek yeni bir ticaret ortaklığı oluşturmaya durumunda veya anonim ortaklığın başka bir ortaklık tarafından devralınması sureti ile birleşmesinde gündeme gelir. Her iki durumda da, payları rehinli olan anonim ortaklığın tüzel kişiliği sona ereceği için anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erer. Buna karşın devralan ortaklıkta, rehinli anonim ortaklık payına isabet eden paylar ile varsa denkeştirme tazminatı ve ayrılma akçesi üzerine rehin kendiliğinden yayılır.

Tam bölünme halinde, anonim ortaklığın tüzel kişiliği sona erip, anonim ortaklık ticaret sicilinden terkin edileceğinden ve ortada artık payları üzerinde rehin tesis edilebilecek bir anonim ortaklık kalmayacağından dolayı, anonim ortaklık payı

üzerindeki rehin hakkı da sona erecektir. Buna karşın, devralan ticaret ortaklığındaki paylar ile varsa denkleştirme tazminatı, rehinli payların kaim değeri olduğundan, rehnin kapsamında olacaktır.

Tür değiştirme sonucunda anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin sona ermesi, payları rehinli olan anonim ortaklığın başka bir ticaret ortaklığına dönüşmesi halinde gündeme gelir. Eğer payları rehinli olan anonim ortaklık, limited ortaklığa, sermayesi paylara bölünmüş komandit ortaklığa veya kooperatife dönüşürse, ortada artık bir “*anonim ortaklığın*” varlığından söz edemeyeceğimiz için, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı da sona erecektir. Buna karşın, yeni türdeki ortaklık, tür değiştiren anonim ortaklığın devamı olduğundan, rehin hakkı, yeni türdeki ortaklık payı üzerinde devam edecektir.

Anonim ortaklığın sona ermesi durumunda da rehin sona erer. Buna karşın rehin tasfiye payı üzerine kendiliğinden yayılır.

Rehin hukukundan ve ortaklıklar hukukundan kaynaklanan nedenler dışındaki bazı hususlarda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkının sona ermesine neden olabilir. Bu hususlar; **(i)** Kaydileştirilmesine karar verilen payların 7 yıl içerisinde MKK’ya teslim edilmemesi, **(ii)** rehinli alacaklının kaydi payları üçüncü kişiye devretmesi, **(iii)** TMSF’nin rehinli banka paylarını mülkiyetine geçirmesi halinde söz konusu olur.

SerPK m. 13/f. 5 hükmüne göre, kaydileştirilmesi karar verilen sermaye piyasası araçları 7 yıl içerisinde MKK’ya teslim edilmezse, bunlar YTM’ye intikal eder ve bunlar üzerindeki sınırlı ayni haklar sona erer. Bu kapsamda, anonim ortaklığın rehinli pay senetlerinin, kaydileştirilmesine karar verilmesinden sonra, 7 yıl içerisinde MKK’ya teslim edilmemesi halinde, bunlar üzerindeki rehin hakkı da başkaca bir işleme gerek kalmaksızın kendiliğinden sona erecektir.

SerPK m. 47/f. 3 hükmüne göre, kaydi payları konu alan rehin sözleşmelerinde, rehin veren ile rehinli alacaklının anlaşması halinde, rehinli alacaklı, rehin konusu kaydi payı üçüncü kişiye devredilebilir. Böyle bir durumda, anonim ortaklık payı üzerindeki rehin hakkı sona erecektir.

Bankaların paylarının rehin alınması durumunda, payları rehin alınan banka, Bankacılık Kanunu m. 71 hükmü kapsamında TMSF’ye devredildikten sonra, çeşitli ihtimallerin gerçekleşmesi halinde, Fon bankanın paylarını mülkiyetine

geçirebilmektedir. Fon'un bankanın paylarını mülkiyetine geçirmesi altında yatan neden, mevduat ve katılım fonu sahiplerinin zararlarını tazmin etmektedir. Bu nedenle, TMSF tarafından, payların mülkiyetinin devralınması halinde, banka payları üzerindeki rehin hakkı sona erecektir. Buna karşın Bankacılık Kanunu m. 107/f. 2 (c) hükmüne göre, bankanın zararı ödenmiş sermayeden veya sigorta kapsamındaki mevduat veya katılım fonundan az ise, zarar veya sigorta kapsamındaki mevduat veya katılım fonu ile ödenmiş sermaye arasındaki tutar pay sahibine aittir. Keza Bankacılık Kanunu m. 108 hükmüne göre, hâkim ortaklığın Fona ve bankaya karşı olan borçları ile hâkim ortaklığın paylarının satışından elde edilen tutar arasındaki fark negatif ise aradaki tutar pay sahibine aittir. Ayrıca Bankacılık Kanunu m. 108/f. 6 hükmüne göre Fon Kurulu kararı ile küçük pay sahiplerinin paylarının mülkiyeti Fona devredilirken, zarar ile ödenmiş sermaye arasındaki fark da pay sahibine aittir. Her üç durumda da Fon tarafından pay sahibine ödenecek tutar anonim ortaklık payının kaim değeridir ve bu kapsamda pay rehninin kapsamındadır.

Anonim ortaklık payı üzerindeki rehnin, rehinle teminat altına alınan alacakların sona ermesi, tarafların anlaşması veya rehinli alacaklının tek taraflı olarak rehin hakkından vazgeçmesi, rehnin paraya çevrilmesi, bozucu şartın gerçekleşmesi, sürenin dolması ve borcun dış üstlenilmesi nedenlerinden herhangi birisinin gerçekleşmesine istinaden sona ermesi halinde, rehinli alacaklının, rehinli pay senetlerini, hak sahibine iade etmesi gerekir (TMK m. 944/f. 1). Keza, çıplak payın rehninde, rehin anonim ortaklığa bildirilmişse, anonim ortaklığa; kaydi payların rehninde ise MKK nezdinde rehinli payların kaydını tutan MKK üyesine rehnin sona erdiğini bildirmelidir.

Pay senetlerinin rehninde, iadenin yapılacağı "*hak sahibinin*" pay sahibi olması zorunlu değildir. Pay üzerinde art rehin varsa, pay senetlerinin, art rehin hakkı sahibine teslim edilmesi gerekir.

KAYNAKÇA

ADIGÜZEL, Burak: Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVIII, Y. 2014, Sayı 1**, Ankara 2012

AKİPEK, Jale/ AKINTÜRK, Turgut: **Eşya Hukuku**, İstanbul 2009

ANSAY Tuğrul: **Anonim Şirketler Hukuku**, 6. Baskı, Ankara, 1982 (ANSAY, Anonim Şirketler)

ANTALYA, O. Gökhan: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Cilt I**, İstanbul 2013

ARICI Fatih / VEZİROĞLU Cem: **Kaldıraçlı Devralma (Leveraged Buyout) ve Anonim Şirketin Finansal Yardım Yasağı**, İstanbul 2014

ARSLANLI Halil: **Ticari Bey**, 4. Bası, İstanbul 1955, (ARSLANLI, **Ticari Bey**)

ARSLANLI, Halil: Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler, 2. Bası İstanbul 1959, (ARSLANLI, **Anonim Şirketler I**)

ARSLANLI, Halil: Anonim Şirkette Pay ve Pay Sahipliği, **İÜHFM, C.XXI-II**, s. 248-290, İstanbul 1958, s. 250, (ARSLANLI, **Pay**)

AYAN, Mehmet: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 9. Bası, Konya 2015 (AYAN, **Borçlar Hukuku**)

AYAN, Mehmet: **Eşya Hukuku I Zilyetlik ve Tapu Sicili**, 11. Bası, Konya 2014 (AYAN, **Zilyetlik ve Tapu Sicili**)

AYAN, Mehmet: **Eşya Hukuku III, Sınırlı Ayni Haklar**, 6. Bası, Konya 2014 (AYAN, **Sınırlı Ayni Haklar**)

AYAN, Özge: Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı İle Kendi Paylarını İktisap Etmesi Veya Rehin Almasının Koşulları (TTK 379), **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, Y.2013, Sayı 1-2**, s. 185-228, Ankara 2013

- AYBAY, Aydın/ HATEMİ, Hüseyin: **Eşya Hukuku**, 4. Bası, İstanbul 2014
- AYDIN Alihan: **Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesi**, İstanbul 2008
- AYİTER, Nuşin: **Eşya Hukuku**, 3. Baskı, 1987
- AYOĞLU, Tolga: Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi, **İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri**, s. 525-574, İstanbul 2009
- BAHTİYAR, Mehmet: **Ortaklıklar Hukuku**, 10. Bası, İstanbul 2015
- BARLAS, Nami: Yeni Türk Medeni Kanununun Ayni Teminatlarla ilişkin Düzenlemeleri, **Makalelerim C. I**, İstanbul 2008
- BATTAL, Ahmet: **Bankacılık Kanunu Şerhi**, Ankara 2006
- BERTAN, Suat: **Ayni Haklar, C. I**, Ankara 1976
- BERZEK DURAK, Ayşe Nur: **Anonim Ortaklıkta İç kaynaklarda Esas Sermaye Artırımı**, İstanbul 1990
- BİÇER, Levent: **Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye**, İstanbul 2010
- BİLGİLİ, Fatih / DEMİRKAPI, Ertan: **Şirketler Hukuku**, Bursa 2013
- CANSEL, Erol / ÖZEL, Çağlar: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler Cilt-1**, Ankara 2014
- CANSEL, Erol: **Türk Menkul Rehni Hukuku C. I Teslim Şartlı Menkul Rehni**, Ankara 1967
- ÇAKIRCA, Seda İrem: **Adi Alacakların Rehni**, İstanbul 2006
- ÇAPA, Mehmet Sadık: **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim ve Limited Şirketlerin Kendi Paylarını İktisap Etmesi**, İstanbul 2013
- ÇEBİ, Hakan: **Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi**, İstanbul, 2010
- ÇETİN, Nusret/ TÖREMİŞ, Hatice Ebru / CANTİMUR Zeynep: **6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununun Sistematiik Analizi**, Ankara 2014
- ÇEVİK, Orhan Nuri: **Uygulamada Şirketler Hukuku**, Ankara 2002

ÇONKAR, Mustafa Halil, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması**, İstanbul 2009

DEĞİRMENCİ, Cenker, **Anonim Ortaklıkta İskat**, İstanbul 2006

DOMANIÇ, Hayri: **TTK Şerhi II, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması**, I. Tıpkı Bası, İstanbul 2011 (DOMANIÇ, **Anonim Şirketler**)

DOMANIÇ, Hayri: **TTK Şerhim IV, Kıymetli Evrak Hukuku ve Uygulaması**, I. Tıpkı Bası, İstanbul 2011 (DOMANIÇ, **Kıymetli Evrak**)

DÖNMEZ, R. Murat: **Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi**, 4. Bası, İstanbul 2014

DURGUT, Ramazan: **Limited Şirket Esas Sermaye Payı Üzerinde Rehin Hakkı Kurulması**, **TBB Dergisi 2013**, Sayı (108).

DURSUN, Sanem Aksoy: **Eşya Kavramı**, İstanbul 2012

ERDEM, Halil Ercüment / GÖKSOY, Yaşar Can, Limited: **Şirkette Payın Rehni, Seyfullah Edis' e Armağan**, s. 571- 623, İzmir 2000

ERDEM, Mehmet: **Kıymetli Evrakın Rehni** Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2002

EREN, Fikret: **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 18 Baskı, Ankara 2015, s. 21 vd. (EREN, **Borçlar Genel**)

EREN, Fikret: **Borçlar Hukuku, Özel Hükümler**, Ankara 2014 (EREN, **Borçlar Özel**)

ERGÜNE, Mehmet Serkan: **Hukukumuzda Taşınır Rehni, Özellikle Teslime Bağlı Taşınır Rehninin Kuruluşu**, İstanbul 2002

ERİŞİR, Ali İhsan / ERİŞİR KARACAN, Esra, **Halka Açık Şirketlerin Kendi Paylarını Geri Alımı**, İstanbul 2015

ERTAŞ, Şeref: **Eşya Hukuku**, 11. Bası, İzmir 2014

ESENER, Turhan/ GÜVEN, Kudret: **Eşya Hukuku**, 4. Bası, İstanbul 2014

ESKİOCAK, Ali: **Teslime Bağlı Taşınır Rehninde Alacaklının Hukuki Durumu**, İstanbul 2009

GÖKSOY, Yaşar Can: **Anonim Ortaklıkta Payın Rehni**, Ankara 2001

GÜMÜŞ, Mustafa Alper: **Borçlar Hukuku Özel Hükümler C. I**, İstanbul 2013

HASELÇİN, İbrahim: **Türk Hukukunda Kaydi Sistem**, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli 2006

HATEMİ, Hüseyin / GÖKYAYLA, Emre, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, İstanbul 2015

HATEMİ, Hüseyin / SEROZAN, Rona / ARPACI, Abdülkadir: **Eşya Hukuku**, İstanbul 1991

HELVACI İlhan: **Borçlar Hukuku, Miras Hukuku ve Eşya Hukukuna İlişkin Mütalaalar 2000-2010**, İstanbul 2012

İMREGÜN, Oğuz: **Anonim Ortaklıklar**, 4. Bası İstanbul 1989

KARAHACIOĞLU, Ali Haydar / Edip DOĞRUSÖZ, M. / ALTIN Mehmet, **Türk Hukukunda Rehin**, Ankara 1996

KARAHAN Sami: **Şirketler Hukuku**, 2. Bası, Konya 2015 (KARAHAN, **Şirketler Hukuku**)

KARAHAN, Sami / ARI Zekeriya / BOZGEYİK, Hayri / SARAÇ, Tahir / ÜNAL, Mücahit, **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Bası, Konya 2014

KAYA Arslan: **Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Bilgi Alma Hakkı**, Ankara 2000

KAYA, Mustafa İsmail: Pay Sahiplerinin Anonim Şirket Genel Kurulunda Temsil Edilmesi, **BATİDER, Cilt XXX, Sayı 4**, s. 45-91, Ankara 2014, (M. İ KAYA, **Temsil**)

KAYA, Mustafa İsmail: **Şartlı Sermaye Artırımı**, Ankara 2009 (M.İ. KAYA, **Şartlı Sermaye**)

Kazancı Mevzuat ve İçtihat Bilgi Bankası (www.kazanci.com)

KENDİGELEN Abuzer: Yeni Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2. Bası, İstanbul 2012 (KENDİGELEN, **Değişiklikler, Yenilikler, İlk Tespitler**)

KENDİGELEN, Abuzer: **Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı**, İstanbul 1994 (KENDİGELEN, **İntifa Hakkı**)

KILIÇ, Harun: Anonim Ortaklık Payının Devrinde Şekil Şartı, **Hüseyin Hatemi'ye Armağan, Cilt I**, s. 1077-1094, İstanbul 2009

KILIÇ, Mehmet: Anonim Ortaklıklarda Pay Rehni, **Bankacılar Dergisi, Sayı 71**, İstanbul 2009

KILIÇOĞLU, Ahmet: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 17 Bası, Ankara 2013

KIRCA, İsmail: Escrow Sözleşmesi, **BATİDER, Haziran 1997-Cilt XIX-Sayı 1**, s. 45-61, Ankara 1997

KOCAYUSUPAŞAOĞLU Necip /HATEMİ, Hüseyin /Rona SEROZAN/ ARPACI, Abdülkadir: **Borçlar Hukuku Genel Bölüm Birinci Cilt**, 6. Bası, İstanbul 2014

KÖPRÜLÜ, Bülent / KANETİ, Selim: Sınırlı Ayni Haklar, 2. Bası, İstanbul 1982-1983

KUBİLAY, Huriye: Kambiyo Senetlerinin Rehni, **Prof. Dr. Kudret Ayiter Armağanı, DEÜHFD, C. 3, S. 1- 4, 1987** s. 487-513, İzmir 1987

KUBİLAY, Huriye: Kaydileştirilmesi Gereken Pay Senetlerini Merkezi Kayıt Kuruluşuna Teslim Etmeyen Kişilerin Hukuki Durumu, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XVII, Y.2013, Sa. 1-2**, s. 805-829, Ankara 2013, (KUBİLAY, **Kaydileştirme**)

MAKARACI BAŞAK, Aslı: **Taşınır Rehni Sözleşmesi**, İstanbul 2014

MANAVGAT, Çağlar: Anonim Ortaklığın Kendi Paylarını Edinmesinde “Menkul Kıymetler Şirketi”nin Anlamı ve İstisnasının Değerlendirilmesi, **Prof. Dr. ERDAL ONAR'A ARMAĞAN, C. II**, s. 1137- 1150, Ankara 2013, s. 1138 (MANAVGAT, **Menkul Kıymetler Şirketi**)

MANAVGAT, Çağlar: Sermaye Piyasası Kanununun 10/a Maddesi Hükmüne Göre Kaydi Sistem Esasları, **AÜHFD, 2001, C. L, Sayı 2**, s. 159-191, Ankara 2001, (MANAVGAT, **Kaydi Sistem**)

MOROĞLU, Erdoğan, **Oy Sözleşmeleri**, 5. Bası, İstanbul 2015 (MOROĞLU, Oy Sözleşmeleri)

MOROĞLU, Erdoğan: **Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı**, İstanbul 2015 (MOROĞLU, Sermaye Artırımı)

MOROĞLU, Erdoğan: **Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarıları Değerlendirmeler ve Öneriler**, 6. Baskı, İstanbul 2009 (MOROĞLU, Değerlendirmeler ve Öneriler)

NOMER, Haluk Nami: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, 13. Bası, İstanbul 2013

OĞUZMAN, M. Kemal / BARLAS Nami: **Medeni Hukuk**, 20. Bası, İstanbul 2014

OĞUZMAN, M. Kemal / ÖZ, M. Turgut: **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler C. 1**, İstanbul, 2014 (OĞUZMAN/ÖZ, C. I)

OĞUZMAN, M. Kemal / ÖZ, M. Turgut: **Borçlar Hukuku, Genel Hükümler C. 2**, İstanbul, 2014 (OĞUZMAN/ÖZ, C. 2)

OĞUZMAN, M. Kemal / SELİÇİ, Özer /OKTAY ÖZDEMİR, Saibe: **Eşya Hukuku**, 17. Baskı, İstanbul 2014

OKTAY, Saibe: İsimli Sözleşmelerin Geçerliliği, Yorumu ve Boşlukların Tamamlanması, **İÜHFİM, Y. 1996, C. LV**, s. 263-296, İstanbul 1996

OKUTAN NILSSON, Gül: **Anonim Ortaklıklarda Pay Sahipleri Sözleşmeleri**, İstanbul 2001

ÖGEL, Ayça: **Limited Şirkette Ortaklık Payının Rehni**, İstanbul Bilgi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Hukuk Yüksek Lisans Programı (Ekonomi Hukuku), Yayınlanmamı Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2010

ÖZKORKUT, Korkut: Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.08.2011 Tarih ve 26/767 Sayılı İlke Kararı ile Tüm Borsa Şirketlerinin Kendi Paylarını İktisap Edebilmeleri Mümkün Hale Gelmiş Midir? **BATİDER, Eylül 2011, C. XXVII, Sayı 3**, s. 17-40, Ankara 2011

ÖZTAN, Fırat: **Kıymetli Evrak Hukuku**, 2. Bası, Ankara 1997

POROY, Reha / TEKİNALP, Ünal / ÇAMOĞLU, Ersin: **Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku**, 12. Bası, İstanbul 2010 (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar 2010)

POROY, Reha / TEKİNALP, Ünal: **Kıymetli Evrak Hukuku Esasları**, 21. Bası, İstanbul 2013

POROY, Reha/ TEKİNALP, Ünal/ ÇAMOĞLU, Ersin: **Ortaklıklar Hukuku I**, 13. Bası, İstanbul 2014 (POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU, Ortaklıklar)

POROY, Reha/ YASAMAN, Hamdi: **Ticari İşletme Hukuku**, 14. Bası, İstanbul 2012

POROY, Reha: **Kıymetli Evrak Hukuku**, 11. Bası, İstanbul 1989

PULAŞLI, Hasan **Kıymetli Evrak Hukukunun Esaslar**, 3. Bası, Ankara 2013 (PULAŞI, Kıymetli Evrak)

PULAŞLI, Hasan: **Şirketler Hukuku Şerhi, C. I**, 2. Bası, Ankara 2015 (PULAŞLI, Şirketler Hukuku Şerhi I)

PULAŞLI, Hasan: **Şirketler Hukuku Şerhi, C. II**, 2. Bası, Ankara 2015 (PULAŞLI, Şirketler Hukuku Şerhi II)

RADO, Türkan: **Roma Hukuku Dersler, Borçlar Hukuku**, İstanbul 2006

REİSOĞLU Seza: Bankacılık Kanunu Şerhi, Cilt 2, 2 Baskı, Ankara 2015 (Seza REİSOĞLU, C. 2)

REİSOĞLU, Safa: **Türk Borçlar Hukuku, Genel Hükümler**, 25. Bası, İstanbul 2014

REİSOĞLU, Seza: **Bankacılık Kanunu Şerhi**, Cilt 1, 2. Baskı, Ankara 2015 (Seza REİSOĞLU, C. 1)

SARAÇ, Tahir: **Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı**, Ankara 2009

SAYMEN, Ferit Hakkı / ELBİR Halid Kemal: **Türk Eşya Hukuku (Ayni Haklar)**, İstanbul 1954

SCHWARZ, Andreas B.: **Borçlar Hukuku Dersleri C.I**, Çeviren Bülent DAVRAN, İstanbul 1948

SEÇER, Öz: Alacak Rehnine Hâkim Olan İlkeler, **Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Kazancı Hakemli Hukuk Dergisi**, Sayı 73-74, s. 120-140, İstanbul 2011 (SEÇER, Alacak Rehni)

SEROZAN, Rona: Atipik Sözleşmelere Uygulanacak Kuralların Seçiminde İzlenecek Yol İlginç Bir Paradigma Üstüne Denklik Parası Ödenecek Eski Aracın Yenisiyle Trampası, **Prof. Dr. Ömer Teoman'a 55. Yaş Günü Armağanı, C. II**, İstanbul 2002, s. 1223-1233, İstanbul 2002 (SEROZAN, **Atipik Sözleşmeler**)

SEROZAN, Rona: **Eşya Hukuku I**, İstanbul 2014 (SEROZAN, **Eşya Hukuku**)

SEROZAN, Rona: **Medeni Hukuk, Genel Bölüm/Kişiler Hukuku**, 5. Bası, İstanbul 2014 (SEROZAN, **Medeni Hukuk**)

SEROZAN, Rona: **Taşınır Eşya Hukuku**, İstanbul 2002 (SEROZAN, **Taşınır Eşya**)

SEVİ Ali Murat: **Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesinin Yasağı**, Ankara 2013, s. 412. (SEVİ, **Anonim Ortaklıkta Sermaye**)

SEVİ, Ali Murat: **Anonim Ortaklıkta Payın Devri**, 2. Bası, İstanbul 2012 (SEVİ, **Pay Devri**)

SİRMEN, Lale: **Alacak Rehni**, Ankara 1990, s. 56-57, (SİRMEN, **Alacak Rehni**)

SİRMEN, Lale: **Eşya Hukuku**, 2. Baskı, Ankara 2014 (SİRMEN, **Eşya Hukuku**)

ŞENER, Oruç Hami: Bankaların Rehinli Alacaklı Sıfatına Sahip Olduğu Adi Alacak Rehninde, Rehnin Borçluya Bildirilmesinin ve İhbarın Sonuçları, **DEÜFD, Cilt: 11, Sayı, 2, 2009**, s. 195-250, 2011, İzmir, 2011

ŞENER, Oruç Hami: **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı**, (ŞENER, **Ortaklıklar Hukuku**)

ŞENSÖZ, Ebru / ÖZBİLEN, Arif Barış / SAVAŞ, Burcu: Alacak Rehninin Teminat Altına Alınan Alacak ve Rehin Yüğü Bakımından Kapsamı, **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi Yıl:4 Sayı:8 Güz 2005/2** s.233-252, İstanbul 2005

TANDOĞAN, Haluk, Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri, C. I/2, 6. Bası, İstanbul 2008 (TANDOĞAN, **C. I/2**)

TANDOĞAN, Haluk: **Borçlar Hukuku, Özel Borç İlişkileri**, C. I/1 6. Bası, İstanbul 2008 (TANDOĞAN, C. I/1)

TAŞDELEN Selim Servet: **Bankacılık Kanunu Şerhi, Cilt I**, 2. Baskı, Ankara 2015 (TAŞDELEN, C. I)

TAŞDELEN Selim Servet: **Bankacılık Kanunu Şerhi, Cilt II**, 2. Baskı, Ankara 2015 (TAŞDELEN, C. II)

TEK, Gülen Sinem: **Ulaşım Araçlarının İpoteği**, İstanbul 2012

TEKİL, Fahirman: **Anonim Şirketler Hukuku**, İstanbul 1993

TEKİNALP Ünal: Evraksız Kıymetli Evrak ve Kıymet Haklarına Doğru, **BATİDER Cilt XIV-Sayı 3 Haziran 1988**, s. 1-16, Ankara, 1989, (TEKİNALP, **Evraksız Kıymetli Evrak**)

TEKİNALP, Ünal: **Banka Hukukunun Esasları**, 2. Bası, İstanbul 2009 (TEKİNALP, **Banka Hukuku**)

TEKİNALP, Ünal: **Sermaye ortaklıklarının Yeni Hukuku**, 4. Bası, İstanbul 2015 (TEKİNALP, **Sermaye Ortaklıkları**)

TEKİNAY, Selahattin Sulhi: **Menkul Mülkiyeti ve Sınırlı Ayni Haklar (Eşya Hukuku II/3)**, İstanbul 1994

TEOMAN Ömer: **Yaşayan Ticaret Hukuku, Hukuki Mütalaalar, Cilt II: 1992-1999**, 2. Bası, İstanbul 2011 (TEOMAN, **Hukuki Mütalaalar II**)

TEOMAN Ömer: Yeni Türk Ticaret Kanununun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. XXIX, Sayı 2**, s. 5-15, Ankara, 2013 (TEOMAN, **Hisse Senetlerinin Bastırılması**)

TURANBOY, Asuman, **Varakasız Kıymetli Evrak**, Ankara 1998

URKAN, Ercan: **Kaydileştirilen Halka Açık Anonim Ortaklık Pay Senetleri Üzerinde Ayni Hak Tesisi**, SPK Hukuk İşleri Dairesi Yeterlilik Etüdü, Ankara 2005

UTKU, Doruk: **Sınai Hakların Rehni**, Ankara 2009

UZEL, Necdet: **Anonim Ortaklıkta Esas Sözleşmesel Bağlam**, İstanbul 2013

ÜÇİŞİK, Güzin / ÇELİK, Aydın: **Anonim Ortaklıklar Hukuku I. Cilt**, Ankara 2013

ÜLGİN, Hüseyin / HELVACI, Mehmet / KENDİGELEN, Abuzer / KAYA, Arslan: **Kıymetli Evrak Hukuku**, İstanbul 2014

ÜNAL, Mehmet/ BAŞPINAR, Veysel: **Şekli Eşya Hukuku**, 6. Baskı, Ankara 2012

ÜNAL, Mücahit: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi Konusunda Yapılan Değişiklikler, **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi C. XV, Y. 2011, Sayı 2**, s. 167-186, Ankara 2011 (M. ÜNAL, **Türk Ticaret Kanunu**)

ÜNAL, Mücahit: **Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi**, Ankara 2011, s. 69 vd. (M. ÜNAL, **Kaydileştirme**).

ÜNAL, Oğuz Kürşat: **Sermaye Piyasası Hukuku ve Mevzuatı** Ankara 2005

VON TUHR, Andreas: **Borçlar Hukuku 1-2**, Çeviren: Cevat EDEGE, Ankara 1983

www.tdk.gov.tr

YAMAN, Gülay: **Hisse Senetleri Üzerinde Hukuki İşlemler ve Kaydileştirme**, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2008

YANLI, Veliye/ OKUTAN NILSSON, Gül: Şirketin Kendi Paylarını İktisabına İlişkin 10.08.2011 tarih, 26/767 sayılı İlke Kararının 6762 Sayılı TTK Çerçevesinde Değerlendirilmesi, **Arslanlı Bilim Arşivi**, 2012

YASAMAN Hamdi: **Menkul Kıymetler Borsası Hukuku**, İstanbul 1992 (YASAMAN, **Menkul Kıymetler**)

YASAMAN, Hamdi: **Banka Hukuku İle İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları, Cilt II**, İstanbul 2013 (YASAMAN, **Banka Hukuku**)

YASAMAN, Hamdi: TMSF'ye Devredilen Bankaların ve İştiraklerinin Hâkim Ortak Dışındaki Pay Sahiplerinin Hakları, **Banka Hukuku ile İlgili Makaleler, Mütalaalar, Bilirkişi Raporları, C. II**, s. 14-22, İstanbul 2013 (YASAMAN, **Devredilen Bankalar**).

YILDIZ, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996

YÜKSEL, Sinan Hüdai: **Yeni Türk Ticaret Kanunu Işığında Halka Açık Anonim Ortaklıkların Devralma Şeklinde Birleşmesi**, Galatasaray Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2011

ÖZGEÇMİŞ

Uğur ÇEBİ, 12 Aralık 1989 tarihinden İstanbul'da doğdu. 2007 yılında Maltepe Anadolu Lisesinden mezun oldu. Aynı İstanbul Ticaret Üniversitesi Hukuk Fakültesinde yükseköğrenime başladı ve 2011 yılında bu okuldan mezun oldu. Aynı yıl Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalında yüksek lisansa başladı. 2012 yılında İstanbul Barosuna kaydolan Uğur ÇEBİ, 2013 yılından bu yana Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. Hukuk Danışmanlık Müdürlüğü bünyesinde Danışmanlık Avukatı olarak çalışmalarını sürdürmektedir.

TEZ ONAY SAYFASI

Üniversite : Galatasaray Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Adı Soyadı : Uğur Çebi
Tez Başlığı : Anonim Ortaklık Payının Rehni
Savunma Tarihi : 27.11.2015
Danışmanı : Doç. Dr. Hüseyin Murat Develioğlu

JÜRİ ÜYELERİ

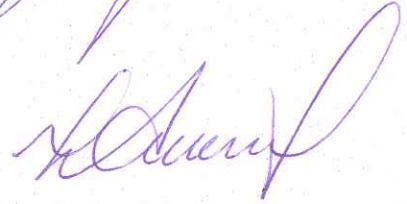
Ünvanı, Adı, Soyadı

İmza

Doç. Dr. Hüseyin Murat Develioğlu



Doç. Dr. Tolga Ayoğlu



Yrd. Doç. Dr. Emek Toraman Çolgar



Enstitü Müdürü

Prof. Dr. M. Yaman Öztekin

