



## İÇİNDEKİLER

TEŞEKKÜR.....	VII
KISALTMALAR.....	XXI
GİRİŞ.....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

## ANONİM ŞİRKET PAYI ÜZERİNDE PAY, REHİN HAKKI KAVRAMLARI VE PAY REHNİNİN HUKUKİ NİTELİĞİ

I. ANONİM ŞİRKETTE PAY KAVRAMI VE PAY REHNİ.....	5
A. Anonim Ortaklıkta Pay Kavramı.....	5
1. Payın Çeşitli Anlamları.....	6
a. Sermayenin Bir Parçası Olarak Pay.....	6
b. Pay Sahipliği Statüsü (Mevkii) Olarak Pay.....	8
c. Ortaklık Haklarını İçeren Belge Olarak Pay.....	10
2. Payın Hukuki Niteliği.....	12
B. Pay Üzerindeki Rehin Hakkı.....	13
II. PAY ÜZERİNDE TESİS EDİLEN REHİN HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ.....	13
A. Senede Bağlanmamış Pay Üzerindeki Rehinde.....	14
1. “Alacak Rehni” ve “Diğer Haklar Üzerindeki Rehin” Kavramları Açısından Pay Rehninin Hukuki Niteliği.....	14
2. Anonim Şirket Payı Üzerinde Kurulan Rehin Hakkının Bir Hak Rehni Olarak Hukuki Niteliği.....	18
a. Genel Olarak.....	18
b. Öğretideki Görüşler.....	19

aa. Aynı Hak Benzeri Mutlak Hak Görüşü.....	19
bb. Rehin Konusu Hak ile Eşdeğer Nitelikte Hak Görüşü	20
cc. Mutlak Etkisi Sınırlı Aynı Hak Görüşü .....	21
dd. Sınırlı Aynı Hak Görüşü.....	22
ee. Değerlendirme .....	23
B. Senede Bağlanmış Pay Üzerindeki Rehinde .....	24
III. PAY ÜZERİNDEKİ İNTİFA VE REHİN HAKLARININ KARŞILAŞTIRILMASI.....	25
IV. ANONİM ŞİRKET PAYI ÜZERİNDE REHİN HAKKININ KURULMASI, KAPSAMI, SONA ERMESİ VE PARAYA ÇEVİRİLMESİ .....	28
A. Rehin Hukukuna Hâkim Olan Temel İlkeler ve Pay Rehniyle İlişkisi.....	28
B. Pay Üzerinde Medeni Kanun Hükümlerine Göre Rehin Hakkı Tesisi .....	35
1. Senede Bağlanmamış Çıplak Pay Üzerinde Rehin Hakkı Tesis i .....	38
2. Senede Bağlanan Paylar Üzerinde Rehin Hakkı Tesisi .....	40
a. Nama Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkı Tesisi ....	40
b. Hamiline Yazılı Pay Senetleri Üzerinde Rehin Hakkı Tesis i .....	43
c. Kaydi Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Rehin Hakkı Tesisi .....	47
C. Pay Üzerinde TİTRK Hükümleri Uyarınca Pay Üzerinde Rehin Hakkı Tesisi .....	49
D. Anonim Şirket Payı Üzerindeki Rehin Hakkının Kapsamı ve Paraya Çevrilmesi.....	53
E. Anonim Şirket Payı Üzerindeki Rehin Hakkının Sona Ermesi.....	60
V. PAY REHNİNDE ALACAKLININ KORUNMASI İHTİYACI.....	61
A. Rehinli Alacaklının Korunma İhtiyacı .....	61
B. Kanun Boşluğunun Tespiti ve Kıyasen Uygulanabilecek Kuralların Belirlenmesi .....	65

1. Taşınmaz Rehninde Alacaklının Korunması ve Alacaklıya Tanınan Koruyucu Yetkiler .....	66
a. İpotek Alacaklısına Tanınan Koruyucu Yetkiler İçin Aranan Ortak Şartlar .....	67
aa. Geçerli Bir İpotek Hakkının Varlığı .....	67
bb. İpotekli Taşınmazın Değerinin Düşmüş Olması ya da Düşme Tehlikesinin Mevcut Bulunması .....	70
cc. İpotekli Taşınmazın Paraya Çevrilerek Satılması Sonucu Elde Edilecek Miktarın Alacaklının Alacağını Tam Olarak Karşılıyamayacak Olması .....	72
dd. Taşınmazdaki Değer Düşüşü ya da Düşüş Tehlikesinde Kusurun Rolü .....	74
aaa. Taşınmazın Değerinin Azalmasında Kusur Bulunuyor İse.....	75
aaaa. Değer Azalması Tehlikesinin Bulunması Halinde.....	75
bbbb. Değer Azalmasının Başlamış ve Devam Etmekte Olması Halinde .....	76
cccc. Değer Azalmasının Gerçekleşmiş Olması Halinde.....	77
bbb. Taşınmaz Malikinin Taşınmazın Değerinin Azalmasında Kusuru Bulunmuyor İse .....	79
b. Rehin Konusu Taşınmazın Değerinin Düşmesini Önlemeye Yönelik İpotek Alacaklısına Tanınan Koruyucu Yetkiler .....	82
aa. Yasaklama Talep Etme Hakkı.....	82
aaa. Yasaklama Talebinin Genel Esasları.....	82
bbb. Yasaklama Talebinde Bulunabilecek Kişi.....	84
ccc. Yasaklama Talebinin İleri Sürülebileceği Kişiler ...	85
ddd. Yasaklama Talebinin Kapsamı ve Uygulanması ...	87
bb. Kendiliğinden Önlem Alma Hakkı (TMK m. 865, f. 2 ve TMK m. 867, f. 2) .....	88
cc. Gerekli Önlemleri Almak İçin Yaptığı Giderlerin Ödenmesini Talep Etme Hakkı ve Lehine Tanınan Kanuni Rehin Hakkı .....	95

dd. Ek Güvence, Eski Hâle Getirme ve Kısmi Ödeme Talep Etme Hakkı.....	97
aaa. Ek Güvence veya Taşınmazın Eski Hale Getirilmesi Talebi.....	98
bbb. Kısmi Ödeme Talep Hakkı.....	104
2. Taşınmaz Dışı Rehinlerde Alacaklının Korunmasına İlişkin Düzenlemeler .....	106
a. Teslime Bağlı Taşınır Rehni, Kuruluşu ve Özellikleri .....	110
aa. Genel Olarak Teslime Bağlı Taşınır Rehni .....	110
bb. Teslime Bağlı Taşınır Rehni Kapsamında Koruyucu Yetkiler .....	112
b. Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni, Kuruluşu ve Özellikleri	117
aa. Genel Olarak Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni.....	117
bb. Ticari İşlemlerde Taşınır Rehinde Koruyucu Yetkiler.....	119
C. Alacaklının Korunmasına İlişkin Hükümlerin Pay Rehnine Uygulanması Sorunu.....	123
1. Alacaklının Korunmasına İlişkin Hükümlerin Kıyasen Uygulanması.....	131
a. TMK Hükümleri Kapsamında Pay Rehnine Uygulanabilirlik.....	131
aa. Taşınır, Alacak ve Diğer Hakların Rehnine Yönelik Hükümler .....	131
bb. Taşınmaz Rehnine Yönelik Hükümler .....	133
b. TİTRK Hükümleri Kapsamında Pay Rehinde Uygulanabilirlik.....	135
2. TMK ve TİTRK'te Alacaklının Korunmasına İlişkin Hükümlerin Pay Rehinde Rehinli Alacaklı Lehine Kıyasen Uygulanmasının Uygunluğu .....	137

**İKİNCİ BÖLÜM**  
**PAYDAN KAYNAKLANAN**  
**YÜKÜMLÜLÜKLER VE ANONİM**  
**ŞİRKETLERDE GERÇEKLEŞEN**  
**DEĞİŞİKLİKLERİN PAY ÜZERİNDEKİ**  
**REHNE ETKİSİ**

- I. PAYDAN KAYNAKLANAN YÜKÜMLÜLÜKLER VE BU YÜKÜMLÜLÜKLERİN PAY ÜZERİNDEKİ REHNE ETKİSİ..... 141
- A. Sermaye Koyma Borcu ve Rehin Hakkına Etkisi..... 142
1. Genel Olarak Sermaye Koyma Borcu ..... 142
- a. Sermaye Koyma Borcunun Hukuki Niteliği ve Kapsamı 146
- b. Pay Sahibinin Sermaye Koyma Borcuna Aykırı Davranması (Temerrüdü) ve Iskat ..... 147
2. Rehnin Taahhüt Edilen Sermaye Borcu Üzerindeki Etkisi.... 148
- a. Genel Olarak ..... 148
- b. Rehinli Alacaklı Açısından Iskat ve Iskatın Sonuçları..... 148
- c. Rehinli Alacaklının Iskatı Önlemeye Yönelik İmkanları . 149
- d. Rehinli Alacaklı Tarafından Pay Bedelinin Ödenmesi ve Sonuçları ..... 155
- B. Sermaye Koyma Borcu Dışındaki Yükümlülükler ve Rehne Etkisi ..... 157
1. Primli Pay ..... 158
- a. Genel Olarak ..... 158
- b. Rehnin Primli Paylar Üzerindeki Etkisi ..... 159
2. İkincil Yükümlülükler ..... 160
- a. Genel Olarak ..... 160
- b. Rehnin İkincil Yükümler Üzerindeki Etkisi ..... 162
- II. ANONİM ŞİRKETLERDE ESAS SÖZLEŞMEDE GERÇEKLEŞEN DEĞİŞİKLİKLERİN ETKİSİ..... 163
- A. Sermaye Artırımının Rehne Etkisi..... 164
1. Sermaye Artırım Çeşitleri..... 165

a. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı ve Pay Rehnine Etkisi .....	165
b. Dış Kaynaklardan (Sermaye Taahhüdü Yoluyla) Sermaye Artırımı ve Pay Rehnine Etkisi.....	170
aa. Yeni Pay Tesisi Yoluyla Sermaye Artırımı .....	170
bb. Payların İtibari Değerlerinin Artırılması Yoluyla Sermaye Artırımı .....	173
c. Şarta Bağlı Sermaye Artırımı.....	173
B. Sermaye Azaltımının Rehne Etkisi .....	175
1. Genel Olarak Sermayenin Azaltılması .....	175
2. Anonim Şirket Sermayesinin Azaltılmasının Pay Rehnine Etkisi .....	177
a. Kurucu/Olağan Sermaye Azaltımının Şirket Payının Rehnine Etkisi.....	177
b. Açıklayıcı Sermaye Azaltımının Şirket Payının Rehnine Etkisi.....	178
c. Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı.....	180
C. Yapısal Değişikliklerde Rehnin ve Rehinli Alacaklının Durumu. 180	
1. Birleşmenin Rehne Etkisi .....	181
a. Genel Olarak Birleşme Kavramı.....	181
aa. Pay Değişim Oranı Kavramı.....	183
bb. Birleşmenin Pay Değişim Oranına Uygun Gerçekleştirilmesi.....	183
cc. Denkleştirme Tazminatı.....	184
dd. Ayrılma Akçesi .....	185
b. Birleşmenin Pay Rehnine Etkisi .....	185
2. Bölünmenin Rehne Etkisi .....	188
a. Genel Olarak Bölünme .....	188
b. Bölünmenin Pay Rehnine Etkisi .....	190
3. Tür Değiştirmenin Rehne Etkisi .....	192
a. Genel Olarak Tür Değiştirme .....	192
b. Tür Değiştirmenin Pay Rehnine Etkisi .....	193

**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**PAYDAN KAYNAKLANAN MALİ VE**  
**YÖNETSEL HAKLARIN KANUNİ**  
**VE SÖZLEŞMESEL AÇIDAN**  
**SINIFLANDIRILMASI VE ALACAKLININ**  
**KORUNMASI**

I. PAYIN SAHİBİNE SAĞLADIĞI HAKLARIN KANUNİ AÇIDAN SINIFLANDIRILMASI.....	195
A. Taşınmaz Rehninde Alacaklının Korunmasına İlişkin Hükümlerin Malvarlıksal Nitelikteki Pay Sahipliği Hakları Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	196
1. Kâr Payı Hakkı.....	197
a. Genel Olarak Kâr Payı Alma Hakkı.....	198
b. Rehnin Kâr Payı Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi ...	201
aa. Kâr Payına İlişkin Kupon ve Talon Çıkartılmış Olması.....	202
bb. Kâr Payına İlişkin Özel Senet Düzenlenmemişse .....	203
2. Tasfiye Payı Hakkı.....	207
a. Genel Olarak Tasfiye Payı Hakkı.....	207
b. Rehnin Tasfiye Payı Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	210
3. Hazırlık Dönemi Faizi Alma Hakkı .....	214
a. Genel Olarak Hazırlık Dönemi Faizi Alma Hakkı.....	214
b. Rehnin Hazırlık Dönemi Faizi Alma Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	216
4. Yeni Pay Alma Hakkı .....	218
a. Genel Olarak Yeni Pay Alma Hakkı.....	218
b. Rehnin Yeni Pay Alma Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	221
aa. Yeni Pay Alma Hakkının Sahibi ve Kullanılması .....	221
bb. Rehnin Kapsamı Bakımından Yeni Pay Alma Hakkı.	223

aaa. Genel Olarak .....	223
bbb. Sermaye Artırımının Sermayeyi Sulandırma Etkisi .....	224
aaaa. Sermaye Artırım Sonucu Yeni Oluşan Payların Rehnin Kapsamında Olduğu Görüşü .....	225
bbbb. Sermaye Artırımı Sonucunda Oluşan Yeni Payların Rehnin Kapsamında Olmadığı Görüşü.....	232
ccc. Ara Sonuç .....	234
5. Bedelsiz (Gratis) Payları Edinme Hakkı.....	237
a. Genel Olarak Bedelsiz (Gratis) Payları Edinme Hakkı ...	237
b. Rehnin Bedelsiz (Gratis) Payları Edinme Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	238
6. Tesislerden Faydalanma Hakkı.....	238
a. Genel Olarak Tesislerden Faydalanma Hakkı .....	238
b. Rehnin Tesislerden Faydalanma Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	239
B. Alacaklının Korunmasına İlişkin Hükümlerin Yönetmel Nitelikteki Pay Sahipliği Hakları Bakımından Kapsam ve Etkisi .	240
1. Rehinli Alacaklı Açısından Pay Sahibinin Katılma Haklarının Değerlendirilmesi.....	244
a. Oy Hakkı.....	244
aa. Genel Olarak Oy Hakkı .....	244
bb. Rehnin Oy Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	245
b. Genel Kurula Katılma, Konuşma ve Öneride Bulunma Hakkı.....	247
aa. Genel Olarak Genel Kurula Katılma, Konuşma ve Öneride Bulunma Hakkı.....	247
bb. Rehnin Genel Kurula Katılma, Konuşma ve Öneride Bulunma Hakkı.....	249
2. Rehinli Alacaklı Açısından Pay Sahibinin Aydınlatıcı Haklarının Değerlendirilmesi.....	250

---

a.	Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı.....	250
aa.	Genel Olarak Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı .....	250
bb.	Rehnin Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	253
b.	Özel Denetçi Talebi ve Denetleme Hakkı.....	259
aa.	Genel Olarak Özel Denetçi Talebi ve Denetleme Hakkı.....	259
bb.	Rehnin Özel Denetçi Talebi ve Denetleme Hakkı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	261
3.	Rehinli Alacaklı Açısından Pay Sahibinin Koruyucu Hakları Değerlendirilmesi .....	263
a.	Dava Hakları.....	263
aa.	Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Davası.....	264
aaa.	Genel Olarak Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Davası .....	264
bbb.	Rehnin Yönetim Kurulu Üyelerinin Sorumluluğu Davası Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	268
bb.	Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü Davası.....	273
aaa.	Yokluk ve Yokluğun Tespiti Davası .....	273
aaaa.	Genel Olarak Yokluk Kavramı .....	273
bbbb.	Yokluğun Tespiti Davasının Rehinli Alacaklı Bakımından Kapsam ve Etkisi...	275
bbb.	Butlan ve Butlanın Tespiti Davası .....	277
aaaa.	Genel Olarak Butlan Kavramı.....	277
bbbb.	Butlanın Tespiti Davasının Rehinli Alacaklı Bakımından Kapsam ve Etkisi...	280
ccc.	Genel Kurul Kararlarının İptali.....	282
aaaa.	Genel Olarak Genel Kurul Kararlarının İptali .....	282
bbbb.	Genel Kurul Kararlarının İptali Davasının Rehinli Alacaklı Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	285
cc.	Haklı Sebep Fesih Davası.....	289

aaa. Genel Olarak Haklı Sebep Fesih Davası .....	289
bbb. Rehnin Haklı Sebep Fesih Davası Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	291
dd. Güvenden Doğan Sorumluluk Davası .....	296
aaa. Genel Olarak Güvenden Doğan Sorumluluk Davası .....	296
bbb. Rehnin Güvenden Doğan Sorumluluk Davası Bakımından Kapsam ve Etkisi .....	302
b. Rehin Alanın Koruyucu Dava Haklarından Faydalanamaması Karşısında Rehinli Alacaklının Korunması .....	303
II. PAYIN SAHİBİNE SAĞLADIĞI HAKLARA YÖNELİK SÖZLEŞME İLE DÜZENLEME YAPILMASI.....	304
1. Malvarlıksal Hakları Konu Alan Sözleşmeler .....	304
a. Kâr Payı Hakkının Sözleşmesel Düzenlemelerle Genişletilmesi .....	304
b. Tasfiye Payı Hakkının Sözleşmesel Düzenlemelerle Rehin Konusu Yapılması.....	307
c. Rüşhan (Yeni Pay Alma) Hakkı ile Edinilen Payların Sözleşme Çerçevesinde Rehin Kapsamına Dâhil Edilmesi.....	307
d. Bedelsiz Pay Edinme Hakkının Sözleşmesel Olarak Düzenlenmesi .....	308
2. Yönetmel Hakları Konu Alan Sözleşmeler.....	309
a. Genel Kurula Katılma, Konuşma ve Öneride Bulunma ile Oy Hakkının Sözleşmesel Düzenlemeler Bakımından Değerlendirilmesi .....	309
b. Yönetmel Haklara İlişkin Yetkilendirmeye Yönelik Bağlanan Hukuki Sonuçlar .....	313
aa. Genel Olarak .....	313
aaa. Adi Temsilci Sıfatıyla Genel Kurul Toplantısına Katılma .....	314
bbb. Tevdi Eden Temsilci Sıfatıyla Genel Kurul Toplantısına Katılma .....	315

bb. Oy Hakkının Kullanılmasına İlişkin Olarak Rehin Sözleşmesinden Doğan Yükümlülükler .....	316
aaa. Rehinli Alacaklının Pay Sahibinin Oy Hakkını Kullanmasını Mümkün Kılma Yükümlülüğü.....	316
bbb. Pay Sahibinin Rehinli Alacaklının Menfaatlerini Dikkate Alma Yükümlülüğü .....	317
c. Diğer Yönetmeliklerdeki Hakların Sözleşmesel Açısından Rehinle İlişkisi.....	319

**DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**  
**PROJE FİNANSMANI BAĞLAMINDA PAY**  
**REHNİNDE REHİNLİ ALACAKLININ**  
**KORUNMASI: UYGULAMADAKİ**  
**SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ**

I. PROJE FİNANSMANINDA KULLANILAN TEMİNATLARIN YAPILANDIRILMASINA İLİŞKİN GENEL BİR DEĞERLENDİRME.....	321
A. Proje Finansmanının Tanımı ve Genel Özellikleri .....	321
B. Proje Finansmanı Modelinin Temel Özellikleri.....	322
C. Kreditörlerin Teminatlar Konusunda Yaklaşımı .....	322
II. PROJE FİNANSMANI KAPSAMINDA PAY REHNİNİN ROLÜ, KURULMASI VE HUKUKİ SONUÇLARI.....	323
A. Proje Finansmanı Bağlamında Pay Rehninde Yer Alan Step-in Yetkisi ve Türk Hukukunda Step-in Klozlarının Dayanakları..	326
B. Rehinli Alacaklıya Rehin Sözleşmesinde Yer Alan Step-in Klozları Aracılığıyla Temsil Yetkisi Verilmesi .....	328
C. Step-In Klozlarına İlişkin Hukuki Riskler: Verilen Temsil Yetkisinin Geri Alınabilirliği ve Rehin Veren Talimatlarının Bağlayıcılığı Hususları .....	329
1. Temsil Yetkisinin Geri Alınabilirliği Hususu .....	329
2. Rehin Veren Talimatlarının Bağlayıcılığı Hususu .....	330

III. KREDİ KURULUŞLARI TARAFINDAN PAY ÜZERİNDE REHİN HAKKI KURULMASININ GEÇERLİLİĞİ ÇERÇEVESİNDE DEĞERLENDİRME.....	332
A. Sözleşme Özgürlüğü, Genel İşlem Koşulları, Kişilik Hakları ve Rehin Hukuku İlişkisi.....	332
B. Kredi Kuruluşları Tarafından Kurulan Rehin Hakkının Geçerliliği.....	336
IV. REHİNLİ PAYLAR VE STEP-IN YETKİSİ BAĞLAMINDA ALTERNATİF DÜZENLEMELER.....	341
A. Rehinli Paylar Üzerinde İntifa Hakkı Tesisinin Değerlendirilmesi.....	341
B. Kredi Teminatı Olarak Rehinli Paylarda Yönetmelik Hakları: Temsil Yetkisine Alternatif Teminaten Temlik Modeli.....	345
SONUÇ .....	353
KAYNAKÇA.....	367