

**Dr. TAMER BOZKURT**

**ANONİM ŞİRKETLERDE  
PAY DEVRİNİN SINIRLANDIRILMASI  
(BAĞLAM)  
-DIE VINKULIERUNG-**

## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ .....	VII
SUNUŞ VE TEŞEKKÜR .....	IX
İÇİNDEKİLER .....	XIX
KISALTMALAR .....	XXXI
GİRİŞ .....	1
I. SUNUŞ .....	1
II. PAY DEVRİNİN SERBESTLİĞİ İLKESİ .....	4
A. Genel Olarak .....	4
B. İlkenin Temelinde Yatan Nedenler .....	6
III. İNCELEME PLANI .....	9

### Birinci Bölüm

## Anonim Şirkette Bağlam Kuralları ile İlgili Temel Bilgiler

§1. “BAĞLAM” KAVRAMI, “BAĞLAM”IN TÜRLERİ VE AMAÇLARI .....	11
I. KAVRAM .....	11
A. İsviçre, Alman ve Fransız Hukukunda .....	11
B. Türk Hukukunda .....	13

II. BAĞLAM TÜRLERİ.....	14
A. Esas Sözleşmeye Dayanan - Yasaya Dayanan .....	14
1. Esas Sözleşmeye Dayanan.....	14
a. Genel Olarak .....	14
b. Şekli ve Maddî Bağlam.....	16
2. Yasaya Dayanan .....	17
B. Önceki Bağlam – Sonraki Bağlam .....	18
C. Borçlar Hukuku Sözleşmeleri ile Getirilen Sınırlamalar .....	19
III. BAĞLAMIN AMAÇLARI.....	20
A. Genel Olarak .....	20
B. Malî Gücü Zayıf Kişilere Karşı Şirketi ve Malvarlığını Koruma	21
C. Şirketin Kendine Özgü Niteliklerini ve Bağımsızlığını	
Koruma.....	21
D. Yabancılaşmaya Karşı Koruma .....	23
1. İç ve Dış Yabancılaşmaya Karşı Koruma .....	23
2. Şirket Ele Geçirmeleri ve Kötüniyetli Devralmalara	
Karşı Koruma .....	26
E. Payların Tek Elde Toplanması ve Yoğunlaşmayı Önleme .....	28
<b>§2. BAĞLAMIN OLUŞTURULMASI, KALDIRILMASI ile</b>	
<b>UYGULAMA ALANI .....</b>	<b>29</b>
I. BAĞLAMIN OLUŞTURULMASI VE KALDIRILMASI.....	29
A. Bağlamın Oluşturulması.....	29
1. İlk Esas Sözleşmedeki Bağlam .....	29
2. Sonraki Bağlam.....	32
a. Genel Olarak.....	32
b. Koşullar ve Sonraki Bağlamın Zamansal Uygulama	
Alanı .....	34
aa. Koşullar.....	34
aaa. Şekli Koşul.....	34
bbb. Maddî Koşullar ve Sınırlamalar.....	35

ccc. Sonraki Bağlama İlişkin Özel Bir Durum: Hâmiline Yazılı Pay Senetlerinin Bağlı Nama Yazılı Hâle Getirilmesi.....	36
bb. Sonraki Bağlamın Zamansal Uygulama Alanı .....	38
B. Bağlamın Kaldırılması veya Yumuşatılması.....	40
C. Bağlamın Etkisini Kaybetmesi.....	42
1. Şirket Amacının Değiştirilmesi ve İmtiyazlı Pay Yaratılması .....	42
2. Şirketin Tasfiyeye Girmesi.....	44
II. PAYIN TÜRÜ ve PAY ÜZERİNDEKİ HUKUKÎ TASARRUFLARA GÖRE BAĞLAMIN KAPSAMI ve UYGULAMA ALANI .....	45
A. İlgili Payların Türüne Göre .....	45
1. Pay Senedine Bağlanmış Paylar .....	45
a. Nama Yazılı Pay Senetleri.....	45
b. Hâmiline Yazılı Pay Senetleri.....	46
2. Çıplak Paylar .....	46
3. İlmühaberler .....	47
4. İntifa Senetlerinin Bağlama Tâbi Olup Olmayacağı Sorunu	48
B. Payların Üzerine Kurulan Aynî Hak Durumuna Göre .....	52
1. Bağlı Nama Yazılı Pay/Pay Senetlerinin Üzerinde İntifa Hakkı Kurulmasında .....	52
2. Bağlı Nama Yazılı Pay/Pay Senetlerinin Üzerinde Rehin Hakkı Kurulmasında .....	53
C. Devretme Niyetine Göre.....	54
1. İnançlı Devirler.....	54
2. Meşru Hâmil Görüntüsü Yaratan Devirler (Legitimationsübertragung) .....	54
D. Devir İşlemine Göre: Taahhüt ve Tasarruf İşlemleri.....	55
E. Aslen veya Devren İktisaba Göre.....	56

F. Bağlamın Kapsamının Belirlenmesinde Amaçsal İndirgeme (Teleologische Reduktion) ile Çıkan Diğer Olasılık ve Sonuçlar .....	57
1. Dolaylı Devirler (mittelbare Übertragung) Bakımından .....	57
2. Şirketin Kendi Paylarını İktisap Etmesi ve İktisap Ettiği Payları Elden Çıkarması Bakımından .....	58
3. Tek Ortak Tarafından Yapılan Tasarruflar Bakımından .....	59
4. İşleme Tüm Pay Sahiplerinin Katılması Bakımından .....	60

## İkinci Bölüm

### 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Bağlam Kuralları

<b>§3. YENİ BAĞLAM SİSTEMİ ve TTK'NİN SİSTEMATİĞİNİN ELEŞTİRİSİ.....</b>	<b>61</b>
I. GENEL OLARAK .....	61
II. “BORSADA İŞLEM GÖRME” ve “BORSAYA KOTE EDİLME” KAVRAMLARI .....	62
<b>§4. BORSADA İŞLEM GÖRMEYEN NAMA YAZILI PAYLARDA</b>	<b>67</b>
I. GENEL OLARAK .....	67
II. ESAS SÖZLEŞMEDE ÖNGÖRÜLEN “ÖNEMLİ NEDENLER”	67
A. Genel Olarak .....	67
B. Red Nedenlerinin Taşınması Gereken Nitelikler, Red Nedenlerinin Yorumu ve Hukukî Sonuçlar .....	68
1. Esas Sözleşmedeki “Önemli Nedenlerin” Açıklığı.....	68
a. Genel Olarak.....	68
b. Önemli (Red) Nedenlerin Belirgin Olması Gereği .....	69
c. Hangi Kayıtlar Belirginlik Sağlayamaz? .....	71
2. Esas Sözleşmedeki “Önemli Neden” ve “Önemli Neden”in İçeriğinin Doldurulması .....	73
a. “Önemli Neden” Kavramı .....	73
b. “Önemli Neden”in İçeriğinin Doldurulması.....	75

aa. “Şirketin İşletme Konusu” veya “İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı” Kavramları .....	75
aaa. “İşletme Konusu” ve “Şirket Amacı” Kavramları ve İşletme Konusunun Korunmasında Bağlamın Rolü .....	76
bbb. İşletmenin Ekonomik Bağımsızlığı .....	79
ccc. Sayımın Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu .....	80
bb. Önemli Nedenlere Somut Örnekler ve Önemli Nedenlerin Uygulama Alanı.....	83
aaa. Müktesibin Mesleği veya Kişisel Durumu ile İlgili Nedenler .....	83
aaaa. Genel Olarak .....	83
bbbb.Mesleki Nitelikler .....	84
cccc. Kişisel Durumlar (Siyasî, Dini, Felsefî Görüş Farkı) ve İsviçre Hukukuna Nazaran Farklılıklar .....	88
bbb. Rakip Klozu.....	93
aaaa. Genel Olarak .....	93
bbbb.Rakip Kavramı ve Rakiplerin Şirketten Uzak Tutulmasının Koşulları .....	94
i. Rakip ve Rakibe Yakın Duran Kişiler Kavramı.....	94
ii. Koşullar .....	96
ccc. Yüzdesel ve Pay Sahibi Başına Sayısal Sınırlamalar .....	100
ddd. Şirketler Topluluğu Hâkimiyetine Girmeye ve Şirketteki Kontrol Değişimine Karşı Korunma .....	108
aaaa. Şirketler Topluluğu Hakimiyetine Girme	
i. Genel Olarak .....	108
ii. Topluluk Hâkimiyetine Girmenin Bağlam Açısından İrdelenmesi .....	110
bbbb.Şirketteki Kontrol Değişimine Karşı Korunma .....	115
eee. Yabancılık Koşulları .....	118
fff. Aile Klozları .....	121

ggg. Diğer Nedenler .....	125
3. Esas Sözleşmesel Red Nedenleri - Red Kararı İlişkisi ve Reddin Haklı Olması Koşulu .....	127
4. Esas Sözleşmedeki Bağlam Hükümlerinin Yorumu .....	131
5. Yetersiz ve Caiz Olmayan Red Nedenlerinin Hukukî Sonuçları.....	132
C. Red Kararının Taşınması Gereken Koşullar .....	133
III. DEVRE ONAYDAN İKİ ÖZEL “KAÇINMA” OLANAĞI OLARAK İNANÇLI DEVİR ve KAÇINMA KLOZU.....	135
A. Genel Olarak .....	135
B. Kaçınma Klozu (Escape Clause) .....	135
1. Genel Olarak .....	135
2. Kaçınma Klozunun Amaç ve İşlevi ile Esas Sözleşmesel Red Nedenleri ile İlişkisi .....	136
a. Amaç .....	136
b. Esas Sözleşmesel Red Nedenleri ile İlişki.....	138
3. Kaçınma Klozunun Koşulları, Uygulama Alanı ve Sınırları.....	139
a. Koşullar .....	139
aa. Paylara Devir Sınırlaması Getirilmiş Olması.....	139
bb. Esas Sözleşmede Dayanak Olmasının Gerekmemesi.....	142
cc. Bağlı Nama Yazılı Payın Devredilmesi ve Şirkete Başvuru.....	145
dd. Herhangi Bir Gerekçe İleri Sürülmeden Onaydan Kaçınma .....	147
b. Sınırlar .....	148
aa. Yetkinin Yönetim Kurulunda Olduğu Durumlarda (Ana Kural) .....	148
aaa. Özen ve Sadakat Borcu .....	148
bbb. Eşit İşlem İlkesi.....	150
ccc. Hakkın Kötüye Kullanılması Yasağı.....	153
bb. Yetkinin İstisnaen Genel Kurulda Olduğu Durumlarda .....	154

---

C. Alım Teklifi .....	155
1. Genel Olarak .....	155
2. Kapsam .....	159
3. Muhatap .....	161
a. İradî Devirlerde.....	161
b. Özel İktisap Hâllerinde (Yasal Devirlerde).....	162
4. Etkisi.....	162
5. Şirketin Payları Kendi, Pay Sahipleri veya Üçüncü Kişi Hesabına İktisabı.....	164
a. Genel Olarak.....	164
b. Kendi Hesabına İktisap ve Şirketin Kendi Paylarını İktisabı ile İlgili Sınırların Uygulanıp Uygulanamayacağı Sorunu .....	165
aa. Genel Olarak .....	165
bb. Şirketin İktisap Ettiği Payları Elden Çıkarması ve Uyulması Gereken İlkeler .....	170
c. Pay Sahipleri veya Üçüncü Kişi Hesabına İktisap .....	174
6. “Gerçek Değer” Kavramı .....	175
a. Genel Olarak.....	175
b. Gerçek Değerin Saptanmasında Dikkate Alınacak Ölçütler .....	176
c. Gerçek Değerin Mahkeme Tarafından Saptanması.....	184
d. Payın Değeri ve Değerlemeyi Yapacak Üçüncü Kişinin Esas Sözleşme ile Saptanması Sorunu.....	190
7. Süre .....	193
D. İnançlı İktisap (m. 493/3) .....	196
1. Genel Olarak .....	196
2. Hükümün Uygulanması İçin Esas Sözleşmede Öngörülmesi Gerekip Gerekmediği Sorunu .....	199
3. Yaptırım.....	200
IV. HAKLARIN GEÇİŞİ.....	202
A. Genel Olarak .....	202



B. İradî Devirlerde.....	202
1. Yasal Düzenleme ve Bölünmenin Bertaraf Edilmesi: Pay Sahipliği Haklarında Birlik .....	202
2. Devredenle Devralan Arasındaki İlişkiler .....	207
3. Onay İçin Süre .....	209
4. Hakların Mahkeme Kararı ile Geçişine İlişkin Bazı Sorunlar .....	209
C. Yasal Devirlerde (Özel İktisap Hâlleri) .....	211
1. Genel Olarak .....	211
2. TTK'daki Özel İktisap Hâlleri ve Bunların Sınırlayıcı Olup Olmadığı Sorunu .....	213
a. Özel İktisap Hâlleri.....	213
aa. Miras ve Miras Paylaşımı .....	213
bb. Eşlerarası Mal Rejimi .....	216
aaa. Genel Olarak .....	216
bbb. Edinilmiş Mallara Katılma Rejimi ve Bağlam İlişmesine Kısa Bir Bakış .....	217
cc. Cebri İcra .....	219
b. Sayımın Sınırlayıcı Olup Olmadığı Sorunu.....	222
aa. Genel Olarak .....	222
bb. Hükmün Kapsamının Belirlenmesi ile İlgili Özel Bazı Durumlar.....	226
aaa. Birleşme.....	226
aaaa. İsviçre Hukukundaki Görüşler .....	226
bbbb.Görüşümüz .....	229
i. Genel Olarak .....	229
ii. Borsada İşlem Görmeyen Nama Yazılı Pay/ Pay Senetleri Bakımından .....	230
iii. Borsada İşlem Gören Nama Yazılı Paylar Bakımından.....	233
bbb. Bölünme .....	235
aaaa. İsviçre Hukukundaki Görüşler .....	235
bbbb.Görüşümüz .....	237
cc. Tür Değiştirme, Malvarlığının Devri ve Diğer Olasılıklar.....	238

3. Müktesibin Reddinin Koşulları ve Sonuçları.....	240
4. Şirketin Onayının veya Reddinin Etkisi ve Sonuçları.....	241
a. Hakların Geçiş Sistemi .....	241
b. Devre Onay Verilmesi/Verilmemesinin Sonuçları ve Reddedilen Müktesibin Durumu .....	246
aa. Devre Onay Verilmesi ve Sonuçları .....	246
bb. Devre Onay Verilmemesi ve Reddedilen Müktesibin Durumu .....	247
cc. Alım Hakkının Kullanım Zamanı ve Şekli .....	250
<b>§5. BORSADA İŞLEM GÖRMEYEN NAMA YAZILI PAY/ PAY SENETLERİNDE DEVREDİLEBİLİRLİĞİN ZORLAŞTIRILMASI VE KOLAYLAŞTIRILMASI .....</b>	<b>252</b>
I. GENEL OLARAK .....	252
II. PAYLAR ÜZERİNDEKİ ÖNCELİK, ÖN ALIM VE BENZERİ HAKLARIN YENİ BAĞLAM DÜZENİ KARŞISINDAKİ DURUMU .....	255
1. Genel Olarak .....	255
2. Öncelik, Ön Alım, Alım ve Geriye Alım Hakları .....	256
a. Öncelik Hakkı (Vorhandsrecht).....	256
b. Ön Alım Hakkı (Vorkaufsrecht) .....	259
c. Alım, Satım ve Geri Alım Hakları .....	260
3. Öncelik, Ön Alım, Alım ve Geri Alım Haklarının Yeni Bağlam Rejimi Karşısındaki Durumu.....	261
a. İsviçre Hukuku .....	261
b. Alman Hukuku .....	264
c. Türk Hukukundaki Yaklaşımlar ve Görüşümüz .....	265
aa. Hükümlerin Niteliği .....	265
bb. Geçerlilik Sorunu .....	267
cc. Görüşümüz .....	272
<b>§6. BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLARDA.....</b>	<b>283</b>
I. GENEL OLARAK.....	283
II. KARŞILAŞTIRMALI HUKUKTAKİ DURUM.....	285
A. Alman ve Avusturya Hukuku.....	285

B. Fransız Hukuku .....	287
C. İngiliz Hukuku.....	288
III. BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLARDA BAĞLAMIN YUMUŞAMASI/ORTADAN KALKMASI VE SİSTEM FARKLILIĞI .....	289
IV. PİYASALAR AÇISINDAN “BORSADA İŞLEM GÖREN PAY” KAVRAMININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	291
V. BORSADA İŞLEM GÖREN NAMA YAZILI PAYLAR BAKIMINDAN BAĞLAM SİSTEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ: BORSA İÇİ ve BORSA DIŞI İKTİSAP .....	295
A. Borsa İçi İktisap .....	295
1. Genel Olarak .....	295
2. Özel Hükümlerinin Değerlendirilmesi .....	300
a. Genel Olarak.....	300
b. 6112 sayılı RTÜK Kanunu.....	300
c. 2920 sayılı Sivil Havacılık Kanunu.....	302
d. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (Deniz Ticareti Kitabı) .....	305
3. Ana Ayırım.....	306
a. Borsa Şirketi Olmayan HAAO’lar.....	306
b. Borsa Şirketi Olan HAAO’lar .....	308
B. Borsa Dışı İktisap .....	308
a. Genel Olarak.....	308
b. Hukuki İşlem Yoluyla Gerçekleşen Borsa Dışı İktisap .....	309
aa. Genel Olarak.....	309
bb. Şirketin Pay Sahibi Olarak Tanımama Olanakları.....	310
aaa. Yüzdelik Sınırlama.....	310
bbb. İnançlı İktisap .....	311
c. Hukuki İşlem Dışında Gerçekleşen Borsa Dışı İktisap .....	312
VI. HAKLARIN GEÇİŞİ VE KULLANILMASI.....	313
VII. DEĞERLENDİRME .....	313

**Üçüncü Bölüm**  
**Pay Sahibi Olarak Tanınma Süreci ve Yargısal**  
**Denetim**

<b>§7. BAĞLI NAMA YAZILI PAYLARDA, PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA ve PAY DEFTERİNE KAYIT SÜRECİ</b>	<b>317</b>
I. GENEL OLARAK .....	317
II. PAY SAHİBİ OLARAK TANINMA BAŞVURUSU ve SÜREÇ..	318
A. Tanınma (ve Pay Defterine Kayıt) Başvurusu .....	318
1. Genel Olarak .....	318
2. Taraflar .....	319
3. Süre .....	320
4. Şekil .....	321
B. Tanınma (ve Pay Defterine Kayıt) Kararı .....	321
1. Yetkili Organ .....	321
a. Yönetim Kurulunun Yetkisi .....	321
b. Yetki Devri ve Yetkinin Kullanılması ile İlgili Değişik Olasılıklar ile Yetki Devrinin Sınırı .....	324
c. Devre İlişkin Oylamaya Katılma Sorunu .....	326
2. Şirketin İnceleme Yükümü.....	328
3. Karar İçin Ölçütler, Takdir Yetkisi ve Sınırlar.....	331
4. Kararın Açıklanması ile İlgili Esaslar.....	333
a. İçerik .....	333
b. Yetki .....	334
c. Şekil.....	334
d. Gerekçe ve Süre .....	336
e. Rücu.....	337
C. Yargısal Denetim .....	339
1. Genel Olarak.....	339
2. Dava Açmaya Yetkili Kişiler ve Açılacak Davalar .....	342
a. Dava Açmaya Yetkili Kişiler .....	342

b. Açılabilir Davalar .....	346
SONUÇ .....	351
KAYNAKÇA .....	369
KAVRAM DİZİNİ.....	405
MADDE DİZİNİ .....	415