T.C.
ANKARA YILDIRIM BEYAZIT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

SERMAYE ŞİRKETLERİNDE İNTİFA SENETLERİ

DOKTORA TEZİ

Elif YALÇIN SIRAKAYA

ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

Ankara, 2024

T.C.
ANKARA YILDIRIM BEYAZIT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

SERMAYE ŞİRKETLERİNDE İNTİFA SENETLERİ

DOKTORA TEZİ

Elif YALÇIN SIRAKAYA

ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

Tez Danışmanı
Prof. Dr. Cafer EMİNOĞLU

Ankara, 2024

ONAY SAYFASI

Elif YALÇIN SIRAKAYA tarafından hazırlanan "Sermaye Şirketlerinde İntifa Senetleri" adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından oy birliği ile Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı'nda **Doktora Tezi** olarak kabul edilmiştir.

UNVAN - AD SOYADI		KURUMU	İMZASI
Prof. Dr. Aynur YONGALIK		Atılım Üniversitesi Hukuk Fakültesi	
■ KABUL	☐ RED		
Prof. Dr. Mehmet Emin BİLGE		Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi Hukuk Fakültesi	
■ KABUL	☐ RED		
Prof. Dr. Cafer EMİNOĞLU		Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Hukuk Fakültesi	
■ KABUL	☐ RED		
Prof. Dr. Hayri BOZGEYİK		Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Hukuk Fakültesi	
■ KABUL	☐ RED		
Doç. Dr. Akın ÜNAL		Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Hukuk Fakültesi	
■ KABUL	☐ RED		

Tez Savunma Tarihi: 11.06.2024

Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı'nda **Doktora Tezi** olması için şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.

Doç. Dr. Muhammet Enes KALA

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü Vekili

BEYAN

Bu tez çalışmasının kendi çalışmam olduğunu, tezin planlanmasından yazımına kadar bütün aşamalarda patent ve telif haklarını ihlal edici etik dışı davranışımın olmadığını, bu tezdeki bütün bilgileri akademik ve etik kurallar içinde elde ettiğimi, bu tezde kullanılmış olan tüm bilgi ve yorumlara kaynak gösterdiğimi beyan ederim. 02.07.2024

Elif YALÇIN SIRAKAYA

TEŞEKKÜR

Bu çalışmanın konusunun belirlenmesinden savunulmasına dek değerli vaktini ayırarak yardımcı olan, çalışmayı her aşamada titizlikle inceleyen ve en iyisini ortaya çıkarmam için daima teşvik eden kıymetli danışmanım Prof. Dr. Cafer EMİNOĞLU'na emekleri için içten teşekkürlerimi sunarım. Tez savunma jürimde yer alarak beni onurlandıran ve tezimle ilgili yapıcı eleştirilerini sunan hocalarım Prof. Dr. Aynur YONGALIK'a, Prof. Dr. Hayri BOZGEYİK'e, Prof. Dr. Mehmet Emin BİLGE'ye ve Doç. Dr. Akın ÜNAL'a katkıları için teşekkür ederim. Kaynaklara erişimde ve akademik tüm konularda yardımlarını hiçbir zaman esirgemeyen saygıdeğer hocam Doç. Dr. Ali Haydar YILDIRIM'a teşekkür ederim. Bünyesinde doktora eğitimine başladığım günden bu yana bana hep aileden biri gibi hissettiren Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Hukuk Fakültesi'nin, kadrosunda on yıldır araştırma görevlisi olarak gururla çalıştığım Ondokuz Mayıs Üniversitesi Ali Fuad Başgil Hukuk Fakültesi'nin değerli akademik ve idari personellerine teşekkür ederim. Aldığım eğitimi, görgüyü ve karakterimi şekillendiren annem Sevinç YALÇIN'a ve babam Dr. Hüseyin YALÇIN'a teşekkür ederim. Bu çalışmanın meydana gelmesindeki en büyük destekçilerim annem Şengül SIRAKAYA'ya, ağabeyim Serkan ŞAHİN'e, kardeşlerim Hatice ŞAHİN'e, Emin SIRAKAYA'ya, dostlarım Av. Gamze ÇIRAKMAN GÖCEN'e, Av. Esra UYSAL'a, yol arkadaşım canım eşim Hâkim Mustafa SIRAKAYA'ya, canım evlatlarım Nazım Yiğit SIRAKAYA'ya ve Zeynep SIRAKAYA'ya varlıkları için çok teşekkür ederim.

ÖZET

Sermaye Şirketlerinde İntifa Senetleri

İntifa senetleri anonim şirket ve limited şirket genel kurulu tarafından esas sözleşme uyarınca veya esas sözleşmeyi değiştirerek bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine çıkarılan menkul kıymet niteliğindeki emre veya hamiline yazılı senetlerdir. Kuruculara da dağıtılabilir kârdan TTK m. 519/1'de yazılı yedek akçe ile pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın en çok onda biri intifa senetleri bağlamında ödenir (TTK m. 348) İsim benzerliğine rağmen burada kullanılan "intifa" kavramı, TMK m. 794 vd. maddelerinde düzenlenen sınırlı bir ayni hak olan "intifa hakkı" ile karıştırılmamalıdır. TMK'da düzenlenen intifa hakkı sahibine konusu üzerinde tam yararlanma yetkisi sağlar. TTK m. 502-503'de düzenlenen intifa senetleri ise sahiplerine şirketin malvarlığından sınırlı bir yararlanma hakkı verir. Bu yüzden intifa senetlerine TMK'nın intifa hakkına ilişkin hükümleri uygulanmaz.

TTK m. 503'de intifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemeyeceği, bu kişilere şirket kârına, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni pay alma hakkı tanınabileceği belirtilmiştir. Esasında bu hakların senede bağlanması şart değildir. TTK m. 503 kapsamında sağlanan haklar, şirketin kuruluş aşamasında ilk esas sözleşmesinin veya daha sonra esas sözleşmenin değiştirilerek tescili ile kendiliğinden oluşur. Dolayısıyla intifa senetleri kurucu (ihdasi) değil, açıklayıcı (izhari) senetlerdir.

Tek başına intifa senedi sahipliği, pay sahipliği sıfatı sağlamaz. Şirkete karşı üçüncü kişi konumunda bulunan senet sahipleri genel kurula katılma, oy kullanma, iptal davası açma gibi yönetim haklarından yoksundur. Bu yüzden çalışmamızda öncelikle intifa senetlerinin hukuki niteliği tartışılacak, daha sonra bu senetlerin türleri, sağladıkları haklar ve bu hakların kısıtlanması olasılığında senet sahiplerinin başvurabileceği yollar ile hakların sona erdiği durumlar doktrindeki görüşlerle uygulama doğrultusunda ele alınacaktır.

Anahtar Kelimeler: intifa senetleri, kurucu intifa senetleri, katılma intifa senetleri, kâr payı hakkı, tasfiye payı hakkı

ABSTRACT

Dividend Right Certificates in Capital Companies

Dividend right certificates are promissory or bearer certificates acting as securities issued by the general assembly of joint stock companies and limited liability companies pursuant to the articles of association or by amending the articles of association in favor of the holders of the shares disposed of in accordance with the law, creditors or those affiliated with the company for a similar reason. A maximum of one-tenth of the amount after allocating the reserves stipulated in Article 519/1 of the TCC and a five percent share of profit for shareholders from the distributable profit shall be paid to the founders in the form of dividend right certificates (Article 348 of the TCC). Despite the similarity in name, the concept of "dividend right" used herein shall not be mistaken for "usufruct right", which is a limited real right regulated under Article 794 et seq. of the TCC. The usufruct right regulated under the TCC grants its holder full power to benefit from the subject matter. On the other hand, dividend right certificates regulated under Articles 502-503 of the TCC grant their holders a limited right to benefit from the assets of the company. Hence, the provisions of the TCC regarding usufruct rights shall not be applied to dividend right certificates.

Article 503 of the TCC stipulates that the holders of dividend right certificates may not be granted shareholding rights and that they may be granted the right to participate in the company's profits, the amount remaining after liquidation, or the right to acquire new shares. In fact, these rights are not required to be documented on the certificate. The rights provided under Article 503 of the TCC shall arise automatically upon the incorporation of the company through the articles of association or the subsequent amendment and registration of the articles of association. Therefore, dividend right certificates are not founding (constitutive) but explanatory (declaratory) securities.

Ownership of dividend right certificate alone does not provide the title of shareholder. As a third party against the company, the holders are not entitled to management rights such as participating in the general assembly, casting votes, and filing an annulment action. Therefore, in this study, initially, the legal nature of dividend right certificates will be addressed, and then the types of these certificates, the rights they provide, the ways in which holders can appeal in case of limitation of these rights, and the situations where the rights are extinguished will be discussed in accordance with the opinions in the doctrine and practice.

Keywords: dividend right certificates, founder dividend right certificates, participation dividend right certificates, share of profit right, share of liquidation right

İÇİNDEKİLER

ÖZET i
ABSTRACT ii
İÇİNDEKİLER iii
KISALTMALAR xi
GİRİŞ vii
1. İNTİFA SENETLERİNİN TANITILMASI xi
1.1. "İntifa" Kavramı ve Terminolojik Sorunlar 1
1.1.1. İntifa Senedi ve Medeni Hukuk Anlamında İntifa Hakkı Ayrımı 1
1.1.2. İntifa Senedi ve Pay Üzerinde İntifa Hakkı Ayrımı 3
1.1.3. İntifa Senedinin Temsil Ettiği Hak ve İntifa Senedi Kavramlarının Ayrımı 5
1.2. Türk Hukukunda İntifa Senetlerinin Amacı 6
1.3. İntifa Senetlerinin Türleri 10
1.3.1. Olağan İntifa Senetleri 10
1.3.2. Kurucu İntifa Senetleri 12
1.3.3. Katılma İntifa Senetleri 18
1.3.4. İntifa Pay Senetleri 24
1.4. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Hukuki Niteliği 26
1.4.1. Genel Olarak 26
1.4.2. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Pay Sahipliği Hakkı Olduğu Görüşü 27
1.4.3. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Pay Sahipliği Benzeri Bir Hak Olduğu Görüşü 30
1.4.4. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Şarta Bağlı Bir Alacak Hakkı Olduğu Görüşü 32
1.4.5. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Katılma Hakkı Olduğu Görüşü 34
1.5. İntifa Senedi Sahipleri ile Şirket Arasındaki Hukuki İlişkinin Nitelendirilmesi 37
1.5.1. Genel Olarak 37
1.5.2. Ortaklık İlişkisi Görüşü 38
1.5.3. Katılma İlişkisi Görüşü 41
1.5.4. Ara Sonuç 44

1.6. İntifa Senetlerinin Benzer Menkul Kıymetlerle Karşılaştırılması 45
1.6.1. İntifa Senetlerinin Oydan Yoksun Paylarla Karşılaştırılması 45
1.6.2. İntifa Senetlerinin Tahvillerle Karşılaştırılması 51
1.7. İntifa Senetlerinin Karşılaştırmalı Hukukta ve Türk Hukukunda Düzenlenişi 54
1.7.1. Anglo-Sakson Hukukunda 54
1.7.2. Alman ve İsviçre Hukukunda 55
1.7.3. Türk Hukukunda 58
1.8. İntifa Senedi Çıkarabilecek Şirketler 60
1.8.1. Anonim Şirketler 60
1.8.1.1. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler 60
1.8.1.2. Halka Açık Anonim Şirketler 62
1.8.2. Limited Şirketler 65
1.8.3. Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirketler 68
1.8.4. Sermaye Şirketi Olmayan Şirketlerin İntifa Senedi Çıkarıp Çıkaramayacağı Sorunu 69
2. İNTİFA SENETLERİNİN ÇIKARILMASI VE HUKUKİ İŞLEMLERE KONU OLMASI 71
2.1. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması 71
2.1.1. Genel Olarak 71
2.1.2. Kurucu İntifa Senetleri Yönünden 73
2.2. Çıkarma Kararını Vermeye Yetkili Organ 78
2.3. Yararına İntifa Senedi Çıkarılabilecek Kişiler 82
2.3.1. Kurucular 82
2.3.2. Bedeli Yok Edilen Payların Sahipleri 84
2.3.3. Alacaklılar 87
2.3.4. Şirketle İlgili Diğer Kişiler 87
2.4. İntifa Senedi Sahiplerine Tanınabilecek Haklar 89
2.4.1. Net Kâra Katılma Hakkı 89
2.4.1.1. Net Kâr Kavramı 89
2.4.1.2. Net Kârdan Yararlanabilmenin Sınırları ve Koşulları 93
2.4.1.2.1. Kurucu İntifa Senetleri Yönünden 93
2.4.1.2.1.1. Kâra Katılma Hakkının Kuruluş Sermayesine Bağlı Olup Olmadığı Sorunu 93
2.4.1.2.1.2. Kâra Katılma Hakkının Hesaplanma Biçimi ve Muacceliyeti 101

2.4.1.2.2. Diğer İntifa Senetleri Yönünden 106
2.4.2. Tasfiye Sonucunda Kalan Tutara Katılma Hakkı 110
2.4.2.1. Tasfiye ve Tasfiye Payı Kavramları Hakkında Genel Bilgiler 110
2.4.2.2. Tasfiye Sonucunda Kalan Tutara Katılma Koşulları 112
2.4.3. Yeni Çıkarılacak Payları Alma Hakkı 117
2.4.4. Hakların Yasada Sayılanlarla Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu 126
2.5. Çıkarma Usulü 129
2.5.1. Kuruluşta Çıkarma 129
2.5.2. Kuruluştan Sonra Çıkarma 131
2.5.2.1. Genel Olarak 131
2.5.2.2. Sermaye Artırımında 132
2.5.2.3. Sermaye Azaltılmasında 134
2.6. İntifa Senetlerinin Şekli 134
2.6.1. Genel Olarak 134
2.6.2. Menkul Kıymet Olarak İntifa Senetleri 138
2.7. İntifa Senetlerinin Hukuki İşlemlere Konu Olması 141
2.7.1. İntifa Senetlerinin Devri 141
2.7.1.1. 6762 Sayılı Kanun Dönemi 141
2.7.1.2. 6102 Sayılı Kanun Dönemi 143
2.7.2. İntifa Senetleri Üzerinde Rehin ve Hapis Hakkı 148
2.7.2.1. İntifa Senetleri Üzerinde Rehin Hakkı 148
2.7.2.1.1. Rehin Hakkının Kurulması 148
2.7.2.1.2. Rehin Hakkının Kapsamı 153
2.7.2.2. İntifa Senetleri Üzerinde Hapis Hakkı 155
2.7.3. İntifa Senetlerinin Haczi 158
2.7.4. İntifa Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı 160
2.7.4.1. İntifa Hakkının Kurulması 160
2.7.4.2. İntifa Hakkının Kapsamı 162
2.8. İntifa Senetlerinin Finansal Tablolarda Gösterilmesi 163
3. İNTİFA SENEDİ SAHİPLERİNİN HAKLARININ KORUNMASI VE SONA ERMESİ 166
3.1. İntifa Senedi Sahiplerinin Ortakların Müktesep Hakları Karşısında Durumu 166
3.1.1. Genel Olarak 166
3.1.2. Müktesep Hak Kavramı 166

3.1.3. Kâr Payı Hakkı Yönünden 169
3.1.4. Tasfiye Payı Hakkı Yönünden 174
3.1.5. Yeni Pay Alma Hakkı Yönünden 177
3.1.6. Ara Sonuç 178
3.2. Şirketin Kararlarının İntifa Senedi Sahiplerinin Haklarını Etkilemesi 178
3.2.1. Genel Olarak 178
3.2.2. Doğrudan Etkileyen Kararlar 180
3.2.3. Dolaylı Olarak Etkileyen Kararlar 183
3.2.3.1. Genel Olarak 183
3.2.3.2. İmtiyazlı Pay Çıkarılması 185
3.2.3.3. Sermayenin Artırılması 187
3.2.3.4. Sermayenin Azaltılması 189
3.2.3.5. Ara Sonuç 190
3.2.4. Yapısal Değişiklik Kararlarının Etkisi 191
3.3. İntifa Senedi Sahiplerinin Şirkete Karşı Korunma Yolları 198
3.3.1. İntifa Senedi Sahipleri Kurulu'nun 6102 Sayılı TTK ile Kaldırılması Sorunu 198
3.3.2. Tespitler ve Öneriler 202
3.3.3. İntifa Senedi Sahiplerinin Açabilecekleri Davalar 208
3.3.3.1. Genel Olarak 208
3.3.3.2. Butlanın (Yokluğun) Tespiti Davası 208
3.3.3.3. Eda Davası 210
3.3.3.4. Sorumluluk Davası 212
3.3.3.5. Fesih Davası 216
3.4. İntifa Senedi Sahiplerinin Haklarının Sona Ermesi 216
3.4.1. Kurucu İntifa Senetlerinin TTK m. 348/2 Gereği İptal Edilmesi veya Geçersiz Sayılması 216
3.4.2. Şirketin Sona Ermesi 222
3.4.3. Hakların Esas Sözleşmeye Dayanarak veya Tarafların Anlaşmasıyla Sona Erdirilmesi 223
3.4.4. İntifa Senetlerinin Başka Bir Menkul Kıymete Dönüştürülmesi 226
4. İNTİFA SENETLERİNE İLİŞKİN DÜZENLEME ÖNERİSİ 233
SONUÇ 235
KAYNAKÇA 252

GİRİŞ

İntifa senetleri sahibine yalnızca mali haklar sağlayıp, şirkette herhangi bir payı temsil etmeyen ve bu yüzden de ortaklık hakları vermeyen kıymetli evrak niteliğini haiz senetlerdir. Nitekim bu durum TTK'da intifa senetlerini düzenleyen iki maddeden biri olan 503'te açıkça düzenlenmiş ve intifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemeyeceği belirtilmiştir. TTK m. 502'ye göre ise anonim şirketler esas sözleşmelerinde belirtmek koşuluyla intifa senedi çıkarabilirler. İntifa senetleriyle tanınan haklar şirketin kuruluş aşamasında ilk esas sözleşmesinin veya daha sonra esas sözleşmenin değiştirilerek tescili ile kendiliğinden oluşur. Senede bağlanma sadece tedavül kolaylığı sağlar, yoksa hakkın doğmasında herhangi bir etkisi yoktur zira senedin sağladığı hak senedin çıkarılmasından önce doğmuştur. Ayrıca her ne kadar "intifa" terimi kullanılmış olsa da buradaki yararlanmanın Türk Medeni Kanunu'nda düzenlenen "intifa hakkı" ile ilişkisi yoktur. TMK anlamında intifa hakkı tam bir yararlanma yetkisi verir, devredilemez, miras yoluyla geçemez. Malike yalnızca kuru mülkiyeti bırakır. "İntifa senetleri" kavramı ise sahiplerine şirkete ilişkin yönetim haklarını kazandırmadan, alacaklılık haklarına katılmadan ibaret olan şirketten malvarlıksal yararlanmayı ifade eder. Bu yararlanma net kâra, tasfiye sonucuna katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı şeklindedir.

Doktrinde intifa senetleri genellikle dört gruba ayrılmıştır: Olağan intifa senetleri, katılma intifa senetleri, intifa pay senetleri ve TTK'da kendine ayrı bir hüküm ile düzenleme bulan kurucu intifa senetleridir. Kurucu intifa senetleri TTK m. 348'de "kurucu menfaatleri" başlığı altında düzenlenmiştir. Şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak kuruculara verilir. Çıkarılabilmeleri için şirket esas sözleşmesinde bu konuda hüküm bulunmalıdır (TTK m. 339/2-f). Dağıtılabilir kârdan TTK m. 519/1'de yazılı yedek akçe ile pay sahipleri için %5 kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın en çok onda biri kurucu intifa senetleri bağlamında ödenir. İntifa senetleriyle alakalı uygulamada rastlanan kararların birçoğu kurucu intifa senetlerinde çıkan uyuşmazlıklara ilgilidir. Ancak TTK m. 348/2, 6102 Sayılı Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketlerin pay senetlerini halka arz etmeden önce hiçbir bedel ödemeden ilgili intifa senetlerini iptal etmeleri gerektiğini, aksi halde bu senetlerin kendiliğinden geçersiz hale geleceğini öngörmüştür. Bunun nedeni ise payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerde intifa senetlerinin hoş görülmemesi, pazarlamada etkili aracı kurumlar ile halka arzın cazip müşterileri olan menkul kıymetler fonlarının sözü edilen senetleri ayak bağı olarak görmeleridir.

Belirtilmelidir ki dağıtılabilecek kârın varlığı intifa senedi sahiplerinin kâr payına hak kazanmaları için yeterlidir. Hiçbir biçimde yönetime katılma hakkı bulunmayan bu nedenle genel kurul toplantısında alınacak kararları etkileme olanağından yoksun olan intifa senedi sahiplerinin kâr payı alacağı, genel kurulun dağıtım kararı almasına bağlı değildir. Hatta kârın dağıtılmamasını kararlaştırılmış olsa dahi kurucu intifa sahipleri kâr paylarını alırlar (TTK m. 348/3). Ayrıyeten kurucu intifa senetleri sadece kurucu sıfatını taşıyan yani, TTK m. 337'de tanımlanan kişilere verilebilir. Buna göre pay taahhüt edip esas sözleşmeyi imzalayan gerçek ve tüzel kişiler kurucudur. Kurucu sıfatını taşımayan bir buluş sahibine veya şirketin kurulması için gerçekten katkıda bulunan ancak TTK m. 337 anlamında kurucu olmayan bir hukukçuya yahut mühendise tahsis edilemez. Bu kişiler TTK m. 502 ve m. 503'e tabi intifa senetleriyle ödüllendirilebilir.

TTK m. 502-503'de düzenlenen olağan intifa senetleri, intifa senetlerinin ana türünü oluşturmaları nedeniyle bunlara ilişkin hükümler uyarlama yolu ile kurucu intifa senetleriyle, katılma intifa senetlerine de uygulanır. TTK m. 502/1 genel kurulun esas sözleşme uyarınca veya esas sözleşmeyi değiştirerek intifa senetleri çıkarabileceğini belirtmiştir. Bu yetki TTK m. 408/2 anlamında devredilemez niteliktedir. Senetler bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirket ile ilgili olan kişiler lehine çıkarılabilir. Kurucular için çıkarılanlar da dahil olmak üzere intifa senetleri emre veya hamiline yazılı olabilir (TTK m. 502/2).

Katılma intifa senetleri ise nakit karşılığında çıkarılan intifa senetleridir. Yani olağan intifa senetleri gibi bir hizmetin değerlendirilmesi, şirket ile ilgili bir kişinin ödüllendirilmesi, değeri büyük bir hakkın (bir buluş gibi) şirket tarafından kullanılmasını sağlaması gibi maddi olmayan bir yararlanmanın değerlendirilmesi söz konusu değildir. Bu haliyle oysuz pay senetlerinin sağladığı yararlara benzer olanaklar sağlanmakta, şirketteki oy gücü dengesi bozulmadan şirkete para girebilmektedir. Hatta nakit karşılığı olmalarının, onları olağan intifa senetlerinden daha tehlikesiz hale getirdiği, zira karşılıklarının ödenmesinin kötüye kullanılmalarına engel teşkil ettiği söylenebilir. İsviçre'de 1960'lardan beri kullanılan ve 1991 değişikliği ile İsviçre OR'ye giren katılma intifa senetleri hukukumuzda Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nin 36. ve 42. maddeleri arasında düzenlenmiştir. Gerek İsviçre'de gerek Türk hukukunda olağan intifa senetlerinden farklı düzenlemelere tabi tutulan katılma intifa senetlerine çalışmamızda gerekli noktalarda değinilecek, tek başına başka bir çalışmanın konusunu oluşturabilecek bu senetlere ayrıntılı bir şekilde yer verilmeyecektir.

Son olarak doktrinde intifa senetlerinin ayrı bir grubu olarak sayılan intifa pay senetleri, pay sahibine pay bedelinin iade edilmesine rağmen onun gene de şirkette pay sahibi kalması halinde verilir. Senet sahibi yönetim hakları da dahil pay sahipliği haklarını kullanmaya devam eder. Bu bakımdan TTK'daki "intifa senetlerine pay sahipliği hakları verilemez" kuralına aykırı ve hukuki niteliği esasında intifa senetlerinden farklı olan intifa pay senetlerinin Türk hukukunda çıkarılması mümkün değildir.

6102 Sayılı TTK'nın intifa senetlerine ilişkin düzenlemeleri sistematik ve içerik olarak 6762 Sayılı Kanunun ilgili hükümlerine paralel olsa da birtakım yenilikler getirmiştir. Bu yeniliklerden biri de limited şirketlerin de intifa senedi ihraç edebilmeleridir. Bu konuda gerek kurucu menfaatleri (TTK m. 578) gerek genel olarak intifa senetleri (TTK m. 584) bakımından anonim şirkete ilişkin hükümlere yollama yapılmıştır. Ayrıca limited şirketlerle alakalı çalışmamızı ilgilendiren örneğin esas sermayenin azaltılması (TTK m. 592), finansal tablolar ve yedek akçeler (TTK m. 610), genel kurul kararlarının butlanı ve iptali (TTK m. 622), tasfiye prosedürü (TTK m. 643), kurucuların ve müdürlerin sorumluluğu (TTK m. 644/1-a) vb. birçok konuda yine anonim şirketlere ilişkin hükümlerin uygulanacağından bahsedilmiştir. Çalışmamızda limited şirketlerin intifa senetleri çıkarma usulünden bu şirketlerin anonim şirketler uygulamasından ayrılan yönleri ekseninde bahsedilecek, paralellik içeren birçok husus sebebiyle ayrıca bir başlıklandırma yapılmayacaktır.

İntifa senetleriyle ilgili yapılan kapsamlı çalışmaların üzerinden uzun yıllar geçmesi ve 6102 Sayılı Kanun yürürlüğe girdikten sonra tamamen güncelliğini yitirmesi nedeniyle konunun ayrıntılı bir şekilde incelenmesi gereksinimi ortadadır. Çalışmamız intifa senetlerini Türk Ticaret Kanunu sistemi açısından ayrıntısıyla ele almış, Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili kanuna dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuata yeri geldiğinde değinilmiştir. Buna dayanarak dört bölümden oluşan çalışmamızın ilk bölümünde intifa senetlerinin amacından, türlerinden, bu senetlerin hukuki niteliğinden, karşılaştırma hukukta düzenleniş şeklinden bahsedilerek genel bir tanıtımı yapılacaktır. İkinci bölümde çıkarılma koşulları, usulü, lehine çıkarılabilecek kişilerin nitelikleri ve bu kişilere tanınabilecek haklar ile senetlerin şekli, hukuki işlemlere konu olması gibi hususlar ayrıntılarıyla ele alınacaktır. Çalışmamızın üçüncü bölümünde intifa senedi sahiplerine tanınan hakların pay sahiplerinin müktesep hakları karşısındaki durumu, hakların kısıtlanması veya ortadan kaldırılması durumlarında intifa senedi sahiplerinin başvurabileceği yollar ve nihayet bu hakların sona ermesi ile konumuzla bağlantılı olarak uygulamada yaşanan sorunlar gerek mevzuat hükümleri gerek yargı kararları doğrultusunda incelenecektir. Zira kurumun gerek Türk gerek ona kaynaklık eden İsviçre hukukunda ayrıntılı, hatta yanılgılara yol açmayacak kadar

kesin bir biçimde düzenlendiği söylenemez. Ortaya çıkacak veya çıkabilecek sorunların çözümünde doktrinden ve kapsamlı çalışmalardan faydalanmak elzemdir. Bu yüzden dördüncü ve son bölümde intifa senetlerine dair tartışmaları en aza indirgeyecek *de lege ferenda* bir kanuni düzenlenme önerisi getirilmiştir.

Son olarak belirtilmelidir ki "şirket-ortaklık", "pay sahibi-ortak", "esas sözleşme-şirket sözleşmesi-ana sözleşme", "pay senedi- hisse senedi, "nisap-yeter sayı", "tasfiye bakiyesi-tasfiye sonucunda kalan tutar" ifadeleri çalışmamızda birbirilerinin eş anlamlısı olarak kullanılmıştır.

KISALTMALAR

AktG	: Aktiengesetz (Alman Anonim Şirketler Kanunu)
Art.	: Article (Madde)
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AY	: Anayasa
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
BG	: Das Bundesgericht (İsviçre Federal Mahkemesi)
BGB	: Bürgerliches Gesetzbuch (Alman Medeni Kanunu)
BGH	: Der Bundesgerichtshof (Alman Federal Mahkemesi)
BK	: 818 Sayılı Borçlar Kanunu
Bkz.	: Bakınız
C.	: Cilt
dn.	: Dipnot
E.	: Esas
f.	: Fıkra
FusG	: Fusionsgesetz (İsviçre Birleşme Kanunu)
GmbHG	: Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (Alman Limited Şirketler Kanunu)
HAAŞ	: Halka açık anonim şirketler
HGB	: Handelsgesetzbuch (Alman Ticaret Kanunu)
HMK	: Hukuk Muhakemeleri Kanunu
İİK	: İcra ve İflas Kanunu
İHFM	: İstanbul Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	: Karar
KİS	: Katılma İntifa Senetleri
KVK	: Kurumlar Vergisi Kanunu

m.	: Madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
N.	: Not
OR	: Obligationenrecht (İsviçre Borçlar Kanunu)
PDT	: Paya Dönüştürülebilir Tahvil
RG	: Resmi Gazete
S.	: Sayı
s.	: Sayfa
ss.	: Sayfadan sayfaya
s.e.t	: Son erişim tarihi
SKSFK	: Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
eSPKn	: 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPKn	: 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TBK	: 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu
TİTRK	: Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Kanunu
eTK	: 865 Sayılı Ticaret Kanunu
TMK	: 4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TSY	: Ticaret Sicili Yönetmeliği
eTTK	: 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTK	: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu
vd.	: Ve devamı
YHD	: Yargıtay Hukuk Dairesi
yy.	: Yüzyıl

1. İNTİFA SENETLERİNİN TANITILMASI

1.1. "İntifa" Kavramı ve Terminolojik Sorunlar

1.1.1. İntifa Senedi ve Medeni Hukuk Anlamında İntifa Hakkı Ayrımı

İntifa kavramı Arapça kökenli bir sözcüktür ve "faydalanma, yararlanma, aşılanma" anlamına gelmektedir[1]. Çalışmamızın konusunu oluşturan ve sahibine yalnızca mali haklar sağlayıp şirkette herhangi bir pay sahipliği hakkı vermeyen senetler için "intifa" kelimesi kullanılsa da buradaki yararlanmanın Türk Medeni Kanunu[2] (TMK)'un 794-822 maddeleri arasında düzenlenmiş olan intifa hakkı ile ilişkisi yoktur[3]. Terimsel benzerliğe rağmen farklı hukuki kurumlardır. Medeni Hukuk anlamında intifa hakkı, sahibine konusunu oluşturan şeyi kullanma ve ürünlerinden istifade etme yetkisi veren bir sınırlı ayni haktır[4]. İntifa hakkı sahibine verdiği yetkiler bakımından diğer irtifak haklarından farklı olarak en geniş kapsamdaki haktır[5].

İntifa hakkının kurulmasıyla malik hakkın konusu olan eşya veya hak üzerinde tasarruf yetkisini kendisinde tutmakta, ondan yararlanma yetkisini hak sahibine tanımaktadır. Malikin sahip olduğu tasarruf yetkisi, intifa hakkının varlığı ve kapsamı üzerinde etkili olamaz[6]. Bu nedenle üzerinde intifa hakkı bulunan eşyanın maliki; "kuru malik" veya "çıplak malik" olarak isimlendirilir[7].

Tasarruf yetkisi malike ait olduğu için, malik intifa konusu eşyanın mülkiyetini devredebilir, üzerinde rehin kurabilir ancak bu işlemleri yaparken intifa sahibinin haklarını

[1] Bkz. https://sozluk.gov.tr/
[2] RG, 08.12.2001, S. 24607.
[3] **Aktaş Ertan, Betül** 'İntifa Senetleri': Şenocak, Kemal (Editör) (2023) Şirketler Hukuku Şerhi Cilt III, 1. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.
[4] **Ayan, Mehmet** (2017) Eşya Hukuku -III- Sınırlı Ayni Haklar, 8. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 68;
[5] İrtifak bir eşya üzerinde hak sahibine o eşyadan yararlanma yetkisi sağlayan bir ayni haktır. Klasik Roma Hukuku, daha yeni olarak Fransız Medeni Kanunu ve İtalyan Medeni Kanunu, irtifakları bir taşınmaz üzerinde diğer bir taşınmaz lehine olarak kurulabilen, ve hak sahibine sınırlı bir yararlanma sağlayan ayni hak olarak kabul etmiştir. Türk hukukunda ise irtifak hakkı kişi lehine kurulabileceği gibi, yalnız taşınmaz üzerinde değil, taşınır, alacak veya bir malvarlığı üzerinde de kurulabilen intifa hakkını, irtifak kavramı içine almıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Oğuzman, M. Kemal/ Seliçi, Özer/ Oktay-Özdemir, Saibe** (2021) Eşya Hukuku, 23. Baskı, İstanbul, Filiz Kitabevi, s. 895 N. 2718.
[6] **Sirmen, Lale** (2022) Eşya Hukuku, 10. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 607.
[7] **Esener, Turhan/ Güven, Kudret** (2019) Eşya Hukuku, 8. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 454.

ihlal edemez. İntifa hakkı sadece hak sahibi kişi lehine kurulur. Yani kişiye sıkı sıkıya bağlı bir haktır. Bu sebeple başkasına devredilemez ve miras yoluyla intikal etmez.

İntifa hakkının diğer irtifak haklarından farklı olarak gösterdiği bir özellik, konusunu oluşturan şeyler bakımındandır. İrtifak hakları, sadece taşınmazlar üzerinde kurulurken, intifa hakkı taşınmazlar, taşınırlar, haklar veya malvarlığı üzerinde kurulabilir[8]. Ancak Türk Ticaret Kanunu[9] m. 502 ve 503'de düzenlenen intifa senetleri ile anonim şirket malvarlığı üstünde bir intifa hakkı yaratıldığını söylemek mümkün değildir[10]. Kaldı ki malvarlığı bir bütün olarak intifa hakkına konu olamaz[11]. Yani malvarlığını oluşturan her bir unsura ilişkin olarak intifa hakkını kuran tasarruf işleminin yapılması gerekecek, birden fazla eşya üzerinde toplu intifa hakkı kurulması mümkün olmayacaktır[12]. Oysa intifa senedi sahiplerine tanınan hakkın doğumu için bu gerekli değildir.

Bir malvarlığı üzerinde intifa hakkı kurulması o malvarlığının semerelerinden yararlanmayı kapsamaktadır. Oysaki intifa senedi sahibinin şirket malvarlığını oluşturan unsurlardan yararlanması mümkün olmadığı gibi, onun hakkının biçimi ve kapsamı, sınırlı ayni hak olan intifa hakkı sahibininki ile bir değildir. TTK m. 503'de intifa senedi sahibinin şirket kârına, tasfiye sonucunda kalan tutara katılabileceği veya yeni çıkarılacak payları alabileceği açıklanmıştır. Bu hakların tümünün bir arada tanınması mecburi değildir ve bu nedenle semerelerden yararlanmanın kesin bir anlam taşıdığı söylenemez[13]. Kaldı ki yeni pay alma hakkını kullanan intifa senedi sahibi bu senetlerin bizzat maliki olur. Ancak sınırlı aynı hak niteliğindeki intifa hakkı sahibi, hakkın konusu olan şeyin mülkiyetine sahip olamaz[14].

[8] **Akıntürk, Turgut** (2009) Eşya Hukuku, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım, s. 680.
[9] RG, 14.02.2011, S. 27846.
[10] **Teoman, Ömer** (1978) Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Kitabevi, s. 55.
[11] **Köprülü, Bülent/Kaneti, Selim** (1973) Sınırlı Ayni Haklar, İstanbul, Fakülteler Matbaası, s. 79; **Gürsoy, Kemal T./Eren, Fikret/Cansel, Erol** (1984) Türk Eşya Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Ankara Üniversitesi Hukuku Fakültesi Yayınları, s. 831; **Özen, Burak** (2008) Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, 1. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 49; **Oğuzman/Seliçi/Oktay-Özdemir**, s. 983-984 N. 3056.
[12] **Özen**, s. 50; **Akıntürk**, s. 684; **Sirmen**, s. 610.
[13] **Teoman** (1978), s. 56.
[14] Tüketilebilen eşya, alacak ve kıymetli evrak üzerindeki intifa hakkına ilişkin istisnalar için bkz. **Oğuzman/Seliçi/Oktay**, s. 980 vd.

1.1.2. İntifa Senedi ve Pay Üzerinde İntifa Hakkı Ayrımı

Haklar üzerinde intifa hakkı kurulabilmesi için hak doğrudan doğruya kullanılmaya elverişli ve devredilebilir nitelikte olmalıdır[15]. Bu anlamda bir hak olarak anonim ve limited şirket payları da intifa hakkına konu oluşturabilir. Bir bütün olarak malvarlığı hakları arasında yer alan pay üzerindeki intifa hakkı, hak üzerinde hak niteliğindedir[16]. Yine TTK m. 502-503 uyarınca yaratılan haklar, pay üzerindeki intifa hakkından farklıdır. Haklar ve alacaklar üzerinde kurulan intifa hakkı da niteliği itibariyle ayni haktır ve alacak yine alacaklıya ait olmakla birlikte, şirket payı üzerinde hakka isabet eden menfaatlerden yararlanmak suretiyle kullanılır. Bu bakımdan payın getireceği temettü veya tasfiye bakiyesi üzerinde yararlanma yetkisi verir[17].

Pay üzerinde intifa hakkı kurulabilmesi için payın kıymetli evrak niteliğinde bir senede bağlanması zorunlu değildir. Ancak hak ile senet arasındaki sıkı bağlılık sebebiyle payın senede bağlanmış olması halinde intifa hakkının kuruluşunda kıymetli evrak hükümleri uygulanır. Fakat unutulmamalıdır ki intifa hakkının konusunu oluşturan paydan kasıt; sadece pay senedi veya paydan kaynaklanan malvarlığı hakları değil sahibine sağladığı hak ve yüklediği borçların tümünü kapsayan bir üst kavram olan pay sahipliğidir[18]. Bir anonim veya limited şirkette sermayeye katılımdan doğan pay sahipliği ise bir bütün olarak sınırlı ayni hakkın, yani intifa hakkının konusu oluşturur. Bu açıdan hisse senedine bağlanmış olmasına rağmen, pay üzerinde intifa hakkı hak üzerinde hak niteliğini sürdürür ve bu esastan incelenmesi zorunludur[19].

Payın doğumunda ve ileri sürülebilmesinde olduğu gibi, intifa hakkına konu olabilmesi için de kıymetli evraka bağlanması gerekmediğinden hareketle çıplak pay üzerinde intifa hakkı kurulabilir. Anılan paylar üzerinde intifa hakkı alacağın temliki hükümleri çerçevesinde yazılı şekilde kurulur (TMK m. 795/1). Yazılı şekil geçerlilik şartıdır. Ayrıca çıplak pay üzerinde intifa hakkının kurulduğunun anonim şirket pay defterine kaydedilmesi gereklidir. 6102 Sayılı TTK, 6762 Sayılı eTTK[20]'dan farklı olarak,

---

[15] Bu şartlar için bkz. **Köprülü/Kaneti,** s. 74-75; **Akipek, Jale G.** (1974) Türk Eşya Hukuku (Ayni Haklar), Ankara, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, s. 99-100; **Gürsoy/Eren/Cansel**, s. 835.
[16] **Kendigelen, Abuzer** (1994) Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul, Beta Basım, s. 28.
[17] **Sirmen**, s. 610; **Esener/Güven**, s. 467.
[18] **Kendigelen** (1994), s. 59.
[19] Pay üzerinde intifa hakkının hukuki niteliği hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Kendigelen** (1994), s. 28 vd.
[20] RG, 09.07.1956, S. 9353

şirket ile ilişkilerde sadece pay defterinde intifa hakkı sahibi olarak yazılı bulunan kişinin intifa hakkı sahibi olacağını düzenlemiştir (TTK m. 499/4)[21].

Senede bağlanmış paylar üzerinde intifa hakkı kurulmasında ise kıymetli evraka ilişkin hükümler uygulanır. Dolayısıyla hamiline yazılı pay senetleri üzerinde intifa hakkı tesis edebilmek senetlerinin zilyetliğinin intifa hakkı sahibine geçirilmesi veya güvenilir bir yere mesela bir bankaya intifa hakkı sahibi adına tevdi edilmesi ile mümkündür[22]. Nama yazılı pay senetlerinde ise senedin üzerine intifa hakkı kurulmasına ilişkin bir ibarenin (örneğin "*İntifa içindir"* gibi) yazılarak ciro edildikten sonra zilyetliğinin intifa hakkı sahibine geçirilmesi gerekir[23].

Pay senetleri üzerinde kurulan intifa hakkında kâr payı, varsa hazırlık dönemi faizlerinin ve diğer periyodik edimlerin (örneğin bir plaj veya spor işletmeciliği ya da taşımacılıkla ilgili bir şirket tarafından pay sahiplerine şirket hizmetlerinden ücretsiz ya da daha ucuz yararlanma kartı verilmesi) intifa hakkı süresine düşen kısmı intifa hakkı sahibine aittir[24]. Şirketçe dağıtılan kâr payı, dağıtım kararı ile birlikte şirkete karşı bağımsız bir alacak hakkına dönüşen, intifa konusunun hukuki bir semeresidir. Bu nedenle intifa hakkı sahibi intifa konusu paya isabet eden kâr payını, herhangi bir temlik söz konusu olmaksızın ve dağıtım kararı ile birlikte kendiliğinden asli hak sahibi olarak iktisap edecektir. Ancak rüçhan hakkı, üzerinde intifa hakkı kurulmuş payın semeresi değildir[25]. Dolayısıyla pay sahibine ait olacaktır[26]. Ancak TTK m. 503 hükmünce intifa senedi sahipleri rüçhan hakkını bizzat kullanarak malik durumuna geçebilmektedir. Yine şirketin tasfiyesi üzerine ödenen

---

[21] **Tekinalp, Ünal** (Poroy, Reha/Çamoğlu, Ersin) (2019) Ortaklıklar Hukuku I, 14. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 620, N. 767e; Pay defterine kaydedilmemenin intifa hakkına etkisi bakımından bkz. **Pulaşlı, Hasan** (2018) Şirketler Hukuku Şerhi C. III, 3. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 2177.

[22] **Tekinalp, Ünal** (Poroy, Reha/Çamoğlu, Ersin) (2023), Ortaklıklar Hukuku II, 15. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 129, N. 1125.

[23] **Köprülü/Kaneti**, s. 78.

[24] Pay üzerinde intifa hakkının malvarlığı hakları yönünden kapsamı bakımından ayrıntılı bilgi için bkz **Kendigelen** (1994), s. 123-201; **Oğuz, Arzu** (1991) 'Pay Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı Kurulması', Ankara Barosu Dergisi, S: 1, s. 30-35

[25] Semerenin bir eşya veya hakkın kendi özü bozulmadan veya eksilmeden belli zaman veya dönemlerde verdiği ürün olduğu kabul edilecek olursa, yeni pay alma hakkının payın semeresi olarak nitelendirilmesi mümkün olamaz. Yeni pay alma hakkı hem ilgili bulunduğu payın özünde bir kayba neden olur, hem de bu hakkın belli zaman ve dönemlerde yani periyodik olma niteliği yoktur. Bu hususta bkz. **Oğuz**, s. 32

[26] Pay sahibi intifa hakkı sahibinin onayını almak zorunda olmaksızın rüçhan hakkını kullanma ve satma yolu ile değerlendirebilir. Ancak sermaye artırımı sonucu, özellikle yeni payların gerçek değer üzerinden ihraç edilmemiş olduğu durumlarda, intifa konusu paylarda meydana gelecek değer kaybı sonucu intifa hakkı sahibi de zarara uğrayacağı için intifa hakkının, intifa konusu payda gerçekleşen değer kaybı yerine ikame olan değerler üzerinde de yayılması gerektiğine ilişkin bkz. **Kendigelen** (1994), s. 375-376;

tasfiye payı da pay üzerinde lehine intifa hakkı kurulana değil pay sahibine ait iken[27], TTK m. 503 doğrultusunda intifa senedi sahiplerine tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı tanınabilir. Fakat belirtilmelidir ki bu haklar intifa senedi sahibine çoğu kez tek tek tanınmakta iken, sınırlı ayni hak olan intifa hakkı konusu olan şeyden ve semerelerinden tam bir yararlanma hakkı verir.

Görüldüğü üzere payı üstünde başkası lehine intifa hakkı kuran pay sahibi, sadece kendi haklarını sınırlandırmakta, şirket ve diğer pay sahipleri açısından hakkın yaratılması fazla bir önem taşımamaktadır. İntifa hakkının pay defterine kaydedilmesi gerektiğine ilişkin TTK m. 499/4 ise hakkın kurulmasına yönelik bir geçerlilik şartından ziyade kâr payı talep etme veya genel kurul toplantısına katılabilme haklarını kullanma açısından belirliliği sağlamaya yöneliktir[28]. Oysa intifa senetlerinin amacı kesinlikle sınırlı ayni bir hak kurmak değildir. İntifa senedi sahiplerine tanınan kârdan ve tasfiye sonucundan yararlanma gibi haklar da tüm pay sahiplerinin haklarını sınırlandırmaktadır. Şüphesiz her iki kurumun birbirinden ayrıldığı en önemli nokta, intifa senedi sahiplerine oy hakkı, iptal davası açma gibi yönetime katılmaya ilişkin hakların tanınmamasıdır. İntifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemez. Oysa TTK m. 432/2 gereğince payın üzerinde intifa hakkının bulunduğu hallerde aksi kararlaştırılmamışsa oy hakkı intifa hakkı sahibi tarafından kullanılır[29].

1.1.3. İntifa Senedinin Temsil Ettiği Hak ve İntifa Senedi Kavramlarının Ayrımı

TTK'da kurucular, bedeli kanuna uygun olarak yok edilen pay sahipleri, alacaklılar ve bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine tanınacak TTK m. 503'de sayılan haklara ilişkin eskiden beri "intifa senedi" tabiri kullanılmaktadır. Ancak kanunda "intifa senedi" tabirinin kullanılmış olması bu hakların bir senede bağlanmasının zorunlu olduğu

[27] Tıpkı yeni pay alma hakkında olduğu gibi tasfiye payı da payın semeresi niteliğinde olmasa da intifa konusu payın yerine geçen bir ikame değer niteliğine sahiptir. Bu nedenle tasfiye payı intifa hakkı sahibine değil, pay sahibine ait olacaksa da buna karşılık alacak hakkına dönüşen bu tasfiye payı üzerinde de intifa hakkının devam edeceğine ilişkin bkz. **Kendigelen** (1994), s. 192.

[28] Hatta bağlı nama yazılı pay senetleri üzerinde dahi intifa hakkı kurulabilmesi için şirketin onayına gerek yoktur. Şirketin onayı sadece genel kurullara katılma ve oy kullanma açısından önemlidir. Onay verilmezse intifa hakkı geçerli olur ancak oy hakkını pay sahibi kullanır. Bu hususta bkz. **Tekinalp, Ünal** (2012) Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 100, N. 11-26; **Pulaşlı** (2018), s. 2187.

[29] **Köprülü/Kaneti**, s. 78. İntifa hakkı sahiplerinin iptal davası açma hakkının bulunup bulunmadığı tartışmalıdır. Ancak genel görüşün malikin çıkarlarını korumakla yükümlü olan intifa hakkı sahibine bu hakkın tanınmasının yerinde olacağına ilişkin bkz. **Oğuz**, s. 42.

anlamına gelmemektedir[30]. Zira Alman AktG 221(3) de İsviçre OR Art. 657'nin aksine *Genussscheine* yani belgelerden değil, haklardan *Genussrechten* bahsetmektedir. Bu da hem senede bağlanmış hem de senede bağlanmamış hakları içeren bir ifadedir[31].

Sonuç olarak TTK m. 503'de sayılan hakların tanınması için senet çıkarılması şart değildir. Hakların çıplak, yani senet ihdas edilmeksizin de var olmaları olanaklıdır[32]. Haklar esas sözleşmede geçerli bir biçimde tanınmaları itibariyle senetten önce doğduğu için, intifa senetleri tıpkı pay senetleri gibi kurucu değil açıklayıcı kıymetli evrak özelliğindedir. Türk hukukunda bu haklardan "intifa hakkı" olarak bahsetmek ise TMK'da düzenlenen sınırlı ayni hak olan "intifa hakkı" ile karıştırılmasına sebebiyet verebilir[33]. Fikrimizce değişik hukuki kurumlar için aynı terimin kullanılması yerinde değildir. Bu yüzden çalışmamızda TTK m. 503'de düzenlenen ve senette tecessüm ettirilmeden de var olabilen bu haklar için "intifa hakkı" kavramı yerine "intifa senetlerinin temsil ettiği hak" kavramı kullanılmıştır. Ancak müstakil bir biçimde var olabildiklerini vurgulaması açısından TTK m. 503'de sayılan haklara "yararlanma hakkı", TTK m. 502'de ise "intifa senedi" yerine "yararlanma senedi" kavramlarının kullanılması hem sınırlı ayni hak olan intifa hakkı ile karıştırılma tehlikesini ortadan kaldırmak hem Türk yasa dilinin sadeleştirilmesi ve Türkçeleştirilmesi açısından bir çözüm önerisi olarak sunulabilir.

1.2. Türk Hukukunda İntifa Senetlerinin Amacı

İntifa senetleri bedeli yok edilen pay sahipleri, kurucular, alacaklılar veya bunlara benzer sebeplerle şirketle ilgisi olanlar lehine çıkarılır ve sahiplerine şirket kârına, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanır. TTK m. 503, intifa senetlerinin sahiplerine tanınabilecek haklarda sınırlayıcı bir dil kullanmıştır. Bir yandan da "bir sebeple şirketle ilgili olanlar" yararına da intifa senedi oluşturulabileceğinden söz etmiş, dolayısıyla haktan yararlanabilecek grupların sınırını genişletmiştir. Bu "ilgi"

[30] **Siegwart**, **Alfred** (1945) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch V. Band, Das Obligationenrecht 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, A: Allgemeine Bestimmungen (Art. 620-659), Zürich, Schulthess&Co AG, s. 419 N. 11; **Arslanlı, Halil** (1960), Anonim Şirketler I, 3. Baskı, İstanbul, Fakülteler Matbaası s. 162; **Domaniç, Hayri** (1975), Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Baskı, İstanbul, Fakülteler Matbaası, s. 707.

[31] **Schilling**, **Wolfgang** (1973) Aktiengesetz Grosskommentar Dritter Band §§ 179-290, 3. Auflage, De Gruyter Berlin·New York, § 221 N. 14 s. 214; **Schmidt**, **Karsten/ Lutter, Marcus** (2008) Aktiengesetz Kommentar, Köln, Dr. Otto Schmidt Verlag, § 221 N. 41 s. 2148.

[32] **Ulusoy, Yılmaz** (1974) Mukayeseli Sermaye Şirketleri, Ankara, s. 465; **Teoman** (1978), s. 154.

[33] Doktrinde "intifa hakkı/hakları" kavramını kullanan yazarlar için bkz. **Arslanlı** (1960), s. 162; **Ulusoy**, s. 464; **Domaniç** (1975), s. 707; **Teoman** (1978), s.155.

ölçütü ise intifa senetlerinin hangi amaçlarla çıkarılabileceğine dair bir göstergedir[34]. TTK m. 348 ve m. 502 gereği çıkarılacak olan intifa senetlerinin maksadı, şirkete yeni mali kaynaklar sağlamak düşüncesinden ziyade bir çabanın ödüllendirilmesi, bir fedakârlığın karşılığının verilerek denkleştirilmesidir[35].

Kuruculara intifa senetleri şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak verilir. Zira bir şirketin kurulabilmesi sermaye ile birlikte kurucuların çalışmalarına bağlıdır. Bu nedenle sermaye getirmenin yanında şirketin oluşması için zaman ve çaba harcayan, üstelik sorumluluk da taşıyan bu kişilerin hakkını verme düşüncesiyle çıkarılırlar[36].

Payların bedellerinin kısmen veya tamamen yok edilmesi, sermayenin azaltılması ile ilgilidir. Azaltmaya tâbi tutulan paylar, bir bedel ödenmeden yok edildiği için bu payların sahipleri mağdur olurlar. İşte bu mağduriyeti kısmen gidermek için söz konusu payların sahiplerine intifa senetleri verilir.

Alacaklılar bakımından ise şirketin finansal durumunun düzeltilebilmesi için, şirket borçlarının kısmen veya tamamen silinmesi amacı ile intifa senedi verilebilir. Görülmektedir ki; kanun koyucunun amacı bu senetlerin kötüye kullanılmasını engellemektir. Zira ihdasındaki amaç bir minnet borcunun ödenmesi şeklindeki düşünce olsa da bu durum ilgili senetlerin karşılıksız olarak verildikleri anlamına gelmemelidir[37]. Mesela şirkete belli bir miktar ham maddeyi belli bir fiyat üzerinden vermeyi yahut şirketin ürünlerini satmayı, şirketle rekabet etmemeyi, şirketin acenteliğini veya şirkete acentelik vermeyi üstlenen, şirkete patent gibi teknik destek danışmanlığı veren kimselere de TTK m. 503'de sayılan haklar tanınabilir[38]. Şirket ile ilgili kimseler, çeşitli yollardan biriyle şirkete birtakım menfaatler temin eden herkesi kapsar. Hiç kuşkusuz bu kapsama şirketin işçileri, memurları, yönetim kurulu üyeleri ya da ortakların şirkette çalışmakla beraber pay sahibi olmayan akrabaları dahi girebilir[39]. Sonuç itibariyle; intifa senedinin bedelini, ya kanunen yok edilen

---

[34] **Teoman** (1978), s. 178.
[35] **Tekil, Fahiman** (1998) Anonim Şirketler Hukuku, 2. Baskı, İstanbul, Alkım Yayınları, s. 447.
[36] **Teoman** (1978), s. 19.
[37] **Tekil** (1998), s. 447.
[38] **Domaniç, Hayri** (1988) Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK Şerhi II, 1. Baskı, İstanbul, Temel Yayınları, s. 1063.
[39] **Teoman** (1978), s. 178-180. Yazar şirketin kuruluş işlemleri sırasında ortak veya kurucu sıfatı taşımayan üçüncü kişilerin sağladıkları yarara karşılık olarak; kuruluştan sonra ise yeni payların taahhüdünü teşvik amacı ile, pay bedellerine ek olarak ödenen tutarlar karşılığında, tahvillerin taahhüt edilmesini sağlama, imtiyazları kaldırmak veya imtiyaz yaratmamak, pay senetlerinin borsa değerini düşürmek ve dolaylı kâr dağıtımını sağlamak, yönetimin yabancılaşması tehlikesi, yasanın pay senetleri için öngördüğü asgari itibari değerin altında bir bedelle yeni menkul değer oluşturabilmek, tasfiye sonucunun dağıtılması, şirketlerin birleşmesindeki eşitsizlikleri gidermek, mali kaynak sağlama amacı ile bir bedel karşılığında çıkarılan intifa

paylar teşkil etmektedir ya da şirkete yapılan bir iyilik, sağlanan bir yarar, kuruluş veya gelişmede faydası dokunan bir kimsenin sunduğu hizmete karşılık oluşturmaktadır[40].

İntifa senedinin illa ki hizmetin değerlendirilmesi, şirket ile ilgili birinin ödüllendirilmesi, yok edilmiş bir payın sahibinin tatmin edilmesi, değeri büyük bir hakkın şirket tarafından kullanılmasını sağlaması gibi bir "bedel" veya "bedelsizlik" karşılığı çıkarılmasının şart olup olmadığı, nakit karşılığı ödenmek suretiyle çıkarılıp çıkarılamayacağı hususu eskiden beri tartışmalıdır. Gerek eTTK'nın 402-403 maddeleri ile gerek TTK 502 ve 503 hükümleri, intifa senetlerinin nakit karşılığı ihraç edilebileceğinden bahsetmemektedir. İsviçre'de bu sorunun çözümü 1960 yıllarından itibaren *Partizipationsschein* olarak adlandırılan ve "katılma senedi" anlamına geleni Türk hukukunda ise "katılma intifa senedi" olarak adlandırılan intifa senetleri ile giderilmiştir.

İsviçre hukukunda intifa senetlerinin şirkete sermaye sağlamak amacıyla ve nakit karşılığı çıkarılıp çıkarılamayacağı sorunu, önce kanun koyucu veya doktrin tarafından öne sürülen bir husus olmamış, söz konusu senetler bilhassa ekonomik sistemin yarattığı bir uygulama olarak ortaya çıkmıştır[41]. 13 Mayıs 1960 tarihinde merkezi *Zug* kentinde bulunan *Swisspetrol AG* 300.000 adet itibari değerden yoksun katılma intifa senedi çıkarma kararı vermiştir[42]. Çıkarılan senetler sahiplerine kâra ve tasfiye bakiyesine katılma hakkı vermiş, kanunun öngörmediği haklarla donatılamayacağı açıklanmıştır. Ancak katılma senedi sahiplerinin oy birliği ile rızası alınmadan, bu hakların genel kurul kararıyla kaldırılamayacağı hüküm altına alınmış, pay sahiplerine karşı korunmalarında özen gösterilmiştir[43].

Swisspetrol AG'nin katılma intifa senedi çıkarmasının birtakım ekonomik ve hukuki nedenleri bulunmaktaydı. Şirketin kurulma amacı, İsviçre'de petrol aramak ve işlemek idi ancak bu amacın gerçekleştirilebilmesi için, hiç kuşkusuz büyük finansal imkânlara ihtiyaç duyulmaktaydı. İlk olarak; yeni paylar çıkarma yoluyla finanse etme fikri düşünülse de şirket bir İsviçre ortaklığı olma karakterini korumak istiyordu. Ancak ulusallık niteliğini korumak,

---

senetlerinden de bahsetmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Teoman** (1978), ss. 22-31. Biz ise bu konuyu yeri geldikçe diğer başlıklarda irdelemeyi uygun görüyoruz.

[40] **Tekinalp, Ünal** (1971) 'Katılma İntifa Senetleri', BATİDER, C: VI, S: 2, s. 306.

[41] **Tekinalp** (1971), s. 297; **Teoman** (1978), s. 180

[42] **Weber, Richard** (1967) Kapitalbeschaffung mit Partizipationsscheinen und Wandelobligationen, Zürich, ABC Verlag, s. 41; **Bauer, Axel** (1976) Partizipationsscheine im Schweizer Aktienrecht- im Vergleich zum deutschen Aktienrecht, Zürich, Schulthess Polygraphischer Verlag, s. 42-43; **Teoman** (1978), s. 181; **Böckli, Peter** (2009) Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich, Schulthess Verlag, s. 623, N. 2.

[43] **Tekinalp** (1971), s. 302.

hamiline veya nama yazılı paylar çıkarılması yoluyla mümkün değildi. Devri sınırlandırılmış paylar ise, borsada kolayca alınıp satılmadıkları için elverişsizdi. Bankaların arzusu ile tahvil ihracından da vazgeçilmesi üzerine, intifa senedi ihraç edilerek sermaye sağlanması öngörülmüştü[44].

Katılma intifa senetleri İsviçre Borçlar Kanunu (OR)'nda yapılan 1991 yılı değişikliği[45] ile Art.656a-g hükümleriyle düzenlenmiş[46], ancak bu düzenlemeden evvel intifa senetlerinin bir bedel karşılığı çıkarılıp çıkarılmayacağı sorunu gerek İsviçre gerek Türk doktrininde tartışılmış ve genellikle olumlu sonuca ulaşılmıştır[47]. *Arslanlı* intifa senetleri bir bedel karşılığında verilmişse genellikle bu bedelin senet üzerine kaydedilmesinin, senet sahibinin tasfiye sonucuna katılma hakkının azami sınırını belirteceğinden bahisle bu fikri desteklemiş; *Domaniç* de şirkete ödenecek bir miktar para mukabilinde intifa senedi verilebileceğini mümkün görmüştür[48]. *Tekinalp* ise, intifa senetlerinin hukuki niteliği ne olursa olsun, temelinde senet sahipleri ile şirket arasında sözleşme ilişkisinin varlığından hareketle, sözleşme serbestisi ilkesi gereği olumlu sonuca varmıştır. Yazara göre gerek kaynak hukuk niteliğinde olan İsviçre'de gerek bizim kanunumuzda nakit karşılığı intifa senetleri çıkarılması açık bir şekilde reddedilmemiş, tarafların uymak zorunda oldukları en önemli sınırın intifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakkı verilemeyeceği kuralı olduğundan bahsetmiştir[49].

İşletme ekonomisi açısından şirket için en avantajlı yatırım öz kaynaklardan yapılanlardır. Ancak bu kaynakların yalnızca sermaye ve yedek akçelerle sınırlı olması şirketlerin finansman ihtiyacında kullanılmaları imkânını güçleştirmiştir. Özellikle sermayenin yeniden taahhüt yoluyla artırılması, şirketteki pay sahiplerinin sayısını artırması, kâra, tasfiye bakiyesine katılmayı ve oy dağılımını etkilemesi sebebiyle çoğu zaman tercih edilebilir değildir. Sahip oldukları oyun etkisini azaltması, eski pay sahipleri açısından, şirket yönetiminin ellerinden çıkması tehlikesi yaratabilir. Kredi çekmek veya tahvil ihraç

---

[44] **Bauer**, s. 44; **Teoman** (1978), s. 182/183.
[45] İsv.BK (OR)'de 1991 reformu ile yapılan değişikliklerin ayrıntısı için bkz. **Tekil** (1998), s. 24-33.
[46] **Böckli**, s. 626, N. 11.
[47] "*…Fakat intifa senedi ile bir bağlantı kurmaktan kaçınsak bile bugün için katılma intifa senedinin İsv. BK.'da şimdiye değin yasal bir dayanağa kavuşturulamadığı gerçeği karşısında bulunacaktık. Bunun varlığını doğrudan doğruya uygulamaya girmiş olması ile kabul ettirmeye çalışmak, hukuk düzeninde mutlaka bir boşluk yaratacaktır. İsv. BK.'nın değiştirilmesi ile uğraşan uzmanlar kurulu ya da buna benzer bir kuruluş her şeyden önce bu konuya eğilmek zorunda kalacaktır. Şimdilik yasal yönden 'vatansız' olan bu yeni değerli kâğıdın varlığını katılma intifa senedi olarak kabul etmek durumundayız*", bkz. **Scuppisser, Otto/Teoman, Ömer** (1972) 'İntifa Senedi mi Katılma İntifa Senedi mi?' İktisat ve Maliye Dergisi, C: XIX, S: 4, s. 169.
[48] **Arslanlı,** (1960), s. 168-169; **Domaniç,** (1975), s. 708.
[49] **Tekinalp** (1971), s. 310.

etmek gibi yöntemler ise geriye ödeme veya faiz verme gibi yüksek maliyetli sonuçlara neden olabilir. Bu sebeple birçok ülkenin şirketler hukuku sistemi, şirketlerdeki oy dengesini bozmadan ihtiyaç duyulan parasal desteği sağlayan finansman araçlarına yer vermiştir. Bunlardan ilki oydan yoksun pay senetleridir. Tam anlamı ile ABD'de rastlanan oydan yoksun pay senetlerinin sağladığı olanaklara, sisteminde bu tür senetlere yer vermeyen ülkeleri, intifa senetlerinde yeni bir kullanma biçimine yönelterek ulaştırmıştır[50]. Nakit karşılığı çıkarılan intifa senetlerinin TTK m. 502'de düzenlenen olağan intifa senetlerinden daha tehlikesiz olduğu söylenebilir. Zira karşılıkları ödendiği için intifa senetlerinin kötüye kullanılmalarını önlemiş ve şirketlerin senet sahipleri tarafından sömürülmesine engel olmuştur[51].

1.3. İntifa Senetlerinin Türleri

1.3.1. Olağan İntifa Senetleri

TTK m. 502-503 arası düzenlenen intifa senetleri bir üst kavramdır. Doktrinde intifa senetlerinin türleri olarak kurucu intifa senetleri, katılma intifa senetleri ve intifa pay senetleri sayılır. TTK m. 502-503'de düzenlenen şartları taşıyan ve diğer üç gruba girmeyen intifa senetleri ise uygulamada genel/adi intifa senetleri olarak da adlandırılmakla birlikte biz çalışmamızda olağan intifa senetleri terimini kullanmayı tercih ediyoruz.

Olağan intifa senetleri intifa senetlerinin ana türünü oluşturur. Bu sebeple bu türe ilişkin TTK hükümleri uyarlama yolu ile kurucu intifa senetleriyle, katılma intifa senetlerine de uygulanır. Ancak aynı zamanda TTK m. 502/2'nin 2. cümlesi gereğince olağan intifa senetlerine de kurucu intifa senetlerine ilişkin 348. madde uygulanır[52].

Hem kurucu hem olağan intifa senetleri para karşılığı iktisap edilmezler. Bu bakımdan TTK m. 504-506'da düzenlenen borçlanma senetleri de değillerdir. Çalışmamızın ilerleyen bölümlerinde intifa senetlerini çıkarmaya yetkili organ, verdikleri haklar, bu hakların kapsamı ve diğer konularda yapılan açıklamalar diğer tipler için de geçerli olan ortak

[50] **Tekinalp** (1971), 298.
[51] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 193 N. 1253.
[52] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 187 N. 1235.

hususlar niteliğindedir. Fakat yukarıda da değindiğimiz üzere nakit karşılığı çıkarılan katılma intifa senetleri çeşitli noktalarda ana türden ayrılırlar.

TTK da tıpkı kaynak İsviçre OR gibi olağan intifa senetlerinin tanımını yapmamıştır. *Tekil* "intifa senetleri, genel kurulun esas sözleşme gereğince veya esas sözleşmeyi değiştirerek, pay sahibi olan veya olmayan kişilere tanıdığı, kanunen belirli bazı avantajları kapsayan, fakat esas sermayenin herhangi bir payını temsil etmeyen kıymetli evrak niteliğindeki senetlerdir" şeklinde ifade etmiştir[53]. *İmregün* "intifa senetleri, anonim ortaklıklar tarafından pay sahipleri, kurucular, ortaklık alacaklıları ve buna benzer sebeplerle ortaklıkla ilgili olanlar lehine yaratılan ve yasada öngörülen koşullarda ortaklık kazancı, arıtım kalıntısı (tasfiye bakiyesi) yahut sermaye artırımında yeniden çıkarılacak paylarda ön alım hakkı sağlayan, kıymetli evrak niteliğini haiz senetlerdir" tanımını uygun bulmuştur[54].

6102 Sayılı TTK hükümleri göz önüne alındığında ana tür olan olağan intifa senetleri için "şirket esas sözleşmesine göre tanınan ve bedeli yok edilen pay sahiplerine, şirket alacaklılarına, kuruculara veya şirkete herhangi bir şekilde bazı menfaatleri temin eden kimselere şirket kârına, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma yahut sermaye artırımlarında yeni pay alma hakkı veren ancak pay sahipliği hakkı vermeyen, kıymetli evraka bağlanması mümkün hakları içeren senetlerdir" tanımı yapılabilir.

Olağan intifa senedinde, kâra, tasfiye bakiyesine katılma ve yeni pay alma haklarından birinin, birkaçının veya tümünün aynı anda tanınması mümkündür[55]. Her ne kadar TTK m. 503'de kullanılan "veya"[56] kelimesi anılan üç hakkın tümünün birden verilebileceğine ilişkin bir açıklık içermese de bu hakların ancak tek başına verilebileceği sonucunu da doğurmaz[57]. Örneğin VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği[58] m. 36/1'in son cümlesinde katılma intifa senetlerinin net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan ortaklıklar tarafından çıkarılacak yeni payları alma haklarından *birinin ya da birden fazlasını* içerecek şekilde ihraç edilebilecekleri açıkça düzenlenmiştir. TTK m. 503'ün de böyle bir açıklıkla kaleme alınması isabetli olurdu.

[53] **Tekil** (1998), s. 446.
[54] **İmregün, Oğuz** (2001), Kara Ticareti Hukuku Dersleri, İstanbul, Filiz Kitabevi, s. 421.
[55] **Tekil** (1998), s. 447; **Yıldız, Şükrü** (1996) Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul, Beta Basım, s. 188.
[56] Mehaz OR Art. 657/2'de de Almanca *oder,* İngilizce *or* kelimeleri kullanılmıştır.
[57] **Teoman** (1978), s. 218-219.
[58] RG, 22.06.2013, S. 28685.

1.3.2. Kurucu İntifa Senetleri

Bir şirketin kuruluşunda ilk sermaye, yatırımlara, örgütlenmelere, reklam işlerine ve işgücü sağlanmasına harcanacak ve bu paralar ancak şirket kâr elde eder hale geldiğinde işe yaramış olacaktır. Başarısızlık halinde ise ortaya konan sermayenin yitirileceği açıktır. Kurucu intifa senetleri tüm bu risklere rağmen şirketin kuruluşu sırasında katlandıkları zahmetlere karşılık kuruculara verilen bir denkleştirme aracıdır[59]. Cumhuriyet döneminde birçok milli banka ve şirketin kuruluşunda sermaye koymayı teşvik etmeye binaen en çok tercih edilen intifa senedi türüdür[60]. Bir zamanların uygulamasında geniş yer tutan bu senetler o dönem bazı yazarlarca müessis/kurucu hisseleri[61], müessis/kurucu hisse senetleri[62], kurucu payları[63] olarak ifade edilse de en yaygın terimle "kurucu senetleri" olarak

[59] **Teoman** (1978), s. 19.

[60] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 183 N. 1232; **İmregün, Oğuz** (1981), 'Anonim Ortaklıklarda Kurucu Senetleri', İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 45, S. 1-4, s.477. Nitekim intifa senetlerine ilişkin uyuşmazlıklar nedeniyle verilen Yargıtay kararlarının neredeyse tamamının diğer intifa senetlerinden ziyade kurucular lehine çıkarılanlara ilişkin olması da bu gerçeği doğrulamaktadır. Bu hususta bkz. **Kendigelen, Abuzer** (2009a) 'Kurucu İntifa Senetlerinin İtfası' Prof Dr. Hüseyin Hatemi'ye Armağan, C: I, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 1064.

[61] Bkz. **Sampaz, Deniz** (2009), 'Anonim Ortaklık Kurucu İntifa Senetlerinde Kar Payı Hakkı' (Yüksek Lisans), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 7, dn. 11'de adı geçen yazarlar.

[62] **Ansay, Tuğrul** (1970), Anonim Şirketler Hukuku, 3. Baskı, Ankara, Sevinç Matbaası, s. 219; **Sampaz**, s. 7, dn. 12'de adı geçen yazarlar.

[63] Bkz. **Arslanlı** (1960), s. 39. Oysaki "kurucu payları" SPKn bakımından farklı bir kavramı ifade etmektedir. Türk hukuk sisteminde ilk kez 6362 Sayılı SPKn ile yatırım ortaklıklarının sabit sermayeli türde kurulmalarının yanında anonim şirket şeklinde değişken sermaye ile kurulmalarına ve pay sahibine pay senedini şirkete iade ederek karşılık bedelini nakden almasına da izin verilmiştir. Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarında sermaye her zaman şirketin net aktif değerine eşittir. SPKn m. 50/1'e göre net aktif değer, varlıkların toplamından borçlarının toplamının düşülmesi suretiyle bulunan tutarı ifade eder. Diğer bir ifade ile şirket sermayesi her zaman ortaklık malvarlığın net değerine eşittir. Bir taraftan yatırımcıların paylarını bedeli mukabilinde ortaklığa iade edebilmeleri, diğer yandan da şirket portföyünde bulunan yatırım araçlarının değerlerinin değişkenliği yatırım ortaklığının malvarlığı değerinin de değişmesine, dolayısıyla sermayesinin de değişmesine sebep olmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Nomer Ertan, Füsun** (2013) '6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı' İÜHFM, C: LXXI, S: 2, s. 136-142. Değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının payları kurucu payları-yatırımcı payları olarak ikiye ayrılmaktadır ve itibari değerleri bulunmaz. Kurucu payları sermaye taahhüdünü yerine getirmek suretiyle değişken sermayeli yatırım ortaklığını kuranlara tahsis edilir ve nama yazılmaları zorunludur (SPKn m. 50/2). SPK'nın III-48.5 Sayılı Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esas Tebliği (27.05.2015 tarihli 29368 sayılı RG) m. 53'e göre kurucu payları sahibine, kâr payı, tasfiyeden pay alma, genel kurula katılma, genel kurulda oy kullanma, bilgi alma ve inceleme, özel denetim isteme, genel kurul kararlarının iptali için dava açma ve azlık hakkı tanır. Her bir kurucu payı, sahibine, genel kurulda bir oy hakkı tanır. Nama veya hamiline yazılı olarak ihraç edilebilen yatırımcı payları ise sahibine sadece kâr payı ve tasfiyeden pay alma hakkı tanır. Bunun dışında genel kurula katılma ve genel kurulda oy kullanma da dahil olmak üzere başka bir hak tanımaz. Ancak her iki pay türünün de yeni pay alma hakkı bulunmaz. Görüldüğü üzere sermaye piyasası mevzuatınca ayrı bir anlamı olması açısından "kurucu payları" ifadesinin kurucu intifa senetlerinin yerine kullanılması isabetli değildir.

adlandırılmışlardır[64]. Yargıtay'ın kararlarında dahi halen terim birliğinin bulunduğu söylenemez[65].

Özellikle eTTK'nın kuruculara sağlanacak menfaatlere ilişkin 298. maddesinin ifade yetersizliği ve intifa senetlerinin "Hisse senetleri" üst başlığı altında düzenlenmesi karşısında bu senetlerin hukuki niteliğine dair tartışmalarda pay senetleri olduğu görüşü ileri sürülmüştür[66]. Ancak kuruculara kâr payından yararlanma olanağının, sadece söz konusu senetlerin tanınarak verilmesi zorunluluğu olmadığından hem ortaklık payını temsil eden hem de kâr payından yararlanmada öncelik sağlayan imtiyazlı pay çıkarılabilmesi zaten eTTK (m. 401) kapsamında mümkün iken; pay ya da tahvil sahipliği sıfatına bağlı bulunmaksızın şirket kârından yararlanma hakkı veren senetlerin sadece intifa senetleri olabileceği savunulmuştur[67]. Dolayısıyla eTTK m. 298 gereği yalnızca nama yazılı olarak çıkarılabilecek olan bu senetlerin açıkça ifade edilmese de eTTK m. 402-403'de düzenlenen ve sahiplerine pay sahipliği sıfatı vermeyen intifa senetleri niteliğinde olduğu ve kurucu senetleri olarak adlandırılmalarının karışıklığa sebebiyet verebileceği öne sürülmüştür[68].

6102 Sayılı TTK'nın 348. maddesinin 1. fıkrasında "kuruculara kâr payında sağlanacak menfaatin intifa senetleri bağlamında kuruculara ödeneceği"nin belirtilmesiyle bu senetlerin hukuki niteliğine ilişkin tartışmaların da artık hükümsüz olduğu kanaatindeyiz. Ayrıca TTK m. 502/2 uyarınca kurucular için de çıkarılanlar dahil olmak üzere, intifa senetlerinin emre ve hamile yazılı olabileceği, dolayısıyla devirlerinin de bu niteliklerine göre yapılması ve "kurucu intifa senetleri" olarak tanımlanması kavram kargaşasının ortadan kalkması açısından son derece isabetlidir[69].

İlk olarak; 1854 yılında, Süveyş Kanalı yapımını gerçekleştirebilmek için *Ferdinand de Lesseps* ve arkadaşları öncülüğünde kurulan *Compagnie Universelle du Canal Maritime de Suez* Süveyş Kanalı Şirketi Ana Sözleşmesi'yle Mısırlı ve Fransız resmi makamları ile

---

[64] **İmregün**, (1981), s.480/481.

[65] "Kurucu pay senedi", "kurucu intifa/hisse senetleri" ifadelerinin kullanıldığı güncel kararları için bkz. Y11HD, T. 5.2.2010, E. 2008/4676, K. 2010/1315; YHGK, T. 5.10.2021, E. 2017/11-2923, K. 2021/1165 <www.kazanci.com.tr> s.e.t.: 26.05.2022.

[66] Kurucu intifa senetlerinin hukuki niteliğine dair dönemin görüşlerine ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 122-126.

[67] **Teoman** (1978), s. 125.

[68] **Sampaz**, s. 11; **Teoman** (1978), s. 125.

[69] **Şahin, Murat** (2021) 'Türk Ticaret Kanunu'nda İntifa Senetlerine İlişkin Yenilikler: Eski ve Yeni Döneme Dair Tartışmaların Değerlendirilmesi', İzmir Barosu Dergisi, S. 2, s. 115, dn. 22.

kurucuları mükâfatlandırmak için çıkarılmışlardır[70]. Kuruluş esnasındaki hizmet ve yardımları ödüllendirerek gerekli finansal desteği temini kolaylaştırmayı amaçlayan bu senetlerin çok kısa bir zaman içinde değer artışı göstermesi ve artması sonucu; sonraları çeşitli amaçlar için de oluşturularak bir nevi genel anlamda intifa senetlerinin ortaya çıkışına sebebiyet verdiği söylenebilir. Tarihte kurucu intifa senetleri zaman zaman siyasi çıkarların bedeli olarak kötüye kullanılmalarından ötürü kapitalist sistemin kusurlarından bir tanesi olarak kabul edilmişlerdir. Bu yüzden de bazı ülkelerin kanunları belli başlı düzenlemelerle bu senetler konusunda tedbirler almışlardır[71].

Türk hukukuna ise ilk defa 29.05.1926 tarihli 865 Sayılı eTK m. 298 düzenlemesiyle girmiştir. Bu madde 6762 Sayılı eTTK m. 298'i de oluşturmuş, TTK m. 348 de bu hükme paralel bir düzenleme getirmiştir. Ancak maalesef ki kurucu intifa senetleriyle alakalı doktrinde ve uygulamada eskiden beri var olan sorunların büyük bir kısmı çözüme kavuşturulamamıştır. Bu başlık altında belli başlı bazı sorunları kısaca derleyeceğimizi fakat halen devam eden tartışmalardan ve çözüm önerilerinden ilerleyen bölümlerde, ilgili başlıkların altında ayrıntısıyla bahsedeceğimizi belirtmek isteriz:

Bunlardan ilki TTK m. 348 gereği kuruculara sağlanacak menfaatlerin kâr payından yararlanma hakkı ile sınırlı olup olmadığı, TTK m. 503'de sayılan diğer haklardan da faydalanıp faydalanmayacakları sorunudur. TTK m. 503'de intifa senedi sahiplerine tanınabilecek haklar net kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni pay alma hakkı olarak sayılmışken; TTK m. 348'de sadece dağıtılabilir kârdan yararlanma hakkı düzenlenerek diğer iki menfaatten bahsedilmemesi meselesi hakkında doktrinde iki farklı görüş bulunmaktadır. Kimi yazarlarca kuruculara yalnızca sınırları belirlenen oranda kârdan yararlanma hakkı tanınabilir. Tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni pay alma hakkı tanınamaz[72]. Aksi görüşü savunanlara göre ise kuruculara tıpkı diğer intifa senedi

[70] **Ernst, Tassilo** (1963) Der Genussschein im deutschen und schweizerischen Aktienrecht, Zürich, Verlag Schulthess&Co. AG, s. 32; **Birsel, Mahmut T.** (1966), 'Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Temsil Etmiyen Senetler', BATİDER, C: III, S: 4**,** s. 653; **Teoman** (1978), s. 18; **İmregün** (1981), s. 477.

[71] **Birsel** (1966), s. 654; **Poroy, Reha/Erem, Turgut S.** 'Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişmesi İçin Gerekli Tedbirler, Bölüm II' : Sermaye Piyasası Semineri Tertip Heyeti (1964) Sermaye Piyasası Etüdü, Ankara, s. 125.

[72] eTTK döneminde bkz. **Arslanlı** (1960), s. 164; **Domaniç** (1988), s. 1070; **Ülgen, Hüseyin** (1984) 'Anonim Ortaklıkta Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu', İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXI, S. 8, s. 314. TTK dönemi için bkz. **Hazıroğlu, Elif Cemre** (2018) Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıklarda Kurucu Menfaatleri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s.113; **Gürbüz Usluel, Aslı E.** (2016) Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, 1. Baskı, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 124.

sahiplerine olduğu gibi kârdan yararlanma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma ve yeni pay alma haklarından biri, ikisi veya hepsi birlikte tanınabilir[73].

eTTK döneminde *İmregün* eTTK m. 402'de lehlerine intifa senedi çıkarılabilecek kişiler arasında kurucuların da açıkça sayılmasından bahisle m. 403'de sayılan çıkarların tümünün sağlanabileceğini söylemiştir[74]. *Teoman* ise eTTK m. 403'ün tüm intifa senetlerine uygulanabilen genel hüküm, m. 298'in ise kuruculara verilecek kâr payının sınırını belirten özel bir hüküm olmasından hareketle kurucular lehine de diğer iki hakkın tanınabileceği sonucuna varılması gerektiğini ifade etmiştir[75].

6102 Sayılı TTK'nın ise intifa senedi sahiplerine kârın yanı sıra tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni pay alma hakkı tanınabileceğine ilişkin 503. maddesinde kurucu intifa senetlerine yollama yapılmamıştır. Bu yüzden bir görüşe göre ilk esas sözleşmede yazılması gereken hususlara ilişkin TTK'nın 339. maddesinin 2. fıkrasının (f) bendinde kurucularla, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere sağlanacak menfaat olarak yalnızca şirket kârından bahsedilmesi birlikte değerlendirildiğinde varılan sonuç kuruculara kârdan yararlanma dışında başka bir hak tanınamamasıdır. Zira bu da şirket malvarlığının korunması ilkesi bakımından amaca uygundur[76].

Başka bir görüşe göre ise kurucu intifa senetleri TTK m. 502'de anılan intifa senetlerinin alt bir türüdür ve bu yüzden m. 503'de sayılan hakların tümünün tanınabilmesi için ayrı bir atıfa gerek yoktur. Amaca uygunluk bakımından ise kârdan pay verilmesi ile diğer hakların tanınması arasında şirket malvarlığında yaratılacak etki açısından hiçbir fark yoktur[77].

Gerçekten de eTTK m. 402/1'in aksine, TTK m. 502/1'de kurucuların ayrıca zikredilmemiş olması, TTK m. 348'de açıkça öngörülen kâra katılma dışında kuruculara başkaca hakların tanınmasının mümkün olmadığı görüşüne ağırlık kazandırmaktadır. Bu değişikliğe ilişkin gerekçede herhangi bir açıklamanın yer almaması ise kanun koyucunun

[73] **Teoman** (1978), s. 127; **İmregün** (1981), 481-482; **Moroğlu, Erdoğan** (2001) 'Kurucu İntifa Hakkı Sahiplerinin Kâr Payı Talep Hakları ve Yargıtay Kararları' Makaleler I, 2. Baskı, İstanbul, Beta Basım (2001), s. 320.
[74] **İmregün** (1981), s. 482.
[75] **Teoman** (1978), s. 127.
[76] Kırca, İsmail/Şehirali Çelik, Feyzan Hayal/**Manavgat, Çağlar** (2013) Anonim Şirketler Hukuku C. 1, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları**,** s. 291.
[77] **Akdağ Güney, Necla** (2014) Anonim Şirketlerde Kuruluş, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 167, dn. 438.

iradesinin açıkça ortaya konulabilmesine ilişkin yolu kapatmaktadır. Bu yüzden ilgili sorunun çözümünün uygulamaya ve doktrine bırakıldığı söylenebilir[78].

Esas sözleşmede öngörülmedikçe kurucu intifa senetlerinin ihdas olunmayacağına ilişkin eTTK 402/2 hükmünün kaldırılması nedeniyle kuruluştan sonra da kurucu intifa senetlerinin çıkarılmasının mümkün hale gelip gelmediği, sorunlardan bir diğeridir. eTTK m. 402/2 "*ilk esas mukavelede derpiş edilmiş olmadıkça kurucular lehine intifa senetleri ihdas olunamayacağı*" hükmü ile kuruluş sözleşmesinde öngörülmüş olmadıkça kurucular yararına intifa senedi çıkarılamayacağını düzenlemiştir. Fakat buna rağmen ilgili senetlerin şirketin kuruluşundan sonra-özellikle esas sözleşme değişikliği ile- çıkarılıp çıkarılamayacağına ilişkin farklı görüşler ortaya konmuştur. Ağırlıklı görüşe göre yasanın kesin ifadesi karşısında kurucu intifa senetlerinin mutlaka ilk esas sözleşmeyle çıkarılmaları gerektiği ancak "ek kuruluş" olarak nitelendirilen sermaye artırımlarında da kurucu intifa senetlerinin çıkarılabileceği kabul edilmelidir[79]. Diğer bir görüşe göre ise tüm pay sahiplerinin oy birliği bulunması koşulu ile kuruluştan sonra da kurucu intifa senedi çıkarılabilmesi mümkündür[80].

Kurucular yararına hakların tanınmasını ilk esas sözleşmede bu yönde açık bir hüküm bulunmasına bağlayan düzenlemenin TTK m. 502'ye alınmamış olması, tıpkı olağan intifa senetleri gibi kurucu intifa senetlerinin de esas sözleşme değişikliği yapılarak ihraç edilebileceği şeklinde yorumlanabilir. Ancak TTK m. 502'nin gerekçesinde eTTK m. 402/2'nin hangi nedenle kaldırıldığı konusunda en ufak bir açıklama yapılmaması, aksine yeni hükmün eskisinin tekrarı olduğunun vurgulanması bu değişikliğin de bilinçli bir tercih olmadığı düşüncesi uyandırmaktadır. Nitekim kuruculara şirket kârından sağlanacak

[78] **Kendigelen, Abuzer** (2009) 'Türk Ticaret Kanunu Tasarısında İntifa Senetleri', BATİDER, C: XXV, S: 2**,** s. 69

[79] **Arslanlı** (1960), s. 163. Sermaye artırımlarında kuruluşa ilişkin hükümlerin uygulanacağını düzenleyen eTTK m. 392 hükmü düzenlemesi karşısında doktrinde de Yargıtay kararlarında da her sermaye artırımının ayrı bir kuruluş sayılacağı görüşü baskındı. Bu hususta bkz. **Domaniç** (1988), s. 1072-1073. Bu açıdan esas sözleşme değişikliği yoluyla kendilerine intifa hakkı tesis edilemeyecek olanların ilk kurucular olduğu, sermaye artırımında kurucu niteliğini kazanan kişilere kurucu senedi verilebileceği savunulmuştur. Ayrıntılı bilgi için bkz. **İmregün** (1981), s. 485; **Tekil** (1998), s. 449. Aksi görüş için bkz. **Moroğlu** (2001), s. 321-322.

[80] "*Kurucu intifa senetlerinin esas sözleşme değişikliği ile çıkarılamamasının esas amacı şirket alacaklılarını ve azınlık pay sahiplerinin korumaktır. Oysa pay sahipleri karara muhalif kalarak oy birliği koşulunun gerçekleşmesini engelleme hakkına zaten sahiptir. Kaldı ki esas sözleşme değişikliği zaten ilan, tebliğ ve tescil gibi prosedürleri barındırdığından gelecekteki pay sahiplerinin de haklarının tehlikeye atılmadığı söylenebilir*" bkz. **Teoman** (1978), s. 110-111.

menfaatlerin ilk esas sözleşmenin içeriğinde yer alması gerektiğini öngören TTK m. 339/2-f hükmü de bu zorunluluğun devam ettiğinin göstergesidir[81].

Son olarak kurucu intifa senetleriyle ilgili uygulamada ve doktrinde yıllardan beri mutabık olunamayan en önemli sorun kurucuların kâr payı talep haklarının kuruluş sermayesine düşecek kâr payı ile sınırlı olup olmadığı hususudur. İlk kuruluş sermayesi ile sınırlı olması gerektiğini ileri sürenler olduğu gibi[82], şirketin hali hazırdaki sermaye miktarına düşen kâr üzerinden hesaplanması gerektiğini savunanlar da olmuştur[83].

Yargıtay ise kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan yararlanma hakkının kuruluş sermayesi ile sınırlı olduğunu benimserken, şirketin belli bir zamandan sonra artırılmış sermayeye göre kâr payı vermesini zımni bir kabul olarak değerlendirerek kurucu intifa senedi sahibinin buna göre kâr payı talep edebileceği yönünde görüşünü yumuşatmıştır[84]. Anılan tartışmaları gidermek adına TTK m. 348/1 son cümle TTK'nın Hükümet Tasarısı'nda *"…bu hakkın esas sözleşmede ilk defa öngörüldüğü tarihteki sermaye dikkat alınmaksızın kuruculara ödenir*" şeklinde düzenlenmiş, bu hüküm Adalet Komisyonu çalışmaları sırasında kaldırılarak "*mevcut sermayeye göre…*" ibaresiyle değiştirilmişti[85]. Daha sonra TBMM Genel Kurul görüşmelerinde "*Yargıtayın bu konudaki kararlarından doğan oluşturulmuş hukukun ve birikimin muhafazası, diğer taraftan da nesnel adaletin sağlanması"* gerekçesiyle bu ibare de metinden çıkarılmıştır[86]. Böylece TTK m. 348/1 hükmü büyük ölçüde eTTK m. 298'e yaklaşmıştır. Bu husus doktrinde oldukça eleştirilmiştir. Zira 1970'li yıllardan itibaren Yargıtay konuyla ilgili değişkenlik gösteren kararlar verdiği için bir emsal bir uygulamanın var olduğunu söylemek mümkün değildir[87].

Sonuç olarak kurucu intifa senedi sahiplerine ödenecek kâr payının hesaplanmasında hangi sermaye tutarının esas alınacağına dair TTK bilinçli bir çözümsüzlüğü devam

[81] **Kendigelen** (2009), s. 68; **Akdağ Güney**, s. 166; **Şahin**, s. 121.
[82] **Ülgen, Hüseyin** (1984) 'Anonim Ortaklıklarda Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi İle Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu' İktisat ve Maliye Dergisi, C: XXXI, S: 8, s. 313; **Domaniç** (1988)**,** s. 1073-1082.
[83] **Teoman, Ömer** (1990) 'Kurucu İntifa Senedi Sahiplerinin Kârdan Pay Alma Haklarının İlk Esas Sermaye Tutarı ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu' Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VII, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s.97; **İmregün** (2001), s. 426; **Moroğlu** (2001), s. 332.
[84] Bu konuya ilişkin Yargıtay kararları ve değerlendirmeler için bkz **Moroğlu** (2001), s. 338-342.
[85] Hükme ilişkin yapılan bu değişikliğe gerekçe olarak Alt Komisyon'da metinde redaksiyon yapılması gösterildiği,hükmün ilk halinde bir değişiklik yapma amacı taşımadığı sonucuna varılacağına ilişkin bkz. **Kendigelen** (2009), s. 62.
[86] 13.1.2011 tarihli TBMM, 23. Dönem, 5. Yasama yılı, 51. Birleşim Genel Kurul tutanağı, s. 52, tutanağın tam metni için bkz https://www.tbmm.gov.tr/Tutanaklar/Tutanak?Id=e40ed3d1-ad9a-4dc6-b87b-0185ceac6fdb s.e.t. 25.07.2022 ; **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 292.
[87] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 184, N. 1233.

ettirmiştir. Tasarı metninin ilk halinin sorunun kökten halledilmesi açısından çok daha isabetli olduğu, hükmün bu şekilde tereddütleri ve tartışmaları davet ettiği aşikârdır. Bu halde kanun koyucunun soruna ilişkin nihai kararı yargının inisiyatifine bıraktığı söylenebilir.

1.3.3. Katılma İntifa Senetleri

Katılma intifa senetleri (KİS), kurucular lehine çıkarılan kurucu intifa senetleri ile kurucular dışında bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine çıkarılabilen olağan intifa senetlerinin aksine, sadece nakit karşılığı çıkarılan intifa senetleridir[88]. Oydan yoksun pay senetlerinin tanınmadığı İsviçre'de uygulamanın yarattığı bu senetlerin çıkarılması şirketlerin finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında yararlanabilecekleri en uygun yöntemlerden biridir[89]. Zira sermaye artırımının, pay sahipleri bakımından yaratabileceği oy gücü ve dengesinin bozulması gibi sakıncaları göz önüne alındığında; şirketin sermaye yapısı değişmeden ya da ana paranın iadesi, faiz ödeme gibi yükümlülükler söz konusu olmadan kaynak sağlamak gibi son derece önemli bir işleve sahiptir[90].

Sermaye piyasası mevzuatına tabi olan KİS, Türk hukukunda ilk kez Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nun 1983 yılına ait Seri: III, No: 1 Sayılı Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliğinde düzenlenmiştir[91]. Bu tebliğin yerini daha sonra 1992 yılına ait Seri: III, No: 10 Tebliğ almıştır[92]. İlgili tebliğin 1. maddesinde KİS'lerin "Ticaret

[88] İntifa senetlerinin amacına ve bununla birlikte katılma intifa senetlerinin ortaya çıkışına dair bkz. Başlık 1.2.
[89] **Scuppisser/Teoman**, s. 167; **Aktaş, M. Murat** (2006), Oydan Yoksun Hisse Senetleri, Ankara, Yetkin Yayınları s. 97. Yasal düzenlemenin olmadığı dönemlerde, intifa senetlerinin şirkete sermaye sağlamak için kullanılıp kullanılmayacağı gerek İsviçre gerek Türk öğretisinde yıllarca tartışılan bir husus olmuştur. İsviçre OR Art. 657 ve TTK m. 502'nin lehine intifa senedi çıkarılabilecek kişileri sınırlandırmasındaki amaç bu senetlerin maddi değil manevi nitelikte bir karşılığının olmalarının yaratacağı tehlikeleri önlemektir. Çünkü pay sahipleri intifa senedi sahiplerine karşı, mali nitelikteki haklarından bir nevi fedakârlık etmektedirler. Bu da nakit bir bedel karşılığında çıkarılmalarının manevi bir düşünceyle çıkarılan olağan intifa senetlerine nazaran daha sakıncasız olduğu anlamına gelir. Sonuç olarak bugün böyle bir tartışma bulunmadığına dair bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s.193 N. 1252.
[90] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 193, N. 1253; **Özer, Işık** (2015) 'Katılma İntifa Senedi Sahipleri Özel Kurulu' Başkent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 1, S: 1, s. 371; "*Bir sermaye sağlama aracı olarak bu türün uygulamada varlığını bir dereceye kadar "intifa senedi" görünümünde kabul ettirmeye çalıştığı ayrıca kaydedilmelidir. Denebilir ki katılma intifa senedi "oy hakkı vermeyen katılma" ya da "oy hakkından yoksun pay" sancakları altında adeta geleceğe sızmıştır*" bkz. **Scuppisser/Teoman**, s. 168.
[91] RG, 13.11.1983, S. 18220.
[92] RG, 14.07.1992, S. 21284.

Kanunu'nda yer alan intifa senetleri hakkındaki hükümlere ve sözleşme serbestisi ilkesine dayanılarak, nakit karşılığı satılan menkul kıymet niteliğinde" oldukları belirtilmiştir.

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu[93] (eSPKn) döneminde bu tür sermaye piyasası araçları için ayrı ve özel düzenleme yapma yöntemi tercih edilmişken, 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu[94] (SPKn) yürürlüğe girdikten sonra pay ve pay benzeri menkul kıymetlere ilişkin düzenlemeler VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nde yer almıştır. Pay benzeri kıymetler mevzuatımıza Avrupa Birliği direktifleri *MiFID* ve *MiFID II*[95]'de *other securities equivalent to shares in companies* terimiyle ifade edilen düzenlemelerden aktarılmış, ancak gerek TTK'da gerek SPKn'da "pay benzeri menkul kıymet" kavramı tanımlanmamıştır[96].

Pay Tebliği m. 4/1-r'de tanımlanan pay benzeri menkul kıymetler, sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu SPK tarafından belirlenen menkul kıymetlerdir. Yani bunlara sahip olan kişiyi şirkete ortak yapmamakla birlikte, sanki ortakmış gibi bazı pay sahipliği hakları sağladıkları için "pay benzeri kıymet" olarak adlandırılırlar[97]. İşte KİS de sahiplerine, net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan şirket tarafından yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanır. Olağan intifa senetlerinden tek farkı, şirketlerin nakit karşılığında satmak üzere çıkarmalarıdır (VII-128.1 m. 4/1-k). Tebliğin tanımların yer aldığı 4. maddesinin (o) bendinde ortaklığın anonim ortaklık anlamında olduğu belirtilmiştir. Bu nedenle limited

[93] RG, 30.07.1981, S. 17416.
[94] RG, 30.12.2012, S. 28513.
[95] *Markets in Financial Instruments Directive*-Finansal Araçlarda Piyasa Direktifi- Avrupa Birliği'nde (AB) tek pazar hedefi, yatırımcıların korunması, piyasalardaki şeffaflığın artırılması ve Birlik içerisinde uyumluluğun sağlanması amacıyla 1 Kasım 2007 tarihinde yürürlüğe girdi. Küresel finansal kriz sonrası bu düzenlemede değişiklik yapılması ihtiyacı ortaya çıktı. Bu kapsamda, Avrupa Komisyonu tarafından (MiFID II) düzenlemesi hazırlanarak AB ülkeleri yerel mevzuatlarına 3 Temmuz 2017 itibarıyla uyarlandı. 3 Ocak 2018 tarihinde uygulamaya konulan Direktif, AB finansal piyasalarının daha fazla entegre olmasını, bireysel yatırımcıların korunmasını ve şeffaflığın bütün piyasa katılımcıları için artırılmasını hedeflemektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Akkaya, Erhan/ Büyükkara, Mehmet** (2018) 'MiFID II Düzenlemesi ve Olası Yansımaları', < https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/mifid+ii>, s.e.t. 25.07.2022.
[96] Her ne kadar SPKn "pay benzeri menkul kıymet" kavramını tanımlamadığı gibi bu konuda herhangi bir kısıtlama öngörmemiş olsa da bir pay benzeri menkul kıymetin sermaye piyasası aracı olabilmesi için ya genel veya özel nitelikli bir kanunda açıkça zikredilmesi veya SPK tarafından sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle pay benzeri menkul kıymet genel ve geniş kapsamlı bir terim olsa da kanun ve ikincil düzenlemeler ile düzenlenmedikçe bir araç somut olarak sermaye piyasası aracı vasfı kazanamaz. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Karacan, Ali İhsan/ Erişir Karacan, Esra** (2021) Sermaye Piyasası Araçları, 1. Baskı, İstanbul, Legal Yayıncılık, s. 219.
[97] **Yanlı, Veliye** (2016) Sermaye Piyasası Aracı ve Yatırım Sözleşmesi Kavramları' BATİDER, C: XXXII, S: 3, s. 33

şirketler tarafından çıkarılan KİS'lerin sermaye piyasası aracı olarak kabulü ve SPKn ile Tebliğ kapsamında ihracı mümkün değildir[98].

Anonim şirketlerin KİS çıkarabilmeleri için esas sözleşmede buna imkân veren bir hüküm bulunması ve şirket genel kurulu tarafından karar alınması zorunludur. İlk esas sözleşme ile ya da sözleşme değişikliği ile KİS çıkarılmasına karar verilebilir. VII-128.1 Tebliğ KİS ihracı için özel bir yeter sayı öngörmemiştir. Buna göre esas sözleşmede yer alan hükme dayanarak genel kurul, kararı SPKn m. 29/3 gereği TTK m. 418'deki nisapla alabilir. Esas sözleşme değiştirilerek KİS ihracına imkân veren bir hükmün konması da TTK m. 421'deki esaslara tabidir. Ancak SPKn m. 33/2 gereği SPK'nın uygun görüşünün alınması zorunludur.

Alınacak genel kurul kararında asgari olarak ihraç edilecek KİS'lerin nominal değerine, ihracın halka arz edilerek ya da edilmeksizin gerçekleştirileceğine ve sahiplerine hangi hakların tanınacağına yer verilmesi zorunludur (VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 36/1). Yine esas sözleşmede hüküm bulunmak koşuluyla süresiz ve/veya nominal değerinin üzerinde çıkarılmalarına karar verilebilir[99]. KİS'lerin ihraç edilebilecekleri toplam tutar, ödenmiş ya da çıkarılmış sermayenin yüzde ellisini geçemez (VII-128.2 Sayılı Tebliğ m. 36/3). Ayrıca ihraç limitinin belirlenmesinde daha önce ihraç edilmiş KİS'lerin ihraç tutarı bir indirim kalemi olarak dikkate alınacaktır.

KİS'ler şirket halka arz edilerek veya edilmeksizin satışa sunulabilir. Halka arz için izahname hazırlanması ve bu izahnamenin SPK tarafından SPKn m. 6'daki esaslar çerçevesinde onaylanması zorunludur (SPKn m. 4). Halka arz edilmeksizin ihraç durumunda ise söz konusu araçların niteliği ve satış şartları hakkındaki bilgileri içeren bir ihraç belgesi hazırlanır ve SPK'nın onayına sunulur (SPKn.m. 11).

Satış süresinde satılamayan KİS'ler için şirket tarafından satın alma taahhütnamesi verilmesi gerekir. KİS'lerin azami satış süresi VII-128.1 Sayılı Tebliğ'de düzenlenmemiştir. Ancak VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 43'de KİS'lerin ihracına ilişkin hüküm bulunmayan hallerde söz konusu Tebliğin paylara ilişkin hükümlerinin mahiyetine uygun düştüğü ölçüde kıyasen uygulanacağı belirtilmiştir. Satış duyurusuna konu payların halka arz süresinin SPK'nın ilgili düzenlemeleri çerçevesinde tespit olunacağı göz önüne alındığında (VII-128.1

[98] **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 221.
[99] **Özer**, s. 377, dn. 14.

m. 23/3), II-5.2 Sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği[100] uygulama alanı bulacaktır. II-5.2 Sayılı Tebliğ m. 10/1-7 gereği KİS'lerin halka arz yoluyla satışına en erken izahnamenin ve fiyat tespit raporunun yayımlanmasını takip eden üçüncü gün başlanır ve satış süresi 2 iş gününden az 20 iş gününden fazla olmamak üzere ihraççı şirket tarafından serbestçe belirlenir. Halka arz edilmeksizin satışına ise düzenlenen ihraç belgesinin ilan edildiği tarihi takip eden iş gününde başlanabilir ve azami 10 iş günü içinde tamamlanır (II-5.2 m. 10). Şirket süresi içinde satılamayan senetler için sürenin bitiminden itibaren 3 iş günü içinde satın alma taahhüdünde bulunanlara müracaat ederek satışı tamamlamak zorundadır (VII-128.1 m. 36/7).

KİS satışı gerçekleştiği takdirde ihraca ilişkin olarak düzenlenen izahname şirketle KİS sahipleri arasında düzenlenmiş bir sözleşme niteliğini kazanır. Seri: III, No: 1 Sayılı Tebliğ m. 2/3'de, Seri: III, No: 10 Sayılı Tebliğ m. 4/2'de de yer almış olan ve KİS sahipleri ile şirket arasındaki hukuki ilişkinin kesin niteliğini ortaya koyan bu belirleme son derece isabetlidir. Bu niteleme, ortak sıfatına sahip olmadığı için genel kurulda oy kullanma ya da iptal davası açma gibi idare hakları bulunmayan ve şirket tarafından haklarının ihlâline karşı korunma olanağından doğrudan doğruya yoksun olan KİS sahiplerine, şirketin haksız kararlarına, hiç olmazsa sözleşmeye aykırılık gerekçesi ile karşı çıkabilme imkânını vermiştir[101]. Bu durum ayrı ayrı sözleşmeler akdedilmesine gerek kalmaması bakımından şirketler için de avantajdır. Zira şirketin halka arz edilen senetlerin sahipleriyle sözleşme koşullarını ayrı ayrı müzakere etmesi pratikte mümkün değildir. Öte yandan izahnamede açıklanan bilgilere göre şirketten KİS alıp almama konusunda irade serbestisine sahip kişiler satın alma işleminden sonra senetleri devrederse, devralanlar da izahnamedeki koşullarla bağlı olurlar[102].

KİS sahiplerine tanınabilecek haklar ile olağan intifa senetlerine sağlanabilecek haklar arasında önemli bir fark bulunmamaktadır. KİS'ler net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya çıkarılacak yeni payları alma haklarından birinin ya da birden fazlasını içerecek şekilde ihraç edilebilir (VII-128.1 m. 36/1). Ancak senet sahiplerinin yeni pay alma hakkı yalnızca halka kapalı anonim şirketlerle sınırlandırılmıştır. Halka açık

[100] RG, 28.06.2013, S. 28691.
[101] **Teoman**, Ömer (2012) 'Sermaye Piyasası Kurulunun Tebliğine Göre Katılma İntifa Senetleri' Tüm Makalelerim (1971-2001) Cilt I-II, 2. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 584.
[102] **Özer**, s. 381-382.

şirketler tarafından ihraç edilecek KİS'lere şirket tarafından sermaye artırımı yoluyla çıkarılacak yeni payları alma hakkı tanınamaz (VII-128.1 m. 38/1)[103].

KİS sahiplerine kârda veya tasfiye bakiyesinde tanınacak haklara ilişkin oranın da esas sözleşmede gösterilmesi zorunludur (VII-128.1 m. 37/1). KİS sahiplerinin kâr payı hakkı olağan intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakkından önceliklidir. Aynı şekilde senet sahiplerine tanınan kâr payı dağıtılmadıkça TTK m. 519/1 hariç başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına, yönetim kurulu üyelerine ve şirket çalışanlarına da kârdan pay dağıtılmasına karar verilemez (VII-128.1 m. 37/2).

Bahsedildiği üzere intifa senetlerine kanunda belirtilenler haricinde pay sahipliği hakları verilemez (TTK m. 503). Ancak KİS sahiplerine olağan intifa senetlerinden farklı olarak TTK m. 437 çerçevesinde şirkette oy hakkına sahip diğer ortaklar gibi bilgi alma ve inceleme hakları tanınmıştır (VII-128.1 m. 39/1). TTK m. 437 gereğince finansal tabloların, konsolide finansal tabloların, yönetim kurulu yıllık faaliyet raporunun, denetleme raporlarının ve yönetim kurulunun kâr dağıtım önerisinin genel kurul toplantısından en az 15 gün önce hazır bulundurularak pay sahiplerinin incelemesine olanak tanınmalıdır. Aynı zamanda pay sahiplerinin genel kurul toplantısı sırasında yönetim kurulundan veya denetçilerden bilgi alabileceği düzenlenmiştir. Peki genel kurul toplantılarına katılma hakkı bulunmayan KİS sahiplerinin toplantıdan önce hazır edilecek belgelerden ne şekilde haberi olacaktır veya yönetim kurulundan şirketin işleri, denetçilerden denetimin yapılma şekli hakkında nasıl bilgi isteyecektir?

TTK m. 437/1'de sayılan belgelerden finansal tablolar ve konsolide tabloların bir yıl süre ile merkezde ve şubelerde pay sahiplerinin bilgi edinmelerine açık tutulacağı göz önüne alındığında KİS sahiplerinin de yalnızca bu iki belge için inceleme olanağından faydalanabilecekleri söylenebilir. Öte yandan genel kurul toplantılarında müzakere edilen konular KİS sahiplerinin haklarını doğrudan etkileyebilecek nitelikte olabileceğinden toplantılar ve gündem hakkında bilgi sahibi olmalarını sağlayabilecek, toplantıdan sonra tutanakları inceleyebilme ve yönetim kurulundan bilgi isteme imkânı verecek özel bir

[103] TTK'da veya eSPKn döneminde yürürlükte bulunan Seri: III, No: 10 Sayılı Tebliğ'de böyle bir sınırlandırma yokken halka açık şirketler için neden böyle bir engelin getirildiğinin anlaşılamadığına dair bkz. **Özer**, s. 375.

düzenlemeye yer verilebilirdi. Bu nedenle VII-128.1 Sayılı Tebliğin sağlıklı ve etkin bir bilgi alma hakkını düzenlediği söylenemez[104].

VII-128.1 m. 39/2 gereğince KİS sahipleri şirket esas sözleşmesinde öngörülmesi kaydıyla özel bir kurul oluşturabilir. eSPKn dönemindeki Seri: III, No: 10 Sayılı Tebliğin 15. maddesinde KİS sahiplerinin oluşturacağı kurulun eTTK m. 429 ve 432 maddelerinde belirlenen esas ve usullere tabi olacağı belirtilmişti. Ancak 6102 Sayılı TTK'da intifa senedi sahipleri genel kuruluyla tahvil sahipleri genel kuruluna yer verilmemiştir. Bu durum kanunda önemli bir boşluğun doğmasına sebep olmuş, intifa senedi sahiplerinin haklarının şirket genel kurulu tarafından kaldırılması yahut sınırlandırılması durumunda senet sahiplerinin bu duruma ne şekilde müdahale edebileceklerine ilişkin önemli sorunlar ortaya çıkmıştır[105]. Ayrıca KİS sahiplerinin özel bir kurul şeklinde toplanmaları için Seri: III, No: 10 Sayılı Tebliğ m. 15'in koşul aranmaksızın *de lege feranda* her tertip KİS sahiplerinin ayrı bir genel kurul oluşturacağı düzenlemesi son derece yerinde iken VII-128.1 Sayılı Tebliğ ile esas sözleşmede bu hususun ayrıca öngörülmüş olması şartının getirilmesi isabetli değildir[106].

KİS sahipleri kurulu hakkında, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun düzenlendiği TTK m. 454'e yollama yapılarak bu kapsamda alınan genel kurul kararlarının, toplantı tarihinden itibaren en geç bir ay içinde özel kurulca onanmadıkça hüküm ifade etmeyeceği düzenlenmiştir[107]. Kararların onaylanmamasına rağmen uygulanması halinde buna ilişkin işlemler geçersizdir ve -hakkın kötüye kullanılmaması ilkesine aykırı olmamak koşuluyla- herhangi bir süreye bağlı olmaksızın mahkemeden durumun tespiti istenebilir[108]. Bu halde KİS sahiplerinin kararı uygulamaya koyan yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açmaları mümkündür (VII-128.1 m. 39/3).

[104]VII-128.1 m. 36/4'de KİS'lere tanınacak haklara ve paylar ile bu senetler arasındaki ilişkilere esas sözleşmede ve izahnamede ya da ihraç belgesinde yer verileceği hükmünün geniş yorumlanarak KİS sahiplerinin bilgi alma ve inceleme haklarının kapsamının ve ne şekilde kullanılacağının da bunlarda açıklanması yoluna gidilebileceğine ilişkin bkz. **Özer**, s. 379.
[105] **Özer**, s. 373.
[106] **Özer**, s. 386.
[107] eTTK döneminde intifa senedi sahiplerinin oluşturduğu heyet hakkında tahvil sahipleri umumi heyetine yollama yapılmış olması eleştirilmiş ve her iki menkul kıymet arasındaki farklılıkların, hükümlerin yorumlanması ve uygulanmasında pek çok soruna neden olduğu belirtilmiş idi. Bu açıdan KİS sahipleri özel kurulu ile ilgili olarak imtiyazlı pay sahipleri özel kuruluna gönderme yapılmış olması yerinde olduğuna ilişkin bkz. **Özer**, s. 387.
[108] **Özer**, s. 394.

1.3.4. İntifa Pay Senetleri

İtfa edilmiş pay sahiplerine intifa senedi verilmesi Almanya- Avusturya devletlerinin demir yolları ortaklıklarına ayrıcalık tanımasıyla yaygınlaşmış bir uygulamadır[109]. Bu işletmeler ayrıcalık süresinin bitiminde döner sermaye dışındaki tüm yapı, araç ve gereçleri devlete bırakmak zorunluluğundaydılar. Bu karşılıksız devir sonucunda pay sahipleri şirkete getirdikleri sermayeyi yitirmiş oluyorlardı. Bu durumun yaratacağı sakıncaları gidermek için şirket pay sahiplerini tatmin edebilecek yükseklikte yedekler oluşturabilse de bunların korunması zordu. Bu nedenle yıllık kârın belirli bir oranının, kura ile saptanacak payın itfasına kullanılacağı öngörüldü[110]. Ancak payları itfa edilmeyen ortakların mali haklardan yararlanmaya devam etmesi haksız bir durum yaratıyordu[111]. İşte bu eşitsiz durum için payları itfa edilenlere, şirket kârına katılma hakkı sağlayan intifa senetleri verilebildiği gibi, hem yönetime katılma yani oy hakkı, hem de mali haklardan yararlanma imkânı veren intifa pay senetlerinin çıkarıldığına da rastlanılmaktaydı[112].

İntifa pay senedi[113] pay sahibine, pay bedelinin iadesine rağmen gene de şirkette pay sahibi kalması halinde verilir ve bu senedin sahibinin yönetim hakları da dahil pay sahipliği haklarını kullanmasını sağlar[114]. Uygulamada ilk intifa pay senetleri 1821'de *Compagnie du Canal de Monsieur* tarafından çıkarılmış ve kısa süre içinde özellikle çoğu demir yolu işletmesi tarafından benimsenmiştir[115].

İntifa pay senedi adından da anlaşıldığı gibi bir pay senedidir ve bu yönüyle olağan intifa senetlerinden ayrılırlar. Alman hukukunda gerçek bir pay niteliğinde olup olmadığı tartışılsa da kökeninin dayandığı Fransız hukukunda pay olma niteliği tartışmasız kabul edilmiştir. Bu yüzden intifa pay senedi sahibinin genel kurula katılma ve oy kullanma gibi şirketin yönetim ve denetimine iştirakine ilişkin haklar açısından gerçek pay sahibinden farkı yoktur[116].

---

[109] **Schilling** (1973), § 221 Anm. 9, s. 211.
[110] **Ernst**, s. 34.
[111] **Teoman** (1978)**,** s. 24.
[112] **Ernst**, s. 35; **Teoman** (1978), s. 25.
[113] Fransız hukukunda *action de jouissance*, Alman/İsviçre hukuklarında *Genussaktie* olarak adlandırılmaktadırlar.
[114] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 182 N. 1229.
[115] **Endress, Gerhard** (1937) Die Genussaktie (Action de jouissance), Biel, Buch und Verlagsdruckerei Andres& Cie., s. 2; İntifa pay senedinin ayrıcalıklı olmayan ve fakat belirli bir yöntem uyarınca paylarını itfa etmek isteyen ortaklıklar tarafından da çıkarıldığına ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 147.
[116] **Birsel** (1966), s. 655; **Teoman** (1978), s. 147-148; Bir şirkette pay sahipliği esas sermayeye katılmaktan ileri gelir ve buna bağlı olarak oy hakkını doğurur. *Pulaşlı*'ya göre göre itibari değerden yoksun olan ve esas

Zamanında çeşitli görüş farklılıkları olsa da Türk hukukunda intifa pay senetleri çıkarılamaz[117]. Her ne kadar *Birsel* eTTK m. 402 gereği bedeli itfa olunan pay sahiplerine verilecek olan intifa senetlerini intifa pay senedi olarak nitelendirip, kanunun kavram karışıklığına yol açtığını söylese de kanımızca bu düşünceye katılmak mümkün değildir. 6102 Sayılı TTK m. 502'de "bedelinin kanuna uygun olarak yok edilmesi" olarak tanımlanan payın itfası, ancak sermayenin azaltılması için yapılabilir. Şirket, sermayesini payların yok edilmesi yoluyla azaltmışsa yok edilen paylara ait pay sahipliği yitirilir. Böylece kendi rızası olmadan pay sahipliği sıfatını yitiren kişinin mağduriyetini gidermek adına kendisine şirket kârına, tasfiye bakiyesine katılma veya yeni çıkacak payları alma hakkı tanınabilir. Bu hakların tanındığı senetler ise TTK m. 503 gereği zaten olağan intifa senetleri niteliğindedir ve ilke gereği bu senetlerin sahipleri pay sahipliği haklarına sahip olamaz.

Oysa intifa pay senetlerinin ortaya çıkışına sebep olan eski Fransız hukukundaki anlamıyla "pay senetlerinin itfası" müessesesi sermayenin azaltılmasından farklıdır. Pay bedelinin geri verilmesi (sermaye amortismanı) ile payın itfası kavramları konusunda da esasen öğretide bir görüş birliği yoktur. Özellikle Alman ve İsviçre hukukunda payın itfası kavramından söz edebilmek için yukarıda bahsettiğimiz üzere pay sahipliği haklarının sona erdirilmesi gerektiği kabul edilir. Fransız hukukunda ise pay bedelinin kısmen ya da tümüyle geri verilmesinin de payın itfası anlamına geldiği savunulur. Bu görüş uyarınca pay bedelinin net kârdan ya da yedeklerden geri verilmesi ve bu arada esas sermaye tutarının olduğu gibi kalması da payın itfasıdır[118]. 865 Sayılı eTK döneminde pay bedellerinin bu anlamda itfa olunabileceği kesinlikle söylenebilirdi.

865 Sayılı eTK'nın 346. maddesi "*Meclisi idare, şirket hesabına şirket hisse senedatmı iştira veya işbu senedatı rehin mukabilinde kabul ederek para ikraz veya avans ita edemez. Şu kadar ki heyeti umumiye, usulü dairesinde tahakkuk eden temettüattan tefrik olunan meblâğ mukabilinde bedelleri tamamen tediye olunan hisse senedatınm iştirası için meclisi idareye mezuniyet verebilir*" hükmünü haizdi. İsviçre mevzuatında da 18 Aralık 1936 tarihinde yapılan değişiklik öncesi eski İsviçre OR Art. 628 hükmü anlamında itfa, net kârdan ya da serbest yedek akçelerden, pay bedellerinin sahiplerine kısmen veya tamamen

sermaye içinde yer almayan intifa pay senetleri, oransallık ilkesi gereğince hesaplanan tüm yönetim haklarını değil, sadece kafa sayısına göre oy hakkı verir. Bkz. **Pulaşlı** (2018), s. 2195.

[117] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 182 N. 1230.

[118] **Teoman** (1978), s. 137.

geri ödenmesi suretinde olmaktaydı. Ancak değişiklik sonrası bu hükme tekabül eden İsviçre OR Art. 659, hisse senetlerinin itfasını ancak sermayenin azaltılmasına ilişkin hükümlere göre yapıldığında geçerli saymıştır. Bu bağlamda 6762 Sayılı eTTK'nın 329. maddesi İsviçre OR Art. 659'dan aynen iktibas edilmiş, 865 Sayılı Kanun'un 346. maddesine benzer bir hükme yer verilmemiştir[119]. Nitekim 6102 Sayılı TTK da m. 379 ile şirketin kendi payını iktisap edebilmesini belli koşulların varlığı haricinde yasaklamış, TTK m. 382/1-a ile de esas veya çıkarılmış sermayenin azaltılmasını bu yasağın bir istisnası olarak saymıştır. Dolayısıyla gerek 6762 Sayılı eTTK, gerek 6102 Sayılı TTK bakımından pay senetlerinin itfası ancak ve münhasıran sermayenin azaltılması yolu ile mümkündür. Bu açıdan yedek akçelerle hisse senetlerinin itfası ve mukabilinde eski Fransız hukukundaki anlamıyla intifa pay senedi verilmesi mümkün değildir[120]. Esas sermayenin azaltılması için yapılan itfa neticesinde yürürlükteki sistemimizde sadece TTK m. 503 anlamında olağan intifa senedi verilebilir.

1.4. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Hukuki Niteliği

1.4.1. Genel Olarak

Herhangi bir hukuki kurumun niteliğini açıklayabilmek için öncelikle kanun tarafından yapılan tanımına bakılmalı, net bir tanımı yoksa araştırılarak niteliği ortaya konulmalıdır. İntifa senetleriyle tanınan hakların hukuki niteliği gerek Alman-İsviçre gerek Türk doktrininde tartışmalıdır. Bunun en önemli sebeplerinden biri intifa senetlerinin genellikle yalnızca pay sahiplerine ait olan mali nitelikteki haklardan yararlanma olanağı vermesidir[121].

---

[119] **Birsel** (1966), s. 658.

[120] *Domaniç*'e göre eTTK 466/3 (TTK m. 519/3) hükmünün mefhumu muhalifinden şirketin sermayenin veya çıkarılmış sermayenin yarısını aşan kanuni yedek akçeleri serbestçe kullanabileceği dolayısıyla bu paralarla bir kısım pay senetlerinin itfa edilebileceği öne sürülebilirse de, bu tarz bir husus şirket konusunu ve amacını aşacağından bahisle mümkün olmamalıdır. Bkz. **Domaniç** (1975), s. 706; *İmregün* de pay sahiplerine sermayenin serbest yedek akçelerden ya da kardan iadesini geçerli kabul etmektedir. Bkz **İmregün, Oğuz** (1978) 'Anonim Ortaklıklarda İntifa Senetleri', Ord Prof. Dr. Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan, İstanbul, s. 453-456; *Tekinalp*'in belirttiği gibi bu kanımızca gerçek anlamda bir pay itfası değil, kâr dağıtımıdır. Bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 282 N. 1449. Ancak payın itfası ve sermaye amortismanı yoluyla pay bedellerinin geri ödenmesi hususu sıkça karıştırılan ve net ayrımı tam olarak yapılamayan kavramlar olarak literatürde karşımıza çıkmaktadır.

[121] **Ernst,** s. 101.

1.4.2. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Pay Sahipliği Hakkı Olduğu Görüşü

İntifa senetlerinin gerçek anlamda pay senedi olduğu görüşü esasen Fransız hukukunda eskiden egemen olan bir görüştür[122]. Alman hukukunda da bu düşünceye katılanlara rastlanmış olsa da[123] intifa senetlerinin hukuki niteliğine dair en başından şimdiye kadarki hâkim görüş bunların kesinlikle pay senetleri olmadığıdır.

İntifa senetleriyle pay senetleri arasındaki nitelik farkını açıklayabilmek için öncelikle pay kavramının anonim şirkette ifade ettiği anlamlara bakmak gerekir. Bunlardan ilki payın esas sermayenin bir parçası veya bölümü olmasıdır[124]. Bu sonuç bizatihi anonim şirketin tanımını veren TTK m. 329'dan doğmaktadır[125]. Çünkü belirli sermayenin, belli sayıda, belli birim değere bölünmesi gerekmektedir. Bu bölüm, payın nominal değerini vermekte; pay sayısı ile her payın nominal değerinin çarpımı ise sermaye miktarına ulaştırmaktadır[126]. Mesela 50.000 TL olan esas sermaye 50.000 adet 1 TL'lik birim değere bölünmüş ise her 1 TL'lik birim değer bir paydır. Kısacası pay esas sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan parçasıdır[127]. İkinci anlamda pay, şirkete ilişkin üyelik (ortaklık) haklarını içeren bir belge, yani "pay senedi"dir[128].

Payın üçüncü anlamı pay sahipliği mevkiini temsil etmesidir[129]. Anonim şirkette pay sahipliği hakları ve borç pay sahibine değil, paya bağlıdır. Ortak ile şirket arasındaki ilişkiyi kuran hukuki bağ paydır. Bu hukuki bağ sayesinde pay sahibi, şirkete karşı pay sahipliği hukukundan doğan hakları kullanabilir[130]. İşte intifa senedi sahiplerinin de pay sahipliğinden doğan kâr payı- tasfiye payı, yeni pay alma hakkı gibi malvarlığı haklarından yararlanabilmeleri bu senetlerin pay senedi niteliğinde olduğunu görüşünü ortaya çıkardığı söylenebilir[131]. Ancak pay sahipliği mevkiinin doğurduğu haklar çok daha geniştir. Pay

---

[122] **Ernst**, s. 103.
[123] **Teoman** (1978), s. 60, dn. 6'da sayılan yazarlar.
[124] **Pulaşlı, Hasan** (1992) Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri, Ankara, Adalet Matbaacılık, s. 4; **Bozkurt, Tamer** (2023) Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 422.
[125] TTK m. 329: "Anonim şirket, *sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan*…"
[126] **Bozkurt** (2023), s. 422.
[127] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 615, N. 758; **Pulaşlı, Hasan** (2022) Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 5. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 526.
[128] **Pulaşlı** (1992), s. 4; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 616, N. 762.
[129] **Pulaşlı** (1992), s. 6; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 616, N. 760.
[130] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 616, N. 760.
[131] Öğretide bu hakların pay sahibinin vazgeçilmez haklarından olup olmadığı tartışılarak, intifa senetlerine pay senedi niteliği tanınmak istenmiş, nihayet OR Art. 657 safi kâr ve tasfiye sonucuna katılma hakkının diğer ortaksal haklardan bağımsız var olabileceği şeklinde kaleme alınarak çözüme bağlanmıştır. Bu hakların tek

sahiplerinin malvarlığı haklarının yanında oy hakkı, genel kurul toplantısına katılma hakkı, iptal davası açma hakkı gibi katılım hakları ve ayrıca taahhüt ettiği sermayeyi ifa yükümlülüğü bulunmaktadır. İsviçre Federal Mahkemesi 1905 tarihli bir kararında[132] intifa senetlerine sağlanan hakların başında kârdan ve tasfiye sonucunda kalan tutardan yararlanmanın geldiğini, fakat bu hakların intifa senedi sahibine pay sahibi sıfatını kazandırmadığını belirtmiştir. Federal Mahkeme'ye göre pay sahipliğinin en belirgin özelliği ortağın genel kurulda oy kullanabilmesidir. Fakat doktrindeki bir görüşe göre intifa senetlerinin yönetime katılma hakkının bulunmaması bu senetlerin pay senedi olmadığı noktasında belirleyici olamaz[133]. Ancak 1991 yılı değişikliklerinden önce İsviçre kanun koyucusunun bu yolu izlediği ve intifa senetleri ile pay senetlerini birbirinden ayırırken sağladığı hakları ölçüt aldığı söylenebilir. TTK m. 503 de "*İntifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemez; ancak, bu kişilere, net kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakları tanınabilir*" diyerek 1991 değişikliğinden önceki OR Art. 657/3'ü mehaz alan eTTK m. 403'ü tekrar etmiştir. Bu yüzden İsviçre ve Türk hukuku açısından oy hakkının ayrı bir öneme sahip bulunduğu, önde gelen pay sahipliği hakkı olarak kabul edildiği söylenebilir[134]. Ancak yukarıda bahsettiğimiz oydan yoksun imtiyazlı pay senetleri göz önüne alındığında Alman hukuku için aynı yorum yapılamaz[135].

Esasında oy hakkı da dahil tüm yönetime katılma hakları pay sahipliğinin bir sonucudur. Bu sebepten intifa senedi ile pay senetlerinin birbirinden ayırt edilmesindeki kıstas, payın sağladığı haklardan ziyade, esas sermayeyi temsil edip etmemesidir. Doktrinde intifa senetleri ve türleri "sermaye payını temsil etmeyen senetler" olarak adlandırılmışlardır[136]. Şirketin sermayesine katılmayan ve bunun bir bölümünü temsil etmeyen payların yaratılması olanaksızdır. Dolayısıyla intifa senetleri çıkarılırken şirket sermayesinin artırılması söz konusu olmadığı için, bunların kesinlikle pay senedi olmadığı belirtilmektedir[137]. Katılma intifa senetleri için ödenen nakit karşılığı ise gerçek anlamda bir sermayeye katılma olarak kabul etmek mümkün değildir. Bahsettiğimiz üzere intifa

başına bir üyelik ilişkisinin varlığı sonucunu çıkaracak kadar önemli görülmediğine ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s.. 63, dn. 18.
[132] BGE 31 II 451/52 kararı için bkz. Teoman, İntifa Senetleri, s. 61, dn. 11.
[133] **Ernst**, s. 104.
[134] **Teoman** (1978), s. 63.
[135] **Teoman** (1978), s. 64.
[136] Bkz. **Birsel** (1966), s. 649.
[137] Broillet, Marcel (1950) Der Genusschein nach dem neuen schweizerischen Obligationenrecht, Zürich, s. 25'den naklen **Teoman** (1978), s. 62.

senetlerinin veriliş amacı çoğu zaman şirkete yapılan bir hizmeti veya katkıyı ödüllendirmedir[138].

İntifa senedinin pay senedi olmadığının saptanması, intifa senedinin hukuki niteliğini aydınlatmış sayılmaz[139]. Bu noktada intifa senetlerinin çıkarılma amacı ve sağladığı haklara göre sınıflandırılarak her bir tür için ayrı bir belirleme yapılması gerektiği öne sürülebilir. İntifa senetlerinin ekonomik yaşantıdaki görünüm biçimlerini yansıtan yazarların çoğu[140] soruna öncelikle çıkarılma zamanı açısından bakarak, anonim şirketin kuruluşunu sınıflandırmalarına temel almakta, fakat incelemelerinin hukuki bir nitelik taşımayıp, sadece ekonomik açıdan yapıldığını da belirtmektedirler. Hukukumuzda intifa senetleri İsviçre ve Alman hukuklarında olduğu gibi çok çeşitli sınıflandırmalara tâbi tutulmamaktadır. Yukarıda bahsedildiği üzere doktrinde genellikle "olağan intifa senetleri, kurucu intifa senetleri, intifa pay senetleri ve katılma intifa senetleri" olarak dörtlü bir sınıflandırma yapılmaktadır. Geçmişte bazı yazarlar kurucu intifa senetlerinin hukuki niteliğini pay senedine yaklaştırmışlardır. Örneğin *Paker* eTTK m. 298 hakkında "*kuruculara verilecek hisse senetlerinin nama yazılı olmasını derpiş eden...*" diyerek bu senetlerin pay senedi olduğunu açıklamakta, ne var ki kurucu hisseleri ile şirket hisseleri arasında farklar bulunduğunu, şirket hissesinin aksine kurucu hissesinin şirket sermayesinin bir parçasını oluşturmadığını, bunlar arasında kârdan yararlanma, zarara katılma ve yönetime iştirak etme gibi konularda ayrılık görülebileceğini söylemektedir[141]. Ancak yazarın önce pay senedinden söz etmesine karşılık daha sonra "şirket kârına katılma olanağı veren kıymetli evrak" olarak tanımlaması çelişkiye düştüğünü göstermektedir[142]. *Domaniç* ise kurucu senetlerinin hisse senetlerinin şekil şartları olarak kanunda sayılan unsurları taşıması, bedelsiz kurucu hisse senedi olduğunun belirtilmesi ve nama yazılı olması gerektiğinden bahsederek bu görüşte olduğu izlenimini vermiştir[143]. *Doğanay* da eTTK m. 298'de

[138] Katılma intifa senedinin karşılığını oluşturan nakdin ise sermayeden ayrı olarak senetleri ihraç eden şirketin malvarlığına geçtiğine ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 64. Ancak VII-128.1 Sayılı Tebliği m. 36/3 gereği KİS ihracı nedeniyle şirkete sağlanan fon bilançonun pasif kısmının öz kaynaklar bölümü altında ayrı bir hesapta gösterildiği için nakit karşılığın doğrudan şirketin malvarlığına geçtiğini söylemek güçtür.
[139] Broillet, s. 21'den naklen **Teoman** (1978), s. 38.
[140] Bkz. **Teoman** (1978), s. 18, dn. 6'daki yazarlar.
[141] **Paker, Turhan** (1967) 'Anonim Şirketlerde Kurucu Hisseleri ve Kurucu Hisse Sahiplerinin Şirkete Karşı Korunması' İzmir Barosu Dergisi, S: 28, s. 12-13.
[142] **Paker**, s. 18.
[143] **Domaniç** (1975), s. 718.

düzenlenen menfaatler için "*şirket kurucularına ancak nama yazılı hisse senedi verilebilir*" demiştir[144].

Kanımızca 6102 Sayılı TTK m. 348 "*Şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak kuruculara, para ve bedelsiz pay senedi vermek gibi şirket sermayesinin azalması sonucunu doğurabilecek bir menfaat tanınamaz. Bu hükme aykırı esas sözleşme hükümleri geçersizdir. Ancak, dağıtılabilir kârdan 519 uncu maddenin birinci fıkrasında yazılı yedek akçe ile pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın en çok onda biri intifa senetleri bağlamında kuruculara ödenir"* diyerek kurucu senetleriyle ilgili gerek terim gerek hukuki nitelik karmaşasını ortadan kaldırmıştır. Zira bir zamanlar eTTK m. 298'in "*kuruculara zikri geçen menfaatler için verilecek senetlerin nama yazılı olması zorunludur"* diyen son cümlesinde geçen senetler "müessis hisseleri", "müessis hisse senetleri", "kurucu senetleri" gibi farklı isimlerle adlandırılmıştır[145]. Günümüzde ise bu senetlerin kurucu intifa senetleri olarak adlandırılmasında ve nitelendirilmesinde herhangi bir tartışma yoktur.

Son olarak yinelemek gerekir ki TTK m. 348, 502 ve 503'de düzenlenen intifa senetlerinde temsil edilen hakkın pay sahipliği, intifa senetlerinin ise pay senedi olmadığı günümüz itibariyle tartışmasızdır. İntifa senetlerinin pay senetleri olduğunu ileri süren görüş sermayenin geri ödenmesi halinde sahibine hem yönetime katılma, yani oy hakkı hem de mali haklardan yararlanma olanağı veren intifa pay senetleri ile ilgilidir[146].

1.4.3. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Pay Sahipliği Benzeri Bir Hak Olduğu Görüşü

Doktrinde- özellikle Alman hukukunda- bazı yazarlar intifa senetleri ile pay senetleri ve bunların temsil ettiği haklar arasında birebir özdeşlik olmasa da benzerlik bulunduğunu ileri sürmüşlerdir. İntifa senetlerinin aslında oy hakkı olmayan pay senetleri olmakla birlikte eski Alman Ticaret Kanunu HGB § 252'nin 1. fıkrasının 1. cümlesinin emredici hükmüne bariz bir aykırılık oluşturması nedeniyle pay senetleri olarak ele alınmadığından bahsetmişlerdir[147]. Eski HGB § 252, f.1, c.1 ise anonim şirketlerde her payın oy hakkına sahip olduğuna ilişkindir. Her ne kadar 1965 tarihli AktG § 12 her payın oy hakkı verdiğini

[144] **Doğanay, İsmail** (2004) Türk Ticaret Kanunu Şerhi C. I, 4. Baskı, Ankara, Beta Basım, s. 902.
[145] Bu kullanımlar için bkz. **Sampaz**, s. 7, dn. 11-12-13.
[146] **Enrst**, s. 103. Ayrıca bkz. Başlık 1.3.4.
[147] **Ernst**, s. 106

düzenlemişse de oydan yoksun imtiyazları payları saklı tutmuştur. Oydan yoksun imtiyazlı payların intifa senetlerinden ayrılan yönlerine ayrı bir başlık altında değineceğimiz için tekrara girmemek açısından kısacası Alman hukukunda bu görüşün artık bir mahiyetinin kalmadığını söyleyebiliriz. Zira bu görüş intifa senedi sahiplerinin şirket sermayesine katıldıkları gibi yanlış bir temellendirmeye dayanmaktadır[148]. [149]Ancak belirttiğimiz gibi intifa senedi ile pay senedini birbirinden ayıran en önemli özellik intifa senetlerinin esas sermayenin bir bölümünü temsil etmemeleridir[150].

İntifa senetlerinin "alacak hakkı ve pay arasında" ortada bir niteliği olduğunu iddia edenler de olmuştur[151]. Bu iddiaya göre intifa senetleri pay senetleri olmasa bile bu senetlerin bireysel bir borç ilişkisi yarattığı da söylenemez[152]. İntifa senetleri anonim ve limited şirketlerin esas sözleşmeleri uyarınca çıkarılabildikleri ve dayanağını esas sözleşmede bulan bir hak teşkil ettikleri için sermaye şirketlerine özgü bir hukuki kurum olarak pay senetlerinin "kardeşi" ya da "üvey kardeşi" olarak adlandırılırlar[153]. Ancak *Teoman*'ın aktarımına göre *Zander,* tahviller göz önüne alındığında başlı başına esas sözleşmede öngörülme olgusunun bir hakkı pay sahipliği hakkı olarak nitelendirmeye yetmediğini vurgulamıştır[154]. Soruna yürürlükteki hukuk açısından bakacak olursak AktG § 221 gereği Alman hukukunda intifa senetlerinin çıkarılması için genel kurul kararı yeterlidir. Esas sözleşmede ayrıca hüküm bulunmasına gerek yoktur. Oysaki genel kurulun sadece esas sözleşme uyarınca ya da esas sözleşmeyi değiştirerek intifa senetleri çıkarabildiği OR Art. 657'ye rağmen İsviçre hukukunda bile hiçbir yazar bu sonuca varmamaktadır[155]. İntifa senetlerinin, genel kurulun esas sözleşme uyarınca veya esas sözleşmeyi değiştirerek çıkarılmasına karar verebildiği TTK m. 502 gereği, bu çıkarım Türk hukuku için de geçerlidir.

[148] **Ernst**, s. 106.
[149] Bkz. Başlık 1.6.1.
[150] **Teoman** (1978), s. 69.
[151] Bkz. **Ernst**, s. 107, dn. 53'deki yazarlar.
[152] **Ernst**, s. 107.
[153] **Teoman** (1968), s. 69.
[154] Zander, Horst Eberhard (1933) Der Genussschein im deutschen und französischen Recht, Berlin, s. 22'den naklen **Teoman** (1978), s. 70.
[155] **Ernst**, s. 108.

1.4.4. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Şarta Bağlı Bir Alacak Hakkı Olduğu Görüşü

Yukarıda bahsettiğimiz üzere intifa senetlerinin sahiplerine pay sahipliği hakkı verdiğini kabul eden Fransız ve pay sahipliğine benzer haklar sağladığını savunan klasik Alman görüşleri terk edilmiştir. İntifa senetlerinin temsil ettiği hakkın hukuki niteliğini açıklayan görüşler içinde en çok taraftar toplayanı ise-genellikle şarta bağlı-alacak hakkı görüşü olmuştur[156]. Örneğin *Siegwart*'a göre intifa senetleri anonim şirketler uygulamasında gelişen özgün bir olgudur ve buna bağlı olarak doktrinde farklı biçimlerde nitelendirilmesinin pratikte çok bir önemi yoktur[157]. Mali yönden pay sahipleriyle aynı hakkı verseler de pay senedi değillerdir. Çünkü pay sahiplerine özgü yönetime katılma haklarından-özellikle oy haklarından-yoksundurlar[158]. Yine yazara göre intifa senetleri şartlı alacak hakkı verir ancak senet sahipleri diğer alacaklılardan sonra gelirler[159]. Gerçekten intifa senedi sahiplerinin tasfiye sonucuna katılabilmeleri için önce diğer tüm şirket borçları ödenmiş ya da güvence altına alınmış olmalıdır[160].

Yani intifa senedi sahiplerinin haklarının geciktirici şarta bağlı olduğu görüşünde olanlara göre şirketin edim yükümü bazı belirsiz olayların gerçekleşmesi halinde doğacaktır[161]. İntifa senedi sahiplerine tanınabilen hakların, türlerine göre belirsiz olaylar başlıca üç gruba ayrılabilir: İlki; kâra katılma hakkı tanınan intifa senedi sahipleri açısından şirketin kâr elde etmiş olmasıdır. İkincisi; tasfiye sonucuna katılma hakkı verilmişse şirket sona ermiş bulunmalı ve olumlu bir tasfiye bakiyesi elde edilmiş olmalıdır. Üçüncü olarak ise; şirket yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri çıkarmışsa, bu istemin ileri sürülebilmesi için şirket sermaye artırımında bulunmalı ve hak sahipleri yeni pay alma yönünde iradelerini açıklamalıdır.

Teoman'ın aktarımına göre Alman İmparatorluk Yüksek Mahkemesi *Reichsgericht* 1913 tarihli bir kararında intifa senetlerinin sağladığı şartlı alacak hakkının çifte şarta

---

[156] İsviçre'de bkz. **Siegwart,** s. 418, N. 8; **Schucany, Emil** (1960) Kommentar zum Schweizerischen Aktienrecht, 2. Auflage, Zürich, Orel Füssli Verlag, Art. 657, s. 73, N. 1; **Steiger, F. von** (1970) Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, Zürich, Polygraphischer verlag, s. 85 ve **Teoman** (1978), s. 77, dn. 95'deki yazarlar; Almanya'da bkz. **Baumbach, Adolf/Hueck, Alfred und Götz** (1968) Aktiengesetz, 13. Auflage, München, C.H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung, § 221 Anm. 7; **Schilling,** § 221 Anm. 11, s. 212 ve **Teoman** (1978), s. 77, dn. 94'deki yazarlar.
[157] **Siegwart**, s. 416, Anm. 1.
[158] **Siegwart**, s. 417, Anm. 5.
[159] **Siegwart**, s. 418-419, Anm. 8.-10.; Aynı şekilde **Steiger**, s. 86.
[160] **Teoman** (1978), s. 79.
[161] **Teoman** (1978), s. 78.

bağlandığını, bunun için ilk olarak borçlar, yedekler, kâr payları ve ortaklara dağıtılacak %5 pay dışında geriye bir kâr kalmasının zorunlu olduğunu ve ikinci olarak bu arta kalanın genel kurul tarafından dağıtılmasına karar verilmesi gerektiğini açıklamıştır[162]. İlgili karar doktrinde şu gerekçeyle eleştirilmiştir: Net kârın ve tasfiye bakiyesinin varlığı Alman Medeni Kanunu (BGB) § 158 anlamında bir şart olarak kabul edilemez. Çünkü bu koşullar intifa senedinde temsil edilen hakkı geçerli kılan zorunlu içeriğidir. Bu nedenle burada söz konusu olan "gerçek olmayan şart" ya da hukuki şarttır[163]. Nitekim intifa senetlerinin şartlı bir alacak hakkı temsil edip etmediği noktasında çekimser duran *Ernst* de aynı görüşte olduğunu ifade etmiştir. Şirketin kâr elde etmesi veya tasfiye bakiyesinin varlığı BGB § 158 veya OR Art. 151 bağlamında gerçek şart olarak değerlendirilemez[164].

Türk hukukunda ise *Arslanlı* intifa senetlerinin "şarta muallâk talep hakları" verdiğini söylemiştir[165]. *Domaniç* de anonim şirketlerde intifa senetlerinin sahiplerine, ancak şirketin kâr etmesi, kârlı bir tasfiyeye veya sermaye artırımına gitmesi şartlarına bağlı muhtemel mali menfaatler temin edeceğinden bahsetmiştir[166]. *Tunçay* ise kurucu intifa senedi sahiplerinin talep hakkının şarta muallâk olduğunu, tahsilde sıra bakımından alacaklıların bu kişilerden öncelikli olduğunu ifade etmiştir[167].

Sonuçlarının doğması veya ortadan kalkması gelecekteki belirsiz bir olayın gerçekleşmesine bağlı borca "şarta bağlı borç" denir. Hukuki işlemin sonuç doğurması veya sonuçlarının ortadan kalkması gerçekleşmesine bağlı *gelecekteki belirsiz olay*a da şart adı verilir[168]. Her ne kadar şirketin kâr etmesi, tasfiye bakiyesinin bulunması ve şirketin sermaye artırımına gitmesi "gelecekteki belirsiz olay" kavramına uygun hususlar olarak gözükse de esasında bunlar hukuki şarttır. Hukuki şart *condicio iuris* kavramı Türk Borçlar Kanunu[169] (TBK) 170-176 maddeleri arasında düzenlenen gerçek anlamda şart değildir. Hukuki şart, daima bir yasa hükmüne dayanır; oysa gerçek şart taraf iradelerine dayanır. Taraflar bir sözleşmede hukuki şartı şart olarak kararlaştırsalar bile, bu şart gerçek şart niteliğini

[162] **Teoman** (1978), s. 81.
[163] Eserde kararın künyesine yer verilmemiştir, bkz. **Teoman** (1978), s. 81.
[164] **Ernst**, s. 113.
[165] "*…Bu haklar şarta muallâktır, çünkü kâr tahakkuk veya tasfiyede bir aktif zuhur etmedikçe veya sermaye arttırılarak yeni paylar çıkarılmadıkça intifa senedi sahiplerinin talep hakları da doğm*az", bkz. **Arslanlı** (1960), s. 166.
[166] **Domaniç** (1975), s. 708
[167] **Tunçay, Yıldız** (1969) 'Kurucu Senetleri' İstanbul Barosu Dergisi, C: XLIII-Kasım Aralık, s. 603.
[168] **Eren, Fikret** (2023) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 28. Baskı, Ankara, Legem Yayınevi, s. 1313 N. 3616.
[169] RG, 04.02.2011, S. 27836.

kazanamaz[170]. TTK m. 348/1'e göre kurucu intifa senedi sahiplerine, dağıtılabilir kârdan m. 519/1'de yazılı yedek akçe ile pay sahipleri için %5 kâr payı ayrıldıktan sonra ödeme yapılabilir. Görüldüğü üzere kurucu intifa senedi sahiplerine kâr dağıtılması "dağıtılabilecek kâr bulunması" hukuki şartına bağlıdır. Ancak 6102 Sayılı TTK, eTTK m. 298'den farklı olarak kurucu intifa senedi sahiplerini korumayı amaçlayan m. 348/3 hükmünü getirmiştir. Buna göre dağıtılabilir kâr mevcut olduğu takdirde, genel kurul kâr dağıtım kararı vermese bile kurucu intifa senedi sahipleri esas sözleşmede öngörülen kâr payını alabilecektir. TTK m. 502/1'de TTK m. 348 hükmüne yapılan atıf göz önüne alındığında; kârdan pay alma hakkına sahip tüm intifa senedi sahipleri, dağıtılabilir kâr mevcut ise, kâr dağıtma koşulu olmaksızın haklarını alabilirler[171]. Kanımızca bu açıdan da intifa senetleri, sahiplerine TBK m. 170 vd. anlamında şarta bağlı bir alacak hakkı vermez.

Şarta bağlı alacak hakkı görüşüne *Tekil* BK m. 154 (TBK m. 175) açısından bakmış, taraflardan birinin, şartın gerçekleşmesine dürüstlük kurallarına aykırı olarak engel olursa, şartın gerçekleşmiş sayılacağı kuralının, burada uygulanmasının doğal olarak mümkün olmadığına değinmiştir[172]. Nitekim intifa senetlerinde temsil edilen haklar için söylenilenlerin aslında pay sahipleri açısından da geçerli olduğu göz önüne alındığında şarta bağlı alacak hakkı görüşünün intifa senedi sahibinin özel durumunu anlatmak bakımından yetersiz olduğu söylenebilir[173]. Pay sahiplerinin de şirket kâr elde etmedikçe bu haktan yararlanamayacaklarına dayanılarak pay sahiplerinin şartlı alacak hakkına sahip oldukları ileri sürülemeyeceği gibi, intifa senedi sahipleri açısından da aynı şey söz konusudur[174].

1.4.5. İntifa Senetlerinin Temsil Ettiği Hakkın Katılma Hakkı Olduğu Görüşü

Her ne kadar genellikle şarta bağlı bir alacak hakkı olarak nitelendirilse de intifa senetlerindeki yararlanma hakkının *Würdinger*'in başını çektiği bazı yazarlarca katılma hakkı (*Beteiligungsrechte*[175]) niteliğinde olduğu savunulmuştur. Yazara göre intifa senedi,

---

[170] **Eren**, s. 1315-1316 N. 3621.
[171] Bu çıkarım için bkz. **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s 295. *Kendigelen* ilgili hükmün kâr payı hakkını bir alacak hakkına dönüştürdüğünden bahsetse de kanımızca bu ifadeyi hukuki bir niteleme yapmak amacıyla kullanmamıştır. Yazarın maksadı dağıtımın şirket iradesine bağlanmayarak intifa senedi sahiplerinin haklarının somutlaştırılmasının isabetli olduğudur, bkz. **Kendigelen** (2009), s. 64.
[172] **Tekil** (1974), s. 534.
[173] **Tekil** (1974), s. 533.
[174] **Teoman** (1978), s. 82.
[175] Alman hukukunda "katılma" anlamına gelen "*Beteiligung*" ile "*Teilhaberschaft*" arasında bir ayırım yapılmaktadır. Ortaklık (*Teilhaberschaft*) ilişkisi, ortakların müşterek amaçlarına varabilmeleri için katkıda bulunmalarını ya da en azından para ile ölçülebilecek değerler getirmelerini öngörür, bunlar arasında hukuki yönden bir birlik vardır ve kural olarak anılan malvarlığından yararlandıkları gibi tehlikelerine de katlanmakla

sahibine yıllık kârdan veya tasfiye bakiyesinden pay veya her ikisini birden sağlar ve bu yönüyle pay sahibinin katılımıyla aynı hukuki niteliğe sahiptir. Fakat pay sahipliğine bağlı oy ve itiraz hakkı gibi yönetime katılma haklarından yoksun oldukları için pay sahibi değildirler. Şirkete karşı üçüncü kişi konumundadırlar ve bu yüzden öğretide alacaklı olarak görülmüşlerdir. Oysaki belirli bir tutarın ödenmesini isteme hakkı vermeyen intifa senedindeki hakkın, alacak hakkı olarak nitelendirilmesi mümkün değildir[176].

Öte yandan intifa senetleri pay sahipliğiyle bağlantılı haklardan yoksun olduğu için, intifa senedi sahipleri genel kurulun kurumsal özerkliğine tabi değildir. İntifa senedi sahiplerine genel kurula katılma ve soru sorma gibi haklar verilebilse de bunlar hiçbir zaman şirketin iç organizasyonuna müdahale eden ve AktG § 131 ve 132'de pay sahipleri için öngörülen bilgi edinme hakkı niteliğinde olamaz. İntifa senedi sahibine verilen bilgi edinme hakkı, şirket ile intifa senedi sahipleri arasındaki sözleşmeden kaynaklanır[177]. İntifa senedinin temsil ettiği hak, intifa senedi sahipleri ile şirket arasında yapılacak sözleşme ile doğar ve sahibine değişen şirket malvarlığına bir değer ölçüsüne göre katılma olanağını verir. Bu değer ölçüsü ise genellikle senedin kendisinde nominal bir değer olarak değil, senetlerin sayısına göre belirlenir. Mesela 50 adet intifa senedi varsa değer ölçüsü 1/50'dir. Yani değer ölçüsü sadece katılma miktarını ve hakkını saptamaya yarayan bir hesap anahtarıdır[178].

Würdinger'in görüşüne karşılık *Schilling* intifa senediyle temsil edilen hakkın pay sahipliği değil alacak hakkı olduğunu savunmuştur[179]. İntifa senetleri, sahibine yönetim hakkı tanımaz. Bu doğrultuda genel kurula katılma ve oy hakkı yoktur. Pay sahiplerine özgü malvarlığı hakları tanınabilir ancak bunları sadece alacaklı sıfatıyla şirketten talep edebilir. Bu aynı zamanda intifa senetlerini oydan yoksun imtiyazlı paylardan ayıran en önemli farktır. Öte yandan şahıs şirketlerinin aksine anonim şirketlerde üyelik haklarının oluşturulması pay sahiplerinin rızasına bağlı değildir. Esas sermayeye ve bunların pay sahipleri arasındaki dağılımına ilişkin kurallar emredici niteliktedir. Bu açıdan yazara göre

yükümlüdürler. Buna karşılık "*Beteiligung*" anlamında katılmanın temeli sadece kâra katılmadır, çeşitli sözleşme türlerine bürünebilecek olan katılmanın en belirgin niteliği, katılan yönünden zarara katılmanın söz konusu olmamasıdır. Bu hususta bkz. **Teoman** (1978), s. 71, dn. 59

[176] **Würdinger, Hans** (1973), Aktien und Konzernrecht, 3. Auflage, Verlag C.F. Müller Karlsruhe, s. 78.

[177] **Würdinge**r (1973), s. 78.

[178] Bkz. Türk hukukunda yıllardan beri katılma görüşünü savunan **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 180 N. 1222.

[179] **Schilling** (1973), § 221 Anm. 11, s. 212.

pay sahipleri yanında "kişisel yönden katılanlar" adı altında intifa senedi sahiplerinden oluşan ikinci bir grup yaratılamaz[180].

İsviçre hukukunda ise *Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel* intifa senetlerinin pay sahipliği hakkı içermediğini, ancak belirli bir tutarı ve sabit bir faiz oranını içermediği için alacak hakkı da vermediğini ifade etmiş; bu yönleriyle pay senetlerinden ve tahvillerden farklı olan özel bir katılma hakkı olduğunu söylemişlerdir[181]. Yazarlar daha güncel bir eserlerinde aynı görüşleri yineleyerek intifa senetlerinin bir alacağın geri ödenmesi hakkını güvence altına almadığını belirtmiş ve intifa senetlerini özel bir tür katılma senedi olarak nitelemişlerdir[182]. *Böckli* de aynı şekilde günümüz İsviçre hukukunda intifa senetlerinin belli bir alacağı talep hakkı değil, katılma hakkı verdiğini kabul etmektedir[183]. *Hess/Rampini/Spillmann*'a göre; İsviçre OR 4.10.1991 tarihli değişiklikleri ile, katılma intifa senetlerinin kanuni bir düzenlemeye kavuşması olağan intifa senetlerine dair değişiklikleri gerekli kılmış olsa bile intifa senetlerinin alacak hakkı değil, katılma hakkı verdiği gerçeğini değiştirmemiştir. Ancak OR Art. 657/4'de intifa senetlerine tanınabilecek haklarda pay sahipliği haklarının açıkça hariç tutulmasının gereksiz ve yanıltıcı olduğu düşünüldüğünden bu husus revize edilen hükümde yer almamıştır[184]. 6102 Sayılı TTK m. 503 ise, eTTK m. 403'de yer alan intifa senedinin sahiplerine pay sahipliği hakları verilemeyeceği hususunu tekrarlamıştır. Oysaki net kâra, tasfiye bakiyesine katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı zaten pay sahipliğine ilişkin mali nitelikteki haklardır. Dolayısıyla mehaz hükümden ilgili kısmın çıkarılması isabetli bir değişikliktir.

Kanımızca TTK m. 503'de sayılan tanınabilecek hakların net kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara "katılma" şeklinde belirtilmesi kanun koyucunun intifa senetlerindeki hakları niteleme niyetini açıkça sergilemektedir. Ayrıca katılma görüşü intifa senetlerinin hem şartlı alacak hakkı içerdiğine yönelik çıkarıma, hem de intifa senedi sahiplerinin yararlanacakları kâr ve tasfiye sonucu tutarının hesaplanmasına dair sorunları daha kolay ve amaca uygun

[180] Schilling, Wolfgang (1950) Aktionär und Obligationär in der DM-Umstellung, S: 459, s. 463'den naklen, **Teoman** (1978), s. 76; **Ernst**, s. 115.
[181] **Forstmoser, Peter/Meier-Hayoz, Arthur/Nobel, Peter** (1996) Schweizerisches Aktienrecht, Bern, Verlag Stämpfli+Cie AG, § 47 N. 5, s. 621.
[182] **Meier-Hayoz, Arthur/Forstmoser, Peter/Sethe, Rolf** (2018) Schweizerisches Gesellschaftrecht, 12. Auflage, Bern, Stämpfli Verlag, s. 554, N. 438.
[183] **Böckli**, s. 645, N. 73.
[184] **Hess, Beat/Rampini, Corrado/Spillmann, Till** '26. Titel: Die Aktiengesellschaft' Honsell, Heinrich/Vogt, Nedim Peter/ Watter, Rolf (2012) Basler Kommentar Obligationenrecht II, 4. Auflage, Basel, Helbing Lichtenhahn Verlag, s. 501, Art. 657 N. 1.

çözmektedir[185]. Zira hem intifa senedi sahiplerinin yönetme haklarına sahip olmamaları yönünden payla, hem de alacak hakkıyla arasındaki farkları ortaya koymaktadır. Ancak yine de intifa senetlerinin niteliğini açıklayan bütün görüş ve tanımlar, belirli oranda doğru yönler içermelerine rağmen tam olarak açıklayıcı değildir. Katılma görüşü intifa senedi sahiplerinin kâr payı ve tasfiye bakiyesi üzerindeki haklarını açıklayabilse dahi, sermaye artırımı sonucu yeni pay almada öncelik tanıyan hakkı açıklamakta yetersizdir. Zira bu hak şirketin mevcut malvarlığı üzerinde ekonomik bir hak sağlamamaktadır. Sermaye artırımında şirkete ancak belirli bir ödeme yaparak pay sahipliği sıfatının kazanılması mümkün olmaktadır[186].

İntifa senetlerini *hisse senedi ile tahvil arasında yer alan sui generis bir anonim ortaklık müessesesi* olarak tanımlayan görüşe[187] yukarıda izah ettiğimiz nedenlerle pay senetleri ve tahvillerden farklı olmalarından dolayı katılmamaktayız. Bizce intifa senetlerinin temsil ettiği hakkı, şirket malvarlığına katılma ve alacak hakkı arasında yer alan *sui generis* bir sermaye şirketleri müessesesi olarak nitelemek mümkündür.

1.5. İntifa Senedi Sahipleri ile Şirket Arasındaki Hukuki İlişkinin Nitelendirilmesi

1.5.1. Genel Olarak

TBK'ya göre borç ilişkilerinin kaynakları; *sözleşmeden doğan borç ilişkileri*, *haksız fiillerden doğan borç ilişkileri* ve *sebepsiz zenginleşmeden doğan borç ilişkileri* olmak üzere üçe ayrılmaktadır[188]. İntifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki hukuki ilişkinin bir haksız fiile ya da sebepsiz zenginleşmeye dayanmadığı şüphesizdir. Bu nedenle bu ilişkiyi iki ya da daha fazla tarafın belirli bir hukuki sonucu doğurmaya yönelik, karşılıklı ve birbirine uygun irade açıklamalarından oluşan hukuki bir işlem, yani sözleşme olarak nitelendirmek

[185] **Ernst**, s. 116; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 180 N. 1222.
[186] **İmregün, Oğuz** (1989) Anonim Ortaklıklar, 4. Baskı, İstanbul, Yasa Yayıncılık, s. 375.
[187] Bu tanım için bkz. **Birsel** (1966), s. 651.
[188] *Eren*'e göre "sözleşmeden doğan borç ilişkileri" yerine "hukuki işlemlerden doğan borç ilişkileri" deyimini kullanmak daha doğrudur. Hatta bazı borç ilişkilerini TBK'nın üçlü tasnifine sokmanın mümkün olmaması dikkate alındığında "hukuki işlemden doğan borç ilişkileri" ile "doğrudan kanundan doğan borç ilişkileri" şeklinde ikili ayrım en uygunudur. İkili tasnif, borç ilişkisinin taraf veya tarafların hukuki işlem yapma iradesinden kaynaklanıp kaynaklanmamasına dayanmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Eren**, s. 117 vd.

mümkündür[189]. Hukukumuz açısından da gerek doktrinde[190] gerek Yargıtay kararlarında[191] intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki ilişkinin sözleşmesel nitelikte olduğunu kabul edilmektedir.

Her ne kadar Türk hukukunda *intifa senedi* İsviçre Hukuku'nda *Genussscheine* yani belgeden söz edilmişse de tıpkı payın senede bağlanmadığı durumlarda çıplak pay olarak nitelendirilmesi gibi, TTK m. 503 ve OR Art. 657 bakımından tanınabilecek haklar için senet çıkarılması yasal bir zorunluluk değildir[192]. İntifa senetlerinin içerdiği haklar sözleşmeden doğmuştur ancak bu haklar için senet çıkarılmışsa, sözleşme şirketle intifa senetlerinin ilk edineni arasında yapılmış sayılır[193]. İntifa senetlerinin sonraki sahipleri de şirket ile senetlerin ilk hamilleri arasında yapılan bu sözleşme ile bağlı olacaklardır. İntifa senedinin sonraki hamilinin şirket ile yeni bir sözleşme yapması söz konusu değildir. Dolayısıyla koşulları ve içeriği önceden saptanmış bir sözleşmeye katılan konumundadır[194]. Bağlayıcılığı ve sürekliliği bakımından, intifa senedi sahiplerine hakların tanındığı esas sözleşme hükümlerinin mümkün olduğunca özenli ve dikkatli hazırlanması gerekmektedir[195].

Son olarak intifa senedi sahipleri ile şirket arasında sözleşme ilişkisi bulunduğunu tespit ettikten sonra bu sözleşmenin hukuki niteliğine ilişkin tartışmalara değinmek gerekir:

1.5.2. Ortaklık İlişkisi Görüşü

Fransız ve Alman Hukuku'nda intifa senedi sahipleri ile şirket arasında bir ortaklık ilişkisi kurulduğuna dair görüşler eskiden öne sürülmüştür. Fransa'da 23.01.1929 tarihli kanunla, intifa senetlerinin, sahibine şartlı alacak hakkı verdiği belirtilmesine rağmen, senet sahiplerinin-şirketin olağan alacaklılarından farklı olarak- şirket üzerinde birtakım kontrol

[189] Alman İmparatorluk Yüksek Mahkemesi'nin 1931 tarihli bir kararında intifa senetlerinde temsil edilen hakkın, anonim şirket ile senedin ilk hamili arasında yapılan bir sözleşme ile doğduğunun belirtildiğine dair bkz. **Teoman** (1978), s. 84, dn. 4.
[190] **Arslanlı** (1960), s. 163; **Tekil** (1974), s. 536; **İmregün** (1989), s. 392; **Domaniç** (1988), s. 1072; **Moroğlu,** (2001), s. 322
[191] Y11HD T. 31.5.2001, E. 2001/3163, K. 2001/4878; Y11HD T. 5.2.2010, E. 2008/4676, K. 2010/1315; Y11HD T. 15.6.2016, E. 2015/14641, K. 2016/6636 www.kazanci.com.tr (s.e.t. 26.05.2022).
[192] **Siegwart**, s. 419, N. 10; **Teoman** (1978), s. 84; **Domaniç** (1988), s. 1063.
[193] **Arslanlı** (1960), s. 163; **Schilling**, § 221 s. 212 N. 11; **Würdinger** (1981), s. 86 N. 3; **Schmidt/Lutter**, § 221 s. 2150 N. 3; **Böckli**, s. 647 N. 83.
[194] **Teoman** (1978), s. 85.
[195] **Ernst**, s. 117.

ve yönetim hakları bulunduğu için bunlara şirketler hukuku anlamında "ortak" gözüyle bakılmıştır[196]. Ancak Alman ve İsviçre hukuklarında durum farklıdır.

Alman hukukunda ise bazı yazarlar intifa senedi sahipleri ile anonim şirket arasında HGB § 230-236'da düzenlenen bir *Stille Gesellschaft* yani hususi (gizli) ortaklığın var olduğunu ileri sürmüşlerdir[197]. İntifa senedi sahipleri de çoğu kez gizli ortak gibi şirkete para, alacak, patent, marka vb. yararlar sağlamış kişilerdir[198]. Ancak gizli ortağa tanınan bilgi alma, inceleme ve denetleme hakları (HGB § 233) göz önüne alındığında o dönem için dahi intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki ilişkiyi bir hususi ortaklık olarak nitelendirmek mümkün değildir[199].

Hususi ortaklık 865 Sayılı Ticaret Kanununun 518-526. maddelerinde düzenlenmiş iken 6762 Sayılı eTTK ve yürürlükteki TTK'ya da alınmamıştır. Bu yüzden hususi ortaklığın yer almadığı mehaz İsviçre hukuku ve Türk hukukunda intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki ilişkiyi bir ortaklık sözleşmesi olarak yalnızca adi ortaklık yönünden inceleyebiliriz[200]. Zira 865 Sayılı eTK'da ayrıntılı sayılabilecek şekilde düzenlenen hususi şirketin 6762 Sayılı eTTK'da yer verilmemesinin gerekçesi olarak, bir ortaklığın kanunla düzenlenmiş ortaklıkların ayırt edici niteliklerini taşımıyorsa adi ortaklık hükümlerine tâbi olacağını düzenleyen BK m. 520/2 (TBK 620/2) gösterilmiştir. Buna göre hususi şirkete BK'da yer alan adi ortaklık hükümlerinin uygulanmasının daha pratik ve faydalı olacağı,

---

[196] **Ernst**, s. 109-110.

[197] İntifa senedi sahiplerinin gizli ortak olarak nitelendirilebileceğine ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 85-86'da sayılan yazarlar. Türk hukukunda "iç ortaklık", "gizli ortaklık" ve "hususi ortaklık" kavramları birbiriyle iç içe, adeta eş anlamlı olarak kullanılsa da bu tutum yerinde değildir. Çünkü iç ortaklık, gizli ortaklıkla birlikte, alt katılım ortaklığı başta olmak üzere daha pek çok tipi bünyesinde barındıran üst kavramdır. Gizli ortaklık iç ortaklığın özellikli bir alt tipidir. Gizli ortaklığa ilişkin özel bir kanuni düzenlemeye sahip Alman hukukundaki gizli ortaklık anlayışı da farklıdır. HGB § 230 vd.'de gizli ortaklık sadece bir ticari işletmeye katılım hali için öngörülmüştür. Ancak gizli ortaklık ticari işletme niteliği taşımayan herhangi bir girişim için dahi söz konusu olabilir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Barlas, Nami** (2008) Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri, 2. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 162-164.

[198] Gizli ortaklık da taraflar arasında akdedilen bir sözleşmeye dayanır. Geçerliliği herhangi bir şekle bağlı olmayan sözlü veya zımni olarak dahi kurulabilen bu sözleşme bağı çerçevesinde aktif ortağın üstlendiği temel edim işletmeyi kendi adına, iç ilişkide ise hem kendi hem de gizli ortak hesabına işletmektir. Aktif ortak elde edilecek işletme kazancından gizli ortağa düşen payı ona ödemeyi de yüklenmiş demektir. Gizli ortağın edim yükümü ise ortaklığın amacının gerçekleşmesine uygun olan ve ekonomik değer taşıyan herhangi bir katılma payını getirmektir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Barlas**, s. 174-176.

[199] Nitekim *Arslanlı* da intifa senedi sahiplerini gizli ortağa benzetmiş ancak gizli ortağa göre şirkete müdahale haklarının çok daha sınırlı olmasından ötürü tıpkı alacaklılar gibi şirkete göre üçüncü kişi konumunda olduklarını söylemiştir, bkz. **Arslanlı** (1960), s. 162; O dönem aynı görüşte bkz. **Tunçay**, s. 603.

[200] Esasında gizli ortaklık da hukuki niteliği itibariyle bir adi ortaklık ilişkisidir. Türk ve İsviçre sistemlerinde egemen olan düşünce gizli ortaklığın adi ortaklığın uygulamada ortaya çıkan bir hali olduğudur. Nitekim adi ortaklık hükümlerinin mevcudiyetine rağmen Ticaret Kanununda gizli ortaklığın ayrıca ve özel olarak düzenlendiği Alman hukukunda bile gizli ortaklığın adi ortaklık olarak nitelendirildiğine ilişkin bkz. **Barlas**, s. 183. Hususi ortaklık, gizli ortaklık ve adi ortaklık kavramları hakkında yine bkz**. Kırca, İsmail** (Kendigelen, Abuzer) (2021) Şirketler Hukuku Cilt: I, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 41-45, N. 93-99.

hususi şirket hakkındaki hükümlerin kaldırılmasının uygulama bakımından büyük kolaylıklar sağlayacağı yönünde beklenti öngörülmüştür[201]. Alman Medeni Kanunu (BGB) § 705, İsviçre OR Art. 530'da düzenlenen adi ortaklık sözleşmesi TBK m. 620'ye göre iki ya da daha fazla kişinin emeklerini ve mallarını ortak bir amaca erişmek üzere birleştirmeyi üstlendikleri sözleşmedir.

Adi ortaklıkta ortaklar ortaklık sözleşmesinin akdedilmesiyle birlikte sermaye paylarını ortaklığa getirmeyi borçlanırlar. Ortaklar bu borcu para, alacak ya da mal getirdikleri gibi şahsi emekleriyle de ifa edebilirler. Ortaklığa sermaye olarak emeğin getirilmesi demek, ortağın çalışmasını ortaklık işlerine hasretmesi, sahip olduğu mesleki bilgilerini ortaklığın emrine vermesi demektir. Dolayısıyla sermaye borcu olarak emek, bedeni çalışma kadar fikri çalışma şeklinde de olabilir[202]. TTK m. 502/1'e göre intifa senetleri de şirkete yarar sağlamış kişilere verilebilir. Ancak sağlanan bu yararı TBK m. 621 anlamında sermaye olarak kabul etmek olanaklı bulunmadığı gibi; intifa senetlerinin bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahiplerine de verilebildiği göz önüne alınacak olursa, bunlar açısından gerçek anlamda bir sermaye koyma borcundan söz edilemeyeceği açıktır[203].

İntifa senedi çıkarılmasına dayanak olan işlemin bir adi ortaklık sözleşmesi olduğu kabul edilirse TBK m 623/1 gereği şirketin elde ettiği kâr, intifa senedi sahipleri ve şirket arasında dağıtılmalıdır. Oysa intifa senedi sahipleri kârın bölüşülmesi açısından şirket ile değil şirketin pay sahipleri ile yarışırlar ve pay sahiplerinin haklarını sınırlandırırlar[204]. Bir ortaklık ilişkisinde ortaklar sadece kazancı değil, zararları da kendi aralarında paylaşmakla yükümlüdürler. İntifa senedi sahiplerinin ise TBK m. 623/1 anlamında zarara katılmadıkları açıktır[205]. Her ne kadar sermaye olarak emeğini koymuş ortağın zarara katılmayacağına ilişkin anlaşılabilirse de az önce bahsettiğimiz gibi intifa senedi sahiplerinin tamamının bu tür bir katkıda bulunduğu söylenemez.

[201] **Kırca** (Kendigelen), s. 42, N. 94.
[202] **Şener, Oruç Hami** (2022), Ortaklıklar Hukuku, 5. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 31.
[203] **Teoman** (1978), s. 72.
[204] **Arslanlı** (1960), s. 162; **Ernst**, s. 110.
[205] Şirketin işleri iyi gitmediği için kâr elde edememesi halinde intifa senedi sahiplerinin de hiç ya da fazla kâr elde edememesi; onların ortaklığın zararına katıldıkları biçiminde değerlendirilemeyeceğine ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 73.

Ortaklık ilişkisine katılan kimseler müşterek bir amaç *animus contrahendi societatis* etrafında toplanırlar[206]. Bir hukuki ilişkinin ortaklık sözleşmesi olarak nitelenebilmesi için nihai hedefin müşterek olması gerekir. Bu da her ortağın ortaklık amacını hem kendi hem de diğer ortakların amacı olarak sağlamayı taahhüt etmesi anlamına gelir. Ayrıca amacın müşterek olması sözleşme taraflarının her birinin söz konusu amaca ulaşma bakımından menfaat sahibi olması demektir[207]. Fakat aynı zamanda bu amacın gerçekleştirilmesine yönelik olarak sözleşme taraflarının birlikte çaba sarf etmesi gereklidir. Müşterek amaç uğruna birlikte çaba *affectio societatis* ortaklık sözleşmeleri bakımından zorunludur ve böyle bir unsur yoksa ortaklık sözleşmesinden de söz edilemez[208]. İşte bir sözleşmenin adi ortaklık olarak nitelendirilip nitelendirilemeyeceği sorunu adi ortaklığın unsurları arasında yer alan ortak amaç ve *affectio societatis* unsurlarının bulunup bulunmadığının tespiti suretiyle çözülecektir[209]. İntifa senedi sahipleri ve şirket arasında böyle bir amaç ve çaba bulunmadığı için aralarındaki sözleşmenin adi ortaklık sözleşmesi olarak nitelendirilmesi hiçbir şekilde mümkün değildir[210].

1.5.3. Katılma İlişkisi Görüşü

Öğretide adi şirket veya hususi (gizli) şirketin ayırıcı unsuru *animus contrahendae societatis* taşımadığı gerekçesiyle intifa senetlerinin kâra katılmalı sözleşme olarak nitelenebileceği öne sürülmüştür[211]. Doktrinde "sonuca katılmalı sözleşme" olarak tabir edilen bu sözleşmelerde karşı edim veya karşı edimin bir parçası olarak diğer tarafa yürütülen bir ekonomik faaliyet sonucunda elde edilen kârdan pay verilir[212]. Uygulamada katılmalı sözleşmelerin hem isimli hem isimsiz olanıyla sıkça karşılaşılmaktadır[213]. Örneğin kira bedelinin elden edilen ürünün belli bir oranı olarak kararlaştırıldığı ürün kirası (TBK m. 357/2) ürüne katılmalı kiradır. Bir ticari işletmenin kiraya verilip kira bedeli olarak işletmenin işletilmesi sonucunda elde edilecek kârın belli bir yüzdesinin kararlaştırılmasında

---

[206] Müşterek amaç kavramı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Barlas**, s. 24-29.
[207] **Şener, Oruç Hami** (2008) Adi Ortaklık, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 102.
[208] **Şener** (2008), s. 117; **Barlas**, s. 37-38; **Şener** (2022), s. 9.
[209] **Kırca** (Kendigelen), s. 43, N. 97.
[210] **Tekil** (1974), s. 535; Ayrıca **Teoman (**1978), s. 73, dn. 68'de sayılan yazarlar. *Tekinalp,* 6102 Sayılı Kanun dönemi öncesinde adi ortaklık olarak nitelendirmiştir, bkz. **Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin** (2010) Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 12. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 613 N. 1218. Ancak 6102 TTK'nın yürürlüğünden sonra bu fikre yer vermemiştir, bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. S. 178 N. 1218. Bu fikre halen yer veren güncel eser için bkz. **Üçışık, Güzin/Çelik, Aydın** (2022) Anonim Ortaklıklar Hukuk C: II, 1. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 73.
[211] **Ernst**, s. 120-121; **Tekil** (1974), s. 535.
[212] **Kırca** (Kendigelen), s. 43, N. 97.
[213] İsimli/isimsiz sözleşme ayrımı için bkz. **Eren**, s. 207-209.

bu türden bir kira sözleşmesi söz konusudur. Belirli bir ticari faaliyette kullanılmak üzere bir miktar paranın ödünç verilmesi ve karşı edim olarak sırf söz konusu faaliyetten elde edilecek kârdan pay alma yanında maktu bir faiz ödenmesi, sonuca (kâra) katılmalı ödünç sözleşmesidir[214]. Keza sözleşmeyle işçiye ücretle birlikte üretilenden, cirodan, kârdan belli bir pay verilmesi kararlaştırılmışsa, kâra katılmalı hizmet sözleşmesi (TBK m. 403) karşımıza çıkar[215].

Teoman'ın aktarımına göre katılmalı hukuki ilişkiler konusundaki eserinde *Crome* bu kurumun ortaklık kavramından kesinlikle ayrıldığına değinmektedir. Katılmalı hukuki ilişki koşulları ve etkileri yönünden bağımsız olan diğer hukuki ilişkilere katılma öğesinin eklendiği anda doğar ve böylece bu ilişkinin içeriğine biçim verir ya da onu dönüştürür[216]. Kapsamının ise bir ürünün yapılmasına veya elde edilmesine yardımcı olan kişinin, ürüne hukuki yönden katılmasında görülebileceğini açıklamaktadır[217]. Örneğin kâra katılmalı hizmet sözleşmesinde işçinin emeği ile sermaye aynı amaçla birleşmektedir. Yine yukarıda bahsettiğimiz gibi kira, istisna, katılmalı ödünç vb. sözleşmeler de katılmalı hukuki ilişki örnekleridir.

İntifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki ilişkiyi katılma ilişkisi ile açıklayan bir başka görüş katılma öğesinin burada çok açık bir biçimde ortaya çıktığından bahsetmiştir[218]. Buna göre örneğin şirket; kurucuların hizmetlerini belirli bir miktar para ile ödüllendirmek yerine, bunları kâra iştirak ettirmek yoluna gitmiş, hakkın devrini kolaylaştırmak amacı ile bu hakları bağımsızlaştırarak sahiplerine kıymetli evrak niteliğindeki intifa senetlerini vermiştir.

Ernst'in belirttiğine göre *Gottlieb* de herhangi bir kişinin, ortağı olmadan bir şirketin başarısına katılmasının katılmalı hukuki ilişki olarak varsayılabileceğini savunmaktadır[219]. Fakat *Gottlieb*, *Crome*'un tanımında getirdiği sınırlamayı yani kârdan yararlanacak kişinin katkısı unsurunu eleştirmektedir. Yazarın sözlerinden intifa senetlerinin ister bir edim

[214] Bu sözleşme türü hakkında bkz. **Kırca** (Kendigelen), s. 44, dn. 27.
[215] **Kırca** (Kendigelen) s. 44 N. 98.
[216] Crome, Carl (1897) Die partiarischen Rechtsgeschäfte nach römischem und heutigem Reichsrecht: nebst Beiträgen zur Lehre der verschiedenen Arbeitsverträge, Leipzig und Tübingen, Freiburg i.B., s. 24-25'den naklen **Teoman** (1978), s. 87.
[217] Crome, s. 27'den naklen **Teoman** (1978), s. 87.
[218] **Teoman** (1978), s. 88.
[219] Gottlieb, Josef (1931) Der Genußschein im deutschen Recht, Berlin, s. 29'dan naklen **Ernst**, s. 120-121.

karşılığı ister karşılıksız çıkarılmış olsun, bu ilişkinin -salt kâra katılma nedeniyle- katılmalı bir hukuki ilişki sayılması gerektiği sonucuna vardığı anlaşılmaktadır[220].

Öğretideki başka bir görüşe göre ise katılma ilişkisi görüşü yalnızca kâra katılma hakkı veren intifa senetlerinin çıkarılmasına dayanak oluşturan sözleşmenin hukuki niteliğini açıklamaktadır. Oysa intifa senetleri, sahiplerine tasfiye bakiyesine katılma ya da yeni pay alma hakkı da verebilir. Kaldı ki kâra katılma hakkını veren intifa senetleri için de bu görüş savunulamaz. Çünkü katılma unsuru bağımsız bir hukuki ilişkiye eklenmektedir. Yazarın görüşüne göre intifa senetlerinin temsil ettiği haklar ise hukuki işlemin bizzat konusudur, başka bir hukuki ilişkiye eklenmemektedir[221].

Kanımızca herhangi bir sebep bulunmaksızın bir kişiye intifa senetleri ile haklar tanınabilmesi Türk- İsviçre hukuku açısından olanaklı değildir. İntifa senetlerinin ortaya çıkış amacında da bahsettiğimiz gibi şirkete herhangi bir yararı dokunmayan yahut şirketle bir sebepten ilgisi olmayan kişilere intifa senedi verilemez. Bu açıdan bir kişinin faiz yerine veya faize ek olarak kâra katılması karşılığı şirkete borç para vermesinde, yönetim kurulu üyelerine, şirkette çalışan işçi ya da memurlara verilen intifa senetlerinde kâra katılma öğesi daha önceden mevcut bulunan bir ödünç, vekâlet, hizmet gibi sözleşmelere eklenmektedir. Kâra katılma söz konusu olduğu sürece intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki sözleşmenin niteliği katılmalı hukuki ilişki kavramı ile açıklanabilir. Bu yüzden bu sözleşmenin hiçbir hukuki ilişkiye dayanmadığı görüşüne katılmak mümkün değildir[222].

İntifa senetlerinin verilmesini gerçekleştiren sözleşmeyi daha genel bir deyimle mali haklara katılma sözleşmesi olarak nitelenmiştir[223]. Fakat bu sonuç kâra katılma hakkını veren intifa senetleri için geçerli olsa da tasfiye sonucuna katılma ve yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri açısından aynı şey söylenemez[224]. Öğretide tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkının, intifa senedi sahibinin kâra katılma hakkının doğal bir sonucu olduğu da ileri sürülmüştür[225]. Kanımızca bu görüşe de katılmak mümkün değildir çünkü yasada intifa senedi sahiplerine kâra katılma hakkı tanınmış olmasının bunların tasfiye sonucunda kalan tutardan da yararlanabilecekleri anlamına geldiği şeklinde bir hüküm veya açıklık yoktur. Aksine tasfiye sonucunda kalan tutara katılma intifa senedi sahibine yalnız

[220] **Teoman** (1978), s. 89.
[221] Bu görüş için bkz. **Teoman** (1978), s. 89.
[222] **Teoman** (1978), s. 91.
[223] **Tekil** (1974), s. 536.
[224] **Teoman** (1978), s. 91; **İmregün** (1989), s. 375.
[225] **Ernst**, s. 122.

ve bağımsız bir hak olarak tanınabilecektir. Bu nedenle katılmalı hukuki ilişki görüşü TTK m. 503'de sayılan net kârdan pay alma dışındaki hakların tanındığı intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki sözleşmenin niteliğini açıklamakta yetersizdir.

1.5.4. Ara Sonuç

Alman doktrininde intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki ilişki soyut bir borç ilişkisi olarak nitelenmiş ve bu soyut borç ilişkisinin diğer bir somut ilişkiye dayandığı belirtilmiştir[226]. Bunun gibi intifa senetleri esas sözleşme uyarınca bedeli yok edilen payların karşılığında çıkarılmışsa bu bir pay sahipliği ilişkisinden doğmuştur. Aynı şekilde *von Caemmerer* de intifa senedi sahiplerinin katılmalarının çok değişik hukuki nedenlere dayanabileceğini belirterek çıkar ortaklığı sözleşmesi, kâra katılmalı hizmet sözleşmesi, tahvil ilişkisini örnek göstermektedir[227].

Sonuç olarak intifa senedi çıkarılmasına dayanak olan ilişkinin ortaklıktan mı eski pay sahipliğinden mi ya da katılmalı bir hukuki ilişki mi olduğunun tespiti, somut olayın özelliklerinin değerlendirilmesi ve yorumlanmasıyla yapılacaktır[228]. Bu açıdan intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki sözleşmeyi, *sui generis* bir borç ilişkisi olarak nitelemek en doğrusudur[229].

Bütün bu açıklamalardan sonra ise intifa senetleriyle temsil edilen hakkın, anonim şirket malvarlığına katılmaktan doğan ve sahibine, pay sahiplerine özgü yönetime katılma hakları dışında, net kâra katılma, tasfiye sonucunda kalan tutardan yararlanma ve yeni payları alma imkânı veren, anonim şirket ile hakların ilk edinenleri arasında kurulan *sui*

---

[226] Ritter, Carl (1938) Aktiengesetz, des Kommentars zum HGB., Buch 2 Abschnitt 3, 4, 2. Auflage, Berlin und München, § 128 Anm. 6 Nr. 5b'den naklen **Teoman** (1978), s. 92.
[227] **Caemmerer, Ernst von** (1951) 'Obligationen als Substanzrechte' JuristenZeitung, C: 6, S: 13/14, s. 421-422.
[228] **Ernst**, s. 123; **Teoman** (1978), s. 92.
[229] **Ernst**, s. 124; **Hüffer**, § 221 N. 27, s. 1105; **Schmidt/Lutter**, § 221 N. 44, s. 2148. Yargıtay da bazı kararlarında bu hususu vurgulamıştır. "*Kurucular ve bunların halefleri ile anonim şirket arasındaki ilişki ortaklık bağı olmaksızın bir sözleşme ilişkisidir. Bu kendine özgü sözleşme ile kurucular, ortaklığa karşı, hesap dönemi kârı veya tasfiye sonucuna katılma yahut da yeni çıkarılacak hisse senedi alabilme konusunda bir talep hakkı elde ederler…*" bkz. Y11HD T. 31.5.2001, E. 2001/3163, K. 2001/4878; www.kazanci.com.tr s.e.t: 26. 05.2022; "*…Gerek Dairemizin kararlılık kazanan içtihatları…, gerekse doktrinde… benimsendiği üzere, kurucular ve bunların halefleri ile anonim şirket arasında ilişki, bir ortaklık ilişkisi olmayıp, Borçlar Kanunu'nda tanımlanmamış, ancak aynı kanun kapsamında akit serbestisi ilkesi çerçevesinde yapılmış kendine özgü bir sözleşme niteliğindedir*" bkz. Y11HD T. 10.06.2014., E. 2013/4040, K. 2014/11049 sayılı kararı https://karararama.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 26.05.2022.

generis bir sözleşmeye dayanan haklar olduğunu söyleyebiliriz[230]. Alman hukukunda bu sözleşmenin herhangi bir şekle bağlı olmadığı, sözleşme serbestisi gereği sözleşmenin açık ya da örtülü bir biçimde yapılabileceği belirtilmektedir[231]. *Teoman*'a göre intifa senetlerinin çıkarılması için esas sözleşmede açık bir kural bulunmasını öngören İsviçre ve Türk hukuku (TTK m. 502/1, OR Art. 657/1) açısından aynı şey söylenemez. Yazar İsviçre- Türk hukuk sistemlerinde, intifa senedi sahiplerine tanınacak hakları doğuran sözleşmenin, bizzat şirket esas sözleşmesi içinde yer alarak onun şekil şartlarına tâbi olacağını ve örtülü bir biçimde yapılamayacağını belirtmektedir[232]. Gerçekten de hakların doğumu için esas sözleşmede mutlaka bir dayanak hükmünün bulunması gerektiğinden şirket ve intifa senedi sahipleri arasındaki sözleşmenin TBK m. 2/2' de belirtildiği biçimde örtülü irade açıklamasıyla kurulmasının mümkün olmadığı söylenebilir[233]. Ancak şirket ile intifa senedi sahipleri arasındaki sözleşme esas sözleşmeden bağımsız bir borçlar hukuku sözleşmesidir. İntifa senedi sahipleri ise şirket sözleşmesinin tarafı değildir. Dolayısıyla şirket sözleşmesinden ayrı olan bu sözleşmenin esas sözleşmenin şekline bağlı bir şekil şartının bulunduğu çıkarımını yapmak fikrimizce yerinde gözükmemektedir.

1.6. İntifa Senetlerinin Benzer Menkul Kıymetlerle Karşılaştırılması

1.6.1. İntifa Senetlerinin Oydan Yoksun Paylarla Karşılaştırılması

Oydan yoksun payları kanunlarında açık bir şekilde tanımayan ülkelerin hukuk sistemlerinde kökleşen bir uygulama ile, intifa senetlerini finansman ihtiyacı için kullanmaya mecbur kaldıklarından bahsetmiştik[234]. Bu bakımdan özellikle nakit karşılığı çıkarılan katılma intifa senetleri, hukuki niteliği yönünden olağan intifa senetlerinden uzaklaşıp oydan yoksun pay senetleriyle benzerlikler taşısa da temelde bu iki müessese birbirinden farklıdır[235].

---

[230] İntifa senetleri ise söz konusu hakkı temsil etmek üzere çıkarılan kıymetli evrak niteliğindeki senetlerdir. "*İntifa senetleri sahibine sadece malvarlıksal haklar sağlayan, pay senetlerinin aksine şirkette herhangi bir payı temsil etmeyen , pay sahipliği hakkı sağlamayan senetlerdir…Kurucu intifa senedi sahipleri ile anonim ortaklık arasındaki ilişki ortaksal değil, sözleşmesel nitelikte bir ilişkidir…kurucu intifa senedi sahipleri tamamıyla anonim ortaklığın dışında, anonim ortaklığa göre üçüncü kişi konumundadır…*" bkz. Y11HD T. 15.6.2016, E. 2015/14641, K. 2016/6636 www.kazanci.com.tr s.e.t: 26. 05.2022.

[231] **Ernst**, s. 117.

[232] **Ernst**, s. 117; **Teoman** (1978), s. 84.

[233] Hatta bir genel kurul kararına dayanmak zorunda olduğu için fikrimizce Alman hukukunda da mümkün değildir.

[234] Bkz. Başlık 1.2.

[235] **Nomer, N. Füsun** (1994), Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım, s. 13.

Serbest piyasa ekonomisini benimsemiş olan ülkelerde sermaye piyasasının sağlıklı bir yapı ve işleyişe kavuşturulması halkın küçük tasarruflarının ne ölçüde bu piyasaya çekildiğine bağlıdır. Çünkü halkın küçük yatırımlarının bir araya getirilerek büyük yatırımlara aktarılmasıyla ülke ekonomisi gelişebilir, istihdam sağlanarak işsizlik azaltılabilir ve doğal kaynaklar yerinde değerlendirilerek ülke zenginleştirilebilir[236].

Halkın sermaye piyasasına katılımının nasıl sağlanacağı meselesi önemli bir problemdir. Bu da ancak şirketlerin hisselerini halka açmalarını teşvik edici ve küçük yatırımcıların bu şirketlerin hisselerine olan ilgisini artırıcı tedbirler alınmasıyla sağlanabilir[237]. Borsada işlem gören pay senetlerine rağbet gösteren küçük tasarruf sahipleri genelde istikrarlı ve yüksek gelir getiren pay senetlerini tercih etmektedir. Yönetici konumunda bulunan pay sahipleri açısından, yeni pay senedi ihracının en büyük sakıncası ise, sahip oldukları paylardan kaynaklı oy haklarının etkisinin azalması ve şirket yönetiminin ellerinden çıkması sonucunun doğmasıdır. Küçük pay sahipleri içinse, genel kurulda oy kullanmak, şirket yönetiminde söz sahibi olmak geri planda kalmaktadır[238]. İşte özellikle ortak sayısının fazla olduğu şirketlerde, farklı amaçları haiz pay sahiplerinin varlığı oydan yoksun payların doğmasını sağlamıştır. Özellikle küçük pay sahiplerinin yegâne amacı tasarruflarını değerlendirmek olduğundan genel kurullara katılma gereği duymamakta sadece belli dönemlerde şirket kârından paylarına düşeni almakla yetinmektedirler. Oydan yoksun payların hareket noktası da esas itibariyle; pay sahiplerinin düzenli olarak kâr payı aldıkları sürece şirket yönetimiyle ilgilenmedikleri gerçeğidir. Böylece bu paylar sayesinde bir yandan şirket yönetimine aktif olarak etki etmeyi amaçlayan pay sahipleri, finansman ihtiyaçlarını genel kuruldaki güç ve oy dengesini zedelemeyen oydan yoksun pay sahiplerinin sermayesi ile karşılamakta, diğer yandan da mali konular haricinde şirkete ait hiçbir konuyla ilgilenmeyen ikinci grup pay sahipleri düzenli gelir elde ederek yatırımda bulunmaktadırlar[239].

Oydan yoksun payların uygulaması ilk olarak ABD'de görülmüş, Avrupa Şirketler Hukuku'nda her hissenin en az bir oy hakkı verebileceği yönündeki temel ilkenin mutlaklığını sarsan bu senetlerin çıkarılabilmesi daha sonra mümkün olmuştur[240]. Bu durum,

[236] **Karahan, Sami** (1996) 'Oydan Yoksun İmtiyazlı Paylar', BATİDER, C: XVIII, S: 3, s. 21.
[237] **Kaman, K. Olgaç** (2000) Oydan Yoksun Hisse Senetleri, SPK Yeterlik Etüdü, s. 1.
[238] Pay sahiplerinin farklı amaçlarına dair bkz. **Berle, Adolf A.** (1926) 'Non-Voting Stock and Bankers Control' Harvard Law Review, C: 39, S: 6, s. 676-677.
[239] **Nomer**, s.8; **Aktaş** (2006), s. 25.
[240] **Aktaş** (2006), s. 42; Buna ek olarak oydan yoksun pay çıkarılması oy haklarının pay sahipleri arasında dağıtımını ona en fazla değer verecek olanlara dağıtmak gibi bir işlev görebileceğine ilişkin bkz. **Lund,**

hukuk sistemlerinde (Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası) tercih edilen anlayış farklılığının doğal bir sonucudur. ABD hukukundaki liberal hukuki düzenlemelerin yarattığı boşluğu; içtihadi hukuk *case law* doldurmaktadır. Federal devlet yapılanması nedeniyle eyaletlerde dahi şirketler hukuku kuralları yeknesak değildir[241]. Buna rağmen günümüzde bu sorun büyük ölçüde *Model Business Corporation Act* (MBCA) esas alınmak suretiyle çözümlenmiştir[242].

ABD'de oydan yoksun paylar adi ve imtiyazlı olarak iki türde çıkarılabilmektedir[243]. Anglo-Sakson hukuk sisteminin benimsendiği bir diğer ülke olan İngiltere'de ise oydan yoksun hisselerin kabulü ve uygulanması ABD'den sonra olmuştur[244]. Ancak burada da ABD'de olduğu gibi oydan yoksun paylar imtiyazsız olarak çıkarılabilmekte idiyse[245] de uygulamada bu tür payları çıkaran şirketlerin borsaya kotasyonu konusunda borsalar olumsuz davranmıştır[246].

Çeşitli tiplerde oydan yoksun pay senetleri yaratılmasına imkân veren Anglo-Sakson hukuk düzenlerinin aksine Almanya, İtalya ve Fransa gibi ülkelerde kanun koyucu bu senetlerin çıkarılmasını ve kapsadığı hakları sıkı ve emredici bir tarzda düzenlemiştir[247]. Öncelikle bu paylar oy hakkının bulunmamasından doğan eksikliği telafi etmek amacıyla kârda, tasfiye payında, rüçhan hakkında ayrıcalık gibi imtiyazlar tanınarak çıkarılabilir.

Oydan yoksun paylar Almanya'da ilk kez 1937 tarihli Alman Anonim Şirketler Kanunu (AktG) § 115-117 ile kabul edilmiş, daha sonra sözü geçen kurallar ufak bazı

Dorothy S. (2019) 'Nonvoting Shares and Efficient Corporate Governance' Stanford Law Review, C: 71, S: 3, s. 696.

[241] **Ansay, Tuğrul** (2005) Anonim Şirketler Hukuku Nereye Gidiyor?, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 8.

[242] *American Bar Association's Model Act* olarak da adlandırılan MBCA düzenleyici bir kanundan ziyade, yetki serbestisi tanıyan bir kanundur. Amerikan Barolar Birliği Ticaret Hukuku Komitesi Anonim Ortaklıklar Bölümü *Committee on Corporate Laws Section of Business Law* bu kanunun gözden geçirilmesi, geliştirilmesi ve yenilenmesi ile sorumludur. Bu komite ayrıca ülkede bu alanda çalışan avukat ve akademisyenlere önderlik etmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Aktaş** (2006), s. 50, dn. 83.

[243] Bkz MBCA (2016) sec 6.01(c)(1), 7.21(a), 7.26; Ancak oydan yoksun adi pay senedi çok nadirdir. Bkz. **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 114; Oy hakkı olmayan adi hisse senetlerine dair eleştiriler için bkz. **Barocas, Benjamin J.** (2019) 'The Corporate Practice of Gerrymandering The Voting Rights of Common Stockholders and The Case for Measured Reform' University of Pennsylvania Law Review, C: 167, S: 2, s. 512.

[244] **Aktaş** (2006), s. 64.

[245] **Arkan, Sabih** (1976) Halka Açık Anonim Ortaklıkların Özellikleri ve Dış Denetimleri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları, s. 30, dn. 5.

[246] Companies Act (2006) 'in hazırlığı aşamasında bu tür payların yasaklanması reddedilmiş ve konu borsa düzenlemelerine bırakılmıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 113.

[247] **Öztek, Selçuk** (1995) 'Fransız Hukukunda Oy Hakkından Yoksun Kar Payında Öncelikli Hisse Senetleri', BATİDER, C: XI, S: 3, s. 93-94.

değişiklikler dışında aynen 1965 tarihli AktG'de yer almıştır[248]. İsviçre'de ise OR hükümlerine göre şirketlerin oydan yoksun pay ihraç etmeleri mümkün değildir. Zira OR Art. 692 açıkça her pay sahibinin en az bir oy hakkı olmasını öngörmektedir. İşte oydan yoksun pay senetleri çıkarılmasına müsaade edilmeyen İsviçre gibi ülkelerde bu boşluğu doldurmak üzere bir intifa senedi türü olan katılma intifa senetlerinden faydalanılmış, 01.07.1992'de yürürlüğe giren kanun değişikliği ile OR Art. 656a vd. hükümleri eklenmiştir. Böylelikle katılma intifa senetleri oydan yoksun paylara oldukça yaklaştırılmış, oydan yoksun payların eksikliği her pay sahibinin en az bir oy hakkı olması prensibi zedelenmeden katılma intifa senetleri ile giderilmiştir[249].

Aynı amaca hizmet etmeleri sebebiyle katılma intifa senetleri ile oydan yoksun payların birbirilerine benzedikleri düşünülebilir. Oysaki aralarında önemli farklılıklar vardır. Oydan yoksun paylar şirket sermayesini temsil ederler, dolayısıyla bu payların sahipleri oy hakkı hariç şirket ortaklığından kaynaklanan hakları kullanabilir[250].

Oydan yoksun pay tam anlamıyla bir "pay" sahibi ise "pay sahibi"dir. Oysa katılma intifa senedi sahibine, kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı sağlayan bir "intifa senedi"dir. Neticede her ikisi de genel kurulda oy kullanmadan şirket kârından faydalanabilmeyi sağlayan bir yatırım aracıdır. Fakat oydan yoksun pay sahipleri, sahip oldukları haklar açısından katılma intifa senedi sahiplerinden daha avantajlıdır. Mesela oydan yoksun pay sahibinin aksine, katılma intifa senedi sahibinin, genel kurul kararlarının iptalini dava etmesi mümkün değildir. Ayrıca bu payların imtiyazlı çıkarılması zorunlu olduğu için, katılma intifa senedine oranla elde edecekleri kâr payı daha fazla olabilecektir[251].

İkinci olarak; oydan yoksun paylardaki oydan yoksunluk, katılma intifa senetlerindeki gibi mutlak bir anlam taşımayıp, nisbi bir anlam taşır. Katılma intifa senedi sahibinin hiçbir koşulda oy hakkı bulunmazken, oydan yoksun pay sahibi bazı hallerde oy hakkına sahip

---

[248] **Teoman, Ömer** (2000) 'Alman Paylı Ortaklıklar Kanunundaki Düzenlemeye Göre Oydan Yoksun Ayrıcalıklı Pay Kavramı' Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C: 1, İstanbul, Beta Basım, s. 318.
[249] **Nomer**, s. 20; **Kaman**, s. 18.
[250] Bkz. AktG § 140/1: "*Die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht gewähren mit Ausnahme des Stimmrechts die jedem Aktionär aus der Aktie zustehenden Rechte*."
[251] AktG § 139/1 gereği kârda imtiyaz oydan yoksun payların yaratılmasında vazgeçilmez bir ön koşuldur. İmtiyaz yani *Vorzug*, bilanço kârının dağıtılmasında olmalı ve böylece imtiyazlı pay sahipleri diğer ortaklardan önce kendilerine tanınan imtiyazlı kâr payı tutarını alabilmelidir. İmtiyazın objektif biçimde saptanılabilir olması zorunludur. Kârın belirli bir yüzdesinin imtiyazlı pay sahiplerine ödenmesi kararlaştırılmışsa durum böyledir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Teoman** (2000), s. 324 vd.

olabilmektedir[252]. AktG § 140(2)'ye göre o sene içerisinde ödenmemiş imtiyazlı kâr payı, diğer yıldaki imtiyazlı kâr payı ile beraber ödenmemesi halinde, bu imtiyazlı kâr payları tamamen ödenene kadar oydan yoksun pay sahipleri oy haklarını kazanarak, kanuna ve sözleşmeye göre gerekli sermaye çoğunluğunun hesabında nazara alınırlar[253]. AktG § 141(4) gereği imtiyazlarının kaldırılması halinde ise oy hakları doğarak adi paylara dönüşürler. Zira kendilerine tanınmış olan imtiyaz; oy hakkından yoksunluğun bir karşılığıdır[254].

Türk hukukunda oydan yoksun paylara dair ilk kanuni düzenleme 29.04.1992 tarihli, 3794 Sayılı Kanun[255] m. 13 ile yapılan değişiklik sonucu getirilen 2499 Sayılı eSPKn 14/A maddesidir[256]. İlgili hükmün birinci fıkrasında; oydan yoksun payların tıpkı Kıta Avrupası sisteminde olduğu gibi kâr payında imtiyazlı olarak çıkarılabilecekleri belirtilmiş, kalan ihraç usul ve şartları hakkında ise SPK'ya yetki verilmiştir. Bu doğrultuda SPK ilk olarak, 1992 yılında Seri: I, No: 15 Sayılı Oydan Yoksun Hisse Senetlerine İlişkin Esaslar Tebliği[257]'ni yayınlamış, aradan geçen 11 yıla yakın süre zarfında bu senetlerin uygulamasının görülmemesi ve 58. Hükümetin "Ekonomik Dönüşüm Programı"nda oydan yoksun pay ihracı teşvikini öngörmesinden dolayı 2003 yılında Seri: I, No: 30 Sayılı Oydan Yoksun Hisse Senetleri Tebliği[258]'ni çıkarmıştır. Bu tebliğ de 2009 yılında Seri: I, No: 36 Sayılı Oydan Yoksun Paylar Tebliği[259] ile yürürlükten kaldırılmıştır[260]. Ne var ki uygulamada oydan yoksun pay ihracı benimsenmemiş, 6362 Sayılı SPKn'nda SPK'ya oydan yoksun paylar hakkında ikincil düzenleme çıkarabileceğine dair bir yetki verilmemiştir[261].

Sonuç itibariyle bugün Türk hukukunda oydan yoksun pay düzenlenmeyerek, 2499 Sayılı eSPKn 14/A maddesi öncesinde yer alan "TTK oydan yoksun payları reddetmiş

---

[252] **Karahan**, s. 27.
[253] **Karahan**, s. 40.
[254] **Teoman** (2000), s. 319.
[255] RG, 13.05.1992, S. 21227.
[256] Oydan yoksun payların Türk hukukundaki tarihi gelişimine dair ayrıntılı bilgi için bkz. **Aktaş, M. Murat** (2010) 'Seri: I No: 36 Sayılı Tebliğ ve Türk Hukukundaki İlk Uygulaması ile Beraberinde Oydan Yoksun Paylar', BATİDER, C: XXVI, S: 2, s. 90-95.
[257] RG, 31.07.1992, S. 21301.
[258] RG, 20.03.2003, S. 25054.
[259] RG, 21.01.2009, S. 27117.
[260] **Aktaş** (2010), s. 94.
[261] Belirtilmelidir ki 31.10.2019 tarihli III- 35/A.1 Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği m. 16/1'de yatırımcıya sağladığı fon karşılığında verilecek olan payların oydan yoksun olabileceği düzenlenmişti. Ancak Tebliğ'de böyle bir düzenlemenin yapılmış olmasının normlar hiyerarşisi bakımından sorun teşkil ettiğinden bahisle hem ikincil mevzuata ilişkin bir hükme SPKn'da yer verilmesi, hem de oydan yoksun paylar hakkında daha ayrıntılı bir düzenleme yapılması gerektiği eleştirisi için bkz. **Yanlı, Veliye** (2020) 'Paya Dayalı Kitle Fonlaması' BATİDER, C: XXXVI, S: 1, s. 44-45. Ancak ilgili tebliğ 27.10.2021 tarih 31641 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III- 35/A.2 Kitle Fonlaması Tebliği ile yürürlükten kaldırılmış, yeni yürürlüğe giren Tebliğ'de bahsi geçen düzenlemeye benzer bir düzenleme yer almamıştır.

midir? Türk şirketleri oydan yoksun pay ihraç edebilir mi?" tartışmaları yeniden gündeme gelmiştir[262]. Kanımızca; hem TTK'da hem 6362 Sayılı SPKn'da açıkça tanınmış olmamasından ötürü ister halka açık olsun, ister olmasın, Türk anonim şirketleri oydan yoksun pay çıkaramazlar[263]. Zira TTK m. 434/2, tıpkı mehaz İsviçre OR Art. 692(2) gibi her pay sahibinin en az bir oy hakkı olmasını öngörmektedir.

Bahsedildiği üzere İsviçre'de oydan yoksun pay senedi ihracı mümkün olmasa da ülkeye giren yabancı sermayenin şirketteki pay çoğunluğunu etkilememesi, çalışanlara pay senedi yerine bu senetlerden vermek suretiyle onların yönetime katılmadan bütün mali haklardan yararlanabilmeleri vb. ihtiyaçların karşılanması suretiyle "katılma intifa senetleri" ihracı mümkündür. Her ne kadar olağan intifa senetleri, sahiplerine mali haklardan başka pay sahipliği hakkı veremese de katılma intifa senedi sahipleri, sağladığı bazı haklar bakımından pay sahibine eşit kılınmıştır. İşte Türk hukukunda da SPK'nın VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği 36-41 maddelerinde katılma intifa senetlerinin ihracına ilişkin esaslar belirlenmiş ve bu senetlerin sahiplerine; oy hakkına sahip diğer ortaklar gibi, bilgi alma, inceleme ve sorumluluk davası açmak gibi haklar verilmiştir[264]. Oydan yoksun payların artık çıkarılamaması; her iki menkul kıymetin de aynı amaca hizmet etmeleri nedeniyle, kaynak İsviçre hukuku ile uyumlu ve yeknesak bir sistem yaratmak niyeti olarak düşünülebilir. Ancak fikrimizce Türk Sermaye Piyasası'nın gelişimi açısından farklı menkul kıymet çeşitlerine yer verilmesi gerekmektedir. Bu bakımdan serbest piyasa ekonomisi doğrultusunda, farklı finansman araçlarına yer verilerek, tercihin şirketlere ve yatırımcılara bırakılması gerektiğini düşünüyoruz.

[262] Geçmişte *Tekinalp* oydan yoksun pay senetlerinin düzenlenmemiş bulunmasının bu senetlerin kabul edilmediğini ileri sürmeye dayanak olamayacağını öne sürmüştür, bkz. **Tekinalp** (1978), s. 311; *Teoman* ise her ne kadar oydan yoksun pay çıkarmayı haklı kılan nedenlerin birçoğunun Türk hukuku açısından var olduğuna işaret ederken, o dönem yürürlükte olan ve "*her hisse senedi sahibine en az bir rey hakkı verir*" diyen eTTK m. 373/1-c hükmü ve bu hükme ilişkin Adliye Encümeni Mazbatası gerekçesinde yer alan ifadelerden oydan yoksun payların kanun koyucu tarafından örtülü ve kesin bir biçimde reddedildiği sonucuna varmıştır, bkz. **Teoman** (1978), s. 210-211.

[263] TTK'nın 140/3, 146/1-c, 167/1-c ve 183/1 hükümlerinde oydan yoksun pay teriminin kullanılması TTK'nın bu payları tanıdığı anlamına gelemez. Söz konusu göndermeleri 2499 SPKn m. 14/A'ya dayanılarak çıkarılmış payların geçerliliklerini korudukları şeklinde yorumlamak gerektiğine ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 630, N. 775a; **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 115.

[264] Bkz. Başlık 1.3.3.

1.6.2. İntifa Senetlerinin Tahvillerle Karşılaştırılması

Şirketlerin ticari faaliyetleri sırasında ihtiyaç duydukları nakit akışını sağlamak amacıyla başvurdukları mali kaynaklardan biri de tahvil ihracıdır. Tahviller 6762 Sayılı eTTK m. 420'de "*anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetleri*" olarak tanımlanmış, 6102 Sayılı TTK m. 504 ise herhangi bir tanıma yer vermeden borçlanma senedi niteliğindeki menkul kıymetler arasında saymıştır.

6362 Sayılı SPKn'na dayanılarak çıkarılan VII-128.8 Sayılı Borçlanma Araçları Tebliği[265] m. 3/m'ye göre tahvil, "ihraççıların borçlu sıfatıyla düzenleyip sattığı ve nominal değerinin vade tarihinde veya vade tarihine kadar taksitler halinde yatırımcıya geri ödenmesi taahhüdünü içeren, vadesi 365 gün veya daha uzun olan borçlanma aracı"nı ifade etmektedir.

Tahviller esas itibariyle şirketlerin ihtiyaç duydukları paranın temini için çıkardıkları borç senetleridir. Paradan başka borç ve alacaklar için tahvil düzenlenemez[266]. Bu bakımdan bir hizmet ödüllendirilmesi yahut ortadan kalkmış bir payın sahibinin tatmin edilmesi, değeri büyük bir hakkın şirket tarafından kullanılması gibi karşılıklarla çıkarılan intifa senetlerinden ayrılırlar.

Tahvilin hukuki temeli bir ödünç sözleşmesidir. Ödüncün borçlusu şirket, alacaklıları tahvil sahipleridir. Her tahvil sahibi bedelini ödeyip bir tahvil alınca şirkete itibari değer miktarında ödünç vermekte, yani şirketin alacaklısı olmaktadır[267]. Yani tahvil sahibi şirkete bir nevi kredi vermektedir. Buna karşılık intifa senedi sahibini, nakit karşılığı çıkarılmış olsa dahi şirkete ödünç veren bir kişi olarak nitelendirmek olanaksızdır[268]. Her iki menkul kıymet türünün pay sahipliğinden doğan yönetime katılma, özellikle oy, iptal davası açma ve denetleme hakkı vermemeleri gibi ortak özellikleri olsa da hukuki nitelikleri ve bu noktada sağladıkları haklar açısından farklılıklara sahiptirler.

Tebliğ VII-128.8 beş tür tahvili özel olarak düzenlemiştir. Bu çerçevede tahvil türlerini olağan tahvil[269], paya dönüştürülebilir tahvil, değiştirilebilir tahvil, kâra iştiraklı tahvil ve

---

[265] 08.03.2017 tarihli ve 30001 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan değişiklik ile Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.7)' nin adı Borçlanma Araçları Tebliği (VII-128.8) olarak değiştirilmiştir.
[266] **Ünal, Oğuz Kürşat** (2003) 'SPK ve TK.'nda Tahviller', Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: VII, S: 1-2, s. 3.
[267] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 201, N. 1273.
[268] **Teoman** (1978), s. 51.
[269] Düzenlemede "olağan tahvil" diye bir terim kullanılmamış, sadece "tahvil" terimiyle yetinilmiştir.

erken itfa edilebilir tahvil olarak sıralayabiliriz. Özellikle olağan tahviller bağımsız olarak, o senede ilişkin yıllık faizi ve itfa süresinin sonunda şirkete verdiği anaparayı isteme hakkını hamiline sağlar. İntifa senetleri ise daha önceden saptanmış belirli bir faizi veya tutarı isteme hakkı veremez[270]. Olağan tahvil sahibi, şirketin kazanç elde edip etmediğine bakılmaksızın faiz alabileceği halde, intifa senedi sahipleri kendilerine tanınan kâra ya da tasfiye sonucuna katılma hakkından net kârın veya olumlu tasfiye sonucunun bulunması halinde yararlanabilirler. Bu yüzden finansmana erişimde şirket açısından tahvillerden daha yararlıdır. Zira tahvillerde şirket zarar ettiği yıllarda dahi o yıla ait sabit faizi ödemek zorundadır.

Yukarıda değindiğimiz üzere olağan tahvil, ihraççının belirli vade sonunda anaparanın yanı sıra, önceden kararlaştırılmış faiz borcunu ödemekle yükümlü olduğu bir borçlanma aracı iken; gelişen ihtiyaçlar ve bu ihtiyaçların sermaye piyasasında getirdiği hızlı değişim ve gelişim, tahvilin, klasik anlamından farklılaşmasına yol açmış, buna bağlı olarak da yatırımcısına başka hak ve menfaatler sunan tahvil türleri ortaya çıkmıştır[271]. Bunlardan özellikle kâra iştiraklı tahviller ile paya dönüştürülebilir tahvillerin intifa senetlerine benzer noktaları olduğunu söylemek mümkündür.

Özellikle Alman hukukunda, kâra katılmalı tahvil veya değiştirme ve alım hakkını haiz tahvillerin çıkarılma usullerinin, intifa senetleriyle tanınacak haklara benzer şekilde uygulanacağına dair AktG § 221(3) hükmüne binaen, bu menkul kıymetlerin intifa senetlerinin alt türü olduğuna dair çeşitli görüşler ileri sürülmüştür[272].

Tahvil sahibine tahvile ek olarak, belirli oranda ve belirli süre içinde şirketin paylarını edinme hakkı tanınması alım hakkı, kendisine tahvilinin geri verilerek belirli bir oranda ve sürede tahvilini pay senedine dönüştürme imkânının tanınması ise değiştirme hakkıdır. Türk hukukunda TTK m. 463 ile, tahvil veya benzeri borçlanma araçlarına bağlı alım ve değiştirme haklarının kullanılması yoluyla sermayenin şarta bağlı olarak artırılabileceği

[270] Bu konu öğretide tartışmalı olmakla birlikte; intifa senedinin konusunu, belirli bir miktarın ödenmesini isteme hakkını oluşturması; gerçek anlamda bir intifa senedinden ziyade miktar yönünden belirlenmiş bir alacak senedi yaratır. Aksinin kabulü; intifa senetlerinin, tahvillerden ayrımını imkânsız kılar. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Teoman** (1978), s. 44/45.
[271] **Aydoğan, Gökhan** (2013) Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller, İstanbul, İktisadi Araştırmalar Vakfı, s. 7.
[272] Bkz. **Teoman** (1978), s. 54, dn 17'de adı geçen yazarlar.

düzenlenmiş, diğer her çeşit tahviller ile alma ve değiştirme hakkını haiz senetlere ilişkin ilkesel nitelikte üç maddeye (TTK m. 504-506) yer verilmiştir.

Tebliğ VII-128.8 m. 17-23 arasında ayrıntılı bir biçimde düzenlenen paya dönüştürülebilir tahviller (PDT), ihraççı şirketin sermaye artırımı suretiyle çıkaracağı paylara veya izahnamede ihraç belgesinde belirtilen esaslar çerçevesinde temin edilen ihraççı paylarına dönüştürme hakkı veren borçlanma aracıdır. Dönüştürme olanağı tahvil sahibi için bir opsiyon hakkıdır. Yani paya dönüştürülebilir tahvil sahibi, kendisinin sahip olduğu bu değiştirme hakkını dilerse kullanır, dilerse kullanmaz. Düzenlemede belirtilen esaslara uygun olarak dönüştürme hakkını kullanmayan PDT sahiplerinin dönüştürme hakları ortadan kalkar ve bu durumdaki PDT sahipleri anapara ve işlenmiş faizlerini alırlar. Nitekim kâr iştiraklı tahvillerde de PDT'lerde olduğu üzere yatırımcıların salt faiz gelirinden farklı bir beklentileri bulunmaktadır. TTK m. 339/2-f bendi gereğince kurucularla, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere temettü payına iştirak hakkı sağlanması mümkündür[273]. İşte bu noktada intifa senetlerinden ayırt etmek güçleşmektedir. Ancak intifa senetlerinin aksine, kâr iştiraklı tahvil sahiplerine verilecek olan kâr payının farklı usullerde verileceğinin kararlaştırılması mümkündür. Tebliğ VII-128.8 m. 16 gereği, bu tahvillere ödenecek kâr payının ödenmesinde şu esaslardan biri seçilebilir: (1) faiz ve buna ek olarak kârdan pay verilmesi, (2) kâr payının faizden az olması halinde faiz ödenmesi; faiz getirisine eşit veya daha yüksek ise kâr payının ödenmesi, (3) faiz öngörülmeksizin tahvile kârdan pay verilmesi. İntifa senetleri sahiplerine ise önceden saptanmış ve şirket kârına bağlı olmayan belirli bir para tutarını isteme hakkı verilemeyeceği gibi TTK m. 503'de sayılanlar hariç başka opsiyonlarla hak tesis edilemez. Bu temel farklılık sebebiyle, Türk hukukunda intifa senetlerinin, kâra iştiraklı ve paya dönüştürülebilir tahvilleri kapsayan bir üst kavram olarak nitelendirilmesi kanımızca mümkün değildir.

[273] **Aksan, Nihan Zeynep** (2018), 'Paya Dönüştürülebilir Tahviller' (Yüksek Lisans), İstanbul Bilgi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 8.

1.7. İntifa Senetlerinin Karşılaştırmalı Hukukta ve Türk Hukukunda Düzenlenişi

1.7.1. Anglo-Sakson Hukukunda

Amerika Birleşik Devletleri'nin federal bir devlet yapılanması olmasının neticesinde hukuki düzenlemeler federe devletlerin yetkisine girer. Bu nedenle şirketler hukuku konusunda Birleşik Devletlerin tamamını kapsayan bir düzenleme yoktur. Birleşik Devletler arasında hukuk birliğini gerçekleştirmek amacını güden çabalar sonucu *Uniform Acts* devletler tarafından zorunluluk olarak değil, kendi istekleri ile kabul edilmektedirler[274]. Bu açıdan, yani anonim ortaklıklar kanunlarının eyaletten eyalete farklılık göstermesi karşısında hazırlanan *Uniform Corporation Law* amacına varamadığı için terk edilmiştir. Bugün onun yerine Amerikan Barolar Birliği tarafından hazırlanan *Model Business Corporation Act* (MBCA) Amerika'nın federe devletleri arasında isteğe bağlı minimum bir yakınlaşma sağlamayı hedef almıştır[275].

Sonuç olarak kendi hukuk sistemleri içinde dahi farklılıklar barındıran Amerikan Ortaklıklar Hukuku'nun Kara Avrupası ve özellikle Türk Ortaklıklar Hukuku'na benzediği söylenemez[276]. Amerikan hukukunda oy hakkından yoksun, itibari değeri olmayan hatta ortaklığa yapılmış ve yapılacak hizmetlere karşılık olarak dahi pay senedi vermek mümkün olduğu için intifa senetleri büyük önem taşımazlar[277].

MBCA § 6.24'de *options* terimi ile ifade edilen opsiyonlar bir sözleşmedir. Bu sözleşme ile belirli bir vade içerisinde belirli bir miktarda menkul kıymetin satın alınacağı veya satılacağı taahhüt edilmektedir[278]. Türk hukukunda opsiyon hakları veya opsiyon sözleşmeleri kavramları yer almadığı için opsiyonlar, yabancı hukuk sistemlerinin tesiriyle

---

[274] *Uniform Acts* "Yeknesak Kanunlar" anlamına gelmekle birlikte, herhangi bir kanun koyucu değil, seçkin bir hukukçular grubu tarafından getirilen bir kanun tasarısı niteliğindedirler. Bu açıdan belirli hukuk alanlarının uluslararası kodifikasyonu için yapılan çalışmalara, örneğin kambiyo senetlerine ilişkin Cenevre Yeknesak Kanun Tasarısı'na benzemektedirler. Ayrıntılı bilgi için bkz. **İmregün, Oğuz** (1968) Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Yayınları, s. 1.

[275] **Ansay** (2005), s. 11. Günümüzde MBCA yaklaşık 36 eyalet ve yargı bölgesi tarafından esas alınarak kendi anonim ortaklıklarını düzenleyen kurallara adapte edilmiş, Amerikan Barolar Birliği 2017 yılında revizyonlu halini federe devletlerin kullanımına sunmuştur.
Bkz.https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/2016_mbca.authcheckdam.pdf s.e.t: 1.11.2022.

[276] **İmregün** (1968), s. 2.

[277] **İmregün** (1968), s. 84; **Ünal, Oğuz Kürşat** (1988) Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 125.

[278] **Ünal** (1988), s. 84.

yalnızca kavram olarak hukuk literatürümüze girmiştir. TTK m. 503 gereği yeni çıkarılacak payları alma hakkı veren intifa senetlerinin bir tür opsiyon sözleşmesi mahiyetinde olduğu söylenebilir[279].

Nitekim benzer hakları ihtiva etseler de Türk hukukundaki şekliyle intifa senedi niteliğinde olmadıkları için ismen değineceğimiz bazı kavramlar şunlardır: Amerikan hukukunda özellikle ortaklıklar tarafından akdedilen *employee stock options* (ortaklık görevlilerine ve çalışanlarına tanınan menkul kıymet satın alma haklarını ifade eden sözleşmeler), *stock purchase rights* (pay senedi satın alma haklarını ifade eden sözleşmeler) ve *warrant certificate* (adi pay senetleriyle değiştirilebilme hakkını içeren sertifikalar) şeklinde menkul kıymetler bulunmaktadır[280]. Aynı şekilde İngiliz hukuku da pek çok noktada Amerikan hukukuna benzemektedir. Birleşik Krallık Şirketler Yasası *Companies Act 2006* da *employee's share scheme* yani çalışanlara yönelik hisse senedi opsiyon planına dair düzenlemeler içermektedir. Hisse senedi opsiyon planı, şirket ile çalışanlar arasında yapılan bir sözleşmedir. Bu sözleşme çerçevesinde verilen opsiyonlar, çalışanlara belirli tarihler arasında, opsiyon verildiği tarihte şirket tarafından belirlenen veya bir formül ile hesaplanan bir fiyat üzerinden şirket hisselerini satın alma hakkını vermektedir[281].

1.7.2. Alman ve İsviçre Hukukunda

İntifa senetlerinin ortaya çıkışı 19. yüzyıl sonunda Fransa'da Süveyş Kanalı inşaatını başlatan şirketin kurucuları[282], İsviçre ve Almanya'da ise demir yolu şirketlerinde itfa edilen payların sahipleri yararına çıkarılan ve kâra katılma hakkı sağlayan belgelere dayanmaktadır[283]. Uygulama tarafından oluşturulan bu belgeler uzun bir süre hukuki bir düzenlemede yer almamıştır[284].

Alman hukukunda 27.12.1894 tarihli *Reichsstempelgesetz*[285] (İmparatorluk Damga Vergisi Kanunu) ve 28.12.1923 tarihli *die Verordnung über Goldbilanzen* (Altın Bilanço Yönetmeliği), 16.07.1925 tarihli *Aufwertungsgesetz*[286] intifa senetlerinden bahsetmiş,

[279] **Ünal** (1988), s. 92-93.
[280] **Ünal** (1988), s. 125.
[281] **Akın, Mustafa Şeref** (2019) 'Çalışanlara Hisse Senedi Opsiyonu Planlamasının Sebepleri, Şartları ve İşleyişi' Girişimcilik İnovasyon ve Pazarlama Araştırmaları Dergisi, 3(6), s. 146.
[282] **Ernst**, s. 32.
[283] **Schilling**, § 221 N. 9, s. 211.
[284] **Ernst**, s. 38.
[285] **Ernst**, s. 38, dn. 37.
[286] **Ernst**, s. 41-42.

19.09.1931 tarihinde ise bir kararname ile HGB § 260a f. 3 eklenerek yıllık faaliyet dönemi içinde çıkarılan intifa senetlerinin, yönetim kurulunun yıllık raporunda gösterilmesi zorunluluğu getirilmiştir[287].

1926'da Köln'de, 34. Alman Hukukçular Kongresi tarafından, anonim şirketler hukuku reformunun başlaması için öneriler sunmak amacıyla kurulan komisyon, intifa senetlerinin kanunda tanımlanmasını gerekçe göstermeksizin reddetmiştir. Komisyona göre, pay sahiplerinin haklarını zedeleme tehlikesi nedeniyle, intifa senetlerinin çıkarılabilmesine genel kurul ancak sermaye artırımlarında kabul edilen yeter sayıyla karar verebilmelidir[288]. *Reich* Adalet Bakanlığı komisyonun hazırladığı raporda yer alan bu önerileri yetersiz bulsa da 1930 tarihli AktG taslağı § 194, intifa senetlerine ilişkin ayrıca bir yasal düzenleme ve tanıma yer vermeyerek, sadece çıkarılmalarına ilişkin genel kurul kararına dair yeter sayı yönünden bahsetmiştir.

1930 tarihli 1. Tasarı'nın § 194 hükmü, 1931 tarihli 2. Tasarı § 193'de aynen yer almış fakat yeni pay alma hakkının sadece pay sahiplerinde olduğunu belirtmiştir. Böylelikle 1930 tarihli yasa, § 194(3) 'de düzenlenen ve pay sahipleri dışındakilere de yeni pay alım hakkı verilebileceği şeklinde yorumlanabilen hükmün yarattığı kuşkuları gidermiştir[289].

Nihayetinde 30.01.1937 tarihli AktG intifa senetlerine § 174(3)'de yer vermiştir. Bu kanunun bazı sorunları çözmekte yetersiz kaldığı ileri sürülerek çıkarılan ve halen yürürlükte olan 06.09.1965 tarihli AktG, § 221(3) ile intifa senetlerine değinmektedir[290]. Her iki yasa da intifa senetlerini tanımlamamış, çıkarılma koşulları yani genel kurul kararı ve yeter sayı yönünden değiştirilebilir ve kâra katılmalı tahvillere ilişkin 1. fıkra hükmüne yollama yapmakla yetinmiştir. 1937 tarihli AktG § 174(2)'de yer alan İmparatorluk Ekonomi Bakanı'ndan onay alma yükümünün kaldırılması haricinde, 1965 tarihli AktG § 221 yalnızca dili yönünden değiştirilmiştir[291].

İsviçre hukukunda ise uygulamada sözleşme serbestisi ilkesi gereğince yaratılabilen intifa senetleri *Genussscheines*[292], 01.01.1883 tarihli OR'de düzenlenmemiştir. Öte yandan

[287] **Ernst**, s 38; **Teoman** (1978), s. 4.
[288] **Ernst**, s. 38.
[289] **Ernst**, s. 40; **Teoman** (1978), s. 4.
[290] **Teoman** (1978), s. 5.
[291] **Teoman** (1978), s. 6.
[292] *Genussscheinen* terimi intifa senetlerinin İsviçre hukukundaki karşılığıdır. Alman hukuku ile İsviçre hukuku arasındaki terminoloji farklılığı dikkat çekse de esasında bu maddeler gereği tanınacak haklar temsil edildikleri senetlerden bağımsızdır. Bu yüzden İsviçre yasa koyucusunun bu tabiri seçmesi çoğu durumda bu haklar için

tarafların, intifa senetlerinde temsil edilen hakların içeriğini sınırsızca şekillendirerek, kötüye kullanabilmeleri riski karşısında, intifa senetlerinin yasal bir düzenlemeye kavuşturulması zorunlu hale gelmişti. Bu sebeple 1911 yılında *Prof. Eugen Huber* OR'nin ticaret hukukuna-özellikle anonim şirketlere- ilişkin bölümünün revize edilmesi için görevlendirildi[293].

Huber'in hazırladığı taslağa göre oluşturulan 1920 tarihli 1.Tasarı Art. 716, genel kurulun esas sözleşme uyarınca ya da bunu değiştirerek kurucular ya da işletmeye, sermayeye katılmış olma, pay sahipliği ve alacak hakkı nedeniyle bağlı olan veya olmuş bulunan kişiler yararına intifa senedi çıkarılabileceği hüküm altına alınmıştır. Yine aynı maddede sözü geçen senetlerin sahiplerine, şirkette pay sahipliği değil, kârdan veya tasfiyeden pay alma veya yeni pay alma hakkı gibi şartlı alacak talebinde bulunma hakkı verdiği düzenlenmiştir. Görüldüğü gibi bu madde intifa senetlerinde temsil edilen hakkı "şartlı alacak hakkı" olarak nitelendirmiştir. Bundan başka 1. Tasarı Art. 717, intifa senedi sahiplerine tanınacak yeni pay alma hakkının çıkarılacak yeni payların yarısından fazlasını aşamayacağı ve şirketin kuruluşundan sonra çıkarılacak intifa senetlerine kurucu intifa senetlerine ilişkin kuralların uygulanacağı açıklanıyordu[294].

Dr. Artur Hoffmann'ın mevcut tasarıyı dikkate alarak 1923 yılında yazdığı 2. Tasarı Art. 673-674, 1924 ve 1925 yıllarında genişletilmiş bir Uzmanlar Kurulu'nda tartışılmıştır[295]. 1928 yılında Federal Konsey'in hazırladığı 3. Tasarı ise intifa senetlerini Art. 657-659'da düzenlemiştir. Burada 1. Tasarının aksine intifa senedinin sağladığı hakkın şartlı alacak hakkı olduğu belirtilmemiş, ayrıca intifa senetleri çıkarmaya ilişkin yeter sayı Art. 658 ile şirketin işletme konusunun genişletilmesine ilişkin yeter sayıya tabi kılınmıştır. Temsilciler Meclisi Komisyonu'nun getirdiği Art. 656bis ise oydan yoksun intifa pay senetlerinin çıkarılmasını öngörmüş ancak intifa senedi sahiplerine yeni çıkarılan payların sadece yarısını alabilme yetkisini veren Art. 659'u kaldırmıştır[296].

Nihayet 1937 yılındaki revizyonla intifa senetleri OR Art. 657-658'de yasalaşmıştır. eTTK'ya da kaynaklık eden bu hükümler intifa senetlerinin şartlı alacak hakkı oluşturduğuna ve intifa pay senedi çıkarılabileceğine yer vermemiştir. Ancak intifa senetlerinin

bir senet düzenlenmesinden ileri gelmektedir. Birçok kaynakta da her iki terim eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Bu hususta bkz. **Ernst**, s. 48.

[293] **Ernst**, s. 43.

[294] **Ernst**, s. 44; **Teoman** (1978), s. 7.

[295] **Ernst**, s. 44; **Teoman** (1978), s. 7.

[296] **Ernst**, s. 45; **Teoman** (1978), s. 7.

çıkarılmasına dair alınacak genel kurul kararına ilişkin özel bir yeter sayı öngören Art. 658 eTTK'da yer almamıştır. Nitekim 04.10.1991 revizyonu ile Art. 658 tamamen kaldırılmıştır. Art. 657 de büyük ölçüde değiştirilmiştir. Değişiklik öncesi Art. 657 1. fıkrada, esas sözleşmeye göre veya esas sözleşmeyi değiştirerek genel kurulun intifa senetlerinin çıkarılmasına karar vereceği vurgulanırken, değişiklik sonrası yalnızca esas sözleşme belirtilerek genel kuruldan bahsedilmemiştir. İntifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemeyeceğini özellikle vurgulayan kısım da 1991 değişikliğinden sonra kaldırılmıştır. Belirtilmelidir ki TTK m. 502-503 hükümleri 1991 değişikliği öncesi OR Art. 657 ile daha fazla benzerlikler içermektedir.

Son olarak bahsettiğimiz üzere İsviçre hukukunda 1960'lardan sonra intifa senetleri ortaklığa sermaye sağlamak amacıyla nakit karşılığı çıkarılmaya başlanmıştır. İşte uygulamanın yarattığı ve katılma intifa senetleri olarak adlandırılan bu tür de 1991 revizyonuyla OR 656a-g hükümlerinde yasal düzenlemeye kavuşmuştur[297].

1.7.3. Türk Hukukunda

Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin ilk Ticaret Kanunu olan 1926 tarih 865 Sayılı eTK'da yalnızca kurucular ve bedeli itfa olunan pay sahipleri yararına çıkarılacak intifa senetlerinden bahsedilmiştir (298. ve 418. maddeler).

İlk tasarısı *Ernst Hirş* tarafından hazırlanan ve nihayet Adliye Encümenince değiştirilerek son biçimi verilmiş tasarı[298] metniyle 1956 yılında yasalaşan 6762 Sayılı eTTK, İsviçre OR Art. 657 'ye benzer şekilde kaleme alınan 402-403 maddelerinde intifa senetlerini düzenlemiştir. Ayrıca eTTK m. 298 ile kuruculara sağlanacak özel menfaatler hükme bağlanmıştır. Belirtmek gerekir ki 6102 Sayılı TTK'nın intifa senetlerini konu edinen 348 ile 502-503 maddeleri, içerik bakımından bu hükümlere paralel bir düzenleme getirmiştir. Ancak eTTK'nın 402 ve 403. maddelerinin "Hisse Senetleri" üst başlığı altında düzenlenmesi eleştirildiği[299] için TTK'nın intifa senetlerini "Menkul Kıymetler" üst başlığı altında ayrı bir menkul kıymet türü olarak düzenlemesi sistematik olarak yerinde bir

[297] Ayrıntılı bilgi için bkz. Başlık 1.2.1.
[298] Ayrıntılı bilgi için bkz**. Karayalçın, Yaşar** (1968) Ticaret Hukuku I. Giriş-Ticari İşletme, 3. Baskı, Ankara, s. 107-108.
[299] **Teoman** (1978), s. 11

yaklaşımdır[300]. Zira hukuki niteliğine dair tartışmalarda da belirttiğimiz üzere intifa senetleri, kesinlikle pay senedi ya da onun bir türü değildir.

Buna karşılık OR Art. 657 gibi tüm intifa senetlerinin tek bir başlık altında toplanarak aynı rejime tâbi tutulması mümkünken, eTTK'nın sistemi aynen takip edilerek, intifa senetlerine 502 ve 503 olarak iki ayrı maddede, kurucu intifa senetlerine ise şirketin kuruluşuna ilişkin hükümler arasında (m. 348) yer verilmesi isabetli değildir[301]. Zaten İsviçre OR açısından tam bir karşılığı bulunmayan m. 348 tamamen hukukumuza özgü bir kuraldır.

6728 Sayılı Kanun[302] m. 73 gereği ilga olan TTK m. 349/2'de ise kurucular tarafından kuruluşa ilişkin imzalanacak beyanda, kendilerine tanınacak menfaatlerin gerekçeleriyle beraber bu beyanda yer alması gerektiği düzenlenmişti. OR Art. 635(3)[303]'e benzer nitelikte olan bu hükmün esas amacının; kurucu senetlerin ihracı imkânının kötüye kullanılmasını engellemek olduğu düşünülse de şirketin kuruluş işlemlerini yavaşlattığı ve şirketlere ilave maliyet doğurduğu gerekçesiyle yürürlükten kaldırılmasıyla, hakkındaki tartışmalar da sona ermiştir[304].

eTTK m. 402/1'in aksine TTK m. 502/1'de kurucuların ayrıca zikredilmemiş olması da değerlendirilmesi gereken başka bir husustur. Bu da TTK m. 348'de sadece kâra katılmadan bahsedildiği için, kuruculara m. 503'de yer alan diğer menfaatlerin tanınamayacağı sonucuna götürebilir[305].

TTK, m. 502 gereği çıkarılacak intifa senetlerine TTK m. 348 hükmündeki kuralların uygulanacağını öngörmüştür. Lakin eTTK m. 402/2'de yer alan ve kaynak OR Art. 657(5)'de olduğu gibi kurucular yararına bu hakların tanınmasını, ilk esas sözleşmede bu yönde açık bir hüküm bulunması şartına bağlayan düzenleme, TTK m. 502 hükmüne konmamıştır. Bu da sonradan yapılacak bir esas sözleşme değişikliği ile kurucu intifa senetleri ihraç edilebileceği şeklinde yorumlanabilir.

---

[300] TTK'da "Menkul Kıymetler" pay senetleri, intifa senetleri, borçlanma senetleriyle alma ve değiştirme hakkını içerenler olmak üzere üç ayırımda ele alınmıştır.
[301] **Kendigelen,** (2009), s. 58; **Birsel** (1966), s. 654, dn. 15.
[302] RG, 09.08.2016, S. 29796.
[303] **Kendigelen, Abuzer** (2020) Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, 7. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 108-109.
[304] TBMM Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Amacıyla Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Tasarısı (1/728) ile Plan ve Bütçe Komisyonu Raporu (Sıra Sayısı: 404), s. 32, s.e.t: 29.04.2022; Hüküm hakkındaki görüşler için bkz. **Moroğlu, Erdoğan** (2012) 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirmeler ve Öneriler, 7. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, 148-149; **Kendigelen** (2009), s. 59.
[305] **Kendigelen** (2009), s. 69.

Ayrıca TTK m. 502/2'de kurucular yararına çıkarılanlar dahil olmak üzere tüm intifa senetlerinin emre veya hamiline düzenlenebilecekleri açıkça öngörülmüş, eTTK m. 298'de öngörülen kurucular yararına ihraç olunacak intifa senetlerinin nama yazılı olması zorunluluğu da kaldırılmıştır.

Kaynak OR Art. 657(4) gibi, eTTK m. 402/3'de öngörülen intifa senedi sahipleri kurulu hakkındaki özel düzenlemeye TTK'da yer verilmediği gibi, bu değişiklik hakkında gerekçede de herhangi bir açıklama yapılmamıştır. İntifa senetleri TTK'da ayrıca ticaret şirketlerinin yeniden yapılandırılmasına ilişkin hükümler kapsamında da düzenlemeye konu olmuştur. Nihayet belirtelim ki eTTK'dan farklı olarak, OR Art. 774a gibi limited şirketlerin de intifa senedi ihraç edebileceği açıkça öngörülmüş (TTK m. 582-584) ve bu konuda gerek kurucu menfaatleri (TTK m. 578) gerek genel intifa senetleri bakımından anonim şirket hükümlerine yollama yapılmıştır.

Bu başlık altında intifa senetlerine dair hukukumuzdaki düzenlemelerin değişimine, 6102 Sayılı Kanunun kaynak İsviçre OR ile 6762 Sayılı eTTK'dan farklı olan yeniliklerine kısaca değinmeye çalıştık. Her ne kadar TTK ile ülkemizdeki intifa senetleri uygulamasında gündeme gelen bazı sorunların çözümü hedeflenmiş olsa da bu konuda yetersiz kaldığı noktalara, bunlara dair tartışmalara ve görüşlerimize ilgili başlıklarda ayrıntılı olarak değinilecektir.

1.8. İntifa Senedi Çıkarabilecek Şirketler

1.8.1. Anonim Şirketler

1.8.1.1. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketler

eTTK döneminde olduğu gibi intifa senetlerinin tabi olacağı kurallara, TTK'nın ikinci kitabı olan ticaret şirketlerinden dördüncü kısımdaki anonim şirket başlığı altında, 348-502 ve 503. maddelerle yer verilmiştir. Bu yüzden halka açık olmayan anonim şirketlerde çıkarılacak intifa senetlerine TTK'nın ilgili maddeleri uygulanır. Ancak 7405 Sayılı Spor Kulüpleri ve Spor Federasyonları Kanunu[306]'nun (SKSFK) 15. maddesinin 4. fıkrası spor anonim şirketleri bakımından tartışmalı bir düzenleme getirmiştir. Buna göre bir spor kulübü

[306] RG, 26.04.2022, S. 31821.

ile bağlantılı olan spor anonim şirketlerinde şirket kârından kuruculara, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere herhangi bir menfaat sağlanamaz[307]. Kanunun gerekçesinde ilgili düzenlemenin, TTK m. 348'de yer alan hükümlere paralel bir biçimde bir şirket sermayesinin azalması sonucunu doğurabilecek özel menfaatlerin önüne geçilmesini amaçladığından bahsedilmiştir[308]. Fikrimizce düzenleme ile gerekçe birbiriyle çelişmektedir. Zira paralellik sağlandığı belirtilen TTK m. 348'de, kuruculara para ve bedelsiz pay senedi vermek gibi şirket sermayesinin azalması sonucunu doğurabilecek menfaat tanınmayacağı ancak belirli sınırlarda şirket kârından intifa senetleri bağlamında bir ödeme yapılabileceği öngörülmüştür. SKSFK m. 15/4 ise kuruculara, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere şirket kârından sağlanacak her türlü menfaati yasaklamaktadır. Bu nedenle düzenlemenin lafzından çıkan sonuç gereği bir spor kulübü ile bağlantılı olan spor anonim şirketlerinde kurucu intifa senetlerinin hatta kâra katılma hakkı veren olağan intifa senetlerinin çıkarılmasının dahi mümkün olmadığı söylenebilir.

Katılma intifa senetleri bakımından ise SPK'nın VII-128.1 Tebliği'nde düzenlenmiş bu senetlerin halka açık olmayan anonim şirketler tarafından çıkarılabileceği söylenebilir. Nitekim ilgili Tebliğ'in 4. maddesinin (k) bendinde KİS'ler "*ortaklıklar tarafından nakit karşılığı satılmak üzere ihraç edilen, net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan ortaklık tarafından yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanıyan pay benzeri menkul kıymetler*" şeklinde tanımlanmıştır. Gerek tanımdan anlaşıldığı üzere gerek aynı maddenin (o) bendinde, (k) bendinde söz edilen "ortaklıklar" ile anonim ortaklıkların kast edildiği belirtildiği için halka açık olsun veya olmasın tüm anonim şirketler KİS ihraç edebilir. Ancak halka açık olmayan bir anonim şirket tarafından ihraç edilen KİS'ler, TTK'nın intifa senetlerine ilişkin hükümlerine değil sermaye piyasası mevzuatına tabidir. Zira SPKn m. 3-(ş) gereği KİS'ler sermaye piyasası araçlarındandır[309]. SPKn m. 2/1 gereği sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, ihraççılar ve halka arz edenler ise SPKn hükümlerine tabidir. Fakat halka açık olmayan anonim şirketlerin halka arz edilmeyen pay ihraçları SPKn kapsamı dışında tutulmuştur.

[307] "Spor kulübü ile bağlantılı olma" kavramından anlaşılması gereken, SKSFK m. 15/2 gereği bir spor anonim şirketi ile mal varlığı ya da sözleşme, ortaklık, yönetim veya benzeri bir bağlantısı olan spor kulübünün, ilgili spor anonim şirketinde TTK m. 195 anlamında doğrudan ya da dolaylı hâkimiyetinin bulunmasıdır.
[308] https://www5.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem27/yil01/ss324.pdf s.e.t: 03.04.2024.
[309] SPKn m. 3/1-(ş)'ye göre "*Sermaye piyasası araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını*" ifade eder.

Sermaye piyasası araçlarının SPKn kapsamında olması, bu araçların ihracı başta olmak üzere, konu oluşturduğu işlemlerin SPKn ve SPK tebliğleri gibi ilgili diğer mevzuat hükümlerinin öngördüğü şekilde yapılması ve kamuyu aydınlatma gibi, bu düzenlemelerdeki diğer koşulların yerine getirilmesi, aksi takdirde tedbir ve yaptırım uygulanması gibi yine bu düzenlemelerde yer alan hukuki sonuçların doğması demektir[310]. Bu yüzden KİS ihracına ilişkin genel kurulu kararı alan bir halka kapalı anonim şirket, VII-128.1 Tebliği m. 36/2 gereği kararın alındığı tarihten itibaren altı ay içinde SPK'ya başvuruda bulunacak, yine ilgili maddenin 4. fıkrası gereği KİS'lere tanınacak haklara ve paylar ile KİS'ler arasındaki ilişkilere esas sözleşmede ve izahnamede ya da halka arz edilmeksizin yapılan satışlarda ihraç belgesinde yer verecektir.

1.8.1.2. Halka Açık Anonim Şirketler

Halka açık anonim şirketlerle (HAAŞ) alakalı olarak en ayrıntılı düzenlemeleri içeren intifa senedi türü, nakit karşılığında çıkarılan katılma intifa senetleridir. Bunun dışında SPKn'da intifa senetlerinden yalnızca halka açık şirketlerin kâr dağıtım esaslarının belirlendiği m. 19/2'de söz edilmiştir. TTK m. 330 gereği, SPKn'da özellikle düzenlenmiş hükümler dışında halka açık anonim şirketler de TTK hükümlerine tabidir[311]. Dolayısıyla SPKn ve ikincil mevzuatta özel düzenleme bulunmayan hallerde gerek kurucu intifa senetleri gerek olağan intifa senetlerine ilişkin TTK'nın ilgili hükümleri, halka açık anonim şirketler için de geçerli olacaktır.

İntifa senetlerinin yegâne bahsinin geçtiği SPKn 19. maddenin 2. fıkrasına göre *kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen kâr payı ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamaz*. Yani HAAŞ'de pay sahiplerine kâr ayrılmadığı ve kâr dağıtımı yapılmadığı sürece, intifa senedi sahiplerine kâr payı dağıtılamaz. Ortakların kâr payını korumaya

[310] **Yanlı** (2016), s. 10.
[311] TTK ve SPKn hükümlerinin ilişkisi ve uygulama esasları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Manavgat, Çağlar** (2016) Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, 1. Baskı, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, ss. 25-39.

yönelik bu hüküm, genel kurul kararıyla kârdan ayırma kararı verildikten sonra, ayrılan kâr paylarının ödenmesi aşamasında önceliği ortaklara vermektedir[312].

SPK tarafından çıkarılan II-19.1 Sayılı Kâr Payı Tebliği[313] m. 5/3 ise *TTK'ya göre ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede veya kâr dağıtım politikasında pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına ve pay sahibi dışındaki kişilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, pay sahipleri için belirlenen kâr payı nakden ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamaz* demektedir. Dolayısıyla diğer menfaat sahiplerine kâr dağıtımının yapılabilmesi için pay sahiplerine nakit kâr dağıtımı yapılmalıdır[314]. O halde pay sahiplerine kâr dağıtımı hisse kâr dağıtımı şeklinde yapılırsa, ortak dışı gruplara nakit kâr dağıtılması mümkün değildir[315]. Hükmün son cümlesinde ise 2. fıkrada düzenlenen taksitle kâr dağıtımı ve TTK m. 348'in 1. ve 3. fıkra hükümleri saklı tutulmuştur.

Görüldüğü üzere II-19.1 Tebliğ, genel olarak SPKn. m. 19/2'yi benimsemekle birlikte kurucu intifa senedi sahiplerini ayrı tutmaktadır. Bu da HAAŞ'lerde kâr dağıtımı yapılmadığında dahi kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı almaya hak kazanacakları sonucunu çıkarmaktadır[316]. Zira TTK m. 348/3'e göre kurucu intifa senedi sahipleri dağıtılabilir kâr mevcut olduğu takdirde genel kurul kâr dağıtılmamasına karar verse dahi esas sözleşmede öngörülen kâr payını alabilecektir.

Öte yandan TTK m. 348 hükmüne ilişkin olarak değinilmesi gereken önemli bir husus da TTK tasarısının TBMM'deki müzakeresi sırasında verilen bir önerge üzerine eklenen ikinci fıkradır. Bu fıkraya göre TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketler pay senetlerini halka arz etmeden önce kurucu intifa senetlerini herhangi bir bedel ödemeden iptal ederler, aksi halde intifa senetleri kendiliğinden geçersiz sayılırlar.

TTK m. 348/2 hükmüne dair önergenin gerekçesinde kurucu intifa senetlerinin payları borsada işlem gören şirketlerde hoş karşılanmadığı, menkul kıymetler fonlarınca sürekli

[312] **Manavgat**, s. 511.
[313] RG, 23.01.2014, S. 28891.
[314] **Manavgat**, s. 511,; **Gürbüz Usluel**, s. 134.
[315] Hisse kâr dağıtımı hakkında bkz. **Karacan, Ali İhsan/Erişir Karacan, Esra** (2016) Halka Açık Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı, İstanbul, Legal Yayıncılık, ss. 8-11; **Manavgat**, s. 504-506; **Gürbüz Usluel**, s. 230.
[316] **Gürbüz Usluel**, s. 134; **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 236. SPKn m. 19/2'ye aykırılık oluşturan II-19.1 Tebliğ m. 5/3'ün son cümlesinin HAAŞ'ler bakımından uygulanmayacağı görüşü için. bkz. **Manavgat**, s. 512.

olarak şikayetlere konu edildiği belirtilmiştir[317]. Gerekçenin yerindeliği ve hükmün gerekliliği hakkında ayrıntılı irdelemelerimizi ileriki başlıklarda yapacağımızı belirterek şu hususları vurgulamak istiyoruz: Hükmün lafzından, yalnızca 6102 Sayılı TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kurulup da, pay senetlerini halka arz eden anonim şirketler için getirildiği açıkça anlaşılmaktadır. O halde TTK'nın yürürlüğünden önce kurulan bir şirket 01.07.2012 tarihinden sonra paylarını halka arz etmek istediğinde kurucu intifa senetlerinin iptali yaptırımına tâbi tutulmayacaktır[318]. Yine "pay senetlerini halka arz etmeden önce" ibaresinden "payları halka arz edilmiş sayılan" anonim şirketlerin kapsama dahil olmadığı söylenebilir. SPKn, m. 3/1-e'de halka açık şirketleri "payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan" şirketler olarak tanımlamış, m.16/1'de ise pay sahibi sayısı 500'ü aşan şirketlerin paylarının halka arz edilmiş sayılacağını belirtmiştir[319].

TTK m. 348/2 ile bir yandan HAAŞ'lerde kurucu intifa senetlerinin düzenlenmesi engellenmeye çalışılırken, diğer yandan II-19.1 Sayılı Tebliğ m. 5/3'de kurucu intifa senetlerine ilişkin hükümlerin saklı tutulmuş olması çelişkili bir uyumsuzluk yaratmaktadır[320]. Kanımızca ikincil düzenlemenin yeniden kaleme alınarak SPKn m. 19/2 ile de uyumlu hale getirilmesi bahsedilen çelişkileri ortadan kaldıracaktır.

II-19.1 Tebliğ m. 5/3'de TTK m. 348/1'in saklı tutulmasının bir başka sonucu daha doğmaktadır. Kurucu intifa senedi sahiplerine ödenecek kâr payına ilişkin 1/10'luk üst sınır HAAŞ'ler için de geçerli olacaktır. Oysa II-19.1 Sayılı Tebliğ m. 5/4'e göre ortak dışındaki kişilere ilişkin ödenecek kâr payı oranı esas sözleşmede belirlenmemişse, bu kişilere dağıtılacak kâr payı tutarı, imtiyazdan kaynaklananlar hariç her durumda pay sahiplerine dağıtılan kâr payının dörtte birini aşamaz. Bir görüşe göre söz konusu sınır kanunla getirilmediği için TTK m. 348/1 öncelikle uygulanmalıdır. Bizim de katıldığımız başka bir görüşe göre göre ise ilgili Tebliğ hükmü, TTK m. 348/1'deki sınırın olağan intifa senetleri bakımından nasıl uygulanacağına ilişkindir[321].

---

[317] Bkz. **Şit, Başak/Gürel, Murat** (2010) 'Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun'a İlişkin TBMM Genel Kurul Görüşmelerinde Verilen Önergeler ve Gerekçeleri' BATİDER, C: XXVI, S: 4, s. 263.

[318] **Teoman, Ömer** (2011) ' Yeni Ticaret Kanunu'nun Pay Senetlerini Halka Arz Eden Bir Anonim Ortaklığın Kurucu İntifa Senetlerinin İptal Edilmesini Öngören Düzenlemesi' BATİDER, C: XXVII, S: 2, s. 8.

[319] "*Böyle bir sonucun hükmü önerenlerin amacı ile bağdaşıp bağdaşmadığı da tartışmalıdır*", bkz. **Teoman** (2011), s. 9.

[320] **Gürbüz Usluel**, s. 135.

[321] **Gürbüz Usluel**, s. 135; haklı olarak yazar TTK'ya tabi anonim şirketler açısından da böyle bir ayrıma gidilmesinin isabetli olacağına değinmiştir.

Öte yandan bahsettiğimiz üzere 7405 Sayılı SKSFK m. 15/4 gereği bir spor kulübü ile bağlantılı olan spor anonim şirketlerinde şirket kârından kuruculara, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere herhangi bir menfaat sağlanamaz[322]. Düzenlemenin lafzından halka açık olmayan spor anonim şirketleri ile halka açık spor anonim şirketleri arasında bir ayrım yapılmadığı anlaşılmaktadır. Bu bakımdan halka açık spor anonim şirketlerinde de kurucu intifa senedi çıkarılmasının mümkün olmadığı sonucu çıkarılmaktadır.

1.8.2. Limited Şirketler

6102 Sayılı TTK ile getirilen en önemli yeniliklerden biri limited şirketlerin de tıpkı mehaz İsviçre Hukuku'nda olduğu gibi intifa senedi ihraç edebilmeleridir (OR Art. 774a). Alman Hukuku'nda ise intifa senetleri GmbHG'de özel olarak düzenlenmiş olmasa da doktrinde limited şirketler bakımından yaygın ve caiz olduğu belirtilmektedir[323].

TTK m. 584'e göre limited şirketler şirket sözleşmesinde öngörülmesi şartıyla intifa senedi çıkarabilirler. Nitekim TTK m. 587/1-g'de şirket sözleşmesinde öngörülen intifa senetlerinin sayısı ve bunlara sağlanan hakların içeriğinin tescil ve ilan edilmesi gerektiği de açıkça belirtilmiştir[324]. Ayrıca TTK m. 582 gereği şirket sözleşmesine yazılarak kurucular ve şirketin kurulmasında hizmeti geçenlere menfaatler tanınabilir[325].

İntifa senetleri şirketin kuruluşunda veya daha sonraki bir zamanda çıkarılabilirler. Bu açıdan karar verecek organ genel kuruldur. Ancak yollama yapılan TTK m. 502/1'den anlaşıldığı gibi şirket sözleşmesinde mutlaka intifa senedi çıkarılabileceğine ilişkin bir kural yer almalıdır. Şayet yoksa genel kurul kendi kendine intifa senedi çıkartamaz. Genel kurulun intifa senedi çıkarma konusundaki yetkisi mutlaktır. Limited şirkette müdürlerin intifa senedi çıkartılabilmesi konusunda karar verme olanağı yoktur[326].

Limited şirketlerde intifa senetlerine anonim şirketlere ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulanır. TTK m. 584 herhangi bir sınırlama yapmaksızın atıf yaptığı için niteliğine,

---

[322] Bkz. Başlık 1.8.1.1.

[323] **Şener, Oruç Hami** (2017) Yargıtay Kararları Işığında Limited Ortaklıklar Hukuku, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 395.

[324] Ancak şirket sözleşmesinin şarta bağlı içeriğini hüküm altına alan TTK m. 577'de mehaz OR Art. 776a/1(8) aksine intifa senetlerinden hiç söz edilmemesinin isabetli olmadığına ilişkin bkz. **Kendigelen** (2009), s. 72.

[325] Özel menfaatler hakkında anonim şirkete ilişkin kurallar uygulanacağına dair TTK m. 578 düzenlemesindeki "özel menfaatler" ibaresinin "kurucu menfaatleri" şeklinde anlaşılması gerektiğine dair bkz. **Şener** (2017), s. 401, dn. 350.

[326] **Şener** (2017), s. 396.

çıkarılma sebeplerine, koşullarına, lehine çıkarılabilecek kişiler ve sağladıkları haklara ilişkin anonim şirketler için yapılan açıklamaların birçoğu limited şirketteki intifa senetlerinde de geçerlidir. Örneğin TTK m. 502/2 gereği kurucular için çıkarılanlar da dahil olmak üzere intifa senetleri emre ve hamiline yazılı olabilir. Dolayısıyla limited şirkette de intifa senetlerinin emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilmesi olanaklıdır. TTK m. 593/2'de düzenlenen esas sermayeyi temsil eden pay senetleri gibi yalnızca ispat aracı şeklinde veya nama yazılı olarak düzenlenmesi beklenemez[327].

Görüldüğü üzere limited şirketlerin de TTK kapsamında kurucular, bedeli kanuna uygun olarak yok edilen pay sahipleri, alacaklılar veya buna benzer sebeplerle şirketle ilgisi olanlar lehine intifa senetleri çıkarmaları mümkündür. Peki limited şirketler nakit karşılığında intifa senedi yani KİS ihraç edebilirler mi? Türk Hukuku'nda ortaklıklar tarafından KİS ihracına ilişkin esasların düzenlendiği VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'ndeki ortaklık tanımı yalnızca anonim şirketleri ifade etmektedir (VII-128.1 m. 4/1-o). Bu yüzden limited şirketler tarafından nakit karşılığında satılmak üzere çıkarılan ve sahibine net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni pay alma hakkı sağlayan senetlerin SPKn anlamında bir sermaye piyasası aracı olarak kabulü mümkün değildir[328].

Öğretide limited şirketler tarafından çıkarılan olağan intifa senetlerinin sermaye piyasası aracı olarak kabul edilip edilemeyeceği de tartışılmıştır. Hangi araç ya da işlemlerin sermaye piyasası aracı niteliğine sahip olduğunun belirlenmesindeki en önemli nokta ilgili aracın tâbi olacağı kanuni düzenlenmeleri tespit edebilmektir. İşte SPKn m. 2, bu kanunun uygulama alanına hangi işlemler, kişiler, kurumlar ve araçların dahil olduğunu belirlemektedir. Buna göre sermaye piyasası araçları, bu araçların ihracı, ihraççılar, halka arz edenler, sermaye piyasası faaliyetleri, sermaye piyasası kurumları, borsalar ile sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü diğer teşkilatlanmış piyasalar, piyasa işleticileri, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği, merkezi takas kuruluşları, merkezi saklama kuruluşları, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) ve SPK, SPKn hükümlerine tâbidir. Fakat halka açık olmayan anonim şirketlerin halka arz edilmeyen pay ihraçları SPKn kapsamı dışında tutulmuştur.

Sermaye piyasası araçlarının SPKn kapsamında olması ise bu araçların ihracı başta olmak üzere, konusunu oluşturduğu çeşitli işlemlerin de kanunun ve SPK tebliğlerinin

[327] Bkz. **Şener** (2017) , s. 401, dn. 349.
[328] **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 221.

öngördüğü şekilde yapılması ve kamuyu aydınlatma gibi koşulların yerine getirilmesi, aksi takdirde tedbir ve yaptırım gibi bu düzenlemelerde belirlenen hukuki sonuçların doğması anlamına gelir[329]. Doktrinde öne sürülen bir görüşe göre kapalı anonim şirketlerin sadece halka arz edilmeyen "pay"larının SPKn kapsamı dışında kalması, SPKn m. 3/1-o'daki pay benzeri menkul kıymetlerin katılma intifa senetleriyle sınırlandırılmaması göz önüne alındığında, olağan intifa senetleri de sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmelidir[330]. Aynı görüş doğrultusunda SPKn m. 3/1-h'de yer alan ihraççı tanımının anonim şirketlerle sınırlandırılmadığı, böylece sermaye piyasası aracı ihraç edebilecek şirketler arasında bir fark gözetilmeyeceği öne sürülmüştür. TTK m. 584 de anonim ve limited şirketlerin çıkaracakları intifa senetleri arasında bir fark öngörmediğine göre uygulamada çok sık rastlanmamakla birlikte limited şirketlerin çıkaracağı intifa senetleri de sermaye piyasası aracı olarak sermaye piyasası düzenlenmelerine tabi olabilecek, örneğin; bu senetlerin niteliği ve satış şartları hakkında bilgileri içeren bir ihraç belgesinin SPK'ya onaylattırılması gerekecektir[331]. Kanaatimizce böyle bir yorum oldukça zorlamadır.

SPKn m. 3/1-ş bendine göre sermaye piyasası araçları menkul kıymetler, türev araçlar ve yatırım sözleşmeleri de dahil olmak üzere SPK tarafından bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını ifade etmektedir. SPKn anlamında bir pay benzeri menkul kıymet ise, yine VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 4/1-r ifadesiyle SPK tarafından belirlenir. Her ne kadar SPKn, pay benzeri menkul kıymet kavramını tanımlamayıp, bu konuda herhangi bir kısıtlama öngörmemiş olsa da bir pay benzeri menkul kıymetin sermaye piyasası aracı olabilmesi için ya kanunda açıkça zikredilmesi ya da SPK tarafından belirlenmesi gerekmektedir. Kanun ve ikincil mevzuat ile düzenlenmedikçe bir araç somut olarak sermaye piyasası aracı vasfı kazanamaz[332]. Bu açıdan fikrimizce halka kapalı bir anonim şirketin dahi KİS'ler dışında çıkardığı intifa senetlerinin VII-128.1 Tebliğ m. 4/1-r ve SPKn. m. 3/1-o anlamında pay benzeri menkul kıymet olarak SPKn kapsamında düşünülmesi mümkün değildir. Nitekim limited şirketlerin çıkardığı intifa senetlerinin

[329] Örneğin kanun kapsamındaki bir sermaye piyasası aracı halka arz edilmeksizin satılsa dahi, söz konusu aracın niteliği ve satış şartları hakkında bilgileri içeren bir ihraç belgesinin SPK'ya onaylattırılması gerekmektedir (SPKn m. 11). Aksi takdirde kanuna aykırı bir ihraç olacağına ve SPKn m. 91, 109/1 gibi tedbir ve yaptırımların uygulanmasının gündeme geleceğine ilişkin bkz. **Yanlı** (2016), s. 10.
[330] **Yanlı** (2016), s. 33.
[331] **Yanlı** (2016), s. 34.
[332] **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 219.

sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmesi gerektiği SPKn m. 2/1-son cümlenin lafzından çıkarılabileceği öne sürülse de[333] kanun koyucunun amacı göz ardı edilmemelidir.

1.8.3. Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Şirketler

TTK, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketi 564-572 hükümleri arasında düzenlemiştir. TTK m. 124/2'de sermaye şirketi olarak sayılsa da aslında bir melez bir ticaret şirketidir. Komanditelerin birbirileriyle, komanditerlerin tümüyle ve üçüncü kişilerle hukuki ilişkileri, özellikle şirketin yönetimine ve temsiline ilişkin görev ve yetkileri, şirketten ayrılmaları bir şahıs şirketi olan (adi) komandit şirketlerdeki hükümlere tabidir (TTK m. 565/1). Bu hususların dışında ise TTK'da aksine hüküm bulunmadıkça anonim şirket hükümleri uygulanır. Fakat şirket sözleşmesinin, anonim şirket esas sözleşmesine ilişkin TTK m. 339'da yer alan tüm kayıtları içereceği düzenlenirken, ikinci fıkranın (f) bendi dahil edilmemiştir (TTK m. 567). Bu da paylı komandit şirkette kurucularla, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere ortaklık kârından menfaat sağlanamayacağı anlamına gelir[334]. Ancak bu maddede yapılan yollamanın kapsamı dışında bırakılması gereken düzenleme TTK m. 339/2'nin (f) bendi değil, yönetim ile ilgili (g) bendidir. Birebir karşılayan eTTK m. 478'de belirtilen m. 279/b.6 şirketin yönetimi ile ilgilidir ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkette bu hak, yönetici sıfatıyla komandite ortaklara tanınmıştır. Hatalı olan bu yollamanın aslına uygun olarak düzeltilmesi lazımdır[335]. Zira TTK m. 569'da da sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketin kuruluşuna anonim şirketlerin kuruluşuna ilişkin hükümler uygulanacağı öngörülmüştür. Bu da esasen TTK m. 348 gereği kurucular ve TTK m. 502'de sayılan kişiler lehine intifa senedi çıkarılabileceği sonucuna götürebilse de yapılan hatalı yollama sebebiyle şirket kârından menfaat sağlayan intifa senetlerinin çıkarılması *de lege lata* mümkün gözükmemektedir.

Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı veren intifa senetlerinin çıkarılıp çıkarılamayacağı konusunda ise bir düzenleme yoktur. TTK m. 565/2'de yapılan yollamada açıkça bir istisna öngörülmediği için fikrimizce bu hususun önünde yasal bir engel bulunmamaktadır. Sermaye paylara bölünmüş komandit şirket Türkiye'de pek fazla rağbet

[333] **Yanlı** (2016), s. 33.
[334] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 394 N. 1617.
[335] **Kendigelen, Abuzer** (2016) Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 476.

gören bir ortaklık tipi olmadığından bu konuya ilişkin uygulama üzerinden bir yorum getirebilmenin de mümkün olmadığını belirtmekle yetiniyoruz.

1.8.4. Sermaye Şirketi Olmayan Şirketlerin İntifa Senedi Çıkarıp Çıkaramayacağı Sorunu

İntifa senetleriyle ilgili eskiden beri yapılan çalışmalar konuyu anonim şirketler bağlamında ele almıştır. Oysa doktrinde eTTK'nın intifa senetlerini yalnızca anonim şirketle ilgili hükümler arasında düzenlemiş bulunmasının, bu menkul kıymet türünün sadece anonim şirket ile sınırlı olduğu sonucunu çıkarmayacağı savunulmuştur[336]. Nihayet 6102 Sayılı TTK m. 584 anonim şirketlerin intifa senetlerinin çıkarabilmesine ilişkin hükümlerinin kıyas yoluyla limited şirketlere uygulanabileceğini açıkça öngörerek bu konudaki soru işaretlerini ortadan kaldırmıştır. Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirkete ilişkin yukarıda yaptığımız tespitlerden sonra diğer şirket türleri bakımından da husus tartışılmalıdır.

Kooperatifler her ne kadar TTK m. 124 ile ticaret şirketi olarak sayılmışsa da klasik anlamda bir şahıs veya sermaye şirketi gibi ortakların kâr elde etmek ve paylaşmak amacı ile sermayelerini veya emeklerini birleştirdikleri yapılar değildir. Bu açıdan faaliyetleri sonucu elde edilen olumlu gelirler kâr olarak adlandırılmaz. Yalnızca belirli şartlarla ortaklara bölüştürülebilen olumlu gelir-gider farkı, kâr dağıtımından çok farklı bir niteliktedir[337].

Şahıs şirketleri ise gerek ortak sıfatının kazanılması ve ortakların niteliği, gerek sermaye yapısı bakımından sermaye şirketlerinden çok farklı niteliklere sahiplerdir. Örneğin kollektif şirketlerde şirket sözleşmesinde açık bir hüküm bulunmadığı ve TTK m. 227/2 gereği ortaklar tarafından kârı paylaştıracak birinin seçilmediği veya seçilen kişinin kararının hakkaniyete aykırı olduğu gerekçesiyle mahkemece iptal edildiği takdirde her ortak getirdiği sermayenin değerine ve niteliğine bakılmaksızın kâr payından eşit olarak yararlanacaktır (TTK m. 227/3)[338]. Yine tasfiye bakiyesi şirket sözleşmesinde aksine bir hüküm bulunmadığı ya da ortaklarca oy birliğiyle karar alınmadığı takdirde kâra veya zarara katılmaya ilişkin hükümlere göre ortaklar arasında paylaştırılır[339]. Adi komandit şirketlerde

[336] **Teoman** (1978), s. 2.
[337] Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 709 N. 1908 vd.
[338] **Kendigelen** (Kırca), s. 260-261 N. 563.
[339] **Kendigelen** (Kırca), s. 325 N. 722.

de TTK m. 308 ve TTK m. 328'de yapılan yollamalar sebebiyle kollektif şirketlere ilişkin esas lar uygulanır.

Görüldüğü üzere yapısal niteliklerinin ve bu niteliğin kâr dağıtımı ve tasfiye usulünde yarattığı farklılıklardan dolayı sermaye şirketleri dışındaki diğer şirketlerin de intifa senedi çıkarabileceklerine ilişkin görüşlere Türk hukuku açısından katılmamaktayız[340]. Elbette ki bir şirkete hatta bir ticari işletmeye dahi birtakım yollarla katkısı bulunmuş kişilerin ödüllendirilmesi amacıyla şirkette yahut işletmede bazı hakların tanınması mümkündür. Ancak bu hakların bir senette tecessüm ettirilmesi ve bu senetlerin TTK m. 502 ve 503 anlamında intifa senetleri olarak muamele görmesi mümkün değildir. Zira sermaye şirketlerinin çıkardıkları intifa senetleri kıymetli evrak niteliğinde menkul kıymetlerdir[341].

[340] Bu görüşler için bkz. **Teoman** (1978), s. 2, dn 10 ve 11'de anılan yazarlar.
[341] Bu husus hukuk sistemimizde kıymetli evrakın *numerus clausus* olup olmadığı sorunuyla da yakından ilişkilidir. Bu tartışma için bkz. **Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal** (2018) Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 22. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 47-50, N. 30-32.

2. İNTİFA SENETLERİNİN ÇIKARILMASI VE HUKUKİ İŞLEMLERE KONU OLMASI

2.1. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması

2.1.1. Genel Olarak

TTK m. 502'ye göre şirketin intifa senetleri çıkarabilmesi için öncelikle şirket sözleşmesinde bu yönde hüküm bulunması gerekir. Şirketin kuruluşunda, yani ilk esas sözleşmede düzenlenebileceği gibi sonradan yapılacak bir değişiklikle de esas sözleşmede intifa senedi çıkarılabileceği öngörülebilir.

Anonim şirketin kuruluşundaki esas sözleşmenin içeriği ile ilgili TTK 339. maddenin 2. fıkrasının f) bendinde kurucularla, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere şirket kârından sağlanacak menfaatler de yer almaktadır. İlgili hükmün eTTK'daki karşılığı olan m. 279/b.5'de de "kurucularla idare meclisi azalarına ve diğer kimselere şirket kazancından sağlanacak menfaatlerin" sözleşmede açıkça belirtileceğinden bahsedilmişti. Oysaki mehaz kanun olan İsviçre OR, esas sözleşmenin zorunlu içeriğini Art. 626'da bahsettikten sonra, öngörülmeleri halinde bağlayıcı olacak esas sözleşme hükümlerini düzenleyen Art. 627 b. 9'da açıkça intifa senetlerinden söz etmişti[342]. Her ne kadar eTTK "diğer kimselere şirket kazancından sağlanacak menfaatler" diyerek ifade etmiş olsa da o dönem intifa senetlerinin anlaşılması gerektiği şeklinde yorumlanmıştır[343]. Benzer yorum TTK m. 339/2(f) için de yapılarak "diğer kimseler" ibaresi ile tahvil sahipleri ya da olağan intifa senedi sahiplerinin ifade edilmek istendiği düşünülebilir[344].

Aynı şekilde eTTK döneminde ilgili ibarenin kapsamına kâra katılma hakkı veren intifa senetlerinin girdiğinin şüphesiz olduğu, ancak tasfiye bakiyesine katılma ya da özellikle yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri açısından aynı sonuca varılamayacağı söylenmiştir[345]. Fakat eTTK 402 ve 403. maddelerin açık ifadesinden salt kâra katılma hakkı verenler açısından değil, diğer intifa senetlerinin de çıkarılabilmesi için esas sözleşmede öngörülme şartının bulunduğu anlaşılmaktadır. Bu yüzden olası bir kanun değişikliğinde dar

[342] OR Art. 627, 19.6.2020 tarihli Federal Kanun ile 1.1.2023 tarihinde yürürlükten kaldırılmıştır.
[343] **Teoman** (1978), s. 99.
[344] **Hazıroğlu** (2018), s. 52.
[345] **Teoman** (1978), s. 99.

bir anlatıma sahip olan eTTK m. 279/b.5'in tıpkı OR Art. 627/b.9'a benzer bir biçimde "intifa senetleri" deyimine yer vermesinin tüm şüpheleri gidereceği *Teoman* tarafından önerilmiştir[346]. Ancak TTK m. 339/2(f) bendinin ilga maddeden farklı şekilde kaleme alınmamış olduğu aşikârdır.

İntifa senetlerinin çıkarılabilmesi için esas sözleşmede yer alacak hükümde senetlerin sağladıkları hakların kapsamı ve değerinin de belirtilmesinin zorunlu olup olmadığı konusunda eTTK'da herhangi bir düzenleme bulunmamaktaydı. Bu yüzden sadece intifa senetlerinin çıkarılabileceğine değinilmiş olmasının yeterli olmayacağını, sağladıkları hakların kapsamının[347] ve hatta sayısının esas sözleşmede mutlaka gösterilmesi gerektiğini savunanlar olmuştur[348]. İlgili hususta 6102 Sayılı TTK'nın da anonim şirketlere ilişkin hükümlerinde belirlilik bulunmamaktadır. Ancak bu, esas sözleşme hükmünde senetlerin içerdiği hakların ve içeriğinin belirletilmesi gerektiği tespitinin geçerliliğini sürdürmediği anlamına gelmez. *Tekinalp*'e göre intifa senetlerinin çıkarılabilmesine dair esas sözleşme hükmünün senetlerin hangi hakları sağladığının yanında bu hakların oranını, nasıl hesaplandıklarını, senetlerin sayısını ve kimlere ne kadar verileceğini dahi açıkça belirtmesi gerekir. Yazara göre ancak böyle bir esas sözleşme hükmü kanuna uygun olur ve genel kurul buna dayanarak ihraç kararı verir[349]. Mehaz OR Art. 657/1'de intifa senetlerinin sayısının ve sağladıkları hakların içeriğinin esas sözleşmede belirtilmesi gerektiği açıkça düzenlenmiştir. Esas sözleşmede belirlilik sağlanmadığı sürece senet sahipleri, üzerinde hiçbir etkilerinin bulunmadığı genel kurul kararlarından zarar görme riskini bertaraf edemezler[350].

Limited şirketlere ilişkin TTK 587. madde, öngörülmüş olmaları halinde intifa senetlerinin sayısını ve bunlara sağlanan hakların içeriğini de şirket sözleşmesinin tescil ve ilan edilecek hükümleri arasında açıkça saymıştır (TTK m. 587/1-g)[351]. Bahsettiğimiz üzere limited şirketlerde intifa senetlerinin çıkarılabilmesi 6102 Sayılı TTK ile yasal hale

---

[346] **Teoman** (1978), s. 100.
[347] **Doğanay**, 902; **Çevik, Orhan/Azık, Kenan** (1971) Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Ankara, s. 229; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 618 N. 1236. Bu hususa OR Art. 627/9 da değinmediğinden, 1991 revizyonu öncesi İsviçre hukuku için bkz. **Siegwart**, Art 657,658 N. 26, s. 422; **Ernst,** s. 142.
[348] **Siegwart**, Art. 657,658 N. 25, s. 421; **Ernst**, s. 146-147.
[349] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s 187 N. 1236.
[350] **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 623 § 47 N. 17.
[351] Bu bakımdan şirket sözleşmesine yazılacak hükümde senetlerin sayısının, kimlere kaç tane verileceğinin, senetlerin hangi hakları sağladıklarının, katılma haklarının oranlarının ve nasıl hesaplandıklarının belirtilmesi gerektiğine dair bkz. **Çebi, Hakan** (2023) Limited Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 309-310.

gelmiştir. TTK m. 584 gereği, limited şirket sözleşmesinde intifa senetlerinin çıkarılması öngörülebilecek ve bu konuda anonim şirketlere ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulanacaktır. Öyleyse limited şirket sözleşmelerinde dahi intifa senetlerine sağlanacak hakların içeriği ve bunların sayısının gösterilmesi zorunlu iken, intifa senetlerinin temel kurallarını oluşturan anonim şirketlerle ilgili hükümlerde böyle bir açıklık bulunmaması büyük bir eksikliktir. Bu durumun, limited şirketlerde intifa senetlerine ilişkin İsviçre OR hükümlerinin alınması sırasında, TTK'nın anonim şirketlerde kurmuş olduğu süregelen sistemle ve eski kavramlarla uyumlaştırılmamasından kaynaklanması muhtemeldir[352]. Kanımızca TTK m. 502. maddeye, mehaz OR Art. 657/1-son cümle gibi, çıkarılacak intifa senedi sayısının ve sağlanacak hakların içeriğinin de esas sözleşmede belirtilmesi gerektiğine dair ekleme yapılması kuşkuları ortadan kaldırmak açısından yerinde olacaktır.

Sonradan yapılacak bir sözleşme değişikliği yoluyla intifa senedi çıkarılabilmesi için TTK özel bir toplantı ve karar yeter sayısı öngörmemiştir[353]. Buna göre aksi öngörülmedikçe anonim şirketler açısından TTK m. 421/1 gereği sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile karar alınarak şirket sözleşmesine bu yönde bir hüküm eklenebilir. Halka açık anonim şirketlerin SPKn m. 33/2 gereği SPK'nın uygun görüşünü alması zorunludur. Limited şirket açısından ise esas sermayenin üçte ikisini temsil eden ortakların kararıyla sözleşme değişikliği yapılmalıdır. (TTK m. 589/1).

2.1.2. Kurucu İntifa Senetleri Yönünden

TTK m. 348'de düzenlenen kurucu menfaatlerinin tanınması için iki koşul bulunmaktadır. Bunlardan ilki sermayenin azalmasına neden olabilecek menfaatlerin tanınmaması; diğeri ise kuruculara menfaat tanınması hususunun esas sözleşmede düzenlenmiş olmasıdır[354]. Ancak kurucu intifa senetlerinin çıkarılmasının yalnızca kuruluştaki, yani ilk esas sözleşmeyle mümkün olduğuna dair eTTK m. 402/2'ye, TTK m. 502'de yer verilmemiştir. Dolayısıyla kurucular lehine intifa senedi ihdasına cevaz veren hükme şirket sözleşmesinde hangi anda yer verilmesi gerektiğine ilişkin kanunda açıklık bulunmamaktadır.

[352] Kurucu menfaatlerine dair benzer bir tespit için bkz. **Hazıroğlu** (2018), s. 56.
[353] Özel yeter sayı öngören OR Art 658, 1991 revizyonuyla yürürlükten kaldırılmıştır.
[354] **Demirtaş Yavaş, Nevzer Sebla** (2023) 'Kurucu Menfaatleri': Şenocak, Kemal (Editör) (2023) Şirketler Hukuku Şerhi Cilt II, 1. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 1568.

eTTK döneminde kuruluştan sonra, ancak sermaye artırımında esas sözleşmeye konacak bir hükümle kurucu intifa senetlerinin çıkarılmasının kararlaştırılabileceğine ilişkin görüşler ileri sürülmüştür[355]. O dönem bu görüşün ağırlıkta olmasının en önemli nedeni sermaye artırımının "ek kuruluş" olarak nitelendirilmesidir. Bu nitelendirmenin dayanağı ise yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle esas sermayenin artırılmasında şirketin kuruluşuna ilişkin hükümlere yollama yapan eTTK 392 hükmüdür[356]. Böylece sermaye artırımına katılarak yeni pay sahibi olanların "ek kurucular" olarak adlandırılabilecekleri ve sermaye artırımı nedeniyle değiştirilen şirket sözleşmesiyle bu kişiler lehine kurucu intifa senetleri çıkarılabileceği sonucuna varılmıştır[357]. İlk şirket sözleşmesiyle öngörülme şartının şirketin yalnızca ilk kuruluşunda emek gösteren kurucular için geçerli olduğu kabul edilmişti[358]. Aksini savunan *Moroğlu*'na göre ise sermaye artırımı "ek kuruluş" olmayıp bir esas sözleşme değişikliğidir[359]. Kanunda da "Esas Mukavelenin Değiştirilmesi" başlığı altındaki (eTTK) 385-398. maddeler arasında düzenlenmiştir. Kuruluşun aksine sermaye artırımı sırasında şirket zaten mevcuttur ve sermaye artırımı ile yapısı değişmeyerek halen mevcut olan bir şirketin kuruluşundan söz edilemez. Dolayısıyla yazara göre eTTK'nın 392. maddesindeki yollama kuruluş hükümlerinin sermaye artırımında doğrudan değil; sadece şirketin, üçüncü kişilerin ve pay sahiplerinin çıkarlarının korunması için uygun düştüğü ölçüde uygulanması amacıyla yapılmıştır[360].

6102 Sayılı TTK itibariyle, sermaye artırımının "ek kuruluş" niteliğinde olduğu genel görüşünün geçerliliğinin kalmadığı fikrindeyiz[361]. Zira TTK'nın sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımına dair 459. maddesinde kuruluş hükümlerine genel bir yollama yapmak yerine uygulanabilecek hükümlerin tek tek sayılması yoluna gidilmiştir. Atıf yapılan maddeler arasında TTK 348. madde de yer almamaktadır. Dolayısıyla sermaye artırımı sonucu çıkarılacak yeni paylar açısından kurucu intifa senedi çıkarılamayacağının kabulü gerekir[362]. Fikrimizce aynı husus limited şirketler için de geçerli olmalıdır. Her ne kadar

[355] **Arslanlı**, s. 163; **Çevik/Azık**, s. 230; **Teoman** (1978), s. 113; **İmregün** (1981), s. 484-485; **Domaniç** (1988), s. 1070; **Tekil** (1998), s. 449.
[356] **Bahtiyar, Mehmet** (2001) Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım, s. 168.
[357]Yargıtay 11. Hukuk Dairesi de bazı kararlarında sermaye artırımını "ek kuruluş" olarak nitelendirmiştir. Örneğin Y11HD 1.4.1993 gün, E. 1992/7654, K. 1993/2018 sayılı kararı için bkz. **Moroğlu** (2001), s. 370-371.
[358] **Hazıroğlu** (2018), s. 64.
[359] **Moroğlu** (2001), s. 320.
[360] **Moroğlu** (2001), s. 320.
[361] Bu yönde bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 221 N. 1339.
[362] **Akdağ Güney** (2014), s. 164; **Gürbüz Usluel**, s. 125; **Hazıroğlu** (2018), s. 64-65; Ekonomi hukuku bakımından da sermaye artırımında kurucu intifa senedi çıkarılmasının yersizliğine, zira kuruluş ve sermaye

TTK m. 590, esas sermaye artırımında şirketin kuruluşundaki hükümlerin uygulanması bakımından TTK m. 459 gibi tek tek sayım yapmamış olsa da iki şirket arasında farklılık yaratılması gereken bir durum da bulunmamaktadır. TTK m. 590, eTTK m. 516/1'in değiştirilmeden alınmış halidir. Amaçlanan husus, kuruluş hükümlerinin tamamından ziyade ayni sermaye getirilmesine ve devrine ilişkin özellikli prosedürlerin uygulanacağını vurgulamaktır.

Kurucu intifa senedi çıkarılmasının yalnızca ilk esas sözleşmeyle mümkün olduğu hususunda TTK'nın bir düzenleme içermemesi, bu senetlerin sözleşme değişikliği yapılarak ihraç edilebileceği görüşünün ileri sürülmesine neden olabilir[363]. Ancak kuruculara şirket kârından sağlanacak menfaatlerin kuruluşta anonim şirket esas sözleşmesinde belirtilmesinin zorunlu olduğunu düzenleyen TTK m. 339/2-f bendi, şirketin kurulmasında hizmeti geçenlere tanınacak menfaatlerin şirket sözleşmesine yazılması gerektiğine dair limited şirket kuruluşunda yer alan TTK m. 582'den hareketle kurucu intifa senetlerinin mutlaka ilk esas sözleşme hükmüne dayanılarak çıkarılması gerektiği söylenebilir[364]. Yani kurucu intifa senetlerinin yalnızca kuruluş sırasında yaratılabilmesi kuralı 6102 Sayılı TTK için geçerliliğini sürdürmektedir[365]. Aksi bir görüşe göre ise eTTK 402/2 hükmü TTK m. 502'de yer almadığından kurucu intifa senetlerinin genel kurulca verilecek bir karar sonucu esas sözleşme değişikliği ile de çıkarılabileceği kabul edilmelidir. Bu görüş gereği yoğun kuruluş işlemleri sırasında esas sözleşmeye koyulması ihmal edilmiş hükümlerin sonradan düzenlenebilmesi kurucu menfaatlerinin korunması bakımından imkân dahilinde olmalıdır[366].

Başka bir görüşe göre kurucu intifa senetlerinin ilk esas sözleşmeyle tanınabilmesi zorunluluğu kabul edilmezse, TTK m. 348/1 ile kuruculara sağlanacak menfaatlerin kapsamına getirilen sınırlamalara aykırı bir düzenlemenin varlığı durumunda, kuruluşta fesih davası hükümleri (TTK m. 353) devre dışı bırakılmış olur[367]. Fikrimizce de yalnızca ilk esas sözleşmede yer alan hükme dayanılarak kurucu intifa senetleri çıkarılabilmelidir. TTK m. 502, eTTK m. 402/2 hükmüne yer vermemiştir, ancak 1. fıkrada kurucuları, esas sözleşmeyi değiştirerek lehine intifa senetleri çıkarılabilecek kişiler arasında saymamıştır.

artırımı aşamalarında kurucuların ve ortakların şirkete katkısının birbirinden farklı olduğuna dair bkz. **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 290-291.

[363] **Kendigelen** (2009), s. 68.

[364] **Kendigelen** (2009), s. 69; **Hazıroğlu** (2018), s. 63.

[365] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 290;

[366] **Gürbüz Usluel**, s. 126.

[367] **Hazıroğlu** (2018), s. 63-64.

Her ne kadar kurucu intifa senetleri TTK m. 502'de düzenlen intifa senetlerinin bir türü olsa da TTK m. 348'in kuruluş prosedürünü kapsayan maddeler arasında yer alan özel nitelikli ve kurucu menfaatlerine ilişkin bir hüküm olması nedeniyle-TTK m. 339/2-f bendi ve limited şirketler bakımından TTK m. 582 de göz önüne alınarak- bu senetlerin ilk esas sözleşmede yer alması zorunludur. Ayrıca 6728 Sayılı Kanun'un[368] 73. maddesi ile yürürlükten kaldırılan ve kurucu menfaatlerinin kurucular beyanında gerekçelendirileceğini öngören TTK 349/2 hükmü, menfaatlerin şirketin ticaret siciline tescili öncesinde imzalanan ilk esas sözleşmede belirtilmesi gerektiğinin bir işaretidir[369]. Ancak elbette ki; kurucular lehine intifa senetlerinin ancak ilk esas sözleşmeye dayanarak oluşturulabileceğini öngören OR Art. 657/5 açıklığında bir hükme TTK'da da yer verilmesi isabetli olurdu.

Yargıtay'ın da 6102 Sayılı TTK yürürlüğe girdikten sonraki tarihli bir kararında "*…Kurucu intifa senetleri, anonim şirketin kurucu ortaklarına verilen intifa senetleridir. Sadece kuruluş ana sözleşmesinde öngörülmüş olmaları durumunda geçerlilik kazanırlar. Yani, sonradan anasözleşme değişikliğine gidilerek "kurucu intifa senedi" tesis edilmesi mümkün değildir…*" ifadelerine yer verilmiştir[370]. Bu bakımdan kurucu intifa senetlerinin yalnızca kuruluş esas sözleşmesinde öngörülmesi halinde geçerlilik kazanacağına ilişkin yerleşik uygulamadan dönülmemiştir.

TTK m. 348/2 gereği 6102 Sayılı TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketler, pay senetlerini halka arz etmeden önce kurucu intifa senetlerini, herhangi bir bedel ödemeden iptal ederler; aksi halde intifa senetleri kendiliğinden geçersiz sayılacaktır. Payları borsada işlem gören şirketler halka açık anonim şirket statüsündedir (SPKn m. 16/2). Payları borsada işlem görmeyen anonim şirketler, halka açık şirket statüsünü kazandıktan sonra en geç iki yıl içinde paylarının işlem görmesi için borsaya başvurmak zorundadırlar (SPKn m. 16/2). Dolayısıyla TTK m. 348/2 ile birlikte artık halka açık şirketlerde kurucu intifa senedi çıkarmanın mümkün olmadığı sonucu çıkmaktadır. Böylesi bir çıkarımın ise çalışmamızın ilerleyen yerlerinde daha ayrıntılı biçimde irdeleyeceğimiz TTK m. 348/2 hükmü yerine, SPKn ve ilgili mevzuatta açıkça düzenlenerek öngörülmesi fikrimizce daha isabetli olurdu.

[368] RG, 09.08.2016, S. 29796.
[369] **Hazıroğlu** (2018), s. 64, dn. 234.
[370] Y11.HD, T. 8.12.2014, E. 2014/12007, K. 2014/19252 www.lexpera.com.tr s.e.t: 16.02.2023.

Son olarak belirtelim ki şirket sözleşmesinde tescil ve ilan edilecek hususlara ilişkin TTK m. 354, kuruculara sağlanacak özel menfaatlerin mahiyet ve değerlerinin şirket sözleşmesinde belirtileceğini öngören eTTK'nın 300. maddesinin 6. bendine benzer bir ifadeye yer vermemiştir[371]. Bu durumda mevcut TTK hükümleri bakımından ne lehine kurucu intifa senedi çıkarılacak kişilerin isimlerinin, ne de bu kişilere tanınacak hakların içerik ve değerlerinin esas sözleşmede gösterilmesi zorunluluğundan söz edilebilecektir[372]. Ancak tıpkı olağan intifa senetlerindeki gibi aleniyetin sağlanması ve gerek mevcut gerek gelecekteki pay sahiplerinin aydınlatılması için kurucu intifa senetlerine sağlanan menfaatlerin içerik ve değerlerinin esas sözleşmede gösterilmesi gereklidir[373]. Bu koşulu sağlamayan bir sözleşme hükmü geçerli kabul edilmemelidir[374].

---

[371] 19.6.2020 tarihli İsviçre Şirketler Hukuku reformuyla özel menfaat sağlanan kurucular ya da diğer kişilerin isimlerinin, tanınan menfaatlerin değer ve kapsamının esas sözleşmede açıkça gösterileceğini öngören OR 628, menfaatlere ilişkin değer ve kapsam belirlemelerinin ticaret siciline tescil edilmesi gerektiğini öngören OR 642 hükümleri 1.1.2023 tarihinden itibaren yürürlükten kaldırılmıştır. Nitekim ilgili reform anonim şirket sözleşmesinin zorunlu içeriğine dair Art. 626'yı büyük ölçüde sadeleştirmiş, sözleşmede yer alması şartıyla tescil ve ilanı zorunlu hususların sayıldığı Art. 627'yi tamamen ilga etmiştir. Belirtilmelidir ki bu değişikliklerin amacı hükümlerin uygulamasına son vermekten ziyade uygulamada yarattığı tartışmaları ortadan kaldırmaktır. Şirket tarafından kuruculara ve üçüncü kişilere özel menfaatler sağlanacak veya bu kişiler lehine intifa senetleri çıkarılacaksa, bunların içerik ve değerlerinin esas sözleşmede gösterilmesi yine gerekecektir. Maksat şirket sözleşmesinin şartlı unsurlarının sayımında kazuistik bir metodun artık gerekli görülmemesidir. Zira yıllardan beridir yasadaki değişiklikler gereği hükmün düzenli olarak güncellenmesinin olanaksızlığı açıktır. Bu hususlara ilişkin özel hükümlerde zaten belirlemeler yapılmıştır. Örneğin intifa senetlerinin çıkarılmasının, sayısının ve içeriğinin esas sözleşmede belirtilmesini öngören Art. 657/1-ikinci cümle ve kurucular lehine sağlanan menfaatlerin sahiplerinin adları ile menfaatin içeriği ve değeri esas sözleşmede belirtilmesi gerektiğini öngören Art. 636 hükümleri karşısında Art. 627 Ziff. 9 ve Art. 628/3 ile tekrara lüzum yoktur. Benzer bir yorum için bkz. **Crone, Hans Caspar von der** (2020) Aktienrecht, 2. Auflage, Bern, Stämpfli Verlag, s. 96-97, § 10 N. 161; **Forstmoser, Peter/ Küchler, Marcel** (2021) Schweizerisches Aktienrecht 2020, Zürich, Stämpfli Verlag, s. 91-95.
Art. 627 ve 628'in kaldırılmasına ilişkin gerekçe için bkz. BBI 2017 399, s. 486-487 https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2017/112/de E.t: 17.02.2023.

[372] AktG § 26/1'de içerik ve değer hususlarına açıkça değinilmemekle birlikte, lehine menfaat tanınacakların isimlerinin de belirtileceği düzenlenmiştir. Örneğin hak sahiplerinin kesin kimliği belli olmaksızın kuruculara veya üçüncü kişilere özel menfaatler sağlanabileceği konusunda şirket organlarına verilecek genel nitelikte bir yetki hükmü geçerli değildir. Alman öğretisinde genel ya da özet nitelikte bir belirleme yapılmasının yeterli olmadığına ilişkin bkz. **Schmidt/Lutter**, s. 396, § 26 N. 10; **Hüffer**, s. 128, § 26 N. 4; **Hazıroğlu** (2018), s. 66, dn. 240'da anılan yazarlar.

[373] Kurucu menfaatleri bakımından da aynı sonuç için bkz. **Hazıroğlu** (2018), s. 67.

[374] Örneğin Anadolu Cam Sanayii Anonim Şirketi'nin 21.05.1969 tarihli esas sözleşmesinin kurucu intifa senetlerine ilişkin 9 maddesi şu şekildedir: "*Şirket 2000 adet bedelsiz ve serbestçe devri kabil kurucu intifa senedi çıkarmıştır. Bu kurucu intifa senetlerinin 850 adedi Nuh Kuşçulu'ya ve 150 adedi Nejat Mavituna'ya şirketin kurulmasında, müsbet bir çalışma sahası sağlanmasında ve mesaisinin tanziminde ifa ettiği hizmetten dolayı verilmişve artan 1000 adedi ise ilk sermayeyi teşkil eden 10.000.000. – TL'nin kurucular tarafından taahhüt edilen beher 10.000 TL' na bir adet verilmek üzere, ilk sözleşmede ismi bulunan kuruculara dağıtılmıştır. Topkapı Şişe Sanayii Anonim Şirketi'nin şirketimize devri ile ilgili olarak yapılan sermaye artırımı sebebiyle, Topkapı Şişe Sanayii Anonim Şirketi ortakları için artırılan 11.067.108.547.000 TL sermayeyi temsilen birinci paragrafta konu edilen 2000 adet Kurucu İntifa senedine ilaveten aynı hakları haiz, 2.709 adet bedelsiz ve serbestçe devri kabil kurucu intifa senedi çıkarılmıştır. Bu kurucu intifa senetleri, Topkapı Şişe Sanayii Anonim Şirketi ortaklarına devir öncesi sermayesindeki payları oranında bedelsiz olarak dağıtılmıştır. Böylece kurucu intifa senedi sayısı 4.709. adede ulaşmıştır*". Sözleşme metninin tamamı için bkz. https://www.kap.org.tr/ek-indir/4028328d5b3ef6c7015b65c86c8d5c3a s.e.t: 25.04.2024.

2.2. Çıkarma Kararını Vermeye Yetkili Organ

TTK m. 502/1 genel kurulun, esas sözleşme uyarınca veya esas sözleşmeyi değiştirerek intifa senetleri çıkarabileceğini belirtmiştir. TTK'nın 408. maddesinin 1. fıkrasında ise genel kurulun kanunda ve esas sözleşmede öngörülmüş bulunan hallerde karar alacağı, 2. fıkrasında kurulun devredilemeyen görev ve yetkileri düzenlenmiştir[375]. Ancak bu sayım sınırlayıcı değildir. Kanunun diğer hükümlerinde de açıkça genel kurula verilmiş görev ve yetkiler vardır[376]. İşte TTK m. 502/1 de bunlardan biridir. Dolayısıyla genel kurulun intifa senetlerinin çıkarılması konusundaki yetkisi münhasır bir nitelik taşır[377]. Bu yetki esas sözleşmeye konulacak bir hükümle bile genel kuruldan alınarak anonim şirketlerde yönetim kuruluna, limited şirketlerde müdürlere devredilemez. Aksi durumda gerek oluşturulan haklar gerek bunlar için düzenlenen senetler hükümsüzdür[378]. Yönetim kurulu kararlarının geçerliliği konusunda bir hüküm içermeyen eTTK'nın aksine, TTK m. 391'de batıl kararlar sayılmıştır[379]. İlgili maddenin (d) bendi gereği yönetim kurulunun diğer organların devredilemez yetkilerine ve bu yetkilerin devrine ilişkin kararları batıldır[380]. *Teoman* genel kurul intifa senetleri çıkarmaya karar vermiş ise bu senetlerin kimlere tahsis edileceği yönündeki karar verme yetkisinin yönetim kuruluna bırakılabileceğini ileri sürmüştür[381]. Şirketin intifa senedi çıkarabileceğine ilişkin dayanak esas sözleşme hükmünde dahi bu senetlerin sağladığı hakların, içerik ve kapsamının, kimlere kaç tane verileceğinin açıkça belirtilmesi gerektiğinin tespitinden[382] sonra bu görüşe katılmanın mümkün olmadığı kanaatindeyiz.

TTK m. 505 gereği aksi kanunda öngörülmemişse genel kurul, herhangi bir menkul kıymetin çıkarılmasını ve hükümleriyle şartlarını saptamak yetkisini, en çok 15 ay için yönetim kuruluna bırakabilir. Her ne kadar intifa senetleri menkul kıymet niteliğini haiz olsalar da söz konusu hükmün kıyasen uygulanması yoluyla yönetim kurulunun intifa senedi çıkarması mümkün değildir. TTK m. 505'de tanınan yetki devri imkânı, TTK m. 504'de düzenlenen borçlanma senetleriyle, alma ve değiştirme hakkını içeren menkul kıymetler

[375] Limited şirketler için bkz. TTK m. 616.
[376] Bunlar için bkz. **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2019), s. 530, N. 665.
[377] **Teoman,** s. 97.
[378] **Şahin**, s. 124-125.
[379] Limited şirketlerde de müdürlerin kararlarının butlanı hakkında TTK m. 391'e yollama yapılmıştır. (TTK m. 644/1-c).
[380] **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2019), s. 379, N. 534.
[381] **Teoman**, s. 97, dn. 2.
[382] Bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 187 N. 1236.

içindir[383]. İntifa senetlerinin ihtiva ettiği haklar ise ne borçlanma senetleri ne de alım ve değiştirme hakkı içeren menkul kıymetler gibi sahibine bir yedek edim talep etme yetkisi verir[384]. Bu bakımdan intifa senetlerinin ihracı için alınacak genel kurul kararının TTK m. 504'de yapılan atıf gereği TTK m. 421/3'deki ağırlaştırılmış yeter sayıya tâbi olduğu görüşüne katılmıyoruz[385]. Zira TTK m. 504'de yer alan "…*her çeşit menkul kıymetler*..." ibaresi ile alma ve değiştirme hakkını haiz her çeşit menkul kıymetlerden bahsedilmektedir. TTK'nın "Menkul Kıymetler" başlıklı yedinci bölümünün ikinci ayrımındaki intifa senetleri ise üçüncü ayrımda yer alan tahviller ve borçlanma senedi niteliğindeki menkul kıymetler, varlığa dayalı menkul kıymetler, alma hakkını içeren menkul kıymetler ve değiştirme hakkını içeren menkul kıymetler kategorisinde yer almamaktadır. Bu dört kategori üçüncü ayrımın içeriğini ve sınırlarını belirlemektedir[386]. Kaldı ki bu menkul kıymetlerin çıkarılabilmeleri için esas sözleşmede hüküm bulunması şart değildir, esas sözleşmede farklı bir oran öngörülmemişse genel kurulun TTK m. 421/3'de öngörülen nisaplarla karar vermesi yeterlidir[387]. Esasında bu düzenleme AktG § 221(1) ile uyumlu görülebilir. Fakat Alman hukukunda intifa senetleri bağımsız bir şekilde ele alınmamış, hakların tanınma koşulları bakımından AktG § 221(3) atfıyla değiştirilebilir ve kâra katılmalı tahvillere yollama yapmakla yetinilmiştir. Dolayısıyla İsviçre- Türk hukuklarının aksine, Alman hukukunda genel kurul, esas sözleşmede dayanak bir hüküm bulunmasına gerek olmadan özel yeter sayıyla intifa senetleri çıkarılmasına karar verebilir[388].

Sonuç olarak TTK, genel kurulun intifa senetleri çıkarabilmesi için özel bir toplantı ve karar yeter sayısı öngörmemiştir[389]. Esas sözleşmede daha ağır nisaplar öngörülmediği sürece anonim şirketlerde ilk esas sözleşmedeki hükme dayanarak intifa senetlerinin

---

[383] Bkz. TTK m. 505'in gerekçesi.

[384] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 188 N. 1236. Bu senetlere ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 194 N. 1256 vd.

[385] Bu görüş için bkz. **Bektaş, İbrahim** (2023) Anonim Ortaklıklarda Yeni Pay Alma (Rüçhan) Hakkının Kısıtlanması ve Devri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 81, dn. 208. Kaldı ki TTK m. 504'de yapılan yollamanın hatalı olduğu TTK tasarısının ilk halinde TTK m. 421/4'ün menkul kıymet ihracı için de her türlü esas sözleşme değişikliğinde öngörülen nisabın uygulanması gerektiğini düzenlediği hakkında bkz. **Kendigelen** (2016), s. 414; **Demir, Koray** (2020) Özel Esas Sözleşme Değişiklikleri: Şarta Bağlı Sermaye Artırımı ve Esas Sermayenin Azaltılması, 1.Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 23; **Zengin, İbrahim Çağrı** (2020), Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Yeter Sayılar, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 238-246.

[386] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 194-195, N. 1257-1257a.

[387] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 197 N. 1264.

[388] **Teoman** (1978), s. 98, dn. 6. Buna göre kararın alınabilmesi için toplantıda temsil edilen esas sermayenin dörtte üçü olumlu oy kullanmış bulunmalıdır.

[389] İsviçre OR Art. 658, intifa senedi ihracına dair özel bir toplantı ve karar yeter sayısı öngörmekteydi. Ancak ilgili hüküm 1991 revizyonu ile yürürlükten kaldırılmıştır. Bu nedenle, intifa senetlerinin oluşturulmasına ilişkin kararın artık nitelikli çoğunluk gerektirmediğine, olağan genel kurul kararları için gerekli çoğunluğun öngörüldüğü Art. 703 'e tabi olduğuna ilişkin bkz. **Hess/Rampini/Spillmann**, s. 503 N. 8.

çıkarılmasına karar verebilmesi için TTK m. 418'deki nisaplar uygulanır. Yani sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerin varlığıyla toplanıp, toplantıda hazır bulunanların çoğunluğuyla karar alacaktır. Halka açık anonim şirketler bakımından da SPKn m. 29/3 gereği aynı nisap uygulanır. Limited şirketlerde ise TTK m. 620 gereği kanun veya şirket sözleşmesinde aksi öngörülmediği takdirde toplantıda temsil edilen oyların salt çoğunluğuyla genel kurul ihraç kararı alabilecektir.

Esas sözleşmede intifa senetleri ile ilgili hüküm yoksa sadece genel kurulun kararı ile bu senetler çıkarılamaz. Bu durumda ise anonim şirketlerde genel kurul esas sözleşmeyi TTK m. 421/1'de, limited şirketlerde TTK m. 589/1'de öngörülen nisaplara uygun şekilde değiştirecek, sonra intifa senedi çıkarılmasına karar verecektir. Doktrinde öne sürülen bir görüşe göre aynı toplantıda hem intifa senedi çıkarılabileceğine dair esas sözleşme değişikliği yapılıp hem de intifa senedi çıkarılmasına karar verilemez. İntifa senedi çıkarılabileceğine yönelik değişikliğin tescil edilerek kesinleşmesinden sonra intifa senedi çıkarılmasına karar verilmesi lazımdır[390]. Başka bir görüşe göre ise sözleşmede intifa senedi çıkarılabileceğinin öngörülmesi ile senetlerin ihracı arasında uzun bir zaman aralığı olmayacaksa genel kurulun ayrıca bir karar daha vermesine gerek yoktur[391].

Kanaatimizce de ilk esas sözleşmede intifa senetleri çıkarılması öngörülmüş ve bunlar kuruluşun tescilinden hemen sonra çıkarılmışsa genel kurulun tekrar bir ihraç kararına vermesine lüzum yoktur. Fakat ihraç şirketin kurulmasından uzun yıllar sonraya bırakılmışsa, genel kurul bu konuda ayrıca karar vermelidir[392]. Aynı durum sözleşme değişikliği yoluyla intifa senedi çıkarılması için de geçerlidir. Sözleşme değişikliği yoluyla sadece intifa senedi çıkarılması öngörülmüş ancak hemen ihraç yoluna gidilmemişse genel kurulun ayrıca bir karar alması gerekir[393]. Bundan sonraki çıkarma kararı için ise yine TTK m. 418 ve m. 620 uygulanır[394].

Genel kurulun ihraç kararı verebilmesi için esas sözleşmede buna yönelik bir dayanak hükmünün yer almasının yanında bu hükmün kanuna da uygun olması gereklidir. *Tekinalp*'e göre ihraç kararı esas sözleşmeye veya TTK'ya uygun değilse her pay sahibi iptal davası açabilir[395]. Fikrimizce genel kurulun esas sözleşmenin ve TTK'nın emredici hükümlerine

[390] **Domaniç** (1988), s. 1067.
[391] **Teoman** (1978), s. 133; Aynı görüşte **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s 619 N. 1236.
[392] **Teoman** (1978), s. 133.
[393] **Teoman** (1978), s. 134.
[394] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 187, N. 1236.
[395] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 187 N. 1236.

aykırı ihraç kararları butlan yaptırımına tabidir[396]. Hatta Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin yerleşik görüşü kanundaki ya da esas sözleşmedeki yeter sayılar oluşmadan toplanan genel kurullarda alınan kararların yoklukla malul olduğu yönündedir[397]. Bu bakımdan TTK m. 418'de öngörülen nisaplara uymadan, ya da intifa senetleri çıkarılması için esas sözleşmede daha ağır yeter sayılar öngörülmüşse buna uyulmadan verilen ihraç kararları yok hükmündedir. Her ne kadar genel kurul kararlarının butlan sebeplerini düzenleyen TTK m. 447 bunu açıkça belirtmese de sınırlayıcı bir sayım yapmamıştır[398]. TBK m. 27 ile birlikte değerlendirildiğinde usul ve şekil kurallarına uyularak alınmış olsa da içeriği yönünden konusu imkânsız veya yasanın ya da esas sözleşmenin emredici hükümlerine, ahlâka, kamu düzenine, kişilik haklarına, şirketin temel yapısına ve sermayenin korunmasına ilişkin hükümlere aykırı kararlar bâtıldır[399]. Bu bakımdan esas sözleşmede bir dayanak hükmü bulunmaksızın veya bulunmakla birlikte örneğin senetlerin sayısının ve içeriğinin yer almadığı yetersiz bir hükme binaen ihraç kararı verilmesi geçersizdir[400]. Bu hallerde tüm ilgililer herhangi bir süreye tabi olmaksızın yokluk ya da butlanın tespiti için dava açabilirler[401]. Ancak genel kurulun TTK m. 447 ve TBK m. 27 dışında kalan yasaya aykırı intifa senedi ihraç kararları iptal edilebilir. Bu halde TTK m. 445'de sayılan koşullarla ve yalnızca TTK m. 446'da sayılan kişiler tarafından açılabilen iptal davası hükümleri uygulanır.

---

[396] Genel kurul kararları hukuki işlem niteliğindedir ve hukuki işlemlerin geçerlilik koşullarını düzenleyen genel hükümlere, diğer yandan da şirketin kendi yapısından kaynaklanan özel hükümlere tabidir. Bu hususta bkz. **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2019), s. 594 N. 722. Genel kurul kararlarının hükümsüzlüğü, geçersizliği veya sakatlığından söz edildiğinde, yaptırım olarak üç ayrı ihtimal karşımıza çıkmaktadır. Bunlar ağırlık derecesine göre yokluk, butlan ve iptaldir. Yokluk yaptırımı hakkında özel bir düzenleme bulunmamakla birlikte Türk doktrini ve yargı kararlarında kabul görmüştür. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Kırca, İsmail** (2022), Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 3. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları s. 1-15.

[397] "…*Eğer ortaklarca yasal bir genel kurul gerçekleştirilmemiş ise bu toplantıda alınan kararlar yok hükmündedir. Yine, toplantı veya karar yeter sayılarının sağlanamadığı, bakanlık temsilcisinin katılmadığı toplantılar da aynı şekilde yok hükmünde sayılmalıdır. Usul ve şekil kurallarına uygun olarak yapılmış olsa da konusu imkânsız ya da Yasa'nın veya ana sözleşmenin emredici hükümlerine, ahlaka, kamu düzenine, kişilik haklarına, şirketin temel yapısına ve sermayenin korunmasına dair hükümlere aykırı olan kararlar da batıl addedilmelidir. Yokluğun veya batıllığın tespiti hususunda dürüstlük kurallarına aykırı düşmedikçe olumlu oy vermiş paydaşlar da dahil olmak üzere menfaat sahibi tüm ilgililer herhangi bir süreye tabi olmaksızın dava açabilirler*…"
Y 11. HD T. 21.03.2016, E. 2015/15625, K. 2016/3083 sayılı kararı https://karararama.yargitay.gov.tr/# E.t: 28.2.2023.

[398] **Kırca** (2022)**,** s. 11 N. 15.

[399] **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2019), s. 595 N. 722b; Bâtıllık TTK m. 447'de "butlan", TBK m. 27'de ise "kesin hükümsüzlük" olarak ifade edilmiştir. İki kanun arasında terim birliğinin sağlanamamasının talihsizlik olduğuna dair eleştiri için bkz. **Kırca** (2022), s. 10 N. 11.

[400] Alınacak genel kurul kararında lehine hak sağlanacak kişilerin de belirtilmesi gerektiğine dair bkz, **Birsel, Mahmut T**. (1973) Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı, C:1, İzmir, Ege Üniversitesi İktisadi ve Ticari Bilimler Fakültesi Yayınları, s. 99. Fikrimizce hak sahiplerinin isimlerinin esas sözleşmedeki dayanak hükümde belirtilmesi gerekir.

[401] **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2019), s. 597 N. 722f.

2.3. Yararına İntifa Senedi Çıkarılabilecek Kişiler

2.3.1. Kurucular

İntifa senetleri ile lehine hak tanınabilecek gruplardan ilki kuruculardır. TTK m. 502/1, eTTK m. 402/1'in aksine lehine intifa senedi çıkarılabilecekler arasında kurucuları açıkça saymamıştır. Ancak gerek kurucu intifa senetleri ile alakalı TTK m. 348 gibi özel bir kanuni düzenlemenin yer alması, gerek TTK m. 502'nin 2. fıkrasında kurucuların da zikredilmesi sebebiyle, 1. fıkrada sayılanlar arasında kurucuların yer almamasının kurucu intifa senetlerine tanınacak hakların, olağan intifa senetlerine oranla sınırlandırılması niyeti olarak düşünülebilir. Ancak ayrı bir tartışma konusu olan bu hususa ilerleyen bölümlerin ilgili başlığında değinilecektir[402].

TTK m. 337/1'e göre kurucular şirkette pay taahhüt edip, esas sözleşmeyi imzalayan gerçek ve tüzel kişilerdir. Bu tanıma göre bir gerçek veya tüzel kişi, pay taahhüdünü ve esas sözleşmeyi imzalamayı üçüncü bir kişi hesabına yapsa dahi kurucu olur. Zira TTK m. 337/2'de üçüncü bir kişinin hesabına işlem yapanlar da kurucu olarak ifade edilmiştir. Çünkü söz konusu kişi payı kendi adına taahhüt etmekte ve esas sözleşmeyi kendi adına imzalamaktadır[403]. Ancak hesabına işlem yapılan kişi de kuruluştan doğan sorumluluk bakımından kurucu sayılırlar.

Görüldüğü üzere TTK m. 337 kapsamında kurucuların iki gruba ayrıldığından bahsedilebilir. Birinci grupta yer alan kurucular doğrudan veya doğrudan temsil yoluyla adına pay taahhüt edip imzalayan kişilerdir. İkinci gruba giren kurucular kurucu sıfatını sadece kuruluştan doğan sorumluluk bakımından taşırlar. Bu kişiler açıkça ne şirket sözleşmenin imzalanmasına iştirak etmiş ne de sermaye koymuş olduklarından normal kurucu sıfatını haiz değildirler. TTK'nın hesabına hareket edilen kimseleri de kurucu sayması yalnız sorumluluk bakımındandır ve şirketin gizli kurucular tarafından zarara uğratılması ihtimaline karşı alınmış bir tedbirdir[404].

Doğrudan temsilde yani bir kimsenin adına hareket edilmesi halinde kurucu sıfatı ve sorumluluk doğrudan temsil edilendedir. Dolaylı temsilde yani bir kimsenin hesabına hareket edilmesi halinde ise dolaylı temsilci kurucudur ancak sorumluluğa dolaylı temsil

[402] Bkz. Başlık 2.4.4.
[403] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 337 N. 484.
[404] **Akdağ Güney** (2014), s. 55.

edilen kimse ile tabi olur. TTK m. 337/2 dolaylı temsil edilenin, dolaylı temsil edenin yerine değil, onunla birlikte kuruluştan doğan sorumluluğunu kabul etmiştir[405].

Dolaylı temsil edilenler her anlamıyla değil yalnızca sorumluluk bakımından kurucu sayılacaklarından bu kişiler lehine kurucu intifa senetleri düzenlenmesinin mümkün olmadığı da söylenebilir[406]. TTK m. 348 kapsamında lehine intifa senedi çıkarılabilecekler yalnızca TTK m. 337/1'de sayılan kurucular ve doğrudan temsil edilenler ile, m. 337/2 gereği başkasının hesabına birinci fıkradaki işlemleri yapanlar yani dolaylı temsilcilerdir[407].

Limited şirketlerde ise kurucuların tanımına dair özel bir hüküm TTK'da öngörülmemiştir. Kurucu sıfatına kimin sahip olduğu, özellikle yasa tarafından özel olarak düzenlenen kuruluştan doğan sorumluluk hükümlerinin uygulanması açısından önemlidir. TTK m. 644/1-a, limited şirketlerde kurucuların sorumluluğuna, anonim şirketlere ilişkin hükümlerin uygulanacağını belirtmiştir. Dolayısıyla limited şirketler bakımından da kurucuyu, kuruluşta pay taahhüt ederek esas sözleşmeyi kendi adına bizzat veya temsilcileri aracılığıyla imzalayan kişi olarak tanımlayabiliriz[408].

TTK 348 hükmü, kuruculara intifa senetleri bağlamında sağlanacak menfaatlerin şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak verileceğinden bahsetmiştir. Dolayısıyla "kurucu" sıfatını haiz olmanın kurucu intifa senetlerinin verilmesi için yeterli olup olmadığı, harcanacak emek koşulunun hangi ölçütlerde aranacağı sorunu tartışılmaktadır. Bir görüşe göre kuruculara intifa senetleri bağlamında menfaat sağlanabilmesi için kuruluş sırasında şirkete karşı özel, ayrıcalıklı bir hizmet yerine getirilmesi gereklidir[409]. Hatta *Domaniç* kuruculara şirket kazancından menfaat sağlanması için izah edilebilir bir sebebin olması gerektiğini savunmuştur. Yazara göre şirket kazancından menfaat sağlanacak kurucular yüksek risk yüklenmiş olmalıdır. eTTK m. 278/3 (TTK m. 337/2) düzenlemesinde yer alan gizli kurucular, herhangi bir nedenle kuruluşun sonuçsuz kalması halinde yaptıkları masrafların kendilerine ait olması riskini üstlenirler.

---

[405] **Akdağ Güney** (2014) s. 56.
[406] **Şahin**, s. 128.
[407] Alman hukukunda TTK'nın sistemine benzer bir şekilde kurucu olmanın şartları açık ve kesindir. Hususun tayini doktrinle mahkeme kararlarının takdirine bırakılmamıştır. Gerekli olan esas sözleşmenin düzenlenmesine hukuken etkin katılım ve en az bir payın taahhüdüdür. Yine temsil halinde temsil edilen kişi kurucudur. Kendi adına olup da başkaları hesabına temsilcilik yapan kişi, kendi başına kurucudur. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Hüffer**, s. 146, § 28 N. 2; **Akdağ Güney** (2014), s. 55. İsviçre'de ise kurucunun tanımına kanunda yer verilmemiştir. Yalnızca hangi hallerde sorumluluklarına gidileceği OR Art. 753 ile düzenlenmiştir.
[408] **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2023), s. 412 N. 1647.
[409] **Ernst**, s. 142; **Domaniç** (1988), s. 1069; **Doğanay**, s. 902; **Ülgen**, s. 106; **Hazıroğlu** (2018), s. 47-48.

Yazar işte bu risk üstlenmesi nedeniyle şirket kazancından lehine menfaat sağlanacaklar arasında yer alabileceklerini belirtir[410]. Dolayısıyla lehlerine kurucu intifa senedi de ihdas edilmelidir. Görüldüğü üzere *Domaniç* şirket menfaatlerinin sağlanmasında, bir yandan yüksek risk üstlenen/yüksek risk üstlenmeyen kurucu ayrımı yaparak menfaat sağlanacak kurucuların kapsamını daraltırken, diğer yandan yukarıda bahsettiğimiz kurucu gibi sorumlu olanları da menfaat sağlanacak kişiler kapsamına dahil edip genişletmiştir. Çelişkiyle dolu bu husus TTK m. 339/2-e'de ifade edildiği gibi şirketin kurulmasında hizmetleri görülenlere verilmesi gereken ücret, ödenek veya ödüller bakımından tartışılabilir gözükse de kurucu intifa senetleri bakımından tartışmaya açık olmadığı fikrindeyiz[411]. İntifa senetleri bağlamında kuruculara şirket kârından menfaat sağlamanın nedeni, özellikle büyük sermaye gereksinimi duyan şirketlerin kurulmalarında, sermayenin sağlanabilmesi için özel çalışma yapması gereken kurucuları teşvik etmektir[412].

Sonuç olarak TTK m. 348'de yer alan "şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık" ifadesi kuruluşta kurucular tarafından üstlenilen riskler ile girişimciliğin karşılığı olarak değerlendirilmelidir. Menfaat tanınabilecek/tanınamayacak kurucular şeklinde bir ayrım yapılmasına hizmet edecek bir ölçüt niteliğini taşımamaktadır[413].

2.3.2. Bedeli Yok Edilen Payların Sahipleri

TTK'da intifa senetleri ile lehine hak sağlanabileceği açıkça belirtilen ikinci grup bedeli yok edilen pay sahipleridir. Pay bedelinin yok edilmesi eTTK'da "payın itfası" olarak tabir edilmekte idi. O dönem *Teoman* pay sahiplerine pay bedelinin geri verilmesini yani sermaye amortismanını payın itfasını da içeren bir üst kavram olarak kabul etmiştir[414]. Buna karşılık mehaz OR Art. 657/1'de "daha önceden sermayeye katılmış bulunmak" *frühere Kapitalbeteiligung* ifadesi yer almaktadır. Yazara göre TTK'nın düzenlemesi daha geniş niteliktedir. Zira sermaye amortismanı hem esas sermayeden hem esas sermaye dışında yer alan malvarlığından yani kâr ve yedek akçelerden yapılabilir. Sermaye amortismanı esas sermayeden yapılıyorsa sermayenin azaltılmasına ilişkin hükümler gereği azaltılan tutar

[410] **Domaniç** (1988), s. 208.
[411] *Bahtiyar* ise bu koşulu yalnızca eTTK m. 279/II-b.5 (TTKm. 339/2-f) uyarınca menfaat tanınacak "diğer kimseler" in kapsamının sınırlanabilmesi amacıyla aramaktadır, bkz. **Bahtiyar, Mehmet** (2001) Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım, s. 170.
[412] **Şener** (2022), s. 319.
[413] **Hazıroğlu** (2018), s. 48.
[414] **Teoman** (1978), s. 139.

kadar pay itfa olunacağı için pay sahipliği sona erecek ve bundan böyle pay bedelini geri alan ortak "daha önceden sermayeye katılmış bir kişi" durumuna düşecektir. Buna karşılık pay bedeli yedek akçelerden ya da kârdan verilirse, pay sahibi bu sıfatını korumaya devam edecek yani pay sahipliği sona ermeyecektir. İşte bu açıdan yazara göre TTK'nın lafzı her iki tür sermaye amortismanını da kapsar biçimde yorumlanmaya elverişlidir[415]. Ancak daha önce de bahsettiğimiz üzere pay bedelinin geri verilmesi (sermaye amortismanı) ve yok edilmesi (söndürülmesi) birbirinden farklı kavramlardır[416]. Dolayısıyla *Teoman*'ın TTK düzenlemesinin mehaz İsviçre OR Art. 657/1'den daha geniş nitelikte olduğu düşüncesine katılmak mümkün değildir.

Sermaye amortismanı sermaye bilançoda itibari değeriyle aynen varlığını sürdürürken sermayenin tümünün pay sahiplerine iade edilmesi demektir. Amaç sermayenin geri verilmesine karşın şirketin faaliyetini sürdürmesidir. Anılan durumun gerçekleşebilmesi için birinci yol sermayenin sıfıra indirilerek pay sahiplerine geri verilmesi, eş zamanlı olarak indirilen sermaye tutarının yedeklerden artırılmasıdır. İkincisinde ise sermaye indirilmez ve varlığını sürdürür ancak payların bedelleri pay sahiplerine serbest yedek akçelerden veya aktarılan kârlardan ek kâr payı şeklinde ödenir[417]. Modern anonim şirketler hukukunda sermaye amortismanının mümkün olup olmadığı tartışmalıdır[418]. Özellikle birinci durumun TTK m. 473/5'de düzenlenen sermayenin asgari tutarın altına indirilememesi kuralından dolayı mümkün olmadığı söylenebilir. İkinci yöntemin geçerliliği de tartışmalı olsa bile bu tür bir amortismanın esasta kâr dağıtımı olduğu şüphesizdir. Fikrimizce bu halde pay sahiplerinin herhangi bir zararı bulunmadığı için TTK m. 502/1'e göre olağan intifa senetleri verilmesi söz konusu olamaz[419].

Yine OR Art. 657/1'de intifa senetlerinin "pay sahibi" *Aktionär* olmak suretiyle şirkete bağlı bulunanlar lehine çıkarılabileceği belirtilmiş iken bu olanaktan eTTK m. 402'de de TTK m. 502'de de açıkça söz edilmemiştir. *Teoman*'a göre bu eksikliğin de Türk hukuku açısından hiçbir olumsuz sonucu yoktur. Çünkü yukarıda değinildiği üzere yazar "bedeli itfa olunan pay sahipleri" ifadesini sermaye amortismanının yedeklerden ve kârdan yapılması halinde pay sahipliğinin yitirilmeyeceği sonucuyla yorumlayarak, pay bedelinin geri

[415] **Teoman** (1978), s. 174.
[416] Bkz. Başlık 1.3.4. Farklı görüşler ve tartışmalar için bkz. **Teoman** (1978), s. 135-147.
[417] Bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 281-282 N. 1449.
[418] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 182 N. 1230.
[419] Pay sahibine pay bedelinin iadesine rağmen şirkette pay sahibi olarak kalmasını ve yönetim hakları da dahil pay sahipliği haklarını kullanmasını sağlayan intifa pay senetlerinin çıkarılmasının Türk hukukunda mümkün olmadığına dair bkz. Başlık 1.3.4.

verilmesinin bedelsiz intifa senedi çıkarılması ve bunun hali hazırda ortaklara dağıtılması ile de olabileceğini kabul etmektedir[420]. Ancak 6102 Sayılı TTK itibariyle Türk hukukunda pay bedellerinin kısmen veya tamamen yok edilmesi ihtiyacı iki halde karşımıza çıkabilir ve her iki hal de sermayenin azaltılmasıyla ilgilidir. Birincisi âtıl yani kullanılmayan sermayenin sahiplerine iade olunup ilgili payların yok edilmesi halinde söz konusu olur. Bu halde payın itfa edilmesi işleminin karşılığı sermayenin iadesi yoluyla sağlandığından intifa senedi verilmesi gerekmez[421]. İkincisi, sermaye zararlar sonucunda erimiş ve yedeklerle kapatılamayacak ölçüde bilanço açığı çıkmışsa, bu açığın bir anlamda "iltihap"lı kısmın şirket bünyesinden atılabilmesi için sermaye azaltılması zorunluluğunun ortaya çıkmasıdır (bkz. TTK m. 474/2). Azaltmaya tabi tutulan paylar bir bedel ödemeden yok edildiği için ilgili payların sahipleri mağdur olurlar. Açıklandığı şekilde gerçekleşen bu mağduriyeti kısmen gidermek üzere söz konusu payların sahiplerine olağan intifa senetleri verilir. Bazı hallerde bilanço açığını dışarı atmak için bazı payların tamamen yok edilmesi yerine payın itibari değerinde TTK m. 476/3 dikkate alınarak indirim yapılır. Bu suretle her pay sahibi açısından zarar somutlaşmış olur ve bu halde de pay sahiplerine TTK m. 502/1'e göre olağan intifa senetleri verilir[422].

Limited şirketlerde esas sermaye azaltılmasına ise anonim şirkete ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulanır (TTK m. 592). Bu bakımdan esas sermaye limited şirketin ihtiyaç duymadığı atıl durumdaki kısmının ortaklara iadesi veya bilanço açıklarının ortadan kaldırılması sebepleriyle yapılabilir[423]. İkinci durumda TTK m. 592 sermaye azaltılmasına ilişkin bir ön şart getirmiştir. Buna göre limited şirket sözleşmesinde bir ek ödeme yükümü öngörülmüşse, borca batık bilançonun iyileştirilmesi amacıyla sermayenin azaltılması olanaklı değildir. Fakat şirket sözleşmesinde ortaklara ek ödeme yükümlülüğü getirilmemiş ve sermaye kaybı ortaya çıkmışsa sermaye azaltılabilecektir[424].

Limited şirketlerde sermayenin azaltılması sermaye payı sayısının azaltılması, payların itibari değerinin düşürülmesi, bu iki yöntemin birlikte uygulanması veya bir başka usulün seçilmesi gibi yöntemlerle yapılabilir. Limited şirket paylarının senede bağlanması zorunlu değildir. Bu yüzden sermaye azaltılması benimsenen sisteme göre müdürlerce pay

[420] **Teoman** (1978), s. 174.
[421] **Şahin**, s. 129-130.
[422] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 188-189 N. 1238.
[423] **Şener** (2017), s. 234; **Pulaşlı** (2022), s. 855 N. 25.
[424] **Şener** (2017), s. 253; **Pulaşlı** (2022) s. 855 N. 26.

defterinde gerçekleştirilir[425]. İşte limited şirketlerde de bu suretle pay sayısı azaltılan veya bedeli düşürülen pay sahipleri lehine intifa senetleri çıkarılabilecektir.

2.3.3. Alacaklılar

TTK m. 502 lehine intifa senetleri çıkarılabilecek kişileri sınırlayıcı bir şekilde saymamış, alacaklılar veya buna benzer bir sebeple şirketle ilgili olanları da bu gruba dahil etmiştir. Bir görüşe göre lehine hak tesis edilecekler bireysel alacaklılardan çok tahvil sahipleri tarzında kollektif bir alacaklılar grubu olabilir, hatta bu hakların intifa senedinden ziyade tahvil senedi ile sağlanarak şirkette ihracının ve satımının daha talep edilebilir hale getirilebileceği önerilmiştir[426]. Lakin daha evvel de bahsettiğimiz üzere tahviller intifa senetlerinden farklı hukuki özelliklere sahip menkul kıymetlerdir ve intifa senetleri ile tanınabilecek hakların tanınması bunlara TTK m. 502-503 anlamında intifa senedi niteliği kazandırmaz[427].

Şirket alacaklılarına intifa senetleri genellikle şirketin finansal durumunun düzeltilebilmesi ya da bir yeniden yapılanma işlemi sonucunda silinen borçların karşılığında verilir[428]. Ülkemizde anonim şirketlerin bazı yabancı ortakları parça satışı ile borçlandırdıkları Türkiye'deki yavru ortaklıklarının borçlarını kısmen veya tamamen silmektedir. İşte böyle alacaklıların mağduriyetleri kendilerine olağan intifa senedi verilerek giderilebilir[429]. Bunun gibi şirkete düşük faiz ile kredi vermek, şirketi ipotek borcundan kurtarmak, TTK m. 376/3' e göre en son sırada gitmek gibi büyük katkılarda bulunan alacaklılar yararına da intifa senedi çıkarılabilir[430].

2.3.4. Şirketle İlgili Diğer Kişiler

Türk- İsviçre hukukunda intifa senetlerinden yararlanacak kimseler çevresi *numerus clausus* olarak belirtilmemiştir. Ancak genişletilmeye sınırlı bir şekilde müsait olduğu kanundaki ilgili maddenin lafzından anlaşılmaktadır[431]. OR Art. 657/1'deki "şirkete…veya benzeri yollarla bağlı olanlar" *oder in ähnlicher Weise verbunden sind* , TTK m. 502/1'de

[425] **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2023), s. 592 N. 1738a.
[426] **İmregün** (1989), s. 385-386.
[427] Bkz. Başlık 1.6.2.
[428] **Siegwar**t, Art. 657,658, s. 421 N. 23; **Ernst**, s. 154; **Teoman** (1978), s. 178.
[429] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 189 N. 1239.
[430] **Ernst**, s. 154: **Teoman** (1978), s. 178.
[431] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2017), s. 189 N. 1240.

yer alan "bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar" cümle parçaları ise intifa senedi verilebilecek kişilerin saptanmasında bir ölçüt olarak işlev görmektedir. Yukarıdaki örnekler dikkate alındığında şirket için bir ödün vermek de dahil herhangi bir katkıda bulunmak ortak paydadır[432]. Bu anlamda şirket ile alakalı olmayan üçüncü kişiler lehine intifa senedi çıkarılması mümkün değildir[433]. Bunun aksine Alman AktG § 221(3) intifa senetleriyle haklar tanınmasında birinci fıkranın örnekseme yolu ile uygulanacağını belirttiği halde kimlerin bu haklardan yararlanabileceği konusunda herhangi bir açıklık taşımamaktadır. Bu yüzden öğretide intifa senetlerinin herkese verilebileceği ileri sürülmekte ve özellikle çıkarmanın ön şartı olarak şirkete herhangi bir yarar sağlamış bulunmak aranmamaktadır[434].

OR Art. 657/1'de lehine intifa senedi düzenlenebileceklerin arasında şirket işçileri de açıkça sayılmıştır. TTK açısından ise "şirketle ilgili olanlar"dan bahsedildiği için işçilerin yararlanacak gruplar arasına katılabileceği düşünülebilir. Örneğin şirkete yıllarca hizmet ettiği halde düşük bir maaş ve ikramiyeyle emekliliğe ayrılan yahut teşvik etmek, başarıyı ödüllendirmek amaçlı olarak işçilere intifa senetleri verilebilir[435]. Bunun yanında yönetim kurulu üyelerine, şirkete değerli bir patent veya ham maddeyi uygun fiyatlara satanlara kısacası çeşitli yollardan biriyle şirkete menfaat temin eden herkese intifa senetleri yoluyla TTK m. 503'de yer alan haklar tanınabilir[436]. Bu yüzden bu gruba giren kişileri tek tek saymaya gerek yoktur. Herhangi bir kişiye intifa senedi verilip verilemeyeceği uyuşmazlık konusu olduğu zaman ilgili hususun saptanması yargılama makamlarına bırakılacaktır[437]. Şayet şirketle herhangi bir alakası olmayan kişilere intifa senetlerinin verileceği şeklinde bir genel kurul kararı alınmışsa TTK m. 445 uyarınca iptal davası da açılabilir[438].

---

[432] **Teoman** (1978), s. 178; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 189 N. 1240.

[433] Benzer bir yorum kurucu menfaatleri için de yapılmaktadır. Oysaki TTK m. 502/1'in aksine TTK m. 339/2-f bendi kurucularla, yönetim kurulu üyelerine ve "diğer kimselere"şirket kârından sağlanacak menfaatlerden bahsetmektedir. Buna rağmen şirket kazancından pay alabilecek kişilerin kuruluş sırasında ya da sonradan şirkete bir yarar sağlamış olmaları gerektiği hususunda bkz. **Bahtiyar** (2001), s. 170; **Hazıroğlu** (2018), s. 49-52.

[434] **Ernst**, s. 150-151; **Teoman** (1978), s. 172; **Schilling**, § 221 Anm. 10, s. 211; **Schmidt/Lutter**, § 221 N. 47, s. 2150.

[435] **Teoman** (1978), s. 178-179; **İmregün** (1989), s. 386; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 189 N. 1240.

[436] **Domaniç** (1975), s. 707-708; TTK m. 339/1-f bendinde ise şirket kârından yönetim kurulu üyeleri ve diğer kimselere menfaat sağlanabileceğinden açıkça bahsedilmiştir. *Hazıroğlu*'na göre diğer kimseler ise TTK m. 339/2-e bendindeki "şirketin kurulmasında hizmeti görülenler"dir. Türk hukuku açısından TTK m. 339/2-e uyarınca bu kişilere verilecek "ücret, ödenek veya ödül"ü, kurucu menfaatlerinin aksine şirket malvarlığından sağlanacak sürekli bir kazanç şeklinde değil, bir defaya mahsus verilecek bir karşılık olarak yorumlamak gerekir. Bu bağlamda kuruluşta hizmeti geçenlere e) bendi uyarınca bir defaya mahsus ödeme yapılacağı gibi f) bendi uyarınca süreklilik gösteren bir menfaat de sağlanabileceğine ilişkin bkz. **İmregün** (1989), s. 48; **Hazıroğlu** (2018), s. 50-51.

[437] **Teoman** (1978), s. 180.

[438] bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 189 N. 1240.

Yine aynı şekilde AktG 221(4), pay sahiplerinin değiştirilebilir ve kâra katılmalı tahviller ile intifa senetleriyle tanınabilecek haklar konusunda öncelikle alım hakkına sahip olduklarını hükme bağladığından Alman hukukunda intifa senetlerinin öncelikle pay sahipleri yararına çıkarılabileceği açıktır[439]. OR Art. 657/1'de de intifa senetlerinin pay sahipleri yararına çıkarılabileceği açıkça belirtilmiştir. Ancak TTK'da mevcut pay sahipleri lehine intifa senedi çıkarılabilmesi konusunda bir açıklık yoktur. Kanaatimizce "şirketle ilgili olanlar" tabiri mevcut pay sahiplerini de kapsayıcı niteliktedir[440]. Her şeyden önce bir pay sahibinin aynı zamanda kurucu intifa senedine sahip olması mümkündür. Şirket değişik nedenlere dayanarak da pay sahipleri lehine intifa senedi çıkarabilir. Gerçekten şirkete isteğe bağlı olarak ek ödemelerde bulunan veya sahip oldukları imtiyazlardan vazgeçen pay sahiplerine intifa senedi verilmesi bir denkleştirme aracı olarak düşünülebilir[441].

2.4. İntifa Senedi Sahiplerine Tanınabilecek Haklar

2.4.1. Net Kâra Katılma Hakkı

2.4.1.1. Net Kâr Kavramı

Net kâra katılma TTK m. 503 gereği intifa senedi sahiplerine verilebilecek haklardan uygulamada en sık görülenidir. eTTK m. 403'de geçen "safi kazanç" ve eTTK'nın diğer maddelerinde aynı anlamda kullanılan "safi kâr" ibarelerinin yerine 6102 Sayılı TTK'da "net dönem kârı" ifadesi tercih edilmiştir. Bu tercihin gerekçesi olarak "kazanç" sözcüğünün şirketler hukukundan ziyade vergi hukukunda kullanılan, "kazanç payı"nın ise yönetim kurulu üyelerinin yıllık kârdan aldıkları kâr payını ifade için kullanılan özel bir teknik terim olması gösterilmiştir[442]. "Net dönem kârı" ifadesinin kullanılması ise TTK'nın muhasebe hukuku anlamında temel olarak benimsemiş olduğu Kamu Gözetimi Kurumu Türkiye

[439] **Schilling**, § 221 Anm. 10, s. 211; **Würdinger** (1981), s. 85; **Schmidt/Lutter**, § 221 N. 47, s. 2150.
[440] **Teoman** (1978), s. 175.
[441] **Siegwar**t, Art. 657-658 s. 421 N. 22; **Teoman** (1978), s. 177.
[442] Bkz. TTK m. 507 gerekçesi.

Muhasebe Standartları[443] 'na göre düzenlenen finansal tablolarda da aynı şekilde ifade edilmesi nedeniyle isabetli bir değişikliktir[444].

Net dönem kârı TTK'da tanımlanmamıştır. Ancak genel anlamda, yıllık bilançoya göre belirlenmiş yıllık kârdan, geçmiş yıla ait zararların ve şirketin ödemekle yükümlü olduğu vergilerle, mali yükümlülüklerin düşülmesinden sonra kalan tutarı ifade eder[445].

Kurucu intifa senedi sahiplerinin kâra katılma hakkı bakımından ise TTK m. 348 hükmü "dağıtılabilir kâr" kavramını kullanmıştır. eTTK m. 298'de yer alan "hâsıl olan kazanç" ifadesi yerine benimsenen ve farklı bir anlam taşıdığı tartışmasız olan terimin tercih edilme sebebi bakımından gerekçede herhangi bir açıklama yapılmamıştır. Öte yandan bu yeni terimlerin bilinçli bir tercihi yansıtıp yansıtmadığı da şüphelidir[446]. Zira TTK m. 348'de kullanılan "dağıtılabilir kâr" ve TTK m. 503'de kullanılan "net kâr" terimleri de farklı anlamlara gelmektedir[447].

"Net dönem kârı"nın dönem kârından geçmiş yıla ait zararların, vergilerin ve mali yükümlülüklerin düşülmesi suretiyle elde edilen tutarı ifade ettiğini belirtmiştik. Bunların yanı sıra TTK m. 519/1 gereği, ödenmiş sermayenin yüzde yirmisine ulaşıncaya kadar net dönem kârının tespiti bakımından birinci kanuni yedek akçelerin de düşülmesi

---

[443] Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ile Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) finansal raporlama faaliyetinde izlenmesi gereken yöntemi ortaya koymaktadır. TMS ve TFRS'ler esas olarak Uluslararası Muhasebe Standartları'nın (*IAS – International Accounting Standards*) ve Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nın (*IFRS – International Financial Reporting Standards*) Türkçeye uyarlanmış hâlinden ibarettir. TTK m. 88/1'e göre 64 ilâ 88 inci madde hükümlerine tabi gerçek ve tüzel kişiler münferit ve konsolide finansal tablolarını düzenlerken, Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan, Türkiye Muhasebe Standartlarına, kavramsal çerçevede yer alan muhasebe ilkelerine ve bunların ayrılmaz parçası olan yorumlara uymak ve bunları uygulamak zorundadır. Ancak 6335 Sayılı Kanunun (30.06.2012 tarihli 28339 sayılı RG) geçici 1. maddesinin 2. fıkrasıyla TMS/TSFR'lerin uygulama alanının daraltılmasına ilişkin eleştiriler ve ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 295 N. 1471.

[444] **Canözü, Salih** (2015) Anonim Şirketlerde Kâr Payının Tespiti ve Dağıtılması, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 57.

[445] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 697 N. 902; **Gürbüz Usluel**, s. 13; **Karacan, Ali İhsan/Erişir Karacan, Esra** (2016) Halka Açık Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı, 1. Baskı, İstanbul, Legal Yayıncılık, s. 184. SPK'nın Kâr Payı Rehberi ise "net dönem kârı"nı dönem kârından vergilerin düşülmesi suretiyle bulunan tutar, net dönem kârından varsa geçmiş yıllar zararlarının ve genel kanuni yedek akçenin düşülmesi suretiyle ulaşılan tutarı da "net dağıtılabilir dönem kârı" olarak ifade etmiştir, bkz. Kâr Payı Rehberi, s. 4-5. https://spk.gov.tr/data/61e36c231b41c61270320816/859e4db6594df9526ad7142bdd5d9c02.pdf s.e.t: 28.06.2022.

[446] **Gürbüz Usluel**, s. 129.

[447] **Kendigelen** (2009), s. 60-61. Diğer TTK hükümleri incelendiğinde de farklı farklı kâr kavramlarının bulunduğu ve bu sebeple eTTK'ya yöneltilen eleştirilerin 6102 Sayılı Kanun için de yöneltilebileceği söylenebilir. "Net dönem kârı" (TTK. m. 507, 509/2, 511, 519), "yıllık kâr" (TTK m. 394, 508, 519), "bilanço kârı" (TTK m. 523/3) ifadelerinin anlamları için bkz. **Gürbüz Usluel**, s. 12-15.

gerekmektedir[448]. Dağıtılabilir kâr ise net dönem kârından daha geniş bir kavramdır[449]. Zira kâr dağıtımı yapılması için mutlaka ilgili dönemde kâr elde edilmiş olması gerekmez[450]. Buna göre dağıtılabilir kârı oluşturan unsurlar: Son hesap döneminde elde edilen net dönem kârı, önceki dönemden elde edilen kârdan dağıtılmayan kısımlar, kâr dağıtımı için ayrılan özel yedek akçeler ve ihtiyari yedek akçeden dağıtılması mümkün olanlardır. Yani dağıtılabilir kâr, net dönem kârı ile serbest yedek akçeleri kapsayan üst bir kavramdır[451].

TTK'da yer alan kâr türlerinin hesaplanış yöntemini bir tablo üzerinde şu şekilde göstermek mümkündür[452]:

1. Dönem Kârı
2. Geçmiş Yıl Zararları (-)
3. Kârdan Ödenecek Vergi ve Mali Yükümlülükler (-)
4. Net Kâr = [1- (2+3)]
5. Serbest Yedek Akçe (+)
6. Dağıtılabilir Kâr = (4+5)

TTK m. 507/1 her pay sahibinin kanun ve esas sözleşme hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtılması kararlaştırılmış "net dönem kârına" katılma hakkı olduğunu, TTK m. 509/2 ise kâr payının ancak net dönem kârından ve serbest yedek akçelerden dağıtılabileceğini söylemektedir[453]. Limited şirketlerde de kâr payının sadece net dönem

[448] **Canözü**, s. 58. Anonim şirketler hukukunda yedek akçe esas sermayeyi aşan net malvarlığıdır. Bu net malvarlığı kârdan yapılacak zorunlu veya isteğe bağlı ayrımlarla oluşabileceği gibi, aktiflerdeki değer artışları veya değerlendirme ilkelerinin müsaade sınırı içinde düşük değerlendirmeden kendi kendine de teşekkül edebilir. Yedek akçelerin ayrılmalarını öngören veya karara bağlayan kaynak açısından *kanuni, esas sözleşmesel ve genel kurul kararı ile ayrılan yedek akçeler* olarak üçe; ayrılış amaçları açısından *serbest ve bağlı yedekler* diye ikiye; kökeni yönünden de *kârdan ayrılan ve esas sermayenin itibari değerini aşan ödemelerden doğan yedek akçeler* şeklinde ikiye ayrıldığına ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 328 N. 1490. Doktrindeki diğer yedek akçe tanımları için bkz. **Karslıoğlu, Hasan** (2015) Anonim Şirketlerde Örtülü Kâr Dağıtımı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 82.

[449] **Gürbüz Usluel**, s. 14.

[450] **Canözü**, s. 58.

[451] **Canözü**, s. 58; **Gürbüz Usluel**, s. 14.

[452] **Karacan/Erişir Karacan**, s. 185; **Gürbüz Usluel**, s. 15.

[453] Buradan hareketle şirketin kâr dağıtımı için kullanabileceği yedek akçeler serbest yedek akçeleri oluşturur. Serbest yedek akçenin karşıt kavramı ise bağlı yedek akçelerdir. Bağlı yedek akçeler şirketin doğrudan kâr dağıtımında kullanamayacağı yedek akçeleri ifade etmektedir. Bağlı-serbest yedek akçe ayrımı, kanuni-isteğe bağlı yedek akçe ayrımından farklıdır. "Kanuni-isteğe bağlı" ayrımı yedek akçenin hukuki kaynağını belirtir ancak kullanılabilirliği konusunda bir sonuç vermez. Öte yandan bağlı-serbest ayrımı ise yedek akçe üzerinde tasarruf yetkisi bulunup bulunmadığı sorusuna dayanır. Bu nedenle kanuni yedek akçelerin mutlak surette bağlı, isteğe bağlı yedek akçelerin ise mutlak surette serbest nitelikte olduğu sonucuna varmak hatalı olur. Elbette bazı durumlarda kanuni yedek akçe, aynı zamanda bağlı nitelikte de olabilir. Örneğin TTK m.519

kârından ve bunun için ayrılmış yedek akçelerden dağıtılabileceği öngörülmüştür (TTK m. 608/1). Ancak intifa senedi sahiplerine dağıtılacak kâr payı yıllık bilanço üzerinden hesaplandığı için bilançoda kâr olmamasına rağmen serbest yedek akçelerin bulunması halinde gerek kurucu gerek intifa senedi sahiplerine kâr dağıtılamaz[454]. TTK m. 503 ile arasındaki "net kâr/dağıtılabilir kâr" terim uyumsuzluğu ve vurgulaması zaruri olmadığı halde dağıtılabilir kârdan TTK m. 519/1'de yazılı yedek akçenin ayrılacağı hususunu içermesinden de ötürü, TTK m. 348'in kaleme alınış biçimi bakımından sorun içeren bir hüküm olduğu kanaatindeyiz.

Emisyon primlerinden ise intifa senedi sahiplerinin yararlanıp yararlanamayacağı hususu Yargıtay kararlarına konu olmuştur. Emisyon primi yani agio payların (ya da tahvillerin) itibari değeri aşan bir değerle çıkarılmasıdır ve özellikle sermaye artırımlarında esas sermaye ile şirket malvarlığı arasındaki olumlu farkı değerlendirmeye yarar[455]. Agio nitelik itibariyle vergi uygulamalarında kâr olarak kabul edilse dahi pay sahiplerine dağıtılamaz[456]. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 2001 tarihli bir kararında[457] bu görüşü iştirak hisseleri satışından elde edilen kazanca yayarak *"…davalı şirketin sahibi olduğu iştirak hisseleri satışından elde edilen kazanç ile emisyon primleri, ortaklara dağıtılması gereken gerçek anlamda kâr payı olmadığından, yerel mahkemenin bu gerekçeyle davanın reddine karar vermesi yerindedir*" sonucuna varmış, güncel kararlarında da aynı tutumu

uyarınca ayrılan genel kanuni yedek akçenin esas sermayenin yarısını geçmemesi halinde, bu yedek akçe karşılığı üzerinde yönetim kurulunun ve genel kurulun tasarruf yetkisi sınırlandırılmıştır. Bu durumda genel kanuni yedek akçe, ayrılmasının dayanağı bakımından kanuni, tasarruf imkânının sınırlanması bakımından ise bağlı niteliktedir. Öte yandan genel kanuni yedek akçenin sermayenin yarısını aşması halinde, kanuni yedek akçe üzerinde tasarruf mümkün olacağından, bu kısım serbest yedek akçe niteliğindedir. Bu hususta bkz. **Çelikboya, Kerem** (2021) Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, On İki Levha Yayınları, s. 204-205.

[454] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 296; **Hazıroğlu** (2018), s. 134; **Çelikboya**, s. 377.

[455] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 338 N. 1525.

[456] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 191 N. 1246.

[457] Yargıtay 11HD 06.04.2001 T., 2001/431 S., 2001/2884 K. sayılı kararı için bkz. https://www.turkhukuksitesi.com/serh.php?did=9471 s.e.t: 16.02.2024.

sürdürmüştür[458]. Dolayısıyla intifa senedi sahiplerinin yararlanabileceği net dönem kârına emisyon primleri dahil değildir[459].

2.4.1.2. Net Kârdan Yararlanabilmenin Sınırları ve Koşulları

2.4.1.2.1. Kurucu İntifa Senetleri Yönünden

2.4.1.2.1.1. Kâra Katılma Hakkının Kuruluş Sermayesine Bağlı Olup Olmadığı Sorunu

Kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan hangi koşullarda yararlanacağı intifa senetlerine ilişkin tartışmaların en fazla ve yoğun olduğu konudur. Bunlardan en önemlisi ise kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan pay alma haklarının, şirketin ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olup olmadığı sorunudur.

eTTK dönemindeki egemen görüş kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr paylarının, şirketin kuruluş sermayesine düşen net kâr payı ile sınırlı olarak belirlenmesi gerektiğidir. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 27.12.1976 tarih, E. 1976/4169 K. 5656, 19.4.1985 tarih, E. 1985/158 K. 2344 sayılı kararlarından varılabilecek ortak sonuca göre eTTK m. 402/2'de kurucu intifa senetlerinin ilk esas sözleşmede öngörülmüş bulunmak koşulu ile çıkarılabilmesi, bu senet sahiplerine sağlanabilecek yararların sadece kuruluş amacı ile sınırlı olduğunun kabulünü gerektirir. Sermaye artırımında katkısı bulunmayan intifa senedi sahiplerini, artırımdan sonraki sermayeden yararlandırmak onlara fazladan yarar sağlamak anlamına gelecek, bu durum da pay sahiplerinin zararına neden olacaktır. Kaldı ki sermaye

---

[458] "*…hüküm doğru değerlendirmeler içermediği gibi, temel alınan bilirkişi raporu da karar vermeye elverişli değildir. Davacının hüküm altına alınan kâr payları, davalının sahip olduğu iştirak hisselerinin satışından elde edilen tutara göre hesaplanmıştır. Ancak, Dairemizin 05.02.2010 tarih, 2008/4682 Esas- 2010/1316 Karar sayılı ve 04.05.2010 tarih, 2008/9248 Esas-2010/4881 Karar sayılı ilamlarında da kabul edildiği üzere, davalı şirketin sahibi olduğu iştirak hisseleri satışından elde edilen tutar, şirketin ticari faaliyeti sonucu elde edilen 'safi kâr' kapsamına girmemektedir. 6762 sayılı TTK'nın 298. maddesinde belirlenen ticari etkinlik sonucu elde edilen kazanç tanımlaması arasında yer almamaktadır. Bu durum karşısında, davacı kurucu pay sahibinin bu şekilde oluşan kârdan pay isteyemeyeceğinin dikkate alınmadan hüküm kurulması doğru görülmemiş, kararın bozulması gerekmiştir*" Y11HD T. 10.06.2014, E. 2013/4040, K. 2014/11049 sayılı kararı için bkz. https://kararara ma.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 16.02.2024.

[459] **Çelikboya**, s. 377.

artırımlarında kurucu intifa senedi çıkarılabilmesi, kuruluş esnasında çıkarılan senetlere tanınan kâr payı hakkının ilk sermaye ile sınırlı olduğunu doğrulayan bir emaredir[460].

Sorun doktrinde bahsi geçen Yargıtay kararlarıyla benzer biçimde ayrıntılı olarak ele alınmıştır[461]. Bir görüşe göre kurucu hakları kurucuların kuruluş hizmetlerinden kaynaklanmakta, bu haklarla hizmetler arasında illiyet bağı bulunmaktadır. Hizmetlerin kuruluşla ilgili olması, bu hizmetlerin karşılığının şirketin kuruluş sermayesi ile sağlayabileceği kazançla sınırlı olması gerektiği sonucu doğurur. Bu sebepten belli bir sermaye ile kurulan şirkette tanınan kurucu intifa senetlerine isabet edecek kâr payının, sadece bu sermaye ile elde edilecek bir kârın bir kısmının olabileceği, artırılan sermayeye isabet edecek kârdan kurucu intifa senedi sahiplerine pay ayrılmaması gerektiği savunulmuştur[462]. Doktrinde başka bir yazar da her ne kadar kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan yararlanma hakkının ilk sermaye miktarı ile sınırlı olduğu kanunda açıkça ifade edilmemişse de kurucu intifa senedinin intifa senetlerinin özel bir türü ve alt kavramı olması nedeniyle daha dar şartlar için mütalaa edilmeleri gerektiğinden yola çıkarak bu sonucun haklı görülebileceğinden bahsetmiştir[463].

O dönem Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin kararları ile uyumlu bulunan baskın görüşe karşı çıkarak kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı haklarının ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olmadığını savunanlar da olmuştur. Bir görüşe göre kuruculara şirket kazancından çıkar sağlama hakkı şirkete koydukları sermayenin karşılığı olarak değil şirketi kurmalarındaki hizmetleri için verilmiştir. Büyüyen ve sermayesini artıran şirketin var olma sebebinin sağlayıcısı olan kurucuların sırf bu yüzden şirketin tüm kazancından yararlanmaya hakları bulunmalıdır[464].

Teoman da benzer doğrultuda değerlendirmelerde bulunmuştur[465]. Zira kanunda kurucu intifa senetlerinin kâr payı hakkının ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olduğunu gösteren hiçbir açıklık yoktur. Yazara göre kurucu intifa senetlerinin ancak ilk esas

[460] İlgili kararların kısaltılmış metinleri ve incelemesi için bkz. **Ülgen,** (1984), s. 318; **Teoman, Ömer** (1990) 'Kurucu İntifa Senedi Sahiplerinin Kârdan Pay Alma Haklarının İlk Esas Sermaye Tutarı ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu' Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VII, s. 81-85; **Moroğlu, Erdoğan/Kendigelen, Abuzer** (2014) İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, 10. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 251-252; **Sampaz**, s. 52-55.
[461] **Ülgen** (1984), s. 313-323; **Domaniç** (1988), s. 1072-1083.
[462] **Domaniç** (1988), s. 1072-1073.
[463] **Ülgen** (1984), s. 314.
[464] **İmregün** (1989), s. 389-390.
[465] Bkz. **Teoman** (1990), s. 90-99.

sözleşmede açıklık bulunması koşulu ile çıkarılabilmesi ise (bkz. eTTK m. 402/2) hakların da ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olduğunu kanıtlamaz. Kurucu intifa senetlerinin çıkarılmasındaki amaç şirketin oluşturulması sırasında tüm sorumluluğu üstlenen, girişimci nitelik taşıyan ve bazen şirkete önemli ayni sermayeler getiren kişileri ödüllendirmek ve onları bu ayni sermayenin ileride sağlayacağı kazançlardan da yararlandırmaktır. Bu yüzden *Teoman,* aslında imtiyazlı paylar oluşturarak şirket kârından öncelikli veya daha fazla pay almak olanağına sahip olan bu kişilerin kendi aleyhlerine olarak kâr payı oranı kanunca kısıtlanmış (bkz. eTTK m. 298/2. cümle) intifa senedi çıkarmaları üzerine, kâr payının bir de ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olduğunu ileri sürmenin hiçbir haklı gerekçeye dayanmadığını belirtmiştir[466].

Doktrinde bu görüşler eleştirilmiştir[467]. *Ülgen* Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin 19.04.1985 tarihli kararına yollama yaparak, şirket sermayesinin artırılmasında hizmet ve katkısı bulunmayan ilk kurucuların bu artırımdan yararlanmalarının hakkaniyete aykırı olduğundan bahsetmiştir. Yazara göre kurucuların paylarına başlangıçta ya da sonradan şirket sözleşmesi değişikliği sureti ile belirli bir imtiyaz sağlanabilir ve bu imtiyazlar özel hükümlerle korunabilirse de (bkz. eTTK m. 389-391) bazı şartların gerçekleşmesi halinde imtiyazın kaldırılması, kısıtlanması veya niteliğinin değiştirilmesi imkânı vardır. Bundan çıkan sonuç ise eTTK m. 298 gereği verilen senetler kapsamında, şirket ve senet sahipleri arasındaki sözleşmesel ilişkiden dolayı ilgililerin muvafakati olmadan değişiklik yapılamayacağı için haklarının en baştan kuruluş sermayesi ile sınırlı olduklarının kabulü gereklidir[468].

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, kurucu intifa senetlerinin, kurucuların kuruluş sırasındaki hizmetlerine karşılık olarak verilmesinden ötürü bu senet sahiplerine düşecek kâr payının kuruluş esas sermayesi temel alınarak belirleneceğine ilişkin görüşünü yıllarca sürdürmüştür[469]. Buna ilişkin verdiği 09.02.1993 tarih, E. 1992/6781, K. 1993/792 sayılı[470] kararından yalnızca birkaç ay sonra ise bu görüşünde kısmen değişikliğe gitmiştir. Yüksek mahkemenin 01.04.1993 tarih ve E. 1992/7645, K. 1993/1028 sayılı kararına konu olan

[466] **Teoman** (1990), s. 100.
[467] **Ülgen, Hüseyin** (1991) 'Anonim Şirketler Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olduğunu Kabul eden Yargıtay Kararları Üzerine' Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VIII, s. 103-133.
[468] **Ülgen** (1990), s. 117-118.
[469] Y11HD, T. 10.6.1992, E. 1990/7788, K. 1992/7569 sayılı kararı için bkz. www.kazanci.com.tr s.e.t.: 26.05.2022
[470] Karar için bkz. www.kazanci.com.tr s.e.t: 26.05.2022.

olayda[471] 2.500.000 TL sermaye ile kurulmuş bulunan davalı şirketçe, kurucu intifa senedi sahiplerine kâr payı dağıtımı, son sermaye artırımına kadar yapılan tüm sermaye artırımlarında ilk kuruluştaki sermaye miktarı dikkate alınmaksızın ve herhangi bir sınırlandırmaya da gidilmeksizin yapılmış; ancak 19.02.1988 tarihinde düzenlenen olağanüstü genel kurul toplantısında şirket ana sözleşmesinin kuruculara kâr payı dağıtılmasına ilişkin maddesinde değişiklik yapılmak suretiyle, kurucu intifa haklarının 2.500.000 TL tutarındaki ilk esas sermaye miktarı ile sınırlandırılmasına karar verilmiştir. Davacıların, bu şekildeki esas sözleşme değişikliğinin müktesep haklarını ihlal ettikleri gerekçesiyle ilgili kararın iptalini talep ettikleri davaları ise, kurucu intifa senedi sahiplerinin müktesep hakkının ilk kuruluş sermayesi ile sınırlı bulunduğu gerekçesiyle yerel mahkeme tarafından reddedilmiştir. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi ise bu hükmü şu gerekçelere dayanarak bozmuştur:

"...İlke olarak, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr paylarının ilk kuruluş sermayesi miktarı ile sınırlı olarak ödenmesi gerekliyse de, davalı şirket anılan ilkeyi uygulamamış ve anasözleşme hükmünü kurucular lehine yorumlayarak bu kimselere -en son sermaye artırımına kadar- artırılan sermaye ile sağlanan kârdan kâr payı ödemesi yapmıştır. O halde, artık bu uygulama bakımından taraflar arasında akdi bir bağ oluşmuştur. Hal böyle iken, davalı şirketin son sermaye artırımından sonra bu uygulamayı ve oluşan zımni anlaşmayı dikkate almaksızın, esas sözleşme değişikliği yapmak suretiyle kuruculara dağıtılacak kâr payının tespitinde sermaye olarak kuruluş sermayesi miktarı olan 2.500.000 TL ile oranlı sınırlandırma yapması, (e)*TTK m. 381'de belirtilen objektif iyi niyet kurallarına aykırıdır. Zira davalı şirketin, ancak en son defa artırdığı sermaye bakımından kurucu intifa haklarına sınırlandırma getirmesi mümkündür. Yoksa kurucu intifa haklarının yararına olan önceki uygulamasından tek taraflı dönerek, söz konusu senet sahiplerinin haklarını azaltacak bir tasarrufta bulunması iyi niyet kuralları ile bağdaştırılması mümkün olmayan bir davranıştır..."*

Görüldüğü üzere sorun doktrinde bir hayli tartışılmış, uygulamada ise değişkenlik gösteren kararlar verilmiştir. İşte eTTK dönemindeki bu karışıklığı ortadan kaldırmak hedefiyle 6102 Sayılı TTK'nın 348. maddesinin 1. fıkrasının son cümlesi hükümetin teklif ettiği tasarıdaki ilk halinde "Ancak dağıtılabilir kârdan 519'uncu maddenin birinci fıkrasında yazılı yedek akçe ile pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın onda

[471] Bkz. **Moroğlu** (2001), s. 339-240; **Sampaz**, s. 55-57.

biri, *bu hakkın esas sözleşmede ilk defa öngörüldüğü tarihteki sermaye dikkate alınmaksızın*, kuruculara ödenir" şeklinde düzenlenmişti[472]. Akabinde "*bu hakkın esas sözleşmede ilk defa öngörüldüğü tarihteki sermaye dikkate alınmaksızın*" ifadesi ise Adalet Komisyonu tarafından redaksiyon gerekçesiyle "*mevcut sermayeye göre*" ibaresiyle değiştirilmişti[473]. Ancak yine TBMM'de verilen bir önerge ile "*mevcut sermayeye göre*" ibaresi de kaldırılmış, hükme yürürlükteki son şekli verilmiştir[474].

Önergeyle gerek "*mevcut sermayeye göre*" ibaresinin, gerek sorunun kökten çözümü açısından çok daha isabetli olan tasarının ilk halindeki metnin çıkarılmasıyla kurucu intifa senedi sahiplerinin yıllık kârdaki kâr paylarında hesap alınacak sermaye hakkındaki belirsizlikler ve tartışmalar devam etmektedir. Değişiklik önergesinde bu ibarelerin "*Yargıtay'ın bu konudaki kararlarından doğan oluşturulmuş hukukun ve birikimin muhafazası, diğer taraftan da nesnel adaletin sağlanması*" gerekçesiyle hükümden çıkarılması somut olay gerçeğine uymamaktadır. Zira Yargıtay'ın yukarıda bahsettiğimiz kararlarından da anlaşıldığı üzere konuyla ilgili yol gösterici ve yeknesak bir yaklaşımı yoktur. Gerekçe büyük bir olasılıkla, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payının şirketin ilk sermayesiyle sınırlı olduğu fakat senet sahipleri şirketin yaptığı bir sermaye artırımı üzerinden pay almışlarsa, söz konusu sermayeyi senet sahipleri bakımından müktesep hak kabul ederek sınırlamanın ileriye doğru yapılabileceği görüşünü benimsediği 01.04.1993 tarihli E. 1992/7645, K. 1993/2018 sayılı az evvel bahsettiğimiz kararına gönderme yapmaktadır. Ancak ilgili karar yerleşik ve emsal niteliğinde değildir. Haliyle hükmün bilim komisyonunca hazırlanan şekliyle yürürlüğe girmemesi, eTTK dönemindeki sorunları ortadan kaldıran netliğinin bozulması isabetli olmamıştır[475].

Esasında tartışmanın en önemli sebeplerinden biri eTTK'nın sermaye artırımında kuruluş hükümlerinin uygulanacağını öngören 392. maddesi gereği, sermaye artırımına katılanlara da kurucu intifa senedi verilebileceğinin kabulüdür[476]. Bir görüşe göre bunun

---

[472] Hükmün bu halinin tam metni için bkz. Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Adalet Komisyonu Raporu (1/324), Dönem: 23 Yasama Yılı: 2 (S. Sayısı:96), s. 648, https://www2.tbmm.gov.tr/d22/1/1-1138.pdf s. 593 s.e.t: 14.07.2023; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 183 N. 1233; **Kendigelen** (2009), s. 62.

[473] Bkz. **Moroğlu**, Erdoğan (2006) Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı, 4. Baskı, Ankara, Türk Barolar Birliği Yayınları, s. 152-153; **Kendigelen** (2009), s. 62; **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 292.

[474] Bkz. 13.1.2011 tarihli TBMM, 23. Dönem, 5. Yasama yılı, 51. Birleşim Genel Kurul tutanağı, https://www.tbmm.gov.tr/Tutanaklar/Tutanak?Id=e40ed3d1-ad9a-4dc6-b87b-0185ceac6fdb s. 52-53 s.e.t: 14.07.2023.

[475] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023) , s. 183-184 N. 1233; **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 292

[476] Bkz **Arslanlı** (1960), s. 163; **İmregün** (1989), s. 385; **Domaniç** (1988), s. 1077; **Ülgen** (1984), s. 315.

kabulü ilk kurucuların kâr paylarının kuruluş sermayesi ile sınırlı olduğunu kabul etmek demektir. Zira bu görüş doğrultusunda sermaye artırımında yeni kurucu payları tanımak ilk kurucuların haklarını sınırlamak mecburiyetini doğurur. Aksi halde sermaye artırımlarında kurucu intifa senedi sahiplerinin muvafakatinin aranması gerekir[477].

6102 Sayılı TTK itibariyle, sermaye artırımının "ek kuruluş" niteliğinde olduğu genel görüşünün geçerliliğinin kalmadığından bahsetmiştik[478]. TTK'nın sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımına dair 459. maddesinde kuruluş hükümlerine genel bir yollama yapmak yerine uygulanabilecek hükümlerin tek tek sayılması yoluna gidilmiş, TTK m. 348 atıf yapılan maddeler arasında yer almamıştır. Bu da artık sermaye artırımına katılanlar lehine kurucu intifa senedi ihraç edilemeyeceği anlamına gelecektir[479]. Dolayısıyla, kurucu intifa senetlerinin kâr payı hakkının kuruluş sermayesi ile sınırlı olup olmadığının, sermaye artırımına katılacak kişilere verilecek kurucu intifa senetlerinin kâr payı hakkı ekseninde tartışılmasının, 6102 Sayılı TTK bakımından önemi kalmamıştır.

Kanaatimizce kurucu intifa senedi sahiplerine verilecek kâr payı miktarı ile şirketin sermayesi arasında bir ilişki kurulması anlamlı değildir. Aksi halde sermaye azaltımında ya da sermaye kaybında da kurucu intifa senetlerinin kuruluştaki sermaye miktarına göre kâr payı almaları gerekirdi. Ayrıca şirket faaliyete başladığı ilk zamanlarda yalnızca sermayesi ile çalışır ancak sonrasında sermayeden ziyade malvarlığı kavramı önem kazanır. Şirket faaliyetlerini sürdürürken yalnızca sermayesinden değil daha geniş bir kavram olan malvarlığından harcamalar, yatırımlar yapar. Dolayısıyla belirli bir faaliyet döneminde elde edilen kâr veya gerçekleşen zarar, malvarlığından yapılan harcama ve yatırımların olumlu ya da olumsuz karşılığıdır[480]. Kurucu intifa senetlerinin gerek doktrinde gerek uygulamada sorun çıkartan bir menkul kıymet olarak görülmesinin esas nedeni geçmişte bu senetlerin pay senedi mi, kuruculara kârdan pay sağlayan kıymetli evrak mı olduğu, yoksa intifa senedinin bir türü mü olduğu konusunda çıkan hukuki nitelik tartışmalarıdır. Kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan pay alma hakkının ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olduğunu savunanların temel dayanağı kurucu intifa senedi sahipleri ile pay sahiplerini eşit durumda görmek olmuştur[481]. Fikrimizce bu senetlerin kurucu hissesi adı altında tek bir senet olarak

[477] **Ülgen** (1984), s. 315; yazar bunun yeni sermayedar bulma ihtiyacında olan bir şirketin geleceğinin ilk kuruculara ipotek edilmesi anlamına geleceğini belirtmiştir.
[478] Bkz. Başlık 2.1.2.
[479] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 291.
[480] **Hazıroğlu** (2018), s. 155.
[481] **Teoman** (1990), s. 98.

pay senetleriyle birlikte ihraç edilmeleri bunlara düşecek kâr payı hesaplamasını karmaşık hale getirmiştir[482]. Gerçekten de kurucunun aynı zamanda pay sahibi olduğu ve pay sahiplerinin kâr payının esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa sermaye payı için şirkete yaptığı ödemelerle orantılı olarak hesap edileceği kuralı (eTTK m. 456-TTK m. 508/1) karşısında bu tartışmanın yaşanması olağan bir durumdur. Buna göre "*şirkete %10 oranında sermaye koyan ve bu oranda bir kurucu senedi sahibi bir ortağın sermaye artırımlarında değişen pay oranına göre kurucu intifa senedi kapsamında alacağı kâr payı oranında da değişkenlik olacak mıdır*?" sorunu akla gelir. Kurucu intifa senedi sahipliği sıfatı ile pay sahipliği sıfatı ayrı şekilde devredildiğinde yaşanan değişimler ve farklılaşan konumlar da tartışmaların esas nedenidir[483]. Bu nedenle kural olarak şirkete ödemiş oldukları sermaye payı oranında kâr payı alacak olan pay sahiplerinin aksine, sermaye ile hiçbir ilgisi bulunmayan kurucu intifa senedi sahiplerinin alacakları kâr payının ödenmiş sermayeye oranla belirlenmesinin haklı bir gerekçesi yoktur[484]. Kaldı ki eTTK döneminde, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payının hangi esas sermaye tutarına göre hesaplanacağı tartışmasının, kârdan pay alma hakkı verilen olağan intifa senedi sahipleri için yapılmaması da ayrı bir çelişkidir. Zira kâr payının ilk esas sermaye ile sınırlandırılmasını destekleyen görüşü esas alınca, eTTK m. 402 kapsamında lehlerine intifa senedi çıkarılan kişilere çıkarıldığı anda şirketin haiz olduğu sermaye miktarına oranla değil, sonrasında artırılmış sermayeye göre elde edilen kârdan aynı oranda pay verilmeye devam edilmesinin de zaman içerisinde intifa senedi sahipleri ile şirket arasında menfaat dengesini bozma sakıncası taşıyabileceği söylenebilirdi[485].

Bir görüşe göre bu konuda şirket sözleşmesi belirleyici olmalıdır[486]. Şirket, kuruculara kurucu intifa senedi verilen ilk esas sözleşmede bu hakkı ilk sermaye ile sınırlayabileceği ve artan sermayeye tekabül edecek kısımdan kâr payı alınamayacağı hükmünü koyabilir. Aksi şekilde esas sözleşmede kâr payı hakkının dağıtım tarihindeki sermayeye göre yapılacağı da açık bir biçimde belirtilebilir

[482] Zira Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin kararına konu olan bir olayda davacıya, kurucusu olduğu davalı şirkete ait kurucu intifa senetlerinin esas sözleşmede kuruluş sermayesindeki iştirak payları oranında verildiği belirtilmiştir, Y11HD T. 07.01.2019, E. 2017/2761, K. 2019/57 sayılı kararı için bkz. https://karararama.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 16.02.2024.
[483] **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 236-237.
[484] **Hazıroğlu** (2018), s. 155.
[485] **Hazıroğlu** (2018), s. 156.
[486] **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 237.

Başka bir görüşe göre kurucu intifa senedi sahipleri açısından kâr payının hesaplanmasında, şirketin kâr dağıtım kararı aldığı tarihteki, hatta TTK m. 348/3 göz önünde bulundurularak kâr dağıtım kararının görüşüldüğü tarihteki sermayenin esas alınacağı kabul edilmelidir[487]. Kuruculara tanınan kârdan pay alma hakkı hesaplanırken, daha sonra artırılan sermayenin dikkate alınmaması, kuruculara menfaat sağlanmasının temelindeki ekonomik gerekçelere uymamaktadır[488]. Nitekim Türkiye gibi para değerinin hızla değiştiği, başlangıçta konulan sermayenin enflasyon nedeniyle kısa bir süre sonra anlamsız duruma geldiği bir ülkede kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakkının kuruluş sermayesine göre hesaplanmasının güçlüğü bir yana adaletsiz bir sonuç ortaya çıkarması ihtimali yüksektir[489].

Sonuç olarak yararlanılacak kârın çok basit bir hesapla şirketin o faaliyet döneminde elde ettiği dağıtılabilir kârın belirli ve azami bir yüzdesine göre belirlenebilmesi karşısında (TTK m. 348/1-son cümle) kuruculara tanınan kâr payı hakkının şirketin sermayesi ile herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır. Ancak Tasarının TTK m. 348 gerekçesinde halen yer alan kurucu intifa senetlerinin çıkarıldıkları tarihteki sermaye dikkate alınmaksızın kârdan yararlanabileceklerini öngören ilk ifadesi sorunun kökten çözümü açısından en isabetlisidir[490].

Bu arada kurucular için öngörülen kârdan yararlanma hakkına ilişkin, TTK m. 348/1'in son cümlesinin, Hükümet Tasarısındaki ilk halinde, üst sınıra vurgu yapan "en çok" ifadesine hiç yer verilmemiş ve cümle kesin bir ödemeyi ifade eder şekilde kaleme alınmıştı[491]. Gerçekten cümlenin ifadesinden, dağıtılabilir kârdan öngörülen kesintiler yapıldıktan sonra "kalanın onda biri"nin başka herhangi bir şart aranmaksızın mutlak surette kuruculara dağıtılacağı şeklinde bir anlam çıkmaktaydı[492]. Neyse ki eleştiriler kapsamında

---

[487] **Gürbüz Usluel**, s. 131. Aksi görüşte bkz. **Canözü**, s. 140; ancak yazara göre esas sözleşme ile bunun aksi kararlaştırılabilir.
[488] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 292.
[489] *Ülgen*'in Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VIII'de sunduğu bildiriye dair yapılan tartışmalarda bu hususa dikkat çeken *Prof. Dr. Hikmet Sami Türk* ve *Prof. Dr. Yaşar Karayalçın'ın* açıklamaları için bkz. **Ülgen** (1991), s. 122-125; Benzer tespitler için bkz. **Moroğlu** (2001), s. 332-337. *Teoman*'a göre ise bazı sermaye artırımlarında kurucu intifa senedi sahiplerinin haklarının sınırlandırılması zorunluluk olarak ortaya çıkabilir. Özellikle kurucu intifa senetlerinin çıkarma amacının göz önüne alınarak adil olmayan sonuçların doğabileceği durumlarda sınırlandırmanın da geçerli olup olmadığının değerlendirilmesi gerekir. Sınırlandırmanın geçerli olduğunun kabulü halinde de kurucu intifa senedi sahiplerinin haklarının olanaklar oranında en az zarar görmesine özen gösterilmeli ve kendilerine uygun bir denkleştirme sağlanmalıdır, bkz. **Teoman** (1990), s. 100-101.
[490] **Kendigelen** (2009), s. 63.
[491] Bkz. https://www2.tbmm.gov.tr/d22/1/1-1138.pdf s. 593 s.e.t: 18.07.2023.
[492] Eleştiri için bkz. **Kendigelen** (2009), s. 63.

hüküm yeniden kaleme alınmıştır[493]. Böylece kurucuların gösterdikleri çalışma karşılığında alacakları menfaatin üst sınırı eTTK m. 298'den farklı olarak TTK m. 348/1 ile zaten belirlenmiş, şirketin malvarlığının azalması riski bu sınırla neredeyse ortadan kaldırılmıştır[494].

2.4.1.2.1.2. Kâra Katılma Hakkının Hesaplanma Biçimi ve Muacceliyeti

Kurucu intifa senedi sahiplerine dağıtılacak kâr hesaplanırken ilk önce birinci kanuni yedek akçe ayrılacaktır[495]. Ardından pay sahipleri için yüzde beş oranındaki kâr payının hesaplanması aşamasına gelinir. Pay sahiplerine ayrılacak yüzde beşlik oran hesaplanırken TTK m. 521 uyarınca birinci kanuni yedek akçeyi aşan ve kuruluş sözleşmesi ile belirlenen yedek akçelerin de ayrılması gerekmektedir[496]. Zira TTK m. 523/1, kanuni ve esas sözleşmede öngörülen isteğe bağlı yedek akçeler[497] ayrılmadıkça pay sahiplerine dağıtılacak kârın payının belirlenemeyeceğini öngörmüştür. Ancak esas sözleşme değişikliği ile kuruluşta öngörülmeyen bir yedek akçe öngörülmüş ya da anılan yedek akçenin yüzdesi artırılmışsa, bu kısım kurucular için ayrılacak yüzdeye karşılık gelen miktarın tespiti sırasında düşülmemelidir. Aksi halde kuruculara dağıtılacak kârın hesaplanmasına temel alınacak matrah, şirketçe yapılan tek taraflı değişikliklerle kurucuların onayı olmaksızın azalacaktır[498]. Aynı sonucun limited şirketler için de geçerli olacağını belirtmemiz

---

[493] Bkz. 13.1.2011 tarihli TBMM, 23. Dönem, 5. Yasama yılı, 51. Birleşim Genel Kurul tutanağı, https://www.tbmm.gov.tr/Tutanaklar/Tutanak?Id=e40ed3d1-ad9a-4dc6-b87b-0185ceac6fdb s. 53 s.e.t: 14.07.2023.

[494] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 293; **Gürbüz Usluel**, s. 130.

[495] Kanuni yedek akçeler, genel kanuni yedek akçe (TTK m. 519) ve şirketin iktisap ettiği kendi pay senetleri için ayrılan yedek akçelerden (TTK m. 520) oluşmaktadır. Sayılan bu yedek akçeler kanun tarafından ayrılması zorunlu tutulmuş, emredici nitelikte düzenlenmiş olan yedek akçelerdir. Sistemimize göre kanuni yedek akçenin olağan kaynağı net kârdır. Kanuni yedek akçenin belli bir tavana kadar ayrılması zorunludur. Tavan aşılınca zorunluluk ortadan kalkar. Tavan TTK m. 519/1'de ödenmiş sermayenin beşte biri olarak saptanmıştır. Ayrıca her yıl ayrılması gerekli miktar da belirlenmiştir. İşte her yıl net kârın %5'i olarak ayrılan kısım birinci kanuni yedek akçedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Gürbüz Usluel**, s. 19-22; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 330-331 N. 1500; **Çelikboya**, s. 200-201.

[496] Esas sözleşme ile kanuni orandan daha yüksek oranda bir miktarın ödenmesi kararlaştırılmışsa bu tür yedek akçelere *kanuni yedek akçe benzeri yedek akçeler* denilebileceğine ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 331 N. 1501.

[497] Yedek akçenin ayrılması veya kullanılması konusundaki kurallar kanundan değil de şirketin iradesinden kaynaklanıyorsa bu durumda isteğe bağlı (ihtiyari) yedek akçe söz konusu olacaktır. Bunlar kanuni bir zorunluluk bulunmaksızın belirli bir amaç için veya belirli bir amaç öngörmeksizin şirketin kendi iradesi ile ayırdığı yedek akçelerdir. İsteğe bağlı yedek akçenin ilk türü, şirket esas sözleşmesi uyarınca ayrılan yedek akçelerdir. İsteğe bağlı yedek akçenin diğer türü ise, şirket organ kararı ile ayrılan yedek akçelerdir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 331 N. 1502; **Gürbüz Usluel,** s. 29-31; **Çelikboya**, s. 201.

[498] **Teoman** (1078), s. 232; **Hazıroğlu** (2018), s. 136-137.

gerekir[499]. Zira TTK m. 610 gereği, limited şirketlerde yedek akçeler konusunda anonim şirkete ilişkin TTK'nın 519-523 maddeleri uygulanacaktır.

TTK m. 519/2'nin c) fıkrasında öngörülen %10 oranlı ikinci kanuni yedek akçenin, kurucuların kâr paylarının hesaplanmasında esas alınan kâr matrahından düşülüp düşülemeyeceği konusunda da doktrinde farklı görüşler bulunmaktadır[500]. *Tekinalp*'e göre hesaplamada dağıtılabilir kârdan sadece "birinci kanuni yedek akçe" olarak adlandırılan yedek akçenin düşülmesi gerekir. İkinci kanuni yedek akçenin dağıtılabilir kârdan indirilmesine gerek olmadığı gibi, TTK m. 340 gereği böyle bir indirim yapılamaz çünkü TTK m. 348/1 hükmü emredicidir[501]. Kanımızca TTK m. 519/2-c gereği ayrılacak olan ikinci kanuni yedek akçe, kuruculara dağıtılacak kâr payının hesaplanmasından evvel düşülecek bir tutar değildir. Dağıtımdan sonra dağıtılan kâr payının yüzde onu genel kanuni yedek akçeye ayrılır. TTK m. 519/2-c hükmü uyarınca ikinci kanuni yedek akçenin ayrılması için pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payının "ödenmiş" olması gerekmekle birlikte, TTK m. 348/3 gereği pay sahiplerine kâr payı dağıtılmasa bile kurucu intifa senedi sahiplerine dağıtıma olanak verildiğinden, şirketten nakit çıkışına yol açan bu dağıtım nedeniyle ikinci yasal yedek akçenin ayrılması TTK m. 519 hükmünün amacına uygundur[502].

Genel kurul kararıyla ayrılmasına karar verilen yedek akçe, yani olağanüstü yedek akçe[503] ayrımından kurucu intifa senedi sahiplerinin etkilenip etkilenmeyeceği meselesi tartışmalı olan bir diğer husustur. Bir görüşe göre intifa senedi sahipleri aleyhine olağanüstü yedek ayrılabilmesi için esas sözleşmede bu durumun açıkça kararlaştırılmış olması gerekmektedir[504]. *Teoman*'a göre ise bu görüş intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki ilişkiyi şarta bağlı alacak hakkı olarak nitelendirmenin sonucudur. Oysaki şirketin gelişimi ve özellikle istikrarlı kâr payı dağıtımı, şirket malvarlığına katılan kişi durumunda olan intifa

[499] Bkz. TTK m. 608.
[500] Düşülmesi gerekir diyen yazarlar için bkz. **Domaniç** (1988), s. 1085; **Hazıroğlu** (2018), s. 146. Aksi görüş yönünde bkz. **Moroğlu** (2001), s. 325; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 186 N. 1234-8. **Bozgeyik, Hayri** (2000) 'Halka Açık Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı' BATİDER, C: 20, S: 3, s. 152.
[501] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 186 N. 1234-8.
[502] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 297; Aynı doğrultuda **Yanlı, Veliye** (2014), 'Yeni Ticaret Kanunu ve Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı' BATİDER, C: XXX, S: 1, s. 21.
[503] Genel kurul kararı ile ayrılan (olağanüstü) yedek akçeler dağıtılmayan kârların bir hesapta toplanması ile oluşurlar. Esas sözleşme müsaitse genel kurul yıllık kârı kısmen veya tamamen dağıtmaya veya yedek akçeye almaya yetkilidir. Olağanüstü yedeklerin gene bir genel kurul kararı ile dağıtılabileceğine veya başka bir amaca tahsis edilebileceğine ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 331 N. 1503.
[504] İsviçre hukukunda öne sürülen bu görüşe göre aksine davranış genel kurulun tek yanlı bir işlemi ile intifa senedi sahiplerinin haklarının ihlali anlamına gelecektir. Bu hususta bkz. **Teoman** (1978), s. 233 dn. 71'de adı geçen yazar.

senedi sahibi bakımından da önem taşır. Bu sebeple yazar sözleşme ile açıkça muaf tutulmamışlarsa, genel kurul kararıyla ayrılan olağanüstü yedek akçelere intifa senedi sahiplerinin de katlanması gerektiğini öne sürmüştür[505]. İntifa senedi sahiplerinin kâr paylarını talep edebilmelerinin bir şartı olarak, genel kurulun kâr dağıtımı kararı alması gerektiğinin kabul edildiği eTTK dönemi için bu görüş uygundur. Nitekim Yargıtay 11. Hukuk Dairesi de bir kararında kârın yedek akçe olarak ayrılmasının şirketin devamlı gelişimi için gerekli olduğunun kanıtlanması halinde (kurucu) intifa senedi sahiplerinin şirketten bir talepte bulunamayacağı, bu yüzden kârı dağıtmayarak olağanüstü yedeklere ayırmasının ekonomik gerekliliğinin bulunup bulunmadığı konusunda uzman bilirkişi incelemesi yapılması gerektiği yönünde tespitlerde bulunmuştur[506]. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi güncel kararlarında da aynı tutumu sürdürmekte, şirketin kârının yedek akçe olarak ayrılmasının şirketin devamı ve gelişimi için gerekli olduğunu kanıtlaması halinde kurucu intifa senedi sahiplerinin de şirketten talepte bulunamayacağını belirtmektedir[507]. Halbuki 6102 Sayılı TTK ile getirilen en önemli yeniliklerden biri; kurucuların kâr paylarını alabilmelerinin, genel kurulun kâr dağıtım kararı almasına bağlı olmamasıdır (TTK 348/3). Fikrimizce kâr payı alma hakkının kendileri lehine bir alacak hakkına dönüşebilmesi için genel kurulun kâr dağıtım kararına ihtiyaç duymayan kurucu intifa senedi sahipleri, genel kurul tarafından kararlaştırılan olağanüstü yedek akçeler ayrımına katlanmak durumunda değildir[508]. Ancak sözleşme serbestisi gereği bunun aksinin kararlaştırılması mümkündür. Esas sözleşmede böyle bir belirleme bulunmuyorsa ilgili Yargıtay kararlarında da görüldüğü üzere olağanüstü yedek akçe ayrımının şirketin devamı ve gelişimi için zorunlu olduğunun ispatı şirkete aittir.

---

[505] **Teoman** (1978), s. 233. *Tekinalp* intifa senedi sahiplerinin kâr payı hesaplamasında olağanüstü yedek akçelerin düşülmemesi gerektiği görüşüne iştirak etmekle birlikte bu hesaplamanın tüm yedek akçelerde uygulanması gerektiği yönündeki görüşleri aynı yönden eleştirmiştir*:"...Bu görüş, intifa senedi sahipleri ile AO arasındaki hukuki ilişkinin bir sözleşme olduğu; sözleşme nedeni ile ortaya şarta bağlı bir alacak hakkı çıktığı; sözleşme kurallarının titizlik içinde ele alınması ve uygulanması gerektiği inancından doğmaktadır. Oysa, ilişkiyi en dogmatik düzeyde inceleyen Alman doktrini bile, alacak hakkını bu kadar keskin biçimde ele almamakta, intifa senedi sahiplerini bu derecede AO'nun dışında kabul etmemektedir. İlişkideki katılımsal niteliği kabul etmeyerek intifa senedi sahiplerinin hakkının yedek akçe indirimi ile azaltılamayacağını ileri sürmek, giderek onların yedeklerle yapılan yatırımların kârından da yararlanmamaları, tasfiyede bütün 'tasfiye sonucu'na katılmamalarını kabul etmek zorunluluğunu ortaya çıkarır. Bu anlayış (eTTK) 403. maddedeki hiçbir sınır ve kayda bağlanmamış 'tasfiye neticesi' deyimine aykırı düşer. Üstelik görüş, yıllık bilanço yanında bir de intifa bilançosu çıkarmak gibi garip bir ikileme sebep olur..."* bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 621-622 N. 1246.

[506] bkz. Y11HD 05.02.2010 T., 2008/4676 E., 2010/1315 K. sayılı kararı https://karararama.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 16.02.2024.

[507] bkz. Y11HD T. 10.06.2014, E. 2013/4040, K. 2014/11049; T. 16.12.2015, E. 2015/6057, K. 2015/13567 sayılı kararları https://karararama.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 16.02.2024.

[508] **Hazıroğlu** (2018), s. 138. eTTK döneminde dahi bu görüşte bkz. **Erimez, Rüştü** (1985) Şirketlerde Kâr Dağıtımı, Yedek Akçeler ve Vergileme, 3. Baskı, Ankara, Temel Yayınları, s. 155.

Tüm ayrımlar gerçekleştirildikten sonra kalan meblağdan kuruculara ayrılacak kâr payı oranının esas sözleşmede gösterilmesi gerekir[509]. Esas sözleşmede böyle bir oran belirlenmemişse TTK m. 348/1'in son cümlesinde öngörülen yüzde onluk üst sınırın oran olarak kabul edilmesi mümkündür[510]. eTTK döneminde kuruculara ayrılacak oranın esas sözleşmede gösterilmediği hallerde yüzde on sınırı geçmemek koşuluyla genel kurul tarafından belirlenebileceği kabul ediliyordu[511]. Şu anda ise böyle bir yorum TTK m. 348/3 düzenlemesinin amacıyla bağdaşmayacaktır[512]. Bahsettiğimiz üzere dağıtılabilecek kâr mevcut ise şirket kârın dağıtılmamasını kararlaştırmış olsa bile kurucu intifa senedi sahipleri esas sözleşmede öngörülen kâr paylarını alırlar. Böylece esas sözleşmede öngörülen kâr payı hakkının somut bir alacak hakkına dönüşmesi borçlu şirketin iradesine bağlanmamıştır[513]. Ayrı bir kâr dağıtım kararı almasına gerek olmadığı için genel kurulun bilançoyu onaylamasıyla kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakkı muaccel hale gelir[514].

Genel kurulda bilançonun onaylanmasıyla kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı alacağı muaccel olur ancak şirketin ne zaman temerrüde düşmüş sayılacağı ise tartışmalıdır.

---

[509] Örneğin Anadolu Cam Sanayii Anonim Şirketi'nin 22.02.2019 tarihli esas sözleşme tadilinde Kârın Dağıtılması başlıklı 29. maddesinde belirleme şu şekilde yapılmıştır: *"...Şirketin genel giderleri ile muhtelif amortisman gibi şirketçe ödenmesi veya ayrılması zorunlu olan miktarlar ile şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi zorunlu vergiler düşüldükten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen dönem karı, varsa geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra, sırasıyla aşağıda gösterilen şekilde tevzi olunur: a) % 5'i kanuni yedek akçeye ayrılır. b) Kalandan, varsa yıl içinde yapılan bağış tutarının ilavesi ile bulunacak meblağ üzerinden, genel kurul tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikası çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak kâr payı ayrılır. c) Yukarıdaki indirimler yapıldıktan sonra, kalan kâr kısmının %10'unun %80'i ana sözleşmenin 9. maddesinde yazılı kurucu intifa senedi sahiplerine % 20'si B grubu hisse senedi sahiplerine, d) Net dönem karından, (a), (b) ve (c) bentlerinde belirtilen meblağları düştükten sonra kalan kısmı, Genel Kurul, kısmen veya tamamen ikinci temettü payı olarak dağıtmaya veya Türk Ticaret Kanunu'nun 521 inci maddesi uyarınca kendi isteği ile ayırdığı yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir..."* Tadil metninin tamamı için bkz. https://www.kap.org.tr/tr/ek-indir/4028328d68e749b301694c5c84007f35_s.e.t: 25.04.2024.

[510] **Hazıroğlu** (2018), s. 147-148.

[511] **Moroğlu** (2001), s. 325.

[512] **Hazıroğlu** (2018), s. 147.

[513] **Kendigelen** (2009), s. 64. eTTK döneminde intifa senedi sahiplerinin kâr payından yararlanabilmesi, genel kurulun kâr dağıtım kararı alması koşuluna bağlı olarak kabul edilmiştir. Bu hususta bkz. **Teoman** (1978), s. 236-237. Fakat salt zarara uğratmak amacıyla kâr dağıtım kararının alınmaması halinde ise sözleşmeye aykırılık gerekçesiyle zararlarının tazminini dava yoluyla talep edebileceklerine ilişkin bkz. **Domaniç** (1988), s. 1085-1086; o dönem Yargıtay da kararlarını bu doğrultuda vermiş, örneğin 11. Hukuk Dairesi 30.03.2001 tarih, E. 2000/11053, K. 2001/2622 sayılı kararında *Domaniç*'in ilgili eserine atıf yaparak *"...ilke bazında, kurucu intifa hisse senedi sahiplerinin kâr payı talep edebilmeleri için kâr payının şirketçe dağıtılmış olmasına karar verilmiş olması bir ön koşul olarak kabul ediliyorsa da, doktrinde de benimsendiği üzere, kurucu intifa hisse senedi sahiplerine kâr payı dağıtım koşulları gerçekleştiği halde şirketçe bu tür pay sahiplerine sözleşmesel haklarının kasıtlı olarak verilmemesi veya şirket yöneticilerinin kasıtlı tasarrufları ile bu haklarının zedelenmesi halinde gerek şirkete, gerekse yöneticilerin kişisel sorumluluklarına dayanılarak, bunlar aleyhine genel hükümlerden doğan dava haklarını kullanabilecekleri ve bu şekilde yoksun bırakıldıkları kâr paylarını dava yoluyla isteyebilecekleri kabul edilmektedir..."* ifadelerini kullanmıştır. www.kazanci.com.tr s.e.t: 26.06.2022.

[514] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 191 N. 1247; **Kendigelen** (2009), s. 64; **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 296; **Gürbüz Usluel**, s. 132; **Hazıroğlu** (2018)**,** s. 157.

eTTK döneminde Yargıtay'ın bu konuda verdiği farklı kararlar bulunmaktadır[515]. Ancak eTTK dönemindeki genel görüş; kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakkının, genel kurulun kârın dağıtımına karar vermesi şartıyla muaccel olmasına binaen, şirketin bu kararı aldığının günü takiben de temerrüde düşmüş kabul edilmesinin daha doğru olacağı yönündeydi[516]. Zira kanunda yer almamakla beraber dürüstlük kuralına göre beklenmeyecek hallerde, ihtara gerek kalmaksızın borçlunun temerrüde düşeceği bu bakımdan ifa zamanını alacaklının değil borçlunun bilmesi gerektiği hallerde ihtara gerek olmadığı kabul edilmektedir[517]. Aynı mantıkla 6102 Sayılı TTK bakımından da genel kurulun bilançoyu onayladığı günün ertesi gününde şirketin temerrüde düşeceği yorumu yapılabilir. Ancak fikrimizce her ne kadar genel kurulun bilançoyu onaylamasıyla kâr payı hakkı muaccel olsa bile fiilen ödemenin yapılması şirketin nakit planlamasını gerektirecektir[518]. Dolayısıyla para borçlarında temerrüde ilişkin genel hüküm olan TBK m. 117/1'in uygulanarak, şirketin ihtar ile temerrüde düşeceğini kabul etmek yerinde olacaktır[519].

Kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakkının zamanaşımı süresi hakkında da TTK m. 348 bir açıklık içermemektedir. Doktrinde bu alacağın BK m. 126 (TBK m. 147/b.4) 'ya tabi olacağını ileri sürülmüştür[520]. Buna göre bir şirkette, ortaklık sözleşmesinden doğan ve ortakların birbirileri veya kendileri ile şirket arasındaki; bir şirketin müdürleri, temsilcileri, denetçileri ile şirket veya ortaklar arasındaki alacaklara beş yıllık zamanaşımı uygulanır. Her ne kadar bir kurucu intifa senedi sahibinin aynı zamanda pay sahibi olması mümkün ise de kurucu intifa senedi sahipliği ve pay sahipliği ayrı mevkilerdir. Kurucu intifa senedi sahipleri şirkete karşı üçüncü kişi konumundadır. TBK m. 147/b.4'de sayılan diğer (müdür, temsilci, denetçi) kişilerden de değildir. Bu sebeple kurucu intifa senedi sahipliğine bağlı olan kâr payı alacağının kanaatimizce TBK m. 146'da bulunan on yıllık zamanaşımı süresine tabi olması gerekir.

Halka açık anonim şirketler bakımından ise SPKn m. 19/2, kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede veya kâr dağıtım politikasında pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça başka yedekçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kârdan pay

[515] Bu kararlar ve detaylı incelemesi için bkz. **Moroğlu** (2001), s. 345-348.
[516] **Moroğlu** (2001), s. 347-348.
[517] **Moroğlu** (2001), s. 347.
[518] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 296-297; **Gürbüz Usluel,** s. 133; **Hazıroğlu** (2018), s. 157.
[519] **Kendigelen** (2009), s. 65; **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 297.
[520] **Teoman** (1978), s. 241.

dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen kâr payı ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamayacağını hükme bağlamıştır. Ancak SPK'nın II-19.1 Sayılı Kâr Payı Tebliği[521]'nin 5. maddesinin 3. fıkrasının son cümlesi, TTK m. 348'in birinci ve üçüncü fıkralarını ayrı tutmuştur[522]. Bu nedenle halka açık anonim şirketlerin de kâr dağıtımı yapmadığı hallerde kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr paylarını alabilecekleri sonucu ortaya çıkmaktadır[523]. Görüldüğü üzere II-19.1 Tebliği'nin ilgili kısmının son cümlesi SPKn m. 19/2'ye aykırılık teşkil etmektedir[524]. Gerçekten de kanunda olmayan bir istisnanın ikincil düzenlemeyle öngörülmesinin normlar hiyerarşisine uygunluğu bir yana TTK m. 348/2 gereği paylarını halka arz edecek şirketlerin kurucu intifa senetlerini bedelsiz olarak iptal etmesi gerektiği düşünüldüğünde ilgili düzenlemenin gerekliliği sorgulanabilir[525]. Kanımızca ileride ayrıntısıyla üzerinde duracağımız TTK m. 348/2'nin, 6102 Sayılı Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketleri kapsadığı göz önüne alındığında; II-19.1 Kâr Payı Tebliği'nin m. 5/3 hükmü, TTK'nın yürürlüğünden önce kurulmuş ve payları borsada işlem gören şirketlerin kurucu intifa senetleri bakımından uygulanacaktır[526].

2.4.1.2.2. Diğer İntifa Senetleri Yönünden

eTTK'dan farklı olarak TTK m. 502/1 hükmünün son cümlesi kurucu intifa senetlerine dair TTK 348. maddenin olağan intifa senetlerine de uygulanacağını öngörmüştür. Ancak burada uygulanacak olanlar TTK m. 348/1. ve 3. fıkra hükümleridir. Zira TTK 348. madde Hükümet Tasarısı'ndaki ilk halinde yalnızca birinci ve üçüncü fıkra hükümlerinden ibaretti ve TTK 502. madde Tasarıda 348. maddenin bu haline atıfta bulunmuştu[527]. Bu bakımdan

---

[521] RG, 23.1.2014, S. 28891.

[522] İlgili fıkra sadece bu yönden sorunlu değildir. SPKn m. 19/2 hükmüne göre TTK m. 519'da olduğu gibi öncelikle kanuni yedek akçeler ayrılır bundan sonra ikinci sırada ayrılması gereken birinci kâr payıdır. SPKn m. 19/2, TTK m. 523/1'den farklı olarak esas sözleşme ile ayrılabilecek yedek akçeleri birinci kâr payından daha alt sıraya itmiş ve pay sahibinin ilk kâr payı lehine bir düzenleme öngörmüştür. II-19.1 Kâr Payı Tebliği m. 5/3 ise SPKn m. 19/2'de belirtilen "kanunen ayrılması gereken yedek akçe" ifadesi yerine "TTK'ya göre ayrılması gereken yedek akçeler" ifadesini kullanmıştır. Tebliğ hükmünün bu haliyle SPKn m. 19/2'ye aykırı olduğuna ve ilgili ifadenin değişmesi gerektiğine dair bkz. **Gürbüz Usluel**, s. 234-235.

[523] **Gürbüz Usluel**, s. 134.

[524] **Manavgat**, s. 512.

[525] TTK m. 348/2'nin hükümden çıkarılması gerektiğine ilişkin tespit için bkz. **Gürbüz Usluel**, s. 135.

[526] Bu konuda bkz. **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 235-238.

[527] Maddelerin tasarıdaki ilk halleri için bkz. https://www2.tbmm.gov.tr/d22/1/1-1138.pdf , s. 593 ve s. 636, s.e.t: 24.07.2023. Mevcut TTK m. 348/2 ise kurucu intifa senetlerinin payları borsa işlem gören şirketlerde hoş karşılanmadığı gerekçesiyle TBMM Önergesi ile yapılan değişiklik sonucu eklenmiştir, bkz. 13.1.2011 tarihli TBMM, 23. Dönem, 5. Yasama yılı, 51. Birleşim Genel Kurul tutanağı, https://www.tbmm.gov.tr/Tutanaklar/Tutanak?Id=e40ed3d1-ad9a-4dc6-b87b-0185ceac6fdb s. 53 s.e.t: 24.07.2023.

kâr payı alacağını, genel kurulun bir dağıtım kararı alması şartına bağlamayan TTK m. 348/3 hükmü olağan intifa senedi sahipleri için de geçerli olacaktır. Bu durum ise hiçbir şekilde yönetime katılma hakları bulunmayan, dolayısıyla genel kurulun alacağı kararları etkileme olanağından yoksun olan intifa senedi sahipleri açısından son derece isabetlidir[528].

Yine TTK m. 502/1 hükmünde yapılan yollamanın genel ifadesi karşısında dağıtılabilecek kârın belirlenmesi için net kârdan yapılacak kesintilere ilişkin sınırlamanın da alacağın muaccel olmasına ve zamanaşımına uğramasına, şirketin temerrüde düşmesine ilişkin yukarıda yaptığımız tespitlerin de kurucular dışında kişiler yararına çıkarılacak intifa senetleri bakımından uygulama alanı bulacağı göz ardı edilmemelidir.

Ancak yapılan yollama nedeniyle TTK m. 348/1'de yer alan %10'luk üst sınırın ne şekilde uygulanacağı da tartışmalıdır. Bu bağlamda öncelikle akla gelen ilk soru üst sınırın kurucular yararına çıkarılanlar dahil tüm intifa senetleri bakımından geçerli olup olmadığıdır. Sorunun olumlu cevaplandırılması halinde kurucular yararına azami sınır olan %10 kâr payı hakkı tanındığında diğer intifa senetlerine kârdan yararlanma hakkı tanınamayacağı sonucuna varmak gerekir. Aksi şekilde yani kurucular için öngörülen sınır ile diğer intifa senedi sahipleri bakımından öngörülen sınır ayrı ayrı uygulanacaksa bu kez sınırın TTK m. 502 kapsamında ihraç edilen tüm intifa senetleri için mi geçerli olacağı sorununa cevap aramak gerekecektir[529].

Bir görüşe göre %10'luk azami sınır yalnızca kurucu intifa senedi sahipleri için belirlenmiştir, TTK m. 503'e göre intifa senedi sahiplerine verilecek kâr payı hesaplanırken TTK m. 348/1'deki sınır uygulanmayacaktır[530]. Fakat kanun metni de gerekçe de bu konu bakımından herhangi bir yönlendirmede bulunmamaktadır.

Kanaatimizce TTK m. 348/1 'de yer alan %10'luk sınır hem kurucu hem olağan intifa senetlerinin hepsini birden kapsayacak bir üst sınır olarak değerlendirilmemelidir. Ancak yüzde onluk sınırın farklı grup olağan intifa senetleri açısından ayrı ayrı dikkate alınması, getirilen azami sınırlandırmayı işlevsiz kılacak derecede geniş bir yoruma sebebiyet verecektir. Bu bakımdan TTK m. 348/1 kurucu intifa senetleri için ayrı ve tüm olağan intifa senetlerini kapsayan ayrı sınırlar olarak anlaşılmalıdır[531]. Örneğin SPK'nın II-19.1 Kâr Payı

[528] **Kendigelen** (2009), s. 64.
[529] **Kendigelen** (2009), s. 67.
[530] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 293; ayrıca yazara göre kurucuların kâr payı matrahına, TTK m. 502'ye göre çıkarılan intifa senedi sahipleri için hesaplanacak kâr payı dahil edilmeyecektir.
[531] **Hazıroğlu** (2018), s. 148-149.

Tebliği'nin 5. maddesinin 4. fıkrasında, intifa senedi sahiplerine dağıtılacak kâr payı oranının esas sözleşmede açıkça belirtilmediği hallerde, bu kişilere dağıtılacak kâr payı tutarının imtiyazdan kaynaklananlar hariç her durumda pay sahiplerine dağıtılan kâr payının dörtte birini aşamayacağı öngörülmüştür. Halka açık anonim şirketler için getirilen buna benzer bir hükmün, TTK'ya tabi şirketler açısından da getirilmesi son derece isabetli olacaktır. Böylelikle TTK m. 348/1'de öngörülen sınırın diğer intifa senetleri bakımından nasıl uygulanacağına yönelik sorunlar ortadan kalkacaktır[532].

Halka açık anonim şirketlerde SPKn m. 19/2 gereği pay sahiplerine birinci kâr payları ödenmeden olağan intifa senedi sahiplerine kârdan pay verilemeyeceği için senet sahiplerinin kâr payı hakkı genel kurulun kâr dağıtım kararı ile muaccel olacaktır. II-19.1 Kâr Payı Tebliği m. 4/1 gereğince halka açık şirketler, kârlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kâr dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak genel kurul kararıyla dağıtır. Halka açık şirketlerin kâr dağıtım politikalarında kâr payı dağıtılıp dağıtılmayacağı, dağıtılacak ise ortaklar ve kâra katılan diğer kişiler için belirlenen kâr payı dağıtım oranı, kâr payının ödenme şekli, kâr payı dağıtım işlemlerine en geç dağıtım kararı verilen genel kurul toplantısının yapıldığı hesap dönemi sonu itibarıyla başlanması şartıyla kâr payının ödenme zamanı gibi asgari hususlara yer vermesi gereklidir (II-19.1 Kâr Payı Tebliği m. 4/2).

Öte yandan II-19.1 Kâr Payı Tebliği'nin 12. maddesi, ortaklar ve kâra katılan diğer kimseler tarafından tahsil edilmeyen kâr payı bedellerinin 12.06.1933 tarihli ve 2308 Sayılı Şirketlerin Müruru Zamana Uğrayan Kupon Tahvilat ve Hisse Senedi Bedellerinin Hazineye İntikali Hakkında Kanun[533] uyarınca dağıtım tarihinden itibaren beş yılda zaman aşımına uğrayacağını öngörmüştür. Esasında bu husus şirketlerde ortakların alacak haklarının beş yılın sonunda zamanaşımına uğrayacağını öngören TBK m. 147/b.4 ile uyumlu olmakla birlikte SPK tarafından asıl amaçlanan ortakların yanı sıra, kâra katılan diğer kimselerin de kâr payı alacağını beş yıllık zamanaşımı süresine tabi kılmaktır. Ne var ki 2308 Sayılı Kanun, Anayasa Mahkemesi'nin 10.04.2019 tarih, E. 2018/136, K. 2019/21 sayılı kararıyla[534] iptal edilmiştir. Zira 2308 Sayılı Kanun'un "*Anonim ve limitet şirketlerde sermayesi eshama ayrılmış komandit şirketlerinin komanditerlere ait hisse senetlerinin ve*

[532] **Gürbüz Usluel**, s. 135.
[533] RG, 26.06.1933, S. 2437.
[534] Karar için bkz. https://normkararlarbilgibankasi.anayasa.gov.tr/ND/2019/21?EsasNo=2018%2F136 s.e.t.: 05.03.2024.

tahvillerinin kanunî mazeret bulunmaksızın beş senelik müruu zamana uğrıyan faiz, temettü ve ikramiye gibi menfaatlerde bu şirketlerin hisse senetleri ve tahvillerinden bedele inkılâp etmiş olanlarının on senelik müruru zamana uğrıyan bedelleri Devlete intikal eder" diyen 1. maddesi mülkiyet hakkını ihlal ettiği gerekçesiyle Anayasa'nın 13. ve 35. maddelerine aykırı bulunmuştur. Bu hükmün iptali, 2308 Sayılı Kanun'un uygulama imkânı bulunmayan tüm maddelerinin de iptalini gerektirmiştir. İptalinden evvel de doktrinde kadük kaldığı öne sürülen[535] 2308 sayılı Kanun'un, II-19.1 sayılı Tebliğ m. 12'nin kuralına dayanak olarak gösterilmesinden dolayı, ilgili Tebliğ hükmünün de uygulanabilirliği tartışmalı hale gelmiştir. Bu bakımdan SPK tarafından gerekli değişiklikler yapılana kadar halka açık anonim şirketlerde intifa senedi sahiplerinin kâr payı alacaklarının TBK m. 146'da düzenlenen on yıllık zamanaşımı süresine tabi olduğu kanaatindeyiz.

Katılma intifa senetleri bakımından ise esas sözleşmede bu senet sahiplerine kâr payı ile tasfiye bakiyesinde tanınan haklara ilişkin oranın gösterilmesi, SPK'nın VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 37/1 gereği zorunludur. Yine maddenin ikinci fıkrasında, KİS sahiplerine tanınan kâr payı dağıtılmadıkça TTK m. 519/1 hariç başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve şirket çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği düzenlenmiştir. Yani KİS sahipleri olağan intifa senedi sahiplerinden farklı olarak, kanuni yedek akçeler haricinde, esas sözleşmesel veya olağanüstü yedek akçe ayrımına katlanmak zorunda değillerdir.

Görüldüğü üzere VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 37/2, SPKn m. 19/2 hükmüne aykırı bir düzenleme getirmiştir. Böylece KİS sahiplerinin hukuki konumu neredeyse şirketin pay sahipleriyle aynı hale getirilmiştir[536]. KİS'lerin, sahibine pay sahipliği hakkı vermeyen intifa senetlerinin özel bir türü olduğu göz önüne alındığında SPKn m. 19/2'yi ters yüz eden bu düzenlemenin Tebliğ ile getirilmiş olması ise isabetli bir tercih olmamıştır[537]. Son olarak VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 37/3, olağan intifa senetlerinin aksine KİS sahiplerine kâr payı hakkının ödenmesi bakımından şirketin ne zaman temerrüde düşmüş sayılacağını açıkça belirlemiştir. Buna göre KİS sahiplerine ödenecek kâr payının en geç hesap döneminin bitimini izleyen beşinci ayın sonuna kadar ödenmesi gerekir.

---

[535] Bkz. **Kendigelen, Abuzer/Çonkar, M. Halil** (2013), 'Zamanaşımına Uğrayan Kâr Payı Alacağı' İÜHFM, C: LXXI, S: 2, s. 223.
[536] **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 240; **Gürbüz Usluel**, s. 138.
[537] **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 239-240; **Gürbüz Usluel**, s. 137-138.

2.4.2. Tasfiye Sonucunda Kalan Tutara Katılma Hakkı

2.4.2.1. Tasfiye ve Tasfiye Payı Kavramları Hakkında Genel Bilgiler

Hukuki bir terim olarak tasfiye, bir bütün halindeki malvarlığı değerlerinin çözülmesi anlamına gelmektedir[538]. Terimin kapsamı, tüzel kişilerin tasfiyesi yanında tüzel kişiliği olmayan mal topluluklarını da içermektedir[539]. Şirketler hukukunda tasfiye ise, sona eren bir ticaret şirketinde o ana kadarki hukuki ve mali ilişkilerin çözüldüğü, yargı dışı, ancak kanunla düzenlenmiş usuli bir prosedürdür[540]. Bu bakımdan cari işlerin sonuçlandırıldığı, alacaklıların tatmin edildiği ve ortaklar arasındaki ilişkilerin ortadan kaldırıldığı işlemlerin bütünü olarak ifade edilebilir[541].

Belirtilmelidir ki tasfiye bir şirketin sona erme sebebi değildir. Sona erme şirketin varlığının tamamen ortadan kaldırılmasının ilk aşamasıdır[542]. Tasfiye ise sona erme nedeni gerçekleştikten sonra, şirketin tamamen ortadan kaldırılmasını hedefleyen bir prosedürdür. Tasfiye süreci, alacaklıların menfaatinin korunduğu uzun bir süreçteki tasfiye işlemlerini kapsar. Bu safhada şirket ile üçüncü kişiler ve ortaklar arasındaki ilişkiler bütün hukuki bağlarından ayrılmaktadır[543].

Görüldüğü üzere tasfiyenin amacı şirketteki hukuki ilişkilerin çözülmesi, aktiflerin paraya çevrilmesi ve borçların ödenmesi gibi gereken tasfiye faaliyetlerinin sırasıyla yapılarak sona eren şirketin hukuki varlığının tamamen ortadan kaldırılmasıdır[544]. Dolayısıyla tasfiye sürecine hâkim olan birtakım ilkeler şunlardır: Şirketin tüzel kişiliği devam etmektedir. Yani fesih ya da infisah sebebiyle sona ererek tasfiyeye giren şirket, tasfiye sonuçlanıp ticaret sicilinden silininceye kadar tüzel kişiliğini devam ettirir. Yukarıda

---

[538] Kavram olarak tasfiye hakkında bilgi için bkz. **Karaman Coşgun, Özlem** (2015), Anonim Şirketin Tasfiyesi, 1. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 20-21.
[539] **Menekşe, Ayhan M.** (1983) Türk Hukukunda Tedrici Tasfiye, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 1; **Kervankıran, Emrullah** (2022) Anonim Şirketlerin Tasfiyesi, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 64.
[540] **Şener, Oruç Hami** (2002) 'Anonim Ortaklıklarda Tasfiye Memurunun Mahkemece Azli ve Atanması (TTK 442/II), Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 4, S: 1, s. 159; Kervankıran, s. 64.
[541] **Menekşe**, s. 2; **Kervankıran**, s. 64.
[542] **Kervankıran**, s. 31; Ancak TTK m. 533/1'e göre kanundaki istisnalar saklıdır. eTTK m. 439/1 hükmüne göre şirketin kural olarak tasfiye sürecine gireceği öngörüldükten sonra tasfiyesiz sona erme hallerini birleşme, limited şirkete dönüşme, bir kamu tüzel kişisi tarafından devralınma şeklinde sayma yoluna gitmiştir. 6102 Sayılı TTK'nın ise tasfiyeye gerek bulunmayan halleri sınırlı olarak saymak yerine kanundaki istisnaları saklı tutarak tüm istisnaları kapsamına aldığına dair bkz. **Kervankıran**, s. 32, dn. 10.
[543] **Kervankıran**, s. 64-65.
[544] **Kervankıran**, s 65-66.

belirttiğimiz gibi fesih kararı veya infisah şirketin sona ermesidir, fakat şirketin varlığının ortadan kaldırılması sonucunu doğurmaz, tüzel kişiliğin tasfiye aşamasına geçtiğini ifade eder[545]. Tasfiye halindeki şirket, tasfiye sonuna kadar tüzel kişiliğini korur ve ticaret unvanını "tasfiye halinde" ibaresi eklenmiş olarak kullanır (TTK m. 533/2)[546].

Tasfiye halindeki şirketin "kazanç elde etme ve paylaşma" amacı yerini tasfiye amacına bırakır. Fakat tasfiye amacı şirketin değil organların temsil yetkisinin sınırını çizmektedir. Şirket hak ve fiil ehliyetine sahip olma durumunu sürdürür, yani hak iktisap edebilir ve borç altına girebilir. Şirket aktif ve pasif dava ehliyetine sahiptir[547]. Tasfiye halinde değişikliğe uğrayan ve sınırlanan şirketin ehliyeti değil, organların yetkileridir. Organlar varlıklarını sürdürmekle beraber, yetki ve görevlerinde kanundan veya tasfiyenin niteliğinden doğan daralmalar ve sınırlamalar meydana gelir[548]. Başka bir deyişle şirket tasfiye halinde girince, organlarının görev ve yetkileri, tasfiyenin yapılabilmesi için zorunlu olan ancak nitelikleri gereği tasfiye memurlarınca yapılamayan işlere özgülenir (TTK m. 535/1).

Şirketin tasfiyeye girmesiyle birlikte göreve başlayan tasfiye memurları tasfiye amacının gerektirdiği bütün işlemleri yapmakla yükümlüdür. İşte tasfiye sürecinin çalışmamız itibariyle önemli işlemlerinden biri de şirkette arta kalan varlığın kanunen veya esas sözleşmede kararlaştırıldığı şekilde dağıtılmasıdır[549]. Dağıtımda bulunabilme ancak borçlar ödendikten sonra geri bir malvarlığının kalmış olmasına bağlıdır. Tasfiye sonucu geriye kalan bu malvarlığı tutarı "tasfiye bakiyesi" "tasfiye geliri" ya da "tasfiye artığı" olarak ifade edilmektedir[550]. Tasfiye sonucu şirketin borçlarının ödenmesi ve yükümlülüklerinin yerine getirilmesinden sonra geriye kalan miktardır[551].

TTK m. 543/1 gereği tasfiye halinde bulunan şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri verildikten sonra kalan varlığı pay sahipleri arasında dağıtılır. Tasfiye payı hakkı olarak adlandırılan bu hak, pay sahibinin şirket malvarlığı üzerindeki ekonomik

[545] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 366 N. 1568; **Karaman Coşgun**, s. 21.
[546] **Karaman Coşgun**, s. 23.
[547] **Kervankıran**, s. 76.
[548] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 366 N. 1568; **Karaman Coşgun**, s. 25-26; **Kervankıran**, s. 75.
[549] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu (2023), s. 1 N. 923; **Kervankıran**, s. 219.
[550] İntifa senedi sahiplerinin hakları bakımından eTTK m. 403'de "tasfiye neticesi", TTK m. 503'de "tasfiye sonucunda kalan tutar" kavramları kullanılmıştır. Çalışmamızda "tasfiye payı" kavramı ise pay sahiplerinin tasfiye sonucunda kalan tutardaki hakkını ifade etmek üzere tercih edilmiştir.
[551] **Karaman Coşgun**, s. 240; **Kervankıran**, s. 271.

mülkiyet hakkından kaynaklanır[552]. Tasfiye payı hakkı bir pay sahipliği hakkıdır ancak kök hakkı karakterindedir. Yani payın meydana gelmesiyle oluşur, bu sebeple paydan ayrı olarak ve alacak hakkı haline gelmeden devredilemez, rehnedilemez, intifa hakkı konusu olamaz ve zamanaşımına uğramaz. Şartların gerçekleşmesi halinde dağıtılmasını talep etme hakkı pay sahibine aittir[553].

Pay sahiplerinin tasfiye payı üzerindeki hakları TTK m. 478 gereği imtiyazlı paylar oluşturularak sınırlanabileceği gibi, tasfiye bakiyesinin esas sözleşmede belirtilen kişi ve kurumlara bırakılması da mümkündür[554]. Pay sahiplerinin tasfiye payı hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılabildiği ve çalışmamız bakımından esas önem arz eden bir diğer durum ise TTK m. 502-503 gereği tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı verilen intifa senetleri çıkarılmasıdır.

TTK m. 643 gereği limited şirketlerde tasfiye usulüne ve tasfiyede şirket organlarının yetkileri hakkında anonim şirketlere ilişkin hükümler uygulanır. Bu yüzden intifa senedi sahiplerinin tasfiye sonucuna katılma koşulları bakımından verdiğimiz bilgilerin limited şirkette tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren intifa senedi sahipleri hakkında da geçerli olacağını belirtmek isteriz.

2.4.2.2. Tasfiye Sonucunda Kalan Tutara Katılma Koşulları

eTTK m. 403'de olduğu gibi, 6102 Sayılı TTK m. 503'de de esas sözleşmeyle intifa senedi sahiplerine tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı tanınabileceğinden söz edilmekle birlikte, bu hakkın kapsam ve anlamı belirtilmemiştir. Öncelikle tasfiye sonucuna katılma tutarının saptanmasıyla ilgili olarak, eTTK döneminde sorun oluşturan bir konuyu, TTK kesin bir çözüme ulaştırmıştır. eTTK m. 447/1'de, tasfiye halinde bulunan şirketin borçları ödendikten sonra kalan mevcudunun, pay sahipleri arasında dağıtılacağı belirtilmekteydi. Bu nedenle kalan tutardan doğrudan tasfiye paylarının mı ödeneceği, yoksa dağıtımdan önce pay sahiplerine pay bedellerinin iade edilmesi mi gerektiği tartışmalıydı[555]. Genel kanaat ise aksi sözleşmede öngörülmediği sürece tasfiye payının hesap edilebilmesi

[552] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 1 N. 923.
[553] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 1 N. 924.
[554] Örneğin bir eğitim kurumuna veya Kızılay'a ya da Yeşilay'a ait olduğunun öngörülebileceğine ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 1 N. 923; **Karaman Coşgun**, s. 243.
[555] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 3 N. 925.

için önce pay sahiplerine pay bedellerinin iadesinin gerektiği yönündeydi[556]. Zira bir kısım pay bedellerinin tamamı, diğer kısmının bir kısmı ödenmişse veya payların itibari değerleri birbirinden farklıysa yahut bir grup tasfiye payından imtiyazlı olarak yararlanıyorsa, dağıtımın pay bedelleri iade edilmeksizin yapılması halinde haksız bir sonuç doğabilir. Bu bakımdan TTK m. 543/1, tasfiye sonucunda dağıtılacak miktar belirlenirken, şirket borçlarının ödenmesinden sonra, pay bedellerinin de öncelikli olarak geri verilmesi gerektiğini açıkça hüküm altına almıştır[557]. Söz konusu hüküm, TTK m. 502-503 gereği düzenlenen intifa senetleri için de geçerlidir. İntifa senedi sahiplerinin tasfiye sonucundan yararlanabilmeleri, tüm pay bedellerinin ödenmiş olmasına bağlıdır[558].

TTK m. 543 emredici bir niteliğe sahip olmadığı için esas sözleşmeyle tasfiye payının dağıtımında başka usul ve esaslar getirilmiş olabilir[559]. Tasfiye sonucu kalan mal varlığının pay sahiplerine dağıtılmasına öncelikle şirket esas sözleşmesinde kararlaştırılmış olan hükümler uygulanarak başlanır. Dolayısıyla tasfiye sonucuna katılma hakkı veren intifa senetleri bulunuyorsa ilk bunların dikkate alınması gerektiği, intifa senedi sahiplerinin TTK m. 503 uyarınca yararlanabilecekleri bu hakkın içeriğinin de serbestçe düzenlenebileceği sonucu çıkarılabilir[560].

TTK m. 543/3 gereği tasfiye sonucunun para olarak dağıtılması esastır. Fakat esas sözleşmeyle veya genel kurul kararıyla dağıtımın pay sahipleri arasında başka şekilde dağıtılması da mümkündür. Şirketin borçlarının ödenmesinden, vergi ve diğer masrafların ayrılmasından sonra kalan mal varlığının paraya çevrilmeden aynen dağıtılması gibi, dağıtımın kısmen nakit kısmen ayın olarak yapılması kararlaştırılabilir. Örneğin bazı pay sahipleri marka, patent ve tasarım gibi bazı sınai hakları, şirketin tasfiyesi halinde kendilerine tasfiye payı olarak tekrar verilmesi şartıyla şirkete sermaye olarak koyabilirler[561]. Ancak intifa senetlerinin veriliş amacının bir çabanın ödüllendirilmesi veya bir fedakarlığın denkleştirilmesi olduğu göz önüne alındığında, intifa senedi sahipleri açısından böyle bir düzenleme getirmek mümkün değildir. Bu bakımdan şirkete örneğin marka, tasarım, patent gibi ayni bir değeri yahut bir taşınmazın mülkiyetini piyasa fiyatından daha makul bir fiyata devreden biri yararına çıkarılan ve tasfiye sonucunda kalan tutara

[556] **Çevik/Azık**, s. 230-231; **Karahan, Sami** (1998) Anonim Şirketlerde Tasfiye, Konya, Mimoza Yayınları, s. 229; Görüşün haklı nedenlerle açıklaması için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 482 N. 925.
[557] **Kervankıran**, s. 279.
[558] **Teoman** (1978), s. 245.
[559] **Karaman Coşgun**, s. 247; **Kervankıran**, s. 283.
[560] **Teoman** (1978), s. 244.
[561] **Karahan** (1998), s. 243**; Kervankıran**, s. 292.

katılma hakkı veren bir intifa senedi sahibine, bu ayınların aynı şekilde geri verileceğine dair bir düzenleme yapılamaz. Fikrimizce intifa senedi sahiplerine tasfiye bakiyesinden yalnızca nakden dağıtım yapılabilir.

İntifa senedi sahiplerinin tasfiye sonucuna katılma hakkının içeriğinin, şirket esas sözleşmesinde serbestçe saptanması mümkündür. İntifa senedi sahiplerinin tasfiye bakiyesinin belirli bir bölümüne, itibari değere sahipseler bu değere göre katılacağı belirlenebileceği gibi, katılma hakkı belirli bir oran veya tutar ile sınırlandırılmış da olabilir. eTTK döneminde *Teoman* tarafından intifa senedi sahiplerinin tasfiye bakiyesine katılma yönünden pay sahiplerinden ayrıcalıklı duruma getirilmelerinin olanaklı olduğundan bahsedilmiştir[562]. Hatta *Tekinalp* tarafından, intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki özel sözleşmenin veya özel hükümlerin, pay sahiplerinin tasfiye paylarını tamamen bertaraf etmesinin mümkün olabileceği de savunulmuştur[563]. Bunun dayanağı ise üçüncü kişi ve kurumlara dahi bırakılabilen tasfiye bakiyesinin tamamının intifa senetleri sahiplerine tahsis edilebilmesinin önünde yasal bir engel bulunmamasıdır[564]. 6102 Sayılı TTK'nın yürürlüğe girmesiyle birlikte *Tekinalp* bu görüşüne yer vermemiş, TTK m. 502/1'in yaptığı yollama sebebiyle tasfiye sonucuna katılma oranının hesabında TTK m. 348'in uygulanacağını öne sürmüştür[565]. Kanaatimizce kâra katılma hakkı veren intifa senetlerine uygulanan bu sınırın, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren intifa senetleri için uygulanması hükmün düzenleniş biçimi itibariyle olanaklı gözükmemektedir. Zira TTK m. 348/1'de dağıtılabilir kârdan birinci kanuni yedek akçe ve pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın en çok onda birinin ödeneceği belirtilmektedir. Kâra katılma hakkı için getirilen bu hesaplama şeklinin tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı bakımından ne şekilde uygulanacağı ise belirsizdir. Yorum yoluyla genişletilerek yapılabilecek herhangi bir çıkarım, şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri verildikten sonra kalan varlığın esas sözleşmede aksi kararlaştırılmamışsa pay sahipleri arasında ödedikleri sermayeler ve imtiyaz hakları oranında dağıtılacağını belirten TTK m. 543/1 ile de çelişebilecektir. Bu yüzden TTK'ya intifa senedi sahiplerine şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri verildikten sonra kalan varlığın en çok onda birinin ödeneceği şeklinde katılma oranını sınırlayan açık bir düzenleme getirilmesi yerinde olacaktır.

[562] **Teoman** (1978), s. 244.
[563] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010) s. 623 N. 1248.
[564] Tasfiye bakiyesinde imtiyazlı paylar bakımından aynı çıkarım için bkz. **Uysal, Esra** (2018) Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar, 2. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 86.
[565] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 191 N. 1248.

Belirttiğimiz gibi intifa senedi sahiplerine dağıtımın yapılabilmesi için her şeyden önce şirket borçlarının ödenmiş olması ve pay bedellerinin geri verilmesinden sonra geriye kalan bir malvarlığının bulunması gerekir. Ancak KİS'ler bakımından, VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 37/4 diğer intifa senetlerinden farklı bir esas daha getirmiştir. Buna göre KİS sahiplerine esas sözleşme ile tasfiye bakiyesine katılma hakkı tanınmışsa, şirketin borçları ödendikten sonra kalan mevcudu öncelikle tasfiye bakiyesinde hakkı bulunan KİS sahiplerine, KİS ihracında şirkete verdikleri tutarın ödenmesi için ayrılır. Görüldüğü üzere tasfiye bakiyesine katılma hakkı veren KİS sahiplerinin senet karşılığı ödedikleri tutarın geri ödenmesi, pay sahiplerinin pay bedellerinden önceliklidir. KİS'ler bedelleri nakit olarak ödenmek üzere çıkarıldıkları için, KİS sahipleri bu tutar bakımından şirket alacaklılarının konumuna yaklaştırılmıştır[566].

Dağıtıma başlanabilmesi için bütün borçların ödenmesi şart değildir. TTK m. 541/3 gereği şirketin henüz muaccel olmamış veya hakkında uyuşmazlık bulunan borçlarını karşılayacak tutarda para notere tevdi edilir. Ancak bu borçlar yeterli şekilde teminat altına alınmışsa notere tevdi etmeye gerek yoktur. Şirket varlığının paylaşımı henüz muaccel olmayan veya hakkında uyuşmazlık bulunan borçların ödenmesi şartına bağlanmışsa, notere depo etmek yerine bu ödemelerin yapılmasından sonra da kalan mevcudun dağıtımına başlanabilir.

Tasfiye sonucu kalan varlığın dağıtılabilmesinin şartlarından bir diğeri TTK m. 543'de öngörülen 3 aylık bekleme süresinin geçirilmiş olmasıdır. Bu süre TTK m. 541/1 gereğince alacaklılara üçüncü kez yapılan çağrı ilanı tarihinden itibaren başlar[567]. Tasfiye sonunda, yani alacakların tahsil edilip borçların ödenmesinden sonra, tasfiye memurları tarafından kesin bilanço hazırlanarak bu amaç için toplanan genel kurula sunulur. Tasfiye sonucu kalan tutarın dağıtımı için genel kurul kararına gerek olup olmadığı konusu doktrinde tartışılmaktaydı. Belirtilmelidir ki burada asıl tartışılan husus tasfiye payının dağıtılabilmesi

[566] Ancak VII-128.1 Tebliğ m. 37/4, TTK m. 478 hükmünü yani imtiyazlı payları saklı tutmuştur. Fikrimizce ilgili ifade belirsizlik içermektedir. Tasfiye bakiyesine katılma hakkı veren KİS sahiplerinin KİS ihracı için verdikleri tutardan önce tasfiye bakiyesinde imtiyazlı payların imtiyazlarının öncelikli olarak ödeneceği şeklinde anlaşılabileceği gibi tasfiye bakiyesinde imtiyazlı pay sahiplerine paylarının bedelinin öncelikli olarak ödenmesi gerektiği şeklinde de anlaşılabilir. Hatta hangi tür imtiyaz tanınırsa tanınsın tüm imtiyazlı payların bedelinin KİS sahiplerinin verdikleri tutardan öncelikli olarak ödeneceği şeklinde yorumlanmaya da açıktır.

[567] 6102 Sayılı TTK yürürlüğe girdiğinde TTK m. 543/2'de öngörülen süre önce bir yıl olarak düzenlenmişti. Bir yıllık süre önce 29796 sayı 09.08.2016 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 6728 Sayılı Kanun'la altı aya, 31651 sayı 06.11.2021 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 7341 Sayılı Kanun'la ise üç aya indirilmiştir. Bekleme süresinin bir yıllık olması alacaklıların korunmasına hizmet eden bir düzenleme iken, bu sürenin üç aya indirilmesinin tasfiyenin bir an önce sonuçlanmasına hizmet ettiği yönünde bkz. **Kervankıran**, s. 286.

için gerekli genel kurulu kararının kurucu nitelikte olup olmadığı hususudur. Tasfiye memurlarının dağıtıma karar verebilmek için son tasfiye bilançosunun genel kurulda görüşülerek karara bağlanması her hâlükârda gereklidir. Tasfiye sonucu kalan varlığın dağıtımına ilişkin karar verme yetkisi ise tasfiye memurlarına aittir, bunun için genel kurul kararına ihtiyaç bulunmaz[568].

Tasfiye sonucuna katılma hakkının ne zaman alacak hakkına dönüşeceği ve ne zaman muaccel olacağı hususu doktrinde tartışmalıdır. Bir görüşe göre intifa senedi sahiplerinin hakkı eTTK m. 447/2 (TTK m. 543/2) 'de yer alan bekleme süresinin geçmesi ile muaccel hale gelir[569]. Başka bir görüşe göre ise şirketin sona ererek tasfiyeye girmesiyle birlikte somut alacak hakkına dönüşür. Fakat kalan bir malvarlığının söz konusu olması halinde, tasfiye sonunda düzenlenen kesin bilançonun hazırlanarak genel kurulun onayına sunulması ile talep edilebilir hale gelir[570]. Doktrinde hâkim olan görüşe göre tasfiyeye katılımın hem alacak hakkına dönüşmesi hem muacceliyet kazanması, bilançonun tasfiye memurları tarafından düzenlenip genel kurulda onaylanarak kesinleşmesinden sonra mümkün olmaktadır[571].

Tasfiye sonucunda kalan varlığın intifa senedi sahiplerine dağıtılabilmesi için, tasfiye memurlarının sözleşme hükümlerini dikkate alarak, tasfiye sonucuna katılma hakkı veren intifa senedi sahiplerini belirlemeleri ve dağıtımı yapmaları gerekmektedir[572]. Tasfiyeye katılma hakkının ne kadar sürede zamanaşımına uğrayacağı konusunda da yasada açıklık yoktur. Fikrimizce tıpkı kâra katılma hakkı veren intifa senetlerinde olduğu gibi senet sahiplerinin ortaklığa karşı üçüncü kişi konumunda oldukları düşünüldüğünde TBK m. 147/b.4 uygulanamaz. Bu yüzden tasfiye sonucu kalan tutara katılma hakkı TBK m. 146'da düzenlenen on yıllık zamanaşımına tabidir.

[568] **Kervankıran**, s. 288-292; Aksi görüşte **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 4 N. 926.
[569] **Teoman** (1978), s. 246.
[570] **Kervankıran**, s. 291.
[571] **Arslanlı, Halil** (1961) Anonim Şirketler IV-V, İstanbul, s, 227; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2017), s. 2 N. 924; **Karaman Coşgun**, s. 257; **Kervankıran**, s. 292;
[572] **Kervankıran**, s. 296.

2.4.3. Yeni Çıkarılacak Payları Alma Hakkı

Yeni pay alma hakkı, kaynağına göre kanundan ve sözleşmeden doğan yeni pay alma hakkı olarak ikiye ayrılır[573]. Pay sahibinin TTK m. 461/1'de öngörülen hakkı kanuni yeni pay alma hakkıdır.

Pay sahipleri bakımından yeni pay alma hakkı esas sermayenin artırılması sonucu çıkarılacak yeni paylardan, sermayedeki mevcut paylarıyla orantılı olarak alma konusundaki önceliktir[574]. Öncelikli olduğu için bu hak rüçhan hakkı olarak da ifade edilmektedir. Rüçhan hakkı paydan kaynaklandığı, bir anlamda payın genişlemesi niteliğinde olduğundan kök hakkı olarak adlandırılır[575]. Bu hakkın pay sahiplerine tanınmasının nedeni şirketteki mevcut pay sahipliği haklarının ve ellerindeki payların hali hazır değerinin esas sermaye artırımı yüzünden aşınmasına karşı onları korumaktır[576]. Bu neden TTK m. 461/1'in "…*mevcut paylarının sermayeye oranına göre*…" şeklindeki ifadesinden de anlaşılmaktadır[577].

Kanuni yeni pay alma hakkını sınırlar yahut kaldırır nitelikte olmak üzere veya pay sahiplerince kanuni yeni pay alma hakkının kullanılmaması koşuluyla şirket sözleşmesiyle ya da şirketin bunun dışında yaptığı bir sözleşmeyle pay sahibi olan/olmayan kimselere tanınan yeni pay alma hakkı ise sözleşmeden doğan yeni pay alma hakkıdır[578].

TTK m. 461/2 pay sahibinin yeni pay alma hakkının, genel kurulun sermaye artırımı kararı ile ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde ve en az sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile sınırlandırılıp kaldırılabileceğini hükme bağlamaktadır. Böylece kanuni yeni pay alma hakkının genel kurul kararı ile sınırlandırılma veya kaldırılma koşulları düzenlenmiş, ancak tıpkı eTTK m. 394'deki gibi esas sözleşme ile sınırlandırmanın mümkün olup olmadığına ilişkin bir açıklama yapılmamıştır[579]. Bununla beraber TTK m. 461/2'nin

---

[573] **Moroğlu, Erdoğan** (2018), Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 150-151; **Yıldız** (1996), s. 92 vd.
[574] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 227 N. 1348; **Moroğlu** (2018), s. 142; **Değirmencioğlu Aydın, Nihan** (2021) Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 7.
[575] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 227 N. 1348.
[576] **Aytaç, Zühtü** (1985) 'Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı' Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 303; **Moroğlu** (2018), s. 143; **Değirmencioğlu Aydın** (2021), s. 18; **Bektaş** (2023), s. 9-10.
[577] **Moroğlu** (2018), s. 143.
[578] **Moroğlu** (2018), s. 150.
[579] Yeni pay alma hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılmasının mümkün olup olmadığına dair eTTK döneminden beri yapılan tartışmalar hakkında bkz. **Göksoy, Yaşar Can** (2003) 'Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması', Ünal Tekinalp'e Armağan, İstanbul, Beta Basım, s. 363; **Epçeli, Sevgi** (2010) 'TTK Tasarısı'nda Yeni Pay Alma Hakkı' İstanbul Barosu Dergisi, C: 84, S: 6, s. 3602-3605; **Yıldız, Şükrü** (2012) '6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen

gerekçesinde eTTK'nın aksine rüçhan hakkının sınırlandırılamayacağı ve kaldırılamayacağı, hakkın kaldırılmasının hatta sınırlandırılmasının gerekli olduğu bu yola ancak istisnaen gidilebileceği belirtildikten sonra şu şekilde değerlendirme yapılmıştır: "…*İstisnanın uygulanması söz konusu ise, genel kurul somut olayın özelliklerine göre karar vermelidir. Esas sözleşmede yer alacak ve hakkı kaldırmaya ya da sınırlandırmaya olanak veren genel bir hüküm bu temel düşünce ile çelişirdi*." Bu gerekçe çerçevesinde artık rüçhan hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılamayacağı ve kaldırılamayacağı sonucu çıkmaktadır[580]. Fakat tüm bu açıklamalarda gözden kaçan bir husus vardır: TTK m. 478/2 gereğince rüçhan hakkında imtiyazlı pay, TTK m. 503 gereği yeni pay alma hakkı tanınan intifa senetleri çıkarılması, rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanması sonucunu doğurmaktadır[581].

Aynı şekilde esas sözleşmede düzenlenmesi şartıyla yeni pay alma hakkına sahip KİS ihracına imkân veren VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 38/2 hükmü rüçhan hakkının sermaye artırım kararı dışındaki bir kararla kısıtlanmasına yol açan özel bir durumdur[582]. Ancak doktrinde TTK m. 478/2, TTK m. 503 ve VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 38/2 hükümlerinin kural-istisna çerçevesinde yorumlanması gerektiği ifade edilmiştir[583]. Bu maddelerin varlığı rüçhan hakkının esas sözleşmeyle genel olarak kısıtlanmasına imkân verdiği anlamına gelmemektedir. Bu hükümler kendi unsur ve şartları ile sınırlı olarak yorumlanmalı[584], diğer bir anlatımla rüçhan hakkı ancak TTK m. 461/2'deki şartlar dahilinde ve genel kurul kararıyla kısıtlanmalıdır[585]. Bu istisnai haller dışında rüçhan hakkının esas sözleşmeye konulacak bir hükümle kısıtlanması mümkün değildir[586].

Her ne kadar istisna olarak yorumlansa da TTK m. 503 gereği yeni pay alma hakkına sahip intifa senedi çıkarılabilmesi, kanuni rüçhan hakkının ancak genel kurul kararıyla kısıtlanabileceğini öngören TTK m. 461/2 hükmü ile çeliştiği gerçeğini değiştirmemektedir[587]. Hatta intifa senedi çıkarılması, rüçhan hakkına sahip imtiyazlı pay

---

Değişiklikler' MÜHF Hukuk Araştırmaları Dergisi, C: 18, S: 2, s. 812-814; **Adıgüzel, Burak** (2014) 'Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması' Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: XVIII, S: 1, s. 29-32; **Görmez, Onur** (2017), Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım, s. 122-133; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 226-236; **Bektaş, İbrahim** (2021) 'Anonim ve Limited Ortaklıklarda Yeni Pay Alma Hakkının Şirket Sözleşmesiyle Kısıtlanması Sorunu' BATİDER, C: XXXVII, S: 2, s. 148-158.

[580] **Adıgüzel,** s. 30; **Bektaş** (2023), s. 69.

[581] **Yıldız** (2012), s. 813; **Moroğlu** (2018), s. 151; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 232.

[582] **Değirmencioğlu Aydın**, s. 232.

[583] **Moroğlu** (2018), s. 183; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 232

[584] **Göksoy** (2003), 388-389; **Bektaş** (2023), s. 75.

[585] **Değirmencioğlu Aydın**, s. 233.

[586] **Moroğlu** (2018), s. 183; **Adıgüzel**, s. 31; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 233; **Bektaş** (2023), s. 75.

[587] **Adıgüzel,** s. 30; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 241.

çıkarılmasından daha ağır bir çelişki oluşturmaktadır. Zira rüçhan hakkına sahip imtiyazlı pay çıkarılabilmesi için esas sözleşmenin sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan pay sahiplerinin olumlu oyuyla değiştirilmesi gerekir (TTK m. 421/3-b). Bu yeter sayı ise genel kurul kararıyla rüçhan hakkının kısıtlanması için aranan yeter sayı gibi ağırlaştırılmış ve hatta daha ağır bir yeter sayıdır. Oysaki intifa senedi çıkarılması için sonradan yapılacak esas sözleşme değişikliği TTK m. 421/1'deki olağan yeter sayıya tabidir ve TTK m. 461/2'de yer alan yeter sayıdan azdır. Bu bakımdan doktrinde TTK m. 461'e rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanmasının veya kaldırılmasının mümkün olmadığının açıkça eklenmesi ve TTK m. 478/2'deki "rüçhan hakkı", TTK m. 503'deki "yeni çıkarılacak payları alma hakkı" ibarelerinin çıkarılması gerektiği belirtilmiştir[588].

Gerçekten de yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri çıkarmak TTK m. 461/2'deki şartları dolanmaya sebebiyet verebilir. Örneğin bir alacaklıya yeni pay alma hakkı tanınabilmesi için mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanması gerekecek, bunun için de TTK m. 461/2'de yer alan ağırlaştırılmış yeter sayılarla karar alınması gibi şekli şartların yanında haklı sebeplerin varlığı gibi maddi şartlar aranacaktır. Halbuki tüm bu prosedürler yerine TTK m. 421/1'de yer alan olağan yeter sayıyla esas sözleşme değişikliği yapılıp, TTK m. 418/1'deki nisapla genel kurulun ihraç kararı almasıyla söz konusu alacaklıya yeni pay alma hakkına sahip intifa senedi verilmesi daha kolay bir yoldur[589]. Bu bakımdan yeni pay alma hakkı veren intifa senedi çıkarılması için yapılacak esas sözleşme değişikliği ve alınacak genel kurul kararları bakımından TTK m. 461/2'deki şartların aranması gerektiğini öne sürenler olmuştur[590].

Konuyu TTK m. 478 ve TTK m. 503 bakımından ayrı ayrı değerlendiren bazı yazarlar ise genel kurulun esas sözleşmede bulunan bir hükme dayanarak yeni pay alma hakkı içeren intifa senedi çıkarılmasına veya esas sözleşmeye bu doğrultuda bir hüküm eklenmesine yönelik kararını, rüçhan haklarını doğrudan kaldıran ya da sınırlandıran bir karar olarak görmemektedir[591]. İntifa senetleri çıkarılmadığı sürece, yalnızca yeni pay alma hakkını haiz intifa senedi çıkarılabileceğine ilişkin esas sözleşme değişikliği yapmak suretiyle pay sahibinin kanuni rüçhan hakkı kısıtlanmış olmamaktadır. Esas sözleşmede sadece intifa

[588] **Yıldız** (2012), s. 814; **Adıgüzel**, s. 30; **Görmez**, s. 117.
[589] **Görmez**, s. 115-116.
[590] **Görmez**, s. 116; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 242.
[591] **Zengin**, s. 281; **Bektaş** (2023), s. 74; hatta *Bektaş* yeni pay alma hakkını konu alan her imtiyazın pay sahiplerinin kanuni yeni pay alma haklarını ihlal etmeyebileceğinden TTK m. 478/2'deki rüçhan ifadesinin tamamıyla kaldırılmasının gerekli olmadığını vurgulamaktadır, bkz. **Bektaş** (2023), s. 77-78.

senetlerinin koşulları düzenlenmiş ve senetlerin ihracı daha sonraya bırakılmış olabilir. Görüşe göre kısıtlama sonucu ise genel kurulun esas sözleşmedeki hükme dayanarak intifa senetlerini ihraç etmeye karar vermesiyle ortaya çıkacaktır[592]. Bu durumda TTK m. 461/2'deki koşulların kıyasen uygulanarak ihraç kararının ağırlaştırılmış nisaba göre alınması, özellikle haklı sebep bulunması ile kimseye haksız şekilde yarar sağlamama kuralına uyulması gerektiği öne sürülmüştür[593]. Kanımızca bu hususun intifa senetlerinin ilk esas sözleşme ile genel kurulun ayrıca bir ihraç kararı almadan çıkarıldığı bir olasılığa uygulanabilirliği tartışmalıdır. Ayrıca intifa senedi sahiplerine tanınan hakkın pay sahiplerinin rüçhan hakkından sonra kullanılacağı da kararlaştırılabilir[594]. Böylece rüçhan hakkının ihlali gerçekleşmediği için bunların ihracında bir sorun bulunmamaktadır[595].

Esas sözleşmede intifa senedi sahiplerine yeni pay alma hakkı tanıyan hükmün ve genel kurulun ihraç kararının, esas sermaye artırımı sırasında pay sahiplerinin rüçhan haklarının sınırlandırılması için TTK m. 461/2'de aranan haklı sebep koşulunu teşkil ettiği de öne sürülen görüşlerden biridir. Bu haklı sebebe dayanılarak rüçhan hakkının kaldırılması veya sınırlandırılması için genel kurul yine TTK m. 461/2'deki nisapla karar almalıdır[596].

Bu görüşlerin hiçbiri mevcut düzende yeni pay alma hakkı veren intifa senedi çıkarılması hususunda esas sözleşmeye dayanak bir hükmün eklenmesinin TTK m. 421/1'deki, bu hükme dayanılarak genel kurul kararıyla intifa senedi ihracına karar verilmesinin ise TTK m. 418'deki yeter sayılara tabi olduğu gerçeğini değiştirmemektedir. Zira intifa senedi sahiplerine tanınan hakkın, pay sahiplerinin rüçhan hakkından sonra kullandırılmasına sermaye artırımı sırasında karar verilebilir. Ancak sermaye artırımı sırasında intifa senedi sahiplerine yeni pay alma hakkı, pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlandıracak veya kaldırılacak şekilde kullandırılacaksa genel kurul TTK m. 461/2'ye göre karar almalıdır. Yani sermayenin yüzde almışının olumlu oyu, haklı sebep bulunması, haksız şekilde yarar sağlamama veya kayba uğratmama şartları bir arada bulunmalıdır.

Yeni pay alma hakkı veren intifa senetlerinin eTTK dönemi dahil uygulaması olmadığından herhangi bir somut olaya dayanan bir mahkeme kararına rastlanılmamış, konu

[592] **Görmez**, s. 116; **Bektaş** (2023), s. 74.
[593] **Bektaş** (2023), s. 81-82.
[594] *Ulusoy* intifa senedi sahiplerinin hakları ile pay sahiplerinin haklarının çatışmaması için satın almada öncelik sırasının kime ait olduğunun esas sözleşmede açıkça düzenlenmesi gerektiğini belirtmiştir, bkz. **Ulusoy,** s. 467
[595] **Bektaş** (2023), s. 81.
[596] **Zengin**, s. 281.

hakkında yerleşik bir içtihat oluşmamıştır[597]. Ancak yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri ile pay sahiplerinin kanuni rüçhan hakkı hükümlerindeki bu uyumsuzluğun mutlaka giderilmesi gerekmektedir. En azından TTK m. 461/2 ile uyumlu açık bir düzenleme yapılması olası bir uygulamada ortaya çıkabilecek sorunların önüne geçecektir[598]. Kanaatimize göre ise TTK m. 503'den "yeni çıkarılacak payları alma hakkı" ibaresinin çıkarılması, sorunun kökten çözümü ve kanun koyucunun pay sahiplerinin rüçhan hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılmaması amacıyla uyum sağlama açısından daha yerinde olacaktır.

Limited şirketlerde ise durum farklıdır. Limited şirketlerde pay sahiplerinin rüçhan hakkını şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse haiz olduğu TTK m. 591/1'de açıkça düzenlenmiştir. Böylelikle limited şirket ortaklarının yeni pay alma hakkı genel kurulun esas sermaye artırımı kararıyla birlikte sınırlanabileceği gibi ortaklar şirket sözleşmesinde getirebilecekleri bir kuralla rüçhan hakkını tamamen kaldırabilirler[599]. Fakat TTK m. 591/2'nin gerekçesinde anonim şirketlere ilişkin TTK m. 461'in gerekçesinde olduğu gibi yeni pay alma hakkının güçlü bir ortaklık hakkı olduğu vurgulanmakta ve kısıtlanabilmesi için anonim şirketlerle aynı yönde kuralların getirildiği ifade edilmektedir. Limited şirketlerde yeni pay alma hakkının genel kurul kararı veya şirket sözleşmesiyle kısıtlanmasına izin veren mehaz İsviçre OR Art. 787 hükmü 2005 yılında değiştirilmiş, anonim ve limited şirketler arasında uyum sağlamak amacıyla bu konuda OR Art. 781/5'de anonim şirketlere ilişkin kurallara atıfta bulunulmuştur[600]. Bu yüzden limited şirketlerde de olması gereken bakımından yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri, pay sahiplerinin yeni pay alma hakkını kısıtlıyor veya ortadan kaldırıyor ise, sermaye artırımında kısıtlama kararını TTK m. 621/1'de öngörülen yeter sayılarla alması en uygunudur.

Doktrinde yeni pay alma hakkının belirli bir sermaye artırımı için mi yoksa bütün artırımlar için mi kabul edildiğinin esas sözleşmede açıklanması gerektiği, bu konuda açıklık bulunmaması halinde tüm sermaye artırımlarında tanındığının kabul edileceği ifade edilmiştir[601]. Kanımızca hak tek bir sermaye artırımında kullanılmakla sona ermelidir. Zira

---

[597] *Kendigelen*'in 2009 yılında yazdığı bir makalesinde de aynı tespit yapılmıştır, bkz. **Kendigelen** (2009a), s. 1066. Gerçekten de gerek eTTK dönemindeki, gerek 6102 Sayılı Kanun yürürlüğe girdikten sonraki intifa senetlerine dair incelediğimiz hiçbir Yargıtay kararında yeni pay alma hakkı veren intifa senetlerine rastlanılmamıştır.

[598] **Görmez**, s. 116.

[599] **Şener** (2017), s. 220. Limited şirketlerdeki bu farklılığın bilinçli olarak getirilmediğine ilişkin bkz. **Kendigelen** (2016), s. 496; **Bektaş** (2023), s. 71.

[600] Ayrıntılı bilgi ve hükmün değiştirilmesi gerektiğiyle ilgili eleştiriler için bkz. **Bektaş** (2021), s. 158-162.

[601] **Teoman** (1978), s. 249; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 191 N. 1249; **Yıldız** (1996), s. 189-190.

intifa senetlerine tanınan yeni pay alma hakkının, pay sahiplerinin rüçhan haklarını öngörülen yeni sisteme aykırı bir biçimde kısıtlaması karşısında hakkın tek seferlik olduğunu kabul etmek 6102 Sayılı TTK bakımından yerinde olacaktır. Üstelik yeni pay alma hakkını kullanan intifa senedi sahibi zaten pay sahipliği sıfatını kazanarak TTK m. 461/1 ve TTK m. 591/1 gereği kanuni rüçhan hakkını da elde etmektedir[602].

İntifa senedi sahiplerinin yeni pay alma haklarını kullanmaları için pay sahipleriyle birlikte TTK m. 461/3'ün şartlarına göre yeni pay alma haklarını kullanmaya davet edilirler. Pay sahipleri gibi intifa senedi sahipleri açısından da yeni pay alma hakkının kullanılması bir yükümlülük değildir. Eğer intifa senedi sahipleri yeni pay alma haklarını kullanmazlarsa yönetim kurulunun iştirak taahhüdünde bulunulmayan yeni payları istedikleri kişilere verme yetkileri yoktur. İştirak taahhüdünde bulunulmayan kısım için pay sahiplerinin, TTK m. 461/3'e göre yapılacak ilanla payları oranında iştirak taahhüdünde bulunmaya davet edilmeleri gerekir. Yani intifa senedi sahiplerinin almak istemedikleri yeni paylar pay sahiplerine sunulmalıdır[603].

İntifa senedi sahiplerinin katılabilecekleri sermaye artırımı sermaye taahhüdü yoluyla yani dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımıdır. Bu yüzden pay alabilmek ancak gerekli bedelin yatırılması ile mümkündür[604]. Ancak intifa senedi sahibinin ödeme yeteneğinden kuşku duyulduğu hallerde şirket senet sahiplerinden teminat isteyebilir[605].

İntifa senedi sahibinin yeni pay alma hakkını iç kaynaklardan sermaye artırımında kullanma olanağı yoktur[606]. İç kaynaklardan sermaye artırımı genel kurul veya yönetim kurulu kararının ve esas sözleşmenin ilgili maddelerinin değiştirilmiş şeklinin tescili ile

---

[602] **Görmez**, s. 117. *Bektaş* olması gereken hukuk açısından pay sahiplerine sadece yeni payların çıkarılmasında değil, yeni pay alma hakkı veren intifa senetlerinin ve paya dönüştürülebilir tahvillerin ihracında da şarta bağlı sermaye artırımında olduğu gibi (TTK m. 466) kanuni bir rüçhan hakkı düzenlenmesi gerektiğini ifade etmiştir. Zira Alman hukukunda pay sahiplerinin rüçhan hakları yeni çıkarılan paylarla sınırlı değildir. AktG § 221/4 gereğince paya dönüştürülebilir tahviller ve intifa senetleri üzerinde de pay sahiplerinin rüçhan hakkı vardır. Bu hususta bkz. **Bektaş** (2021), s. 171 dn. 67; **Bektaş** (2023), s. 82.

[603] **Teoman** (1978), s. 251.

[604] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 191 N. 1249.

[605] **Teoman** (1978), s. 251; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 192 N. 1249a

[606] **Teoman** (1978), s. 250. İç kaynaklardan sermaye artırımı şirketin belli bir amaca özgülenmiş açık yedek akçeleri ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımlarının, yeniden değerleme veya satış sonucu açık yedek akçe haline dönüşen yedek akçelerinin, ertesi yıla aktarılmış kârının, mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların veya henüz dağıtılmasına karar verilmemiş son yıl net kârının esas sermayeye eklenmesi suretiyle sermayenin artırılmasıdır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Moroğlu** (2018), s. 7.

kesinleşir[607]. Tescil ile o anda mevcut pay sahipleri mevcut paylarının sermayeye oranına göre bedelsiz payları kendiliğinden iktisap ederler (TTK m. 462/3). Şirket organlarının bedelsiz payın iktisabına ilişkin bir karar almasına gerek yoktur. Bu sebeple pay sahiplerinin bedelsiz paylar üzerindeki hakkı kaldırılamaz, sınırlandırılamaz ve vazgeçilemez bir malvarlığı hakkıdır[608]. Anonim şirketlerin şarta bağlı sermaye artırımında ise, yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri TTK m. 463/1'de belirtilen tahvil ve benzeri borçlanma araçları niteliğinde olmadıkları için, intifa senedi sahiplerinin haklarını bu yolla kullanmaları mümkün değildir[609].

Kanun koyucu, sermaye artırımı sonucu katılma oranının küçülmesi ve dolayısıyla pay sahipliği haklarının zarara uğraması tehlikesi sebebiyle, mevcut pay sahiplerine tanıdığı kanuni yeni pay alma hakkını intifa senedi sahipleri için kabul etmemiştir. Yani intifa senedi sahiplerine şirket esas sözleşmesi ile açıkça yeni pay alma hakkı tanınmamış, yalnızca kâra ve/veya tasfiye bakiyesine katılma hakkı verilmişse bu senet sahipleri mevcut haklarının zarara uğrayacağını, ihraç edilecek yeni paylardan alma hakları olduğunu ileri süremeyeceklerdir[610]. Fakat kanun koyucu bu hakların birlikte verilmesini engelleyen bir hüküm getirmemiştir[611].

Katılma intifa senetleri bakımından ise VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 36/1 son cümlede göz çarpan hususlardan biri yeni payları alma hakkını içeren KİS ihracında yalnızca halka açık olmayan şirketlerin vurgulanmış olmasıdır. İfadenin mefhum-u muhalifinden çıkarılan anlam şudur: halka açık şirketlerde KİS sahiplerine yeni pay alma hakkı tanınamaz. Nitekim ilgili Tebliğ'in 38. maddesinin 1. fıkrası da bu husus açıkça ifade etmiştir: "*Halka açık ortaklıklar tarafından ihraç edilecek KİS'lere ortaklık tarafından sermaye artırımı yoluyla*

---

[607] Limited şirketlerde iç kaynaklardan esas sermaye artırımına ilişkin özel bir kural TTK'da öngörülmemiştir. *Şener*'e göre TTK m. 462 düzenlemesi limited şirket bakımından da kıyasen uygulanabilir. Yazar görüşüne limited şirketlerde finansal tablolar ve yedekçeler konusunda anonim şirket düzenlemelerine yollama yapan TTK m. 610'u dayanak olarak göstermiştir, bkz. **Şener** (2017), s. 225.

[608] Bkz. TTK m. 462 gerekçesi.

[609] Aksi görüşte bkz. **Saraç, Tahir** 'Esas Sözleşme Değişiklikleri' Karahan, Sami (Editör) (2013) Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya, Mimoza Yayınları, s. 618. Konuyu olağan ve kurucu intifa senetleri açısında ayrı ele alan *Biçer*, intifa senetlerinin ihracında şartlı sermayeden yararlanılmasının uygun bir alternatif olduğunu fakat kurucu intifa senetlerinin TTK m. 463'de bahsedilen "benzeri borçlanma aracı" olarak kabul edilemeyeceğini belirtmiştir. Yazara göre kurucu intifa senetlerinin borçlanma aracı olarak kabul edilmeme sebebi alacağın kolay belirlenebilir olmamasıdır, bkz. **Biçer, Levent** (2010) Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye, İstanbul, Beta Basım, s. 184. Fikrimizce bu görüşe katılmak bazı noktalardan mümkün değildir. Zira olağan intifa senetleri de kurucu intifa senetleri de nakit karşılığı çıkarılmazlar. Sağlanan fayda veya sarf edilen emek karşılığı verilen bu menkul kıymetler sahiplerine belirlenebilir bir alacak hakkı bahşetmezler. Hukuki niteliği itibariyle aralarında bir fark bulunmadığı için böyle bir ayrımın yapılması da yerinde değildir.

[610] **Yıldız** (1996), s. 188-189.

[611] **Teoman** (1978), s. 218.

çıkarılacak yeni payları alma hakkı konusunda hak tanınamaz." Halka açık olmayan şirketlerde ise yeni pay alma hakkı tanınacak KİS'lerin halka arz etmek suretiyle ihraç edilmesi ve esas sözleşmede konuya ilişkin hüküm bulunması zorunludur (VII-128.1 Tebliğ m. 38/2).

eSPKn dönemindeki Seri: III, No: 10 Sayılı Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliği[612]'nde böyle bir ayrım yapılmamışken, VII-128.1 Sayılı Tebliğ'de yapılmasının maksadı anlaşılamamıştır[613]. Engelleme halka kapalı şirketlerde getirilmiş olsa, şirket paylarını ellerinde bulunduran belirli kişi ya da grupların sermaye artırımı nedeniyle şirket üzerindeki hâkimiyetlerinin etkilenmemesinin amaçlandığı düşünülebilirdi. Buna karşılık halka açık şirketlerde böyle bir ihtiyacın olmadığı açıktır. Tam tersine, halka açık şirketlerdeki pay sahipleri genel itibariyle yönetime katılmayı veya şirkete hâkim olmayı düşünmeyen; sadece kâr elde etmekle ilgilenen pay sahipleridir. Dolayısıyla KİS sahiplerine, yeni pay alma hakkı tanınarak pay sahibi olma ve payın sağladığı yönetimsel haklardan da yararlanma şansı verilmesi, pay sahipleri için büyük bir önem teşkil etmeyecektir[614]. Getirilen sınırlama ile pay sahiplerinin korunarak halka açık şirketlerin KİS ihraç etmelerinin teşvik edilmesinin amaçlandığı fakat bu durumda yatırımcıların KİS alma kararlarının olumsuz etkileneceği öne sürülmüştür[615].

Gerçekten de yeni pay alma hakkı halka açık olmayan, küçük ve orta ölçekli şirketlerdeki pay sahipleri bakımından daha önemlidir. Pay sahiplerinin yeni pay alma hakkı üzerindeki menfaati, kişisel ilişkilere dayalı, az sayıda pay sahibinin bulunduğu ve oy haklarının dağılımının dengeli olmasına özen gösterilen bu şirketlerin kısıtlamadaki menfaatinden üstündür. Pay sahiplerinin sermaye artırımı sonrasında mali ve hukuki durumlarını koruyabildikleri tek etkin yol yeni pay alma hakkını kullanmaktır. Payları borsada işlem gören şirketlerin pay sahipleri katılma oranlarını korumak için gerekli olan payları sermaye artırımı sonrasında borsa üzerinden de kolaylıkla satın alabilirler. Bu yüzden payları borsada işlem gören şirketlerde yeni pay alma hakkının önemi, halka kapalı

[612] 14.7.1992 tarih ve 21284 sayılı RG.
[613] Hatta Seri: III No: 10 Sayılı Tebliğ m. 7/2-f gereği halka açık olup olmaksızın KİS ihraç edecek bir şirketin sermayesinin artırılması durumunda sadece kâra katılma hakkının tanındığı katılma intifa senedi sahibinin dahi toplam sermaye içindeki oranını koruyacak şekilde yeni paylardan alma hakkının esas sözleşmeyle tanınabileceği belirtilmekteydi,
ilgili Tebliğ hükümleri için bkz. https://www.lexpera.com.tr/mevzuat/tebligler/katilma-intifa-senetleri-ihracina-iliskin-esaslar-tebligi-seri-iii-no-10 s.e.t: 14.08.2023.
[614] **Özer**, s. 375.
[615] **Özer**, s. 376.

şirketlerdeki ile aynı ölçüde değildir[616]. Dolayısıyla halka açık şirketlerde KİS sahiplerine yeni pay alma hakkı tanınmamasının sebebi yeni pay alma hakkına sahip KİS'lerin fazla talep görmeyeceği düşüncesi olabilir[617]. Bu düşünceye rağmen, halka açık şirketlerde yeni pay alma hakkı veren olağan intifa senetlerinin çıkarılamayacağına ilişkin bir düzenlemenin ise bulunmadığını vurgulamak isteriz. Fikrimizce bu ayrım da bilerek yapılmamış, zaten pek uygulaması olmayan yeni pay alma hakkı veren olağan intifa senetleri bakımından böyle bir düzenleme yapmaya ya gerek görülmemiş ya da bu senetler gözden kaçırılmıştır. Zira bahsettiğimiz gibi halka açık bir anonim şirketin paylarını sermaye artırımı sonrası borsadan edinme imkânı vardır.

Pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının halka açık ve halka açık olmayan anonim şirketlerdeki öneminin farklı ölçüde olması, hakkın kısıtlanması konusunda iki şirket için farklı kuralların kabul edilmesine neden olmuştur[618]. SPKn m. 18/5, halka açık anonim şirketlerde yapılacak kısıtlamalarda eşit işlem ilkesi dışında TTK m. 461/2'deki koşulların aranmayacağını öngörmüştür. Fakat VII-128.1 Pay Tebliği m. 38/2, halka arz etmek üzere yeni pay alma hakkı veren KİS ihraç eden halka kapalı şirketlerin bu hakkın gereklerinin yerine getirilmesi amacıyla yapacakları sermaye artırımlarında TTK hükümlerinin uygulanacağını belirtmiştir. Yani KİS sahiplerine yeni pay alma hakları, pay sahiplerinin yeni pay alma hakkı kısıtlanarak kullandırılacaksa, genel kurulun ağırlaştırılmış yeter sayılarla karar alması ve haklı sebep koşulu ile kimseye haksız şekilde yarar sağlamama veya zarar vermeme koşulunun bir arada bulunması gerekecektir. Görüldüğü üzere VII-128.1 Sayılı Tebliğ, TTK'nın kendi içinde yer alan 461. madde ve 503. madde arasındaki uyumsuzluğa ve olası belirsizlikleri tartışmaya sebebiyet vermeyecek daha açık bir düzenleme içermektedir.

Doktrinde yeni pay alma hakkı veren KİS'lerin şartlı sermaye artırımından yararlanabilecek borçlanma araçlarından biri olarak kabul edilebileceği ileri sürülmüştür[619]. Fikrimizce nakit karşılığı çıkarılabilen ve şirkete finansman sağlama işlevi bulunan yeni pay alma hakkı içerikli KİS'lerin şarta bağlı sermaye artırımı suretiyle ihracı mümkün olabilmelidir. Ancak borçlanma senetlerini tahviller ve bonolar ile sınırlı tutan VII-128. 8 Sayılı Borçlanma Araçları Tebliğ m. 3/1-c göz önüne alındığında SPK'nın böyle bir ihraca

[616] **Bektaş** (2023), s. 379.
[617] **Değirmencioğlu Aydın**, s. 122.
[618] **Bektaş** (2023), s. 382.
[619] **Biçer**, s. 185.

izin vermeme ihtimali mevcuttur. Nitekim SPK'nın KİS'leri pay benzeri menkul kıymet olarak nitelemesi ve VII-128.1 Tebliğ m. 38/2 düzenlemesi bunun Türk hukuku bakımından mümkünatı konusunda bizi olumsuz bir çıkarıma götürmektedir.

2.4.4. Hakların Yasada Sayılanlarla Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu

TTK m. 503 intifa senedi sahiplerine tanınabilecek hakları net kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı olarak saymıştır. TTK m. 348/1 gereği ise kuruculara şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak para ve bedelsiz pay senedi vermek gibi şirket sermayesinin azalması sonucunu doğurabilecek bir menfaat tanınamayacak, intifa senetleri bağlamında kâra katılma hakkı verilecektir. Bu noktada Türk hukuku bakımından akla gelen ilk sorunlardan biri kurucu intifa senedi sahiplerinin TTK m. 503'de öngörülen diğer haklardan faydalanıp faydalanamayacağıdır.

Soruna ilişkin doktrindeki farklı görüşlere çalışmamızın daha önceki bir başlığında ayrıntısıyla yer verdiğimiz için[620] tekrara girmemek açısından şunu belirtmekte yarar görüyoruz: Esasında şirketin malvarlığına etkisi bakımından kurucu intifa senedi sahiplerine tasfiye bakiyesine katılma veya yeni pay alma hakkı tanınması ile kârdan pay verilmesi arasında hiçbir fark yoktur[621]. eTTK döneminde eTTK m. 403'ün tüm intifa senetlerine uygulanabilen genel hüküm, eTTK m. 298'in ise kurucuların kâr payı hakkının sınırını belirten özel bir hüküm olmasından hareketle kurucular lehine de diğer iki hakkın tanınabileceği sonucuna varılması gerektiğini ifade edilmiştir[622]. Aynı şekilde kurucu intifa senedi sahiplerine yeni pay alma hakkı ve tasfiye sonucuna katılma hakkı sağlanamayacağına ilişkin açık bir yasaklayıcı kural getirilmediğinden bu hakların kurucu intifa senedi sahiplerine de tanınabileceğini kabul edenler olmuştur[623]. Fikrimizce de kurucu intifa senetleri ile olağan intifa senetleri arasında tanınabilecek haklar bakımından ayrım yapılmasını gerektirecek geçerli bir sebep yoktur. Ancak TTK m. 502 bile özel hüküm niteliğinde olan TTK m. 348'in intifa senetlerine uygulanacağından bahsetmişken, TTK m. 503 ilgili hüküm arasında bağlantı kurulmamıştır. Ek olarak eTTK m. 402/1'in aksine TTK m. 502/1'de kurucular ayrıca zikredilmemiştir. Her ne kadar buna ilişkin gerekçede bir açıklama yer almamış olsa da bunun bilinçli bir tercih olabileceği düşünülebilir. Zira TTK

[620] Bkz. Başlık 1.3.2.
[621] **Akdağ Güney** (2014), s. 167 dn. 438.
[622] **Teoman** (1978), s. 127.
[623] **Şener** (2017), s. 402.

m. 339'un 2. fıkrasının f) bendinde esas sözleşmede yer alması gereken unsurlar arasında şirket kurucularına şirket kârından tanınacak menfaatler sayılmış, ancak TTK 503. maddede yer alan diğer haklara yer verilmemiştir. Dolayısıyla kurucu intifa senetleriyle kuruculara tanınabilecek menfaatlerin kâra katılma hakkı ile sınırlı olduğu sonucuna varmak gerekir[624].

Açıklığa kavuşturulması gereken sorunlardan bir diğeri ise intifa senedi sahiplerine TTK m. 503'de yer alan haklardan başka hakların tanınıp tanınamayacağıdır. Öte yandan TTK m. 503 açıkça intifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemeyeceğini öngörmüştür. Ancak kâra veya tasfiye sonucuna katılma, yeni pay alma hakları da esasında pay sahiplerine özgü mali nitelikteki haklardandır.

Gerçekten özellikle anonim şirketlerde pay sahipliğinden doğan haklar malvarlığı hakları ve (yönetime) katılma hakları olmak üzere iki ana başlık altında ele alınmakta ve bu ikinci grubun içinde genel kurula katılma, oy kullanma, oya bağlı haklar olarak tanıma, iptal davası açma, bilgi alma, inceleme, özel denetçi isteminde bulunma gibi haklar sayılmaktadır. İşte intifa senedi sahibine tanınması olanaksız bulunan haklar, pay sahipliği haklarından yönetime katılma haklarına dahil olan kısmıdır[625].

eTTK dönemi doktrinde intifa senetlerinin sahiplerine şirketin tesislerinden ve olanaklarından yararlanma hakkı, pay senedi ya da diğer menkul değerler ile değiştirme hakkı, belirli bir miktarın ödenmesini isteme hakkı verilip verilemeyeceği tartışılmış, sorunu olumlu yanıtlayan yazarlar da olmuştur[626]. Hatta intifa senetlerine genel kurula katılma, denetleme ve bilgi alma haklarının dahi tanınabileceğini ileri sürülmüştür[627]. Fakat bu hakların bizzat intifa senedinin konusunu oluşturamayacağı aksine intifa senedi sahibi bulunmanın bir sonucu olarak bahşedilebileceği de belirtilmektedir. Örneğin şirketin tesislerinden yararlanma hakkı da kanunda pay sahipleri için açıkça öngörülmüş değildir. Dayanağını yalnızca şirketin esas sözleşmesi ve genel kurul kararları oluşturabilir[628]. İşte

---

[624] **Manavgat** (Şehirali Çelik/Kırca), s. 291; **Gürbüz Usluel**, s. 124; Aksi görüşte **Demirtaş Yavaş**/Şenocak, s. 1574. Kurucu menfaatleri bağlamında TTK m. 348 ile TTK m. 502-503 arasındaki ilişkiye dair ayrıntılı bilgi için bkz. **Hazıroğlu** (2018), s. 106-118.

[625] **Teoman** (1978), s. 215; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 190 N. 1241.

[626] Bkz. **Teoman** (1978), s. 42-45 ve orada anılan yazarlar. Özellikle tanınabilecek hakların açıkça sınırlandırılmadığı Alman doktrininde bkz. **Schilling**, § 221 N. 11, s. 212; **Ernst,** s. 90.

[627] Yazar pay sahiplerinin oy hakkı ile bir olmayan danışmasal nitelikte oy hakkı tanınabileceğini dahi ileri sürmüştür. Bu düşüncenin KİS'lerin yasal bir düzenlemede yer almadığı yıllarda nakit karşılığı çıkarılan intifa senetleri bağlamında ele alındığını belirtmekte yarar vardır, bkz. **Teoman, Ömer** (2000a) 'Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarına "Dinleyicilerin" Katılması' Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C: 1, İstanbul, Beta Basım, s. 237-238.

[628] Bu hak bazı şirketlerin niteliklerinden doğar. Ancak hakkın ileri sürülebilmesi için şirketin kullanılmaya uygun tesislerinin bulunması gereklidir. Mesela bir plaj veya spor tesisleri işletmeciliği ile uğraşan şirkette esas

intifa senedi sahipleri ile şirket arasında sözleşmesel bir ilişki olduğu göz önüne alındığında, esas sözleşme ile bu kişilere de şirketin tesislerinden ve sağladığı olanaklardan yararlanma hakkının tanınabileceği sonucu çıkarılabilir[629].

Aynı şekilde doktrinde intifa senedi sahiplerinin genel kurula katılması ile pay sahiplerinin genel kurula katılması arasında büyük bir fark olduğu belirtilmiştir. Zira pay sahiplerinin genel kurul toplantısında tüm pay sahipliği haklarını kullanabilmelerine karşılık, intifa senedi sahipleri anılan toplantıda sadece dinleyici konumunda bulunabileceklerdir. Bu görüş bakımından intifa senedi sahiplerine pay sahipliğine özgü oy ve buna bağlı hakları kullanmadan sadece izleyici veya gözlemci olarak genel kurul toplantılarına katılma hakkı tanınmasında yasal bir engel yoktur[630]. Hakkın bizzat konusunu oluşturmamakla birlikte sözleşme serbestisi sınırları içerisinde intifa senedi sahiplerine bilgi alma ve denetleme imkânı da tanınabilmelidir[631].

Aksi görüşü savunanlara göre gerek mehaz OR Art. 657/2, gerek eTTK m. 403 ve TTK m. 503 hükümlerinden anlaşılacağı üzere intifa senedi sahiplerine tanınabilecek hakların sayılmasında sınırlayıcı bir dil kullanılmıştır. Sayımın tahdidi bu ifadesinden sonra intifa senedi sahiplerine değil genel kurula katılma ve bilgi alma hakkı, mali nitelikteki hazırlık dönemi faizinden yararlanma hakkı tanımaya dahi imkân yoktur[632].

Fikrimizce intifa senetlerinin kendisinde tecessüm ettirilmeden, senet sahiplerinin şahsiyetlerine bağlı olarak bile olsa TTK m. 503'de sayılanlar dışındaki hakları tanımak, kanun koyucunun intifa senetleri için getirdiği sınırlamaları, TTK m. 340'ı ve hatta TTK m. 348'i dahi dolanmak anlamına gelir. Örneğin; genel kurula katılma hakkı özelinde ise TTK m. 415 ve devamında genel kurula kimlerin katılabileceğini belirtmiş, kimlerin katılıp katılamayacağı konusunda açık bir hükme yer vermemiştir. Ancak bu durum esas sözleşme ile intifa senedi sahiplerinin genel kurula katılabileceklerinin öngörülebileceği sonucunu doğurmamalıdır. Kaldı ki anonim şirket genel kurul toplantı usulünün ve katılacak kişilerde aranacak şartların özel bir yönetmelikle ayrıca düzenlendiği düşünüldüğünde dahi intifa senedi sahiplerine genel kurul toplantılarına yalnızca "izleyici" rolünde bile olsa katılabilme hakkı tanınabilmesi amacını aşan geniş bir yorumlama olacaktır. Gerçekten de Anonim

sözleşme ile tesislerden yararlanma hakkı tanınabilir. Bu hak esas sözleşme ile tanınmamışsa pay sahibinin böyle bir hakkı ileri süremeyeceğine ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 7 N. 935.

[629] **Teoman** (1978), s. 217.

[630] **Teoman** (1978), s. 253-254.

[631] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 192 N. 1250.

[632] **Arslanlı** (1960), s. 165; **Tekil** (1998), s. 447; Kurucu intifa senetleri bakımından bkz. **Tunçay**, s. 603.

Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik[633] (29.05.2021 tarih 31495 Sayılı RG ile değişik) m. 18 gerçek veya tüzel kişi pay sahiplerinin, pay senedi üzerinde intifa, rehin, hapis gibi hakkı bulunanların ve hamile yazılı pay senedi sahiplerinin genel kurul toplantısına katılabilmesi için yapması gerekenleri ayrıntılı şekilde hüküm altına almıştır.

Öte yandan; kârdan pay verilmesinin kararlaştırıldığı hizmet sözleşmelerinde, işçiye BK m. 323/3 (TBK m. 403/2)'de ve pay sahiplerine eTTK m. 362/1-2 (TTK m. 437)'de tanınan bilgi almaya ilişkin kuralların intifa senetlerinin nakit karşılığı çıkarıldığı şirketlerde intifa senedi sahiplerine örnekseme yolu ile uygulanması gerektiği ileri sürülmüştür[634]. Nitekim ülkemizde 80'li yıllardan sonra yasal düzenlemeye kavuşan katılma intifa senetlerinin sahipleri[635], günümüzde VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 39/1 gereği zaten bilgi alma ve inceleme haklarına sahiptir. TTK m. 437 ise pay sahiplerinin genel kurul toplantısı sırasında yönetim kurulundan veya denetçilerden bilgi alabilme usulünü düzenlemiştir. Oysaki KİS sahiplerinin de genel kurul toplantılarına katılma hakkı bulunmadığından yönetim kurulundan şirketin işleri, denetçilerden denetimin yapılma şekli hakkında ne şekilde bilgi isteyecekleri hususu belirli değildir[636]. Bu nedenle KİS sahipleri bakımından dahi etkin bir şekilde düzenlenmeyen bilgi alma hakkının olağan intifa senetleri sahiplerine tanınması TTK bakımından gerçekçi bir yaklaşım olmayacaktır.

2.5. Çıkarma Usulü

2.5.1. Kuruluşta Çıkarma

Bir anonim şirket kurulurken öncelikle kanuna uygun olarak düzenlenmiş bulunan esas sözleşmenin kurucular tarafından imzalanması ve imzaların noter tarafından onaylanması yahut ticaret sicili müdürü veya yardımcısı huzurunda atılması gerekir. Esas sözleşmenin tamamı şirketin merkezinin bulunduğu yer ticaret siciline tescil ve Türkiye

[633] RG, 28.11.2012, S. 28481.
[634] **Teoman** (1978), s. 253.
[635] Bkz. Başlık 1.3.3.
[636] Bu bakımdan Tebliğ m. 36/4 hükmünün geniş yorumlanarak KİS sahiplerinin bilgi alma ve inceleme haklarının kapsamının ve ne şekilde kullanılacağının da esas sözleşmede ve izahnamede ya da ihraç belgesinde açıklanması yoluna gidilmesi gerektiğine ilişkin bkz. **Özer**, s. 379.

Ticaret Sicili Gazetesinde ilan olunur (TTK m. 354/1). Şirket tüzel kişiliği ise ticaret siciline tescil ile kazanır (TTK m. 355/1).

Limited şirketler ise kurucuların, kanuna uygun olarak düzenlenmiş bulunan, sermayenin tamamını ödemeyi şartsız olarak taahhüt ettikleri, ticaret sicili müdürlüğünde yetkilendirilmiş personelin huzurunda imzaladığı yazılı şirket sözleşmesinde limited şirket kurma iradelerini açıklamalarıyla kurulur. (TTK m. 585/1). Şirket sözleşmesinin tamamı, kurucuların imzalarının ticaret sicili müdürlüğünde yetkilendirilmiş personelin huzurunda imzalandığı tarihi izleyen otuz gün içinde, şirketin merkezinin bulunduğu yer ticaret siciline tescil ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan olunur (TTK m. 587/1).

Anonim şirketlere ilişkin eTTK m. 300/2-b.6'da "kuruculara sağlanan hususi menfaatlerin mahiyet ve değerleri" tescil ve ilan edilecek hususlar arasında sayılmaktaydı. Ticaret Sicili Tüzüğü[637] m. 62/5'de kuruculara sağlanan hususi menfaatlerin tescil ve ilanında bunların mahiyet ve değerinin açıkça gösterileceği öngörülmüştü. TTK'nın anonim şirket esas sözleşmesinin içeriğine ilişkin 339. maddesinin 2.fıkrasının (f) bendinde kuruculara şirket kârından sağlanacak menfaatler sayılmış, ancak şirketin tescil ve ilanına dair TTK m. 354'de sicilin olumlu etkisinden yararlanacağı belirtilen hususlar arasında kurucu menfaatlerini konu alan esas sözleşme hükmüne yer verilmemiştir. Ticaret Sicili Yönetmeliği[638]' (TSY) nin anonim şirketlerin tescili ile alakalı 70. maddesinde de konuya ilişkin bir belirleme yapılmamıştır[639].

Anonim şirketler bakımından durum böyle olmakla beraber limited şirketlerde şirket sözleşmesinin tescil ve ilanını düzenleyen TTK m. 587/1-f) bendinde, öngörülmesi halinde kuruculara sağlanacak özel menfaatlerin içerik ve değerinin, g) bendinde ise intifa senetlerinin sayısı ve bunlara sağlanan hakların içeriğinin tescilin olumlu etkisinden yararlanacağı hükme bağlanmıştır. Aynı şekilde şirket sözleşmesinin tesciliyle ilgili TSY'nin 91. maddesinin 2. fıkrasının e) ve f) bentlerinde söz konusu hususlar bire bir olarak sayılmıştır. Limited şirketlerde intifa senetleriyle alakalı, anonim şirket hükümlerinin kıyasen uygulanmasını öngören TTK m. 584 göz önüne alındığında böyle bir farklılığın bilinçli yaratıldığını söylemek güçtür. Bu durumun daha önce de bahsedildiği üzere[640]

[637] RG, 08.02.1957, S. 9530.
[638] RG, 27.01.2013, S. 28541.
[639] **Hazıroğlu** (2018), s. 67.
[640] Bkz. Başlık 2.1.1.

limited şirketlerde intifa senetlerine ilişkin İsviçre OR hükümlerinin, anonim şirketin ilgili hükümleri ile uyumlaştırmaksızın alınmasından kaynaklı olduğu görüşündeyiz[641].

Sonuç olarak hem anonim şirketlerde hem limited şirketlerde intifa senetlerine ilişkin esas sözleşme hükümlerinin tescil ve ilanı gerekir[642]. Başka bir söyleyişle kuruluş sözleşmesiyle intifa senedi sahiplerine verilen haklar en erken şirketin tescili ile geçerli bir biçimde oluşurlar[643]. İleride daha ayrıntılı bahsedeceğimiz üzere bu hakları temsil eden kıymetli evrak niteliğindeki senetlerin çıkarılması ise mecburi değildir. Yine de TTK m. 486/1'in burada örnekseme yolu ile uygulanabileceği ve şirketin tescilinden önce çıkarılan intifa senetlerinin geçersiz sayılabileceği söylenebilir. Bu durumdan bir zarar doğmuş ise yine TTK m. 486/4'ün örnekseme yolu ile uygulanarak intifa senedini çıkaran kişilerin sorumluluğuna gidilebilir[644].

Şirketin ilk esas sözleşmesinde intifa senetlerinin çıkarılacağı öngörülmüş, fakat bunlar kuruluştan hemen sonra çıkarılmamışsa, daha sonra ihraç kararını vermeye tek yetkili organ genel kuruldur[645]. Bu durumda anonim şirketlerde genel kurul TTK m. 418/1 uyarınca esas sözleşmede daha ağır nisap öngörülmemişse sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin varlığıyla toplanacak, ikinci toplantıda bu nisap bile aranmayacak, kararı ise TTK m. 418/2 gereği toplantıda hazır bulunanların çoğunluğu ile verecektir. Limited şirketlerde ise TTK m. 620 gereği olağan kararlar bakımından toplantı yeter sayısı öngörülmediği içini genel kurulun toplantıda temsil edilen oyların salt çoğunluğu ile karar alması yeterlidir.

2.5.2. Kuruluştan Sonra Çıkarma

2.5.2.1. Genel Olarak

TTK m. 339/2-f) bendinden hareketle kurucu intifa senetlerinin mutlaka ilk esas sözleşme hükmüne dayanılarak çıkarılması gerekir[646]. TTK m. 502/1 gereği ise intifa

[641] Kurucu menfaatlerine dair benzer bir tespit için bkz. **Hazıroğlu** (2018), s. 66 dn. 242.
[642] *Tekinalp* de kuruculara şirket kârından sağlanacak menfaatlere ilişkin esas sözleşme hükmünün TTK m. 348'de yer alan sınırlamalara aykırı olması halinde tescilin sicil müdürü tarafından reddedilmesi gerektiğini söylemiştir, bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 342 N. 489.
[643] **Teoman** (1978), s. 117.
[644] **Teoman** (1978), s. 118.
[645] Ayrıntılı bilgi için bkz. Başlık 2.2.
[646] İlk esas sözleşmede derpiş edilmiş olmadıkça kurucular lehine intifa senedi ihdas olunamayacağına dair eTTK m. 402/2 hükmüne, TTK m. 502'de yer verilmemesi doktrinde bu konunun tartışılmasına sebep

senetleri ilk esas sözleşme uyarınca çıkarılabileceği gibi esas sözleşmenin değiştirilmesi yoluyla da çıkarılabilir. Bu durumda esas sözleşme değişikliği için anonim şirketlerde TTK m. 421/1'de, limited şirketlerde TTK m. 589/1'de öngörülen nisaplarla toplanıp karar alınacaktır. Fakat ileride ayrıntısıyla değinileceği üzere pay sahiplerinin esas sözleşmesel müktesep haklarını sınırlayan veya ortadan kaldıran intifa senetleri çıkarılmasına dair değişiklik kararının oy birliği ile alınması gerekmektedir[647].

İntifa senetleri çıkarılması kararı anonim şirketlerde TTK m. 455 gereği yönetim kurulu, limited şirketlerde TTK m. 589/2 gereği müdürler tarafından şirket merkezinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil edilir. Değişiklik kararı üçüncü kişilere karşı tescilden önce hüküm ifade etmez. Yani TTK m. 503 gereği sağlanacak hakların geçerli bir biçimde oluşabilmesi için sözleşme değişikliği kararının da tescili zorunludur. Tescil yükümü yerine getirilmeden çıkarılan intifa senetleri TTK m. 486 kıyasen uygulanarak geçersiz sayılacak ve çıkaranlar da doğan zarardan sorumlu olacaklardır[648].

İntifa senedi çıkarılmasına dair esas sözleşme değişikliği imtiyazlı pay sahiplerinin çıkarlarını ihlal edecek nitelikte ise kararın bunların yapacakları özel bir toplantıda onaylanması gerekmektedir (TTK m. 454/1)[649]. Sözleşme değişikliği ile sadece intifa senedi çıkarılması öngörülmüş fakat hemen ihraç yoluna gidilmemiş olabilir. Bu durumda genel kurulun ihraca karar vermesi mevcut bir esas sözleşme hükmüne dayanacağından, toplantı ve kararlara ilişkin TTK m. 418'de ve TTK m. 620'de öngörülen nisaplara uyulması yeterlidir[650].

2.5.2.2. Sermaye Artırımında

eTTK döneminde sermaye artırımına bağlı olarak özellikle kurucu intifa senetleri çıkarılabileceği kabul edilmekteydi. O dönem bu görüşe dayanak olan neden ise genel kurulun yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle esas sermayenin artırılmasına karar verdiği durumlarda şirketin kuruluşuna ilişkin hükümlerin uygulanacağını öngören eTTK'nın 392.

---

olmuştur. Ancak ağırlıklı görüş eTTK dönemindeki yerleşik uygulamanın devam etmesine yöneliktir. Konuyla ilgili ayrıntılı bilgi verdiğimiz için tekrar olmaması adına çalışmamızın ilgili kısmına atıf yapmakla yetiniyoruz bkz. Başlık 2.1.2.

[647] Bkz. Başlık 3.1.2.

[648] Bkz. **Teoman** (1978), s. 118.

[649] **Karahan, Sami** (1991) Anonim Ortaklıkta İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul, Kazancı Hukuk Yayınları, s. 169; **Uysal**, s. 184

[650] **Teoman** (1978), s. 134.

maddesinin 1. fıkrasının ilk cümlesidir. Daha önce bahsettiğimiz üzere TTK'nın sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımına dair 459. maddesinin 3. fıkrası, kuruluş hükümlerine genel bir yollama yapmak yerine uygulanacak hükümleri tek tek saymıştır. Sayılan maddeler arasında TTK m. 348 yer almadığı için sermaye artırımına katılacak kişiler lehine kurucu intifa senedi çıkarılamayacağının kabulü gerekir. Limited şirketler bakımından ise eTTK'da olduğu gibi şirketin kuruluşu hakkındaki hükümlere genel bir yollama yapılmıştır. Fakat iki şirket arasında ayrım yapmak için geçerli bir sebep bulunmamaktadır. Bu yüzden TTK m. 590'da yapılan yollamanın, sermaye artırımı sırasında ayni sermaye konmasına, kuruluşta ayni sermaye konmasına dair özel prosedürlerin uygulanması amacıyla yapıldığını belirtmekte yarar vardır[651].

Öte yandan yeni payların taahhüt edilmesini teşvik etmek amacıyla sermaye artırımına katılanlara ya da örneğin sermaye artırımına ayni sermaye olarak konulan ve bulunduğu yer açısından büyük önem taşıyan bir taşınmazın gelecekte kazanacağı değer göz önüne alındığında bu sermayeyi getirenler lehine olağan intifa senedi verilip verilemeyeceği hususu akla gelebilir. Her ne kadar kurucu intifa senetlerinin yalnızca ilk esas sözleşme ile öngörülebileceği kuralını dolanmak ve sermaye artırımının ek kuruluş olarak kabul edilmemesine aykırı bir durum anlamına gelebileceği düşünülebilirse de verilecek olan bu senetler kurucu intifa senedi sahiplerinin haklarını etkilemeyecektir. Sermaye artırımına katılacak olanların hakları, esas sözleşmede daha önce öngörülmüş kâra katılma hakkı veren olağan intifa senedi sahiplerinin haklarıyla yarışacaktır. Zira daha önce bahsedildiği üzere TTK m. 348/1'de öngörülen yüzde onluk üst sınır kurucu intifa senetleri ve olağan intifa senetleri için ayrı ayrı uygulanmalıdır. Ayrıca kurucu intifa senedi sahiplerine sadece kâra katılma hakkı tanınabilecekken sermaye artırımına katılanlara tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanınan intifa senetleri de verilebilir. Fikrimizce TTK m. 502'deki "benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar" gibi geniş yorumlamaya müsait bir ifadenin karşısında sermaye artırımına katılanlara olağan intifa senedi verilmesinin hukuken mümkün olduğu söylenebilir[652].

[651] Konuya ilişkin ayrıntılı bilgi verdiğimiz için çalışmamızın ilgili kısmına atıf yapmakla yetiniyoruz bkz. Başlık 2.1.2.
[652] Aynı doğrultuda bkz. **Teoman** (1978), s. 23.

2.5.2.3. Sermaye Azaltılmasında

TTK m. 502 gereği intifa senetleri bedeli yok edilen pay sahiplerine lehine çıkarılabilir. eTTK m. 402'de "bedeli itfa olunan payların sahipleri" olarak ifade edilen bu kavramın o dönem doktrinde sermaye amortismanının bir alt kavramı olduğundan, sermaye amortismanının mümkün olup olmadığının da modern anonim şirketler hukukunda tartışmalı olduğundan bahsetmiştik[653]. Özellikle pay bedelinin yedek akçelerden veya aktarılan kârdan geri verilme işleminin itfa olarak kabul edilmesi doğru değildir. Zira burada yapılan esasında kâr dağıtımından başka bir şey değildir[654]. Dolayısıyla pay sahiplerinin herhangi bir zararının bulunmadığı bu halde TTK m. 502/1'e göre lehlerine intifa senedi çıkarılması söz konusu olamaz. Buna karşılık şirket sermayesi zararlar sonucu erimiş ve yedeklerle kapatılamayacak ölçüde bilanço açığı ortaya çıkmışsa; bu açığın -bir anlamda "iltihap"lı kısmın- şirketin bünyesinden atılabilmesi için sermaye azaltılması zorunluluğu ortaya çıkmaktadır[655]. Azaltmaya tabi tutularak bedeli yok edilen payların sahiplerine intifa senedi verilecekse öncelikle TTK m. 475/4 gereği azaltma kararının da tescil edilmesi gereklidir[656]. Fikrimizce bu kararlar aynı anda da verilebilir. Hatta şirket sözleşmesinde intifa senedi çıkarılabilmesine ilişkin bir hüküm yoksa, azaltma kararına uygun olarak esas sözleşme değişikliği yapılırken intifa senedi çıkarılabileceğine dair değişiklik kararının da alınarak tescil edilmesi yerinde olur.

2.6. İntifa Senetlerinin Şekli

2.6.1. Genel Olarak

Bahsedildiği üzere TTK m. 503 ve OR Art. 657/2'de yer alan hakların doğumu için senet çıkarılması şart değildir[657]. Haklar pay senedine yahut tahvillere ekli olarak çıkarılabileceği gibi sadece bir ispat aracı olarak adi bir senede bağlı şekilde de çıkarılabilir[658].

---

[653] Bkz. Başlık 2.3.2.
[654] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 282 N. 1449; **Çağlar**, Hayrettin (2010), Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara, Turhan Kitabevi, s. 22.
[655] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 188 N. 1238.
[656] **Teoman** (1978), s. 119.
[657] Bkz. Başlık 1.1.3.
[658] **Teoman** (1978), s. 162; **Ünal** (1988), s. 126.

TTK m. 502-503 uyarınca sağlanacak hakların senede bağlanmaması bu hakların devredilemeyeceği anlamına gelmez. Anonim şirketlerde senede bağlanmayan haklar tıpkı senede bağlanmamış çıplak paylar gibi alacağın temliki hükümlerine bağlı kalınarak devredilebilir[659]. Ancak uygulamada genellikle senede bağlandıkları için fikrimizce senet çıkarmak istemeyen bir şirketin bu durumu esas sözleşmesinde belirtmesi yerinde olacaktır. Bu durumda hak sahipleri daha başlangıçtan itibaren haklarının alacağın temliki yoluyla devredilebileceğini kabul etmiş demektir[660].

Anonim ve limited şirketlerce intifa senedi çıkarıldığı durumlarda ise bu senetler kıymetli evrak niteliğindedir[661]. Ancak TTK m. 503 gereği sağlanan haklar senetten önce var olduğu için intifa senetleri tıpkı pay senetleri gibi kurucu değil açıklayıcı kıymetli evrak özelliğindedir[662]. İntifa senetlerinin içerdiği hak ilk esas sözleşme ile çıkarılmasına karar verilmişse şirketin tescili, sonradan çıkarılacak ise öncelikle buna dair esas sözleşme değişikliğinin tescilinden sonra genel kurul kararının alındığı tarihten itibaren kendiliğinden oluşur. Bu açıdan bir görüşe göre senede bağlanma söz konusu hakka sadece tedavül olanağı sağlar fakat yapısında, kullanılmasında ve ileri sürülmesinde bir değişiklik yapmaz[663]. Fikrimizce TTK m. 645'de yapılan tanım gereğince bu hususa tamamıyla katılmak mümkün değildir. Zira kıymetli evrakın en önemli unsurlarından biri hak ile senedin birbirine bağlı olmasıdır. Bu bağlılık hakkın senetsiz devredilememesi ve ileri sürülememesi sonucunu doğurmaktadır[664]. Dolayısıyla kullanılması ve devredilmesi bakımından kıymetli evrak olma niteliğinden doğan sonuçlara intifa senetleri de tabi olur[665].

Daha önce de bahsedildiği üzere intifa senetleri şirket ile senedin ilk edineni arasındaki bir sözleşmeye dayanır, dolayısıyla esas sözleşme bu haklara ve senede bağlanacağı zamana

---

[659] Çıplak payların devir şekline ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 618 N. 767 vd.
[660] **Teoman** (1978), s. 156.
[661] **Öztan, Fırat** (2022) Kıymetli Evrak Hukuku, 26. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 33.
[662] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 177 N. 1216; Kurucu ve açıklayıcı kıymetli evrak ayrımı için bkz. **Poroy/Tekinalp**, s. 52-53.
[663] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 177 N1216; İntifa senetleri çıkarılması hususu esas sözleşmede öngörülmemiş ise, bunların yetkili organ tarafından tüm şekil şartlarına uygun olarak çıkarılıp, iyi niyetli üçüncü bir kişi tarafından iktisap edilseler bile şirkete karşı bir istem hakkı doğurmayacaklarına ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 156.
[664] **Poroy/Tekinalp**, s. 27-28 N. 16.
[665] İntifa senetleri tıpkı pay senetleri gibi sebebe bağlı ve açıklayıcı kıymetli evrak özelliğindedir. Ancak sırf bu yüzden *Teoman*'ın intifa senetlerinin çok dar bir ölçüde kamu güvenine mazhar oldukları görüşüne katılmak mümkün değildir, bkz. **Teoman** (1978), s. 156. Zira kurucu/açıklayıcı kıymetli evrak ile kamu güvenliğini haiz olan/olmayan kıymetli evrak ayrımı farklı kavramlardır. Senedin içerdiği hakkın mevcudiyeti ve devredenin de bu hakkı devre yetkişi olduğu senedin metninden anlaşılan kıymetli evrak kamu güvenliğini de haizdir. Bu hususta bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 111 N. 1094a.

ilişkin bilgileri de öngörebilir[666]. Ancak TTK'da intifa senetlerinin şekli ile ilgili bir hüküm yoktur. Doktrindeki ağırlıklı görüşe göre bu hususta da pay senetlerine ilişkin hükümlerin örnekseme yolu ile uygulanması mümkündür[667]. Fikrimizce kıymetli evrak niteliğinde senetlere bağlanmışsa, sadece şekil açısından ve niteliklerine uygun düştüğü oranda TTK m. 487'nin, intifa senetlerine uygulanması söz konusu olabilir. Bu nedenle intifa senetlerinde şirketin unvanı, sermaye tutarı, tescil tarihi ve senedin türü gösterilmelidir.

Esas sözleşmenin intifa senetlerine ilişkin hükümleri dahi olanaklar oranında senedin arkasına yazılabilir. Bu bakımdan intifa senedinin sağladığı haklar, bu hak bir süre ile sınırlandırılmışsa bu süre de senette yer almalıdır[668]. Ancak intifa senetlerinin itibari değer taşıyıp taşımayacakları konusunda OR 657/3'ün aksine TTK'da bir açıklık bulunmamaktadır. Fikrimizce itibari değer sadece şekle ilişkin bir konu olmadığından burada pay senetlerinin asgari itibari değerine ilişkin TTK m. 476'nın örnekseme yolu ile uygulanması mümkün değildir.

Doktrindeki bir görüşe göre intifa senetleri şirket sermayesinin belli bir kısmını oluşturmadıklarından itibari değerleri de yoktur[669]. Aksi bir görüşe göre ise kanunda bu durumu önleyici kesin bir hüküm veya sebep bulunmadığı için intifa senetlerinin tıpkı pay senetleri gibi itibari değer ile çıkarılabileceği ve hatta bu itibari değerin pay senedininkine eşit dahi olabileceğini ileri sürülmüştür[670].

İntifa senetlerinin itibari değer taşıyıp taşımayacakları konusu Türk doktrininde halen tartışmalıdır. Ağırlıklı görüş intifa senetlerinin itibari değer taşımasına gerek olmadığı yönündedir[671]. İntifa senetlerine itibari değer yazılması bazen uygulamada görülen bir husus olsa da bu değerin hukuken bir mahiyeti yoktur. İntifa senedi sahibinin yazan değere göre talep hakkı yoktur. Bu değer ancak kâra ve tasfiyeye katılma oranını belirlemede işe yarar[672].

---

[666] **Teoman** (1978), s. 156.
[667] **Arslanlı** (1960), s. 168; **Çevik/Azık**, s. 231; **Ünal** (1988), s. 127; **İmregün** (1989), s. 390; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 181 N. 1225.
[668] **Ernst**, s. 125; **İmregün** (1989), s. 390.
[669] **İmregün** (1989), s. 373.
[670] **Tekil** (1974), s. 531-532, dn. 74.
[671] **Poroy/Erem**, s. 125; **Steiger**, s. 86; **Çevik/Azık**, s. 232; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 181 N. 1226; **Akbulak, Yavuz** (2012) 'Yeni TTK Hükümleri Çerçevesinde İntifa Senetleri' Vergi Sorunları Dergisi, S: 287, s. 177.
[672] **Arslanlı** (1960), s. 168.

İsviçre OR Art. 657/3 ile intifa senetlerinin itibari değer taşımayacağını açıkça düzenlenmiştir[673]. Zira olağan intifa senedi sahipleri, katılma intifa senetlerinin aksine şirkete nakdi bir bedel ödemezler. Bahsettiğimiz üzere TTK m. 502-503 anlamında intifa senetleri şirkete yapılan hizmetler veya fedakârlıklar karşılığında çıkarılırlar. Bu bakımdan intifa senedine yazılan itibari değer katılma intifa senedinde yazan itibari değer (bkz. VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 36/1) ile aynı işlevde değildir[674]. Yukarıda da değindiğimiz gibi yalnızca senette tanınan hakların saptanmasına yarayacak bir ölçüt işlevini görebilir. Fakat senet üzerinde toplam sayının ve kesrin belirtilmesi, kâra ve tasfiye sonucuna katılma oranını göstermesi bakımından yerinde olacaktır.

İntifa senetleri şirket adına imzaya yetkili olanlardan, şirket sözleşmesinde aksi öngörülmemişse en az ikisinin imzasını taşımalıdır. Halka kapalı şirketlerde baskı şeklinde imzanın delikli olması veya sahtekarlığı önleyici diğer güvenlik önlemlerinin uygulanması gerekir (TTK m. 487/1 kıyasen). Bir intifa senedi tedavülü mümkün olmayacak şekilde yıpranmış veya bozulmuşsa ya da içeriği veya ayırt edici özellikleri tereddüde yer bırakmayacak tarzda anlaşılamıyorsa sahibi masrafını peşin ödemek şartıyla şirketten yeni bir senet istemek hakkını haizdir (bkz. TTK m. 488). İntifa senedi, sahibinin elinden rızası dışında çıkmışsa iptal prosedürü intifa senedinin emre veya hamiline yazılı olup olmadığına göre değişir. TTK m. 831/2'de cirosu kabil senetlere poliçenin iptali hakkındaki hükümlerin (TTK m. 757-765) uygulanacağı belirtilmiştir. Yani poliçenin iptali hakkındaki hükümler bütün emre yazılı kıymetli evrak grubunun iptali konusunda genel hüküm mahiyetini almaktadır[675]. Dolayısıyla emre yazılı intifa senetlerinin iptalinde de esas alınacaktır[676]. TTK m. 661/1'e göre pay senetleri, tahviller, intifa senetleri, münferit kuponlar hariç olmak üzere kupon belgeleri, esas kupon belgelerinin yenilenmesine yarayan talonlar gibi hamile yazılı senetlerin iptaline ise hak sahibinin istemi üzerine mahkemece karar verilir. Hükümden anlaşıldığı üzere hamiline yazılı intifa senetlerinin iptalinde TTK 661-669 maddelerinde düzenlenen prosedür uygulanacaktır[677].

[673] **Böckli,** s. 645 N. 74; **Hess/Rampini/Spillmann**, s. 502 N. 5; **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 621 § 47 N. 7; **von der Crone**, s. 241 N. 474;
[674] Bu konuda bkz. **Böckli,** s. 635 N. 39;
[675] **Poroy/Tekinalp**, s. 127;, s. **Öztan**, s. 60.
[676] Emre yazılı kıymetli evrakın zıyaı ve iptaline dair ayrıntılı bilgi için bkz. **Poroy/Tekinalp** s. 127-132; **Öztan**, s. 60-63; **Bozkurt** (2021), s. 122-124.
[677] Hamiline yazılı kıymetli evrakın zıyaı ve iptali prosedürüne dair ayrıntılı bilgi için bkz. **Poroy/Tekinalp**, s. 132-133; **Öztan**, s. 63-64; **Bozkurt** (2021), s. 124-126.

2.6.2. Menkul Kıymet Olarak İntifa Senetleri

TTK m. 503 gereği sağlanacak hakların senede bağlanma zorunluluğu olmadığından, fakat bağlanma durumunda bu senetlerin kıymetli evrak niteliğini haiz olduğundan bahsetmiştik. Ancak kıymetli evrak niteliğindeki intifa senetlerinin menkul kıymet olup olmadığı hususu da tartışılması gereken noktalardan biridir.

Geçmişte bazı türleri itibariyle kullanılan menkul kıymetler 2499 Sayılı eSPKn ile birlikte yoğun bir şekilde ele alınmaya ve uygulanmaya başlanmıştır. Bunun öncesinde 1447 Sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu[678] 'nun birinci maddesi menkul kıymet sayılan senetlere dolaylı olarak yer vermiştir[679]. Doktrinde de menkul kıymet kavramı değişik şekillerde tarif edilmeye çalışılmıştır. Örneğin *Karayalçın* menkul kıymetleri "*hisse ve alacak senetleri grubuna dahil olan ve sahibine uzun vadeli irat getiren kıymetli evrak"* olarak tanımlamıştır[680]. Geçmişte yapılan tariflerdeki en temel nokta menkul kıymetlerin belli bir ortaklık payını temsil eden veya belli bir alacaklılık hakkı sağlayan kıymetli evrak niteliğini haiz senetler olduğudur[681].

2499 Sayılı eSPKn 3. maddesinin (b) bendi 29.04.1992 tarihli 3794 Sayılı Kanunla değişmeden önceki halinde menkul kıymetleri "*ortaklılık veya alacaklılık sağlayarak, belli bir meblağı temsil eden; hisse senetleri, tahviller ve Hazine Bonoları gibi kıymetlerdir. Bunlar dışında kalan kıymetli evrak ile mali değerleri temsil eden veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren her türlü evrakın halka arz ve bu yolla satışı da menkul kıymetler hükmüne tabidir*" şeklinde tarif etmişti. Hangi senetlerin hangi gruba girdiği SPK'nın ilgili tebliğlerinde listeler halinde belirlenmişti. Buna göre SPK'nın 29.06.1982 tarih ve 17739 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: V, No: 1 Tebliği'nin 2. maddesinde intifa senetleri menkul kıymet olarak sayılmıştı[682].

---

[678] 30.05.1929 tarih 1203 sayılı RG. Kanunun tam metni için bkz. https://www5.tbmm.gov.tr/tutanaklar/KANUNLAR_KARARLAR/kanuntbmmc007/kanuntbmmc007/kanuntbmmc00701447.pdf E.t: 7.4.2023.

[679] **Aytaç, Zühtü** (1988) Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, s. 39 dn. 2. Osmanlı Devleti ve SPKn öncesi Türkiye Cumhuriyeti dönemindeki menkul kıymet tanımları için bkz. **Ünal** (1988) s. 15-17.

[680] **Karayalçın, Yaşar** (1970) Ticaret Hukuku III. Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri), 4. Baskı, Ankara, Sevinç Matbaası, s. 37.

[681] *Poroy/Erem* belirli bir meblağı eşit parçalar halinde temsil etmeyi de tarifine dahil etmiştir, bkz. **Poroy/Erem**, s. 115. Doktrindeki diğer tarifler için bkz. **Ünal** (1988), s. 52-53.

[682] **Akbulak**, s. 175 dn. 3.

3794 Sayılı Kanunla yapılan değişiklik ile 2499 Sayılı eSPKn 3/(b) maddesi, menkul kıymetlerin tüm unsurlarıyla tarifini yapan ilk kanuni düzenleme biçimini almıştır. Buna göre 2499 Sayılı eSPKn m. 3/(b) menkul kıymetleri "*ortaklık veya alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları Kurulca tarafından belirlenen kıymetli evrak*" olarak tanımlamıştır. Ancak 3794 Sayılı Kanun ile değişiklik yapılmasından önce intifa senetleri açıkça menkul kıymet sayılmışken, 3794 Sayılı Kanunla yapılan değişiklikten sonra çıkarılan tebliğlerde intifa senetlerine ilişkin bir düzenlemeye gidilmemiştir[683].

6362 Sayılı SPKn m. 3/1-(o) 'ya göre ise menkul kıymet terimi para, çek, poliçe ve bono hariç olmak üzere (1) paylar ve pay benzeri diğer kıymetler ile söz konusu paylara ilişkin depo sertifikalarını, (2) borçlanma araçları veya menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları ile söz konusu araçlara ilişkin depo sertifikalarını kapsamaktadır. Görüldüğü üzere 6362 Sayılı SPKn da ilga kanunun aksine menkul kıymetlerin tam bir tanımını vermemiştir. Ancak doktrinde menkul kıymetin unsurları halen 2499 sayılı eSPKn m. 3/(b)'deki tanımdan yola çıkarak ifade edilmektedir. Bu açıdan menkul kıymetin tanımında ana işleve sahip şu üç öğenin varlığından söz edilir: (a) misli eşya niteliğine sahip olma, (b) yatırım aracı olarak kullanılma ve (c) dönemsel ürün verme[684]. Yine menkul kıymetin, kıymetli evrak içinde yer alan daha dar bir kategoriyi oluşturduğundan bahisle her menkul kıymetin aynı zamanda bir kıymetli evrak olduğu, fakat her kıymetli evrakın menkul kıymet olmadığı savunulmaktadır[685].

VII-128.1 sayılı Pay Tebliği m. 4/1-(k) ile katılma intifa senetlerinin pay benzeri menkul kıymetlerden olduğu açıkça düzenlenmiştir[686]. Geçmiş doktrinde de nakit karşılığı çıkarılan intifa senetlerinin kesinlikle menkul kıymet olarak kabul edilmesine karşılık, nakit karşılığı çıkarılmayan intifa senetlerinin menkul kıymet özelliğine sahip olduğunun açıkça ifade edilmesinden kaçınılmıştır. Bu durum nakit karşılığı çıkarılmanın, intifa senetlerinin menkul kıymet sayılması noktasında bir ölçüt niteliği taşıyıp taşımadığı sorununu akla getirmektedir[687].

---

[683] **Akbulak**, s. 176.
[684] **Poroy/Tekinalp**, s. 46 N. 29;
[685] **Aytaç** (1988), s. 40; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 110 N. 1094. Aksi görüşte bkz. **Teoman** (1978), s. 171; **Ünal** (1988), s. 55.
[686] Nakit karşılığı çıkarılan intifa senetleri hakkında bkz. Başlık 1.3.3.
[687] **Teoman** (1978), s. 170; **Ünal** (1988), s. 133; **Şahin**, s. 143.

TTK intifa senetlerini anonim şirketlere ilişkin yedinci bölümde, "Menkul Kıymetler" üst başlıklı 484-506 maddeleri arasında düzenlemiştir. Ancak kanun koyucu bu maddelerde menkul kıymetin tanımını yapmamış, yalnızca türlerini sayma yöntemini tercih etmiştir[688]. Kanımızca tüm menkul kıymetlerin niteliklerini tek bir tanım altında toplamak zaten mümkün değildir[689]. Örneğin orta veya uzun vadeli yatırım aracı olma unsuru, menkul kıymet unsurları arasında en değişken olanıdır ve olağan intifa senetleri bakımından kesin bir anlam taşımaz[690]. Sermayeyi ve belli bir meblağı temsil etmek de itibari değer taşımanın şart olmadığı olağan intifa senetleri bakımından uygulanabilir bir unsur değildir[691].

Zaman içinde değişen koşullar ve gelişen teknoloji ile birlikte sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi, menkul kıymetlerin misli olma özelliğini dahi tartışmalı hale getirmiştir[692]. Öte yandan VII-128.1 Tebliği m. 4/1-r pay benzeri menkul kıymetleri "*sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu SPK tarafından belirlenen menkul kıymetler*" olarak tanımlamıştır. Fikrimizce sermayede temsili zorunlu olmama, sabit bir getiri taahhüdü barındırmama[693], pay sahipliği haklarından birini veya bir kısmını verme olağan intifa senetlerinin de özelliklerindendir. Ancak SPKn ve SPK tarafından çıkarılan tebliğlerin menkul kıymetlere ilişkin hükümleri, yine bu kapsamda ihraç edilecek menkul kıymetlere uygulanacaktır[694].

Sonuç olarak doktrinde genel anlamda belirtilen menkul kıymet unsurlarının eski sermaye piyasası mevzuatını yansıttığı göz ardı edilmemelidir[695]. Güncel gelişmeler ışığında ise intifa senetlerinden yalnızca KİS'ler ile VII-128.1 Tebliği m. 4/1-(r)'deki nitelikleri taşıyanlar SPKn m. 3/1- (ş) gereği sermaye piyasası aracı niteliğindeki menkul kıymetlerdir[696]. Ancak bu durum paylarını halka arz etmemiş olan veya halka açık olmayan

---

[688] **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 56. Hatta eTTK'da bazı türleri ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiş olsa da "menkul kıymet" kavramının kullanılmadığına, "senet" deyiminin tercih edildiğine dair bkz. **Aytaç** (1988), s. 45.

[689] **Poroy/Erem**, s. 115**; Karacan/Erişir Karacan (**2021), s. 56.

[690] **Teoman** (1978), s. 170;

[691] Bu unsurlar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Aytaç** (1988), s. 47 vd.

[692] **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 48. Hatta kaydi sisteme geçirilmiş menkul kıymetlerin kıymetli evrak nitelikleri de tartışmalıdır. Konu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 53-58

[693] *Karacan/Erişir Karacan'*a göre bu ibare katılma intifa senetleri için geçerli değildir. Bir getiri beklentisine sahip olması sermaye piyasası aracının taşıması gereken temel bir niteliktir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 45-46.

[694] **Karacan/Erişir Karacan (**2021), s. 56.

[695] Bkz. **Ünal** (1988), s. 135; **Aytaç**, s. 46.

[696] SPKn m. 3/1-(ş)'ye göre "*Sermaye piyasası araçları: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dâhil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını*" ifade eder.

bir anonim şirketin paylarının ve olağan intifa senetlerinin TTK'ya göre menkul kıymet niteliğine sahip olmadıkları anlamına gelmez[697]. Bu bakımdan gerek kurucu gerekse olağan intifa senetlerinin de menkul kıymet olarak nitelenmeleri uygundur[698].

2.7. İntifa Senetlerinin Hukuki İşlemlere Konu Olması

2.7.1. İntifa Senetlerinin Devri

2.7.1.1. 6762 Sayılı Kanun Dönemi

6762 Sayılı Kanun döneminde intifa senetlerinin tedavül şekli hakkında eTTK m. 298'in son cümlesi kurucu intifa senetlerinin nama yazılı olması gerektiğini düzenlemiş ancak 402 ve 403. maddelerde diğer intifa senetleriyle alakalı herhangi bir açıklık yer almamıştı. İptal prosedürüne ilişkin eTTK m. 573/1'de ise hamiline yazılı senetler arasında açıkça intifa senetleri de sayılmıştı. Bu bakımdan intifa senetleri genellikle hamiline yazılı olarak çıkarılırlardı[699]. Fakat nama yazılı olarak çıkarılabilecekleri de kabul edilmekteydi[700].

eTTK m. 566'da nama yazılı senet "*belli bir şahsın namına yazılı olup da onun emrine kaydını ihtiva etmeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrak*" olarak ifade edilmiştir[701]. Nama yazılı senetlerin devri için ise kıymetli evrakın devrine ilişkin genel hüküm gereği zilyetliğin devri ve yazılı temlik beyanı gereklidir (eTTK m. 559/1-2, TTK m. 647/1-2). Bu durumun bir istisnası olan nama yazılı pay senetleri ise ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile devredilir (eTTK m. 416/2, TTK m. 490/2). Ancak nama yazılı pay senetlerinin ciro ve teslim yolu ile devredileceğini öngören kural istisnai nitelikte bir hüküm olduğundan, intifa senetlerine örnekseme yolu ile uygulanması söz konusu olamazdı. eTTK'da intifa senetlerinin "Hisse Senetleri" başlığı altında düzenlenmiş olması da bu

---

[697] SPK düzenlenmelerine tabi olmayan bir menkul kıymetin borçlanma aracı niteliğinde çıkarılmasının mümkün olmadığına ilişkin bkz. **Karacan/Erişir Karacan** (2021), s. 56.
[698] Doktrinde *Öztan* da intifa senetlerini menkul kıymet olarak saymaktadır, bkz. **Öztan**, s. 39; Aynı doğrultuda bkz. **Akbulak**, s. 183.
[699] **Tekil** (1998), s. 448.
[700] **Arslanlı** (1960), s. 168; **Çevik/Azık**, s. 229; **Domaniç** (1975), s. 707; **Teoman** (1978), s. 163; **İmregün** (1989), s. 390.
[701] İlgili madde 6102 Sayılı Kanun'da da aynen korunmuş sadece dil bakımından güncellenmiştir, bkz. TTK m. 654.

sonucu değiştirmediği için nama yazılı intifa senetlerinin alacağın temliki beyanı ve teslim ile devredilmesi gerekmekteydi[702].

6762 Sayılı Kanun döneminde kurucu intifa senetlerinin nama yazılı olarak düzenlenmesi ise şart niteliğinde idi. Doktrinde bazı yazarlar tarafından esas sözleşme yolu ile bu koşulun önlenebileceği ve kurucu intifa senetlerinin de hamiline yazılı çıkarılabileceği öne sürülmüştü[703]. Fikrimizce kurucu senetlerinin hukuki niteliğinin tartışmalı olduğu dönemde hisse senedi olarak nitelendirilseler dahi bu düşünceye katılmak mümkün değildir. 298. maddenin son cümlesinin emrediciliği açıktır[704]. Bu yüzden eTTK zamanında kurucu intifa senetleri sadece nama yazılı olarak çıkarılabilirdi. Sözleşme ile aksi kararlaştırılarak hamiline yazılı kurucu intifa senedi oluşturulamazdı[705].

eTTK'da intifa senetlerinin emre yazılı düzenlenip düzenlenemeyeceği hususu da tartışmalı noktalardan biriydi. Sorun kanunda emre yazılı olarak düzenlenebileceği açıkça öngörülmeyen bir senedin iradi olarak emre yazılıp yazılamayacağı bağlamında ele alınmaktaydı. Alman-İsviçre hukuklarının aksine hangi senetlerin iradi olarak emre yazılabileceğini saptamayan eTTK dönemi için, kanuni bir açıklık bulunmayan hallerde kıymetli evrakın iradi olarak emre yazılı düzenlenemeyeceği savunulmuştur[706]. *Karayalçın* ise bu durumu Türk hukukunda ya "*her kıymetli evraka emre kaydı konulabileceğini*" ya da "*sınır içinde iradeyi serbest bırakan bir hüküm bulunmadığı için ancak kanunun öngördüğü hallerde kıymetli evrakın emre yazılı olarak düzenlenebileceğini*" ileri sürerek iki şekilde değerlendirmiştir[707]. İkinci görüşte olan *Teoman* intifa senetlerinin emre yazılamayacaklarını, bu nedenle de ciro yolu ile devrinin mümkün olmadığını kabul etmiştir[708]. Doktrinin büyük bir çoğunluğu da -açıkça ya da sadece nama ve hamiline yazılabileceğini söyleyerek örtülü bir biçimde- emre yazılı intifa senetlerini reddetmekteydi[709]. Sonuç olarak eTTK'ya göre kurucu intifa senetleri yalnızca nama yazılı,

---

[702] **Teoman** (1978), s. 164; **İmregün** (1989), s. 391. İntifa senetlerinin aynı pay senetleri gibi devredileceği görüşünde bkz. **Çevik/Azık**, s. 231.
[703] **Oğuzman, Kemal** (1950), 'Müessis Hisselerinin Mahiyeti', İstanbul Barosu Dergisi, S: 12, s. 724; **Paker**, s. 13; **Tekil** (1998), s. 448.
[704] eTTK m. 298/son cümlenin kamu düzenine ilişkin amir bir hüküm olmadığına yönelik aksi görüş için bkz. **Oğuzman**, s. 724; **Paker**, s. 13.
[705] **Tunçay**, s. 603; **Teoman** (1978), s. 163; **İmregün** (1981), s. 485.
[706] Fakat bu görüş eTTK'nın aksine TTK'nın OR Art. 1152/1 hükmünü dahil etmesiyle değişmiştir. TTK m. 831/1'e göre bir kimsenin ilgili hükümdeki tüm şartları yerine getirmek kaydıyla kanuni bir tipe girmeyen emre yazılı borçlanma senedi düzenlemesi mümkündür. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Poroy/Tekinalp**, s. 49 N. 32.
[707] **Karayalçın** (1970), s. 28.
[708] **Teoman** (1978), s. 167-168.
[709] **Arslanlı** (1960), s. 168; **Domaniç** (1975), s. 707; **İmregün** (1989), s. 390; **Tekil** (1998), s. 448. Aksi görüşte ise bkz. **Tunçay**, s. 603; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 616 N. 1227.

diğer intifa senetleri ise nama veya hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğinde senetler olarak çıkarılabilirdi.

2.7.1.2. 6102 Sayılı Kanun Dönemi

Kanunda her ne kadar "intifa senetleri" tabiri kullanılmış olsa da TTK m. 503'de yer alan hakların doğumu ve kullanılması için senede bağlanma şartı bulunmadığından, senede bağlanmayan haklar tıpkı senede bağlanmamış çıplak paylar gibi alacağın temliki hükümleri çerçevesinde devredilebilir. TBK m. 184/1 gereği alacağın temlikinin geçerliliği yazılı şekilde yapılmış olmasına bağlıdır. Yani senede bağlanmamış haklar adi yazılı bir sözleşmeyle devredilir[710]. Ancak senet çıkarılacaksa TTK m. 502/2 gereği kurucular için çıkarılanlar dahil olmak üzere intifa senetleri emre ve hamiline yazılı olabilecektir. Böylelikle intifa senetlerinin emre yazılı düzenlenip düzenlenemeyeceği hakkında 6762 Sayılı Kanun döneminde gündeme gelen tereddütler giderilmiştir.

Kurucular yararına çıkarılacak intifa senetlerinin nama yazılı olması zorunluluğu da TTK m. 502/2'nin açık hükmü karşısında kaldırılmıştır. Böylelikle kurucu intifa senetlerinin hamiline çıkarılıp çıkarılamayacağı konusundaki tartışmalar 6102 Sayılı Kanun bakımından son bulmuştur[711].

Senedin metninden veya şeklinden, hamili kim ise o kişinin hak sahibi sayılacağı anlaşılan her kıymetli evrak, hamile veya hamiline yazılı senet sayılır (TTK m. 658/1). Hamiline yazılı kıymetli evrak devri en kolay senet grubunu oluşturur. Zilyetliğin devri ile devredilirler[712]. Dolayısıyla kurucular için çıkarılanlar da dahil olmak üzere hamiline

---

[710] Devrin şirkete bildirilmesinde devralan açısından yarar vardır. Zira TBK m. 186/1 gereği şirket hakların devredildiği devreden veya devralan tarafından kendine bildirilmediği durumlarda önceki hak sahibine iyi niyetle yaptığı örneğin kâr payı ödemeleri bakımından borcundan kurtulur.

[711] *Teoman*'a göre eTTK m. 298'de yer alan nama yazılı olma zorunluluğu, kuruluş aşamasında haksız ve aşırı çıkar sağlayan kurucuların senedi kolayca devredebilmelerinin önüne geçerek pay sahiplerini ve alacaklıları korumak maksadıyla getirilmiş bir hükümdür, bkz. **Teoman** (1978), s. 163. Kurucu intifa senetleri intifa senetlerinin bir türüdür ve katılma intifa senetleri haricinde hiçbir intifa senedi belirli bir bedel karşılığı çıkarılmaz. Dolayısıyla pay sahiplerini ve alacaklıları koruma niyetiyle kurucu intifa senetleri ile olağan intifa senetleri arasında şekli ayrım yapmak fikrimizce gerekli bir husus değildir.

[712] 7262 Sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun'la (31.12.2020 tarih 31351 sayılı RG) TTK'da köklü değişiklik yapılıncaya kadar hamiline yazılı pay senetleri de sadece zilyetliklerinin geçirilmesiyle devredilebilmeleri yönüyle en yüksek düzeyde tedavül yeteneğine ve yatırımcı güvenine sahip senetlerden kabul edilmekteydi. Ancak ilgili kanunla yapılan değişiklikle birlikte hamiline yazılı pay senetlerinin devri için zilyetliğin geçirilmesinin yanında payı devralan tarafından Merkezi Kayıt Kuruluşu'na bildirim yapılması gerekir. Senede bağlı hakların şirkete ve üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde yapılacak olan bildirimin tarihi esas alınır. Yani zilyetliğin geçirilmesiyle senet sadece taraflar arasında nakledilmiş olur. Buna karşılık MKK'ya bildirimde bulunulmaması halinde hamiline yazılı pay senedini elinde bulunduranlar pay sahipliğine bağlı hakları kullanamazlar (TTK m. 489). Yalnızca pay

düzenlenen intifa senetlerinin zilyedi, tıpkı taşınırlarda olduğu gibi intifa senedinin sahibi sayılır[713].

TTK m. 824'e göre emre yazılı senet ise emre yazılı olan veya kanunen böyle sayılan kıymetli evraktır. Tanımdan da anlaşıldığı üzere bir senet ya kanunen emre yazılı sayılır ya da kanunen iradi olarak emre yazılabilir. İntifa senetleri de kanunun emre yazılmasına cevaz verdiği senetlerdendir[714]. Emre yazılan intifa senetlerinin devri ise iki işlemin bir arada yapılması ile gerçekleştirilir. Bu işlemlerin birincisi senedin ciro edilmesi, ikincisi de buna ek olarak senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesidir[715].

İntifa senetlerinin devrinin şirketin onayına tabi kılınıp kılınamayacağı tartışmalıdır. Konuyu kurucu intifa senetlerinin nama yazılı düzenlenmesi zorunluluğunun bulunduğu eTTK bağlamında değerlendiren bir görüşe göre intifa senetlerinin bağlamlı olarak çıkarılmaları da mümkündür[716]. Ancak fikrimizce kurucular için çıkarılanlar da dahil tüm intifa senetlerinin emre veya hamiline yazılı düzenlenebileceğini öngören 6102 Sayılı Kanun bakımından intifa senetlerinin devrinin esas sözleşme ile şirket onayına bağlanması mümkün değildir. Zira bağlam kuralları (TTK m. 493 vd.) gerek düzenleniş biçimi gerek TTK m.340'da öngörülen emredici hükümler ilkesi göz önüne alındığında genişletilmeye müsait değildir. Ayrıca bağlam sisteminde amaç bazı durumlarda şirketin pay sahipleri çevresini kontrol etme isteğinin meşru görülebilmesidir. Oysa şirket, yönetime katılma hakları bulunmayan intifa senedi sahiplerinin çevresini belirleme konusunda aynı ağırlıkta bir menfaate sahip değildir. Kaldı ki esas sözleşmede intifa senetlerinin kimlere hangi haklar bahşedebileceğini serbestçe belirleyebilme imkânı vardır. Bu imkâna rağmen senetlerin bağlamlı çıkarılma hakların sakınılarak kullanılması ilkesiyle de çelişebilir[717].

---

senetleri için öngörülmüş olan bu düzenlemenin ise kıyas yoluyla intifa senetlerine uygulanarak hamiline yazılı intifa senetlerinin devrinin MKK'ya bildirilmesinin zorunlu olduğunu kabul etmek mümkün değildir. Zira 7262 Sayılı Kanun'un adından da anlaşılacağı üzere suç kaynaklı malvarlığı değerlerinin aktarılmasının ve terörün finansmanının önlenmesi gerekçesiyle payların ve sahiplerinin kayıt altına alınması yoluyla şeffaflığı sağlama amacında olduğu söylenebilir.

[713] **Poroy/Tekinalp**, s. 113 N. 124; **Bozkurt, Tamer** (2021), Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 108.

[714] **Poroy/Tekinalp**, s. 93 N. 93.

[715] **Poroy/Tekinalp**, s. 96 N. 98.

[716] **Teoman** (1978), s. 164. Esas sözleşmede yer alan ve nama yazılı payların devrini bazı şartlara bağlayan, kısıtlayan veya yasaklayan hükümlere bağlam denilir. Kanuni bir terim olmayıp öğretide kullanılan bir tabir olan bağlam Latincedeki 'viniculum' (bağ) kelimesinden esinlenerek oluşturulmuştur ve devri sınırlayan bağ anlamına gelmektedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 144 N. 1145.

[717] **Bozkurt, Tamer** (2023a) Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)- Die Vinkulierung, 2. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 49-50.

Limited şirketlerde de TTK m. 584 yollamasına istinaden intifa senetlerinin emre veya hamiline yazılı çıkarılabileceği kabul edilmelidir. Fakat senet bastırılmadığı durumlarda esas sözleşmeyle TTK m. 503 gereği tanınan hakların devrinin limited şirketler bakımından ayrıca tartışılması gerekir. Zira limited şirket payının devri anonim şirketlerden farklı esaslara tabidir. Bu yüzden senede bağlanmamış hakların devrinin, anonim şirketlerdeki gibi alacağın temliki yoluyla mı yoksa limited şirketlerdeki payın devri usulüne göre mi yapılması gerektiği sorunu gündeme gelebilir. İkinci ihtimal söz konusu olursa TTK m. 595/1-2 kıyasen uygulanacak, devrin yazılı şekilde yapılması, imzaların noterde onanması ve aksine şirket sözleşmesinde hüküm yoksa ortaklar genel kurulunun onayının alınması gerekecektir[718]. Hatta TTK m. 593/1'de belirtildiği gibi limited şirket payı nama yazılı senetlere bağlansa bile, yine de alacağın temliki ve senedin zilyetliğinin geçirilmesi yoluyla devredilmesi olanaksızdır[719]. Görüldüğü üzere anonim şirketlerin aksine limited şirkette payın devri yasal olarak güçleştirilmiştir. Bunun esas nedeni, limited şirketin kanun koyucu tarafından orta ve küçük işletmeler için iç ilişkide şahıs şirketi özelliği gösteren ve daha ziyade birbirilerini tanıyan kişilerle kurulan bir şirket tipi olarak tasarlanmış olmasıdır[720]. TTK m. 503 gereği tanınan hakların ise pay sahipliği hakkı niteliği bulunmadığı için fikrimizce senede bağlanmayan hakların TTK m. 595'deki esaslara tabi olması gerekli değildir. Sonuç olarak limited şirketlerde de intifa senedine bağlanmamış hakların alacağın temliki hükümleri çerçevesinde devredilebileceği kabul edilmelidir. Yine de TTK m. 503'deki hakların tanınması limited şirketler açısından yeterince bilinmeyen bir uygulama olduğu için şirketlerin, sözleşmelerine tanınacak menfaatlerin içeriği, devir koşulları gibi konularda tereddüde yer bırakmayacak hükümler koymaları menfaatlerine olacaktır[721].

Katılma intifa senetlerinin devrini veya tedavülünü kısıtlayıcı bir kayıt konulup konulamaması bakımından ise ikili bir ayrım yapmak gerekir. Öncelikle belirtelim ki KİS'lerin türü ile ilgili olarak VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nde hüküm yoktur. Seri: III, No: 10 Sayılı Tebliğ m. 4/4, KİS'lerin nama veya hamiline yazılı düzenlenebileceğini belirtmişti. Fikrimizce pay benzeri bir menkul kıymet olmasından dolayı KİS'lerin olağan intifa senetlerinden farklı olarak nama veya hamiline yazılı çıkarılabileceği kabul edilmelidir. Bir görüşe göre intifa senetlerinin emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebileceğini öngören

[718] **Şahin**, s. 146.
[719] **Şener** (2017), s. 280; **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2023), s. 434 N. 1665d; **Pulaşlı** (2022), s. 749 N. 31.
[720] **Şener** (2017), s. 279; **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2023), s. 428 N. 1661.
[721] **Altaş, Soner** (2015) 'Limited Şirketlerce İntifa Senedi Çıkarılması Mümkün Müdür?' Legal Mali Hukuk Dergisi, C: 11, S: 127, s. 80.

TTK m. 502/2 göz önüne alındığında ilgili konuda tereddüt hasıl olabilecektir[722]. Fakat SPKn m. 2/2 gereği SPKn'da ve SPKn'na dayanılarak yürürlüğe konulan ikincil mevzuatta hüküm bulunmayan ve diğer kanunlarda SPKn'nun uygulanmayacağının belirtildiği hâllerde genel hükümler uygulanır. VII-128.1 Sayılı Tebliğ ise KİS'lerin ihracına ilişkin hüküm bulunmayan hallerde ilgili Tebliğ'de yer alan paylara ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanacağını belirtmiştir (VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 43)[723]. Bu yüzden genel nitelik taşıyan TTK m. 502/2 yerine SPK Tebliği'nin yaptığı yollamaya öncelik verilecektir. Yani KİS'ler de pay senetleri gibi nama veya hamiline yazılı çıkarılacaktır. Yine VII-128.1 Sayılı Tebliğ'in 6. maddesinin birinci fıkrasında halka arz edilecek payların devir veya tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtların olmaması zorunludur. Bu bakımdan halka arz edilerek ihraç edilecek KİS'lerin devrinin şirket tarafından kısıtlanması mümkün değildir. Halka arz edilmeksizin çıkarılacak KİS'lerin bağlama tabi kılınıp kılınamayacağı ise tartışılabilir. Fikrimizce olağan intifa senetleri açısından yaptığımız değerlendirme tüm KİS'ler için geçerlidir. 6102 Sayılı TTK'nın sıkı bağlam rejimi karşısında bağlam hükümlerinin örnekseme yolu ile genişletilmesi mümkün değildir[724]. Bu yüzden halka arz edilsin veya edilmesin KİS'lerin bağlamlı olarak çıkarılamayacağı kanaatindeyiz[725].

Katılma intifa senetlerinin devri bakımından ise olağan intifa senetlerinden ayrı bir değerlendirme yapmak gerekmektedir. Zira KİS'ler sermaye piyasası aracıdır (SPKn m. 3/1-o,ş). SPKn m. 13/1 gereği sermaye piyasası araçlarının senede bağlanmaksızın elektronik ortamda kayden ihracı esastır[726]. Kaydi sermaye piyasası araçları, nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın isme açılmış hesaplarda izlenir (SPKn m. 13/2). Yine VII-128.1 Tebliğ m. 48, ortaklıklarca ihraç edilecek pay benzeri menkul kıymetlerin Merkezi Kayıt

[722] **Bozkurt** (2023a), s. 51 dn. 183.
[723] Aynı şekilde İsviçre OR Art. 656a/2 kanunda aksi belirtilmedikçe paya ilişkin hükümlerin katılma intifa senetlerine de uygulanacağını belirtmektedir.
[724] **Bozkurt** (2023a), s. 50.
[725] İsviçre hukukunda borsaya kote edilmemiş nama yazılı katılma intifa senedinin bağlama tabi kılınabileceğini savunan görüşler için bkz. **Bozkurt** (2023a), s. 52 , dn. 184'deki yazarlar.
[726] 7518 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'la (02.07.2024 tarihli 32590 sayılı RG) ilgili fıkraya şu cümleler eklenmiştir: "*Kurul, sermaye piyasası araçlarının bu madde hükümlerine göre kayden ihraç edilerek MKK tarafından izlenmesi yerine, kripto varlık olarak ihracına ve bunların oluşturulup saklandıkları kripto varlık hizmet sağlayıcıları tarafından sunulan elektronik ortam nezdinde kayden izlenmesine ilişkin esaslar belirleyebilir. Sermaye piyasası araçlarının kripto varlık olarak ihracı hâlinde; hakların izlenmesi, üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi ve devredilmesinde, bunların oluşturulup saklandıkları elektronik ortamdaki kayıtlar esas alınır. Kurul, bu elektronik ortamdaki kayıtlarla MKK sistemi arasında entegrasyon sağlanmasını zorunlu tutabilir. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.*"

Kuruluşu (MKK) nezdinde elektronik ortamda kayden ihracı ve bunlara ilişkin hakların hak sahipleri bazında izlenmesinin zorunlu olduğunu belirtmiştir.

Klasik kıymetli evraktan farklı olarak kaydi sermaye piyasası araçlarında hakkın tecessüm ettiği bir senet olmadığından kıymetli evrakın devrine ilişkin düzenlemeler KİS'lerin devrine uygun düşmez. Kaydi sistem dahilinde yapılan devirlerde KİS'i devreden ile devralan arasında doğrudan bir ilişki bulunmamakta, devir hak sahipleri tarafından yatırım kuruluşlarına verilen al ve sat şeklindeki müşteri emirlerinin irade beyanı olarak birbiriyle örtüşmesi ve ardından takas işleminin yapılmasıyla gerçekleşmektedir[727]. Tasarruf işlemi niteliği taşıyan takas işleminin tamamlanması ile birlikte KİS'i devralan kimse, KİS sahipliği sıfatını elde etmektedir. Kaydileştirilen Sermaye Piyasası Araçlarına İlişkin Kayıtların Tutulmasının Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ II-13.1[728]'nin konuyla ilgili 17. maddesinde, takas işlemlerinin merkezi takas kuruluşu tarafından ilgili Borsanın takas düzenlemelerine uygun olarak MKK nezdindeki takas havuz hesabı ve yatırım kuruluşu havuz hesapları kullanılarak yapılacağı belirtilmiştir.

Kaydi sistem dışında ise nama ister hamiline yazılı olsun bütün KİS'lerin genel bir düzenleme olan alacağın temliki hükümlerine göre devredileceği söylenebilir[729]. Ancak devrin kaydi sisteme yansıtılabilmesi ve devralanın KİS sahipliği haklarını üçüncü kişilere karşı ileri sürebilmesi için SPKn m. 13/5 uyarınca MKK'ya bildirim yapılması gerekmektedir. Kaydileştirme Tebliğ m. 17/4 gereği bildirimin ardından kayıtlarda gerekli değişiklikler kaydi sermaye piyasası aracının yer aldığı hesabın MKK'da bağlantılı olduğu üye tarafından yapılacaktır.

Son olarak intifa senetlerinin devri bakımından tartışılabilir bir diğer husus devir zincirlerinin ve dolayısıyla hak sahiplerinin takip edilebilmesi için pay defterine kayıt ya da benzeri bir usulün uygulanmasının mümkün olup olmadığıdır. TTK m. 499 pay defterine ilişkindir ve ilgili maddeye göre pay defterine kaydedilmesi öngörülen hak sahipleri, senede bağlanmamış pay ve nama yazılı pay senedi sahipleriyle, intifa hakkı sahiplerinden ibarettir. Yine TTK m. 594 gereği limited şirketler esas sermaye payları ile intifa ve rehin hakları sahiplerini içeren bir pay defteri tutar. Fakat TTK m. 499/1 ve 594'de anılan intifa hakkı

[727] Kaydi payın devri bakımından bkz. **Ünal, Mücahit** (2011) 'Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi' Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 19, S: 1, s. 254; **Aka, Beyza** (2021) Hamiline Yazılı Pay Kavramı ve Hamiline Yazılı Paylar Üzerindeki Hukuki İşlemler, İstanbul, Aristo Yayınevi, s. 146.
[728] RG, 07.08.2014, S. 29081.
[729] **Ünal**, **M.** s. 254; **Aka**, s. 145

sahiplerinin, TTK m. 348 ve 502-503 anlamındaki intifa senedi sahipleri ile bir ilgisi bulunmamaktadır. TTK m. 499/2 ve 594/1'den açıkça anlaşılacağı üzere burada adı geçen hak sahipleri, esas sermaye payları üzerinde Türk Medeni Kanunu hükümleri çerçevesinde kurulan intifa hakkı sahipleridir.

Pay defteri deftere kayıtlı bulunan kimsenin hak sahipliği konusunda aksi ispat edilebilen bir karine oluşturur (TTK m. 499/4). Bu işlev de özellikle genel kurula katılma, iptal davası açma, bilgi alma gibi yönetimsel hakların kullanılmasında kendini gösterir[730]. Şirket yönetimine ilişkin haklara sahip olmayan intifa senedi sahiplerinin pay defterine kaydedilmesi bu çerçevede bir gereklilik olarak ortaya çıkmamaktadır[731]. Dolayısıyla TTK m. 348, m. 502, m. 503'de düzenlenmiş bulunan ve senede bağlanmamış çıplak haklar ile emre yazılı kurucu/olağan intifa senedi sahipleri pay defterine kaydedilemeyeceklerdir.

2.7.2. İntifa Senetleri Üzerinde Rehin ve Hapis Hakkı

2.7.2.1. İntifa Senetleri Üzerinde Rehin Hakkı

2.7.2.1.1. Rehin Hakkının Kurulması

Rehin hakkı, hak sahibinin alacağını teminat altına alan, alacağı yerin getirilmediği takdirde hak sahibine hakkın konusu olan şeyi veya hakkı paraya çevirerek getirisinden alacağını elde etme yetkisi veren bir ayni haktır[732]. İntifa senetlerinin rehnine ilişkin olarak TTK'da özel bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Bu yüzden konunun bir sınırlı ayni hak olan rehin hakkının düzenlendiği TMK hükümleri çerçevesinde ele alınması gerekmektedir.

İntifa senetlerinin rehninde TTK m. 503 dolayısıyla sahip olunan haklar rehnin kapsamında yer aldığından niteliği itibariyle bir hak rehni söz konusu olup, TMK m. 954-961 hükümlerinde yer alan "alacaklar ve diğer haklar üzerinde rehin hakkı"na ilişkin hükümler uygulama alanı bulacaktır. İntifa senetleri pay senetleri gibi açıklayıcı kıymetli evrak niteliğinde oldukları için tıpkı şirket payının rehni gibi senede bağlanmış olsun

[730] **Hazıroğlu** (2018), s. 94; **Narbay, Şafak** (2003) Anonim Ortaklıkta Pay Defteri Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 178 vd.
[731] **Hazıroğlu** (2018), s. 95. Aksi görüşte bkz. **Teoman** (1978), s. 165.
[732] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 882 N. 2681; **Sirmen**, s. 645.

olmasın niteliği itibariyle bir hak rehnidir[733]. Ancak senede bağlanma ve bağlanmama yönünden rehin hakkı farklı özelliklere sahip olmaktadır. TTK m. 503'deki hakların senede bağlandığı durumlarda zilyetliğe konu bir eşya söz konusu olmaktayken, senede bağlanmamış haklarda çıplak paylarda olduğu gibi zilyetliğe konu bir eşyanın varlığından bahsedilememektedir.

Emre veya hamiline yazılı intifa senetleri kıymetli evrak niteliğinde olmaları sebebiyle bunların rehnine kıymetli evrakın rehnine ilişkin özel bir düzenleme olan TMK m. 956 uygulanacaktır. TMK m. 956/1'e göre hamile yazılı senetlerin rehni için senetlerin rehin alacaklısına teslimi yeterlidir[734]. Buradaki "teslim" ifadesiyle "zilyetliğin devri" kast edilmektedir[735]. Zira TTK m. 647/1'e göre mülkiyet veya sınırlı bir ayni hak kurulması amacıyla kıymetli evrakın devri için senet üzerindeki zilyetliğin devri şarttır[736].

Zilyetliğin devri hamiline yazılı intifa senedinin rehnedilmesi için tek başına yeterli değildir. Taraflar arasında bu devrin senet üzerinde rehin hakkı kurulması amacıyla yapılmış olması gerekir. Rehin hakkının kurulabilmesi için zilyetliğin devri anında varlığı aranan ve çoğu kez örtülü bir şekilde ortaya çıkan bu anlaşmaya ayni sözleşme denilmektedir[737]. Bu açıklamalar kapsamında hamiline yazılı intifa senetlerinin üzerinde rehin hakkı tesis edilebilmesi için gerekli olan tasarruf işlemi senet zilyetliğinin alacaklıya devredilmiş olması ve bunun rehin tesis etmek amacıyla gerçekleştirildiği yönünde taraflar arasında irade uyuşmasının bulunması yeterlidir. Yazılı bir rehin sözleşmesinin yapılmasına ihtiyaç yoktur[738].

Emre yazılı intifa senetlerinin rehni ise TMK m. 956/2 hükmüne tabidir. Buna göre emre yazılı kıymetli evrakın rehni için senedin ciro edilmiş olarak teslim edilmesi gerekir. Kıymetli evrakta ciro güdülen amaca göre temlik, tahsil ve rehin amaçlı olmak üzere üç

---

[733] Payın rehninin hukuki niteliğine ilişkin ayrıntılı bilgi için bkz. **Göksoy, Yaşar Can** (2001) Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 59-68; **Yılmaz, Abdüssamet** (2020), Anonim Ortaklık Payının Rehin ve Hapis Haklarına Konu Olması, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 5-14.

[734] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1202 N. 3807; **Sirmen**, s. 772.

[735] **Ergüne, Mehmet Serkan** (2016) 'Anonim Şirket Payı Üzerinde Rehin Hakkı Kurulması' İÜHFM, C: LXXIV, S: 2, s. 748; **Yılmaz**, s. 54.

[736] Senet üzerindeki rehnin zilyetliğini sağlamaya yeterli olacak zilyetlik devir yolları hakkında bkz. **Göksoy** (2001), s. 96-103; **Ergüne**, s. 749-750.

[737] Teslime bağlı rehinde borçlandırıcı ve tasarruf işlem aşamaları ve ayni sözleşme kavramı hakkında bkz. **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1169 N. 3668; **Sirmen**, s. 751-752.

[738] **Ergüne**, s. 749; **Yılmaz**, s. 54-55. Ancak hamiline yazılı senetlerin zilyetliğinin mülkiyetin devri amacıyla nakledildiği karine olarak kabul edildiğinden sınırlı ayni hak tesis etmek amacıyla devredildiğini iddia eden kimsenin bu iddiasını ispat etmesi gerekecektir. Bu yüzden ayni sözleşmelerin yazılı şekilde yapılması yerinde olacaktır. Bu hususta bkz. **Aka,** s. 151.

şekilde yapılır[739]. Rehin cirosu için senedin üzerine veya alonja "bedeli teminattır" "bedeli rehindir" gibi cironun teminat amacıyla yapıldığını belirten bir ifadenin yazılması ve rehin veren tarafından imzalanması gerekir[740]. Yine TTK m. 647/1 gereği emre yazılı intifa senedinin rehni için ciro ile birlikte senedin zilyetliğinin alacaklıya devri zorunludur[741].

TTK m. 503 gereği tanınan haklar için senet bastırılmamışsa TMK m. 955/3 uygulama alanı bulacaktır. Zira bu durumda hakkın rehni söz konusudur. TMK m. 955/3'e göre hakların rehninde, yazılı rehin sözleşmesiyle birlikte bu hakların devri için öngörülen şekle uyulması gerekir[742]. Sözleşmenin yazılı yapılması geçerlilik şartıdır. Yazılı şekil şartının sebebi ise hukuki güvenliğin sağlanmasıdır. Zira senetsiz bir hakkın devri söz konusu olduğundan zilyetliğe konu bir eşya bulunmamakta, bu durum da rehnedilen unsurun alenileşmesini engellemektedir. Dolayısıyla yazılı sözleşme ile kanun koyucu üçüncü kişileri özellikle rehin veren borçlunun mevcut ve müstakbel alacaklılarını korumayı amaçlamaktadır[743]. Buna ek olarak TTK m. 503'de yer alan senede bağlanmamış hakların devrine ilişkin şekil şartlarına da uyulması gerekmektedir. TTK m. 503'deki hakların senede bağlanmadığı durumda devri tıpkı çıplak payın devrinde olduğu gibi alacağın temliki hükümlerine göre yapılır[744]. Bu halde senede bağlanmamış hakların devri için adi yazılı şekilde yapılan bir rehin sözleşmesi yeterli olacaktır. Hakların sonradan senede bağlanması durumunda senetlerin rehin hakkı sahibine teslimi gerekmektedir. Zira senetler rehin alanın zilyetliğinde bulunmadığı sürece taşınır rehninin aleniyeti sağlama fonksiyonu işlevsiz kalacak ve rehin hakkı sahibi sonradan bastırılan intifa senetleri üzerinde üçüncü kişilerin ayni hak kazanımlarının korunması sonucuyla karşı karşıya kalabilecektir[745]. Bu durum rehnin borçluya ihbarıyla ilgili TMK m. 955/2'nin önemini ortaya koymaktadır.

Gerçekten de alacak rehninin rehin konusu alacağın borçlusuna bildirilmesine ilişkin TMK m. 955/2 hükmü çerçevesinde senede bağlanmamış haklar üzerindeki rehin hakkının şirkete bildirilmesinde yarar vardır[746]. TMK m. 955/2 esasen alacak rehni için öngörülse de

---

[739] Ciro ve işlevine göre türleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Poroy/Tekinalp**, s. 195 vd; **Öztan**, s. 110-120; **Bozkurt** (2021), s. 236 vd.
[740] **Pulaşlı** (2018), s. 2181 N. 21.
[741] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1202 N. 3810; **Sirmen**, s. 772; **Ergüne**, s. 752.
[742] Yazılı rehin sözleşmesi teslime bağlı rehindeki ayni sözleşme gibi tasarruf işlemidir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1201 N. 3804; **Sirmen,** s. 771; **Ergüne**, s. 745.
[743] Senede bağlanmayan payın rehni bakımından bkz. **Göksoy** (2001), s. 85-86; **Yılmaz**, s. 43.
[744] **Teoman** (1978), s. 156.
[745] **Yılmaz**, s. 50-51. Taşınır rehnine hakim olan "alacağı bağlılık", "belirlilik", "aleniyet (kamuya açıklık)", "güvenin korunması", "öncelik", "teminatın bölünmezliği" ilkeleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1153-1167; **Sirmen**, s. 744-750;
[746] Şirkete yapılacak bildirim herhangi bir şekil şartına bağlı olmayan tek taraflı bir irade beyanıdır. Hukuki sonuçlarını doğurması için şirkete ulaşması yeterlidir. Bu hususta bkz. **Göksoy** (2001), s. 91; **Yılmaz**, s. 46.

"diğer hakların" rehni açısından rehin konusu hakkın bildirimin muhatabı olabilecek üçüncü kişinin borçlusu olduğu dar anlamda alacakları kapsaması gerekmektedir[747]. Durum intifa senetleri açısından incelendiğinde malvarlıksal nitelik taşıyan TTK m. 503'deki hakların belirli şartların gerçekleşmesi ile intifa senedi sahibi tarafından şirkete karşı ileri sürülebilecek birer alacak hakkına dönüştüğü söylenebilir. Örneğin kâra katılma hakkı bakımından yıllık bilançoda dağıtılabilecek kâr mevcut ise bilançonun genel kurul tarafından onaylanmasıyla intifa senedi sahibinin kâr payı hakkı bağımsız bir alacak hakkına dönüşecek ve intifa senedi sahipleri bunu şirketten talep edebilir hale gelecektir. İşte şirkete yapılacak bildirimin amacı şirketin rehinden haberdar edilmesi suretiyle rehnin kapsamına giren kâra, tasfiye bakiyesine katılma gibi malvarlıksal haklardan doğan alacakların rehin verene iyi niyetle ödemesini engellemektir. Zira rehinden haberdar olmayan şirketin rehin veren TTK m. 503'deki hakların sahibine ödemede bulunarak TBK m. 186/2 hükmüne kıyasen borçtan kurtulması, rehin hakkı sahibinin teminatını azaltması riskini doğuracaktır. Bununla birlikte TTK m. 503'deki senede bağlanmamış hakların rehninin şirkete bildirilmesiyle birlikte rehin verene veya rehin alacaklısına diğerinin rızası olmadan ödemede bulunamayacaktır (TMK m. 961/2 kıyasen)[748]. Bu durum TTK m. 503'deki haklar için sonradan intifa senedi bastırılmasında da uygulama alanı bulmalı, şirket rehin alanın onayı olmaksızın intifa senetlerini sahiplerine teslim etmemelidir[749]. Şirketin senetleri rehin veren intifa senedi sahibine teslim ettiği durumda ise rehin alan rehin verenden intifa senetlerini isteyecek, intifa senedi sahibinin zilyetliği devretmemesi halinde Hukuk Muhakemeleri Kanunu[750] (HMK) m. 105 hükmü çerçevesinde bir eda davası açarak intifa senetlerinin kendisine verilmesini talep edecektir[751].

Katılma intifa senetlerinin rehninde ise ayrı bir değerlendirme yapmak gerekmektedir. SPKn m. 47/1'e göre MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmeleri yazılı şekilde yapılır. MKK nezdinde kurulacak rehin hakkının işleyişine ilişkin ayrıntılar Kaydileştirme Tebliği'nin 22. maddesi ile belirlenmiştir. İlgili maddenin birinci fıkrasına göre kaydi sermaye piyasası araçları üzerine teminat, rehin ve intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların, bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri

[747] **Göksoy** (2001), s. 89-90.
[748] Senede bağlanmamış payın rehni bakımından bkz. **Göksoy** (2001), s. 90; **Yılmaz**, s. 46-47; **Aka,** s. 224.
[749] **Yılmaz**, s. 52.
[750] RG, 04.02.2011, S. 27836.
[751] **Göksoy** (2001), s. 94-95; **Yılmaz**, s. 52.

vermeleri üzerine durum derhal MKK kayıtlarına yansıtılır[752]. "Hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeler" ifadesi SPKn m. 47/1'de yer alan yazılı rehin sözleşmesini işaret etmektedir[753].

Görüldüğü üzere KİS üzerinde kurulan rehin hakkının MKK'ya yazılı rehin sözleşmesinin verilerek kayıt altına alınması zorunludur. Rehne konu olan KİS'lere dair kayıt hakkı tesis edenin mevcut hesabına bağlı bir alt hesap açılmak suretiyle veya rehin alanın hesabında bir alt hesap açılmak suretiyle izlenir (Kaydileştirme Tebliğ m. 22/6). Rehin hakkına konu olan KİS'lerin rehin alan ait alt hesaba kaydedilmesi için tarafların bu konuda anlaşmış olması gerekir. Aksi halde kural olarak rehin verenin hesabına bağlı bir alt hesapta kayıt yapılmaktadır (Kaydileştirme Tebliğ m. 22/2). Rehnedilen KİS'lerin tarafların anlaşmasıyla rehin alana ait alt hesaba kaydı halinde, rehin hakkını tesis eden kişiye ilişkin kimlik bilgileri de bu hesapla bağlantılı olarak izlenir (Kaydileştirme Tebliğ m. 22/7). Böylelikle KİS'lerin mülkiyetinin kime ait olduğunun sistemde takip edilmesi daha kolaylaşır.

İntifa senetleri üzerinde 6750 Sayılı Ticari İşlemlerde Taşınır Rehni Kanunu[754] (TİTRK) kapsamında rehin hakkı kurulup kurulamayacağı tartışılabilir. TMK m. 939/1 gereği taşınır üzerinde rehin hakkı ilgili taşınırın teslimi ile kurulur. Ancak bazı istisnai durumlarda taşınırlar üzerinde zilyetlik devredilmeksizin rehin tesis edilmesi mümkündür (TMK m. 940). İşte bu istisnalardan biri de TİTRK kapsamında rehin kurulmasıdır[755]. Hangi taşınır mal ve haklar üzerinde rehin hakkı tesis edilebileceği ise TİTRK m. 5'de düzenlenmiştir. Söz konusu maddede rehin hakkına konu olabilecek taşınır varlıkların başında alacaklar sayılmış (TİTRK m. 5/1-a) ardından 7099 Sayılı Kanunla[756] eklenen TİTRK m. 5/1-p hükmünde "benzeri her türlü taşınır varlık ve hak" ifadesine yer verilerek yapılan sayımın sınırlayıcı olmadığı ve yalnızca alacakların değil, hakların da rehnin

[752] MKK'ya yapılacak kayıtlar kurucu değil açıklayıcı niteliktedir. Ancak SPKn m. 13/5'de kaydi sermaye piyasası araçları üzerindeki hakların üçüncü kişilere ileri sürülmesinde MKK'ya yapılan bildirim tarihinin esas alınacağı belirtilmiştir. Bu düzenleme karşısında rehin hakkı da dahil olmak üzere tüm ayni haklar bakımından MKK tarafından tutulacak kayıtlara aleniyet vasfının tanınmış olduğu, hak kazanımı için iyi niyet dahi aranmayacağından bahisle kayıtlara kurucuya yakın nitelikte bir güç tanındığına yönelik eleştiriler ve tartışmalar için bkz. **Göksoy** (2001), s. 208; **Seçer, Öz** (2013) 'Kaydi Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Rehin Tesisi ve Hükümleri' Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 9, S: 105-106, s. 184-185.

[753] **Yılmaz**, s. 94. Kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin rehin sözleşmesinin şekli, tasarruf işlemi niteliği ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz. **Seçer,** s. 180-183.

[754] RG, 28.10.2016, S. 29871.

[755] TİTRK kapsamında rehin hakkı kurulabilmesi için rehin sözleşmesinin mutlaka kanunda öngörülen taraflar arasında yapılması gerekmektedir. TİTRK m. 3'e göre rehin sözleşmesi; kredi kuruluşları ile tacir, esnaf, çiftçi, üretici örgütü, serbest meslek erbabı gerçek ve tüzel kişiler arasında yahut tacir ve/veya esnaflar arasında yapılır.

[756] RG, 10.03.2018, S. 30356.

kapsamına girdiği vurgulanmıştır. Bu yüzden TTK m. 503'de sayılan hakların TİTRK hükümleri çerçevesinde rehne konu olmasının mümkün olduğu söylenebilir[757]. Ancak kıymetli evrak niteliğindeki intifa senetlerinin üzerinde TİTRK hükümlerine göre rehin hakkı kurulup kurulamayacağı kıymetli evrakın ilgili kanuna göre rehninin mümkün olup olmadığından yola çıkılarak belirlenir. Bu husus ise doktrinde tartışmalıdır[758]. Ancak genel görüş kıymetli evrakın TİTRK uyarınca rehnedilmesi durumunda, zilyetliğin devri söz konusu olmayacağından, rehin hukukunda cari olan belirlilik ilkesine aykırı davranılmış olacağı, bunun yanında rehin hakkı tesis edilmek istenen kıymetli evrakın, aleniyetin sağlanabileceği şekilde belirli hale getirilmesi imkânı varsa, TİTRK uyarınca rehninin de mümkün olduğu yönündedir[759]. Bu bakımdan üzerinde belge veya seri numarası bulunan bir intifa senedinin, senet üzerindeki belge veya seri numaralarının rehin sözleşmesinde yer alması şartıyla TİTRK hükümlerine göre rehnedilmesinin mümkün olduğu söylenebilecektir. Ancak sermaye piyasası aracı niteliği taşıyan KİS'lerin TİTRK kapsamında rehnedilmeleri mümkün değildir. Zira TİTRK, sermaye piyasası araçları ile türev araçlara ilişkin finansal sözleşmeleri konu edinen rehin sözleşmeleri ile mevduat rehnine uygulanmaz (TİTRK m. 1/4)

2.7.2.1.2. Rehin Hakkının Kapsamı

İntifa senetlerinin rehnedilmesi durumunda TTK m. 503'deki haklar bakımından rehnin kapsamına nelerin gireceği de belirlenmelidir. Doktrinde konunun pay senetleri bağlamında ele alındığı görülmüş, malvarlığına ilişkin hakların sadece rehnin paraya çevrilmesi sırasında önem kazandığının altı çizilmiştir. Zira rehin hakkı sahibine rehin konusunu kullanma ve ürünlerinden yararlanma yetkisi vermez, rehin konusu eşyayı paraya çevirerek alacağını elde etme yetkisi verir[760]. Bu yüzden rehin alan, payın ihtiva ettiği yıllık kârdan düşen payın kendisine verilmesini talep edemez[761].

TMK m. 959/1, faiz veya kâr payı gibi dönemsel gelir getiren alacakların rehnedilmiş olması halinde, aksi kararlaştırılmış olmadıkça, bunlardan yalnız vadeleri henüz gelmemiş olanların rehnin kapsamına gireceğini ve vadeleri geçmiş olan edimleri kapsamayacağını

[757] Rehnin kurulması için yapılacak sözleşmenin şekli, içeriği ve tescili için bkz. TİTRK m. 4.
[758] Tartışmalar için bkz. **Yılmaz**, s. 188-189; **Aka**, s. 233-234.
[759] Örneğin çekte seri numarası olması itibariyle, çekin TİTRK uyarınca rehne dahil edilmesinin belirlilik ilkesi açısından bir sakıncası bulunmayacağı öne sürülmektedir. Bu hususta bkz. **Yılmaz**, s. 189 dn. 174; **Aka**, s. 234.
[760] **Sirmen**, s. 757.
[761] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 127 N. 1122; **Pulaşlı** (2018), s. 2174 N. 4.

belirtmiştir. Bu hüküm vadeleri henüz gelmemiş dönemsel edimlerin belirlenmesinde rehnin paraya çevrilmesi anının esas alınacağı ve rehnin paraya çevrilmesi aşamasında henüz muaccel hale gelmemiş alacakların ancak rehnin kapsamında yer alacağı şeklinde yorumlanmaktadır[762]. Paraya çevirme sonucunda payı iktisap edecek olan kimse kâr payı hakkı da dahil olmak üzere pay sahipliğinden doğan malvarlıksal nitelikli tüm edimleri talep hakkını da kazanacaktır[763]. Dolayısıyla kâra katılma hakkı veren intifa senetleri bakımından da intifa senetleri paraya çevrilmeden önce muaccel olan tüm kâr payları rehnin kapsamı dışında kalacaktır.

Tasfiye payı hakkı bakımından ise şirketin sona erip tasfiye edilmesiyle birlikte tasfiye payının ikame bir değer olarak kabul edilmesi gerektiği, şirket payı üzerinde mevcut olan rehin hakkının başkaca bir işleme gerek olmaksızın tasfiye payı üzerinde de devam edeceği kabul edilmektedir[764]. Belirtmek gerekir ki kâr payı alma ya da tasfiye bakiyesine katılma hakkı, payın rehninin dışında münferit olarak da rehnedilebilirler[765]. Söz konusu halde bir bütün olarak pay değil, bunlardan bir tanesinden doğmuş ya da ileride doğacak olan alacak hakkı rehnin konusunu teşkil eder[766]. Yeni pay alma hakkının ise payın bir semeresi değil pay sahipliğinden doğan bir kök hakkı olması ve dönemsel edim niteliğinde olmaması nedeniyle rehin alan değil pay sahibi tarafından kullanılması gerekir[767]. Bu yüzden pay sahibinin yeni pay alma hakkını kullanmak için rehin alanın onayını almasının gerekli olmadığı ve rehin alanın pay sahibini yeni pay alma hakkını kullanmasını mümkün kılmakla yükümlü olduğu kabul edilir[768].

Doktrinde tıpkı pay senetleri üzerinde rehin hakkı bulunmasında olduğu gibi intifa senetleri üzerinde rehin hakkı bulunması durumunda yeni pay alma hakkının intifa senedi sahipleri tarafından kullanılacağı öne sürülmüştür[769]. Ancak intifa senedi sahiplerinin yeni çıkarılacak payları alma hakkının tek kullanımla sona ereceğini kabul etmek pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanmasını ağır koşullara bağlayan TTK m. 461/2 ile daha uyumlu olacaktır[770]. İşte bu yüzden sadece yeni çıkarılacak payları alma hakkının tanındığı bir intifa

[762] **Göksoy** (2001), s. 231; **Yılmaz**, s. 117.
[763] **Göksoy** (2001), s. 232.
[764] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 128 N. 1122; **Göksoy** (2001), s. 243-244.
[765] **Göksoy** (2001), s. 61; **Yılmaz**, s. 26.
[766] **Göksoy** (2001), s. 61.
[767] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 127 N. 1122; Yeni pay alma hakkının hukuki niteliğine ve pay sahibinin yeni pay alma hakkını kullanmasıyla edinilen yeni paylar üzerinde rehin hakkının devam edip etmeyeceğine ilişkin tartışmalar için bkz. **Göksoy** (2001), s. 248-268.
[768] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu), s. 128 N. 1122; **Göksoy** (2001), s. 251.
[769] **Moroğlu** (2018), s. 168; **Yıldız** (1996), s. 190-191.
[770] Bkz. Başlık 2.4.3.

senedinin rehnedildiği olasılıkta senet sahibinin hakkı kullanmasıyla birlikte senetteki hak sona ereceğinden rehin alanın paraya çevrilebilecek bir malvarlığı değeri kalmayacaktır.

Tasfiye bakiyesine katılma hakkı veren bir intifa senedinde rehin hakkı kurulduktan sonra, rehnin paraya çevrilmesinden önce, şirket sona ererek tasfiye edilir ve intifa senedi sahibinin tasfiye bakiyesi alacağı muaccel olursa, rehnin bu alacak üzerinde devam edip etmeyeceği sorusu da akla gelebilir. Gerek kanunda bir açıklık olmaması gerek uygulamasının bulunmaması sebebiyle doktrinde de tartışılmayan TTK m. 503'deki hakların rehni, kapsamı, paraya çevrilmesi ve hatta sair hukuki işlemlere konu olması içerisinde birçok belirsizliği barındıran bir meseledir. Bu yüzden Medeni Hukuk, İcra-İflas Hukuku gibi alanlarla kesiştiği noktaların da fazla olması göz önüne alınınca ayrı bir çalışmanın konusu olabilecek bu husus hakkındaki sorunlara dikkat çekmekle yetindiğimizi belirtmek isteriz.

2.7.2.2. İntifa Senetleri Üzerinde Hapis Hakkı

İntifa senetlerinin konu olabileceği bir diğer sınırlı ayni hak da hapis hakkıdır. Hapis hakkı kanunda öngörülen şartların varlığı halinde alacaklıya zilyetliğinde bulunan ve geri verilmesi gerekli olan borçluya ait taşınır mallar ve kıymetli evrakı geri vermeyerek alacağının teminatı olarak alıkoyma ve paraya çevirme yetkisi veren bir ayni haktır[771].

Taşınır rehninin bir alt türü olarak TMK m. 950-953 hükümleri arasında düzenlenen hapis hakkı, rehin hakkıyla birçok açıdan benzer özelliklere sahiptir. Nitekim rehin hakkında olduğu gibi hapis hakkı da alacağın ödenmesini güvence altına almaktadır. Ancak teslime bağlı rehinden farklı olarak hapis hakkı iradi bir rehin tipi değildir. Kurulması için bir ayni sözleşmeye gerek yoktur. Kanuni şartların gerçekleşmesi ile hak kendiliğinden doğar[772].

Hapis hakkının şartları olumlu ve olumsuz şartlar olarak iki gruba ayrılır. Hapis hakkı olumlu şartların gerçekleşmesiyle kendiliğinden doğar (TMK m. 950) ancak olumsuz şartların gerçekleşmesi olumlu şartların varlığına rağmen hapis hakkının doğumunu engeller (TMK m. 951)[773]. Olumlu şartlardan ilki alacaklının borçluya ait taşınır eşyaya veya kıymetli evraka borçlunun rızasıyla zilyet olmasıdır. Kıymetli evrak üzerinde hapis hakkının doğması

[771] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1188 N. 3750; **Sirmen**, s. 762.
[772] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1189 N. 3751; **Sirmen**, s. 762.
[773] **Sirmen**, s. 762.

için emre yazılı senetlerde ciroya, nama yazılı senetlerde temlike gerek yoktur, bunların zilyeti olmak yeterlidir[774].

Hapis hakkının doğumu için gerekli olumlu şartlardan bir diğeri, hapis hakkını kullanacak olan kişinin, zilyedi bulunduğu malların malikine karşı muaccel bir alacağının bulunmasıdır[775]. Son olarak ise alacaklının zilyetliğindeki borçluya ait taşınır mallar ve kıymetli evrak üzerinde hapis hakkını kazanabilmesi için niteliği itibariyle bu eşyanın alacak ile bağlantısı bulunması gerekir. Alacaklının zilyetliğinde bulunan borçluya ait mal veya kıymetli evrakın borç yerine getirilmeden alacaklıdan geri istenmesinin dürüstlük kuralına aykırı düştüğü hallerde, bağlantı şartı gerçekleşmiş sayılır[776]. Ancak TMK m. 950/2 tacirler arasındaki işlemlerde bağlantı şartını genişletmiştir. Buna göre zilyetlik ve alacağın borçlu ve alacaklı tacir arasındaki ticari ilişkilerden doğması hapis hakkının kullanılması için yeterlidir. Tacirler bakımından getirilen bu düzenlemenin sebebi ticari hayattaki işlemlerin bireysel bir şekilde ele alınamamasıdır[777]. Her ne kadar TMK m. 950/2 "ticari ilişki" kavramı kullanılmış olsa da ilgili ibarenin TTK m. 3'de düzenlenen "ticari iş" olarak anlaşılması gerekir. Bu yüzden ticari bağlantı her iki tarafın da tacir ve her iki taraf bakımından da ticari bir işin olduğu yani ticari işletmelerini ilgilendiren işlemlere özgülenmiştir[778].

Hapis hakkının olumsuz şartı ise TMK m. 951'de yer almaktadır. TMK m. 951/1'e göre niteliği itibariyle paraya çevrilmeye elverişli olmayan (kimlik kartı, fotoğraf, mektup vb.) taşınırlar üzerinde hapis hakkı kullanılamaz[779]. Yine TMK 951/2'ye göre alacaklı borçluya karşı hapis hakkını kullanmamayı taahhüt etmişse veya borçlunun malı teslimi sırasında ya da daha önce verdiği talimatla yahut kamu düzeniyle bağdaşmayan hallerde de hapis hakkı kullanılamaz[780].

Sonuç olarak emre veya hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğindeki intifa senetleri üzerinde bahsedilen şartların gerçekleştiği durumlarda hapis hakkı kullanılabilir. Özellikle TMK m. 950/2'de ticari işlerdeki bağlantı varsayımı gereği tacirler arasında intifa senetlerinin hapis hakkına konu olmaları kolaylaşmaktadır. Senede bağlanmamış haklar ise

[774] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1190 N. 3758; **Sirmen**, s. 763.
[775] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1192 N. 3765; **Sirmen**, s. 764.
[776] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1192 N. 3767. Örneğin ödünç alınan hayvanın verdiği zararlar için ödünç alanın bu hayvanı hapsedebilir. Diğer bağlantı örnekleri için bkz. **Sirmen**, s. 764.
[777] **Arkan, Sabih** (2023) Ticari İşletme Hukuku, 29. Baskı, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 171.
[778] **Yılmaz**, s. 278.
[779] **Sirmen**, s. 762.
[780] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir,** s. 1194 N. 3772**; Sirmen,** s. 765-766**.**

hapis hakkına konu olamazlar[781]. Zira hapis hakkı TMK m. 950/1'de belirtildiği üzere ancak taşınır eşya ve kıymetli evrak üzerinde kurulabilir. Hak üzerinde zilyetliğin tesis edilmesinden bahsedilemeyeceğinden TTK m. 503'deki hakların hapis hakkına konu olması da mümkün olamaz[782].

Hapis hakkı sahibinin zilyetliğinde bulunan taşınır eşya veya kıymetli evrakı kullanma veya ürünlerinden yararlanma yetkisi yoktur. Alacağın temin edilmesi amacına hizmet eden kanuni rehin hakkı niteliğinde olduğundan hak sahibinin eşya veya kıymetli evrak üzerindeki yetkisi borç ödenmediği süre borçluya iade etmekten kaçınma ve borç yeterli güvence gösterilmeden yerine getirilmediği takdirde para çevrilmesini talep etmektir (TMK m. 953/1)[783].

TMK'daki düzenleniş biçimi itibariyle hapis hakkı, bir sermaye piyasası aracı niteliğinde olduğu için, SPKn m. 13/1 gereği kayden izlenen KİS'ler üzerinde de kurulmaya elverişli değildir. Hapis hakkı bir sözleşme ile kurulmadığından, MKK nezdinde kayden izlenen sermaye piyasası araçlarını konu alan teminat sözleşmelerinin yazılı şekilde yapılacağını öngören SPKn m. 47/1'in uygulanması da söz konusu olmayacaktır. Kaydi araçlar üzerinde hapis hakkının kurulmasına ilişkin SPKn ve ikincil mevzuatta özel bir düzenleme getirilerek bu boşluğun doldurulması yerinde olacaktır[784].

---

[781] Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 07.03.1996 tarih E. 1995/6475, K. 1996/1468 sayılı bir kararında geçersiz hale gelen bir anonim şirket çıplak pay devri sözleşmesinde, payları satan tarafın aldığı semeni iade edene kadar karşı tarafın yani devralanın, paylar üzerinde hapis hakkını haiz olduğu sonucuna vararak paylar üzerinde hapis hakkı kuran ilk derece mahkemesi kararını da onamıştır. Üstelik genel kurula katılma ve oy kullanma hakkının da hapis hakkı sahibinde olduğuna hükmetmiştir. Yargıtay'ın hapis hakkına ilişkin ilkeleri tamamen göz ardı eden bu kararın ayrıntıları ve ilgili kararın eleştirisi için bkz. **Çeker, Mustafa** (1996) 'Anonim Ortaklık Payı Üzerinde Hapis Hakkı Bulunması Halinde Oy Hakkı Kime Aittir? (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Bir Kararı Münasebetiyle' BATİDER, C: XVII, S: 4, s. 157-169; **Kendigelen, Abuzer** (1997) 'Anonim Ortaklık Payı (Pay Senedi) Üzerinde Hapis Hakkı ve Bu Hakka Konu Oluşturan Paya İlişkin Oy Hakkının Kime Ait Olduğu Sorunu' BATİDER, C: XIX, S: 1; s. 105-140; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 622 N. 767h; **Pulaşlı** (2018), s. 2179 N. 17.

[782] Senede bağlanmamış şirket payı bakımından aynı sonuç için bkz. **Çeker,** s. 160; **Kendigelen** (1997), s. 118; **Yılmaz**, s. 269-271.

[783] Ayrıntılı bilgi için bkz. **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 1195-1196; **Sirmen**, s. 766-767.

[784] Örneğin Elektronik Ürün Senedi Yönetmeliğinin (12.11.2011 tarih, 28110 sayılı RG) 5. maddesinin 10. fıkrasında "*Lisanslı depo işletmesi, Bakanlıkça onaylı ücret tarifesi çerçevesinde verdiği hizmetlerden doğan alacakları karşılığında depoda bulunan ürünler üzerinde hapis hakkına sahiptir. Bu hakkın ne şekilde kullanılacağı Elektronik Kayıt Kurallarında belirtilir*" hükmüne yer verilmiştir. MKK tarafından çıkarılan Elektronik Kayıt Kurallarının 8,11 ve 17. maddeleri hapis hakkının kullanım şekilleriyle ilgili ayrıntılar içermektedir, https://ticaret.gov.tr/data/5d45e9ab13b87619c4131bd2/ELEKTRON%C4%B0K%20KAYIT%20KURALLARI%2022.06.2015.pdf, s.e.t: 06.05.2024. Bir yönetmelik hükmü ile TMK sistemine istisnai bir düzenleme getirilmesinin yerinde olmadığına ilişkin bkz. **Yılmaz**, s. 285.

2.7.3. İntifa Senetlerinin Haczi

Haciz, kesinleşmiş bir icra takibine konu olan belli miktarda para alacağının ödenmesini sağlamak için, alacaklının talebi ile alacağı karşılayacak miktarda borçlunun mal ve haklarına icra dairesinde el konulmasıdır[785]. Hacizde bir para alacağının elde edilmesi amacıyla malvarlığı değerlerine el konulduğu için söz konusu malvarlığı değerlerinin satılıp paraya çevrilmesinin mümkün olması ve ekonomik bir değerinin bulunması gerekir[786]. İcra ve İflas Kanunu[787] (İİK) haczedilecek mali hak veya alacağın niteliğine göre haczin nasıl yapılacağını ayrıca düzenlemiştir. İntifa senetleri kıymetli evrak hükmündedir ve taşınır mallar hakkındaki hükümlere göre fiilen el koyma yani ilgili evrakın muhafaza altına alınması suretiyle haczedilir.

İntifa senetlerinin hamiline ya da emre yazılı olması haczin İİK m. 88'e göre gerçekleştirilmesi yönünden bir farklılık getirmez. İlgili maddenin birinci fıkrası "*Haczolunan paraları, banknotları, hamiline ait senetleri, poliçeler ve sair cirosu kabil senetler ile altın, gümüş ve diğer kıymetli şeyleri icra dairesi muhafaza eder*" demektedir. Dolayısıyla ciro ile devredilebilen emre yazılı intifa senetlerinin de haczi İİK m. 88'e göre gerçekleştirilecektir.

TTK m. 503 gereği tanınan hakların senede bağlanmadığı durumlarda haczinin ne şekilde yapılacağı ise tartışılmalıdır. 4949 Sayılı Kanun[788] ile yapılan değişiklikle İİK m. 94'e anonim şirketteki çıplak payın haczine dair hükümler eklenmiştir. Buna göre anonim şirketlerde paylar için pay senedi veya pay ilmühaberi çıkarılmamışsa, borçlunun şirketteki payı icra dairesi tarafından şirkete tebliğ olunarak haczedilir. Bu haczin şirket pay defterine işlenmesi zorunludur; ancak haciz, şirket pay defterine işlenmemiş olsa bile şirkete tebliğ tarihinde yapılmış sayılır. Haciz, icra dairesi tarafından tescil edilmek üzere Ticaret Siciline bildirilir. Bu durumda haczedilen payların devri, alacaklının haklarını ihlâl ettiği oranda batıldır.

Fikrimizce anonim şirket payları için özel bir düzenleme niteliğinde olması sebebiyle İİK m. 94, TTK m. 503'de yer alan ve senede bağlanmamış haklar için uygulanamaz. Kaldı ki haczin pay defterine işlenmesi, icra dairesi tarafından ticari siciline bildirilerek tescil

[785] **Atalı, Murat/Ermenek, İbrahim/Erdoğan, Ersin** (2023) İcra ve İflâs Hukuku, 7. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 183; **Topal, Önder** (2016) 'Senede Bağlanmamış Anonim Şirket Payının Haczi' Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 65, S: 4, s. 2991.
[786] **Atalı/Ermenek/İbrahim**, s. 184.
[787] RG, 19.06.1932, S. 2128.
[788] RG, 30.07.2003, S. 25184.

edilmesi gibi aşamalar ilgili hükmün şirkette bir pay sahipliği mevkini temsil etmeyen intifa senetlerine kıyasen dahi olsa uygulanmasını mümkün göstermemektedir.

Öte yandan İİK m. 89/1 "*Hamiline ait olmıyan veya cirosu kabil bir senetle müstenit bulunmıyan alacak veya sair bir talep hakkı veya borçlunun üçüncü şahıs elindeki taşınır bir malı haczedilirse icra memuru; borçlu olan hakiki veya hükmi şahsa bundan böyle borcunu ancak icra dairesine ödiyebileceğini ve takip borçlusuna yapılan ödemenin muteber olmadığını veya malı elinde bulunduran üçüncü şahsa bundan böyle taşınır malı ancak icra dairesine teslim edebileceğini, malı takip borçlusuna vermemesini, aksi takdirde malın bedelini icra dairesine ödemek zorunda kalacağını bildirir (Haciz ihbarnamesi).Bu haciz ihbarnamesinde, ayrıca 2, 3 ve 4 üncü fıkra hükümleri de üçüncü şahsa bildirilir*" düzenlemesini içermektedir.

TTK m. 503 gereği tanınan haklar şartları gerçekleşmediği sürece sahiplerine doğrudan bir alacak hakkı bahşetmez. Ancak İİK m. 89/1'de yer alan "sair talep hakkı" ibaresi ve şirketle hak sahipleri arasındaki sözleşmesel ilişkiden dolayı şirketin borçlu konumda olması göz önüne alındığında fikrimizce TTK m. 503'deki hakların bu ibareye dahil edilebilmesi mümkündür. Zira bunların devir bakımından alacak olarak nitelendirilmeleri de İİK m. 89/1'in senede bağlanmamış haklar bakımından uygulanması sonucunu doğurur. Böylelikle TTK m. 503'e göre tanınan senede bağlanmamış hakların haczi borçlunun üçüncü kişilerdeki mal, hak ve alacaklarının haczi gibi, ilgili hakların haczedildiğinin tutanağa geçirilmesi suretiyle yapılır[789]. İİK m. 89/1 gereği hakların haczi şirkete bir ihbarname bildirilecektir[790].

KİS'ler bakımından ise SPKn m. 13/7, kaydi sermaye piyasası araçlarının haczinde öncelikli uygulama alanı bulacaktır. Buna göre kaydi sermaye piyasası araçlarına ilişkin haciz talepleri münhasıran MKK'nın üyeleri[791] tarafından yerine getirilmektedir. MKK üyeleri tarafından yerine getirilecek olan hacizde Kaydileştirme Tebliğ m. 26

[789] **Atalı/Ermenek/Erdoğan**, s. 230.
[790] Esasında İİK m. 89'un haczin gerçekleştirilmesini mi düzenlediği yoksa bir muhafaza tedbiri mi olduğu konusu doktrinde tartışmalıdır. Genel kabul itibariyle üçüncü kişilerdeki hak ve alacakların haczinin icra dairesi tarafından karar verilerek bunun tutanak altına alınması ile tamamlanır. İİK m. 89 gereği bu durumun üçüncü kişiye bildirilmesinin ise haczin tamamlanması açısından bir gereklilik değil, yalnızca bir muhafaza tedbiri olduğuna ilişkin bkz. **Atalı/Ermenek/Erdoğan**, s. 228.
[791] MKK üyesi tanımı Kaydileştirme Tebliğ m. 4/1-l'de: "*TCMB, ihraççılar, yatırım kuruluşları, merkezi takas kuruluşları ile Kurul tarafından belirlenen diğer kuruluşlar*" olarak verilmiştir.

uygulanacaktır[792]. Buna göre kayden izlenen sermaye piyasası araçlarına ilişkin tedbir, haciz ve benzeri her türlü idari ve adli talep münhasıran MKK'nın üyeleri tarafından ilgili yatırımcı ve ortak hesaplarında ayrı bir alt hesap oluşturulması sureti ile yerine getirilir (Kaydileştirme Tebliğ m. 26/1). Üyeler kendilerine gelen her türlü haciz ve tedbir taleplerini karşılamak üzere, öncelikle MKK nezdindeki kayıtlarda gerekli değişiklikleri yine aynı Tebliğin 5. maddesi uyarınca MKK tarafından belirlenecek elektronik işlem yöntemlerine uygun olarak yapmakla yükümlüdürler (Kaydileştirme Tebliğ m. 26/2).

İntifa senetlerinin haczinde haczin kapsamına nelerin girip girmeyeceği sorunu akla gelmektedir. Örneğin anonim şirket payının haczinde kâr payı, tasfiye payı, hazırlık devresi faizi gibi malvarlıksal hakların da haciz kapsamında olduğu belirtilmektedir[793]. Fakat yeni pay alma hakkının pay sahibi tarafından kullanılması gerektiği kabul edilmektedir[794]. Bu bakımdan kâra katılma hakkı veren bir intifa senedinin haczinden sonra muaccel olacak bir kâr payı alacağının cebri icra alacaklısına ödenebileceği söylenebilirse de yalnızca yeni çıkarılacak payları alma hakkı veren bir intifa senedinin haczi bakımından durum tıpkı rehin hakkında olduğu gibi belirsizdir. Haczin kapsamı, senetlerin veya senede bağlanmamış hakların satışı, paraya çevrilmesi aşamasıyla alakalı ayrıntılar ve akla gelebilecek diğer sorunlar ayrı bir çalışmanın konusunu oluşturabilecek tartışmalar yaratacağından ilgili sorunlara dikkat çekmekle yetindiğimizi yine belirtmek isteriz.

2.7.4. İntifa Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı

2.7.4.1. İntifa Hakkının Kurulması

İntifa hakkı belirli bir gerçek veya tüzel kişiye hakkın konusu olan şey üzerinde tam bir yararlanma yetkisi veren, devredilemeyen ve miras yoluyla geçmeyen bir sınırlı ayni haktır[795]. TMK m. 794'e göre intifa hakkı taşınırlar ve taşınmazların yanı sıra haklar üzerinde de kurulabilir. Bu yönüyle TTK m. 503'deki hakların üzerinde intifa hakkı kurulması hak

[792] Bu hükümlerin yanı sıra kaydi sermaye piyasası araçlarının haczinde İİK m. 89 ve m. 94 hükümlerinin de uygulama alanı bulacağına ve haciz usulü hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Topal**, s. 3005-3011; **Çağlak, Merve** (2019) Sermaye Piyasası Araçlarının Haczi, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 111 vd.

[793] Payın haczinden sonra şirket kârı dağıtma kararı alırsa kârın borçlu ortağa değil cebri icra alacaklısına ödeneceği ve buna ilişkin Y12HD 30.11.1992 tarih, E. 8071, K. 15080 sayılı karara dair bkz. **Topuz, Gökçen** (2009) Hisse Haczi ve Satışı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 242 dn. 293; **Dönmez, Murat** (2011) Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi, 2. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 292 dn. 1164.

[794] **Yıldız** (1996), s. 173; **Dönmez**, s. 349.

[795] Sınırlı ayni hak olan intifa hakkı ve pay üzerinde intifa hakkı kurulması ile alakalı olarak tekrara girmemek açısından bkz. Başlık 1.1.1. ve Başlık 1.1.2.

üzerinde hak niteliğindedir. Hakların emre veya hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğindeki intifa senetlerine bağlanmış olmasının hak üzerinde hak niteliğine etki edip etmeyeceği, onu eşya (kıymetli evrak) üzerinde intifa hakkına dönüştürüp dönüştürmeyeceği sorunu akla gelebilir. Ancak intifa hakkının konusu temelde TTK m. 503'deki haklar olduğundan kıymetli evrak niteliğinde senede bağlanmış olmasına rağmen intifa senetleri üzerinde intifa hakkı, hak üzerinde hak niteliğini sürdürür ve bu esastan hareketle incelenmesi zorunludur. Yine de kıymetli evrakın bir eşya gibi işlem görmesinden ötürü özellikle hakkın kuruluşu ve zilyetliğin devri açısından taşınır eşya üzerinde intifa hakkına ilişkin eşya hukuku ile kıymetli evrak hukuku hükümleri de burada uygulama alanı bulacaktır[796].

Hamiline yazılı intifa senetlerinin üzerinde intifa hakkı kurulması için senet zilyetliğinin lehine intifa hakkı kurulan kimseye geçirilmesi gerekir ve zilyetliğin intifa hakkı kurmak amacıyla geçirilmiş olması, tarafların bu konuda anlaşmış olmaları zorunludur[797]. Kanunda düzenlenmeyen ve doktrinde ayni sözleşme olarak adlandırılan bu anlaşma şekil şartına bağlı değildir[798].

Emre yazılı intifa senetleri üzerinde ise ciro ve intifa hakkı kurmak amacıyla zilyetliğin devri gereklidir (TTK m. 647/1). Ciroda intifa hakkı kurma amacına işaret etmek gerekli olmasa bile duruma açıklık getirmek yararlı olacaktır[799]. Ciro ile senedi devralan kişinin şeklen senedin maliki görünmesi tehlikesinin önlenmesi için de intifa hakkı kurmak amacı ile yapılan ciroya "intifa içindir" gibi bir ibare eklenebilir[800].

Haklar üzerinde intifa hakkı kurulması için intifa hakkı kurulması amacını taşıyan bir devir sözleşmesinin yapılması gerekir. İntifa hakkını kuran sözleşme, intifa hakkı ile yükümlenecek hakkın devrine ilişkin şekle tabi olacaktır[801]. TTK m. 503'e göre tanınan haklar senede bağlanmadığında alacağın temliki hükümlerine göre devredildiği için bunlar üzerinde intifa hakkı da intifa hakkı kurma amacını taşıyan yazılı bir devir sözleşmesiyle kurulacaktır.

---

[796] Pay üzerinde intifa hakkı kurulması bakımından bkz. **Kendigelen** (1994), s. 28-29.
[797] **Kendigelen** (1994), s.
[798] Ancak hamiline yazılı senetlerin zilyetliğinin, mülkiyetin devri amacıyla nakledildiği karine olarak kabul edildiğinden sınırlı ayni hak tesis etmek amacıyla devredildiğini iddia eden kimsenin bu iddiasını ispat etmesi gerekecektir. Bu yüzden ayni sözleşmenin yazılı yapılması yerinde olacağına ilişkin bkz. **Aka**, s. 188.
[799] **Özen**, s. 144.
[800] **Pulaşlı** (2018), s. 2186 N. 35. Kanunda "intifa cirosu" konusunda herhangi bir hüküm bulunmadığından böyle bir kaydın ciroya eklenip eklenemeyeceğine ilişkin tartışmalar için bkz. **Kendigelen** (1994), s. 93-95.
[801] **Oğuzman/Seliçi/Oktay Özdemir**, s. 953 N. 2913; **Sirmen**, s. 612.

KİS'ler üzerinde intifa hakkı kurulması ile alakalı olarak SPKn'da açık bir hüküm yoktur. Hak üzerinde intifa hakkı, hakların devir şekline tabidir ve kaydi sermaye piyasası araçları, kaydi sistem dışında taraflar arasında yapılan yazılı sözleşme ile devredilebilmektedir[802]. Dolayısıyla KİS sahibi ile intifa hakkı sahibi arasında yapılacak yazılı bir sözleşme ile kaydi sermaye piyasası araçları üzerinde intifa hakkı kurulabilmektedir. Kaydileştirme Tebliği m. 22'de kaydi sermaye piyasası araçları üzerinde intifa hakkı kurulmasına ilişkin olarak, tarafların bu hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeleri vermesi üzerine durumun derhal MKK kayıtlarına yansıtılacağı belirtilmiştir. Fikrimizce tıpkı rehin hakkının kurulmasında olduğu gibi "hakkın tesis edildiğine ilişkin belgeler" ibaresi de intifa hakkının kurulmasına dair yazılı bir sözleşme yapılması gerektiğini göstermektedir. SPKn m. 13/5 gereği KİS üzerindeki intifa hakkının üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesinde, MKK'ya yapılan bildirim tarihi esas alınır.

2.7.4.2. İntifa Hakkının Kapsamı

İntifa senetleri üzerinde intifa hakkı kurulması halinde intifa hakkının kapsamına nelerin gireceği hususu da tartışılmalıdır. TMK m. 794/2 aksine düzenleme olmadıkça intifa hakkının sahibine konusu üzerinde tam yararlanma yetkisi sağlayacağını düzenlemiştir. TMK m. 805'e göre intifa hakkına konu olan sermayenin faizleri ve diğer dönemsel gelirleri, daha geç muaccel olsalar bile, intifa hakkının başladığı tarihten sona erdiği tarihe kadar intifa hakkı sahibine ait olur. Bu yüzden bir pay senedi üzerinde intifa hakkı kurulduğu durumlarda kâr payı hakkının TMK m. 805 anlamında dönemsel edim niteliğinde bir hukuki semere (ürün) olarak değerlendirilerek intifa hakkı sahibine ait olduğu sonucu çıkarılır[803]. Pay sahibinin tasfiye payı hakkının ise bir semere olarak nitelendirilmesinin mümkün olmadığı, intifa hakkı konusu payın yerine geçen bir ikame değer olarak intifa hakkı sahibine değil pay sahibine ait olacağı, TMK m. 798/2 gereği ikame değerler de intifa hakkının kapsamına girdiğinden pay sahibi tarafından iktisap edilir edilmez alacak hakkına dönüşen bu tasfiye payının üzerinde intifa hakkının kendiliğinden devam edeceği belirtilmektedir[804]. Periyodik bir edim olarak değerlendirilemeyen yeni pay alma hakkının ise pay sahibi tarafından kullanılması gerektiği kabul edilir[805].

---

[802] **Ünal, M.** s. 256.
[803] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 130 N. 1126; **Kendigelen** (1994), s. 124; **Özen**, s. 281.
[804] **Kendigelen** (1994), s. 198.
[805] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 130 N. 1126; **Kendigelen** (1994), s. 158 vd.

Bir intifa senedinde ise kâr payına, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma ve yeni çıkarılacak payları alma hakkı başlı başına intifa hakkının konusunu teşkil eder. Bu yüzden şartları oluştuğunda intifa senedi sahibinin kâr payı alacağının intifa hakkı sahibine ait olacağı söylenebilir. Ancak tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren bir intifa senedi üzerinde kurulan intifa hakkı bakımından tutarın doğrudan intifa hakkı sahibine mi ödeneceği yoksa alacak üzerinde kurulan intifa hakkı kapsamına girdiğinden TMK m. 820 vd. hükümlerinin mi uygulama alanı bulacağı sorunu tartışılabilir. Yeni pay alma hakkı bakımından ise doktrinde, intifa senetleri üzerinde intifa hakkının bulunduğu durumlarda yeni pay alma hakkının tıpkı pay senetlerinde olduğu gibi intifa senedi sahibi tarafından kullanılacağı öne sürülmüştür[806]. Bu durumda yalnızca yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri üzerinde intifa hakkı kurulmasının pratikte ne tür bir yararlanma hakkı vereceği hususu da maalesef ki belirsizdir[807].

2.8. İntifa Senetlerinin Finansal Tablolarda Gösterilmesi

Finansal tablolar genel bir tabirle bir işletmenin finansal durumu, finansal performansı, nakit akışı, malvarlığı, alacakları ve borçları hakkında bilgi vermek üzere hazırlanan tablolardır[808]. TTK m. 68'e göre tacir ticari faaliyetinin başında ve her faaliyet döneminin sonunda varlık ve borçlarının tutarlarının ilişkisini gösteren finansal tabloyu (sırasıyla açılış bilançosunu ve yıllık bilançoyu) çıkarmak zorundadır.

Bilanço işletmenin hazırlandığı tarih itibariyle varlık ve kaynak yapısını gösteren tablodur[809]. Muhasebede bilançonun aktif ve pasif olmak üzere iki tarafı vardır. Aktif taraf işletmenin varlıklarını; pasif tarafsa bu varlıkların nasıl finanse edildiğine dair bilgileri içeren yükümlülükleri ve özkaynaklarını gösterir[810]. Konumuz itibariyle intifa senetleri ile sağlanan hakların bilançoda gösterilmesi hususunda ise TTK herhangi bir kural getirmemiştir[811].

---

[806] **Moroğlu** (2018), s. 168-169; **Yıldız** (1996), s. 191.
[807] Pay üzerinde intifa hakkı kurulduğu durumlarda pay sahibinin yeni pay alma hakkını kullanmasıyla intifa hakkının yeni alınan paylara yayılması ile ilgili tartışmalar için bkz. **Kendigelen** (1994), s. 169 vd.
[808] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 286 N. 1456; **Aksu Özkan, Raziye** (2019), Finansal Tabloların Tutulması ve Hukuksal Sonuçları, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 5.
[809] **Aksu Özkan**, s. 165-166.
[810] **Aksu Özkan**, s. 172.
[811] İntifa senetleriyle alakalı Vergi Hukuku'nun konusuna giren ayrıca incelenmesi gerekli bazı düzenlemeler hakkında çalışmamızın kapsamını aşmaması bakımından kısaca bahsetmek gerekirse; 5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu (21.06.2006 tarihli 26205 sayılı RG)'na göre sermaye şirketleri, kooperatifler, iktisadi kamu kuruluşları, dernek veya vakıflara ait iktisadi işletmeler ve iş ortaklıkları gibi kurumlar vergisi mükellefi olan

Değinildiği üzere intifa senetleri tahvillerin aksine belirli bir faizi veya tutarı isteme hakkı veren bir borçlanma aracı niteliğinde değildir[812]. İsviçre doktrininde eskiden var olan ve intifa senedi sahiplerinin haklarını alacak hakkı olarak nitelendiren görüşe sahip yazarlar tarafından dahi intifa senedi sahiplerinin hakları pay sahiplerinin mali hakları ile yarıştığından, alacaklıların haklarına göre öncelikli olmadığından bahsedilmektedir[813]. Kaldı ki intifa senedi sahiplerinin kâra katılım hakkı şirkette dağıtılabilir kâr bulunmasına bağlıdır. Şirketin kâr elde edip etmediği ve tutarı ise ancak bilançonun düzenlenmesi ile saptanabileceğinden bilançoda kâra katılma konusundaki bu istemin gösterilmesi mümkün değildir[814].

Sonuç olarak itibari bir değeri olmayan kurucu ve olağan intifa senetleri ile bu senetlerin sahiplerine sağlanan haklar bilançonun pasif kısmında yükümlülük olarak gösterilemez[815]. İntifa senetleri bilançonun aktifinde yer alan bir katkı payı karşılığında da düzenlenemez[816].

Nakit karşılığı çıkarılan katılma intifa senetleri bakımından ise durum farklıdır. KİS'lerin Türk hukukuna kıyasla daha ayrıntılı hükümlerle düzenlendiği İsviçre hukukunda bu senetlerin ihracından sağlanan finansal tutarın bilanço pasifinde "*Aktienkapital:*sermaye"den farklı olarak "*Partizipationskapital:*katılım sermayesi" adında ayrı bir bölümde yer verilmesi gerektiği kabul edilmektedir[817]. Türk Hukuku'nda da 13.11.1983 tarih 18220 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: III, No: 1 sayılı ve 14.07.1992 tarih 21284 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: III, No: 10 Sayılı Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliğlerinin ilkinin 3. maddesinin 4. fıkrası,

---

kurumların başka bir kurumun kâra katılma hakkı veren kurucu intifa senetleri ile diğer intifa senetlerinden elde ettikleri kâr payları kurumlar vergisinden müstesnadır (KVK m. 5/a-2). Seri No: 1 Kurumlar Vergisi Genel Tebliği (03.04.2007 tarihli 26205 sayılı RG) m. 5.1.'de bu istisnanın gerekçesinin elde edildiği ilk kurumda vergilendirilen kârın, senet sahibi kurumda da vergilendirilmesi sonucu aynı kazanç üzerinden mükerrer vergi alınması olasılığının önüne geçmek olduğu belirtilmiştir. Yine KVK m. 1'de sayılan kurumların en az iki tam yıl süreyle aktiflerinde yer alan kurucu intifa senetlerinin ve intifa senetlerinin satışından doğan kazançların %75'lik kısmı da kurumlar vergisinden müstesnadır (KVK m. 5/e). Tebliğ m. 5.6.1.'e göre bu istisnanın amacı ise; kurumların bağlı değerlerinin ekonomik faaliyetlerde daha etkin bir şekilde kullanılmasına olanak sağlanması ve kurumların mali bünyelerinin güçlendirilmesidir.

[812] Bkz. Başlık 1.6.2.

[813] **Siegwart**, s. 419 N.10 ; **Steiger**, s. 86.

[814] **Arslanlı**, s. 166-167, dn. 72.

[815] **Siegwart**, s. 419; **Schucany**, s. 73; **Steiger**, s. 86; **Hess/Rampini/Spillmann**, s.504 N. 9.

[816] OR Art. 657/3 düzenlemesi hakkında bkz**. Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 626 N. 38-39; **Hess/Rampini/Spillmann**, s. 503 N. 5; **Böckli**, s. 646 N. 78.

[817] **Böckli**, s. 626 N. 11. Fakat OR Art. 656a/2 gereği kanunda aksine bir düzenleme olmadığı sürece katılım sermayesine, sermayeye ilişkin hükümler uygulanacaktır. Hatta katılım sermayesi ve sermaye bağlantısına dair OR Art. 656b hükmü özellikle 19.06.2020 tarihli Aktienrecht değişikliklerinden sonra daha ayrıntılı düzenlemeler içermektedir, buna ilişkin bkz. **Forstmoser/Küchler**, s. 209-214.

diğerinin 5. maddesinin 4. fıkrası KİS karşılığı sağlanan meblağın bilançoda, sermaye kaleminin altında ayrıca gösterileceğini düzenlemişti[818]. Bu meblağ için de "KİS sermayesi" kavramını kullanmıştı[819]. VII-128.1 Pay Tebliği ise mehaz OR ve ilga tebliğlerdeki gibi özel bir kavram kullanmamıştır. Ancak VII-128.1 1 Sayılı Pay Tebliğ m. 36/3, KİS ihracı nedeniyle şirkete sağlanan fonun, bilançonun pasif kısmının öz kaynaklar bölümü altında, ayrı bir hesapta gösterileceğini ifade etmiştir.

[818] **Biçer**, s. 21.

[819] Bkz. Seri: III, No: 1 Sayılı Tebliğ m. 5:" *...KİS çıkaracak ortaklıklar, KİS sahiplerinin korunması ve halkı aydınlatma ilkeleri açısından , esas sözleşmelerinde aşağıda sayılan hususlardaki tercihlerini belirten hükümlere yer verirler : ....c) KİS sermayesi yeni olarak teşekkül ettirilirken , KİS satın almak isteyen hisse senedi sahiplerine , satın almada öncelik tanınabileceği,...e) Sermaye ile KİS sermayesi aynı zamanda artırıldığı takdirde, ortaklara sadece sermayeye, KİS sahiplerine ise sadece KİS sermayesine katılmada öncelikle rüçhan hakkı tanınacağı ,f) Ortaklık sermayesi ile KİS sermayesi tek başına veya diğerine oranla daha fazla olarak artırılırsa , ortaklar ve KİS sahiplerinin rüçhan haklarının eski oranlar korunacak şekilde düzenleneceği..."* m. 12: "*KİS sahiplerine kâr dağıtımı aşağıdaki esaslara uyulmak koşulu ile esas sözleşmede düzenlenir : Önce , ödenmiş ortaklık sermayesi ile ödenmiş KİS sermayesinin toplamı içinde KİS sermayesinin toplam sermayeye olan oranı bulunur*…"; Bkz. Seri III, No: 10 Sayılı Tebliğ m. 7: *"... KİS çıkaracak ortaklıklar, KİS sahiplerinin korunması ve halkı aydınlatma ilkeleri açısından, esas sözleşmelerinde aşağıda sayılan hususlardaki tercihlerini belirten hükümlere yer verirler:...c) KİS sermayesi yeni olarak teşekkül ettirilirken, KİS satın almak isteyen hisse senedi sahiplerine, satın almada öncelik tanınabileceği,...d) Daha sonraki KİS ihraçlarında, yeni KİS satın almada, hisse senedi sahipleri ile KİS sahiplerine oransal olarak iktisap imkanı verileceği,e) Sermaye ile KİS sermayesi aynı zamanda artırıldığı takdirde, ortaklara sadece sermayeye, KİS sahiplerine ise sadece KİS sermayesine katılmada öncelikle rüçhan hakkı tanınacağı..."* m. 13: "*KİS sahiplerine kâr dağıtımı aşağıdaki esaslara uyulmak koşulu ile esas sözleşmede düzenlenir:*
Önce, ödenmiş ortaklık sermayesi ile ödenmiş KİS sermayesinin toplamı içinde KİS sermayesinin toplam sermayeye olan oranı bulunur..."

3. İNTİFA SENEDİ SAHİPLERİNİN HAKLARININ KORUNMASI VE SONA ERMESİ

3.1. İntifa Senedi Sahiplerinin Ortakların Müktesep Hakları Karşısında Durumu

3.1.1. Genel Olarak

TTK m. 503 intifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemeyeceğinden bahsetmiş ve bu kişilere yalnızca net kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alım hakkı tanınabileceği kuralı koymuştur. Oysaki bu haklar kâr payı, tasfiye payı ve ön alım hakları gibi pay sahipliğinden kaynaklı malvarlıksal haklardandır. İntifa senedi sahiplerine tanınan bu hakların, pay sahiplerinin sahip olduğu hakların ne kadarını, hangi koşullarda sınırlayabileceğini belirlemek için, pay sahipliği haklarının hukuki niteliğinin ortaya konması gereklidir. Bu bakımdan öncelikli olarak pay sahipliğinde müktesep hak kavramı açıklanmalı ve intifa senedi sahiplerine tanınan haklar yönünden ayrı ayrı değerlendirme yapılmalıdır.

3.1.2. Müktesep Hak Kavramı

Müktesep (kazanılmış) hak kavramı yalnız şirketler hukukuna özgü bir kavram değildir. Esasen idare hukuku ve sözleşme alanına ait bir kavram olarak, bir hukuk süjesinin mal varlığına girmiş ve ancak malikinin rızası ile üzerinde tasarruf edilebilen hakları ifade eder[820]. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi 1976 tarihli bir kararında kurucu intifa senedi sahiplerinin eTTK m 385 anlamında müktesep hakları olduğunu belirtmiştir. Fakat bu görüş kabul edilemez. Zira şirketler hukuku anlamında müktesep hak kavramı sadece pay sahipliğine bağlı haklarda geçerlidir[821]. İntifa senedi sahipleri bakımından müktesep hak şirketler hukukuna değil, şirket ile senet sahipleri arasındaki sözleşme ilişkisine özgüdür ve intifa senedi sahiplerine sözleşme ile tanınan hakların intifa senedi sahiplerinin oy birliği

[820] **Arslanlı** (1960) s. 237; **Erdem, Nuri** (2012) '6102 Sayılı "Yeni" TTK.'ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin "Müktesep" (Kazanılmış) Hakları' REGESTA, C: 2, S: 1, s. 31; **Topcan, Utku** (2023) Anonim Şirket Pay Sahiplerinin Vazgeçilemez Nitelikteki Hakları ve Bu Hakların İhlalinin Hukuki Neticeleri, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 19.

[821] Y11HD T. 27.12.1976, E. 1976/4169, K. 1976/56236 sayılı kararı ve daha sonra verilmiş kararlarda bu görüşün yer almadığına dair bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 613 N. 1217a.

olmaksızın değiştirilememesi, sınırlandırılamaması veya ortadan kaldırılamaması sonucunu doğurur[822].

Anonim şirketler bakımından müktesep hak ise eTTK m. 385/2'de "*kanun veya esas mukavele hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tabi olmayan hak*" olarak tanımlanmış, "*azalık, rey kullanmak, iptal davası açmak, kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek*" gibi hakların müktesep hak niteliklerinin bulunduğu belirtilmiştir. eTTK m. 385/2, doktrinde görüş birliği halinde eleştirilmiş, eleştiriler müktesep hak kavramının tam olarak tanımlanmadığı, haklar listesinin de yetersiz olduğu ve vazgeçilmez hakla arasındaki farklılığın görmezden gelindiği noktalarında yoğunlaşmıştır[823].

İsviçre OR hükümlerinin değiştirilmesine dair 04.10.1991 tarihli revizyon kanununun gerekçesinde, eTTK m. 385'in mehazı olan OR Art. 646'da yer alan müktesep hakkın kanuni tanımının aynı maddede sayılan müktesep hak örnekleri ile uyumlu olmadığı; ayrıca mevcut hükmün müktesep hakların genel kurul ve yönetim kurulu tarafından ihlalinin hukuki sonuçlarının ne olduğunu da belirtmediği vurgulanmış ve yapay "mutlak-nispi müktesep hak" ayrımının da benimsenmediği açıkça belirtilerek OR Art 646 hükmü 01.07.1992 tarihi itibariyle yürürlükten kaldırılmıştır[824]. Ancak bu değişikliğin hukuki durumda maddi bir değişiklik hedefiyle değil, yeterince açık olmayan ve yanlış anlaşılmalara yol açan bu hükmün kanundan çıkarılması amacıyla yapıldığı doktrinde belirtilerek, kavramın kullanılmasına devam edilmiştir[825].

6102 Sayılı TTK eleştirileri dikkate alarak müktesep hak terimini herhangi bir tanım ve örnek vermeden tanımış, ayrıca vazgeçilmez haklar kategorisine de yer vermiştir. TTK m. 452'nin gerekçesinde, mehaz İsviçre OR aksine müktesep hakkın muhafaza edilmesinin sebebi olarak TTK'da bu nitelikte hakların mevcudiyeti ve esas sözleşme ile de müktesep hak oluşturulmasının mümkün bulunması gösterilmiştir.

Müktesep hak ortaklıklar hukuku bakımından, şirketi yönetme yetkisine sahip çoğunluğun kararlarına tabi olmayan, pay sahibinin rızası olmaksızın çoğunluk tarafından ihlal edilemeyen haklar olarak tanımlanabilir. Ancak emredici kanun hükümleri

[822] Ayrıntılı bilgi için bkz. Başlık 3.2.
[823] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 682 N. 866; **Topcan**, s. 18 dn. 47.
[824] **Moroğlu, Erdoğan** (2017) Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 8. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 204-205 dn. 348; **Canözü**, s. 35.
[825] **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 472 N. 113 vd; **Yanlı, Veliye** (1997), 'Anonim Ortaklıklarda Kârın Tamamen Devrine İlişkin Bir Tasarruf Yapılabilir mi?' İHFM, C: LV, S: 4, s. 203.

doğrultusunda, esas sözleşme değişikliği de dahil olmak üzere gerek şirket organlarınca gerek pay sahiplerince dahi sınırlandırılmayan ve ortadan kaldırılamayan haklar müktesep haklardan da üstün bir hak kategorisi teşkil eder. İşte sahibinin rızası ile dahi ortadan kaldırılamayan pay sahipliği hakları vazgeçilmez haklardır[826]. Pay sahibinin oy hakkı, bilgi alma hakkı, sorumluluk, iptal, butlanın tespiti ve haklı sebeple fesih davası açma hakkı vazgeçilmez haklarıdır.

Müktesep haklar özellikle eTTK döneminde içeriğini müdahale edilme koşullarına göre mutlak ve nispi müktesep hak olmak üzere ikiye ayrılmaktaydı. Sınırlamanın ve ortadan kaldırmanın tüm pay sahiplerinin oy birliği ile mümkün olduğu haklar mutlak müktesep haklardır. Mutlak müktesep haklar bir diğer açıdan bakıldığında pay sahibine tanınmış veto hakları olarak da ifade edilebilir[827]. Yani tek bir pay sahibi bile müktesep hakkı değiştiren kararın alınmasına engel olabilir. Örneğin bilanço zararlarının kapatılmasına ve ikincil yükümlülük getirilmesine, şirketin merkezinin yurtdışına taşınmasına (TTK m. 421/2a-b), payların birleştirilmesine (TTK m. 477/2) ilişkin esas sözleşme değişikliği hakkında kararların alınması pay sahipleri için mutlak müktesep hak niteliğindedir[828].

Nispi müktesep hakların ise müktesep hak niteliğinde olup olmadıkları tartışmalıdır. Bu haklar sadece özü korunarak pay sahipleri, şirket ve alacaklıların menfaatleri gibi kurallara, şartlara ve ölçülere uyulmak kaydıyla sınırlandırılabilirler[829]. Pay sahiplerinin yıllık kârdan pay alma hakkı, şirket tarafından sınırlandırılabilmesi yönüyle nispi müktesep hak olarak değerlendirilebilir[830]. Nispi müktesep haklar da sınırlandırılabilme imkanının kapsamına göre güçlü/güçsüz ayrımına tabi tutulur[831]. *Tekinalp*, 6102 Sayılı TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra yalnızca mutlak olanların müktesep hak niteliğinde olduğunu, mutlak/nispi ve güçlü/güçsüz müktesep hak sınıflandırmasının artık yapılamayacağını belirtmiştir[832]. Fakat sınırlandırılabilmesi ancak tamamen bertaraf edilememesi dolayısıyla bazı pay sahipliği hakları en azından özleri itibariyle müktesep hak niteliğini devam ettirmektedir. Bu hakların sınırlandırma sebeplerinden biri olan ve çalışmamızın esas konusunu teşkil eden intifa senedi sahiplerinin, pay sahiplerinin haklarını ne ölçüde

[826] **Erdem**, s. 31.
[827] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 683 N. 868; **Kervankıran**, s. 274.
[828] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 683 N. 868; **Erdem**, s. 32; **Kervankıran**, s. 274.
[829] **Canözü**, s. 29.
[830] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 449 N. 868; **Erdem**, s. 33; **Kervankıran**, s. 273.
[831] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 449 N. 868; **Canözü**, s. 29.
[832] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 683 N. 868.

sınırlayabileceğinden, senetlere tanınabilecek her hak bakımından ayrı ve kısa bir şekilde bahsetmekte fayda görüyoruz.

3.1.3. Kâr Payı Hakkı Yönünden

Pay sahibinin "kâr payı hakkı" ortaklıklar hukuku anlamında iki cephelidir[833]. Birincisi şirketin kâr elde etmek ve paylaştırmak amacını izlemesi zorunluluğundan doğar. Her ticaret şirketi gibi anonim şirketlerin de kanunen hedefleme zorunluluğu bulunan, değiştirilemez amacı kâr elde etmek ve dağıtmaktır. Bu zorunluluk TTK m. 331'in, "*anonim şirketler, kanunen yasaklanmamış her türlü ekonomik amaç ve konular için kurulabilir*" diye belirttiği kesin ve emredici ifadesinden doğar[834]. İkincisi ise pay sahibinin kanuna, esas sözleşmeye yahut genel kurul kararlarına göre dağıtılmaya tahsis edilen yıllık kâra veya yedek akçelere katılmasına ilişkin malvarlıksal haktır. Şirketler bakımından kâr payı hakkı şirketin kâr elde etmek ve dağıtma gayesinden doğan vazgeçilmez bir haktır. Ancak pay sahibi yönünden kâr payının niteliği tartışmalıdır.

eTTK döneminde pay sahibinin kâr payı hakkı nispi müktesep hak olarak nitelendirilmekteydi[835]. O dönem *Tekinalp* pay sahibinin iradesine rağmen kârdan eTTK m. 466, 467 ve 468 (TTK m. 519, 521, 522) gereği indirilen ve ayrılan miktarların, kâr payını nispi müktesep hak haline getirdiğini belirtmiş, hatta eTTK m. 469/1 (TTK m. 523/1) 'in kâr payını, kanuni ve ihtiyari yedek akçeler, kanun ve esas sözleşme hükmünce ödenmesi gereken diğer paraların arkasına bıraktığı için kâr payı hakkının oldukça güçsüz nispi müktesep hak olduğunu öne sürmüştür[836]. Ancak *Tekinalp*'e göre, 6102 Sayılı TTK gereği pay sahibinin kâr payı hakkının, artık müktesep hak olma niteliği yoktur[837]. Zira yazar yukarıda bahsettiğimiz üzere müktesep hakların mutlak ve nispi olarak ayrılamayacağını, yalnızca mutlak niteliktekilerin müktesep hak olarak isimlendirilmesi gerektiğini öngörmüştür[838]. Bu görüş bağlamında mutlak müktesep hakların değiştirilmesi için oy birliği aranmalıdır. Bu da müktesep hakların bütün pay sahiplerine tanınmış olduğu varsayımına dayanmaktadır[839].

[833] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 696 N. 898a.
[834] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 696 N. 899. Limited şirketler için bkz. TTK m. 573/3.
[835] Bu dönemdeki ayrıntılı görüşler için bkz. **Canözü**, s. 29-32
[836] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010) s. 467 N. 905.
[837] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 696 N. 898a.
[838] Bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 683 N. 868.
[839] **Erdem**, s. 35

Müktesep haklara aykırılık varsayımında nisaba bakılmaksızın, hak sahibinin rızası olmadıkça, müktesep hakkı ihlal eden kararı, kendisi açısından geçersiz saymak gerekir. Her halde oy birliği aranacağı şeklinde bir kural getirmek ise, oy birliği aranacak esas sözleşme değişikliklerini sayan TTK m. 421/2'ye uygun değildir. Pay sahiplerinin kâr payı hakkını müktesep hak olarak nitelendirdiğimizde esas sözleşme değişikliği yoluyla kâra katılma hakkı veren intifa senetleri çıkarılabilmesi için gerekli özel bir nisap TTK m. 502'de öngörülmemiştir. Bu bakımdan intifa senetlerinin TTK m. 421/1'deki olağan yeter sayıyla alınacak bir kararla çıkarılmaları mümkündür. Oysaki intifa senetlerini çıkarmak için genel kurul kararının yeterli olduğu yani esas sözleşmede öngörülme şartının aranmadığı AktG § 221(1) ilgili karar için temsil edilen sermayenin dörtte üçünün çoğunluğunu aramaktadır. 1991 revizyonu ile yürürlükten kaldırılmadan evvel İsviçre OR Art. 658 de intifa senetleri çıkarılması için özel bir yeter sayı aramaktaydı. Buna göre intifa senetleri çıkarmaya ilişkin yeter sayı, şirketin işletme konusunun değiştirilmesine tabi kılınmıştı[840]. Ancak revizyon sonrası artık OR Art. 703'de düzenlenen olağan nisap yeterlidir. İntifa senetlerinin çıkarılması nitelikli nisap gerektiren kararları düzenleyen OR Art. 704'e dahil edilmemiştir[841].

Tarihsel gelişim olarak bakıldığında kâr payı hakkı eTTK m. 385 ve OR Art. 646'da müktesep hak olarak yer almasına rağmen uygulamadaki çelişkili kararlar ve doktrindeki tartışmalar neticesinde önce 1991 revizyonuyla İsviçre'de, sonra 2012'de 6102 Sayılı TTK'nın yürürlüğe girmesiyle kâr payının müktesep haklar arasında sayılma anlayışından vazgeçilmiştir. Fakat şirketin kazanç elde etme ve dağıtma amacını terk edememesinden kaynaklanan kâr payı hakkının mutlak, özüne dokunulamaz ve vazgeçilemez bir hak olduğu kabul edilmekle birlikte, dağıtılmasına genel kurul tarafından karar verilen kâr üzerindeki hakların nispi kabul edilmesi gerekmektedir[842]. Şirket esas sözleşmesinde yapılacak bir düzenleme ile intifa senedi sahiplerine kâra katılma hakkı tanınması pay sahibinin kâr payı hakkını sınırlandırıyor ise de şirketin kazanç elde etmek ve bunu paylaştırmak amacını engellememektedir. Kaldı ki kâr payı hakkının özünün ihlal edilmemesi gerektiği göz önüne alındığında, TTK m. 348/1'in son cümlesi, bu ihlalin önündeki en büyük engeldir. Gerçekten de dağıtılabilir kârdan öncelikle kanuni yedek akçe ile pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın en çok onda biri intifa senetleri bağlamında kuruculara ödenir. TTK

[840] **Teoman** (1978), s. 7; **Ernst**, s. 44-45.
[841] **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 622 § 47 N. 11.,
[842] **Canözü**, s. 36.

m. 502/1 gereği, ilgili hüküm sadece kurucu intifa senetleri için değil, olağan intifa senetleri için de uygulanacaktır. Bu bakımdan intifa senetleri gerek şirketin vazgeçilmez nitelikteki kâr elde etmek ve dağıtmak amacını, gerek kâr payı hakkının özünü ihlal etmemektedir.

Bu noktada üzerinde durulması gerekli hususlardan bir diğeri TTK m. 348/3 hükmüdür. Yani dağıtılabilecek kâr mevcut ise, şirket kârın dağıtılmamasını kararlaştırmış olsa bile kurucu intifa senedi sahiplerinin esas sözleşmede öngörülen kâr paylarını almalarıdır. Şirketin kâr dağıtmamasının ne anlama geldiği ise tartışmalıdır. Tartışmanın esas çıkış noktası ise TTK m. 519/2-c bendinde pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı "*ödendikten sonra*" kârdan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın yüzde onunun ikinci kanuni yedek akçe olarak ayrılmasının öngörülmesidir. Halbuki eTTK m. 466/2'nin üçüncü bendinde pay sahipleri için yüzde beş kâr payı "*ayrıldıktan sonra*" pay sahipleriyle kâra iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış kısmın onda birinin ikinci yedek akçe olarak ayrılması öngörülmüştü. Bu yüzden hükümdeki "*ödendikten sonra*" ifadesi sebebiyle, anonim şirketlerde kâr elde edildiği takdirde, pay sahiplerine her yıl asgari yüzde beş oranda kâr payı dağıtma zorunluluğu getirilip getirilmediği tartışması gündeme gelmektedir.

Bu hususla ilgili olarak doktrinde bir görüşe göre TTK m. 519/2-c gereği anonim şirket her yıl en az yüzde beşlik birinci kâr payını dağıtmalıdır[843]. Bizim de katıldığımız diğer görüşe göre TTK m. 519/2-c hükmü dayanak gösterilerek birinci kâr payının her yıl dağıtılmasının zorunlu olduğu sonucuna varılamaz[844]. Zira TTK m. 519 kâr payı dağıtımı ile ilgili olmayıp, kenar başlığından da anlaşılacağı üzere genel kanuni yedek akçe ayrılması yükümlülüğüne ilişkindir. Dolayısıyla TTK m. 519/2-c hükmündeki "yüzde beş kâr payı ödendikten sonra" ifadesi sadece ikinci kanuni yedek akçelerin ayrılabilmesi için gerekli

[843] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 695 N. 898; **Yanlı** (2014), s. 15; Hatta *Üçışık/Çelik*' e göre pay sahiplerinin kârdan pay alma hakkını sınırlayan intifa senedi sahiplerinin sermayede payları olmadığı için, ödenmiş sermayenin yüzde beşi oranında pay sahiplerine ödenecek birinci kâr payı üzerinde hakları yoktur. Bu sınırlama ikinci kâr payı dağıtımı için söz konusudur, yani TTK m. 348/3'de bahsedilen "şirketin dağıtılmamasını kararlaştırmış olduğu kâr" ikinci kâr payıdır, bkz. **Üçışık, Güzin/ Çelik, Aydın** (2018) Anonim Ortaklıkta Finansal Tablolar, Yedek Akçeler ve Kar Dağıtım, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 445.

[844] **Canözü**, s. 112**, Gürbüz Usluel**, s. 94; **Hazıroğlu** (2018), s. 139; **Bilgeç, Hakan** (2019) 'Türk Hukukunda Anonim Şirketlerde Kâr Payında İmtiyaz' Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof, Dr. Durmuş Tezcan'a Armağan, C: 21, Özel Sayı, s. 2331. *Yanlı* şirkette kâr edilen her yıl temettü ödenip ödenmeyeceğinin ve ödenecekse bunun tutarının belirlenmesinde önem taşıyan hükmün TTK m. 523 olduğunu vurgulamaktadır. Bu bakımdan yazarın sadece aktiflerin yeniden sağlanabilmek için gerekliyse, bütün pay sahiplerinin menfaatleri dikkate alındığında şirketin sürekli gelişimi ve olabildiğince kararlı kâr payı dağıtımı yönünden haklı görülüyorsa kâr dağıtılamayacağı görüşünde olduğu sonucu çıkmaktadır, bkz. **Yanlı** (2014), s. 23-32; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin de aynı doğrultuda kararları için bkz. **Bilgeç**, s. 2333 dn. 44.

olan şartı ifade etmektedir[845]. Kaldı ki TTK m. 348/1 de dağıtılabilir kârdan pay sahipleri için yüzde beş kâr payının "*ödendikten*" değil, "*ayrıldıktan sonra*" intifa senedi sahiplerine ödeme yapılacağını belirtmiştir[846].

Öte yandan SPKn, halka açık şirketlerde kâr payının müktesep hak niteliğini güçlendirici bir hüküm getirmiştir. SPKn m. 19/2'ye göre kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, belirlenen kâr payı ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamaz. Görüldüğü üzere halka açık anonim şirketlerde kârdan öncelikle vergiler ve varsa geçmiş yıl zararları düşüldükten sonra kanuni yedek akçeler ayrılmalıdır. Ardından pay sahiplerinin birinci kâr payı ödenmelidir. Oysa TTK m. 523/1 gereği ise kanuni yedek akçelerden sonra esas sözleşmede öngörülen isteğe bağlı yedek akçeler ayrılmadıkça pay sahiplerine dağıtılacak kâr payı belirlenemez. SPKn, isteğe bağlı yedek akçelere ve intifa senedi sahiplerine karşı pay sahiplerinin kâr payına öncelik tanımıştır[847].

Sonuç olarak 6102 Sayılı TTK ile pay sahibinin kâr payı hakkı kanuni müktesep hak olarak kabul edilmemiştir[848]. Ancak kanunun emredici hükümlerine aykırı olmamak şartıyla esas sözleşmeye hüküm konularak kâr payı hakkı da müktesep hak haline getirilebilir[849]. Nitekim TTK m. 452'nin gerekçesinde esas sözleşme ile de müktesep nitelikte haklar oluşturulabileceğinden bahsedilmiştir. Bu bakımdan 6102 Sayılı TTK itibariyle müktesep hakların, kanuni müktesep hak ve esas sözleşmesel müktesep hak olmak üzere iki türe ayrıldığı söylenebilir. Esas sözleşme yoluyla tanınan müktesep hakların sadece özü değil, kural olarak bütünü pay sahipleri açısından müktesep hak teşkil eder[850]. Böyle bir durumda sonradan yapılacak esas sözleşme değişikliği ile intifa senetlerinin çıkarılabilmesi için aranacak nisap tartışmalıdır. Fikrimizce ilk esas sözleşmeyle intifa senetlerinin çıkarılmasının yasaklandığı[851] veya zorunlu yedek akçeler ayrıldıktan sonra kalan net kârın

[845] **Canözü**, s. 112; **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 225.
[846] İntifa senedi sahiplerinin kârdan pay alabilmeleri için pay sahiplerine mutlaka birinci kâr payının ödenmiş olması gerektiğine dair bkz. **Birsel** (1973), s. 100; **Yanlı** (2014), s. 22; **Canözü**, s. 134; **Demirtaş Yavaş**/Şenocak, s. 1571. TTK m. 348/3'ün açık ifadesi karşısında biz bu görüşe katılmamaktayız.
[847] **Canözü**, s. 38-39.
[848] **Canözü**, s. 36; **Gürbüz Usluel**, s. 105; **Bilgeç**, s. 2328. *Pulaşlı* halen güçsüz nispi müktesep hak olarak nitelendirmektedir, bkz. **Pulaşlı** (2022), s. 571 N. 6.
[849] **Canözü**, s. 37; **Gürbüz Usluel**, s. 105; **Üçışık/Çelik** (2018), s. 296-297.
[850] **Canözü**, s. 37; **Gürbüz Usluel**, s. 105.
[851] Bu konuyla ilgili daha farklı olasılıklara ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 107 vd.

tamamının pay sahiplerine dağıtılacağının kararlaştırıldığı bir şirkette, sonradan yapılacak esas sözleşme değişikliği ile intifa senedi çıkarılmasına karar verilmesi için tüm pay sahiplerinin oy birliğinin aranması gerekir.

Bu noktada katılma intifa senedi yani KİS ihraç eden şirketlerin pay sahiplerinin kâr payı hakkı açısından da değerlendirme yapmak gerekir. VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 37/2, KİS sahiplerine tanınan kâr payı dağıtılmadıkça TTK m. 519/1'deki yedek akçe hariç başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceğini öngörmüştür. Oysaki halka açık anonim şirketlerde kanuni yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça intifa senetleri sahiplerine kâr payı ayrılmamalıdır (SPKn m. 19/2)[852]. Görüldüğü üzere Tebliğ hükmü, SPKn ile çelişkilidir[853]. İkincil düzenleme ile KİS sahiplerine verilecek kâr payını, ortakların esas sözleşmesel kâr payı hakkı ile aynı hukuksal konuma ve KİS sahipleri ile pay sahipleri hak sahipliği bakımından eşit duruma getirilmiştir. Normlar hiyerarşisi açısından çelişkili olan bu durum fikrimizce yine de KİS'lerin pay sahiplerinin kâr payını hakkını ihlal ettikleri sonucunu doğurmaz. Çünkü şirketin kazanç elde etme ve paylaştırma amacını engellemeleri söz konusu değildir. Kaldı ki VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 36/3'e göre, ihraç edilebilecek KİS tutarı ödenmiş ya da çıkarılmış sermayenin yarısını zaten geçemez. Ayrıca KİS sahiplerine tanınan haklarda maddi, intifa senedi sahiplerine tanınan haklarda ise manevi de olsa bir karşılık mevcuttur[854]. Özellikle KİS'ler yoluyla kâr payının sınırlandırılması da bu senetler aracılığıyla şirketteki oy ilişkileri bozulmadan şirkete yeni para girebileceği ve karşılıkları ödendiği için kötüye kullanılmalarının mümkün olmadığı söylenebilir[855].

Net kârın yeterli olmamasına karşın, intifa senedi sahiplerine kâr dağıtılmış olması halinde, varsayımsal kâr dağıtımından söz edilir. Bu durumda intifa senedi sahipleri şirketin zararına olarak zenginleşmiş demektir. TTK m. 512 gereği haksız yere ve kötü niyetle kâr payı veya hazırlık dönemi faizi alan pay sahipleri, bunları geri vermekle yükümlüdür. Yönetim kurulu üyelerinin kazanç payları hakkında da aynı hüküm uygulanır fakat intifa senedi sahipleri anılmamıştır. Bu bakımdan doktrinde TTK m. 512 (eTTK m. 473) 'nin intifa senedi sahipleri için uygulanıp uygulanmayacağı tartışılmıştır. Ancak hâkim görüş uyarınca

[852] **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 240; **Üçışık/Çelik** (2018), s. 449.
[853] **Karacan/Erişir Karacan** (2016), s. 240; **Gürbüz Usluel**, s. 138.
[854] **Yanlı** (1997), s. 209.
[855] **Üçışık/Çelik** (2018), s. 449.

bu hüküm intifa senedi sahiplerine, kuruculara ve kâra katılan diğer kimselere de uygulanmalıdır[856]. Gerçekten pay sahibinden kârın geri alınabilmesi bunun haksız yere alınmış olmasına ve pay sahibinin bu haksızlığı bilmesine yahut bilebilecek durumda olmasına bağlıdır. İntifa senedi sahibinin şirkette bilgi alma, inceleme ve genel kurula katılma hakkına sahip bulunmadığı göz önüne alınacak olursa, haksız zenginleşme kurallarının kendisine uygulanması hakkaniyetli bir sonuç yaratmayacaktır. Bu nedenle intifa senetlerinin haksız yere aldıkları kâr payına TTK m. 512 uygulanmalı ve tıpkı pay sahipleri gibi ancak kötü niyetin ispatı halinde geri verme borcu kabul edilmelidir[857].

3.1.4. Tasfiye Payı Hakkı Yönünden

eTTK m. 385/2 tıpkı kâr payı hakkı gibi, tasfiye sonucuna katılma hakkını da ortakların müktesep haklarından saymıştı. Tasfiye payı hakkının doktrinde genel olarak nispi müktesep hak olduğu kabul edilmiş, hatta zayıf (güçsüz) nitelikte nispi müktesep hak olduğu ileri sürülmüştür[858]. Yukarıda da bahsettiğimiz üzere şirketin ve alacaklıların menfaatlerinin söz konusu olduğu bazı durumlarda hakkın özüne dokunmamak şartıyla nispi müktesep hakların sınırlandırılabileceği kabul edilmiştir[859].

Pay sahibinin tasfiye payı üzerindeki hakkı, tasfiye payında imtiyazlı paylar ihraç edilmesi ve tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren intifa senetleri ihdas edilmesi olmak üzere iki şekilde sınırlandırılabileceği gibi esas sözleşmeye konulacak hükümler ile de sınırlandırılabilir[860]. Tasfiye payı hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılabilmesine karşılık tamamen ortadan kaldırılıp kaldırılamayacağı ise doktrinde tartışılmıştır. eTTK döneminde *Tekinalp* ilk esas sözleşme ile pay sahibinin tasfiye payı hakkından tamamen yoksun bırakılabileceğini belirtmiştir[861]. Aynı şekilde *Teoman* da pay sahiplerinin tasfiye payı hakkından tamamıyla yoksun kılınmasının ancak ilk esas sözleşmeyle mümkün olabileceği görüşündedir[862]. *Domaniç* ise pay sahiplerinin tasfiye paylarının azaltılmasının veya tamamen ortadan kaldırılmasını öngören esas sözleşme değişikliklerinin eTTK m.

[856] **Teoman** (1978), s. 242; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 704 N. 916; **Canözü**, s. 154. Aksi görüşte bkz. **Çelikboya**, s. 383.
[857] **Teoman** (1978), s. 242. Aksi görüşte bkz. **Ernst**, s. 170-171.
[858] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 481 N. 924; **Pulaşlı** (2022), s. 575 N. 25. Tasfiye payı alma hakkının müktesep hak olduğu yönünde bkz. **Şener** (2017), s. 1118.
[859] **Kervankıran**, s. 273.
[860] **Karahan**, s. 225; **Karaman Coşgun**, s. 241; **Kervankıran**, s. 277.
[861] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 482 N. 924.
[862] **Teoman** (1978), s. 244.

388'deki nisapları sağlamak kaydıyla sadece değişikliğe rıza gösteren ortaklara ait paylar bakımından geçerli olduğunu öne sürmüştür[863]. Aksi görüşteki *Arslanlı* ise Türk hukukunda ekonomik olmayan amaçlar için anonim şirket kurulamayacağı, ekonomik amaç kavramının da bunun gelirinden faydalanmayı gerektirdiği gerekçesi ile tasfiye payının esas sözleşme ile sınırlandırılabilse de ortadan kaldırılamayacağını savunmuştur[864].

6102 Sayılı TTK ile birlikte tasfiye payı hakkının pay sahipleri yönünden müktesep hak niteliğinde olmadığını ileri süren görüşler de bulunmaktadır[865]. Tük hukukunda kâr elde etme ve dağıtma amacının şirketler açısından vazgeçilmez nitelikte olduğundan bahsetmiştik. Bu bakımdan kâr payı hakkının sınırlandırılabilmesine karşılık tamamen ortadan kaldırılamayacağı, "hiç dağıtılmama"nın hakkın özünün ihlal edileceği sonucunu doğuracağı gerek doktrinde gerek uygulamada kabul edilmektedir[866]. Oysaki tasfiye payı dağıtmak şirketin bir amacı değildir. Hatta köklü ve kurumsallaşmış veya pay sahibi sayısı fazla olan büyük şirketlerde tasfiye gerçekleşmesi uzak bir ihtimal olarak görüldüğü için tasfiye payı hakkının yalnızca teorik bir anlam taşıdığı söylenebilir[867]. Hem TTK m. 507/1'in son cümlesindeki "*Şirketin sona ermesi halinde her pay sahibi, esas sözleşmede sona eren şirketin malvarlığının kullanılmasına ilişkin, başka bir hüküm bulunmadığı takdirde…*" , hem TTK m. 543/1'in "*Tasfiye halinde bulunan şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri verildikten sonra kalan varlığı, esas sözleşmede aksi kararlaştırılmamışsa pay sahipleri arasında…*" ifadelerinden şirketin tasfiyesi sonucu kalan tutarın esas sözleşme ile başka bir şekilde paylaştırılmasının mümkün olabileceği anlamı çıkmaktadır[868]. Bu nedenlerle tasfiye bakiyesinin tamamının esas sözleşmeyle hayır kurumlarına, üçüncü kişilere bırakılabilmesinin mümkün olduğu söylenebilir[869]. Dolayısıyla esas sözleşmeyle tasfiye sonucunda kalan tutarın tamamının intifa senedi sahiplerine de bırakılabileceği sonucu çıkarılabilir. Ancak böyle bir düzenlemenin sadece ilk esas sözleşmeyle mi getirilebileceği, sonradan yapılacak esas sözleşme değişikliği ile getirilip getirilemeyeceği hususunda görüş birliği yoktur. Bir görüşe göre ilk esas sözleşmede tasfiye sonucunun hayır kurumlarına veya diğer bir üçüncü kişilere verilebileceğine ilişkin bir kural getirilmemişse

[863] **Domaniç** (1988), s. 935.
[864] **Arslanlı**, Halil (1961) Anonim Şirketler IV-V, İstanbul, Fakülteler Matbaası, s. 233; Aynı görüşte bkz. **Karahan**, s. 227-228.
[865] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 1 N. 924; **Karaman Coşgun**, s. 241.
[866] Ayrıntılı bilgi için bkz. **Canözü**, s. 29-37.
[867] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 481 N. 923; **Kervankıran**, s. 278. Buna rağmen aksi görüşte bkz. **Karahan**, s. 227.
[868] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 1-2 N. 923-924.
[869] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 1 N. 923;

sonradan buna ilişkin bir esas sözleşme değişikliği kararı ancak oy birliği ile alınabilir[870]. Doktrindeki yaygın görüşe göre ise tasfiye payı hakkı pay sahipleri bakımından, ilk esas sözleşmede tasfiye sonucunda kalan tutarın pay sahiplerine dağıtılacağının belirtilmesi ile müktesep hak haline gelir[871]. Sonradan esas sözleşmenin değiştirilmesi suretiyle ortadan kaldırılabilmesi veya sınırlandırılabilmesi için bütün pay sahiplerinin oy birliği gereklidir[872]. Böyle bir durumda ise tasfiye sonucundan yararlanma oranı ne kadar olursa olsun intifa senetlerinin çıkarılabilmesi için esas sözleşmenin pay sahiplerinin tamamının onayıyla değiştirilmesi gereklidir.

Bununla birlikte intifa senedi sahiplerinin tasfiye sonucuna katılma oranının hesabında TTK m. 348'in uygulanacağını belirtilmiştir[873]. TTK m. 348/1 son cümledeki düzenleme kâra katılma hakkı bakımından getirilmiş özel bir sınırdır. Fikrimizce kanuni yedek akçe ve pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrımını içeren sınırın yorum yoluyla tasfiye sonucuna katılma oranı için de uygulanması TTK m. 543/1 ile uyumlu değildir. Fakat intifa senedi sahiplerine şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri verildikten sonra kalan varlığın en çok onda birinin ödeneceği şeklinde TTK m. 503'de açık bir düzenleme getirilmesi tüm bu tartışmalı hususların intifa senetleri bakımından netleştirilmesi yönünden isabetli olacaktır.

Haksız olarak tasfiye sonucundan pay alan intifa senedi sahibinden bu tutarın geri alınabilmesi için ise kârdan pay almanın aksine TTK m. 512'deki koşulların gerçekleşmesi gerekli değildir. Zira TTK m. 512 sadece kâr payı ve hazırlık dönemi faizine ilişkin özel bir kural niteliğinde olduğundan bunu örnekseme yoluyla tasfiye payına uygulamak, üstelik maddede açıkça anılmayan intifa senedi sahiplerini de buna dahil etmek yerinde olmaz[874]. Bu nedenle haksız yere tasfiye sonucundan pay alan intifa senedi sahibi, bunu sebepsiz zenginleşme kurallarına göre iade etmekle yükümlüdür[875].

[870] **Şener** (2017), s. 1118.
[871] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 2 N. 924; **Kervankıran**, s. 278-279 dn. 244-245'deki yazarlar.
[872] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 2 N. 924; **Kervankıran**, s. 278-279.
[873] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 191 N. 1248.
[874] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 704 N. 917; **Teoman** (1978), s. 247-248.
[875] **Teoman** (1978), s. 248.

3.1.5. Yeni Pay Alma Hakkı Yönünden

eTTK m. 385/2'de örnek mukabilinden de olsa müktesep haklar arasında sayılmayan rüçhan hakkının, o dönemde müktesep hak olmadığı yönünde doktrinde de görüş birliği bulunmaktaydı[876]. Günümüz itibariyle değerlendirme yapabilmek için durumun 6102 Sayılı TTK açısından müktesep hak kavramının ifade ettiği anlam ve mutlak-nispi müktesep hak ayrımının devam edip etmediği sorunundan ele alınması gerekmektedir. Yukarıda değindiğimiz üzere kanaatimizce artık müktesep haklardan yalnız sınırlandırılması, değiştirilmesi veya ortadan kaldırılması için her bir pay sahibinin muvafakatinin arandığı mutlak müktesep haklar anlaşılmalıdır[877]. Bu bakımdan TTK 461/2 gereği genel kurul kararı ile sermayenin en az yüzde altmışının olumlu oyu ile kısıtlanabileceği rüçhan hakkının müktesep hak niteliğinde olduğunu söylemek mümkün değildir[878].

Öte yandan kanuni müktesep hak olmayan rüçhan hakkının esas sözleşmeyle müktesep hak haline getirilip getirilmeyeceği tartışılabilir. Rüçhan hakkının kısıtlanması bazı hallerde hem şirketin hem de mevcut pay sahiplerinin menfaatleri açısından zaruri olabilir. Örneğin hızlı bir şekilde sermaye ihtiyacının karşılanması gerektiği durumda mevcut pay sahiplerinin şirketin finansman ihtiyacını karşılayacak durumda olmaması sebebiyle bazı finansal projeleri gerçekleştirmek için rüçhan hakkını kısıtlanması tüm pay sahipleri yararına olabilir[879]. Bu sebeple rüçhan hakkının esas sözleşmesel müktesep hakka dönüştürülmesinin mümkün olmadığı ileri sürülmüştür[880]. Fikrimizce TTK m. 461/2'deki ağırlaştırılmış nisaptan önceki "en az" ibaresi sebebiyle bu görüşe katılmamız mümkün değildir. Yani rüçhan hakkının kısıtlanması için daha ağır nisaplar öngörülebileceği gibi genel kurulun bu yetkisinin tamamen kaldırılması da mümkündür. Kaldı ki hakkın müktesep hak haline getirilmesi durumunda da pay sahiplerinin haklarını kullanmaktan feragat etme

[876] **Aytaç** (1985), s. 303-304; **Yıldız** (1996), s. 139; **Göksoy** (2003), s. 363; **Epçeli** s. 3594; **Korkmaz, Melih Can** (2022) Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, s. 64 dn. 233'deki yazarlar.
[877] Nispi/mutlak müktesep hak ayrımının geçerliliği kalmadığına ilişkin ayrıntılı değerlendirme için bkz. **Kırca** (2022), s. 25 N. 34. ; "*…Zira müktesep hak anonim şirketlerde çoğunluk gücünü sınırlandırarak, bazı pay sahiplerine özel bir koruma sağlamak amacıyla oluşturulan bir haktır. Nispi müktesep hak olarak nitelendirilen haklar TTK m. 445'de yer alan dürüstlük kuralı çerçevesinde korunmaktadır. Şöyle ki hakkın özüne dokunulmaması şartıyla pay sahiplerinin menfaatleri ile şirket menfaatleri tartılarak sınırlanabilen bu hak, dürüstlük kuralına aykırılık halinde iptal edilebilir olması sebebiyle korunmaktadır. Diğer bir anlatımla mutlak müktesep haklarda veya vazgeçilmez haklarda olduğu gibi ayrı bir korumaya ihtiyacı olmadığından, bu hakların nispi müktesep hak olarak da nitelendirilmesine gerek yoktur"*, bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 71-72.
[878] **Moroğlu** (2018), s. 148; **Epçeli**, s. 3593; **Görmez**, s. 33-34; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 72-73.
[879] **Değirmencioğlu Aydın**, s. 73-74. Benzer görüşte bkz. **Görmez**, s. 34.
[880] **Değirmencioğlu Aydın**, s. 74.

olanakları bulunmaktadır[881]. Böylelikle şirketin haklı sebeplerin bulunduğu zaruri durumlarda ilgililere yeni pay alma hakkını kullandırması imkânı dolaylı olarak varlığını sürdürmektedir[882]. Sonuç olarak yeni pay alma hakkının esas sözleşmesel müktesep hakka dönüştürülmesinin mümkün olduğu görüşüne katılıyoruz[883].

3.1.6. Ara Sonuç

Sonuç olarak 6102 Sayılı Kanun'da benimsenen mutlak müktesep hak anlayışı itibariyle intifa senetlerinin pay sahiplerinin müktesep haklarını ihlal ettiğini söylemek mümkün değildir. Yine de birtakım sakıncaların ortadan kaldırılması adına tıpkı paya tanınacak imtiyazlarda olduğu gibi intifa senetleri çıkarılabileceğine ilişkin esas sözleşme değişikliği kararının özel bir yeter sayıya tabi kılınması yerinde olabilirdi. Özellikle pay sahiplerinin rüçhan hakkının ancak TTK m. 461/2'deki koşullarla kısıtlanabilmesinin karşısında yeni pay alma hakkı veren intifa senetlerinin TTK m. 421/1'deki olağan yeter sayıyla çıkarılabilmesinin yarattığı uyumsuzluğun özel bir yeter sayıyla bertaraf edilmesi gerekmektedir. Fikrimizce "yeni çıkarılacak payları alma hakkı" ibaresinin TTK m. 503'den tamamen kaldırılması, rüçhan hakkının esas sözleşmeyle sınırlandırılamadığı bir sistemle en uyumlu çözümdür. İntifa senedi sahiplerinin tasfiye sonucu kalan tutara katılma hakkının TTK m. 348/1'in son cümlesindeki gibi özel bir sınırlamaya tabi tutulması da tasfiye bakiyesinin tamamının üçüncü kişilere bırakıp bırakılamayacağı tartışmalarının yarattığı belirsizliği gidermek açısından isabetli olacaktır.

3.2. Şirketin Kararlarının İntifa Senedi Sahiplerinin Haklarını Etkilemesi

3.2.1. Genel Olarak

İntifa senetleriyle tanınan hakların kaynağını şirketle intifa senedi sahipleri arasında yapılan bir sözleşmenin oluşturduğundan bahsetmiştik. Haklar esas sözleşmede aksi öngörülmediği yani belirli bir süre ile sınırlandırılmadıkları sürece şirketin varlığı boyunca geçerliliklerini korurlar[884]. Fakat şirketin faaliyetini yürüttüğü sırada yaptığı eylemler veya

[881] **Görmez**, s. 34; **Korkmaz**, s. 65.
[882] **Görmez**, s. 35.
[883] **Aytaç** (1985), s. 305-306; **Epçeli**, s. 3595; **Korkmaz**, s. 64.
[884] **Domaniç** (1988), 1086; **Kendigelen** (2009a), s. 1071 dn. 26; **Akdağ Güney** (2014), s. 170; **Hazıroğlu** (2018), s. 163.

aldığı kararlar intifa senedi sahiplerinin haklarını da etkileyecektir. Örneğin yönetim kurulunun şirketi amaca uygun yönetmemesi nedeniyle ekonomik zararların meydana gelmesi ve bunun da intifa senedi sahiplerinin haklarına yansıması mümkündür. Ancak intifa senedi sahipleri şirket idaresine müdahalede edemezler[885]. Bu nedenle kötü yönetim yüzünden gerekli kârın sağlanamadığı hallerde doğrudan doğruya herhangi bir talep ve iddiada bulunamazlar[886].

Öte yandan bazı eylem ve kararlar vardır ki bunları hukuken geçerli saymak olanaksızdır. Zira intifa senedi sahipleri ve şirket arasındaki sözleşmesel ilişkiden dolayı, şirket tek taraflı olarak senet sahiplerinin haklarını sınırlandırma veya kaldırma yetkisine sahip değildir[887]. Şirketin, intifa senedi sahibinin onayı olmadan belirtilen sonuçlara yol açacak nitelikte bir genel kurul kararı alması durumunda, alınan kararın intifa senedi sahibinin hakları üzerinde bir etkisi olmayacaktır[888]. Ancak bu önermeyi her durumda kabul etmek mümkün değildir[889]. İntifa senedi sahiplerinin haklarını doğrudan ihlal eden karar ve eylemleri ile, dolaylı olarak ihlal eden karar ve eylemleri arasında bir ayrım yapılması gereklidir[890].

Kural olarak bir ticaret şirketinin amacına ulaşmasını sağlayacak kararları bağımsız bir biçimde alabilmesi ve buna yönelik işlem veya eylemleri gerçekleştirebilmesi gerekir[891]. Bu yüzden intifa senedi sahipleri senetteki haklarının kaldırılması ya da yeni intifa senedi çıkarılması gibi kendilerini doğrudan doğruya ilgilendirenlerin aksine, şirketin hukuka aykırı olmayan ancak dolaylı bir surette kendi haklarını etkileyen kararlarına müdahale edemezler. Bu kararlar çoğu kez intifa senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıp elde ettikleri yararları küçültse ve hatta bazen onları sona erdirse de şirketin menfaati gereği duyulan zorunluluk bu kararların alınmasını gerektirir. Ancak bu gerekliliğe dayanarak intifa senedi sahiplerinin menfaatlerini tamamen göz ardı etmek de ne sözleşme kavramına ne de intifa senetlerinin niteliğine uyar. Bu yüzden konuya ilişkin değerlendirme, somut olayın özelliklerine, kararın

---

[885] **Arslanlı** (1960), s. 166; **Çevik/Azık**, s. 231.
[886] **Arslanlı** (1960), s. 166; **Teoman** (1978), s. 260.
[887] *"…sözleşmesel bir ilişkinin, kural olarak taraflardan birinin tek yanlı beyanı ile ortadan kaldırılması mümkün olmadığı için, kurucu intifa senedi sahiplerinin onayı olmaksızın anonim ortaklığın ortaksal bir işlemi ile kurucu intifa senetlerini ortadan kaldırması, itfa etmesi veya sınırlaması mümkün değildir*" bkz. Y11HD T. 15.06.2016, E. 2015/14641, K. 2016/6636 sayılı kararı https://karararama.yargitay.gov.tr s.e.t: 19.02.2024.
[888] **Moroğlu** (2001), s. 323; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 178 N. 1220; **Hazıroğlu** (2018), s. 164-165.
[889] **Hazıroğlu Elif Cemre** (2016) 'Yapısal Değişiklikler ve Kurucu Menfaatleri', BATİDER, C: 32, S: 4, s. 178.
[890] **Hazıroğlu** (2018), s, 170.
[891] **Hazıroğlu** (2016), s. 178.

intifa senedi sahiplerinin haklarını hangi oranda etkilediğine ve şirketin kararı alma sebeplerine göre yapılmalıdır[892].

3.2.2. Doğrudan Etkileyen Kararlar

İntifa senedi sahiplerinin hakları ancak şirketin sona ermesi ile son bulur. Diğer taraftan sözleşme serbestisi gereği, intifa senetlerinin çıkarılabileceğine dair ilk esas sözleşmede şirketin senetteki hakları değiştirme, ortadan kaldırma ya da kısıtlama yetkisi saklı tutulabilir[893]. Bu çerçevede intifa senetlerinin belirli bir süre ile sınırlandırıldığı dolayısıyla bu sürenin dolması ile birlikte senetlerdeki hakların da kendiliğinden sona ereceği hüküm altına alınabileceği gibi, şirkete senetteki hakkı tek taraflı bir irade beyanıyla örneğin imha edilmek üzere satın alma gibi daha baştan hakkın ne şekilde sona erdirileceğine ilişkin hükümlere de yer verilmiş olabilir[894]. Sonuç olarak intifa senedi sahipleri, haklarında yapılabilecek değişiklikleri önceden kabul etmek suretiyle şirket organlarının kararlarına tabi olabilir[895]. Örneğin genel kurul kararıyla yedek akçe ayrılmasına karar verilebildiği TTK m. 523/2 düzenlemesi bunlardan biridir. İntifa senedi sahiplerinin TTK m. 523/2 gereği genel kurul kararıyla ayrılan olağanüstü yedek akçelere katlanmak durumunda olup olmadığı konusunda doktrinde görüş birliği yoktur. Bizim de katıldığımız genel görüş intifa senedi sahipleri aleyhine olağanüstü yedek akçe ayrılabilmesi için ilk esas sözleşmede bu hususun açıkça kararlaştırılması gerektiğine yöneliktir[896]. Ancak Yargıtay'ın verdiği kararlar doğrultusunda, kârın yedek akçe olarak ayrılması şirketin devamlı gelişimi için gerekliyse intifa senedi sahiplerinin buna katlanmak zorunda olduğunu belirtmeliyiz[897].

Genel kurulun intifa senedi sahiplerinin haklarını doğrudan etkileyebilecek kararlarından biri yeni intifa senedi çıkarılmasıdır. Ancak yeni intifa senetleri mevcut senetlerden farklı haklar veriyorsa; örneğin daha önce çıkarılan ve sadece kâra katılma hakkı veren intifa senetlerinden sonra, yeni ihraç edilecekler sadece tasfiye bakiyesine katılma hakkı veriyorsa o zaman mevcut intifa senedi sahipleri buna karşı çıkamayacaklardır. Aynı durum yeni intifa senetlerinin kârdan ancak ilk intifa senedi sahiplerinin haklarını elde

[892] **Teoman** (1978), s. 261-262; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 180 N. 1223; **Hazıroğlu** (2016), s. 178-179.
[893] **Tekil** (1998), s. 448.
[894] **Kendigelen** (2009a), s. 1068-1069.
[895] **Teoman** (1978), s. 283; **Hazıroğlu** (2018), s. 164.
[896] **Teoman** (1978), s. 233; **Hazıroğlu** (2018), s. 138.
[897] Y11HD 05.02.2010 T., 2008/4676 E., 2010/1315 K.; Y11HD T. 10.06.2014, E. 2013/4040, K. 2014/11049 sayılı kararları https://karararama.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 16.02.2024.

etmesinden sonra yararlanmaları kabul edilmişse de geçerlidir yahut örneğin dağıtılabilir kârdan TTK m. 348/1'de belirlenen tüm ayrımlar yapıldıktan sonra kalanın yüzde dokuzuna katılma hakkı veren intifa senetleri çıkarmış bulunan şirket ancak geri kalan yüzde birlik kısma katılabilecek yeni intifa senetleri ihraç edebilir. Yani yeni intifa senedi çıkarılması mevcut intifa senetlerinin hukuki durumunda değişiklik yaratmıyorsa sorun teşkil etmeyecektir. Aksine mevcut intifa senedi sahiplerinin haklarını kısıtlıyorsa bu durumda yeni intifa senedi ihracına karar verilemez[898].

İntifa senetlerinin çıkarılmasından sonra bir esas sözleşme değişikliği ile TTK m. 521 gereği isteğe bağlı yedek akçe kararlaştırılması da kâra katılma hakkı veren intifa senedi sahiplerini etkileyen durumlardan biridir. Fikrimizce ilk esas sözleşme ile isteğe bağlı yedek akçe belirlenmişse intifa senedi sahiplerinin bunun ayrılmasına katlanmaları gerekir. Ancak sonradan yapılacak bir sözleşme değişikliğinin intifa senedi sahiplerinin onayı alınmaksızın kendilerine karşı ileri sürülmeleri mümkün değildir[899].

Zaman içinde şirkete sağlanan yarar ile intifa senedi sahiplerine tanınan haklar arasındaki oran bozulabilir ve örneğin bunlar hizmetleri ile bağdaştırılamayacak derecede yüksek kâr payı almaya başlayabilirler. Böyle bir durumda pay sahipleri intifa senedi sahiplerinin haklarını kısıtlamaya hatta sona erdirmeye çalışacaktır. Hakların kısıtlanması veya sona erdirilmesi ise şirket ile senet sahipleri arasındaki sözleşmenin değiştirilmesi anlamına gelecektir[900]. İşte böyle bir değişiklik için intifa senedi sahiplerinin onayının ne şekilde alınması gerektiği ise tartışmalıdır.

eTTK m. 402/3 intifa senedi sahiplerinin bir heyet teşkil edeceklerini ve heyetin kararlarını mevcudun mutlak çoğunluğu ile alacağını öngörmüştü. Heyetin tabi olacağı kurallar bakımından ise eTTK m. 429-432'de düzenlenen tahvil senedi sahipleri kuruluna yollama yapmıştı. O dönem yapılan bu yollamanın sorunları çözmekteki yetersizliği doktrinde eleştirilmiştir. Bu yetersizliğin başta gelen nedenlerinden biri ise intifa senetleri ile tahvilin farklı hukuki niteliklere sahip olmasıdır. Örneğin tahvil sahipleri kurulunun yetkilerini sınırlı olarak sayan eTTK m. 430'un, intifa senedi sahipleri kuruluna uyarlanması, hükmün içeriğinin tahvil sahiplerinin sorunlarına uygun olarak düzenlenmiş olması

[898] **Teoman** (1978), s. 283.
[899] **Teoman** (1978), s. 232.
[900] **Teoman** (1978), s. 284-285.

nedeniyle örnekseme yoluyla bile uygulanmasını güçleştirmiştir[901]. Bu bağlamda intifa senedi sahipleri kurulunun, genel kurulun senet sahiplerinin hakları üzerinde değişiklik yaptığı hangi tür tasarrufları onaylamaya yetkili olduğu hususu da tartışmalı hale gelmiştir.

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi kurucu intifa senedi sahipleri bakımından verdiği 27.12.1976 tarih ve 4894/5657 sayılı kararında senet sahiplerinin kâra katılma haklarının kaldırılması veya kısıtlanması yönündeki genel kurul kararının (kurucu) intifa senedi sahipleri kurulunun oy çokluğu ile verdiği kararla da geçerli hale gelebileceğini belirtmiştir[902]. Yargıtay'ın bu yaklaşımı eTTK m. 430'da sayılanlar arasında bir tür bir karar olmadığı gerekçesiyle eleştirilmiş, söz konusu kararın tüm intifa senedi sahiplerini bağlayabilmesi için oy birliğiyle alınması gerektiği belirtilmiştir[903]. Yargıtay 31.05.2001 tarihli 3163/4878 sayılı kararında intifa senedi sahiplerinin haklarında sınırlama yapılabilmesi için her bir intifa senedi sahibinin onayının alınmasının zorunlu olduğu yönünde görüş belirtmiştir[904].

eTTK dönemindeki bir görüşe göre tanınan hakların karşılıksız şekilde sınırlandırılması veya sona erdirilmesi durumunda her bir intifa senedi sahibinin onayının aranması gereklidir. Ancak senetlerdeki hakların mahkemece atanmış bir bilirkişi heyeti ve ayrıca bağımsız bir değerleme şirketince belirlenmiş bedelinin şirket tarafından senet sahiplerine depo edilmesi suretiyle bir ivaz karşılığında ortadan kaldırılmasına, intifa senedi sahipleri kurulunun oy çokluğu ile aldığı bir kararla onay vermesinin mümkün olması gerektiğini belirtilmiştir[905].

Kurucu intifa senedi sahipleri kurulu bakımından yapılan bir değerlendirmede kurulun alabileceği kararların mutlaka senet sahiplerinin yararına olması gerektiği noktasına dikkat çekilmiştir. Bu açıdan şirketin gelişmesi ve durumu gerektiriyorsa kurul senet sahiplerine ödenmesi gereken kâr payının ödenmesinin ertelenmesine, kârın veya kâr oranının bir kısmından geçici olarak vazgeçmesine yani kısa vadede kendi haklarından feragat ettikleri kararları alabilir ancak hakların tümünden vazgeçemez. Örneğin TTK m. 403/3'deki yeter

[901] **Teoman** (1978), s. 293; **İmregün** (1981), s. 489; **Kendigelen** (2009a), s. 1069-1070; **Hazıroğlu** (2018), s. 165-166.
[902] Bkz. **Kendigelen** (2009a), s. 1070-1071. Genel olarak aynı yönde bkz. **Arslanlı** (1960), s. 166; **Birsel** (1966), a. 653.
[903] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2010), s. 613 N. 1217a.
[904] **Kendigelen** (2009a), s. 1071-1072 dn. 27.
[905] **Kendigelen** (2009a), s. 1072-1073.

sayı ile senetlerin kaldırılması kararını veremez[906]. O dönemde intifa senetleri ile tanınan haklara ilişkin bir kısıtlama veya sona erdirmenin ancak her bir intifa senedi sahibinin rızası ile gerçekleştirilebileceği görüşünde olan başka yazarlar da mevcuttu[907].

Ayrı bir başlık altında incelenecek olan intifa senedi sahipleri kurulu 6102 Sayılı TTK'da yer almamaktadır. Zira tahvillere ilişkin düzenlemeler TTK'dan kaldırılmış, intifa senedi sahiplerinin bir kurul oluşturacağına dair başka bir hüküm de TTK'ya eklenmemiştir[908]. Dolayısıyla esas sözleşmede konuya ilişkin bir düzenleme olmadığı takdirde şirket genel kurulunun esas sözleşme değişikliğiyle intifa senedi sahiplerinin haklarını sınırlandırıp sınırlandırmayacağı ya da kaldırıp kaldırmayacağı hususunda belli bir sonuca varmak daha da güçleşmiştir. İntifa senedi sahipleriyle şirket arasında sözleşmesel bir ilişki olması, senet sahiplerinin onayı olmaksızın haklarının kısıtlanmasına veya ortadan kaldırılmasına engeldir. Kurul sisteminin yer almadığı TTK gereği haklarda aleyhe yapılacak doğrudan bir değişiklik için her bir senet sahibinin tek tek onayının alınması zorunluluk arz edecek, aksi durumda bu değişiklikler kendilerine karşı ileri sürülemeyecektir. Hamiline yazılı intifa senetlerinin olanaklı kılınması da göz önüne alındığında sonuç itibariyle 6102 Sayılı TTK'nın intifa senedi sahiplerinin haklarının şirket tarafından sonradan kaldırılmasını neredeyse imkânsız hale getirdiği söylenebilir[909].

3.2.3. Dolaylı Olarak Etkileyen Kararlar

3.2.3.1. Genel Olarak

İntifa senedi sahiplerinin haklarını dolaylı olarak etkileyen genel kurul kararları genellikle esas sözleşme değişiklikleri biçiminde ortaya çıkmaktadır. Özellikle bazı esas sözleşme değişiklikleri intifa senedi sahiplerinin haklarını bir şekilde etkiler. Örneğin şirketin işletme konusunun değiştirilmesi intifa senedi sahiplerinin bazen yararına bazen de zararına olabilir. Fakat intifa senedi sahiplerinin şirketin işletme konusunun değiştirilmesine karşı çıkma olanakları bulunmamaktadır[910].

[906] **İmregün** (1981), s. 490.
[907] **Domaniç** (1988) s. 1071-1072; **Moroğlu** (2001), s. 341.
[908] **Kendigelen** (2009), s. 70; **Hazıroğlu** (2018), s. 168.
[909] **Kendigelen** (2009), s. 70; **Hazıroğlu** (2018), s. 169-170.
[910] **Ernst**, s. 197; **Teoman** (1978), s. 271; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 180 N. 1223.

İntifa senedi sahipleri şirketin feshi kararına da itiraz edemezler veya şirket esas sözleşmede belli bir süreye bağlı olarak kurulmuşsa, sürenin sona ermesiyle şirket infisah olur ve bu durumda da intifa senedi sahiplerinin hakları sona erer. Ancak belirli bir süre için kurulmuş olan bir şirkette tasfiye sonucu kalan tutara katılma hakkı veren intifa senetleri varsa, şirketin devamına karar verilmesi ile senet sahiplerinin haklarının ihlal edileceği şüphesizdir[911]. Zira şirketin belirli bir zamanda sona ereceği güvencesi ile senetlerin iktisap edilmiş olma ihtimali yüksektir. Böyle bir durumda senet sahiplerine uygun bir tazminat ödenmesi hakkaniyete uygun olandır.

Şirketin öngörülen süreden önce sona erdirilmesi durumunun da intifa senedi sahiplerinin haklarına etkisine ayrıca değinmek gerekir. Elbette ki intifa senedi sahiplerinin bu halde de itiraz etme hakları bulunmamaktadır. Ancak doktrinde şirketin son bularak tasfiye sürecine girmesiyle, kâr payına katılma hakları bulunan intifa senedi sahiplerinin bu haklarının, tasfiye bakiyesine katılma hakkına dönüşeceği ileri sürülmüştür[912]. Tasfiye bakiyesine katılma hakkı şirketin sona ermesi sonucu kâra katılma hakkının devamı niteliğinde değildir. Tasfiye bakiyesine katılma hakkı ortaklar bakımından pay sahipliği hakkı niteliğinde olsa da mutlak müktesep hak değildir. Ortaklar için dahi mutlak müktesep hak niteliği taşımayan tasfiye bakiyesinden (ayrıca tasfiye sonucundan kalan tutara katılma hakkı öngörülmediği sürece) sadece kâra katılma hakkı veren intifa senedi sahiplerinin yararlanması düşünülemez. Fakat dağıtılmasına karar verilip de henüz dağıtılmamış kâr varsa, şirket sona erdikten sonra kâra katılma hakkı bulunan intifa senedi sahipleri şirket alacaklısı konumuna gelir[913].

Doktrinde ifade edilen başka bir görüşe göre şirketin işletme konusu sırf intifa senedi sahiplerini zarara uğratmak amacıyla değiştiriliyorsa yahut şirket süresinden önce şirket amacının gerçekleşmesi veya gerçekleşmesinin imkânsız hale gelmesi gibi sebeplerden değil, intifa senedi sahiplerini zarara uğratmak amacıyla sona erdirilmişse senet sahipleri zararlarının giderilmesini isteyebilir. Hatta sona erdirilen şirket aynı pay sahipleri arasında yeniden kurulmuşsa intifa senedi sahipleri sona erme kararının geçersizliğini ileri sürebilir[914]. Fikrimizce bir şirketin sırf intifa senedi sahiplerini zarara uğratmak amacıyla

[911] Tasfiye bakiyesinde imtiyazlı paylar bakımından aynı çıkarım için bkz. **Karahan** (1991), s. 170; **Uysal,** s. 182.
[912] Bkz. **Teoman** (1978), s. 273, dn. 65.
[913] *Teoman*'a göre yedek akçeler intifa senedi sahiplerinin haklarını etkileyecek şekilde ayrılmış bulunuyorsa tasfiye bakiyesinin dağıtılması sırasında senet sahipleri bundan da yararlanmalıdır, bkz. **Teoman** (1978), s. 273.
[914] Bkz. **Teoman**, s. 272, 273, dn. 57-65'de anılan yazar.

işletme konusunun değiştirilmesi veya şirketin süresinden önce sona erdirilerek aynı ortaklarla yeniden kurulması uygulamada emsalinin görülmesi düşük bir ihtimaldir. Fakat esas sözleşmede şirket için öngörülen süre, intifa senedi sahiplerinin haklarının geçerliliği bakımından da açıkça belirtilmişse, hakların süresinden önce sona ermesine bağlı olarak senet sahiplerine tazminat ödenmesi hakkaniyete uygun bir çözümdür[915]. Bunun dışında intifa senetleri açısından şirketin sona ermesi sadece tasfiye bakiyesine katılma hakkı bulunan senet sahiplerinin haklarını muaccel hale getiren koşulların yolunu açan bir sonuçtur.

3.2.3.2. İmtiyazlı Pay Çıkarılması

İmtiyazlı pay kavramı anonim şirketlerde bir paya diğer paylara nazaran esas sözleşme ile üstün haklar tanınmasıdır. Bu imtiyazlar kâr payı, tasfiye payı, rüçhan ve oy hakkı gibi haklarda tanınabileceği gibi kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkı da olabilir (TTK m. 478/2). Paylara imtiyazlar ilk esas sözleşme ile tanınabilir. Bu durumda kâr veya tasfiye bakiyesi dağıtımı kuruluş sözleşmesinde öngörülen esaslara göre yapılır. Ancak sonradan yapılacak bir esas sözleşme değişikliğiyle imtiyazlı payların çıkarılması intifa senedi sahiplerinin haklarını etkileyebilir. Zira şirketin paylara imtiyaz tanıması, tanınan imtiyazın konusuna göre esas sözleşmenin kâr, tasfiye bakiyesi dağıtımı veya yeni pay alma hakkına dair maddelerinin değiştirilmesi gereğini zorunlu kılar.

Doktrinde kâr dağıtım maddesinin, şirket ile intifa senedi sahipleri arasındaki sözleşmenin bir bölümünü oluşturduğu için bunun tek taraflı olarak değiştirilemeyeceği gerekçesiyle, imtiyazlı pay çıkarmaya dair esas sözleşme değişikliği kararının, intifa senedi sahiplerinin onayına tabi olması gerektiği ileri sürülmüştür[916]. Fikrimizce kâr dağıtımı maddesi intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki sözleşmenin bir unsuru olarak kabul edilecek olursa, intifa senedi sahiplerinin şirketin geleceği hakkında söz söyleme yetkisine sahip olduğu da kabul edilir. Oysaki imtiyazlı pay çıkarılması intifa senedi sahiplerinin

[915] Kurucu menfaatleri bakımından benzer öneri için bkz. **Hazıroğlu** (2018), s. 178. Fikrimizce tazminatın ödenmesine en geç sona ermenin tescilinden önce genel kurul tarafından karar verilmeli ve TTK m. 548 gereği tasfiyeden dönme ihtimaline karşılık malvarlığının pay sahiplerine dağıtılmasından hemen önce ödenmelidir. Zira tasfiyeden dönme kararıyla belirsiz süreli hale gelen şirket eskisinin devamı sayıldığından intifa senedi sahiplerinin hakları da devam edecektir. Yine belirtilmelidir ki tazminat ödenmesi kararıyla şirkete karşı alacaklı konumuna gelen intifa senedi sahipleri ödenmemiş tazminat borcu sebebiyle TTK m. 547 gereği ek tasfiye talep edebilir. Alacaklının ek tasfiye yoluna başvurarak alacağını elde edebilmesi için tasfiye işlemlerinin usulüne uygun olarak icra edilmemiş olması gerekir. Tasfiyenin usulüne uygun olarak yapılmadığı durumlar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Kervankıran**, s. 323 vd.

[916] Bkz. **Teoman** (1978), s. 280 dn. 91.

haklarını dolaylı olarak ve önemsiz ölçüde etkileyecek nitelikte bir karar da olabilir[917]. Örneğin sadece tasfiye sonucu kalan tutara katılma hakkı veren intifa senetleri çıkaran bir şirketin kârda imtiyazlı pay çıkarması intifa senedi sahiplerinin haklarını etkilemez. Bu yüzden imtiyazlı pay çıkarılması senet sahiplerinin haklarını doğrudan doğruya etkileyen bir karar olarak nitelendirmek ve bu kararı almayı intifa senedi sahiplerinin onayına bağlı kılmak şirketin içişlerine müdahale anlamını taşır[918].

Elbette ki sonradan esas sözleşme değişikliği yoluyla imtiyazlı pay çıkarılması intifa senedi sahiplerinin kendi haklarını kullanamamasına sebep oluyorsa senetteki hakkın tek taraflı olarak ortadan kaldırılmasına ilişkin yukarıda bahsettiğimiz kurallar uygulanmalıdır. Tamamen ortadan kaldırmayıp önemli derecede kısıtlıyorsa senet sahiplerinin zararlarının giderilmesi kabul edilmelidir[919]. Fikrimizce TTK'nın 348. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen dağıtım esası, üçüncü fıkrasındaki şirket kârın dağıtılmamasını kararlaştırmış olsa dahi intifa senedi sahiplerinin esas sözleşmede belirlenen kâr paylarını alacaklarına ilişkin düzenleme ve TTK m. 502'de ilgili hükme yapılan atıf, intifa senedi sahiplerinin kâra katılma haklarının pay sahiplerine tanınacak imtiyazlarla ihlal edilmesini halka kapalı anonim şirketler açısından bertaraf etmektedir. Yani birinci kanuni yedek akçe ve pay sahipleri için %5 kâr payı ayrıldıktan sonraki aşamada intifa senedi sahiplerine dağıtım yapılmalı sonradan imtiyazlı pay çıkarılması yalnızca pay sahiplerinin arasındaki dağıtımı etkilemelidir.

Halka açık anonim şirketler bakımından ise SPKn. m. 19/2 gereği kanunen ayrılması gereken yedek akçeler ve esas sözleşmede pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine ve ortaklık çalışanlarına kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği için durum farklıdır. Nitekim SPK'nın Kâr Payı Rehberi'nde yer alan Kâr Dağıtım Tablosuna göre imtiyazlı pay sahiplerine kâr payları, pay sahiplerine birinci kâr paylarının dağıtımından sonra ödenecektir. Yine Kâr Payı Dağıtım Tablosunda izlenmesi gereken yola göre ortaklara birinci kâr paylarının dağıtılması on birinci, imtiyazlı pay sahiplerine dağıtılan kâr payları on ikinci sıradadır. Yönetim kurulu üyeleri, çalışanlar ve pay sahibi dışındaki diğer kişilere kâr payı dağıtılması ise on üçüncü ve intifa senedi sahiplerine kâr payı dağıtılması on dördüncü sıradadır[920]. Bu yüzden halka

[917] **Teoman** (1978), s. 280.
[918] **Teoman** (1978), s. 281.
[919] **Teoman** (1978), s. 282.
[920] Kâr Payı Rehberi, s. 3.

açık şirketlerde sonradan yapılacak esas sözleşme değişikliği ile kâr payında tanınacak imtiyaz modellerinin intifa senedi sahiplerinin haklarını önemli derecede kısıtlama tehlikesinin bulunduğu söylenebilir[921].

3.2.3.3. Sermayenin Artırılması

Esas sermayenin artırılması hem şirkete yeni malvarlığı gelmesi hem de bu malvarlığının genel kurul kararıyla dağıtılamayan bağlı malvarlığı haline getirilmesi bakımından üçüncü kişiler ve alacaklıların güvencesinin artması anlamını taşımaktadır[922]. Sermaye artırımı şirketler için kanunen tanınmış bir hak olup esas sözleşmede ayrıca öngörülmüş olmasına gerek yoktur[923]. Esas sermaye sisteminin benimsendiği anonim şirketlerde sermaye artırımı genellikle yeni paylar ve pay senetleri çıkarılması suretiyle dış kaynaklardan yapılır. Artırımın kârdan yararlanma hakkı veren intifa senedi sahiplerinin haklarını ne şekilde etkileyeceğini belirlemek ise önceden mümkün değildir. Şirket sermaye artırımı sonucunda iş hacmini genişletebilir bu da şirketin daha fazla kâr elde etmesine yol açabilir. Şirket kârının artışının kâra katılan intifa senedi sahiplerinin lehine olacağı açıktır. Ancak artırım sonucunda şirketteki pay sayısının çoğalması kâra katılan kişilerin sayısının da çoğalmasına sebep olabileceğinden bu durum tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı bulunan intifa senedi sahiplerinin haklarında dahi bir değişiklik yapacaktır[924].

Doktrinde bazı yazarlar şirketin sermayesini artırmasının intifa senedi sahiplerinin yararına olduğunu, bunların artırıma karşı çıkmakta hiçbir hukuki yararlarının bulunmadığını çünkü artırımın daima net kârda ve dolayısıyla yararlanılacak kârda olumlu anlamda değişime yol açacağını belirtmişlerdir[925]. Diğer bazı yazarlar ise bu görüştekilerin sermaye artırımının her zaman net kârın da yüksek oranda artışına neden olduğu yanılgısında olduklarını ileri sürmüşlerdir[926]. Oysa şirket bazen işletmeyi sağlığa kavuşturmak amacıyla sermaye artırımına gidebilir. Örneğin dış kaynaklardan sermaye artırımı bilanço zararlarının kapatılması için mevcut payların ve pay senetlerinin itibari değerlerinin yükseltilmesi

https://spk.gov.tr/data/61e36c231b41c61270320816/859e4db6594df9526ad7142bdd5d9c02.pdf s.e.t: 15.05.2024.

[921] Pay sahiplerine kâr payında tanınacak imtiyaz modelleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Karahan** (1991), s. 61-73; **Bilgeç**, s. 2344-2351; **Gürbüz Usluel**, s. 166-177; **Uysal**, s. 77-82.

[922] **Moroğlu** (2018), s. 2.

[923] **Moroğlu** (2018), s. 4.

[924] **Teoman** (1978), s. 263; **Hazıroğlu** (2018), s. 172.

[925] Bkz. **Teoman** (1978), s. 264 dn. 24'deki yazarlar.

[926] Bkz. **Teoman** (1978), s. 264 dn. 25'deki yazarlar.

suretiyle gerçekleştirilebilir[927]. Tüm bu açıklamalardan sonra dış kaynaklardan yapılacak sermaye artırımının kural olarak intifa senetleri göz önüne alınmadan gerçekleştirilebileceğini ve senet sahipleri açısından değişen sonuçları olabileceğini söyleyebiliriz.

Sermaye artırımının şirketin belli bir amaca özgülenmiş yedek akçeleri ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımlarının, geçmiş yıldan aktarılan kârın, mevzuatın bilançoda gösterilmesine ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların veya henüz dağıtılmasına karar verilmemiş son faaliyet dönemi kârının esas sermayeye eklenmesi suretiyle iç kaynaklardan yapılması durumuna da değinmek gerekir. Dış kaynaklardan artırımda olduğunun aksine bu tür artırımda esas sermaye rakamı yükseltilmesine rağmen şirket malvarlığı aynı kalır[928]. İç kaynaklardan esas sermaye artırımı ile esas sözleşmede yer alan esas sermaye miktarı ve dağıtılmayan kârlar nedeniyle bu miktarın çok üstüne çıkmış olan malvarlığı arasında bir denge sağlanmaktadır. Bu dengenin sağlanması gereği şirketin kredi verilebilirliğinin artırılması, kâr dağıtımında istikrarın sağlanması gibi ihtiyaçlardan kaynaklanabilir[929]. Ayrıca olağanüstü yedek akçe ve dağıtılmamış son dönem kârı gibi her zaman pay sahiplerine dağıtılabilecek olan malvarlığını genel kurulun tasarruf alanından çıkararak şirket alacaklılarının güvenceleri artırılmakta ve dolayısıyla şirketin kredisi yükselmiş olmaktadır. Sonuç olarak iç kaynaklardan sermaye artırımında şirketin kârlılığına ve intifa senedi sahiplerinin haklarına etkisi bakımından dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımı konusundaki ihtimaller geçerliliğini korumaktadır[930]. Fakat burada üzerinde durulması gereken noktalardan bir diğeri sermayeye dönüştürülen iç kaynakların oluşumunda kâra katılma hakkı bulunan intifa senedi sahiplerinin katkısıdır. TTK m. 348/1 düzenlemesi ve TTK m. 502/1'in açık atfı gereği kâra katılma hakkı veren intifa senedi sahiplerinin birinci kanuni yedek akçe ayrımına ve koşulları oluştuğunda TTK m. 519/2-c gereği ikinci kanuni yedek akçe ayrımına katlanmaları gerektiğine değinmiştik. İntifa senedi sahiplerinin ilk esas sözleşmede öngörülmüş olması şartıyla isteğe bağlı yedek akçe ayrımına da katlanmaları gerekmektedir. Ancak intifa senedi sahiplerinin TTK m. 523/2 gereği genel kurul kararıyla ayrılan olağanüstü yedek akçelere katlanmak durumunda olup olmadığı konusunda doktrinde görüş birliği bulunmadığından bahsedilmişti[931]. Genel görüş şirket

[927] **Teoman** (1978), s. 264; **Moroğlu** (2018), s. 6.
[928] **Moroğlu** (2018), s. 212.
[929] **Moroğlu** (2018), s. 196.
[930] **Moroğlu** (2018), s. 198; **Hazıroğlu** (2018), s. 173.
[931] Bkz. Başlık 2.4.1.2.1.2.

esas sözleşmesinde açıkça kararlaştırılmamışsa intifa senedi sahiplerinin kâra katılma hakkının hesabında olağanüstü yedek akçelerin indirilmemesidir. Fakat Yargıtay'ın verdiği kararlar doğrultusunda, kârın yedek akçe olarak ayrılması şirketin devamlı gelişimi için gerekliyse intifa senedi sahiplerinin buna katlanmak zorunda olduğunu belirtmeliyiz. Bu hususun ispatı ise şirkete aittir. Şirketin kârı dağıtmayarak olağanüstü yedeklere ayırmasının ekonomik gerekliliğinin bulunup bulunmadığı konusunda uzman bilirkişi incelemesi yapılabilir[932].

Yedek akçelerin çözümü konusunda yapılan açıklamalar ışığında genel kanuni yedek akçenin kanuni sınırı aşan kısmı ile ilk esas sözleşme ile ayrılması öngörülen isteğe bağlı yedek akçelerden yahut şirketin devamlı gelişimi için ayrılması gerekli olağanüstü yedek akçelerden sermaye artırımı yapıldığı takdirde söz konusu ayrımların kâr matrahlarından düşülmesine katlanmakla yükümlü olan kurucular ve kâra katılan diğer intifa senedi sahiplerinin ilgili sermaye artırımından bir yarar elde etmeleri gerektiği ileri sürülebilecektir. Bu hususun kabulünün hakkaniyete uygun olacağı düşünülse de fikrimizce şirketin kuruluş veya herhangi bir aşamasında yapılan katkı karşılığı verilen intifa senetlerinin sahiplerine bahşedilebilecek hakların ve bu hakların sınırlarının, TTK m. 348-TTK m. 503'de belirtilenlerin ötesinde genişletilmesi mümkün değildir. Bu yüzden yedeklerin çözülmesi ve dağıtılmasına ilişkin bir hak bahşedilmeyen intifa senedi sahiplerine iç kaynaklardan yapılan bir sermaye artırımında denkleştirme yahut nakit ödeme gibi bir yarar sağlanması söz konusu olmamalıdır[933].

3.2.3.4. Sermayenin Azaltılması

Sermayenin azaltılması bakımından ilgili işlem nedeniyle pay sahiplerinin olumsuz etkilenmesi daha olasıdır. Zira özellikle bir bilanço zararının ortadan kaldırılması amacı ile azaltma ya payların itibari değerlerinin düşürülmesi ya da payların birleştirilmesi veya yok edilmesi gibi payların azaltılması suretiyle yapılır[934]. Bilanço zararı kapatılıncaya kadar kâr payı alamayacak olan intifa senedi sahipleri ise sermaye azaltılması işlemi ile yine kârdan pay alabilecek hale geleceklerdir. Bu sebeple intifa senedi sahiplerinin durumlarının hiçbir fedakârlıkta bulunmadan daha iyi hale gelmesinin onları pay sahiplerinden daha ayrıcalıklı

[932] Y11HD 05.02.2010 T., 2008/4676 E., 2010/1315 K.; Y11HD T. 10.06.2014, E. 2013/4040, K. 2014/11049 sayılı kararları https://karararama.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 16.02.2024.
[933] **Hazıroğlu (**2018), s. 174-175.
[934] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 280-281 N. 1446 vd.

bir konuma soktuğunu ileri süren yazarlar olmuştur[935]. Ancak pay sahipleri şirket kâr ettiği takdirde buna katıldığı gibi zarar ettiğinde de buna katlanma riskini göze alarak şirkete sermaye getirmektedir. İntifa senedi sahipliği sıfatı ise pay sahipliği sıfatı gibi zarara katlanma yükümlülüğünü gerektirmemektedir[936]. Kaldı ki TTK m. 502 gereği bedeli kanuna uygun olarak yok edilen pay sahipleri lehine intifa senedi çıkarılması mümkündür. Ama salt hali hazırdaki intifa senedi sahipleri karşılıksız şekilde olumlu sonuçlarından yararlandığı için sermaye azaltılmasında tüm pay sahiplerine kâra ve tasfiye bakiyesine katılmada ayrıcalık tanımak gerektiği görüşüne katılamıyoruz[937].

Sermayenin kullanılmayan bölümünün pay sahiplerine iade edilerek azaltılmasında ise alacaklıların korunması önemlidir[938]. TTK m. 474/1'de alacaklıların alacaklarını şirkete bildirmelerini sağlamak, gereğinde alacakların ödenmesi, gereğinde de teminat altına alınabilmesi için alacaklılara çağrı yapılması zorunluluğu getirilmiştir[939]. Bu durumda intifa senedi sahiplerinin de alacaklarının güvence altına alınmasını isteme hakkı bulunup bulunmadığı sorusu akla gelebilecektir. İntifa senedi sahiplerinin şirket kârından yararlanabilmeleri ancak şirketin kâr elde etmesi ile alacak hakkına dönüşür. Dolayısıyla şirket henüz kâr elde etmemişken intifa senedi sahiplerinin katılma hakkını ileri sürerek bunun güvence altına almaları istemeleri fikrimizce mümkün değildir.

3.2.3.5. Ara Sonuç

Sonuç itibariyle intifa senedi sahiplerinin, şirketin esas sermayesinin gerek efektif gerek iç kaynaklardan artırılmasına/azaltılmasına, işletme konusunun değiştirilmesine, yeni imtiyazlı paylar çıkarılmasına hatta sona erme ve tasfiyeyi uygun görmesine itiraz etme veya engel olma hakları yoktur. Zira şirketin kendi menfaatleri doğrultusunda, gelişimine katkı sağlayacak kararları bağımsız biçimde alabilme yetisi sınırlandırılamaz[940]. Bu tür kararlar şirketin iç işlerini ilgilendirmekte; intifa senedi sahiplerinin haklarının kesin olarak olumsuz etkilenebileceği öngörülse dahi ilgili kişilerin onayı alınmaksızın alınıp uygulanabilmektedir. Fakat şirket karar alırken dürüstlük kuralı ve hakların sakınılarak

[935] Bkz. **Teoman** (1978), s. 270 dn. 50'deki yazarlar.
[936] **Hazıroğlu** (2018), s. 176.
[937] Kurucu menfaatleri bakımından aynı yönde bkz**. Hazıroğlu** (2018), s. 176-177.
[938] TTK m. 474/2 gereği bilanço zararının ortadan kaldırılması için sermaye azaltılmasında alacaklıların haklarının ödenmesi veya teminat altına alınması zorunlu değildir. Bu hususta bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 276 N. 1438.
[939] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 274 N. 1431.
[940] **Teoman** (1978), s. 261; **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 180 N. 1223; **Hazıroğlu** (2018), s. 170.

kullanılması ilkesini göz ardı etmemelidir[941]. Karar alma serbestisinin sınırsız yorumlanması şirketin şirket menfaatini gerekçe göstererek intifa senedi sahiplerinin haklarının aşırı derecede sınırlandırılmasına yol açabilir. Bu durumda intifa senedi sahipleri kararın iptalini talep edemeyecek olsa dahi ihlalin niteliğine göre ileride ayrıntısıyla üzerinde duracağımız edim, tespit veya tazminat davalarının açılması söz konusu olabilecektir.

3.2.4. Yapısal Değişiklik Kararlarının Etkisi

Bir ticaret şirketinin yapısal değişiklik kararı alması rekabet edilebilirlik koşullarının güçlendirilmesi ya da mali durumun iyileştirilmesi gibi amaçlardan kaynaklanabilir. Yapısal değişiklikler şirketlerin birleşmesi, bölünmesi veya tür değiştirmesi şeklinde gerçekleşir[942]. Ancak bu şekildeki yapısal değişiklikler intifa senedi sahiplerinin haklarını dolaylı olarak etkileyecektir. Bu nedenle yapısal değişiklikler sırasında ortaklar, alacaklılar ve şirket çalışanları gibi intifa senedi sahiplerinin de menfaatlerinin korunması zorunludur.

Yapısal değişiklik işlemlerinden biri olan birleşmenin tanımı TTK'da yapılmamıştır. Ancak genel olarak bir veya daha fazla ticaret şirketinin malvarlıklarının tasfiye edilmeksizin mevcut veya yeni kurulan bir ticaret şirketi tarafından devralınması olarak tanımlanabilir. Tanımdan da anlaşılacağı üzere birleşme devralma şeklinde birleşme veya iki ticaret şirketinin malvarlıklarını yeni kuracakları bir ticaret şirketine devretmeleri yani yeni kuruluş şeklinde birleşme şeklinde gerçekleşen bir işlemdir[943]. Bu işlem birleşme sözleşmesi denilen bir sözleşmeye göre yapılır. Devredilen şirketin malvarlığı, genel kurulun birleşmeyi onaylayan kararının ticaret siciline tescili üzerine devralan şirkete külli halefiyet ilkesi bağlamında kendiliğinden geçer ve şirket infisah olur[944]. Devredilen şirketler bakımından birleşme tasfiyesiz bir sona erme halidir[945].

Tıpkı birleşme gibi yapısal değişiklik işlemlerinden bir diğeri olan bölünme de TTK'da tanımlanmamıştır. Ancak TTK 159. maddede bölünmenin iki ana türü olan tam bölünme ile kısmi bölünme kavramsal yönden açıklanmıştır. Hukuki anlamda bölünme, bir şirketin malvarlığını ve yükümlülüklerini tamamen veya kısmen ayırarak tasfiyesiz olarak ve kısmi külli halefiyet yoluyla yeni kurulan veya mevcut bir sermaye şirketine veya

[941] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 181 N. 1223; **Hazıroğlu** (2018), s. 171.
[942] **Pulaşlı** (2022), s. 69 N.1.
[943] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 121 N. 141d; **Pulaşlı** (2022), s. 70 N. 3; **Şener** (2022), s. 124.
[944] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 121 N. 141d.
[945] Bkz. **Pulaşlı** (2022), s. 70 N. 4.

kooperatife devretmesi, devrin karşılığı olarak ise devralan şirketin paylarının bölünen şirketin ortaklarına tahsis edilmesidir[946]. Tam bölünmede bölünen şirketin tüm malvarlığı iki veya daha fazla bölümlere ayrılır ve bu bölümlerden her biri, iki ya da daha fazla diğer şirketlere devrolunur. Tam bölünüp devrolunan şirket sona erer ve unvanı ticaret sicilinden silinir[947]. Buna karşılık kısmi bölünmede bölünen sona ermez. Bu şirketin malvarlığının bir veya birden fazla bölümü diğer bir şirket veya şirketlere devrolunur. Bölünen şirket devrettiği malvarlığı oranında sermayesini azaltır ve kendisinde kalan malvarlığı ile faaliyetine devam eder. Bölünmenin tamamlanmasıyla devrolunan bölüm yeni kurulan veya devrolunan şirkete intikal eder. Bölünen şirketin ortakları devredilen malvarlığı bölümleri karşılığında devralan şirketin paylarını ve haklarını iktisap ederler veya devrolunan şirket yeni kurulmuşsa paylarını kısmen bölünen şirket iktisap ederek yavru ortaklığını oluşturur[948]. Tam ve kısmi bölünme de devreden şirketin ortaklarına bölünmeye katılan tüm şirketlerde mevcut payları oranında şirket paylarının tahsis edildiği "oranların korunduğu bölünme", mevcut paylarının oranına göre değişik oranda şirket payların tahsis edildiği "oranların korunmadığı bölünme" olarak ikiye ayrılır (TTK m. 161/2).

Tür değiştirme ise bir ticaret şirketinin, malvarlığının herhangi bir değişiklik yapılmadan, başkasına devredilmeden, tasfiye edilmeden, şirketin ise ekonomik bütünlüğünün, ortaklarının paylarının ve haklarının korunarak biçim değiştirmesidir[949]. Birleşme ve bölünmeye birden çok şirket katılırken tür değiştirmede tek bir şirket mevcuttur[950]. Yeni türe dönüştürülen şirket ise eskisinin devamıdır. Özdeşlik ilkesi adı verilen bu durum şirketin önceki haklarında, alacak, borç ve yükümlülüklerinde hiçbir değişiklik olmadan yeni türde de devam ettiği anlamına gelir. Yani esas olarak bir şirket tasfiye edilmeksizin ekonomik hatta hukuki özdeşliğini koruyarak, mevcut hukuki biçiminden başka bir hukuki biçime dönüştürülür[951].

6102 Sayılı TTK'nın birleşme, bölünme ve tür değiştirmeye ilişkin hükümlerinin kaynağı İsviçre'nin Birleşme, Bölünme, Tür Değiştirme ve Malvarlığı Devrine İlişkin Federal Kanun[952]'dur. Gerek mehaz kanun gerek 6102 Sayılı TTK yürürlüğe girmeden evvel

[946] **Pulaşlı** (2022), s. 104 N. 119.
[947] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 172 N. 161a; **Şener** (2022), s. 139; **Pulaşlı** (2022), s. 106 N. 123.
[948] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 173 N. 161b; **Şener** (2022), s. 139; **Pulaşlı** (2022), s. 108 N. 129.
[949] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 191 N. 177.
[950] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 191 N. 177a.
[951] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 191 N. 178; **Pulaşlı** (2022), s. 135 N. 225; **Şener** (2022), s. 155.
[952] Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusiongesetz, FusG), 13.06.2000, BBI 2000 4337.

doktrinde, yapısal değişiklik kararı alan şirketlerdeki intifa senetlerinin akıbeti ve senet sahiplerinin yapısal değişiklik kararına etki edip edememeleri tartışılmıştı. Konuyu birleşme kararı ekseninde ele alan görüşlerden birine göre intifa senedi sahipleri birleşme kararına karşı çıkamayacaklar, senette tanınan haklar birleşmenin tamamlanması ile son bulacaklar ve birleşme özellikle senet sahiplerinin haklarını sona erdirmek maksatlı gerçekleştirilmediyse hak sahiplerine herhangi bir karşılık ödenmesi söz konusu olmayacaktır[953]. Başka bir görüşe göre ise devredilen şirketin tüm hukuki ilişkilerinin külli halefiyet gereği devralan şirkete geçtiği için dolayısıyla intifa senetlerinin bu kuralın istisnasını oluşturmayacağı ve içeriklerinde herhangi bir değişiklik olmaksızın devralan şirkette de varlıklarını sürdüreceği savunulmuştur[954]. *Arslanlı* her iki görüş arasında tercih yapacak bir açıklamada bulunmazken[955], külli halefiyet ve tasfiyesiz infisah gereği devredilen şirketteki intifa senetlerine tanınan hakların, devralan şirkette de devam etmesi gerektiği görüşü Türk doktrininde de ağırlık basmıştır[956]. Ancak devralan şirketle intifa senedi sahipleri arasındaki sözleşmenin birleşmeden sonra eskisi gibi yerine getirilmesi hakkaniyete uymuyorsa, dürüstlük ilkesi gereği sözleşmenin yeni koşullara uyarlanabileceği veya ortadan kaldırılabileceği de ifade edilmiştir[957]. İşte bu görüş farklılıkları karşısında, yapısal değişiklik kararı alınması halinde, şirketlerdeki intifa senetlerinin durumuna ilişkin olarak, mehaz hukuk sisteminde ve Türkiye'de açık düzenlemeler getirilmesi ihtiyacı hasıl olmuştur[958].

TTK'nın birleşmeye ilişkin 140. maddesinin beşinci fıkrasında devralan şirketin, devrolunan şirketin intifa senedi sahiplerine eş değerli haklar tanımak veya intifa senetlerini birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın almak zorunda olduğu düzenlenmiştir. Görüldüğü gibi birleşme doğrudan intifa senetlerinin ortadan kalkmasına sebep olmayacak, senet sahiplerine devralan şirkette eş değerli haklar tanınacak veya

[953] **Teoman** (1978), s. 274**; Hazıroğlu** (2016), s. 186.
[954] **Ernst**, s. 200-202; **Teoman** (1978), s. 275.
[955] **Arslanlı** (1960), s. 169-170.
[956] **Teoman** (1978), s. 276; **Türk, Hikmet Sami** (1986) Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 194. *Yasaman* ise senetlerin verdiği hakkın türüne göre ayrım yapılması gerektiği ileri sürülmüştür. Yazara göre kâra katılma hakkı veren intifa senedi sahiplerinin hakları yeni şirkette de aynen devam etmeliydi. Tasfiye bakiyesine katılma hakkı veren intifa senetleri bakımından devreden şirketin malvarlığının devralan şirket tarafından varsayımsal olarak tasfiye edilerek kalan bakiyeden hakları ödenmeliydi. Yeni pay alma hakkı veren intifa senetlerinin ise tasfiyesiz infisah niteliğindeki birleşme kararı ile varlıklarının sona erdiği kabul edilmeliydi, bkz. **Yasaman, Hamdi** (1987) Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, s. 103-107.
[957] **Ernst**, s.204; **Tunçay,** s. 608; **Teoman** (1978), s. 276; **Türk**, s. 226.
[958] **Hazıroğlu** (2016), s. 187.

senetler devralan şirket tarafından gerçek değeriyle satın alınacaktır[959]. Yine SPK'nın II-23.2 Sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği[960] m. 11/4'e göre göre en az birinin halka açık şirket olduğu birleşme işlemlerinde devralan şirket, devrolunan şirketin intifa senedi sahiplerine eş değerli haklar tanımak veya intifa senetlerini, uzman kuruluş görüşü dikkate alınarak belirlenen değeriyle satın almak zorundadır.

TTK m. 140/5, devralan şirkete intifa senetleri konusunda seçimlik bir hak tanındığı yönünde bir anlam çıkarmaya müsait bir hükümdür[961]. Ancak TTK 140. maddenin gerekçesinin atıf yaptığı tür değiştirmeye ilişkin TTK m. 183'ün üçüncü fıkrasının gerekçesinde şirketlere böyle bir seçim hakkının tanınmadığından bahsedildikten sonra esas olanın intifa senetlerinin tam karşılığının verilmesi olduğunu eklemiştir. Ancak tür değiştirmede şirketin dönüştürüldüğü türün nitelik ve özelliklerinin intifa senedi çıkarılmasına imkân tanımaması ihtimali bulunmaktadır. Bu durumda zorunluluk olarak intifa senedi sahiplerine uygun bir tazminat ödenmesi gerekecektir. Fikrimizce birleşme sözleşmesinde tıpkı TTK m. 141'de ortaklara tanındığı gibi intifa senedi sahiplerine de devralan şirkette eş değer haklar verilmesi ile senetlerin şirket tarafından satın alınması arasında bir seçim hakkı tanınması mümkün olmalıdır[962].

Öte yandan TTK m. 183'ün gerekçesinde intifa senetlerinin tam karşılığını almanın pay sahibinin kanuni ve kaldırılıp sınırlandırılamayacak hakkı olduğu belirtilmiştir. Halbuki TTK m. 502 gereği lehine intifa senedi çıkarılabilecek kişiler arasında pay sahipleri açıkça sayılmamıştır. Elbette ki bu husus pay sahipleri lehine intifa senedi çıkarılamayacağı sonucunu çıkarmaz. Örneğin kurucu sıfatından dolayı bir pay sahibinin hem pay hem de TTK m. 348'de düzenlenen kurucu intifa senedi sahibi olması mümkündür. Ancak hukuki niteliği itibariyle intifa senedi sahipliği ve pay senedi sahipliği farklı mevkilerdir. Bu açıdan birleşmede, ortaklık hakkı sağlamayan intifa senedi sahiplerinin haklarının korunmasının "Ortaklık payının ve haklarının korunması" başlığı altında düzenlenmiş olması sistematik

[959] *Çebi*'ye göre eş değer hak kavramı şekli hukuk anlamında değil ekonomik olarak anlaşılmalıdır. Örneğin paya dönüştürülebilir tahvillerde, dönüştürme ya da gelir oranının tam olarak devreden şirketteki asıl orana uygun olması gerektiği anlamına gelmemektedir. Ancak devreden şirketin paya dönüştürülebilir tahvil sahiplerinin, sahip oldukları tahvilleri devralan bir şirketin kâra katılmalı tahvilleriyle değiştirmeleri öngörülemez ya da bu şekilde bir dönüşüm yapılamaz çünkü bu iştirak şekilleri eş değer değildir, bkz. **Çebi, Hakan** (2010) Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 270.
[960] RG, 28.12.2013, S. 28865.
[961] **Hazıroğlu** (2016), s. 188.
[962] **Çebi** (2010), s. 271; **Hazıroğlu** (2016), s. 189, dn. 47.

açıdan yanlış ve isabetsiz bir durumdur[963]. Ayrıca "kanuni ve ortadan kaldırılıp sınırlandırılamayacak haklar" tabiri, senette tanınan hakların intifa senedi sahipleri için müktesep hak teşkil ettiği anlamı çıkarılmasına müsaittir[964]. Oysaki şirketler hukuku anlamında müktesep hak pay sahiplerinin yalnızca ortak sıfatı nedeniyle sahip olduğu haklardır[965]. İntifa senedi sahipleri ile şirket arasında ise ortaklık değil sözleşmesel bir ilişki mevcuttur ve senet sahipleri şirkete karşı üçüncü kişi konumundadır[966]. Bu bakımdan şirketin intifa senedi sahiplerinin haklarını tek taraflı olarak ortadan kaldıramamasının, intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki akdi nitelikteki ilişki olarak açıklanması daha uygundur[967].

TTK m. 146'nın c) bendine göre birleşme sözleşmesi devralan şirketin intifa senedi sahiplerine tanıdığı hakları içermesi zorunludur. Devralan şirket, devralınan şirketin intifa senedi sahiplerine senedin türlerine göre ve tabi olduğu hükümleri dikkate alarak eş değerde konusu olan intifa senetleri verecekse bu senetlerin türleri de birleşme sözleşmesinde belirtilmelidir[968]. Birleşme sözleşmesi tarihindeki gerçek değerlerine göre satın alacaksa bedelin tutarı ve ödeme şartları birleşme sözleşmesinde açıklanmalıdır[969]. Nitekim SPK II-23.2 Sayılı Tebliği EK/3 "*Birleşme Sözleşmesinde Bulunması Gereken Asgari Unsurlar*" arasında "intifa senetleri karşılığında verilecek eşdeğer haklar veya uygun bir karşılığı belirten hüküm" sayılmıştır.

Birleşmeye katılan şirketlerin her biri tarafından merkez ve şubelerde, halka açık şirketlerde ise SPK'nın öngöreceği yerlerde genel kurul toplantısından önceki 30 gün içinde birleşme sözleşmesi, birleşme raporu, son üç yılın finansal tabloları, yönetim kurulunun yıllık faaliyet raporları ve gereğinde ara bilançolar intifa senedi sahiplerinin incelemesine sunulmalıdır (TTK m. 149/1). İntifa senedi sahipleri anılan belgelerin suretlerinin ve varsa basılı şekillerinin kendilerine verilmesini isteyebilir (TTK m. 149/2). TTK m. 149'un gerekçesinde, inceleme hakkının intifa senedi sahipleri de dahil geniş bir çevreye

[963] **Çoştan, Hülya** (2008) 'Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması' BATİDER, C: XXIV, S: 3, s. 421.
[964] **Hazıroğlu** (2016), s. 189.
[965] **Hazıroğlu** (2016), s. 190; **Topcan**, s. 20.
[966] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023) s. 177 N. 1217.
[967] **Hazıroğlu** (2016), s. 190. Genel hukuk öğretisinde de bir akdin tarafları için o akdin başlı başına müktesep haklar doğurduğuna ilişkin bkz. **Topcan**, s. 19.
[968] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 140 N. 145g.
[969] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2019), s. 149 N. 148ı.

tanınmasının amacı haksız menfaat sağlanmasının veya menfaat kaybının önlenmesi, şeffaflığı sağlamak gibi sebeplerle açıklanmıştır[970].

Birleşmede olduğu gibi bölünmeye dair TTK m. 161 de tıpkı TTK m. 140 gibi "*şirket paylarının ve haklarının korunması*" başlığını taşımakta ancak ilgili hükmün aksine intifa senedi sahiplerinin haklarından açıkça bahsetmemektedir. Yalnızca TTK m. 161'in birinci fıkrasında ve gerekçesinde hakların devamlılığı ve korunması konusunda TTK 140. maddeye atıf yapılmıştır. Ancak TTK m. 167'nin d) bendi, bölünme sözleşmesi ve planının devralan şirketin intifa senedi sahiplerine tahsis ettiği hakları içermesi gerektiğini açıkça belirtmiştir[971]. Yine SPK II-23.2. Sayılı Tebliğ EK/2, "*Bölünme İşlemine İlişkin Başvurularda Gerekli Bilgi ve Belgeler*" arasında intifa senetleri karşılığında eş değer haklar veya uygun bir karşılığın verilmesi halinde, söz konusu haklar veya karşılıkların tespitine ilişkin uzman görüşünü de içerecek şekilde bilgiyi de saymıştır. EK/5'de ise "*Bölünme Sözleşmesinde Bulunması Gereken Asgari Unsurlar*" arasında "intifa senetleri karşılığında verilecek eş değer haklar veya uygun bir karşılığı belirten hüküm" yer almaktadır.

Tür değiştirmede ise bölünmenin tam aksine "şirket payının ve haklarının korunması" başlıklı TTK m. 183'ün üçüncü fıkrasında intifa senetleri karşılığında ya aynı değerde hakların verileceğinden ya da tür değiştirme planının düzenlendiği tarihte gerçek değerinin ödeneceği düzenleme altına alınmıştır. Hatta yukarıda da bahsettiğimiz üzere TTK m. 183'ün ikinci ve üçüncü fıkralarının gerekçesinde intifa senedi sahiplerine tam karşılığı oluşturan hakların verilmesinin öncelikli olduğundan ancak şirketin dönüştüğü yeni türde intifa senedi vermek mümkün değilse uygun bir tazminat ödeneceğinden bahsedilmiştir. Fakat tür değiştirme planının içeriğini düzenleyen TTK m. 185'de intifa senedi sahiplerine tanınacak haklar TTK m. 146/c) ve TTK m. 167/d) düzenlemelerinin aksine açıkça sayılmamıştır. Gerekçesinde yalnızca bu hükümlerin gerekçesindeki açıklamalara yollama yapmakla yetinilmiştir.

---

[970] Bkz. TTK m. 149 Gerekçesi.

[971] Nitekim Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin de bir kararına göre kurucu hisse (intifa) senetlerine dayalı olarak bölünen şirkete karşı ileri sürülebilecek haklar, bölünen şirkete ait varlıkların konulması sonucu kurulan diğer şirkete karşı da ileri sürülebilecektir. Bu durumda bölünme sonucu kurulan şirkette kurucu hisse (intifa) senedi ihdas edilmemesi sonucu senet sahiplerinin bu nedenle uğradığı zararların kurulan yeni şirket tarafından karşılanması gerekmektedir. İlk derece mahkemesinin bunun üzerinde durmadan verdiği karar, yüksek mahkeme tarafından doğru görülmeyerek bozulmuştur, bkz. Y11HD T. 10.04.2014, E. 2012/17293, K. 2014/7051 sayılı kararı https://karararama.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 19.04.2024. *Çebi*'ye göre kısmi bölünmede eş değer hakların devreden yani bölünen şirkette de verilebileceği kabul edilmelidir, bkz. **Çebi** (2010), s. 270.

Yine birleşmede inceleme hakkını haiz kişiler arasında intifa senedi sahiplerini açıkça sayan TTK m. 149/1'in aksine, hem bölünmede (TTK m. 171/1) ve hem tür değiştirmede (TTK m. 188/1) inceleme hakkında sadece ortaklar anılmış ve madde gerekçelerinde de TTK m. 149'un gerekçesine atıf yapılmıştır. Yukarıda bahsettiğimiz üzere ilgili maddenin gerekçesinde inceleme hakkına sahip kişilerin kapsamının geniş tutulmasının sebebinin haksız menfaat sağlanmasının veya hak kayıplarının önlenmesi olduğu belirtilmiştir. Peki inceleme sonrası haklarının ihlal edildiğini düşünen intifa senedi sahibinin başvurabileceği yollar nelerdir? Örneğin intifa senedi sahiplerine inceleme hakkının tanınmadığı İsviçre'de birleşme sonucu senet sahiplerine eş değerde haklar tanımak yerine uygun bir tazminat ödenmesi durumunda intifa senedi sahipleri kurulunun onayının alınmasının gerekip gerekmediği doktrinde tartışılmıştır[972]. İlgili tartışma yapısal değişikliklere ilişkin FusG hükümlerinin, intifa senedi sahipleri kuruluna dair OR Art. 657/4 hükmüne nazaran özel hüküm niteliğinde olduğunun kabulüyle sonuçlandırılmıştır[973].

İntifa senedi sahipleri kurulunun yer almadığı TTK sistemi bakımından ise haklar sona erdirilerek uygun bir tazminat ödenecekse, intifa senedi sahiplerinin her birinin onayının gerekip gerekmediği sorgulanabilir[974]. Fikrimizce şirketin türünde dönüştürme yapması, birleşme ya da bölünme kararı almasına engel olamayan intifa senedi sahiplerinin uygun tazminat ödenmesine karar verilmesi noktasında da itiraz hakları yoktur. Tıpkı esas sermayenin artırılması, azaltılması, şirketin işletme konusunun değiştirilmesi veya sona erdirilmesi kararlarında olduğu gibi yapısal değişiklik kararları ve sonuçları da intifa senedi sahiplerinin haklarını dolaylı olarak etkileyen işlemlerdir. Kaldı ki TTK m. 183'ün gerekçesinde de açıklandığı üzere yapısal değişikliklerde esas amaç menfaat sahiplerinin haklarını olduğu şekilde devam ettirmektir, uygun bir tazminat ödenmesi mecburi durumlarda başvurulabilecek bir seçenektir. Bu yüzden şirket genel kurulunun TTK'nın 151-173 ve 189 hükümlerinde öngörülen nisaplarla onaylaması, yapısal değişiklik kararının alınması için yeterli olacaktır[975]. Bununla birlikte hakların karşılığı olarak ödenen tazminatın uygun olarak belirlenmediği düşüncesinde olan intifa senedi sahipleri TTK m. 191'de düzenlenen denkleştirme akçesi hükmünden yararlanabilmelidir.

[972] Bkz. **Hazıroğlu** (2016), s. 191 dn. 54'de sayılan yazarlar.
[973] **Hazıroğlu** (2016), s. 191.
[974] eTTK döneminde *Yasaman* birleşme sözleşmesinin intifa senedi sahipleri kurulu tarafından onaylanması gerektiğini, onaylanmadığı takdirde intifa senetlerinin tek taraflı olarak ortadan kaldırılamayacağını ileri sürmüştür, bkz. **Yasaman**, s 106.
[975] **Hazıroğlu** (2016), s. 191.

Gerçekten İsviçre doktrininde yapısal değişikliklerde hakları aynı şekilde korunmayan ve bu yüzden uygun bir ödeme yapılan intifa senedi sahiplerinin, haklarının zarara uğradığı oranda denkleştirme tazminatı da talep edebileceği savunulmaktadır[976]. Zira mehaz FusG Art. 2'de ortak olarak tanımlanan intifa senedi sahiplerinin, aynı terimi içeren FusG Art. 105 uyarınca şirket payının ve haklarının incelenmesi amacıyla dava açması mümkündür[977]. TTK m. 135'de intifa senedi sahipleri ortak olarak tanımlanmamış, ortaklık payının ve ortaklık haklarının korunmasını inceleme davasını düzenleyen TTK m. 191'de ise bu davayı açma hakkının ortaklara ait olduğu ifade edilmiştir. Ancak fikrimizce aynı olanak TTK bakımından da söz konusu olabilmelidir. "Ortaklık payının ve haklarının korunması" başlığını taşıyan TTK m. 140'da intifa senedi sahiplerinin haklarının da korunduğu dikkate alındığında TTK m. 191'in kapsamının intifa senedi sahiplerini de içerecek şekilde geniş yorumlanması mümkündür[978]. Böyle bir yorum TTK m. 149/1 ile intifa senedi sahiplerine de tanınan inceleme hakkının işlevsel hale gelmesini sağlayacaktır. Çünkü inceleme hakkına sahip olmasına rağmen pay sahibi olmadığı için genel kurulda oy kullanamayan intifa senedi sahiplerinin muhtemel bir hak kaybının yaşamaması ancak belirtilen hükümden yararlanmaları suretiyle gerçekleşebilecektir[979].

3.3. İntifa Senedi Sahiplerinin Şirkete Karşı Korunma Yolları

3.3.1. İntifa Senedi Sahipleri Kurulu'nun 6102 Sayılı TTK ile Kaldırılması Sorunu

İntifa senetleri hususunda 6102 Sayılı TTK ile yapılan en büyük değişikliklerden biri eTTK m. 402/3'de öngörülen intifa senedi sahipleri kuruluna TTK m. 502'de yer verilmemesidir. Gerçekten de eTTK m. 402/3 gereği intifa senedi sahipleri eTTK 429-432 maddelerine tabi bulunan bir heyet teşkil ederlerdi. Doktrinde intifa senedi sahipleri kurulu olarak adlandırılan bu heyetin kurucu intifa senedi sahiplerini kapsayıp kapsamayacağı, kurucu intifa senedi sahiplerinin ayrı bir kurul oluşturup oluşturmayacağı, kurulun hangi konularda ve hangi nisapla karar alabileceği hususları tartışma konusu olmuştu. Kurucu

[976] **Hazıroğlu** (2018), s. 179 N. 614.
[977] FusG Art. 2/g.'de "*Anteilsinhaberinnen und -inhaber"* kavramının intifa senedi ve katılma intifa senedi sahiplerine de karşılık olarak kullanıldığı ifade edilmiştir.
[978] **Çoştan**, s. 426; **Hazıroğlu** (2018), s. 179.
[979] **Hazıroğlu** (2018), s. 180.

intifa senedi sahiplerinin ayrı bir kurul oluşturacağını kabul edenler olduğu gibi[980], kuruculara tanınan menfaatin sınırlı muhtevası gereği mutlak korumaya sahip bulunduğundan tüm kurucuların muvafakati olmadan haklarının sınırlandırılamayacağını, dolayısıyla intifa senedi sahipleri kurulu benzeri bir kurul teşkil etmelerinin söz konusu olmadığını savunanlar da olmuştur[981].

Teoman'a göre intifa senedi sahiplerinin kendi aralarında da menfaatlerinin çatışma ihtimali söz konusu olduğundan, farklı haklar veren değişik türde intifa senetlerinin ayrı ayrı kurullar oluşturmalarını kabul etmek en doğrusuydu[982]. *İmregün* ise kurucu intifa senedi sahipleri de dahil olmak tüm intifa hakkı sahiplerinin tek bir kurul oluşturacakları görüşündeydi[983]. Ancak yazara göre müşterek haklar üzerinde karar alınması gerektiği durumlarda intifa senedi sahiplerinin tek bir kurul olarak teşekkül etmesi gerekir. Fikrimizce de hakkaniyete uygun olan farklı hakları barındıran intifa senetlerini ilgilendiren bir karar alınacaksa o kategorideki intifa senedi sahiplerinin eTTK m. 402/3'de belirtilen yeter sayı ile onaylarını beyan etmeleridir[984].

eTTK m. 402/3 intifa senedi sahipleri kurulunu eTTK'nın 429 ila 432. maddelerinde düzenlenen tahvil sahipleri kuruluna tabi tutmuştu. Bu bakımdan kurulun bir karar alabilmesi için önce usulünce toplantıya çağırılmış olması lazımdı. eTTK m. 429 gereği toplantıya çağrı yönetim kurulu veya denetçiler tarafından yapılabilirdi. Lakin senetlerin beşte birini temsil eden senet sahiplerinin talebi üzerine bu organların, kurulu toplantıya çağırması zorunluydu[985]. Toplantı talebinde bulunanlar ihtiyaç halinde mahkemeden izin alarak kurulu resen toplantıya çağırabilirdi. Yine eTTK m. 429 uyarınca toplantıya çağrı usulü ve süreler hakkında genel kurulun toplantıya daveti hakkında hükümlerinin uygulanması öngörülmüştü.

İntifa senedi sahipleri kurulu ile ilgili doktrinde ve uygulamada en tartışmalı noktalardan biri kurulun senet sahiplerinin haklarını etkileyen hangi hususlar hakkında müzakere yapıp karar verme yetkisinin bulunduğuna dairdi. Çünkü eTTK m. 402/3'ün tahvil sahipleri kuruluna yaptığı yollama yetersiz kalmakta ve birçok sorunu cevapsız bırakmaktaydı. Bunun en önemli nedenlerinden biri ise intifa senetleri ile tahvil arasındaki

[980] **Tunçay**, s. 607; **Moroğlu** (2001), s. 320.
[981] **Ülgen** (1991), s. 120.
[982] **Teoman** (1978), s. 294.
[983] **İmregün** (1989), s. 392.
[984] **İmregün** (1989), s. 392-393; **Hazıroğlu** (2018), s. 165-166.
[985] **İmregün** (1989), s. 393.

hukuki nitelik farklılığıdır. Tahvil sahipleri borç veren, yani şirket alacaklısı konumunda oldukları halde intifa senedi sahipleri şirket malvarlığına katılan kişi konumundadır[986]. Dolayısıyla eTTK m. 430'da sayılan durumlar intifa senetleri için örnekseme yolu ile bile uygulanamayacak niteliktedir. Tahvil sahiplerinin aksine olarak şirket intifa senedi sahiplerine şahsi teminat veremeyeceğinden bunun azaltılması veya kaldırılması söz konusu olamaz. Şirket kâr etse de etmese de ödenmesi zorunlu bir faiz veya ana para söz konusu olmadığı için vadesinin uzatılması, miktarının indirilmesi veya ödeme koşullarının değiştirilmesi mümkün olamaz. Nihayet intifa senedi karşılığında bedelsiz pay senedi de verilemez[987].

İmregün'e göre eTTK m. 430 esasında şirketten ziyade tahvil sahiplerinin çıkarlarını koruyan bir hükümdür. Tahvil sahipleri şirketin alacaklısı oldukları için şirketin mali durumundaki bozulmaların düzelmesi onların yararınadır. Yazara göre maddede öngörülen halleri intifa senetlerine aynen uygulama olanağı olmasa da genel ilke olarak intifa senedi sahipleri kurulunun senet sahiplerinin haklarından fedakârlık gibi görünen ama şirketin durumunun ve gelişiminin gerektirdiği kararları alabilecekleri kabul edilmelidir. Örneğin kurul intifa senetlerine kâr payının ödenmesini erteleyen, kârdan veya kâr oranından geçici olarak vazgeçen kararları onaylayabilir. Fakat hakların tamamen ortadan kaldırılması kararını veremez; senetlerin sağladığı haklardan tümden vazgeçmek ancak senet sahiplerinin tümünün oy birliği ile olur[988]. *Moroğlu* da kurulun eTTK m. 402/3'de öngörülen çoğunlukla intifa senedi sahiplerinin yararına olan ancak hakkın özüne dokunmayan kısıtlamaları onaylayabileceğinden bahsetmiştir[989]. *Kendigelen*'e göre ise intifa senetlerindeki hakların şirket tarafından bir bedel ödenmeden karşılıksız olarak sınırlandırılması veya ortadan kaldırılması durumunda tüm intifa senedi sahiplerinin onayı gerekmelidir. Ancak karşılık ödenmesi halinde yazarın çözümü şu şekildedir: mahkemece atanmış bir bilirkişi heyeti ve ayrıca bağımsız bir değerleme şirketince belirlenmiş bedelinin şirket tarafından senet sahipleri lehine depo edilmesi koşuluyla intifa senedi sahipleri kurulunun hakların ortadan kaldırılmasına onay vermesi mümkün olmalıdır[990].

---

[986] **Teoman** (1978), s. 293.
[987] Yeni çıkarılacak payları alma hakına sahip intifa senetleri sermaye artırımında gerekli koşulların oluşması ve karşılığının ödenmesi kaydıyla pay senedi alabilir.
[988] **İmregün** (1989), s. 395.
[989] **Moroğlu** (2001), s. 323.
[990] **Kendigelen** (2009a), s. 1072.

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin kurucu intifa senetlerine dair 1976 yılında verdiği bir kararında senet sahiplerinin kâra katılma haklarının kaldırılması ve kısıtlanması yolunda genel kurulca karar alınması ve kurucu intifa senetleri kurulunun da çoğunlukla bu kararı kabullenmesi halinde bu hakkın bütün kurucu intifa senedi sahiplerinin rızasının alınmamasına rağmen kaldırılması veya kısıtlanmasına neden olacağını öngörmüştü[991]. Lakin 31.05.2001 tarihli başka bir kararında sonradan süreklilik kazanan şu görüşlere yer vermiştir: "…*Kurucu intifa hakkı sahiplerinin ortaklığa karşı bir sözleşme tarafı bulunmaları nedeniyle anasözleşmede aksine bir hüküm veya kurucu intifa hakkı sahiplerinden her birinin rızaları bulunmadıkça ortaklık (genel kurul) anasözleşmeyi tek taraflı olarak değiştirerek, kurucu intifa senedi sahiplerinin haklarını onların aleyhine değiştiremez*."[992] Buradan çıkarılan sonuç her bir intifa senedi sahibinin onayının alınmasının gerekli olduğu yönündedir.

İntifa senedi sahipleri kurulu için eTTK m. 402/3 herhangi bir toplantı yeter sayısı aramamıştı. Ancak hükümde öngörülen karar yeter sayısının ne şekilde yorumlanması gerektiği de intifa senedi sahipleri kuruluna ilişkin doktrinde tartışılan hususlardan biri olmuştu. Zira fıkradaki "mevcudun mutlak ekseriyeti" ibaresi "toplantıda hazır bulunanların çoğunluğu" biçiminde anlaşılabilirdi. Kurulun kararlarını toplantıdaki mevcut oyların salt çoğunluğu ile alabileceğini kabul etmek demek ise, küçük bir azınlığın tüm intifa senedi sahiplerini bağlayacak şekilde haklardan feragat edebileceği sonucuna neden olacaktı[993]. Kaldı ki intifa senedi sahipleri kurulu için tıpkı tabi olduğu tahvil sahipleri kurulu gibi toplantı yeter sayısı öngörülmemişti. Ancak eTTK m. 431/1 tahvil sahipleri kurulunun karar alabilmesi için "tedavülde bulunan" tahviller üzerinden bir çoğunluktan bahsetmişti. Dolayısıyla "mevcudun mutlak ekseriyeti" şeklinde ifade edilen bu oy çokluğundan

---

[991] Yargıtay 11. HD 27.12.1976 tarih 4894/5657 sayılı kararın ilgili kısmının metni için bkz. **Kendigelen** (2009a), s. 1071.

[992] Yargıtay 11. HD 31.05.2001 tarih 2001/3163 E., 2001/4878 K. sayılı kararının tam metni için bkz. https://www.hukuki.net/ictihat/Yargitay_11_Hukuk_Dairesi_2001-3163.php s.e.t: 23.12.2023.

[993] **Teoman** (1978), s. 292-293; Benzer yönde eleştiriler İsviçre hukukunda da yapılmıştır. 01.01.1950 tarihinde yürürlüğe giren Federal Yasa'dan evvelki eski OR Art. 657/3 hükmü "temsil edilen oyların salt çoğunluğu" ibaresine yer vermiş ve bu durum senet sahiplerinin küçük bir azınlığına diğerleri adına haklardan vazgeçebilme yetkisinin verilmesi anlamına geldiğinden uygun olmadığı öne sürülmüştür. 1950 yılındaki değişiklikten sonra ilgili fıkra kaldırılmış, haklardan kısmen ya da tamamen vazgeçmek kararını ancak tedavülde bulunan intifa senedi sermayesinin salt çoğunluğu ya da itibari değer taşımamaları durumunda tedavülde bulunan intifa senedi sayısının salt çoğunluğu ile alınabileceğini belirten Art. 657/4 hükmü eklenmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Schucany**, s. 73-74; **Ernst**, s. 223; **Steiger**, s. 86-87; **Teoman** (1978), s. 291-292. 1991 revizyonuyla katılma intifa senetleri dışındaki diğer intifa senetlerinin itibari değer taşımayacağı düzenlenmesi getirildiğinden, güncel OR Art. 657/4 hükmü gereğince sadece tedavülde bulunan intifa senetlerinin çoğunluğu ile haklardan feragat edilebilecektir.

toplantıda hazır bulunanların değil, tedavülde bulunan mevcut intifa senetlerinin mutlak çoğunluğunun aranması gerektiği kabul edilmişti[994].

6102 Sayılı TTK'da intifa senedi sahipleri kurulu hakkındaki özel hüküm bulunmamaktadır. Zira tahvil ihracına ilişkin esaslar artık TTK'da düzenlenmediği için tahvil sahipleri kuruluna dair eTTK m. 429-432. maddeler de 6102 Sayılı Kanun'da yer almamıştır. TTK m. 502'nin gerekçesinde ise kurulun kaldırılması hakkında herhangi bir açıklama yapılmamış aksine yeni hükmün eskisinin tekrarı olduğu vurgulanmıştır. Bu da değişikliğin bilinçli bir tercih olmadığını göstermektedir[995].

Gerek karar yeter sayısına ilişkin ifadesinin belirsizliği, gerek tahvil sahipleri kuruluna yaptığı yollamanın yetersizliğine rağmen yorum yolu ile de olsa sorunlara çözüm bulunmasına olanak veren eTTK m. 402/3 hükmünün, yeri doldurulmaksızın kaldırılması isabetli olmamıştır. Halbuki mehaz İsviçre OR, intifa senedi sahiplerinin, tahvil alacaklıları topluluğu hükümlerinin uygulandığı bir kurul oluşturacağına dair Art. 657/4 düzenlemesini muhafaza etmektedir. Buna göre tedavüldeki intifa senetlerinin çoğunluğuna sahip olanlar senetteki hakların bir kısmından veya tamamından feragat etme kararı alabilirler[996]. İsviçre doktrininde de intifa senedi sahipleri kurulu için tahvil alacaklıları topluluğuna ilişkin OR Art. 1157 hükmüne atıf yapılmasının, sorunları ve belirsizlikleri getiren bir düzenleme olduğuna dair eleştiriler yapılmıştır[997]. Fakat bu yorum sorunu, kurul düzenlenmesine hiç yer verilmemesi kadar boşluk yaratacak nitelikte değildir. Türk hukuku bakımından, şirketlerin menfaatlerinin gerektirdiği ölçüde ancak intifa senedi sahiplerinin zararlarının da giderilmesi şartıyla, tanınan hakların sonradan sınırlandırılabileceği veya kaldırılabileceği yönünde özel bir düzenlemeye ihtiyaç duyulduğu açıktır[998].

3.3.2. Tespitler ve Öneriler

İntifa senedi sahipleri ile şirket tüzel kişiliği arasındaki hukuki ilişki borçlar hukuku anlamında bir sözleşmeye dayandığı için sözleşmesel ilişkinin taraflardan sadece birinin tek yanlı iradesi ile değiştirilmesi ya da sona erdirilmesinin mümkün olmadığından bahsetmiştik. Ancak ekonomik koşulların zaman içerisinde değişmesi ile birlikte intifa

[994] **Teoman** (1978), s. 293; **İmregün** (1989), s. 393; **Moroğlu** (2001), s. 323; **Sampaz**, s. 87.
[995] **Kendigelen** (2009a), s. 68; **Sampaz**, s. 90;
[996] **Hess/Rampini/Spillmann**, s. 503 N. 6; **der Crone**, s. 241 N. 477.
[997] **Steiger**, s. 87-88; **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 625 N. 37; **Hess/Rampini/Spillmann**, s. 503 N. 6.
[998] **Kendigelen** (2009a), s. 70; **Sampaz**, s. 91.

senetleri ile sağlanan yararların şirket için ağır bir yük haline gelmesi mümkündür[999]. 6102 Sayılı TTK'da intifa senedi sahipleri kurulu düzenlemesine yer verilmemesi ise borçlu konumundaki şirket, esas sözleşme değişikliği gibi bir genel kurul kararıyla intifa senetlerinde tanınan hakları kısıtlamak veya ortadan kaldırmak istediği zaman, senet sahiplerinin onayının ne şekilde alınacağı noktasında büyük bir kanun boşluğunun doğmasına sebep olmuştur. Oysaki VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 39/2 gereği esas sözleşmede yer verilmesi kaydıyla katılma intifa senedi sahipleri halen bir kurul teşkil etmektedir.

2499 Sayılı eSPKn döneminde katılma intifa senedi sahipleri kurulu, SPK tarafından çıkarılan Seri: III, No: 10 sayılı Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 15. maddesinde düzenlenmişti. Her tertip KİS sahibinin oluşturacağı genel kurulun ise eTTK m. 402/3'e uygun olarak eTTK m. 429 ila 432'de yer alan tahvil sahipleri kuruluna ilişkin belirlenen usul ve esaslara tabi olacağı öngörülmüştü. 6102 Sayılı TTK ise ne intifa senedi sahipleri kuruluyla ne tahvil sahipleri kuruluyla ilgili maddelere yer verdiği için KİS sahipleri kurulu konusunda VII- 128.1 Sayılı Tebliğ, Seri: III No: 10 Sayılı Tebliğ'den farklı bir sistem benimsemiştir[1000]. Buna göre KİS sahipleri esas sözleşmede öngörülmesi kaydıyla kurul oluştururlar. Esas sözleşmede kurul sisteminin öngörülmediği hallerde şirketin kararlarına karşı KİS sahiplerinin korunması bakımından olağan intifa senetlerinde olduğu gibi SPKn ve VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nde de boşluk bulunmaktadır.

VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 39/2 düzenlemesiyle alakalı bir diğer sorun KİS sahipleri kurulu ile ilgili olarak TTK m. 454 hükümlerine yapılan yollamadır. Zira ilgili hüküm yalnızca alınan genel kurul kararları, toplantı ve karar yeter sayıları hakkında yollama yapmıştır. KİS sahipleri kuruluna çağrının kim tarafından yapılacağı, kurulda Bakanlık temsilcisinin bulunup bulunmayacağı ya da kurul kararlarının iptali gibi konularda TTK m. 454'ün uygulanıp uygulanmayacağı belli değildir. Fakat KİS sahipleri kurulu ile imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu (İPSÖK) arasında böyle bir farklılığın yaratılması için geçerli bir neden de bulunmamaktadır. Dolayısıyla lafzen iyi kaleme alınmayan VII-128.1 Sayılı Tebliğ m. 39/2'deki yollamanın TTK m. 454'ün tamamına yapıldığı kabul edilmelidir. Bununla

[999] **Sampaz**, s. 86.
[1000] **Özer**, s. 371.

birlikte kurul toplantısına çağrının nasıl yapılacağı gibi TTK m. 454'de düzenlemeyen hususlarda genel kurula ilişkin hükümlerden yararlanılması zorunludur[1001].

Mevcut TTK düzenlemesiyle olağan intifa senetlerine tanınan hakların bir şekilde sınırlandırıldığı veya sona erdirildiği durumlarda ise her bir intifa senedi sahibinin ayrı ayrı onayına başvurulması gerekmektedir. Hatta aynı durum intifa senedi sahipleri ile şirket arasında çıkabilecek her tür ihlal uyuşmazlığının çözümü açısından geçerlidir. Oysa intifa senedi sahiplerinin haklarının sınırlandırılması için senet sahiplerinin tümünün onayının alınması uygulama bakımından oldukça güç, hatta imkân dahilinde olmayan bir durumdur[1002]. Bu yüzden intifa senedi sahiplerinin bir kurul oluşturmaları ve hakları üzerinde değişiklik yapıldığında bir araya gelerek buna ilişkin bir karar almaları gereği kendiliğinden ortaya çıkmaktadır[1003]. Zira TTK m. 502/2 gereği intifa senetlerinin hamiline yazılı olarak çıkarılabilmeleri sonucu devir takibinin zorlaşacağı göz önüne alındığında, geniş kitlelere yayılmış senetlerin sahiplerinin ayrı ayrı onaylarının alınması pratikte uygulanabilir gözükmemektedir[1004]. Kaldı ki aynı sorun kurul düzenlemesinin yer aldığı bir sistemde karar yeter sayısının tedavülde bulunan tüm intifa senetlerinin çoğunluğu olarak belirlenmesi bakımından da geçerlidir[1005].

İntifa senedi sahiplerinin özel bir kurul olarak bir araya gelmeleri hem şirket hem senet sahipleri açısından olumlu sonuçlar yarattığından kendileri esas sözleşmede buna yönelik bir düzenleme yapmak isteyebilirler. Fakat anonim şirketler için TTK m. 340'da limited şirketler için TTK m. 579'da düzenlenmiş olan "emredici hükümler" ilkesi karşısında bu kurulun esas sözleşme ile oluşturulmasına izin verilip verilemeyeceği akla gelen sorunlardan bir tanesidir. Zira emredici hükümler ilkesi gereği anonim şirketlerin ve limited şirketlerin esas sözleşmesi TTK hükümlerinden buna ancak TTK'da açıkça izin verilmişse sapabilir.

Kanunda anonim şirketlere ilişkin hükümlerden sapmaya izin verilirken genellikle "*esas sözleşme ile kararlaştırılabilir veya öngörülebilir*" ya da "*esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa/aksi öngörülmemişse*" ifadeleri kullanılmıştır. Dolayısıyla anonim şirketlere ilişkin hükümlerde esas sözleşmeyle sapabilme ancak kanunda buna açıkça izin verilmişse mümkündür. Fakat bunun mevcut bir kanun hükmünün kapsamına giren konular için mi

[1001] **Özer**, s. 389.
[1002] **Teoman** (1978), s. 290; **İmregün** (1989), s. 392; **Kendigelen** (2009a), s. 69-70.
[1003] **Teoman** (1978), s. 289-290; **Özer**, s. 380-381.
[1004] **Kendigelen** (2009a), s. 70; **Özer**, s. 380; **Hazıroğlu** (2018), s. 170.
[1005] **Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel**, s. 625 N. 36.

geçerli olacağı, kanunda düzenleme olmayan konularda mevcut hükümlere aykırı olmayacak şekilde düzenleme yapılıp yapılamayacağı hususu doktrinde tartışılmıştır. Bu tartışmanın sebebi ise TTK m. 340'da geçen "*sapabilir*" ifadesidir ve ne şekilde yorumlanması gerektiği belirlenmelidir. İfadenin geniş yorumlanması halinde kanunun değinmediği konularda da esas sözleşmede düzenleme yapılamayacağı sonucuna varılacaktır[1006]. Ancak bu şekilde katı bir yorum sözleşme serbestisini ağır bir şekilde kısıtlayacağından ifadenin dar yorumlanarak TTK'da düzenleme olmayan konularda mevcut hükümlere aykırı olmayacak şekilde ihtiyari düzenlemeler yapılabileceği kabul edilmelidir[1007].

TTK m. 340'ın gerekçesinde de kanunun somut olay hakkında sustuğu hallerde kanuni boşluğun doldurulmasına ilişkin metodoloji kurallarının uygulanacağından bahsedilmiştir[1008]. Yani bir konu hakkında kanunda herhangi bir hüküm yoksa, kanun koyucunun amacının buna izin vermemek mi olduğu yoksa ortada gerçekten bir kanun boşluğu mu bulunduğunun tespit edilmesi gerekir. Yapılan değerlendirmede kanun koyucunun konu hakkında bilinçli olarak düzenleme yapmadığı sonucuna varılması halinde, bu konuda öngörülen esas sözleşme hükümleri geçersiz kabul edilmelidir. Buna karşılık konunun düzenlenmemesi kanun koyucu tarafından unutulduğu anlamına geliyorsa konunun esas sözleşme hükümleriyle düzenlenmesi mümkündür[1009].

TTK m. 502'nin gerekçesinde intifa senedi sahipleri kuruluna yer verilmemesiyle alakalı hiçbir açıklama yapılmadığını hatta hükmün eTTK m. 402'nin tekrarı olduğunun vurgulandığından bahsetmiştik. Dolayısıyla kanun koyucu tarafından intifa senedi sahipleri kuruluna yer verilmemesinin bilinçli bir tercih olduğunu söylemek mümkün değildir. İntifa senedi sahiplerinin bir kurul teşkil etmeleri kanundan çıkarılmaya sebep olacak bir olumsuzluk değildir, aksine şirket ve senet sahipleri açısından son derece fayda ve kolaylıklar sağlayabilecek bir düzenlemedir. Bu sebeple şirketlerin intifa senedi sahiplerinin

---

[1006] **Şehirali Çelik** (Kırca/Manavgat), s. 158; **Eminoğlu, Cafer** (2014) Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim (Corporate Governance), İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 135; **Eminoğlu, Cafer/Dalgıç Altıntaş, Berrin** (2014) 'Türk Ticaret Kanunu'nun 340. Maddesi: Sermaye Şirketleri Hukukunda Sözleşme Özgürlüğünün Sonu Mu?' Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: IX, S: 2, s. 10.

[1007] **Şehirali Çelik** (Kırca/Manavgat), s. 158; **Eminoğlu**, s. 135; **Eminoğlu/Altıntaş**, s. 10.

[1008] "*…Hükümdeki "kanunda açıkça izin verilmişse" ibaresi, maddenin lafzından "sapabilme" imkânının açıkça anlaşılmadığı durumlarda, amaca uygun düşen, metodoloji öğretisine aykırı olmayan, tatmin edici gerekçelere dayanan, sonuçları adil olan ve menfaatler dengesini gözeten bir yorumla "sapabilme"nin haklılık kazandığı varsayımları da kapsamaktadır. Kanunun somut olay hakkında sustuğu hallerde kanunî boşluğun doldurulmasına ilişkin metodoloji kuralları uygulanır*" Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ve Adalet Komisyonu Raporu (1/324), Dönem: 23 Yasama Yılı: 2 (S. Sayısı:96), s. 157.

[1009] **Karasu, Rauf** (2009) Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Emredici Hükümler İlkesi, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 50; **Şehirali Çelik** (Kırca/Manavgat), s. 158-159 ; **Pulaşlı** (2022), s. 251-252 N. 22.

bir kurul oluşturacağını ve kurulun toplanma usulü ve esasları hakkında tamamlayıcı hükümleri esas sözleşmelerine koyabileceği kabul edilmelidir[1010].

Emredici hükümler ilkesinin limited şirketlere yansıması ise anonim şirketlerden farklıdır. Zira TTK, limited şirket ortaklarına şirket sözleşmesini diledikleri gibi şekillendirebilecekleri geniş yetkileri açıkça tanımıştır[1011]. TTK m. 577 ile esas sözleşmede limited şirketlere ilişkin hükümlerin önemli bir kısmının aksinin kararlaştırılmasına izin verilmiştir.

Şüphesiz tüm bu tartışmaları ortadan kaldıracak hamle hem şirketler açısından kolaylık sağlayacak hem de senet sahiplerine haklarını etkin bir biçimde koruyabilmeleri imkânı verecek intifa senedi sahipleri kurulu düzenlemesine esas sözleşmede öngörülme koşulu bulunmaksızın VII-128.1 Sayılı Tebliğ'de ve TTK'da yer verilmesidir. Böyle bir düzenleme kurulun şirketin hangi türde kararlarına karşı karar verme yetkisinin bulunduğunu, toplantıya çağrı, çağrının kimin tarafından ne şekilde yapılacağı gibi, toplantı usul ve esasları konularında sarih hükümler içermeli, bu konularla ilgili imtiyazlı pay senedi sahipleri kurulu veya genel kurul toplantılarına yapılacak yollamaların belirsizlikten uzak olmasına dikkat edilmeli veya esas sözleşme ile farklı usuller getirilebileceği konusunda ilgililere takdir yetkisi bırakılmalıdır. Örneğin bütün senet sahiplerinin tek kurul oluşturacağı yönünde bir düzenleme yerine her tertip KİS sahiplerinin ayrı bir kurul oluşturacağını düzenleyen ilga Seri: III No: 10 Sayılı Tebliğ m. 15/1 gibi aynı hakları veren intifa senetlerinin ayrı kurullar teşkil etmesi en isabetli yaklaşımdır. Yeter sayılar bakımından da KİS'ler veya imtiyazlı payların aksine itibari değer taşımayan intifa senetlerinde tedavülde

[1010] *Özer*'e göre aksinin kabulü KİS ihraç eden halka kapalı anonim şirketlerde senet sahiplerinin bir kurul olarak toplanmaları olanağını da ortadan kaldırır. VII-128.1 sayılı Tebliğ m. 39/2 gereği esas sözleşmede yer alması koşuluyla KİS sahipleri kurul olarak toplanabileceği için TTK'ya tabi halka kapalı bir anonim şirketin ikincil düzenlemede öngörülen ama kanuni dayanağı olmayan bir hükme esas sözleşmesinde yer vermesi mümkün olmazdı, bkz. **Özer**, s. 383-384. Öte yandan 340. maddenin 2005 yılında Adalet Bakanlığınca yayımlanan ilk Tasarı halinin son cümlesinde "*Diğer kanunların öngörülmesine izin verdiği tamamlayıcı esas sözleşme hükümleri o kanuna özgülenmiş olarak hüküm doğurur*" ifadesinden sonra "*…bunlar dışında, bu kanun ile diğer bir kanundaki düzenleme çelişirse bu kanun hükümleri üstün tutulur*" hükmüne de yer verilmişti. Özel hükmün genel hükümden önce uygulanacağına dair temel hukuk ilkesine aykırı olan, 330. maddenin "*Özel kanunlara tabi anonim şirketlere özel hükümler dışında bu kanun hükümleri uygulanır*" diyen hükmü ile çelişen ve en önemlisi kanunun diğer özel kanunları saklı tutan tüm hükümlerini anlamsız hale getirdiği nedenleriyle eleştirilen bu hüküm TTK tasarısından TBMM Adalet Alt Komisyonu'nca kaldırılmasaydı VII-128.1 Tebliği m. 39/2 için aynı yorumu yapmak imkân dahilinde olmayacaktı. TTK m. 340'ın tasarıdaki ilk haline ilişkin eleştiriler için bkz. **Manavgat, Çağlar** (2005) 'Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri' Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: II, S: 1, s. 529-532; **Moroğlu** (2006), s. 146-147.

[1011] **Eminoğlu**, s. 139; **Karasu, Rauf** (2015) 'Emredici Hükümler İlkesinin Kapalı Tip Anonim Şirketler ve Limited Şirketler Açısından Doğurduğu Sorunlar ve Çözüm Önerileri' Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C: 1, S: 1, s. 128.

bulunan intifa senetlerinin sayısı esas alınmalıdır. Fikrimizce kurulun toplanıp karar almasını fiili olarak engelleyen ağır toplantı ve karar yeter sayılarından da uzak duran bir düzenleme öngörülmesi yerinde olacaktır.

Öngörülemeyen olaylar ve koşullar sebebiyle intifa senedi sahiplerinin haklarının şirketin sona ermesine kadar devam etmesinin hakkaniyete aykırı sonuçlar doğurabileceğini belirten *Moroğlu* hakların geçerlilik süresinin emredici olmayan bir kanun hükmüyle sınırlandırılması fikrini öne sürmüştür[1012]. Fikrimizce şirketin intifa senetlerini süre sınırının sonundaki gerçek değeriyle satın alması veya senet sahiplerine uygun bir tazminat talep etme hakkının tanınması *de lege ferenda* ve hakkaniyete uygun bir düzenleme olarak dikkate alınabilir. Ancak *de lege lata* bakımından mevcut TTK gereği şirketin intifa senedi sahipleri ile arasında var olan ve TBK'daki sözleşme tiplerinden hiçbirine uymayan kendine özgü bu sözleşmeyi senet sahiplerinin onayı olmaksızın değiştirmesi, sınırlandırması veya kaldırması mümkün gözükmemektedir.

Nitekim Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, 6102 Sayılı TTK yürürlüğe girdikten sonra verdiği kararlarında da bu durumu vurgulamaktadır: "*Kurucu intifa senedi sahipleri ile anonim ortaklık arasındaki ilişki ortaksal değil, sözleşmesel nitelikte bir ilişkidir. Diğer bir deyişle, anonim ortaklıkta kurucu intifa senedi sahipliği ile pay sahipliği sıfatları tamamen farklı iki kurumdur. Dolayısıyla sözleşmesel bir ilişkinin, kural olarak taraflardan birinin, tek yanlı beyanı ile ortadan kaldırılması mümkün olmadığı için, kurucu intifa senedi sahiplerinin onayı olmaksızın anonim ortaklığın ortaksal bir işlemi ile kurucu intifa senetlerini ortadan kaldırması, itfa etmesi veya sınırlaması mümkün değildir. Zira kurucu intifa senedi sahipleri tamamıyla anonim ortaklığın dışında, anonim ortaklığa göre üçüncü kişi konumundadır.*"[1013]

[1012] Kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı talep hakları bakımından yapılan bu öneri için bkz. **Moroğlu** (2001), s. 337.
[1013] Y11HD T. 15.06.2016, E. 2015/14641, K. 2016/6636 sayılı kararı için bkz. https://kararara ma.yargitay.gov.tr s.e.t: 30.12.2023.

3.3.3. İntifa Senedi Sahiplerinin Açabilecekleri Davalar

3.3.3.1. Genel Olarak

Yukarıda bahsedildiği üzere TTK kapsamında intifa senedi sahiplerine tanınan hakların şirket genel kurulunun kararıyla tek taraflı olarak sınırlandırılması veya kaldırılması için tüm hak sahiplerinin ayrı ayrı onayına ihtiyaç duyulmaktadır. Şirketin öngörülen süresinden önce sona ermesi, sermaye artırılması, sermaye azaltılması veya sonradan kararlaştırılan isteğe bağlı yedek akçeler gibi esas sözleşme değişikliklerine ise karşı çıkmaları mümkün değildir. Fakat intifa senedi sahipleri esas sözleşme değişikliği yoluyla veya genel kurul kararıyla veya diğer bir şekilde ihlaline karşı genel hükümlere göre yokluğun tespiti davası; tahsil davası, ilamsız icra takibi yoluna gitmişlerse şirketin itirazı halinde itirazın iptali davası, yeni pay alma haklarının yerine getirilmemesi halinde aynen ifa yahut bu mümkün değilse tazminat davası ve bütün bu durumlarda yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açabilirler[1014].

Fikrimizce mevcut düzenlemelerin yetersizliği doğrudan ihlallerde senet sahiplerine haklarını dava veya icra takibi yoluyla aramaktan başka uygun bir yöntem sunmamaktadır. Zira şirketlerin tek taraflı olarak intifa senedi sahiplerinin haklarını sınırlandırdığı veya ortadan kaldırdığı kararlara uygulamada sık rastlanılmaktadır. Bu durum senet sahiplerinin rızalarının ayrı ayrı alınmasının pratikteki imkânsızlığı karşısında öngörülemez bir husus değildir.

3.3.3.2. Butlanın (Yokluğun) Tespiti Davası

Genel kurul kararlarına yönelik olarak TTK m. 448/1, 449 ve 451'de butlan davasından söz edilmiştir. Ancak bir genel kurul kararının batıl olduğu hususu, genel kurul kararlarının iptalinin aksine dava dışında bir itiraz şeklinde de ileri sürülebilir. Genel kurul kararının batıl olduğunun belirlenmesinin mahkemeden talep edilmesi ise butlanın (yokluğun) tespiti davası olarak adlandırılmalıdır[1015]. İptal ve butlanın tespiti davası hakkında uygulanan TTK m. 448 vd. hükümleri niteliğine uygun düştüğü ölçüde yokluğun

[1014] **Teoman** (1978), s. 289-289; **Moroğlu** (2001), s. 323-324. KİS'ler bakımından bkz. **Teoman** (2012), s. 588.
[1015] **Kırca** (2022), s. 216 N. 377.

tespiti davası için de uygulanır[1016]. Aynı şekilde limited şirketlerde de genel kurul kararlarının butlanına ve iptaline ilişkin olarak anonim şirket genel kurul kararları hükümlerine yollama yapılmıştır (TTK m. 622)[1017].

TTK'da iptal davasından (TTK m. 446) farklı olarak yokluğun tespiti davası açabilecek kişilere yönelik bir düzenleme veya sınırlama yoktur. HMK m. 106 gereği butlanın ve yokluğun tespiti davasını hukuken korunmaya değer bir yararı olan herkes açabilir[1018]. Hukuki yarar şartı özellikle iflas idaresi, alacaklıları, tahvil sahipleri, bağımsız denetçi vb. gibi üçüncü kişilerin açacakları butlanın veya yokluğun tespiti davalarında önemlidir. Çünkü ortaklar, yönetim kurulu ve üyelerinin açtıkları tespit davalarında bu kişilerin hukuki yararının bulunduğu baştan kabul edilir[1019].

İntifa senedi sahipleri de haklarını ihlal etmesi ihtimali bulunan bir genel kurul kararı aleyhine butlanın veya yokluğun tespiti davası açabilir[1020]. Örneğin TTK m. 348/3'e aykırı olarak intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakkının muacceliyetini genel kurulun kâr dağıtım kararı alması koşuluna bağlayan, sözleşme değişikliğiyle isteğe bağlı yedek akçe oranını artıran, genel kurulca olağanüstü yedek akçe ayrımını öngören kararların henüz yerine getirilmeden yokluğunun veya kendilerine karşı geçersiz olduğunun saptanmasını isteyebilirler.

Bahsedildiği üzere iptal davası açma olanağından yoksun olan intifa senedi sahipleri kendilerine esas sözleşme ile tanınan hakları, şirketçe tek yanlı olarak kısıtlayan veya ortadan kaldıran işlem ya da kararların da yokluğunun tespitini isteyebilirler. Örneğin intifa senedi sahiplerine kârdan ayrılacak oranın sonradan yapılan değişiklikle düşürülmesi durumu esas sözleşmeye aykırılık teşkil etmektedir. Ancak bu aykırılık TTK m. 445'de ifade edilen aykırılıktan farklıdır. TTK m. 445'deki esas sözleşmeye aykırılık ile kast edilen esas sözleşmede yer alan ve şirketler hukuku karakterli (korporatif nitelik taşıyan) hükümlerdir[1021]. İntifa senetlerine tanınan hakları belirten esas sözleşme hükümleri ise etkisi intifa senedi sahipleri ile şirket arasında sınırlı borçlar hukuku karakterli hükümlerdir. Bu türden hükümler şirketler hukuku (korporatif) karakterli olmadığı için gerçek olmayan

[1016] **Moroğlu** (2017), s. 154-155; **Kırca** (2022), s. 216 N. 378.
[1017] Bkz. **Şener** (2017), s. 604 vd.
[1018] **Karasu** (2009), s. 75; **Kırca** (2022), s. 216 N. 379.
[1019] **Moroğlu** (2017), s. 186 vd.; **Kırca** (2022), s. 217 N. 379.
[1020] **Teoman** (1978), s. 287.
[1021] **Kırca** (2022), s. 70 N. 127.

(görünüşte) esas sözleşme hükümleridir ve bu hükümlere aykırılık halinde borca aykırılığa ilişkin TBK hükümleri devreye girer[1022].

Genel kurul kararının butlanının veya yokluğunun tespiti belirli bir süreye bağlı değildir. Bu davalar için iptal davalarındaki gibi hak düşürücü süre yoktur. Butlan veya yokluğun ileri sürülmesinin tek sınırı TMK m. 2/2'de öngörülen hakkın kötüye kullanılması yasağıdır[1023]. Zira bir genel kurul kararının yokluğunun tespit edilmesi, genel kurul kararının alındığı tarihten itibaren geçersiz sayılmasını ve bu kararlara dayanılarak yapılan işlemlerin de geriye etkili olarak geçersiz sayılması sonucunu doğurur[1024]. Bu yüzden icra edilmesine rağmen uzun süre boyunca itiraz edilmeyen bir kararın butlanını ileri sürmek hakkın kötü kullanılması kapsamına girebilir[1025].

3.3.3.3. Eda Davası

Yargıtay'ın 2019 yılında verdiği bir kararına[1026] konu olan genel kurul kararının iptali istemli davada, kurucu intifa senedi sahibi davacı, davalı şirketin 1992 yılından bu yana her sene vermekte olduğu kurucu pay senedine ait kâr payı miktarını kısıtladığını, 26.03.2012 tarihli genel kurulda alınan kurucu intifa senedine verilecek kâr payında kısıntı yapılmasına dair kararın geçersizliğine karar verilmesini de talep etmiş ancak dava reddedilmiştir. İlk derece mahkemesinin, daha önce verdiği kararın bozulmasına uyarak hükmettiği bu red kararı davacı tarafından temyiz edilmiştir. İlk derece mahkemesinin bozmaya uyarak verdiği kararda kullandığı şu ifadeler ise 11. Hukuk Dairesi tarafından usul ve kanuna uygun bulunarak onanmıştır: "*…davacının 27.05.1992 yılında yapılan esas sözleşme değişikliği aleyhine 1997 yılından 2007 yılına kadar hiç dava açmadığı, daha sonra birçok kere kurucu*

[1022] Gerçek olmayan esas sözleşme hükmünü ilgilinin yani o hüküm dolayısıyla hak sahibi olanın rızası olmadan değiştiren bir genel kurul kararı da, ortada değişikliğe yönelik bir sözleşme bulunmamasından ötürü yok hükmündedir. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Kırca** (2022), s. 70-71 N. 127. Yine bir borçlar hukuku karakterli sözleşme hükümleri teşkil eden pay sahipleri sözleşmeleri bakımından yapılan değerlendirme için bkz. **Okutan Nilsson, Gül** (2004), Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri, 1. Baskı, İstanbul, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, s. 85.

[1023] **Kırca** (2022), s. 217-218 N. 381-382.

[1024] Örneğin butlanla sakat bir genel kurul kararı ile sermaye artırımına gidilmiş ve bu yolla şirkete yeni pay sahipleri alınmış ve bu pay sahipleri sonradan yönetim kurulu üyesi seçilerek şirket adına sözleşmeler yapmış olabilir. Sermaye artırım kararının geçersizliğinin tespit edilmesi durumunda, bu karara dayanarak yeni pay alanların yönetim kuruluna seçilmesi ve seçilen kişilerin şirket adına yaptığı sözleşmelerin de geçersizliği söz konusu olur. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Karasu** (2009), s. 71.

[1025] **Moroğlu** (2017), s. 195-196; **Kırca** (2022), s. 218 N. 382. "*…genel kurul kararlarının alınmasından yıllar sonra bile butlanın ileri sürülebilmesi tehlikesi ve tehdidi, şirket yönetiminde, pay sahiplerinde, alacaklılarda ve potansiyel yatırımcılarda büyük tedirginliğe sebep olabilir*" bkz. **Karasu** (2009), s. 71.

[1026] Y11HD T: 07.01.2019, E. 2017/2761, K. 2019/57 sayılı kararı için bkz. https://karararama.yargitay.gov.tr s.e.t.: 03.01.2024.

hissedarlara ödenen kâr payının sınırlandırılmasına ilişkin genel kurul kararlarının ilgili kısımlarının iptali ve kurucu hisselere buna göre kâr payı ödenmesi maksadıyla dava açmışa da davaların reddedildiği ve Dairemizce de red kararlarının onandığı, her ne kadar şirket genel kurulunda kurucu intifa senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı kararlar alınamayacak olsa da davacının açacağı ayrı bir alacak davasında intifa senedinden doğan alacağını her zaman talep edebileceği, tüm bunların yanında 20 yıl kadar önce yapılmış olan esas sözleşme değişikliğinin ilk ana sözleşmeye aykırı olduğunun 20 yıl sonra ileri sürülmesinin Dairemizce de onandığı üzere TMK'nın 2. ve 3. maddeleri kapsamında hakkın kötüye kullanımı olarak değerlendirileceği gerekçesiyle davanın reddine karar verilmiştir."

Yukarıdaki kararda da belirtildiği üzere intifa senedi sahipleri açacakları ayrı bir eda davası ile intifa senedinden doğan alacağını her zaman talep edebilecektir. Davacının, talebinde davalının bir şey yapmaya, bir şey vermeye veya bir şeyi yapmamaya mahkûm edilmesini istediği dava türüne eda davası denir (HMK m. 105)[1027]. Eda davası aynı konudaki tespit davasını (talebini) de içeren daha geniş kapsamlı bir davadır. Bu nedenle eda davasının açılmadığı durumlarda tespit davası eda davasının öncüsü niteliğindedir[1028].

Yargıtay'ın 2001 yılında verdiği bir kararına[1029] konu olan olayda kurucu intifa senedi sahibi davacı, kurucuların intifa senedinden kaynaklanan kâr payı alacaklarının 1992 yılı sermayesi esas alınarak sınırlandırılmasına ilişkin şirket genel kurul kararının iptalini talep etmiştir. İlk derece mahkemesi, kurucu intifa senedi sahiplerinin haklarında sonradan sınırlandırmaya gidilemeyeceği gerekçesiyle davanın kabulüne karar vermiştir. Kurucuların kurucu intifa senedi sahibi sıfatıyla genel kurul kararının iptali davası açamayacağı gerçeğini göz ardı eden bu karar davalı tarafından temyiz edilmiştir. 11. Hukuk Dairesi ise ilgili kararın bozulmasına hükmederek şu ifadeleri kullanmıştır: "…*Sözleşmenin taraflarından birinin sözleşmenin akidi sıfatıyla kendi iç yapısı içinde aldığı bir kararla diğer tarafın haklarım etkileyebileceği düşünülemeyeceğinden, davacı söz konusu genel kurul kararının iptalini istemeden, var olan sözleşme gereğince kâr payı alacağının tahsilini her zaman talep edilebilir. Aksini düşünmek, kurucu intifa senedi sahiplerine gereksiz olarak ve ortak sıfatı ile katılma hakkı bulunmayan genel kurul kararlarının iptali külfetini yükleyebileceği gibi,*

[1027] Ayrıntılı bilgi için bkz. **Pekcanıtez/Hakan, Atalay/Oğuz, Özekes/Muhammet** (2023) Medeni Usul Hukuku, 11. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 221 N. 918; **Arslan/Ramazan, Yılmaz/Ejder, Taşpınar Ayvaz/Sema, Hanağası/Emel** (2023) Medeni Usul Hukuku, 9. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 299-300.

[1028] **Pekcanıtez/Atalay/Özekes**, s. 223 N. 928; **Arslan/Yılmaz/Taşpınar Ayvaz/Hanağası**, s. 307.

[1029] Y11HD T. 31.05.2001, E. 2001/3163, K. 2001/4878 sayılı kararı için bkz. https://www.hukuki.net/ictihat/Yargitay_11_Hukuk_Dairesi_2001-3163.php s.e.t: 03.01.2024.

bu iptal davasında hak düşürücü sürenin dolması gibi diğer birtakım hukuki engellerinin doğmasına da yol açabilir. Açıklanan bu nedenlerle sözleşmeden doğan alacağını her zaman bir eda davası ile isteyebilecek olan kurucu intifa payı senedi sahibi davacının, taraflar arasındaki sözleşme ilişkisinin tek yanlı değiştirilmesine yönelik davalı şirket genel kurulu kararının yerindeliği, açılacak eda davasında sözleşme tarafının aldığı bir irade açıklaması kararı şeklinde ele alınarak, o davada tartışılabileceğinden, davacının iş bu davayı açmakta hukuki bir yararı da bulunmamaktadır…" Görüldüğü üzere intifa senedi sahipleri haklarını tek taraflı olarak kısıtlayan genel kurulu kararlarının yerindeliği, senet sahiplerinin açabilecekleri bir eda davasında da tartışılabilecektir.

TTK'da öngörülen hususlardan doğan hukuk davaları ticari dava sayılır (TTK m. 4/1-a). TTK'ya 7155 Sayılı Kanunla[1030] eklenen m. 5/A'ya göre ticari davalardan, konusu bir miktar para olan alacak, tazminat, itirazın iptali, menfi tespit ve istirdat davalarında, dava açılmadan önce arabulucuya başvurulmuş olması dava şartıdır. Bu yüzden intifa senetlerinden doğan alacak taleplerine ilişkin uyuşmazlıklar dava şartı arabuluculuk kapsamındadır[1031].

3.3.3.4. Sorumluluk Davası

İntifa senedi sahiplerinin kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları aleyhine sorumluluk davası açabileceklerini de eklemek gerekir[1032]. Olağan intifa senetleri açısından bu olanak TTK'da açıkça düzenlenmemiştir ancak VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 39/3 katılma intifa senedi sahiplerinin şirket yönetim kurulu üyeleri hakkında TTK hükümleri çerçevesinde sorumluluk davası açabilecekleri açıkça öngörülmüştür.

[1030] RG, 19.12.2018, S. 30630.

[1031] **Eminoğlu, Cafer/Erdoğan, Ersin** (2020) Ticari Uyuşmazlıklarda İhtiyari ve Dava Şartı (Zorunlu) Arabuluculuk, Ankara, Adalet Yayınevi, s. 322.

[1032] **Teoman** (1978), s. 288; **Moroğlu** (2001), s. 188; **Hazıroğlu** (2018), s. 190; "…*Her ne kadar davalı anonim şirket genel kurul kararının iptali için dava açılmamış olması, bu kararla bağlı olmayan sözleşmesel hak sahibi kurucu pay senedi sahiplerinin kâr payını talep etmelerine engel teşkil etmesi mümkün değil ise de…doktrinde de benimsendiği üzere, kurucu intifa hisse senedi sahiplerinin kâr payı, dağıtım koşulları gerçekleştiği halde şirketçe, bu tür pay sahiplerine sözleşmesel haklarının kasıtlı olarak verilmemesi veya şirket yöneticilerinin kasıtlı tasarrufları ile bu haklarının zedelenmesi halinde gerek şirkete, gerekse yöneticilerin kişisel sorumluluklarına dayanılarak bunlar aleyhine genel hükümlerden doğan dava haklarını kullanabileceklerini ve bu şekilde yoksun bırakıldıkları kâr paylarını dava yolu ile isteyebilecekleri kabul edilmektedir*"
Y11HD T. 06.04.2001, E. 2001/431, K. 2001/2884 sayılı kararı için bkz. https://www.turkhukuksitesi.com/serh.php?did=9471 s.e.t: 16.02.2024. Aksi görüşte bkz. **Aktaş Ertan**/Şenocak, 3183.

Sorumluluk davalarında uğranılan zararın doğrudan veya dolaylı olmasına göre davanın konusu ve zararın tazmin biçimi değişir. Dolaylı zararlarda pay sahibi ile alacaklıların açtığı davanın konusu şirketin zararıdır. Bu yüzden dava sonunda hükmedilecek tazminatın şirkete ödenmesi söz konusudur. Zira şirketin zararı, alacaklının veya pay sahiplerinin malvarlığında doğrudan bir azalma meydana getirmese bile alacaklının alacağına ulaşmasını engelleme, ortakların paylarının değerini azaltma gibi sonuçları sebebiyle alacaklılar ve pay sahipleri açısından dolaylı zarar niteliği taşır[1033].Örneğin kusurlu yönetimlerinden dolayı şirketin kârlılığını azaltmaları veya şirketi zarara uğratmaları yönetim kurulu üyelerinin TTK 369 hükmündeki özen ve bağlılık yükümlülüğünün ihlali olarak değerlendirilerek, TTK m. 555-556 çerçevesinde dava açılabilir[1034]. Fakat alacaklıların veya pay sahiplerinin doğrudan zararları TTK m. 555-556'ya göre açılan sorumluluk davasının konusunu oluşturmaz[1035].

Pay sahibi sıfatına sahip olmayan intifa senedi sahiplerinin, şirketin zararının tazmini için dava açabilmeleri, alacaklıların dava açabilme koşullarına tabidir. Şirket malvarlığına katılma hakkına sahip olmaları, onlara sadece şirkete ve pay sahibine TTK m. 555 çerçevesinde verilen haktan yararlanma yetkisi vermez. Alacaklıların dolaylı zarar nedeniyle dava açabilmeleri ise pay sahiplerinin aksine zarara uğrayan şirketin iflası halinde mümkündür (TTK m. 556/1). İflas söz konusu olmadığı sürece dolayısıyla zarara istinaden dava açma hakkı sadece ortaklara tanınmıştır. Doktrinde katılma intifa senetleri bakımından VII-128.1 Sayılı Tebliğ'de sorumluluk davası açma hakkı ayrıca düzenlendiği için KİS sahiplerinin dava açma hakkının ortaklarla aynı koşullara tabi olacağını öne sürülmüştür[1036]. İsviçre hukukunda bu fikrin öne sürülmesindeki temel dayanak ise kanunda aksi öngörülmediği sürece şirket sermayesi, pay ve pay sahibine ilişkin hükümlerin katılma sermayesi, katılma intifa senedi ve katılma intifa senedi sahiplerine de uygulanacağını öngören OR Art. 656a/2 hükmüdür[1037]. VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 43 ise KİS'lerin ihracına ilişkin olarak hüküm bulunmayan hallerde ilgili Tebliğin paylara ilişkin hükümlerinin mahiyetine uygun düştüğü ölçüde kıyasen uygulanacağından bahsetmiştir. Sorumluluk davalarında ise TTK hükümlerine KİS sahiplerinin alacaklılarla mı pay

[1033] **Balaban, Mahmut Furkan** (2019) 'Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu ve Sorumluluk Davası' (Yüksek Lisans), Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 130-132.
[1034] İntifa senedi sahiplerinin bu gerekçeye dayanarak dava açabileceklerine yönelik bkz. **Teoman** (1978), s. 260-261. Aksi görüşte bkz. **Hazıroğlu** (2018), s. 192-193.
[1035] **Özekes/Muhammet, Seven/Vural, Meriç/Nedim** (2021), Sermaye Şirketlerinde Sorumluluk Davası (TTK m. 549 vd.), 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları, s. 134.
[1036] **Akdağ Güney, Necla** (2016) Anonim Şirket Yönetim Kurulu, 2. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık, s. 338.
[1037] **Akdağ Güney** (2016), s. 338 dn. 883.

sahipleriyle mi aynı koşullarda dava açacağına dair bir açıklık içermeyen genel bir atıfta bulunmuştur. Fikrimizce Türk hukuku bakımından sorumluluk davalarında olağan intifa senedi sahipleri ile katılma intifa senedi sahipleri arasında farklılık yaratmayı gerektirecek bir durum bulunmamaktadır. Alacaklılar gibi şirkete karşı üçüncü kişi konumunda bulunan katılma intifa senedi sahipleri de dolaylı zararlara ilişkin olarak sorumluluk davasını şirketin iflası halinde açabilmelidir.

Alacaklıların dava açma hakkının şirketin iflas etmesi koşuluna bağlanmasının sebebi ise TTK'da dolaylı zarar kavramının dar yorumlanarak şirket borçlarını ödeyebildiği sürece ortada alacaklılar açısından bir zarar olmadığının kabul edilmesidir[1038]. Alacaklılar şirket ayakta iken dolayısıyla zarara uğramış olmadıklarından sadece iflas halinde ve iflas idaresinin davayı açmamasına bağlı olarak yöneticilerin sorumluluğuna gidebilecekler ve kendilerine sağlanan bu ek korumadan yararlanabileceklerdir[1039]. Yani şirket alacaklılarının dava takip yetkisine sahip olması da iflas idaresinin veya TTK m. 556/3'ün yaptığı yollamaya istinaden dava takip yetkisini devralan iflas alacaklılarının sorumluluk davası açmamasına bağlıdır[1040].

Şirketin zararına yönelik sorumluluk davalarında alacağı kesinleşmiş sıra cetveline kayıtlı alacaklının alacaklılık sıfatı kabul edilmelidir. Alacak iflas masasına kaydedilmemişse, şirketten alacaklı olduğunun ayrıca ispat edilmesi suretiyle dava açılamamalıdır[1041]. Bu yüzden intifa senedi sahipleri muaccel olduğu halde ödenmeyen kâr payı alacaklarının iflas masasına kaydı için gerekli takipleri yapmış ve davaları açmış olmalıdır.

Doğrudan doğruya zarar ise ortakların veya alacaklıların şirketin zararından bağımsız olarak gördükleri zararlardır. Bu yüzden şirketi zarara sokup sokmadığına bakılmaksızın ortaklar ve alacaklılar kuruculara, yönetim kurulu üyelerine, müdürlere, yöneticilere, tasfiye memurlarına, denetçilere veya ilgili üçüncü kişilere dava açarak doğrudan zararlarının tazminini isteyebilir. Bu kişilerin intifa senedi sahiplerine verebileceği doğrudan zararlara örnek olarak, faaliyet dönemi sonunda dağıtılabilir kârın mevcudiyetine rağmen kâr

[1038] Bkz. TTK m. 555 gerekçesi.
[1039] **Akdağ Güney** (2016), s. 347-348.
[1040] **Özekes/Seven/Meriç**, s. 133.
[1041] *Özekes/Seven/Meriç*'e göre masaya kaydı olmayan, yaptığı başvuru reddedilmekle birlikte olumlu sıra cetveline itiraz davası açmayan birinin alacaklılık sıfatının ayrıca ön sorun olarak incelenmesi ve dava takip yetkisinin kabulü iflas tasfiyesinin niteliğine aykırı olacaktır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Özekes/Seven/Meriç**, s. 133-134.

paylarının ödenmemesi sonucu zarara uğramaları, sermaye artırımında yönetim kurulu TTK m. 461/3'deki yükümlülüğünü yerine getirmediği için yeni pay alma hakkı veren intifa senedi sahiplerinin hakkının ihlal edilmesi, tasfiye memurunun tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren intifa senedi sahibinin alacağını ödemeden tasfiyeyi sonlandırması ve şirketi sicilden sildirmesi gibi durumlar gösterilebilir. Doğrudan doğruya uğranılan zararlar nedeniyle açılan davalarda intifa senedi sahipleri tazminatın kendilerine verilmesini isterler. Dava anonim şirketlerde ve TTK m. 644/1-a yollamasıyla limited şirketlerde genel şartlar açısından TTK m. 553'deki kurallara tabidir[1042].

TTK m. 549 vd'da düzenlenen sorumluluk davaları mutlak ticari davalardandır (TTK m. 4/1-a). TTK m. 5/A'ya göre, TTK m. 4'te düzenlenen mutlak ticari davaların konusu bir miktar paranın ödenmesi olan alacak veya tazminat olduğu durumda, dava açılmadan önce arabulucuya başvuru zorunludur. Sorumluluk davasının talep sonucu şirkete verilen zararın tazmini olduğundan bu davada bir miktar paranın ödenmesine yönelik bir alacak ve tazminat talebi söz konusudur. Bununla birlikte Hukuk Uyuşmazlıklarında Arabuluculuk Kanunu[1043] m. 1/2 gereği bir uyuşmazlığın arabuluculuk faaliyetine konu olması için, uyuşmazlığın tarafların üzerinde serbestçe tasarruf edebilecekleri bir iş ve işlemden kaynaklanması gerekmektedir. Sorumluluk davalarının arabuluculuğa elverişli olup olmadığı tarafların üzerinde serbestçe tasarruf edip edemeyecekleri açısından değerlendirilmelidir. HUAK'ın gerekçesinde tarafların *'sulh olmak suretiyle sona erdirebilecekleri'* uyuşmazlıkların arabuluculuğa elverişli olduğu belirtilmiştir[1044]. Sorumluluk davasında talep edilen bir miktar para üzerinde tarafların sulh yapmaları kural olarak mümkün olduğundan, dava açılmadan evvel dava şartı arabuluculuğa başvurulması gerekecektir[1045]. Nitekim doktrinde sorumluluk davası dava şartı (zorunlu) arabuluculuk kapsamında kabul edilmektedir[1046].

[1042] **Çamoğlu** (Poroy/Tekinalp) (2019), s. 445-446 N. 609-610; Ortakların ve alacaklıların doğrudan zararlarına yönelik açacakları sorumluluk davalarının hukuki temeline ilişkin tartışmalar için bkz. **Özekes/Seven/Meriç**, s. 23-25.

[1043] RG, 22.06.2012, S. 28331.

[1044] Hukuk Uyuşmazlıklarında Arabuluculuk Kanunu Tasarısı ve Avrupa Birliği Uyum Komisyonu ile Adalet Komisyonu Raporları (1/486), Yasama Dönemi: 24, Yasama Yılı: 2, Sıra Sayısı: 233, s. 7, https://www5.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem24/yil01/ss233.pdf s.e.t: 11.05.2024.

[1045] **Özekes/Seven/Meriç**, s. 151-152.

[1046] *Eminoğlu* doğrudan zarar davalarının bizatihi davacıya ödenecek tazminat talebini içermesi nedeniyle arabuluculuğa elverişli ve dava şartı arabuluculuk kapsamında olduğunu kabul ederken konunun dolaylı zarar nedeniyle açılan davalarda yanıtlanmasının bu ölçüde kolay olmadığına değinmektedir. Değerlendirme için bkz. **Eminoğlu**/Erdoğan, s. 319-320. *Özekes/Seven/Meriç* ise şirket zararına ilişkin talep hakkının iflas masasında olmasının sorumluluk davasının açılması konusunda farklı davranmayı gerektirmediğini, iflas idaresinin, iflas masasına dahil borçluya ait çekişmeli talep haklarını genel hükümlere göre talep ve dava

3.3.3.5. Fesih Davası

Doktrinde intifa senedi sahiplerinin TTK m. 530'a dayanarak şirketin feshini talep edebilecekleri öne sürülmüştür[1047]. TTK m. 530'a göre uzun süreden beri şirketin kanunen gerekli olan organlarından biri mevcut değilse veya genel kurul toplanamıyorsa, pay sahipleri, şirket alacaklıları veya Ticaret Bakanlığının istemi üzerine, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesi, yönetim kurulunu da dinleyerek şirketin durumunu kanuna uygun hâle getirmesi için bir süre belirler[1048]. Bu süre içinde durum düzeltilmezse, mahkeme şirketin feshine karar verir. Görüldüğü üzere TTK m. 530 kapsamında istemde bulunma hakkı ortaklara, şirket alacaklılarına ve Bakanlığa aittir. Alacaklının böyle bir sebebe dayanarak dava açmasında ise meşru bir menfaati bulunmalıdır[1049]. İntifa senedi sahiplerinin kâr payına katılma hakkı bilançonun onaylanmasıyla alacak hakkına dönüşmüşse bu davayla uğraşmak yerine tahsili için eda davası açmaları veya icra takibi yapmaları alacaklarına daha kolay ve hızlı bir şekilde kavuşmalarına neden olacaktır[1050]. Yönetim kurulunun mevcut olmaması bilançonun hazırlanamaması, genel kurulun toplanamaması ise bilançonun görüşüp onaylanamaması anlamına geleceğinden esasında burada katılma hakkı henüz alacak hakkına dönüşmemiş intifa senedi sahiplerinin aleyhine bir durum söz konusudur. Ancak intifa senedi sahipleri alacaklı dışında üçüncü bir kişi konumunda olduğundan TTK m. 530'a dayanarak istemde bulunmaları mümkün olmayacaktır.

3.4. İntifa Senedi Sahiplerinin Haklarının Sona Ermesi

3.4.1. Kurucu İntifa Senetlerinin TTK m. 348/2 Gereği İptal Edilmesi veya Geçersiz Sayılması

Kurucu menfaatlerine ilişkin TTK m. 348, ikinci fıkrasında "*Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketler, pay senetlerini halka arz etmeden önce kurucu*

ederken, sorumluluk davasını da davanın niteliğinin bağlı olduğu kurallara uygun olarak açacağını belirtmektedir. Yazarlara göre iflas müflisin alacağının temel niteliğini değiştirmediğinden iflas gerçekleşmiş olsa da sorumluluk davası bakımından arabuluculuk bir dava şartı olacaktır, **Özekes/Seven/Meriç**, s. 152-153.

[1047] **Arslanlı** (1960), s. 167; **Birsel** (1966), s. 650; **Üçışık/Çelik** (2022) s. 72.

[1048] Burada "uzun süreden beri mevcut olmama" durumu yönetim kurulu için geçerlidir. Zira "mevcut olmama" ile kast edilen organın seçilememesidir. Seçimle oluşan bir organ olmadığından genel kurulun mevcut olmamasından söz edilemeyeceğine ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 353 N. 1561.

[1049] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 353 N. 1561.

[1050] Şirketin, davacı alacaklının alacağını ödemek suretiyle şirketin sona ermesine engel olmasının mümkün olduğuna ilişkin bkz. **Şener** (2017), s. 949.

intifa senetlerini, herhangi bir bedel ödemeden iptal ederler; aksi hâlde intifa senetleri kendiliğinden geçersiz sayılır" düzenlemesini içermektedir. 6102 Sayılı Kanununun tasarı olarak sunulduğu ilk halinde yer almayan ve 13.01.2011 tarihli TBMM Genel Kurulu'nda verilen bir önerge üzerine eklenen hükme şu gerekçeler sunulmuştur: "*…mezkur hükmün şirketlerin halka açılmasını engellediği gerçeği de dikkate alınmıştır. Gerçekten kurucu intifa senetleri pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde hoş karşılanmamakta hem de özellikle menkul kıymet fonlarınca sürekli olarak şikayetlere konu edilmektedir. Aynı amaçla maddenin ikinci fıkrası kaleme alınmış, ancak hükmün Türk Ticaret Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra kurulacak şirketlerde uygulanması öngörülerek kazanılmış haklar korunmuştur"*[1051]. İfade ediş biçimi bakımından son derece problemli olan bu düzenleme doktrinde eleştirilmiş ve uygulanmasında sorunlar yaratacağı belirtilmiştir.

Halka açılma kararı sebebiyle kurucu intifa senetlerini karşılıksız iptal etmek veya geçersiz saymak mülkiyet hakkının ihlal olarak kabul edilirse, TTK m. 348/2'nin anayasaya uygunluğu dahi tartışmalıdır[1052]. Çünkü kurucu intifa senetleri kıymetli evrak niteliğini haizdir, taşınır eşya niteliğindeki kıymetli evrağa malik olan kimse ise TMK m. 683 gereği hukuk düzeninin sınırları içinde bu evrak üzerinde dilediği gibi kullanma, yararlanma ve tasarrufta bulunma yetkisine sahiptir. Anayasa'nın 35. maddesine göre mülkiyet hakkı ancak kamu yararıyla sınırlandırılabilir. Mülkiyet hakkı bakımından sınırlı bir sınırlama amacı olan bu kavramın anlamı geniş olsa da borsada hoş karşılanmamak ve şikayetlere konu olmak bu amacı karşılayacak ciddiyette bir sebep olarak durmamaktadır[1053].

Belirtilmelidir ki kanunda her ne kadar "kurucu intifa senetleri" tabiri kullanılıyor olsa bile, kuruculara kâr payından menfaat sağlayan bu hakkın senede bağlanması zorunlu değildir. Senette yer alan hak, şirket ile hak sahibindeki sözleşmeden kaynaklanmaktadır ve esas sözleşmenin ticaret siciline tescili ile doğar. Bu nedenle mülkiyet hakkının doğrudan ihlal edildiğine yönelik bir eleştiri yapılamayacağı görüşü öne sürülmüştür[1054]. Fikrimizce buna katılmak mümkün değildir. Zira anayasal mülkiyet hakkı, taşınır veya taşınmazlar üzerindeki hâkimiyetten çok daha fazlasını ifade eden, kişinin tüm malvarlığı değerlerini

[1051] TBMM 23. Dönem, 5. Yasama Yılı, 51. Bileşim Tutanağı için bkz. **Şit/Gürel**, s. 263.
[1052] Bu yönde bkz. **Paslı, Ali** (2012) 'Yeni Türk Ticaret Kanunu, Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (III) YTK Kitap 2- Kısım 4- Bölüm I "Kuruluşun Hükümleri", BATİDER, C: XXVIII, S: 3, s. 215; **Kendigelen** (2016), s. 235; **Akdağ Güney** (2014), s. 171.
[1053] **Kendigelen** (2016), s. 235; **Akdağ Güney** (2014), s. 172.
[1054] Bkz. **Hazıroğlu** (2018), s. 183.

kapsayan bir temel haktır[1055]. Dolayısıyla sözleşmesel ilişkiye yapılan böylesine ağır bir müdahaleyi Anayasa ile teminat altına alınan mülkiyet hakkına açık bir tecavüz olarak saymak mümkündür[1056].

Teoman TTK m. 348/2 düzenlemesi ile birlikte TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketlerinin kurucu intifa senedi çıkarması halinde, şirket ile senet sahipleri arasındaki sözleşmenin "pay senetlerinin halka arz edilmesi" bozucu şartına bağlı olarak kurulmuş sayılacağını ifade etmiştir. TBK m. 173/1 uyarınca bir sözleşmenin sonuçlarının ortadan kalkması, gelecekteki belirsiz bir olayın gerçekleşmesine bağlanmış ise bozucu şarta bağlı bir sözleşme söz konusudur. Yazara göre anonim şirket ile kurucu intifa senedi sahipleri, şirket halka arz kararı alırsa söz konusu senetlerin bedelsiz olarak iptal edilecekleri ya da bunların kendiliğinden geçersiz sayılacakları konusunda baştan anlamış sayılacaklardır[1057]. Oysaki sözleşmelerdeki bozucu şart tarafların irade beyanlarına dayanmalıdır, TTK 348/2 düzenlemesi ise tarafların özgür iradeleri doğrultusunda anlaştıkları bir sözleşme hükmü niteliğinde değildir. İlgili düzenlemenin lafzı, tarafların uygun bir bedel ödenmesi karşılığında senetlerin geçersiz sayılacağına yönelik bir anlaşma yapılabilmesine dahi imkân tanımamaktadır[1058]. Başka bir görüşe göre bir hükmün yazılış ve ifade biçimi o hükmün emrediciliği bakımından tek başına belirleyici olmamalı, kanunun amacı, kamu yararı, zayıf tarafı koruma amacı gibi sebeplerle hükmün yaratacağı mağduriyetleri giderebilmek için tarafların aralarında aksini kararlaştırabilecekleri kabul edilmelidir[1059]. Fikrimizce anonim şirketlerde emredici hükümler ilkesi (TTK m. 340) göz önüne alındığında bu görüşe katılmak mümkün değildir[1060]. Çünkü kanun koyucu senetlerin iptal edilmesini "*herhangi bir bedel ödemeden*" diyerek özellikle vurgulamış, "*esas sözleşmeyle aksi kararlaştırılabilir*" veya "*aksi kararlaştırılmamışsa…*" şeklinde bir ifade de geçirmemiştir. Bu yüzden tarafların bedel ödenmesi hususunda esas sözleşmeye bir hüküm koyabilecekleri sonucu, amaçsal yorumlama yöntemiyle de çıkarılamaz.

TTK m. 348/2'de göze çarpan başka bir nokta ise hükmün uygulama alanının 6102 Sayılı Kanun yürürlüğe girdikten sonra kurulan şirketlerin paylarının halka arz edilmesiyle sınırlandırılmasıdır. Bu durumda TTK'nın yürürlüğe girmesinden önce kurulan bir şirketin

[1055] Tanım ve ayrıntılı bilgi için bkz. **Fındık, Canan** (2022), '1982 Anayasası Çerçevesinde Mülkiyet Hakkı' (Yüksek Lisans), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 6-7.
[1056] **Kendigelen** (2016), s. 235; **Akdağ Güney**, s, 172.
[1057] **Teoman** (2011), s. 10.
[1058] **Hazıroğlu** (2018), s. 181.
[1059] **Akdağ Güney** (2014), s. 172-173.
[1060] **Teoman** (2011), s. 11; **Hazıroğlu** (2018), s. 182.

pay senetleri TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra halka arz edilirse, kurucu intifa senetlerinin bedelsiz bir şekilde iptali veya geçersizliği söz konusu olmayacaktır. Aynı şekilde "pay senetlerini halka arz etmeden önce" ifadesi kullanılarak "payları halka arz olunmuş sayılan" şirketlerden bahsedilmemiştir. SPKn m. 16/1'e göre pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim şirketlerin payları halka arz olunmuş sayılır. Öyleyse TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kurulmakla birlikte pay senetlerini bizzat kendi iradesi ile halka arz etmeyen, değişik pay devirleri ile pay sahibi sayısı beş yüzün üstüne çıkıp halka arz edilmiş sayılan anonim şirketler de TTK m. 348/2'ye tabi olmayacaktır.

Teoman'a göre yapılan bu ayrım sebebiyle TTK'nın yürürlük tarihinden önce kurulan veya pay sahibi sayısı beş yüzün üstüne çıktığı için halka arz olunmuş sayılan şirketler, yürürlük tarihinden sonra sermaye artırımına giderse artırımda katkısı olan pay sahibi veya herhangi bir üçüncü kişi lehine kurucu intifa senetleri çıkarabilecektir[1061]. Yazarın bu yönden yaptığı değerlendirmesine 6102 Sayılı TTK itibariyle sermaye artırımlarımda kurucu intifa senedi çıkarabilmenin olanaklı olmaması bakımından kanaatimizce katılmak mümkün değildir[1062]. Ancak var olan kurucu intifa senetlerinin bedelsiz olarak iptali veya geçersizliğinin sayılmasında yürürlük tarihinden önce veya sonra kurulan yahut paylarını halka arz eden veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketler arasında yapılan ayrımın Anayasa'nın temel prensiplerinden eşitlik ilkesine de aykırılık teşkil ettiği öne sürülmüştür[1063]. Fakat kurucu intifa senedi sahipleri arasında yaratılan bu eşitsizliğin kanunun yürürlüğünden önce kurulmuş şirketlerdeki kazanılmış hakları koruma gerekçesiyle konmuş olduğu kanun koyucu tarafından belirtilmiştir. Yine de yapılan ayırım ile varılan sonuç, hükmün "borsada hoş karşılanmama ve şikayetlere konu olma" amacıyla bağdaşmamaktadır[1064].

Bir görüş uyarınca halka açılma aşamasında şirketin kurucu intifa senedi çıkardığı bilgisi yayınlanacak izahname ve sirküler gibi belgelerden ortaya çıkacağı için ilgili şirketin hisselerini satın alıp almamak konusunda sağlıklı karara varabilecek durumda olan yatırımcıyı özel olarak koruma konusunda böylesi bir önlem almaya gerek yoktur[1065]. Aksi

---

[1061] **Teoman** (2011), s. 8-9.
[1062] Daha önce bahsettiğimiz üzere yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle sermayenin artırılmasını "ek kuruluş" sayan anlayış 6102 Sayılı TTK itibariyle terk edilmiştir. Zira eTTK m. 392/1'in aksine TTK m. 459/3 sermaye artımında kuruluşa ilişkin kıyasen uygulanacak hükümleri tek tek sayma yoluna gitmiş ve ilgili sayımda TTK m. 348 yer almamıştır.
[1063] "…*Anayasanın eşitlik ilkesi, sadece idare makamlarına, yani kanunun uygulayıcılarına değil, aynı zamanda kanun koyucuya, yani yasama organına da hitap eder*…", bkz. **Akdağ Güney** (2014), s. 173.
[1064] **Teoman** (2011), s. 9
[1065] **Teoman** (2011), s 11

bir görüş ise yatırımcıyı ayrıca korumaya gerek olmadığı düşüncesinin yalnızca ilk halka arz aşaması için doğru olduğuna, paylar borsada işlem görmeye başladıktan sonra yatırımcının kamuyu aydınlatma belgelerini inceleme eğiliminin zayıfladığına ve kollektif yatırım kuruluşlarında portföye alınıp satılacak sermaye piyasası araçlarına portföy yöneticisinin karar verdiğine, dolayısıyla kurucu intifa senetlerinin olumsuz etkilerinin yatırımcıya yansımasına neden olduğuna dikkat çekmiştir[1066]. Gerçekten de tüm intifa senetleri için geçerli olan intifa senetlerindeki hakların senet sahibinin rızası olmaksızın kaldırılamaması sorunu özellikle kurumsal yönetimin kârın sadece pay sahiplerine dağıtılması, üçüncü kişilerle paylaşılmaması anlayışı sebebiyle halka açık anonim şirketler açısından daha belirgindir[1067].

Fakat her ne kadar kurucu intifa senetleri sermaye piyasasının yapısına aykırı olsa da TTK m. 348/2 gibi menfaatler dengesini sağlamaktan uzak bir hüküm yerine farklı bir düzenlemenin yapılması yerinde olacaktır. Zira kurucu olmanın risklerini üstlenenlere verilen kurucu intifa senetlerinin girişimciliğe özendiren bir işlevi vardır. Bir dönem Türkiye'de kurulan büyük şirketlerin çoğunluğunda, özellikle bankalarda kurucular lehine özel haklar yaratan bu senetler oldukça yaygın bir şekilde ihraç edilmiştir[1068]. Bu yüzden hak ihlaline sebebiyet vermesinin yanında TTK öncesi kurulan veya halka arz edilmiş sayılan şirketleri muaf tuttuğu için tutarsızlık da yaratan bu sistem yerine, sorunun sermaye piyasası mevzuatında çözülmesi gereklidir[1069]. Örneğin 7405 sayılı SKSFK m. 15/4 bir spor kulübü ile bağlantılı olan spor anonim şirketlerinde şirket kârından kuruculara, yönetim kurulu üyelerine ve diğer kimselere herhangi bir menfaat sağlanamayacağını öngörmüştür. İlgili düzenleme bir spor kulübü ile bağlantılı olan spor anonim şirketlerinde kurucu intifa

[1066] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik), s. 294.
[1067] **Paslı**, s. 215.
[1068] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik) (2013), s. 294; **Kendigelen** (2009a), s. 1063.
[1069] **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik) (2013), s. 294-295. Hukukumuzda 2499 Sayılı eSPKn m. 34 ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının kurucu (intifa) senedi, imtiyazlı pay ve tahvil ihraç edemeyecekleri öngörülmüş, anılan hüküm 1992 yılında 3794 Sayılı Kanun'un 24. maddesi ile değiştirilerek öngörülen yasak kaldırılmıştır. 34. maddenin ilk ve değişiklikten sonraki hallerini içeren resmi gazete arşivleri için bkz. 30.07.1981 T. 17416 S. RG, s. 10, https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/17416.pdf s.e.t: 10.01.2024, 13.05.1992 T. 21227 S. RG., s. 8, https://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21227.pdf s.e.t.: 12.01.2024. Bu arada 6112 Sayılı Radyo ve Televizyonların Kuruluş ve Yayın Hizmetleri Hakkında Kanun'un (03.03.2011 T., 27863 S. RG) 19. maddesinde anonim şirket şeklinde yapılanmaları zorunlu olan özel medya hizmet sağlayıcı kuruluşlarının, ilgili maddenin c) bendi gereğince bir kişi lehine intifa senedi ihdas etmeleri açıkça yasaklanmıştır. Bu yasağın gerekçesine ulaşılamamakla birlikte, maddenin yazılış biçiminden amaçlananın TTK m. 502 anlamında intifa senedi ihracından ziyade TTK m. 432/2 sebebiyle pay üzerinde sınırlı ayni hak olan intifa hakkı ihdasını engellemek olduğu düşünülebilir. Zira hisselerinin nama yazılı olması zorunluluğu öngörülen bu şirketlerde, oy hakkının kim tarafından kullanıldığının önem teşkil etmesi kuvvetle muhtemeldir. 3984 Sayılı Kanun'da da yer alan bu düzenleme hakkındaki yorumu için bkz. **Kendigelen** (2009a), s. 1063 dn. 1.

senetleri çıkarılamayacağı anlamına gelmektedir[1070]. Yine SKSFK geçici 1. maddesinin 6. fıkrasına göre SKSFK'nın yürürlüğe girdiği tarihten önce kurulan ve spor alanında faaliyet gösteren anonim şirketler, kanunun yürürlük tarihinden itibaren en geç bir yıl içinde kanunda kendileri için öngörülen yükümlülükleri yerine getirerek spor anonim şirketi hâline geleceği, bu süre içinde uygunluğunu sağlayamayanlara altı aya kadar ek süre verileceği, bu süre sonunda yükümlülüklerini yerine getirmeyen anonim şirketlerin spor faaliyetlerine katılamayacağı düzenlenmiştir. Ancak uygunluk sağlanırken önceden tanınmış menfaatlerin sahiplerine, haklarının kaldırılmasına karşılık herhangi bir tazminat veya denkleştirme ödenmesinden bahsedilmemiştir. Bu yüzden SPKn ile payları halka arz edilen veya halka arz edilmiş sayılıp işlem görmesi için borsaya başvuran şirketlerde getirilecek kurucu intifa senetlerinin bulunmaması koşulunun, var olan senetlerin tıpkı yapısal değişiklik kararlarında olduğu gibi şirket tarafından gerçek değeriyle satın alınması yahut sahiplerine uygun bir tazminatın ödenmesi gibi bir düzenlemeyle yapılması isabetli olacaktır[1071].

Son olarak TTK m. 348/2 ekseninde yapılan tartışmalardan bir diğeri TTK m. 502'de TTK m. 348'e yapılan atıftan kaynaklanmaktadır. Atıf, fıkra belirtmeksizin doğrudan TTK m. 348'e yapıldığı için TTK'nın yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketlerin paylarını halka arz ederlerken bünyelerinde bulunan olağan intifa senetlerini de iptal etmeleri veya kendiliğinden geçersiz sayılacakları durumu mevzubahis olabilir. Ancak ilgili atıf, tasarıda ikinci fıkranın eklenmesine dair TBMM Genel Kurulu değişikliğinden evvel yer almaktaydı. TTK m. 348'in mevcut üçüncü fıkrası, tasarıdaki ilk halinin ikinci fıkrasıydı. TTK m. 348'e mevcut ikinci fıkra eklenirken, maddenin ilk haline atıf yapan TTK 502. madde özensizce dikkate alınmadığından, bedelsiz iptalin tüm intifa senetleri için uygulanacağı sonucuna ulaşmak mümkün değildir. Dolayısıyla TTK m. 502'de yapılan atıf, TTK m. 348'in birinci ve üçüncü fıkralarıyla sınırlandırılarak yorumlanmalı; sadece kâr payının hesaplanma yöntemi ile dağıtılabilir kârın varlığı halinde kurucu intifa senedi

[1070] İlgili tespit için bkz. Başlık 1.8.1.

[1071] Aksine SPK'nın II-19.1 Sayılı Kâr Payı Tebliği'nin 5. maddesinin 3. fıkrasında TTK'ya göre ayrılması gereken yedek akçeler ile esas sözleşmede veya kâr dağıtım politikasında pay sahipleri için belirlenen kâr payı ayrılmadıkça; başka yedek akçe ayrılmasına, ertesi yıla kâr aktarılmasına ve intifa senedi sahiplerine, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına ve pay sahibi dışındaki kişilere kârdan pay dağıtılmasına karar verilemeyeceği gibi, pay sahipleri için belirlenen kâr payı nakden ödenmedikçe bu kişilere kârdan pay dağıtılamayacağı öngörülmüş fakat ilgili fıkranın son cümlesinde TTK m. 348'in birinci ve üçüncü fıkraları saklı tutulmuştur. TTK'nın 348. maddesinin ikinci fıkrasının gerekçesi ile varılmak istenen sonuç göz önüne alındığında, halka açık şirketlerde kurucu intifa senetlerinin kâr payı hakkı önceliğini sağlamak yaratılan tutarsızlığın ağırlığını artıran bir boyuta getirmiştir.

sahiplerinin kâr payı hakkını şirketin dağıtım kararı almasına bağlamayan düzenlemelerin olağan intifa senetlerine de uygulanacağı kabul edilmelidir[1072].

3.4.2. Şirketin Sona Ermesi

Bir şirketin sona ermesi şirkette intifa senedi ile tanınan hakların da sona ermesi sonucunu doğurur[1073]. Sona erme hem infisah hem fesih nedenlerinin ortaya çıkmasıyla gerçekleşir. "İnfisah" şirketin bazı durumlar gerçekleşince kendiliğinden sona ermesi demektir. Örneğin bir anonim şirket esas sözleşmesinde belirli bir süre öngörülerek kurulmuşsa, bu sürenin dolmasıyla şirket infisah eder yani kendiliğinden sona erer. Ancak bu sürenin dolmasından önce şirket genel kurulu şirketin devamına karar verir veya TTK m. 529/1-a gereği sürenin sona ermesine rağmen işlere fiilen devam edilirse şirket belirsiz süreli hale gelir[1074]. Böyle bir durumda belirsiz süreli hale gelen şirket yeni bir şirket olmayıp eskisinin devamı olduğundan şirketin esas sözleşmesinde de yükümlülüklerinde de herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Bu bakımdan intifa senetleriyle sağlanan haklar eskiden olduğu gibi varlığını sürdürmeye devam eder[1075].

Fesih ise şirketin kendiliğinden değil, iradi olarak alınan bir karar ile sona ermesidir[1076]. Esasında şirketin sona ermesi ile tüzel kişiliğinin sona ererek şirket varlığının ortadan kalkması birbirinden farklıdır. Gerçekten infisah sebeplerinin gerçekleşmesi veya şirketin feshine karar verilmesi ile birlikte şirket tasfiye sürecine girer. Tasfiye sürecine hâkim ilkeler uyarınca şirket tüzel kişiliği tasfiye amacı ile sınırlı olarak devam eder[1077]. Tasfiye işlemlerinin devam ettiği zaman dilimi açısından intifa senetleri ile sağlanan hakların türüne göre bir ayrım yapılması daha doğrudur. Buna göre şirkette kâra katılma veya yeni

---

[1072] **Akdağ Güney** (2014), s. 173; **Hazıroğlu** (2018), s. 183-184; *Manavgat*'a göre TTK m. 348/2 "bedel karşılığında çıkarılan" olağan intifa senetlerinin yapısına aykırıdır. Bu yüzden bedel ödenmeksizin itfa, şirketin intifa senedi sahiplerinin aleyhine haksız yere zenginleşmesine yol açar, bkz. **Manavgat** (Kırca/Şehirali Çelik) (2013), s. 295. Fikrimizce bu isabetli bir yorum değildir. Lehine intifa senedi çıkarılabilecek kişiler için aranan "şirketle bir sebeple ilgili olma" şartı çoğu zaman şirkete herhangi bir yarar sağlama durumu ile yerine getirilse de bunu tam anlamıyla bir bedel veya karşılık olarak görmek olağan intifa senetleri bakımından mümkün değildir. Kaldı ki bu bakış açısıyla kurucu intifa senetlerinin veriliş sebebi olan kurucuların kuruluş sırasında harcadıkları emeği de bir bedel olarak görmek mümkündür.

[1073] **Ernst**, s. 229-230; **Çevik/Azık**, s. 232.

[1074] TTK m. 587/1-c bendi gereği süreye bağlı olarak kurulan limited şirketlerde sürenin sona ermesine rağmen faaliyetlerine devam eden şirket hakkında TTK m. 636'da bir belirleme yapılmamıştır. Ancak TTK m. 529/1-a bendinin burada da kıyasen uygulanarak süresi sona ermesine rağmen işlere fiilen devam eden şirketin belirsiz süreli hale geleceğini kabul etmek gerekir,

[1075] **Teoman** (1978), s. 272; **Hazıroğlu** (2018), s. 177.

[1076] İrade genel kuruldan, bir mahkemeden veya kanundan kaynaklanabilir. Bu hususta bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 344 N. 1544.

[1077] **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 366 N. 1568.

pay alma hakkı veren intifa senetleri varsa şirketin tasfiye haline girmesi ile birlikte bunların sona ereceği açıktır[1078]. Ancak tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren intifa senedi sahipleri TTK m. 543/1 gereği şirketin borçları ödendikten ve pay sahiplerine pay bedelleri geri verildikten sonra kalan varlık üzerinden haklarını talep edebilirler.

Öte yandan şirket süresinin dolmasıyla veya genel kurul kararıyla sona ermiş ancak pay sahipleri arasında şirket malvarlığının dağıtımına başlanılmış olmadıkça genel kurul şirketin devam etmesini kararlaştırabilir (TTK m. 548/1) Görüldüğü üzere ister sürenin dolmasından önce, ister dolmasından sonra tasfiyeden dönme yolu ile olsun devamına karar verilen şirketin tüzel kişiliği son bulmaz, bu nedenle gerek intifa senedinin temeli olan sözleşmenin borçlusunda gerek konusunda herhangi bir değişiklik olmaz. İntifa senedindeki hakkın kesin olarak sona ermesi için tüzel kişiliğin ortadan kalkması gereklidir. Şirketin ticaret sicilinden silinmesi ile birlikte artık ortada borçlu konumunda bir kişi olmayacağından intifa senedinde tanınan hakkı doğuran sözleşme de kendiliğinden sona erer. Böylece fesih ya da infisah halinde gerek kâr gerek tasfiye talebi gerek yeni pay alma hakkı şirketin terkini ile birlikte nihai olarak sona erer[1079].

3.4.3. Hakların Esas Sözleşmeye Dayanarak veya Tarafların Anlaşmasıyla Sona Erdirilmesi

Şirket kurmak isteyen girişimciler sermaye denkleştirmede yaşadıkları güçlükleri aşabilmek amacıyla bu girişime sermaye koyabilecek kişileri teşvik etmek için onlara şirket kârından düzenli olarak faydalanacakları intifa senetleri tahsis etme yoluna başvurabilir. Bu durumda pay sahipleri şirketin gelecekteki başarısını göz önüne alarak bu kişilere yıllık kârdan hak sağlanmasını önemsemeyebilir. Ancak kuruluş dönemleri aşıldıktan yahut ekonomik sebepler veya öngörülemeyen olaylar sebebiyle özellikle şirkete sonradan katılan ve koydukları sermayenin riskini de taşıyan ortaklar açısından bu husus anlayışla karşılanmayabilir. Bu yüzden esas sözleşmede intifa senetleri ile sağlanan haklar oluşturulurken bu hakların daha baştan süre ile sınırlandırılması isabetli olacaktır[1080].

[1078] Dağıtılmasına karar verilip de henüz dağıtılmamış kârın varlığı durumunda kâra katılma hakkına sahip intifa senedi sahiplerinin şirketin olağan alacaklısı konumuna geleceğine ilişkin bkz. **Teoman** (1978), s. 273.
[1079] **Arslanlı** (1960), s. 169; **Ulusoy**, s. 465; **Teoman** (1978), s. 297-298;
[1080] **İmregün** (1981), s. 483; **Teoman** (1978), s. 295. Örneğin Yargıtay'ın bir kararına, davalı anonim şirketin genel kurul toplantısında, kurucu hisse (intifa) senetlerinin tamamının şirket tarafından satın alınmasına şirket esas sözleşmesinde bu hak tanındığı için karar verdiği, ancak intifa senedi sahibinin senetlerin çok düşük bir bedelle satın alındığından bahisle açtığı iptal davası konu edilmiştir. Yüksek mahkeme kurucu intifa senedi

İntifa senetleri esas sözleşmede belirli bir süre ile sınırlandırılırsa, bu sürenin geçmesiyle intifa senetleri kendiliğinden geçersiz hale gelir[1081]. Aksi halde senetler ve üzerinde tanınan haklar şirketin mevcudiyeti süresince varlığını korur. Zira daha önce de bahsettiğimiz gibi intifa senedi sahipleri ile şirket arasında sözleşmesel ilişki gereği tanınan haklar intifa senedi sahiplerinin her birinin rızası bulunmadan sınırlandırılamaz veya ortadan kaldırılamaz. Bu kapsamda muayyen süre ile sınırlandırmanın yanında şirket sözleşmesinde tanınan hakların çeşitli durumlarda sona ereceği kararlaştırılabilir veya şirkete tek taraflı olarak hakları sona erdirme yetkisi verilebilir. Haklar yaratılırken esas sözleşmede bu tarz hükümlerin öngörülmesi sözleşme serbestisi gereği mümkün olabilir[1082]. Esas sözleşmede böyle bir belirlemenin yapılmaması bunun sonradan kararlaştırılamayacağı anlamına gelmez. Gerçekten intifa senedi sahiplerinin tek tek onayının alınması şartıyla senetlerdeki hakların ortadan kalkacağına dair bir anlaşmanın yine sözleşme serbestisi gereği taraflarca yapılması mümkündür[1083]. Tıpkı intifa senetlerinin çıkarılmasında olduğu gibi senetleri ortadan kaldıran anlaşmalar da bir esas sözleşme değişikliğini gerekli kılar ancak olağan yeter sayılarla karar alınabilir burada önemli olan husus senet sahiplerinin tümüyle bir anlaşma sağlanmasıdır[1084].

İster esas sözleşmeye baştan hüküm koymak ister sonradan tarafların anlaşması yoluyla olsun intifa senetlerinin ne şekilde, hangi koşullarda örneğin ivazlı ya da ivazsız mı kaldırılacağına dair konularda da belirlemeler yapılmalıdır. Ancak hakkaniyete ve hayatın olağan akışına en uygun olan yol intifa senetlerinin "itfa"sı yani intifa senetlerinin belirli bir bedel karşılığında şirket tarafından satın alınmasıdır[1085].

İntifa senetlerinin itfası için senet sahipleri ile şirket arasında belirli bir sürenin geçmesi ya da bazı koşulların gerçekleşmesi öngörülebilir. İtfanın feshi ihbar suretiyle yani belirli bir süreden önce feshin ihbar edilerek yapılması mümkündür. Böyle bir durumda

---

sahibinin genel kurul kararlarına karşı iptal davası açma hakkı olmadığına yönelik ilk derece mahkemesini uygun bularak, davacının istinaf isteminin reddine dair kararı onamıştır, bkz. Y11HD K. 18.09.2019, E. 2018/4631, K. 2019/5525 sayılı kararı https://kararara ma.yargitay.gov.tr/ s.e.t: 19.02.2024.

[1081] **Arslanlı** (1960), s. 169.

[1082] **İmregün** (1981), s. 483; **Tekil** (1998), s. 448; **Teoman** (1978), s. 298-299; **Hazıroğlu** (2018), s. 164.

[1083] **Moroğlu** (2001), s. 323; **Teoma**n (1978), s. 304.

[1084] İntifa senedi sahiplerinin her birinin mi rızasının alınması gerektiği yoksa eTTK m. 402/3'de yer alan intifa senedi sahipleri kurulunun verdiği onayın yeterli olup olmadığını senetlerin ivazlı mı ivazsız mı ortadan kaldırılmasına göre değişeceğine dair doktrinde yapılmış tartışmaların 6102 Sayılı TTK'da intifa senedi sahipleri kurulu düzenlemesine yer verilmemesi sebebiyle geçerliliği kalmamıştır. Esas sözleşme ile en baştan belirleme yapılmadığı durumlarda intifa senedi sahiplerinin haklarına dair sonradan yapılan kısıtlamalar ve ortadan kaldırmalar her koşulda senet sahiplerinin tamamının rızası ile yapılabilir. İsviçre hukukunda ve doktrindeki eski tartışmalar için bkz. **Teoman** (1978), s. 305-307.

[1085] **Teoman** (1978), s. 299-300; **Kendigelen** (2009a), s. 1065.

şirket tek taraflı irade açıklaması ile bu hakkını kullanabilir. Konu hakkındaki karar yetkisi genel kuruldadır ve alınacak kararı yönetim kurulu yürütür. İntifa senetlerinde tanınan hakların sözleşmede belli bir süreyle sınırlandırılması durumunda şirket feshi ihbar hakkını bu süre içerisinde kullanamaz[1086].

İtfa bedeli üzerine tarafların belirli bir bedelde anlaşmaları mümkündür. Ancak bedelin mahkemece atanmış bir bilirkişi heyeti tarafından saptanması veya bağımsız bir değerleme şirketinden görüş alınarak belirlenmesi fikrimizce en uygunudur[1087]. eTTK döneminde itfanın sadece net kârdan veya serbest yedek akçelerden ya da bu amaca özgülenmiş yedek akçelerden gerçekleştirilebileceği, ancak esas sermayenin, kanuni yedek akçelerin ve bağlı yani belirli bir amaca tahsis edilmiş yedek akçelerin intifa senetlerinin itfasına kullanılamayacağı öne sürülmüştür[1088]. Bu görüşün dayanağı ise intifa senetlerinin nakdi bir bedel karşılığı olmaksızın ve genelde kâra katılma hakkı tanınarak çıkarılmalarından dolayı itfa bedelinin de kâra katılma koşullarına göre belirlenmesi gerektiği düşüncesidir. İntifa senetleri sahiplerine gelecekteki kârdan veya tasfiye sonucundan ancak tüm borçların ödenmesinden sonra arta kalacak değere ilişkin bir hak bahşeder. Bu durumda hakları sınırlandırılan sadece pay sahipleridir ve ekonomik açıdan bakıldığında senetten doğan hakların sona ermesi şirketten ziyade pay sahiplerini ilgilendiren bir durumdur. Bu düşünceye göre ilgili husus intifa senedi sahiplerine olağan alacaklılar gibi muamele yapılmasına ve senetlerin şirket alacaklılarını güvence altına alan değerlerden itfa edilmesine engeldir[1089]. Öte yandan doktrinde şirketin intifa senetlerini belirli bir tarihte itfa etmek borcunu üstlenmesini bir tür garanti sözleşmesi olarak niteleyen, bu yüzden net kâr, serbest yedekler ve itfa fonlarının bu amaca yeterli olmadığı durumlarda esas sermaye ve kanuni yedek akçelere başvurmanın zorunlu olduğunu ileri süren görüşler de olmuştur[1090]. Fikrimizce intifa senetlerinin itfası karşılığında ödenecek bedeli, intifa senetleriyle tanınan haklarla ilişkilendirerek yalnızca net kârdan ve serbest yedek akçelerden ödeneceği sonucunun çıkarılmasının yasal bir dayanağı yoktur. Tarafların bir sona erme sözleşmesiyle karşılıklı olarak anlaştıkları bedel herhangi bir menkul kıymetin itfasının nakit karşılığından farklı değildir. Kaldı ki zamanla şirketlerce bir kambur olarak görülen intifa senetlerinin ortadan kaldırılmasının şirketin lehine olmayacağını söylemek de mümkün değildir.

[1086] **Teoman** (1978), s. 300-302.
[1087] **Teoman** (10978), s. 301; **Kendigelen** (2009a), s. 1072.
[1088] **Arslanlı** (1960), s. 169; **Teoman** (1978), s. 301; **Akbulak**, s. 181.
[1089] **Teoman** (1978), s. 302.
[1090] Bkz. **Teoman** (1978), s. 303, dn. 33'deki yazarlar.

Dolayısıyla intifa senedi sahiplerine ödenecek bedeli diğer şirket borçlarının ödendiği kaynaktan karşılamanın önünde herhangi bir engel bulunmamalıdır.

Nakit karşılığı çıkarılan katılma intifa senetlerinin itfasında ise yoksun kalınan haklardan önce senet sahibine senet için ödediği bedelin geri verilmesi, bu bedelin ise bir anapara olarak diğer şirket borçları gibi ödenmesi gereklidir. Bu da KİS'lerin geri satın alınmasında ödenecek tutarın anapara+ itfa bedeli olmak üzere iki bölümden oluşacağı anlamına gelir[1091].

Doktrinde bir şirketin kendi intifa senetlerini satın almasının intifa senedindeki hakkı doğrudan doğruya ortadan kaldırmayacağını bunun için mutlaka bir esas sözleşme değişikliği olması gerektiğini belirtilmiştir[1092]. Fikrimizce de şirketin kendi intifa senetlerini iktisap etmesi sona erdirme amaçlı esas sözleşme değişikliği yapılmadığı sürece senetten doğan hakları sona erdirmez. Senetler üçüncü bir kişiye örneğin şirkete yararı dokunan bir işçiye devredilmediği sürece senetten doğan hakların yalnızca donmasına sebep olur. Bu yüzden bir şirketin kendi intifa senetlerini edinmesi, kendi paylarını iktisabındaki TTK m. 379-385 maddeleri arasında düzenlenen şartlara tabi değildir. Ancak KİS'ler bakımından durum farklıdır. VII-128.1 Sayılı Tebliğ KİS'lerin ihraç eden şirket tarafından geri alınıp yeniden satılmasını yasaklamıştır. Böylelikle katılma intifa senedi ihraç eden şirketler kendi intifa senetlerini aldıktan sonra bunları tekrar satıp devredemeyecektir. Şirket tarafından geri alınan senetlerin satın alma bedeli, öz kaynaklar altındaki ihraç nedeniyle şirkete sağlanan fonun izlendiği hesaptan düşülecektir (VII-128.1 Pay Tebliği m. 40/2). Ayrıca KİS ihraç eden şirketin ilişkili taraflarının, ilgili şirket tarafından ihraç edilen KİS'leri iktisap etmeleri de VII-128.1 Pay Tebliği m. 40/1 ile yasaklanmıştır[1093].

3.4.4. İntifa Senetlerinin Başka Bir Menkul Kıymete Dönüştürülmesi

eTTK döneminde intifa senetlerindeki hakların sona erdirilmesinin başka bir yolu olarak intifa senetlerinin pay senedi veya tahvil gibi başka bir menkul kıymete

[1091] **Teoman** (1978), s. 303-304; **Akbulak**, s. 181.
[1092] **Teoman** (1978), s. 308.
[1093] İlişkili taraf kavramından ne anlaşılması gerektiği SPKn'da tanımlanmamıştır. SPK'nın II.17.1 Kurumsal Yönetim Tebliği (03.01.2014 tarihli 28871 sayılı RG) m. 3/1-g ilişkili taraf tanımında Türkiye Muhasebe Standartlarına atıf yapmıştır. TMS 24.9 ise ilişkili taraf sayılma koşullarından bahsetmektedir. İlişkili taraf kavramının en basit haliyle şirketin hâkim pay sahiplerini, şirket üzerinde kontrol gücüne sahip kişileri veya yöneticileri ve bu kişilerin yakınlarından oluşan kişileri kapsayacağı hususunda bkz. **Şimşek, Bahar** (2022) 'Anonim Şirketlerde İlişkili Taraf İşlemleri' (Doktora), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s. 5.

dönüştürülebileceği öne sürülmüştür. Özellikle pay senedine çevirmenin dayanağı olarak da eTTK m. 402/3'de tahvil sahipleri kuruluna ilişkin yapılan atıf sonucu TTK m. 430/b.4 gösterilmiştir[1094]. Gerçekten eTTK m. 430/b.'de tahvil sahipleri özel kurulunun alabileceği kararlardan biri olarak tahvil senedi sahiplerinin alacaklarına mukabil hisse senedi almalarının kabul edilmesi hususu sayılmıştı. Bu hüküm gereği intifa senedi sahipleri kurulunun intifa senetlerinin pay senetleri ile değiştirilmesine karar verebileceği sonucu çıkarılmıştı[1095]. Bunun için de şirketin senetlerin mahkemece belirlenecek değeri nispetinde bir sermaye artırımı yapması, mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakları kaldırılarak, yeni ihraç edilecek pay senetlerini intifa senedi sahiplerine tahsis etmesi ve artırılan sermayeyi intifa senetlerinin bedellerinin ödenmesi için ayrılan kaynaktan bizzat karşılaması gerektiği öne sürülmüştü[1096]. Bu yolun ise 6102 Sayılı Kanun bakımından mümkün olup olmadığı tartışmalıdır[1097].

Öncelikle belirtilmelidir ki kapalı anonim şirketlerde esas sözleşmeyle intifa senedi sahiplerine, senetten doğan hakların sona erdirilmesi karşılığında, senetlerin pay senetlerine çevrileceğine dair, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını en baştan kısıtlayan bir hüküm getirilemez[1098]. Zira daha önce de bahsettiğimiz üzere TTK m. 461'in gerekçesindeki açıklamalar ve doktrindeki hâkim görüş anonim şirketlerde yeni pay alma haklarının esas sözleşmeyle kısıtlanmasının kural olarak hukuka aykırı olduğu yönündedir[1099].

Pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının kısıtlanması, sermaye artırımını oylayan genel kurulun, yeni payları mevcut pay sahipleri dışındaki kişilere özgülemesiyle gerçekleşir. Kısıtlama tedbiri genel kurulun sermaye artırım kararının ayrılmaz bir parçasını oluşturur ve ancak TTK m. 461/2'deki koşullara uyularak alınabilir[1100]. Bu durumda, intifa senetlerinden doğan hakların sona erdirilmesinin, sermaye artırımında mevcut pay sahiplerinin yeni pay

[1094] **Teoman** (1978), s. 310; **Kendigelen** (2009a), s. 1073.
[1095] Karşı görüşte bkz. **İmregün** (1981), s. 489.
[1096] **Teoman** (1978), s. 310-311; **Kendigelen** (2009a), s. 1074.
[1097] Halka açık anonim şirketlerde pay sahiplerinin yeni pay alma hakkı, halka açık olmayan, küçük ve ortak ölçekli anonim şirketlerdeki kadar önemli değildir. Bu yüzden SPKn m. 18/5 ile pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının kısıtlanması konusunda eşit işlem dışında TTK m. 461/2-3'de bulunan koşulların aranmayacağı düzenlenmiştir. Kaldı ki halka açık anonim şirketlerde sermaye artırımı sonrası borsadan hisse senedi alımı veya paya dönüştürülebilir tahvil, değiştirilebilir tahvil gibi borçlanma araçları yahut ortaklık varantı ihracında pay sahipliği hakkı veren menkul kıymet edinmek gibi imkânlar bulunmaktadır.
[1098] Limited şirketlerde ise TTK m. 591/1 hükmü gereği bunun mümkün olduğu söylenebilir. Limited şirketlerde anonim şirket düzenlemelerinden ayrılan bu hükmün eleştirisi için bkz. **Bektaş** (2023), s. 70-72.
[1099] **Yıldız** (2012), s. 814; **Adıgüzel**, s. 31; **Görmez**, s. 117; **Bektaş** (2023), s. 69. Ayrıntılı olarak bkz. Başlık 2.4.3.
[1100] **Bektaş** (2023), s. 68.

alma haklarının kısıtlanması için haklı bir sebep sayılıp sayılmayacağının tartışılması gerekir.

TTK m. 461/2'ye göre pay sahibinin rüçhan hakkının kısıtlanmasının şekli koşulu sermaye artırımında genel kurulun en az esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyunun bulunmasıdır. Kısıtlamanın maddi koşulu ise iki tanedir. Bunlardan ilki kısıtlamada haklı bir sebebin bulunmasıdır. İkincisi ise kısıtlama aracılığıyla hiç kimsenin haklı görülmeyecek şekilde yararlandırılmaması veya kayba uğratılmamasıdır.

TTK m. 461/2'de açıkça düzenlenmese de haklı sebep varlığının tespitinde ana unsur rüçhan hakkının kısıtlanmasının şirketin menfaatine ve yöneldiği amaç bakımından gerekli olmasıdır[1101]. Ancak kısıtlama için işlemde sadece haklı sebep bulunması yeterli değildir; kararın ayrıca kimseye haksız bir menfaat sağlamaması veya zarar vermemesi de gereklidir[1102]. Sonuç olarak 6102 Sayılı Kanun sistemi doktrinde önceki dönemlerden beri ortaya konan "işlemde şirket menfaatinin bulunması" ve "gereklilik" ilkelerini "haklı sebep" olumlu koşulu, "eşit işlem" ve "hakların sakınılarak kullanılması" ilkelerini ise "haklı görülemeyecek şekilde yararlandırmama veya kayba uğratmama" olumsuz koşulu altında birleştirmektedir[1103].

TTK m. 461/2'de "halka arz", "işletmelerin, işletme kısımlarının ya da iştiraklerin devralınması" ve "işçilerin şirkete katılmaları"nın haklı sebep olarak kabul edileceği düzenlenmiştir. Hükmün lafzından bu sebeplerin herhangi bir tartışmaya yer olmaksızın haklı sebep oluşturduğu anlaşılmaktadır[1104]. Fakat bu sebeplerden birinin gerçekleşmesi kısıtlamanın hukuka uygun olduğu anlamına gelmez[1105]. Kararın şekli (nisap, gündeme bağlılık, yönetim kurulu raporu gibi) ve maddi (eşit işlem ilkesine ve hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine aykırı olmama) şartlara uygunluk bakımından da değerlendirilmesi gerekir[1106].

[1101] Kavramlar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 289-300; **Bektaş** (2023), s. 175-200.
[1102] Bu ifade hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 320-333; **Bektaş** (2023), s. 278-319.
[1103] **Bektaş** (2023), s. 171.
[1104] Bu örneklerin kendiliğinden haklı sebep oluşturmadığı, somut olayda mutlaka şirket menfaati bulunması, elverişlilik ve gereklilik denetimlerinin de yapılması gerektiğine yönelik bkz. **Göksoy** (2003), s. 411-412, **Bektaş** (2023), s. 203. Hükümde sayılanların kendiliğinden haklı sebep oluşturduğu fakat olması gereken açısından "haklı sebep kabul olunur" yerine "haklı sebep sayılabilir" ifadesinin kullanılması gerektiğine yönelik bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 287-288.
[1105] **Adıgüze**l, s. 15; **Görmez**, s. 200-201; **Korkmaz**, s. 187.
[1106] **Değirmencioğlu Aydın**, s. 287.

TTK m. 461/2'de geçen "özellikle" ifadesinden anlaşıldığı ve hükmün gerekçesinde belirtildiği üzere kanunda yer alan örnekler sınırlı sayıda olmayıp, "şirketin finansal menfaatleri, "ödeme dar boğazından kurtulma", "teknoloji alınması" gibi diğer sebepler de haklı sebep olarak değerlendirilebilir. Ancak haklı sebeplerin tamamının önceden tespit edilmesi mümkün değildir[1107]. Bu bakımdan intifa senetlerinin geçersiz sayılması veya bu senetten doğan hakların sona erdirilmesi pay sahiplerinin rüçhan haklarının kısıtlanmasında haklı sebep oluşturup oluşturmayacağı değerlendirilirken mevcut durumun özelliklerinin dikkate alınması gerekir.

Kanımızca salt intifa senedindeki hakların sona erdirilmesi şirketin menfaati ve gereklilik unsurlarını karşılayacak ağırlıkta bir haklı sebep oluşturmasa da kanundaki örneklerle bağlantılı durumlarda bu sonucu doğurabilir. TTK 461'in gerekçesinde bu örneklerin haklı sebeplerin belirlenmesinde zorunlu bir dayanak noktası olmadığı belirtilmiştir. Ancak diğer haklı sebepleri belirlemede yol gösterici bir nitelikleri de bulunmaktadır[1108]. Örneğin pay senetlerini halka arz edecek şirketlerin halka arzdan önce kurucu intifa senetlerini herhangi bir bedel ödemeden iptal edecekleri aksi halde bunların kendiliğinden geçersiz sayılacağı TTK m. 348/2'de açıkça düzenlenmiştir. Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde hoş karşılanmama ve menkul kıymet fonlarınca sürekli olarak şikayetlere konu edilmenin[1109] altında yatan nedenler kurucu intifa senetleriyle aynı hukuki nitelikte olan kâr payına katılma hakkı veren olağan intifa senetleri bakımından farklı değildir. Yine şirketin gelişiminde önem taşıyan finansal projelerini gerçekleştirebilmek için şirkete yatırım yapmayı kabul eden intifa senedi sahiplerinin bu senetten doğan haklarının sona erdirilerek yeni çıkarılacak paylardan verilmek suretiyle mali kaynağın toplanması da bir başka ihtimal olabilir. Şirket, borca batık hatta iflas etme tehlikesi içinde olduğu durumlarda borçların ifası için alacaklılarla anlaşarak bunlara karşılık olarak yeni ihraç edilecek payları teklif edebilir. Böyle bir durumda itfa bedeli ve bu bedeli aşan kısım karşılığında intifa senedi sahiplerinin haklarının sona erdirilmesi mümkün olabilecektir. Böylelikle intifa senedi sahipleri pay sahibine dönüşerek şirketin kârından yararlanmakla birlikte risklerini de paylaşacaktır. Şirket kâr edebilir hale geldiğinde, mevcut finansal durumun korunması bakımından kritik olan dönemler için kârdan pay vermek yükü altında olduğu intifa senetlerinden kurtulmuş olması da lehine olacaktır.

[1107] **Bektaş** (2023), s. 174.
[1108] **Adıgüzel**, s. 5; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 286; **Bektaş** (2023), s. 173.
[1109] Bkz. TBMM Genel Kurulu'nda değiştirilen TTK m. 348/2 gerekçesi.

Özetle intifa senetlerinden doğan hakların sonradan anlaşma yolu ile ortadan kaldırılmasında da şirketin intifa senedi sahiplerine verdiği pay senedi taahhüdü tek başına pay sahiplerinin kanuni yeni pay alma haklarını kaldırmamakta, şirketler hukuku anlamında sonuç doğurmamaktadır. TTK m. 461/2'deki koşullara uyulmadıkça bu anlaşma, intifa senedi sahiplerine sadece kanuni rüçhan haklarından sonra gelen, dolayısıyla pay sahipleri tarafından taahhüt edilmeyen yeni paylar bakımından bir öncelik tanıyabilir[1110]. Bu yüzden intifa senetlerinin pay senetlerine dönüştürülmesi için sermaye artırımı yapılmadan varsa şirketin elinde bulunan iktisap edilmiş payların kullanılması ya da intifa senedi sahipleriyle farklı uzlaşı yöntemleri belirlenmesi mümkündür[1111]. Zira borçlar hukuku karakterli bu sözleşmede intifa senedi sahiplerinin hakların sona erdirilmesinin karşılığı olarak TTK m. 504'de düzenlenen tahvil veya diğer borçlanma senetlerini talep etmeleri de akla gelebilecek diğer seçeneklerden biridir[1112].

Mahkemece atanmış bir bilirkişi heyeti veya bağımsız bir değerleme şirketi tarafından belirlenen itfa bedeli karşılığı değiştirme veya alım hakkı[1113] tanınarak, intifa senedi sahiplerinin şarta bağlı sermaye artırımı yoluyla pay sahibi olmalarının mümkün olup olmadığının da sorgulanması gerekir. Şarta bağlı sermaye artırımı şirketin çıkardığı tahvil ve benzeri borçlanma araçları ile şirketten veya topluluk şirketlerinden alacaklı olanlara veya bu şirketin çalışanlarına esas sözleşme ile tanınan pay edinme haklarının daha kolay ve hukuken güvenli bir şekilde karşılanması amacıyla düzenlenen bir sermaye artırımı türüdür[1114]. Bu tür, değiştirme veya alım hakkı sahiplerinin esas sözleşme hükmüne dayanarak, piyasa şartlarını uygun gördükleri anda haklarını kullanıp, şirketin sermayesini yavaş yavaş ve sürekli olarak artırabildiği bir yöntemdir[1115].

Şirketten veya topluluk şirketlerinden alacaklı olanlara şarta bağlı sermaye artırımında bir değiştirme veya alım hakkı tanınması yeni çıkarılan tahvil veya benzeri borçlanma aracı sebebiyle gerçekleştirilebilmektedir. Ancak "tahvil benzeri borçlanma aracı" tabirinden ne

[1110] Şirketin üçüncü kişilerle pay taahhüt ettiği sözleşmeler yapması bakımından bkz. **Görmez**, s. 20-21; **Korkmaz**, s. 48-49; **Bektaş** (2023), s. 37.
[1111] eTTK dönemi için bkz, **Teoman** (1978), s. 311. Paya dönüştürülebilir tahviller açısından yapılan bu çıkarım için bkz. **Aksan**, s. 142; **Bektaş** (2023), s. 254.
[1112] **Teoman** (1978), s. 312. Söz konusu senetler sermaye piyasasını dolayısıyla SPKn mevzuatını yakından ilgilendirirler. Onun için bu senetlerinin ihracının SPKn 4 ila 31. maddeleri, SPK'nın II-5.1 Sayılı "İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği" ve VII-128.8 Sayılı "Borçlanma Araçları Tebliği" ile birlikte değerlendirilmelerinin zorunlu olduğuna ilişkin bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 194 N. 1256.
[1113] Değiştirme/alım hakkı kavramları ve hukuki nitelikleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Demir** (2020), s. 12-21.
[1114] **Moroğlu** (2018), s. 13.
[1115] **Biçer**, s. 48.

anlaşılması gerektiği tartışmalıdır. Tahvilin şekli unsurları ile bağlantı kurulan bir görüşe göre bu ifadeden kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanmış, seri halinde, çok sayıda yatırımcıya sunulan ve tertipler halinde ihraç olunan borçlanma araçları anlaşılmalıdır[1116]. Başka bir görüşe göre ise "tahvil benzeri borçlanma araçları" hak sahibinin kimliği, alacağın varlığı, miktarı ve takas edilebilirliği hususunda şüpheye yer bırakmayacak her türlü sözleşmeyi kapsamaktadır[1117]. Bu bir yazılı ödünç sözleşmesi olabileceği gibi, sermaye borcu ile takas edilebilmesi bakımından şirketin para cinsinden borçlandığı diğer türden sözleşmeler de olabilir[1118]. Kanımızca TTK'daki şarta bağlı sermaye artırımı sistemi ilk görüşe uygun doğrultuda kurallar içermektedir[1119].

Halka kapalı anonim şirketler şarta bağlı sermaye artırımına konu edilebilecek borçlanma senetlerinin ihracı bakımından SPK'ya başvurarak onay almak durumundadırlar[1120]. SPK'nın VII-128.8 Sayılı Tebliğ m. 3/1-c borçlanma araçlarını sınırlayıcı bir şekilde saymıştır. Pay senetleriyle değiştirme hakkı verme bakımından ise yalnızca paya dönüştürülebilir[1121] ya da değiştirilebilir tahvillerde[1122] açık bir tanım yapmış, finansman bonolarının[1123] tanımında ise böyle bir hakkın verilebileceğine ilişkin herhangi bir ifade kullanmamıştır. Değiştirilebilir tahviller ise yalnızca payları borsada işlem gören şirketlerin paylarıyla değiştirme hakkı tanır. Ayrıca halka açık olmayan anonim şirketlerin SPK düzenlemelerinde şarta bağlı sermaye artırımına konu edilebileceği belirtilen borçlanma araçlarını ihraç etmeleri ve bu ihracın şarta bağlı sermaye artımı ile sonuçlanacak olması durumunda, bu borçlanma araçlarının tahsisli olarak ihraç edilmesi zorunludur (VII-128.1 Pay Tebliği m. 17/7)[1124]. Görüldüğü üzere TTK m. 463/1'de değiştirme ve alım

---

[1116] Doktrinde "borçlanma araçları görüşü" olarak da isimlendirilen bu görüş hakkında bkz. **Demir, Koray** (2015) 'Şarta Bağlı Sermaye Artırımında Tahvil Benzeri Borçlanma Araçları Kavramı', BATİDER, C: XXXI, S: 3, s. 60-63; **Biçer**, s. 179-180; **Kaya, Mustafa İsmail** (2022) Şartlı Sermaye Artırımı, 2. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları, s. 74-75.

[1117] Doktrinde "nitelikli sözleşme görüşü" olarak da isimlendirilen bu görüşü benimseyen yazarlar için bkz. **Demir** (2015), s. 66; **Biçer**, s. 182.

[1118] "*İsviçre Hukuku'nda alternatif bedelli lisans sözleşmeleri bu son değinilen sözleşmelere örnek olarak gösterilmektedir. Bu sözleşmelerde lisans verenin, lisans alanın lisans karşılığı yapılan üretim ve satıştan paçal veya maktu bir ücret talep edebileceği hususunun yanında, bu ücretten vazgeçerek lisans alan şirkete ortak olabilmesi kararlaştırılmaktadır*" bkz. **Demir** (2020), s. 29.

[1119] Nitekim doktrinde de şarta bağlı sermaye artırımı ağırlıklı olarak birinci görüş çerçevesinde ele alınmıştır, bkz. **Tekinalp** (Poroy/Çamoğlu) (2023), s. 262 N. 1410; **Saraç**/Karahan, s. 617-618; **Pulaşlı** (2022), s.509 N. 51; **Kaya**, s. 74.

[1120] VII-128.8 Borçlanma Araçları Tebliği m. 6/2-4.

[1121] VII-128.8 Borçlanma Araçları Tebliği m. 3/1-l.

[1122] VII-128.8 Borçlanma Araçları Tebliği m. 3/1-d.

[1123] VII-128.8 Borçlanma Araçları Tebliği m. 3/1-b.

[1124] II-5.2 Sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tebliği (28.06.2013 tarihli 28691 sayılı RG) m. 3-ö'ye göre tahsisli satış sermaye piyasası araçlarının doğrudan yurt dışında ve/veya yurt içinde yerleşik kişilere borsa dışında tahsisli olarak satışını ifade eder. Genel olarak kurumsal yatırımcılara ya da profesyonel bireysel

haklarının tahviller ve benzeri borçlanma araçları dolayısıyla şirketten veya topluluk şirketlerinden alacaklı olanlara bahşedilebileceği öngörülse de SPKn ve ilgili mevzuatı bu hükmün uygulama alanını önemli ölçüde daraltmaktadır. Doktrinde tahvil benzeri borçlanma araçları kavramından alacaklının kimliği, alacağın varlığı, miktarı ve takas edilebilirliği hususunda şüpheye yer bırakmayan her türlü sözleşme ilişkisinin anlaşılması gerektiği bu yüzden savunulmaktadır. Aksi takdirde TTK'nın şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin hükümlerinin, fiilen ve hukuken çalışanlara pay edindirmekle sınırlı bir uygulaması olacaktır[1125].

yatırımcılara tahsisli olarak satılmak üzere ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmemesi esastır. (II-5.2. Sayılı Tebliğ m. 7/1).

[1125] **Demir** (2015), s. 65-66; **Demir** (2020), s. 29-30.

4. İNTİFA SENETLERİNE İLİŞKİN DÜZENLEME ÖNERİSİ

İntifa senetleri çerçevesinde yukarıda anlatılanlardan hareketle TTK'da bu konuyla ilgili düzenlemelerin mehaz İsviçre OR gibi tek bir ayırım altındaki maddelerde toplanarak *de lege ferenda* şu biçimde olmasının daha isabetli olacağı fikrindeyiz:

İKİNCİ AYIRIM- Yararlanma Senetleri

A) Çıkarılması

MADDE 502- *(1) Genel kurul esas sözleşme uyarınca veya esas sözleşmeyi değiştirerek, kurucular, bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar, çalışanlar veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine yararlanma senetleri çıkarılmasına karar verebilir. Esas sözleşmede, tanınacak hakların içeriğinin, oranının ve hak sahiplerinin isimlerinin gösterilmesi zorunludur.*

(2) İlk esas sözleşmede öngörülmüş olmadıkça kurucular lehine yararlanma senetleri çıkarılamaz.

(3) Kurucular için çıkarılanlar da dahil olmak üzere yararlanma senetleri emre veya hamiline yazılı olabilir.

B) Hükümleri

MADDE 503- *(1) Yararlanma senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemez. Bu kişilere ancak net kâra ve tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakları birlikte veya ayrı olarak tanınabilir.*

(2) Net kârdan 519'uncu maddenin birinci fıkrasında yazılı yedek akçe ile pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın en çok onda biri net kâra katılma hakkı veren yararlanma senetleri bağlamında ödenir. Net kâr mevcut ise şirket kârın dağıtılmamasını kararlaştırmış olsa bile yararlanma senedi sahipleri esas sözleşmede öngörülen kâr paylarını hesap döneminin sonundan itibaren üç ay içinde alırlar.

(3) Tasfiye halinde bulunan şirketin borçları ödendikten ve pay bedelleri geri verildikten sonra kalan tutarın en çok onda biri tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren yararlanma senetleri bağlamında ödenir.

(4) Aynı hakkın tanındığı yararlanma senetlerinin sahipleri özel bir kurul oluştururlar. Yararlanma senedi sahiplerinin haklarını sınırlandıran genel kurul kararları toplantı tarihinden en geç bir ay içinde bu özel kurulca onanmadıkça hüküm ifade etmez. Özel kurul, tedavülde bulunan yararlanma senetlerinin yüzde altmışının çoğunluğuyla toplanır ve toplantıda temsil edilen yararlanma senedi sahiplerinin çoğunluğuyla karar alır. Diğer hususlarda 454'üncü madde uygulanır.

(5) Genel kurul halka arz, şirketin finansal menfaati için gerekli olması gibi haklı sebeplerin ispatı halinde yararlanma senedi sahiplerinin haklarını kaldırabilir. Hakları kaldırılan senet sahiplerine, senetlerin hakların kaldırıldığı genel kurul kararının verildiği tarihteki uzman kuruluş görüşü dikkate alınarak belirlenen değerinin ödenmesi zorunludur.

SONUÇ

Arapça kökenli bir sözcük olan "intifa" kelimesi "faydalanma, yararlanma, aşılanma" anlamına gelmektedir. Çalışmamızın konusunu oluşturan ve sahibine yalnızca mali haklar sağlayıp şirkette herhangi bir pay sahipliği hakkı vermeyen senetler için "intifa senetleri" tabiri kullanılsa da buradaki yararlanmanın TMK 794-822 maddeleri arasında düzenlenmiş olan ve sahibine konusunu oluşturan şeyi kullanma ve ürünlerinden yararlanma yetkisi veren sınırlı bir ayni hak olan intifa hakkı ile ilişkisi yoktur.

İntifa senetleri bedeli yok edilen pay sahipleri, kurucular, alacaklılar veya bunlara benzer sebeplerle şirketle ilgisi olanlar lehine çıkarılır ve sahiplerine şirket kârına, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanır. TTK m. 503, intifa senetlerinin sahiplerine tanınabilecek haklarda sınırlayıcı bir dil kullanmıştır. Bir yandan da "bir sebeple şirketle ilgili olanlar" yararına da intifa senedi oluşturulabileceğinden söz etmiş, dolayısıyla haktan yararlanabilecek grupların sınırını genişletmiştir. Bu "ilgi" ölçütü ise intifa senetlerinin hangi amaçlarla çıkarılabileceğine dair bir göstergedir. TTK m. 348 ve m. 502 gereği çıkarılacak olan intifa senetlerinin amacı, şirkete yeni mali kaynaklar sağlamak düşüncesinden ziyade bir çabanın ödüllendirilmesi, bir fedakârlığın karşılığının verilerek denkleştirilmesidir. Örneğin kuruculara intifa senetleri şirketi kurdukları sırada harcadıkları emeğe karşılık olarak verilir. Bedeli yok edilen pay sahiplerine sermaye azaltılması sonucu pay tutarları indirilen pay sahiplerinin mağduriyetini kısmen gidermek için verilir. Alacaklılar bakımından ise şirketin finansal durumunun düzeltilebilmesi için, şirket borçlarının kısmen veya tamamen silinmesi amacı ile intifa senedi verilebilir. Şirket ile ilgili kimseler, çeşitli yollardan biriyle şirkete birtakım menfaatler temin eden herkesi kapsar.

İntifa senetlerinin illa ki hizmetin değerlendirilmesi, şirket ile ilgili birinin ödüllendirilmesi, yok edilmiş bir payın sahibinin tatmin edilmesi, değeri büyük bir hakkın şirket tarafından kullanılmasını sağlaması gibi bir "bedel" veya "bedelsizlik" karşılığı çıkarılmasının şart olup olmadığı, nakit karşılığı çıkarılıp çıkarılamayacağı hususu eskiden beri tartışmalıdır. Gerek 6762 Sayılı eTTK'nın 402-403 maddeleri ile gerek TTK 502 ve 503 hükümleri, intifa senetlerinin nakit karşılığı ihraç edilebileceğinden bahsetmemektedir. İsviçre'de bu sorunun çözümü 1960 yıllarından itibaren *Partizipationsschein* olarak

adlandırılan ve "katılma senedi" anlamına gelen, Türk hukukunda ise katılma intifa senedi (KİS) olarak adlandırılan intifa senetleri ile giderilmiştir.

İntifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki hukuki ilişki bir sözleşmeye dayanmaktadır. Bu sözleşmeyi ortaklık sözleşmesi olarak nitelendiren görüşler olduğu gibi sonuca katılmalı sözleşme olduğuna dair görüşler de öne sürülmüştür. Fikrimizce bu değerlendirme somut olayın özelliklerinin yorumlanmasıyla yapılacaktır. Bu açıdan intifa senedi sahipleri ile şirket arasındaki sözleşmeyi, *sui generis* bir borç ilişkisi olarak nitelemek en doğrusudur. Sonuç olarak intifa senetlerinde temsil edilen hakların, anonim şirket malvarlığına katılmaktan doğan ve sahibine, pay sahiplerine özgü yönetime katılma hakları dışında, net kâra katılma, tasfiye sonucunda kalan tutardan yararlanma ve yeni payları alma imkânı veren, anonim şirket ile hakların ilk edinenleri arasında kurulan, *sui generis* bir sözleşmeye dayanan haklar olduğunu söyleyebiliriz. İntifa senetleri ise söz konusu hakkı temsil etmek üzere çıkarılan, kıymetli evrak niteliğindeki senetlerdir. Nitekim Yargıtay da intifa senedi sahipleri ile şirket arasında kendine özgü bir sözleşme, intifa senedi sahiplerinin ise şirkete karşı üçüncü kişi konumunda olduğunu güncel kararlarında vurgulamaktadır.

İntifa senetlerinin ortaya çıkışı 19. yüzyıl sonunda Fransa'da Süveyş Kanalı inşaatını başlatan şirketin kurucuları, İsviçre ve Almanya'da ise demir yolu şirketlerinde itfa edilen payların sahipleri yararına çıkarılan ve kâra katılma hakkı sağlayan belgelere dayanmaktadır. Uygulama tarafından oluşturulan bu belgeler uzun bir süre hukuki bir düzenlemede yer almamıştır. Yürürlükteki Alman AktG § 221(3) ile intifa senetlerine değinmiştir. Hüküm intifa senetlerini tanımlamamış, çıkarılma koşullarına genel kurul kararı ve yeter sayı yönünden değiştirilebilir ve kâra katılmalı tahvillere ilişkin 1. fıkra hükmünün uygulanacağını belirtmekle yetinmiştir. Ayrıca "*Genussrechten*" kavramı kullanılarak, "senet" tabirine yer verilmemiştir. "*Genussscheine"* kavramı ise intifa senetlerinin İsviçre hukukundaki karşılığıdır. Alman hukuku ile İsviçre hukuku arasındaki terminoloji farklılığı dikkat çekse de esasında bu maddeler gereği tanınacak haklar, temsil edildikleri senetlerden bağımsızdır. Bu yüzden İsviçre yasa koyucusunun bu tabiri seçmesi çoğu durumda bu haklar için bir senet düzenlenmesinden ileri gelmektedir. Birçok kaynakta da her iki terim eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Türk hukukunda intifa senetlerine dair gerek eTTK'daki gerek 6102 Sayılı TTK'daki düzenlemelere İsviçre OR Art. 657 kaynaklık etmiştir. Ancak TTK'da, OR Art. 657 gibi tüm intifa senetleri tek bir başlık altında toplanarak aynı rejime tâbi tutulmamış, genel anlamda intifa senetlerine 502 ve 503 olarak iki ayrı maddede, kurucu

intifa senetlerine ise şirketin kuruluşuna ilişkin hükümler arasında (TTK m. 348) yer verilmiştir.

TTK m. 502-503 arası düzenlenen intifa senetleri bir üst kavramdır. Doktrinde intifa senetlerinin türleri olarak kurucu intifa senetleri, katılma intifa senetleri ve intifa pay senetleri sayılır. TTK m. 502-503'de düzenlenen şartları taşıyan ve diğer üç gruba girmeyen intifa senetleri ise uygulamada genel/adi/olağan intifa senetleri olarak adlandırılır. Olağan intifa senetleri intifa senetlerinin ana türünü oluşturur. Bu sebeple bu türe ilişkin TTK hükümleri uyarlama yolu ile kurucu intifa senetleriyle, katılma intifa senetlerine de uygulanır. Ancak aynı zamanda TTK m. 502/2'nin 2. cümlesi gereğince olağan intifa senetlerine de kurucu intifa senetlerine ilişkin 348. madde uygulanır. Nakit karşılığı çıkarılan katılma intifa senetleri çeşitli noktalarda ana türden ayrılırlar.

Kurucu intifa senetleri şirketin kuruluşu sırasında katlandıkları zahmetlere karşılık kuruculara verilen bir denkleştirme aracıdır. Cumhuriyet döneminde birçok milli banka ve şirketin kuruluşunda sermaye koymayı teşvik etmeye binaen en çok tercih edilen intifa senedi türüdür. Özellikle eTTK'nın kuruculara sağlanacak menfaatlere ilişkin 298. maddesinin ifade yetersizliği ve intifa senetlerinin "Hisse senetleri" üst başlığı altında düzenlenmesi karşısında bu senetlerin hukuki niteliğine dair tartışmalarda pay senetleri olduğu görüşü ileri sürülmüştür. Fakat 6102 Sayılı TTK'nın 348. maddesinin 1. fıkrasında "kuruculara kâr payında sağlanacak menfaatin intifa senetleri bağlamında kuruculara ödeneceği"nin belirtilmesiyle bu senetlerin hukuki niteliğine ilişkin tartışmalar da geçersiz hale gelmiştir.

Katılma intifa senetleri (KİS), kurucular lehine çıkarılan kurucu intifa senetleri ile kurucular dışında bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine çıkarılabilen olağan intifa senetlerinin aksine, sadece nakit karşılığı çıkarılan intifa senetleridir. Sermaye piyasası mevzuatına tabi olan KİS Türk hukukunda ilk kez SPK'nın 1983 tarihli Seri: III No: 1 Sayılı Katılma İntifa Senetleri İhracına İlişkin Esaslar Tebliğinde düzenlenmiştir. Bu tebliğin yerini daha sonra 1992 tarihli Seri: III, No: 10 tebliğ almıştır. İlgili tebliğin 1. maddesinde "Ticaret Kanunu'nda yer alan intifa senetleri hakkındaki hükümlere ve sözleşme serbestisi ilkesine dayanılarak, nakit karşılığı satılan menkul kıymet niteliğinde" oldukları belirtilmiştir. 2499 Sayılı eSPKn döneminde bu tür sermaye piyasası araçları için ayrı ve özel düzenleme yapma yöntemi tercih edilmişken, 6362 Sayılı SPKn yürürlüğe girdikten sonra pay ve pay benzeri

menkul kıymetlere ilişkin düzenlemeler VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'nde yer almıştır. Pay Tebliği m. 4/1-r'de tanımlanan pay benzeri menkul kıymetler, sermayede temsil edilmesi zorunlu olmayan, sabit bir getiri taahhüdü barındırmayan, pay sahipliği haklarından birini ya da bir kısmını veren ve bu nitelikte olduğu SPK tarafından belirlenen menkul kıymetlerdir. Yani bunlara sahip olan kişiyi şirkete ortak yapmamakla birlikte, sanki ortakmış gibi bazı pay sahipliği hakları sağladıkları için "pay benzeri kıymet" olarak adlandırılırlar. İşte KİS de sahiplerine net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya halka açık olmayan şirket tarafından yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanır. Olağan intifa senetlerinden tek farkı şirketlerin nakit karşılığında satmak üzere çıkarmalarıdır (VII-128.1 m. 4/1-k). Tebliğin tanımların yer aldığı 4. maddesinin (o) bendinde ortaklığın anonim ortaklık anlamında olduğu belirtilmiştir. Bu nedenle limited şirketler tarafından çıkarılan KİS'lerin sermaye piyasası aracı olarak kabulü ve SPKn ile Tebliğ kapsamında ihracı mümkün değildir

İntifa pay senedi ise pay sahibine, pay bedelinin iadesine rağmen gene de şirkette pay sahibi kalması halinde verilir ve bu senedin sahibinin yönetim hakları da dahil pay sahipliği haklarını kullanmasını sağlar. İntifa pay senedi adından da anlaşıldığı gibi bir pay senedidir ve bu yönüyle olağan intifa senetlerinden ayrılırlar. Alman hukukunda gerçek bir pay niteliğinde olup olmadığı tartışılsa da kökeni olan Fransız hukukunda pay olma niteliği tartışmasız kabul edilmiştir. Bu yüzden intifa pay senedi sahibinin genel kurula katılma ve oy kullanma gibi şirketin yönetim ve denetimine iştirakine ilişkin haklar açısından gerçek pay sahibinden farkı yoktur. Zamanında çeşitli görüş farklılıkları olsa da Türk hukukunda intifa pay senetleri çıkarılamaz. Esas sermayenin azaltılması için yapılan itfa neticesinde yürürlükteki sistemimizde sadece TTK m. 503 anlamında olağan intifa senedi verilebilir.

İntifa senetleriyle ilgili eskiden beri yapılan çalışmalar konuyu anonim şirketler bağlamında ele almıştır. Oysa doktrinde eTTK'nın intifa senetlerini yalnızca anonim şirketle ilgili hükümler arasında düzenlemiş bulunmasının, bu menkul kıymet türünün sadece anonim şirket ile sınırlı olduğu sonucunu çıkarmayacağı savunulmuştur. Nihayet 6102 Sayılı TTK m. 584 ile, anonim şirketlerin intifa senetlerinin çıkarabilmesine ilişkin hükümlerinin kıyas yoluyla limited şirketlere uygulanabileceğini açıkça öngörerek bu konudaki soru işaretlerini ortadan kaldırmıştır. Diğer şirket türleri bakımından bu husus tartışmalıdır. Elbette ki bir şirkete hatta bir ticari işletmeye dahi birtakım yollarla katkısı bulunmuş kişilerin ödüllendirilmesi amacıyla şirkette yahut işletmede bazı hakların tanınması

mümkündür. Ancak bu hakların bir senette tecessüm ettirilmesi ve bu senetlerin TTK m. 502 ve 503 anlamında intifa senetleri olarak muamele görmesi mümkün değildir.

Halka açık anonim şirketlerle alakalı olarak en ayrıntılı düzenlemeleri içeren intifa senedi türü, nakit karşılığında çıkarılan katılma intifa senetleridir. Bunun dışında SPKn'da intifa senetlerinden yalnızca halka açık şirketlerin kâr dağıtım esaslarının belirlendiği m. 19/2'de söz edilmiştir. TTK m. 330 gereği, SPKn'da özellikle düzenlenmiş hükümler dışında halka açık anonim şirketler de TTK hükümlerine tabidir. Dolayısıyla SPKn ve ikincil mevzuatta özel düzenleme bulunmayan hallerde gerek kurucu intifa senetleri gerek olağan intifa senetlerine ilişkin TTK'nın ilgili hükümleri, halka açık anonim şirketler için de geçerli olacaktır.

Limited şirketlerde intifa senetlerine anonim şirketlere ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulanır. TTK m. 584 herhangi bir sınırlama yapmaksızın atıf yaptığı için niteliğine, çıkarılma sebeplerine, koşullarına, lehine çıkarılabilecek kişiler ve sağladıkları haklara ilişkin anonim şirketler için yapılan açıklamaların birçoğu limited şirketteki intifa senetleri bakımından da geçerlidir. Örneğin TTK m. 502/2 gereği kurucular için çıkarılanlar da dahil olmak üzere intifa senetleri emre ve hamiline yazılı olabilir. Dolayısıyla limited şirkette de intifa senetlerinin emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilmesi olanaklıdır. KİS ihracına ilişkin olarak ise esasların düzenlendiği VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği'ndeki ortaklık tanımı yalnızca anonim şirketleri ifade etmektedir (VII-128.1 m. 4/1-o). Bu yüzden limited şirketler tarafından nakit karşılığında satılmak üzere çıkarılan ve sahibine net kârdan pay alma, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni pay alma hakkı sağlayan senetlerin SPKn anlamında bir sermaye piyasası aracı olarak kabulü mümkün değildir.

TTK m. 502'ye göre şirketin intifa senetleri çıkarabilmesi için öncelikle şirket sözleşmesinde bu yönde hüküm bulunması gerekir. Şirketin kuruluşunda, yani ilk esas sözleşmede düzenlenebileceği gibi sonradan yapılacak bir değişiklikle de esas sözleşmede intifa senedi çıkarılabileceği öngörülebilir. İntifa senetlerinin çıkarılabilmesi için esas sözleşmede yer alacak hükümde senetlerin sağladıkları hakların kapsamı ve değerinin de belirtilmesinin zorunlu olup olmadığı konusunda TTK'nın anonim şirkete ilişkin hükümlerinde bir açıklık bulunmamaktadır. Oysaki limited şirketlere ilişkin TTK m. 587/1-g, öngörülmüş olmaları halinde intifa senetlerinin sayısını ve bunlara sağlanan hakların içeriğini de şirket sözleşmesinin tescil ve ilan edilecek hükümleri arasında açıkça saymıştır. Öyleyse limited şirket sözleşmelerinde dahi intifa senetlerine sağlanacak hakların içeriği ve

bunların sayısının gösterilmesi zorunlu iken, kanuni hükümleri intifa senetlerinin temel kurallarını oluşturan anonim şirketlerde de bunun zorunlu olduğunu kabul etmek gerekir. Yine de TTK 502. maddeye, mehaz OR Art. 657/1-son cümle gibi, çıkarılacak intifa senedi sayısının ve sağlanacak hakların içeriğinin de esas sözleşmede belirtilmesi gerektiğine dair ekleme yapılması kuşkuları ortadan kaldırmak açısından yerinde olacaktır.

Sonradan yapılacak bir sözleşme değişikliği yoluyla intifa senedi çıkarılabilmesi için TTK özel bir toplantı ve karar yeter sayısı öngörmemiştir. Buna göre aksi öngörülmedikçe anonim şirketler açısından TTK m. 421/1 gereği sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile karar alınarak şirket sözleşmesine bu yönde bir hüküm eklenebilir. Halka açık anonim şirketlerin SPKn m. 33/2 gereği SPK'nın uygun görüşünü alması zorunludur. Limited şirket açısından ise esas sermayenin üçte ikisini temsil eden ortakların kararıyla sözleşme değişikliği yapılmalıdır. (TTK m. 589/1).

TTK m. 502, kurucu intifa senetlerinin ilk esas sözleşmeye dayanarak çıkarılabileceğine ilişkin TTK m. 402/2 hükmüne yer vermemiştir. Ancak TTK m. 502/1'de kurucular, esas sözleşmeyi değiştirerek lehine intifa senetleri çıkarılabilecek kişiler arasında sayılmamıştır. Her ne kadar kurucu intifa senetleri TTK m. 502'de düzenlen intifa senetlerinin bir türü olsa da TTK m. 348'in kuruluş prosedürünü kapsayan maddeler arasında yer alan özel nitelikli ve kurucu menfaatlerine ilişkin bir hüküm olması nedeniyle-TTK m. 339/2-f bendi ve limited şirketler bakımından TTK m. 582 de göz önüne alınarak- bu senetlerin ilk esas sözleşmede yer alması zorunludur. Yargıtay da güncel kararlarında buna ilişkin yerleşik uygulamayı devam ettirmektedir.

Esas sözleşmede bulunan hükme dayanarak intifa senedi çıkarılmasına karar vermeye yetkili organ genel kuruldur. Genel kurulun intifa senetlerinin çıkarılması konusundaki yetkisi münhasır bir nitelik taşır. Bu yetki esas sözleşmeye konulacak bir hükümle bile genel kuruldan alınarak yönetim kuruluna devredilemez. TTK, genel kurulun intifa senetleri çıkarabilmesi için özel bir toplantı ve karar yeter sayısı öngörmemiştir. Esas sözleşmede daha ağır nisaplar öngörülmediği sürece anonim şirketlerde ilk esas sözleşmedeki hükme dayanarak intifa senetlerinin çıkarılmasına karar verebilmesi için TTK m. 418'deki nisaplar uygulanır. Yani sermayenin en az dörtte birini karşılayan payların sahiplerinin veya temsilcilerin varlığıyla toplanıp, toplantıda hazır bulunanların çoğunluğuyla karar alacaktır. Halka açık anonim şirketler bakımından da SPKn m. 29/3 gereği aynı nisap uygulanır.

Limited şirketlerde ise TTK m. 620 gereği kanun veya şirket sözleşmesinde aksi öngörülmediği takdirde toplantıda temsil edilen oyların salt çoğunluğuyla genel kurul ihraç kararı alabilecektir.

TTK m. 503 gereği intifa senedi sahiplerine tanınabilecek haklardan ilki ve uygulamada en çok görüleni net kâra katılma hakkıdır. eTTK m. 403'de geçen "safi kazanç" ve eTTK'nın diğer maddelerinde aynı anlamda kullanılan "safi kâr" ibarelerinin yerine 6102 Sayılı TTK'da "net dönem kârı" ifadesi tercih edilmiştir. Net dönem kârı" ifadesinin kullanılması ise TTK'nın muhasebe hukuku anlamında temel olarak benimsemiş olduğu Türkiye Muhasebe Standartları'na göre düzenlenen finansal tablolarda da aynı şekilde ifade edilmesi nedeniyle uyumlu bir değişikliktir. Net dönem kârı TTK'da tanımlanmamıştır. Ancak genel anlamda, yıllık bilançoya göre belirlenmiş yıllık kârdan, geçmiş yıla ait zararların ve şirketin ödemekle yükümlü olduğu vergilerle, mali yükümlülüklerin düşülmesinden sonra kalan tutarı ifade eder.

Kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan hangi koşullarda yararlanacağı intifa senetlerinde tartışmaların en fazla ve yoğun olduğu konudur. Bunlardan en önemlisi ise kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan pay alma haklarının, şirketin ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olup olmadığı sorunudur. İlk kuruluş sermayesi ile sınırlı olması gerektiğini ileri sürenler olduğu gibi, şirketin hali hazırdaki sermaye miktarına düşen kâr üzerinden hesaplanması gerektiğini ileri sürenler olmuştur. Yargıtay ise kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan yararlanma hakkının kuruluş sermayesi ile sınırlı olduğunu benimserken, şirketin belli bir zamandan sonra artırılmış sermayeye göre kâr payı vermesini zımni bir kabul olarak değerlendirerek kurucu intifa senedi sahibinin buna göre kâr payı talep edebileceği yönünde görüşünü yumuşatmıştır. Anılan tartışmaları gidermek adına TTK m. 348/1 son cümle Hükümet Tasarısı'nda "…*bu hakkın esas sözleşmede ilk defa öngörüldüğü tarihteki sermaye dikkat alınmaksızın kuruculara ödenir*" şeklinde düzenlenmiş, bu hüküm Adalet Komisyonu çalışmaları sırasında kaldırılarak "*mevcut sermayeye göre…*" ibaresiyle değiştirilmişti. Daha sonra TBMM Genel Kurul görüşmelerinde "Yargıtayın bu konudaki kararlarından doğan oluşturulmuş hukukun ve birikimin muhafazası, diğer taraftan da nesnel adaletin sağlanması" gerekçesiyle bu ibare de metinden çıkarılmıştır. Böylece TTK m. 348/1 hükmü büyük ölçüde eTTK m. 298'e yaklaşmıştır. Oysaki 1970'li yıllardan itibaren Yargıtay konuyla ilgili değişkenlik gösteren kararlar verdiği için emsal bir uygulamanın var olduğunu söylemek mümkün değildir.

Sonuç olarak kurucu intifa senedi sahiplerine ödenecek kâr payının hesaplanmasında hangi sermaye tutarının esas alınacağına dair TTK bilinçli bir çözümsüzlüğü devam ettirmiştir. Kanaatimizce yararlanılacak kârın çok basit bir hesapla şirketin o faaliyet döneminde elde ettiği dağıtılabilir kârın belirli ve azami bir yüzdesine göre belirlenebilmesi karşısında (TTK m. 348/1-son cümle) kuruculara tanınan kâr payı hakkının şirketin sermayesi ile herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır. Ancak Tasarının TTK m. 348'in gerekçesinde halen yer alan kurucu intifa senetlerinin çıkarıldıkları tarihteki sermaye dikkate alınmaksızın kârdan yararlanabileceklerini öngören ilk ifadesi, sorunun kökten çözümü açısından en isabetlisidir.

Genel kurul kararıyla ayrılmasına karar verilen yedek akçe, yani olağanüstü yedek akçe ayrımından intifa senedi sahiplerinin etkilenip etkilenmeyeceği meselesi tartışmalı olan bir diğer hususdur. 6102 Sayılı TTK ile getirilen en önemli yeniliklerden biri; kurucuların kâr paylarını alabilmelerinin, genel kurulun kâr dağıtım kararı almasına bağlı olmamasıdır (TTK 348/3). Bu sebeple kanaatimizce kâr payı alma hakkının kendileri lehine bir alacak hakkına dönüşebilmesi için genel kurulun kâr dağıtım kararına ihtiyaç duymayan kurucu intifa senedi sahipleri, genel kurul tarafından kararlaştırılan olağanüstü yedek akçeler ayrımına katlanmak durumunda değildir. Ancak sözleşme serbestisi gereği bunun aksinin kararlaştırılması mümkündür. Esas sözleşmede böyle bir belirleme bulunmuyorsa ilgili Yargıtay kararlarında da görüldüğü üzere olağanüstü yedek akçe ayrımının şirketin devamı ve gelişimi için zorunlu olduğunun ispatı şirkete aittir.

İntifa senedi sahiplerine tanınabilecek haklardan bir diğeri tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkıdır. Ancak tıpkı eTTK m. 403'de olduğu gibi, 6102 Sayılı TTK m. 503'de de bu hakkın kapsam ve anlamı belirtilmemiştir. Öncelikle tasfiye sonucuna katılma tutarının saptanmasıyla ilgili olarak, eTTK döneminde sorun oluşturan bir konuyu, TTK kesin bir çözüme ulaştırmıştır. TTK m. 543/1, tasfiye sonucunda dağıtılacak miktar belirlenirken, şirket borçlarının ödenmesinden sonra, pay bedellerinin de öncelikli olarak geri verilmesi gerektiğini eTTK m. 447/1'in aksine açıkça hüküm altına almıştır. Söz konusu hüküm, TTK m. 502-503 gereği düzenlenen intifa senetleri için de geçerlidir. İntifa senedi sahiplerinin tasfiye sonucundan yararlanabilmeleri, tüm pay bedellerinin ödenmiş olmasına bağlıdır.

TTK m. 503'de sayılan ve intifa senedi sahiplerine tanınabilecek haklardan en sonuncusu yeni çıkarılacak payları alma hakkıdır. Ancak pay sahiplerinin rüçhan hakkının

esas sözleşmeyle kısıtlanmasının TTK m. 461/2 ve gerekçesi karşısında mümkün olmadığı söylenebilir. Bu yüzden yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri çerçevesinde senet sahiplerinin bu haklarını hangi koşullarla kullanacağı doktrinde tartışmalıdır. TTK m. 503'deki "yeni çıkarılacak payları alma hakkı" ibaresinin çıkarılması gerektiğini savunanlar olduğu gibi, yeni pay alma hakkı veren intifa senetlerinin ihracına ilişkin genel kurul kararının TTK m. 461/2'deki koşulların kıyasen uygulanarak ağırlaştırılmış nisaba göre alınması, özellikle haklı sebep bulunması ile kimseye haksız şekilde yarar sağlamama kuralına uyulması gerektiğini öne sürenler de olmuştur. Esas sözleşmede intifa senedi sahiplerine yeni pay alma hakkı tanıyan hükmün ve genel kurulun ihraç kararının, esas sermaye artırımı sırasında pay sahiplerinin rüçhan haklarının sınırlandırılması için TTK m. 461/2'de aranan haklı sebep koşulunu teşkil ettiği de öne sürülen görüşlerden biridir. Bu haklı sebebe dayanılarak rüçhan hakkının kaldırılması veya sınırlandırılması için genel kurul yine TTK m. 461/2'deki nisapla karar almalıdır. Sonuç olarak yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri ile pay sahiplerinin kanuni rüçhan hakkı hükümlerindeki bu uyumsuzluğun mutlaka giderilmesi gerekmektedir. En azından yeter sayılar yönünden TTK m. 461/2 ile uyumlu açık bir düzenleme yapılması yerinde olacak ve olası bir uygulamada ortaya çıkabilecek sorunların önüne geçecektir.

Her ne kadar TTK m. 503'de sayılan haklara ilişkin eskiden beri "intifa senedi" tabiri kullanılsa da bu hakların bir senede bağlanmasının zorunlu olduğu anlamına gelmemektedir. Haklar pay senedine yahut tahvillere ekli olarak çıkarılabileceği gibi sadece bir ispat aracı olarak adi bir senede bağlı şekilde de çıkarılabilir. İntifa senetlerinin itibari değer taşıyıp taşımayacakları konusu ise Türk doktrininde halen tartışmalıdır. Ağırlıklı görüş intifa senetlerinin itibari değer taşımasına gerek olmadığı yönündedir. İntifa senetlerine itibari değer yazılması bazen uygulamada görülen bir husus olsa da bu değerin hukuken bir mahiyeti yoktur. İntifa senedi sahibinin yazan değere göre talep hakkı yoktur. Bu değer ancak kâra ve tasfiyeye katılma oranını belirlemede işe yarar. İsviçre OR Art. 657/3 ile intifa senetlerinin itibari değer taşımayacağını açıkça düzenlenmiştir. Zira olağan intifa senedi sahipleri, katılma intifa senetlerinin aksine şirkete nakdi bir bedel ödemezler. Bahsettiğimiz üzere TTK m. 502-503 anlamında intifa senetleri şirkete yapılan hizmetler veya fedakârlıklar karşılığında çıkarılırlar. Bu bakımdan intifa senedine yazılan itibari değer katılma intifa senedinde yazan itibari değer (bkz. VII- 128.1 Sayılı Tebliğ m. 36/1) ile aynı işlevde değildir.

TTK m. 502/2 kurucular için çıkarılanlar dahil olmak üzere intifa senetlerinin emre ve hamiline yazılı olabileceğini düzenlemiştir. Böylelikle intifa senetlerinin emre yazılı düzenlenip düzenlenemeyeceği hakkında 6762 Sayılı Kanun döneminde gündeme gelen tereddütler giderilmiştir.

Kurucular yararına çıkarılacak intifa senetlerinin nama yazılı olması zorunluluğu da TTK m. 502/2'nin açık hükmü karşısında kaldırılmıştır. Böylelikle kurucu intifa senetlerinin hamiline çıkarılıp çıkarılamayacağı konusundaki tartışmalar 6102 Sayılı TTK bakımından son bulmuştur.

İntifa senetleriyle tanınan hakların kaynağını şirketle intifa senedi sahipleri arasında yapılan bir sözleşmenin oluşturduğundan bahsetmiştik. Haklar esas sözleşmede aksi öngörülmediği yani belirli bir süre ile sınırlandırılmadıkları sürece şirketin varlığı boyunca geçerliliklerini korurlar. Fakat şirketin faaliyetini yürüttüğü sırada yaptığı eylemler veya aldığı kararlar intifa senedi sahiplerinin haklarını da etkileyecektir. Örneğin yönetim kurulunun şirketi amaca uygun yönetmemesi nedeniyle ekonomik zararların meydana gelmesi ve bunun da intifa senedi sahiplerinin haklarına yansıması mümkündür. Ancak intifa senedi sahipleri şirket idaresine müdahale edemezler. Bu nedenle kötü yönetim yüzünden gerekli kârın sağlanamadığı hallerde doğrudan doğruya herhangi bir talep ve iddiada bulunamazlar.

Kural olarak bir ticaret şirketinin amacına ulaşmasını sağlayacak kararları bağımsız bir biçimde alabilmesi ve buna yönelik işlem veya eylemleri gerçekleştirebilmesi gerekir. Bu yüzden intifa senedi sahipleri senetteki haklarının kaldırılması ya da yeni intifa senedi çıkarılması gibi kendilerini doğrudan doğruya ilgilendirenlerin aksine, şirketin hukuka aykırı olmayan ancak dolaylı bir surette kendi haklarını etkileyen kararlarına etki edemezler. Bu kararlar çoğu kez intifa senedi sahiplerinin haklarını kısıtlasa da şirketin menfaati gereği duyulan zorunluluk bu kararların alınmasını gerektirir. Ancak bu gerekliliğe dayanarak intifa senedi sahiplerinin menfaatlerini hiç dikkate almamak da ne sözleşme kavramına ne de intifa senetlerinin niteliğine uyar. Bu yüzden konuya ilişkin değerlendirme, somut olayın özelliklerine, kararın intifa senedi sahiplerinin haklarını hangi oranda etkilediğine ve şirketin kararı alma sebeplerine göre yapılmalıdır.

İntifa senedi sahipleri şirketin esas sermayesinin gerek efektif gerek iç kaynaklardan artırılmasına/azaltılmasına, işletme konusunun değiştirilmesine, yapısal değişiklik

kararlarına, yeni imtiyazlı paylar çıkarılmasına hatta sona erme ve tasfiyeyi uygun görmesine itiraz etme veya engel olma hakları yoktur. Zira şirketin kendi menfaatleri doğrultusunda, gelişimine katkı sağlayacak kararları bağımsız biçimde alabilme yetisi sınırlandırılamaz. Bu tür kararlar şirketin iç işlerini ilgilendirmekte; intifa senedi sahiplerinin haklarının kesin olarak olumsuz etkilenebileceği öngörülse dahi ilgili kişilerin onayı alınmaksızın alınıp uygulanabilmektedir. Fakat şirket karar alırken dürüstlük kuralı ve hakların sakınılarak kullanılması ilkesini göz ardı etmemelidir. Karar alma serbestisinin sınırsız yorumlanması şirketin şirket menfaatini gerekçe göstererek intifa senedi sahiplerinin haklarının aşırı derecede sınırlandırılmasına yol açabilir.

Yapısal değişiklik kararlarından birleşmede TTK m. 140, devralan şirketin, devrolunan şirketin intifa senedi sahiplerine eş değerli haklar tanımak veya intifa senetlerini birleşme sözleşmesinin yapıldığı tarihteki gerçek değeriyle satın almak zorunda olduğu düzenlenmiştir. Görüldüğü gibi birleşme doğrudan intifa senetlerinin ortadan kalkmasına sebep olmayacak, senet sahiplerine devralan şirkette eş değerli haklar tanınacak veya senetler devralan şirket tarafından gerçek değeriyle satın alınacaktır. Birleşmede olduğu gibi bölünmeye dair TTK m. 161 de tıpkı TTK m. 140 gibi "şirket paylarının ve haklarının korunması" başlığını taşımakta ancak ilgili hükmün aksine intifa senedi sahiplerinin haklarından açıkça bahsetmemektedir. Yalnızca TTK m. 161'in birinci fıkrasında ve gerekçesinde hakların devamlılığı ve korunması konusunda TTK 140. maddeye atıf yapılmıştır. Ancak TTK m. 167'nin d) bendi, bölünme sözleşmesi ve planının devralan şirketin intifa senedi sahiplerine tahsis ettiği hakları içermesi gerektiğini açıkça belirtmiştir. Tür değiştirmede ise bölünmenin tam aksine "şirket payının ve haklarının korunması" başlıklı TTK m. 183'ün üçüncü fıkrasında intifa senetleri karşılığında ya aynı değerde hakların verileceğinden ya da tür değiştirme planının düzenlendiği tarihte gerçek değerinin ödeneceği düzenleme altına alınmıştır. Hatta yukarıda da bahsettiğimiz üzere TTK m. 183'ün ikinci ve üçüncü fıkralarının gerekçesinde intifa senedi sahiplerine tam karşılığı oluşturan hakların verilmesinin öncelikli olduğundan ancak şirketin dönüştüğü yeni türde intifa senedi vermek mümkün değilse uygun bir tazminat ödeneceğinden bahsedilmiştir.

İntifa senetleri hususunda 6102 Sayılı TTK ile yapılan büyük değişikliklerden bir diğeri eTTK m. 402/3'de öngörülen intifa senedi sahipleri kuruluna TTK m. 502'de yer verilmemesidir. Gerçekten de eTTK m. 402/3 gereği intifa senedi sahipleri eTTK 429-432 maddelerine tabi bulunan bir heyet teşkil ederlerdi. 6102 Sayılı TTK'da intifa senedi

sahipleri kurulu düzenlemesine yer verilmemesi ise borçlu konumundaki şirket esas sözleşme değişikliği gibi bir genel kurul kararıyla intifa senetlerinde tanınan hakları kısıtlamak veya ortadan kaldırmak istediği zaman, senet sahiplerinin onayının ne şekilde alınacağı noktasında büyük bir kanun boşluğunun doğmasına sebep olmuştur. Oysaki VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 39/2 gereği katılma intifa senedi sahipleri halen bir kurul teşkil etmektedir.

Mevcut TTK düzenlemesiyle olağan intifa senetlerine tanınan hakların bir şekilde sınırlandırıldığı veya sona erdirildiği durumlarda ise her bir intifa senedi sahibinin ayrı ayrı onayına başvurulması gerekmektedir. Hatta aynı durum intifa senedi sahipleri ile şirket arasında çıkabilecek her tür ihlal uyuşmazlığının çözümü açısından geçerlidir. Oysa intifa senedi sahiplerinin haklarının sınırlandırılması için senet sahiplerinin tümünün onayının alınması uygulama bakımından oldukça güç, hatta imkân dahilinde olmayan bir durumdur. Bu yüzden intifa senedi sahiplerinin bir kurul oluşturmaları ve hakları üzerinde değişiklik yapıldığında bir araya gelerek buna ilişkin bir karar almaları gereği kendiliğinden ortaya çıkmaktadır. Zira TTK m. 502/2 gereği intifa senetlerinin hamiline yazılı olarak çıkarılabilmeleri sonucu devir takibinin zorlaşacağı göz önüne alındığında, geniş kitlelere yayılmış senetlerin sahiplerinin ayrı ayrı onaylarının alınması pratikte uygulanabilir gözükmemektedir. Kaldı ki aynı sorun kurul düzenlemesinin yer aldığı bir sistemde karar yeter sayısının tedavülde bulunan tüm intifa senetlerinin çoğunluğu olarak belirlenmesi bakımından da geçerlidir.

TTK m. 502'nin gerekçesinde intifa senedi sahipleri kuruluna yer verilmemesiyle alakalı hiçbir açıklama yapılmamış, hatta hükmün eTTK m. 402'nin tekrarı olduğunun vurgulanmıştır. Dolayısıyla kanun koyucu tarafından intifa senedi sahipleri kuruluna yer verilmemesinin bilinçli bir tercih olduğunu söylemek mümkün değildir. İntifa senedi sahiplerinin bir kurul teşkil etmeleri kanundan çıkarılmaya sebep olacak bir olumsuzluk değildir, aksine şirket ve senet sahipleri açısından son derece fayda ve kolaylıklar sağlayabilecek bir düzenlemedir. Bu sebepten şirketlerin intifa senedi sahiplerinin bir kurul oluşturacağını ve kurulun toplanma usulü ve esasları hakkında tamamlayıcı hükümleri esas sözleşmelerine koyabileceği kabul edilmelidir.

Şüphesiz tüm bu tartışmaları ortadan kaldıracak hamle hem şirket açısından kolaylık sağlayacak hem de senet sahiplerine haklarını etkin bir biçimde koruyabilmeleri imkânı verecek intifa senedi sahipleri kurulu düzenlemesine esas sözleşmede öngörülme koşulu

bulunmaksızın VII-128.1 Sayılı Tebliğ'de ve TTK'da yer verilmesidir. Böyle bir düzenleme kurulun şirketin hangi türde kararlarına karşı karar verme yetkisinin bulunduğunu, toplantıya çağrı, çağrının kimin tarafından ne şekilde yapılacağı gibi, toplantı usul ve esasları konularında sarih hükümler içermeli, bu konularla ilgili imtiyazlı pay senedi sahipleri kurulu veya genel kurul toplantılarına yapılacak yollamaların belirsizlikten uzak olmasına dikkat edilmeli veya esas sözleşme ile farklı usuller getirilebileceği konusunda ilgililere takdir yetkisi bırakılmalıdır.

Fikrimizce mevcut düzenlemelerin yetersizliği doğrudan ihlallerde senet sahiplerine haklarını dava veya icra takibi yoluyla aramaktan başka uygun bir yöntem sunmamaktadır. Zira şirketlerin tek taraflı olarak intifa senedi sahiplerinin haklarını sınırlandırdığı veya ortadan kaldırdığı kararlara uygulamada sık rastlanılmaktadır. Bu durum senet sahiplerinin rızalarının ayrı ayrı alınmasının pratikteki imkânsızlığı karşısında öngörülemez bir husus değildir.

İntifa senedi sahipleri haklarını ihlal etmesi ihtimali bulunan bir genel kurul kararı aleyhine butlanın veya yokluğun tespiti davası açabilir. Örneğin TTK m. 348/3'e aykırı olarak intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakkının muacceliyetini genel kurulun kâr dağıtım kararı alması koşuluna bağlayan, sözleşme değişikliğiyle isteğe bağlı yedek akçe oranını artıran, genel kurulca olağanüstü yedek akçe ayrımını öngören kararların henüz yerine getirilmeden yokluğunun veya kendilerine karşı geçersiz olduğunun saptanmasını isteyebilirler. Yine örneğin intifa senedi sahiplerine kârdan ayrılacak oranın sonradan yapılan değişiklikle düşürülmesi durumu esas sözleşmeye aykırılık teşkil etmektedir. Ancak bu aykırılık TTK m. 445'de ifade edilen aykırılıktan farklıdır. TTK m. 445'deki esas sözleşmeye aykırılık ile kast edilen esas sözleşmede yer alan ve şirketler hukuku karakterli (korporatif nitelik taşıyan) hükümlerdir. İntifa senetlerine tanınan hakları belirten esas sözleşme hükümleri ise etkisi intifa senedi sahipleri ile şirket arasında sınırlı borçlar hukuku karakterli hükümlerdir. Bu türden hükümler şirketler hukuku (korporatif) karakterli olmadığı için gerçek olmayan (görünüşte) esas sözleşme hükümleridir ve bu hükümlere aykırılık halinde borca aykırılığa ilişkin TBK hükümleri devreye girer

İntifa senedi sahipleri açacakları ayrı bir eda davası ile intifa senedinden doğan alacağını her zaman talep edebilecektir. Son olarak intifa senedi sahiplerinin kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurları aleyhine sorumluluk davası açabileceklerini de eklemek gerekir. Olağan intifa senetleri açısından bu olanak TTK'da

açıkça düzenlenmemiştir ancak VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği m. 39/3 katılma intifa senedi sahiplerinin şirket yönetim kurulu üyeleri hakkında TTK hükümleri çerçevesinde sorumluluk davası açabilecekleri açıkça öngörülmüştür.

Sorumluluk davalarında uğranılan zararın doğrudan veya dolaylı olmasına göre davanın konusu ve zararın tazmin biçimi değişir. Dolaylı zararlarda pay sahibi ile alacaklıların açtığı davanın konusu şirketin zararıdır. Bu yüzden dava sonunda hükmedilecek tazminatın şirkete ödenmesi söz konusudur. Zira şirketin zararı, alacaklının veya pay sahiplerinin malvarlığında doğrudan bir azalma meydana getirmese bile alacaklının alacağına ulaşmasını engelleme, ortakların paylarının değerini azaltma gibi sonuçları sebebiyle alacaklılar ve pay sahipleri açısından dolaylı zarar niteliği taşır .Örneğin kusurlu yönetimlerinden dolayı şirketin kârlılığını azaltmaları veya şirketi zarara uğratmaları yönetim kurulu üyelerinin TTK m. 369 hükmündeki özen ve bağlılık yükümlülüğünün ihlali olarak değerlendirilerek, TTK m. 555-556 çerçevesinde dava açılabilir . Fakat alacaklıların veya pay sahiplerinin doğrudan zararları TTK m. 555-556'ya göre açılan sorumluluk davasının konusunu oluşturmaz.

Pay sahibi sıfatına sahip olmayan intifa senedi sahiplerinin, şirketin zararının tazmini için dava açabilmeleri, alacaklıların dava açabilme koşullarına tabidir. Şirket malvarlığına katılma hakkına sahip olmaları, onlara sadece şirkete ve pay sahibine TTK m. 555 çerçevesinde verilen haktan yararlanma yetkisi vermez. Alacaklıların dolaylı zarar nedeniyle dava açabilmeleri ise pay sahiplerinin aksine zarara uğrayan şirketin iflası halinde mümkündür (TTK m. 556/1). İflas söz konusu olmadığı sürece dolayısıyla zarara istinaden dava açma hakkı sadece ortaklara tanınmıştır. Alacaklılar gibi şirkete karşı üçüncü kişi konumunda bulunan katılma intifa senedi sahipleri de dolaylı zararlara ilişkin olarak sorumluluk davasını şirketin iflası halinde açabilmelidir. Ayrıca belirtilmelidir ki intifa senedi sahiplerinin dolaylı zararların tazmini davası açabilmesi bakımından, muaccel olduğu halde ödenmeyen kâr payı alacaklarının iflas masasına kaydı için gerekli takipleri yapmış ve davaları açmış olmalıdır.

Doğrudan doğruya zarar ise ortakların veya alacaklıların şirketin zararından bağımsız olarak gördükleri zararlardır. Bu yüzden şirketi zarara sokup sokmadığına bakılmaksızın ortaklar ve alacaklılar kuruculara, yönetim kurulu üyelerine, müdürlere, yöneticilere, tasfiye memurlarına, denetçilere veya ilgili üçüncü kişilere dava açarak doğrudan zararlarının tazminini isteyebilir. Bu kişilerin intifa senedi sahiplerine verebileceği doğrudan zararlara

örnek olarak, faaliyet dönemi sonunda dağıtılabilir kârın mevcudiyetine rağmen kâr paylarının ödenmemesi sonucu zarara uğramaları, sermaye artırımında yönetim kurulu TTK m. 461/3'deki yükümlülüğünü yerine getirmediği için yeni pay alma hakkı veren intifa senedi sahiplerinin hakkının ihlal edilmesi, tasfiye memurunun tasfiye sonucunda kalan tutara katılma hakkı veren intifa senedi sahibinin alacağını ödemeden tasfiyeyi sonlandırması ve şirketi sicilden sildirmesi gibi durumlar gösterilebilir.

İntifa senedi sahiplerinin hakları TTK m. 348/3 gereği yahut şirketin sona ermesi, tarafların karşılıklı anlaşması veya intifa senedi sahiplerine başka bir menkul kıymet verilmesi suretiyle sona erebilir. Kurucu menfaatlerine ilişkin TTK m. 348, ikinci fıkrasında "*Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim şirketler, pay senetlerini halka arz etmeden önce kurucu intifa senetlerini, herhangi bir bedel ödemeden iptal ederler; aksi hâlde intifa senetleri kendiliğinden geçersiz sayılır*" düzenlemesini içermektedir. Halka açılma kararı sebebiyle kurucu intifa senetlerini karşılıksız iptal etmek veya geçersiz saymak mülkiyet hakkının ihlali olarak kabul edilirse, TTK m. 348/2'nin anayasaya uygunluğu dahi tartışmalıdır. Çünkü kurucu intifa senetleri kıymetli evrak niteliğini haizdir, taşınır eşya niteliğindeki kıymetli evrağa malik olan kimse ise TMK m. 683 gereği hukuk düzeninin sınırları içinde bu evrak üzerinde dilediği gibi kullanma, yararlanma ve tasarrufta bulunma yetkisine sahiptir. Anayasa'nın 35. maddesine göre mülkiyet hakkı ancak kamu yararıyla sınırlandırılabilir. Mülkiyet hakkı bakımından sınırlı bir sınırlama amacı olan bu kavramın anlamı geniş olsa da borsada hoş karşılanmamak ve şikayetlere konu olmak bu amacı karşılayacak ciddiyette bir sebep olarak durmamaktadır. Dolayısıyla TTK m. 348/2 gibi menfaatler dengesini sağlamaktan uzak bir hüküm yerine farklı bir düzenlemenin yapılması yerinde olacaktır. Zira kurucu olmanın risklerini üstlenenlere verilen kurucu intifa senetlerinin girişimciliğe özendiren bir işlevi vardır. Bir dönem Türkiye'de kurulan büyük şirketlerin çoğunluğunda, özellikle bankalarda kurucular lehine özel haklar yaratan bu senetler oldukça yaygın bir şekilde ihraç edilmiştir. Bu yüzden hak ihlaline sebebiyet vermesinin yanında TTK öncesi kurulan veya halka arz edilmiş sayılan şirketleri muaf tuttuğu için tutarsızlık da yaratan bu sistem yerine, sorunun sermaye piyasası mevzuatında çözülmesi gereklidir. Örneğin payları halka arz edilen veya halka arz edilmiş sayılıp işlem görmesi için borsaya başvuran şirketlerde kurucu intifa senetlerinin bulunmaması koşulu getirilmesi, var olan senetlerin tıpkı yapısal değişiklik kararlarında olduğu gibi şirket tarafından gerçek değeriyle satın alınması yahut sahiplerine uygun bir tazminatın ödenmesi gibi bir düzenlemenin yapılması isabetli olacaktır.

İntifa senetlerindeki hakkın sona erme sebeplerinden bir diğeri şirketin sona ermesidir. Sona erme hem infisah hem fesih nedenlerinin ortaya çıkmasıyla gerçekleşir. İntifa senetleri esas sözleşmede belirli bir süre ile sınırlandırılırsa, bu sürenin geçmesiyle de intifa senetleri kendiliğinden geçersiz hale gelir. Bu kapsamda muayyen süre ile sınırlandırmanın yanında şirket sözleşmesinde tanınan hakların çeşitli durumlarda sona ereceği kararlaştırılabilir veya şirkete tek taraflı olarak hakları sona erdirme yetkisi verilebilir. Haklar yaratılırken esas sözleşmede bu tarz hükümlerin öngörülmesi sözleşme serbestisi gereği mümkün olabilir. Esas sözleşmede böyle bir belirlemenin yapılmaması bunun sonradan kararlaştırılamayacağı anlamına gelmez. Gerçekten intifa senedi sahiplerinin tek tek onayının alınması şartıyla senetlerdeki hakların ortadan kalkacağına dair bir anlaşmanın yine sözleşme serbestisi gereği taraflarca yapılması mümkündür. Tıpkı intifa senetlerinin çıkarılmasında olduğu gibi senetleri ortadan kaldıran anlaşmalar da bir esas sözleşme değişikliğini gerekli kılar ancak olağan yeter sayılarla karar alınabilir burada önemli olan husus senet sahiplerinin tümüyle bir anlaşma sağlanmasıdır.

İster esas sözleşmeye baştan hüküm koymak ister sonradan tarafların anlaşması yoluyla olsun intifa senetlerinin ne şekilde, hangi koşullarda örneğin ivazlı ya da ivazsız mı kaldırılacağına dair konularda da belirlemeler yapılmalıdır. Ancak hakkaniyete ve hayatın olağan akışına en uygun olan yol intifa senetlerinin "itfa"sı yani intifa senetlerinin belirli bir bedel karşılığında şirket tarafından satın alınmasıdır.

eTTK döneminde intifa senetlerindeki hakların sona erdirilmesinin başka bir yolu olarak intifa senetlerinin pay senedi veya tahvil gibi başka bir menkul kıymete dönüştürülebileceği öne sürülmüştür. Özellikle pay senedine çevirmenin dayanağı olarak da eTTK m. 402/3'de tahvil sahipleri kuruluna ilişkin yapılan atıf sonucu TTK m. 430/b.4 gösterilmiştir. Bu yolun ise 6102 Sayılı Kanun bakımından mümkün olup olmadığı tartışmalıdır.

Öncelikle belirtilmelidir ki kapalı anonim şirketlerde esas sözleşmeyle intifa senedi sahiplerine, senetten doğan hakların sona erdirilmesi karşılığında, senetlerin pay senetlerine çevrileceğine dair, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını en baştan kısıtlayan bir hüküm getirilemez. Zira daha önce de bahsettiğimiz üzere TTK m. 461'in gerekçesindeki açıklamalar ve doktrindeki hâkim görüş anonim şirketlerde yeni pay alma haklarının esas sözleşmeyle kısıtlanmasının kural olarak hukuka aykırı olduğu yönündedir.

Pay sahiplerinin yeni pay alma hakkının kısıtlanması, sermaye artırımını oylayan genel kurulun, yeni payları mevcut pay sahipleri dışındaki kişilere özgülemesiyle gerçekleşir. Kısıtlama tedbiri genel kurulun sermaye artırım kararının ayrılmaz bir parçasını oluşturur ve ancak TTK m. 461/2'deki koşullara uyularak alınabilir. Bu durumda, intifa senetlerinden doğan hakların sona erdirilmesinin, sermaye artırımında mevcut pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının kısıtlanması için haklı bir sebep sayılıp sayılmayacağının tartışılması gerekir.

Kanımızca salt intifa senedindeki hakların sona erdirilmesi şirketin menfaati ve gereklilik unsurlarını karşılayacak ağırlıkta bir haklı sebep oluşturmasa da TTK m. 461/2'deki örneklerle bağlantılı durumlarda bu sonucu doğurabilir. TTK 461'in gerekçesinde bu örneklerin haklı sebeplerin belirlenmesinde zorunlu bir dayanak noktası olmadığı belirtilmiştir. Ancak diğer haklı sebepleri belirlemede yol gösterici bir nitelikleri de bulunmaktadır. Örneğin pay senetlerini halka arz edecek şirketlerin halka arzdan önce kurucu intifa senetlerini herhangi bir bedel ödemeden iptal edecekleri aksi halde bunların kendiliğinden geçersiz sayılacağı TTK m. 348/2'de açıkça düzenlenmiştir. Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde hoş karşılanmama ve menkul kıymet fonlarınca sürekli olarak şikayetlere konu edilmenin altında yatan nedenler kurucu intifa senetleriyle aynı hukuki nitelikte olan kâr payına katılma hakkı veren olağan intifa senetleri bakımından farklı değildir. Yine şirketin gelişiminde önem taşıyan finansal projelerini gerçekleştirebilmek için şirkete yatırım yapmayı kabul eden intifa senedi sahiplerinin bu senetten doğan haklarının sona erdirilerek yeni çıkarılacak paylardan verilmek suretiyle mali kaynağın toplanması da bir başka ihtimal olabilir.

Özetle intifa senetlerinden doğan hakların sonradan anlaşma yolu ile ortadan kaldırılmasında da şirketin intifa senedi sahiplerine verdiği pay senedi taahhüdü tek başına pay sahiplerinin kanuni yeni pay alma haklarını kaldırmamakta, şirketler hukuku anlamında sonuç doğurmamaktadır. TTK m. 461/2'deki koşullara uyulmadıkça bu anlaşma, intifa senedi sahiplerine sadece kanuni rüçhan haklarından sonra gelen, dolayısıyla pay sahipleri tarafından taahhüt edilmeyen yeni paylar bakımından bir öncelik tanıyabilir. Bu yüzden intifa senetlerinin pay senetlerine dönüştürülmesi için sermaye artırımı yapılmadan varsa şirketin elinde bulunan iktisap edilmiş payların kullanılması ya da intifa senedi sahipleriyle farklı uzlaşı yöntemleri belirlenmesi mümkündür.

KAYNAKÇA

Adıgüzel, Burak (2014) 'Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması' Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: XVIII, S: 1, ss: 1-48.

Aka, Beyza (2021) Hamiline Yazılı Pay Kavramı ve Hamiline Yazılı Paylar Üzerindeki Hukuki İşlemler, İstanbul, Aristo Yayınevi.

Akbulak, Yavuz (2012) 'Yeni TTK Hükümleri Çerçevesinde İntifa Senetleri' Vergi Sorunları Dergisi, S: 287, ss. 174-184.

Akdağ Güney, Necla (2014) Anonim Şirketlerde Kuruluş, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Akdağ Güney, Necla (2016) Anonim Şirket Yönetim Kurulu, 2. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Akın, Mustafa Şeref (2019) 'Çalışanlara Hisse Senedi Opsiyonu Planlamasının Sebepleri, Şartları ve İşleyişi' Girişimcilik İnovasyon ve Pazarlama Araştırmaları Dergisi, ss. 145-156.

Akıntürk, Turgut (2009) Eşya Hukuku, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım.

Akipek, Jale G. (1974) Türk Eşya Hukuku (Ayni Haklar), Ankara, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları.

Akkaya, Erhan/ Büyükkara, Mehmet (2018) 'MiFID II Düzenlemesi ve Olası Yansımaları', < https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/mifid+ii>, s.e.t. 25.07.2022.

Aksan, Nihan Zeynep (2018), 'Paya Dönüştürülebilir Tahviller' (Yüksek Lisans), İstanbul Bilgi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Aksu Özkan, Raziye (2019), Finansal Tabloların Tutulması ve Hukuksal Sonuçları, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Aktaş, M. Murat (2006), Oydan Yoksun Hisse Senetleri, Ankara, Yetkin Yayınları.

Aktaş, M. Murat (2010) 'Seri: I No: 36 Sayılı Tebliğ ve Türk Hukukundaki İlk Uygulaması ile Beraberinde Oydan Yoksun Paylar', BATİDER, C: XXVI, S: 2, ss. 75-146.

Aktaş Ertan, Betül 'İntifa Senetleri': Şenocak, Kemal (Editör) (2023) Şirketler Hukuku Şerhi Cilt III, 1. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Altaş, Soner (2015) 'Limited Şirketlerce İntifa Senedi Çıkarılması Mümkün Müdür?' Legal Mali Hukuk Dergisi, C: 11, S: 127, ss. 69-81.

Ansay, Tuğrul (1970), Anonim Şirketler Hukuku, 3. Baskı, Ankara, Sevinç Matbaası.

Ansay, Tuğrul (2005) Anonim Şirketler Hukuku Nereye Gidiyor?, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Arkan, Sabih (1976) Halka Açık Anonim Ortaklıkların Özellikleri ve Dış Denetimleri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayınları.

Arkan, Sabih (2023) Ticari İşletme Hukuku, 29. Baskı, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Arslan/Ramazan, Yılmaz/Ejder, Taşpınar Ayvaz/Sema, Hanağası/Emel (2023) Medeni Usul Hukuku, 9. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Arslanlı, Halil (1960) Anonim Şirketler I, 3. Baskı, İstanbul, Fakülteler Matbaası.

Arslanlı, Halil (1961) Anonim Şirketler IV-V, İstanbul.

Atalı, Murat/Ermenek, İbrahim/Erdoğan, Ersin (2023) İcra ve İflâs Hukuku, 7. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Ayan, Mehmet (2017) Eşya Hukuku -III- Sınırlı Ayni Haklar, 8. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Aydoğan, Gökhan (2013) Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller, İstanbul, İktisadi Araştırmalar Vakfı.

Aytaç, Zühtü (1985) 'Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı' Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, ss. 297-357.

Aytaç, Zühtü (1988) Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Bahtiyar, Mehmet (2001) Anonim Ortaklık Anasözleşmesi, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım.

Balaban, Mahmut Furkan (2019) 'Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu ve Sorumluluk Davası' (Yüksek Lisans), Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Barlas, Nami (2008) Adi Ortaklık Temeline Dayalı Sözleşme İlişkileri, 2. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Barocas, Benjamin J. (2019) 'The Corporate Practice of Gerrymandering The Voting Rights of Common Stockholders and The Case for Measured Reform' University of Pennsylvania Law Review, C: 167, S: 2, ss. 497-544.

Bauer, Axel (1976) Partizipationsscheine im Schweizer Aktienrecht- im Vergleich zum deutschen Aktienrecht, Zürich, Schulthess Polygraphischer Verlag.

Baumbach, Adolf/Hueck, Alfred und Götz (1968) Aktiengesetz, 13. Auflage, München, C.H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung.

Bektaş, İbrahim (2021) 'Anonim ve Limited Ortaklıklarda Yeni Pay Alma Hakkının Şirket Sözleşmesiyle Kısıtlanması Sorunu' BATİDER, C: XXXVII, S: 2, ss. 147-176.

Bektaş, İbrahim (2023) Anonim Ortaklıklarda Yeni Pay Alma (Rüçhan) Hakkının Kısıtlanması ve Devri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları**.**

Berle, Adolf A. (1926) 'Non-Voting Stock and Bankers Control' Harvard Law Review, C: 39, S: 6, ss. 673-693.

Biçer, Levent (2010) Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye, İstanbul, Beta Basım.

Bilgeç, Hakan (2019) 'Türk Hukukunda Anonim Şirketlerde Kâr Payında İmtiyaz' Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof, Dr. Durmuş Tezcan'a Armağan, C: 21, Özel Sayı, ss. 2323-2356.

Birsel, Mahmut T. (1966), 'Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Temsil Etmiyen Senetler', BATİDER, C: III, S: 4, ss. 649-660.

Birsel, Mahmut T. (1973) Anonim Şirketler Hukukunda Kâr Kavramı, C:1, İzmir, Ege Üniversitesi İktisadi ve Ticari Bilimler Fakültesi Yayınları.

Bozgeyik, Hayri (2000) 'Halka Açık Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı' BATİDER, C: 20, S: 3, ss. 117-156.

Bozkurt, Tamer (2021), Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Bozkurt, Tamer (2023) Şirketler Hukuku, 9. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Bozkurt, Tamer (2023a) Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam)- Die Vinkulierung, 2. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Böckli, Peter (2009) Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich, Schulthess Verlag,

Caemmerer, Ernst von (1951) 'Obligationen als Substanzrechte' JuristenZeitung, C: 6, S: 13/14, ss. 417-423.

Canözü, Salih (2015) Anonim Şirketlerde Kâr Payının Tespiti ve Dağıtılması, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Crone, Hans Caspar von der (2020) Aktienrecht, 2. Auflage, Bern, Stämpfli Verlag.

Çağlak, Merve (2019) Sermaye Piyasası Araçlarının Haczi, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Çağlar, Hayrettin (2010), Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara, Turhan Kitabevi.

Çebi, Hakan (2010) Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Çebi, Hakan (2023) Limited Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi.

Çeker, Mustafa (1996) 'Anonim Ortaklık Payı Üzerinde Hapis Hakkı Bulunması Halinde Oy Hakkı Kime Aittir? (Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Bir Kararı Münasebetiyle' BATİDER, C: XVII, ss. 157-169.

Çelikboya, Kerem (2021) Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, On İki Levha Yayınları.

Çevik, Orhan/Azık, Kenan (1971) Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Ankara.

Çoştan, Hülya (2008) 'Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Özel Hak Sahiplerinin Korunması' BATİDER, C: XXIV, S: 3, ss. 403-431.

Değirmencioğlu Aydın, Nihan (2021) Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Demir, Koray (2015) 'Şarta Bağlı Sermaye Artırımında Tahvil Benzeri Borçlanma Araçları Kavramı', BATİDER, C: XXXI, S: 3, ss. 59-74.

Demir, Koray (2020) Özel Esas Sözleşme Değişiklikleri: Şarta Bağlı Sermaye Artırımı ve Esas Sermayenin Azaltılması, 1.Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Demirtaş Yavaş, Nevzer Sebla (2023) 'Kurucu Menfaatleri': Şenocak, Kemal (Editör) (2023) Şirketler Hukuku Şerhi Cilt II, 1. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Doğanay, İsmail (2004) Türk Ticaret Kanunu Şerhi C. I, 4. Baskı, İstanbul, Beta Basım.

Domaniç, Hayri (1975) Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Baskı, İstanbul, Fakülteler Matbaası.

Domaniç, Hayri (1988) Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması TTK Şerhi II, 1. Baskı, İstanbul, Temel Yayınları.

Dönmez, R. Murat (2011) Anonim ve Limited Şirketlerde Hisse Haczi ve Paraya Çevrilmesi, 2. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Eminoğlu, Cafer (2014) Türk Ticaret Kanunu'nda Kurumsal Yönetim (Corporate Governance), İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Eminoğlu, Cafer/Dalgıç Altıntaş, Berrin (2014) 'Türk Ticaret Kanunu'nun 340. Maddesi: Sermaye Şirketleri Hukukunda Sözleşme Özgürlüğünün Sonu Mu?' Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: IX, S: 2, ss. 1-25.

Eminoğlu, Cafer/Erdoğan, Ersin (2020) Ticari Uyuşmazlıklarda İhtiyari ve Dava Şartı (Zorunlu) Arabuluculuk, Ankara, Adalet Yayınevi.

Endress, Gerhard (1937) Die Genussaktie (Action de jouissance), Biel, Buch und Verlagsdruckerei Andres& Cie.

Epçeli, Sevgi (2010) 'TTK Tasarısı'nda Yeni Pay Alma Hakkı' İstanbul Barosu Dergisi, C: 84, S: 6, ss. 3591- 3626.

Erdem, Nuri (2012) '6102 Sayılı "Yeni" TTK.'ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin "Müktesep" (Kazanılmış) Hakları' REGESTA, C: 2, S: 1, ss. 29-44.

Eren, Fikret (2023) Borçlar Hukuku Genel Hükümler, 28. Baskı, Ankara, Legem Yayınevi.

Ergüne, Mehmet Serkan (2016) 'Anonim Şirket Payı Üzerinde Rehin Hakkı Kurulması' İÜHFM C: LXXIV S: 2, ss. 739-755.

Erimez, Rüştü (1985) Şirketlerde Kâr Dağıtımı, Yedek Akçeler ve Vergileme, 3. Baskı, İstanbul, Temel Yayınları.

Eriş, Gönen (2014) Açıklamalı-İçtihatlı Ticari İşletme ve Şirketler 3. Cilt, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Ernst, Tassilo (1963) Der Genussschein im deutschen und schweizerischen Aktienrecht, Zürich, Verlag Schulthess&Co. AG.

Esener, Turhan/Güven, Kudret (2019) Eşya Hukuku, 8. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Fındık, Canan (2022), '1982 Anayasası Çerçevesinde Mülkiyet Hakkı' (Yüksek Lisans), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Forstmoser, Peter/Meier-Hayoz, Arthur/Nobel, Peter (1996) Schweizerisches Aktienrecht, Bern, Verlag Stämpfli+Cie AG.

Forstmoser, Peter/ Küchler, Marcel (2021) Schweizerisches Aktienrecht 2020, Zürich, Stämpfli Verlag.

Göksoy, Yaşar Can (2001) Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Göksoy, Yaşar Can (2003) 'Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması', Ünal Tekinalp'e Armağan, İstanbul, Beta Basım.

Görmez, Onur (2017), Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım.

Gürbüz Usluel, Aslı E. (2016) Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, 1. Baskı, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Gürsoy, Kemal T./Eren, Fikret/Cansel, Erol (1984) Türk Eşya Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Ankara Üniversitesi Hukuku Fakültesi Yayınları.

Hazıroğlu Elif Cemre (2016) 'Yapısal Değişiklikler ve Kurucu Menfaatleri', BATİDER, C: 32, S: 4, ss. 173-200.

Hazıroğlu, Elif Cemre (2018) Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıklarda Kurucu Menfaatleri, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Hess, Beat/Rampini, Corrado/Spillmann, Till '26. Titel: Die Aktiengesellschaft' Honsell, Heinrich/Vogt, Nedim Peter/ Watter, Rolf (2012) Basler Kommentar Obligationenrecht II, 4. Auflage, Basel, Helbing Lichtenhahn Verlag.

Hüffer, Uwe (2006) Aktiengesetz, 7 Auflage, München, Verlag C.H. Beck.

İmregün, Oğuz (1968) Amerikan Ortaklıklar Hukukunun Ana Hatları, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Yayınları.

İmregün, Oğuz (1978) 'Anonim Ortaklıklarda İntifa Senetleri' Ord Prof. Dr. Halil Arslanlı'nın Anısına Armağan, İstanbul, ss. 445-462.

İmregün, Oğuz (1981), 'Anonim Ortaklıklarda Kurucu Senetleri', İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 45, ss. 477-491.

İmregün, Oğuz (1989) Anonim Ortaklıklar, 4. Baskı, İstanbul, Yasa Yayıncılık.

İmregün, Oğuz (2001), Kara Ticareti Hukuku Dersleri, İstanbul, Filiz Kitabevi

Kaman, K. Olgaç (2000) Oydan Yoksun Hisse Senetleri, SPK Yeterlik Etüdü.

Karacan, Ali İhsan/Erişir Karacan, Esra (2016) Halka Açık Şirketlerde Kâr Payı Dağıtımı, İstanbul, Legal Yayıncılık.

Karacan, Ali İhsan/ Erişir Karacan, Esra (2021) Sermaye Piyasası Araçları, İstanbul, Legal Yayıncılık.

Karahan, Sami (1991) Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul, Kazancı Hukuk Yayınları.

Karahan, Sami (1996) 'Oydan Yoksun İmtiyazlı Paylar', BATİDER, C: XVIII, S: 3, ss. 21-70.

Karahan, Sami (1998) Anonim Şirketlerde Tasfiye, Konya, Mimoza Yayınları.

Karaman Coşgun, Özlem (2015), Anonim Şirketin Tasfiyesi, 1. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi.

Karasu, Rauf (2009) Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Emredici Hükümler İlkesi, Ankara, Yetkin Yayınları.

Karasu, Rauf (2015) 'Emredici Hükümler İlkesinin Kapalı Tip Anonim Şirketler ve Limited Şirketler Açısından Doğurduğu Sorunlar ve Çözüm Önerileri' Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, C: 1, S: 1, ss. 115-132.

Karayalçın, Yaşar (1968) Ticaret Hukuku I. Giriş-Ticari İşletme, 3. Baskı, Ankara.

Karayalçın, Yaşar (1970) Ticaret Hukuku III. Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri), 4. Baskı, Ankara, Sevinç Matbaası.

Karslıoğlu, Hasan (2015) Anonim Şirketlerde Örtülü Kâr Dağıtımı, Ankara, Adalet Yayınevi.

Kaya, Mustafa İsmail (2022) Şartlı Sermaye Artırımı, 2. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Kendigelen, Abuzer (1994) Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul, Beta Basım.

Kendigelen, Abuzer (1997) 'Anonim Ortaklık Payı (Pay Senedi) Üzerinde Hapis Hakkı ve Bu Hakka Konu Oluşturan Paya İlişkin Oy Hakkının Kime Ait Olduğu Sorunu' BATİDER, C: XIX, S: 1; ss. 105-140.

Kendigelen, Abuzer (2009) 'Türk Ticaret Kanunu Tasarısında İntifa Senetleri', BATİDER, C: XXV, S: 2, ss. 57-72.

Kendigelen, Abuzer (2009a) 'Kurucu İntifa Senetlerinin İtfası' Prof Dr. Hüseyin Hatemi'ye Armağan, C: I, İstanbul, Vedat Kitapçılık, ss. 1063-1076.

Kendigelen, Abuzer (2016) Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Kendigelen, Abuzer (2020) Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, 7. Baskı, İstanbul, Oniki Levha Yayınları.

Kendigelen, Abuzer/Çonkar, M. Halil (2013), 'Zamanaşımına Uğrayan Kâr Payı Alacağı' İÜHFM, C: LXXI, S: 2, ss. 205-224.

Kendigelen, Abuzer/Kırca, İsmail (2021) Şirketler Hukuku Cilt: I, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Kervankıran, Emrullah (2022) Anonim Şirketlerin Tasfiyesi, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Kırca, İsmail (2022) Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 3. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Kırca, İsmail/Şehirali Çelik, Feyzan Hayal/Manavgat, Çağlar (2013) Anonim Şirketler Hukuku C. 1, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Korkmaz, Melih Can (2022) Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Köprülü, Bülent/Kaneti, Selim (1973) Sınırlı Ayni Haklar, İstanbul, Fakülteler Matbaası.

Lund, Dorothy S. (2019) 'Nonvoting Shares and Efficient Corporate Governance' Stanford Law Review, C: 71, S: 3, ss. 687-746.

Manavgat, Çağlar (2005) 'Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Sermaye Piyasasını Etkileyen Yönleri' Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: II, S: , ss. 523 BAK

Manavgat, Çağlar (2016) Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, 1. Baskı, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Meier-Hayoz, Arthur/Forstmoser, Peter/Sethe, Rolf (2018) Schweizerisches Gesellschaftrecht, 12. Auflage, Bern, Stämpfli Verlag.

Menekşe, Ayhan M. (1983) Türk Hukukunda Tedrici Tasfiye, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Moroğlu, Erdoğan (2001) 'Kurucu İntifa Hakkı Sahiplerinin Kâr Payı Talep Hakları ve Yargıtay Kararları' Makaleler I, 2. Baskı, İstanbul, Beta Basım, ss. 319-388.

Moroğlu, Erdoğan (2006) Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı, 4. Baskı, Ankara, Türk Barolar Birliği Yayınları.

Moroğlu, Erdoğan (2012) 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirmeler ve Öneriler, 7. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Moroğlu, Erdoğan (2017) Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 8. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Moroğlu, Erdoğan (2018), Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Moroğlu, Erdoğan/Kendigelen, Abuzer (2014) İçtihatlı-Notlu Türk Ticaret Kanunu ve İlgili Mevzuat, 10. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Narbay, Şafak (2003) Anonim Ortaklıkta Pay Defteri Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Nomer, N. Füsun (1994), Anonim Ortaklıkta Oydan Yoksun Paylar, 1. Baskı, İstanbul, Beta Basım.

Nomer Ertan, Füsun (2013) '6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklığı' İÜHFM, C: LXXI, S: 2, ss. 131-144.

Oğuz, Arzu (1991) 'Pay Senetleri Üzerinde İntifa Hakkı Kurulması', Ankara Barosu Dergisi, S: 1, ss. 23-44.

Oğuzman, Kemal (1950), 'Müessis Hisselerinin Mahiyeti', İstanbul Barosu Dergisi, S: 12, ss: 713- 724.

Oğuzman, M. Kemal/ Seliçi, Özer/ Oktay-Özdemir, Saibe (2021) Eşya Hukuku, 23. Baskı, İstanbul, Filiz Kitabevi.

Okutan Nilsson, Gül (2004), Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmeleri, 1. Baskı, İstanbul, Çağa Hukuk Vakfı Yayınları.

Özekes/Muhammet, Seven/Vural, Meriç/Nedim (2021), Sermaye Şirketlerinde Sorumluluk Davası (TTK m. 549 vd.), 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Özen, Burak (2008) Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, 1. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Özer, Işık (2015) 'Katılma İntifa Senedi Sahipleri Özel Kurulu' Başkent Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 1, S: 1, ss. 369-399.

Öztek, Selçuk (1995) 'Fransız Hukukunda Oy Hakkından Yoksun Kar Payında Öncelikli Hisse Senetleri', BATİDER, C: XI, S: 3, ss. 91-105.

Paker, Turhan (1967) 'Anonim Şirketlerde Kurucu Hisseleri ve Kurucu Hisse Sahiplerinin Şirkete Karşı Korunması' İzmir Barosu Dergisi, S: 28, ss. 10-21.

Paslı, Ali (2012) 'Yeni Türk Ticaret Kanunu, Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (III) YTK Kitap 2- Kısım 4- Bölüm I "Kuruluşun Hükümleri", BATİDER, C: XXVIII, S: 3, ss. 193-234.

Pekcanıtez/Hakan, Atalay/Oğuz, Özekes/Muhammet (2023) Medeni Usul Hukuku, 11. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Poroy, Reha/Erem, Turgut S. (1964) 'Türkiye'de Sermaye Piyasasının Gelişmesi İçin Gerekli Tedbirler, Bölüm II' : Sermaye Piyasası Semineri Tertip Heyeti Sermaye Piyasası Etüdü, Ankara.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal (2018) Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, 22. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin (2010) Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 12. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu,Ersin (2019) Ortaklıklar Hukuku I, 14. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin (2023), Ortaklıklar Hukuku II, 15. Baskı, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Pulaşlı, Hasan (1992) Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri, Ankara, Adalet Matbaacılık.

Pulaşlı, Hasan (2018) Şirketler Hukuku Şerhi C. III, 3. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi.

Pulaşlı, Hasan (2022) Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 8. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi.

Sampaz, Deniz (2009), 'Anonim Ortaklık Kurucu İntifa Senetlerinde Kar Payı Hakkı' (Yüksek Lisans), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Saraç, Tahir 'Esas Sözleşme Değişiklikleri' Karahan, Sami (Editör) (2013) Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya, Mimoza Yayınları.

Schilling, Wolfgang (1973) Aktiengesetz Grosskommentar Dritter Band §§ 179-290, 3. Auflage, De Gruyter Berlin·New York.

Schmidt, Karsten/ Lutter, Marcus (2008) Aktiengesetz Kommentar, Köln, Dr. Otto Schmidt Verlag.

Schucany, Emil (1960) Kommentar zum Schweizerischen Aktienrecht, 2. Auflage, Zürich, Orel Füssli Verlag.

Scuppisser, Otto/Teoman, Ömer (1972) 'İntifa Senedi mi Katılma İntifa Senedi mi?' İktisat ve Maliye Dergisi, C: XIX, S: 4, ss. 167-170.

Seçer, Öz (2013) 'Kaydi Sermaye Piyasası Araçları Üzerinde Rehin Tesisi ve Hükümleri' Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 9, S: 105-106, ss. 168-192.

Siegwart, Alfred (1945) Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch V. Band, Das Obligationenrecht 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, A: Allgemeine Bestimmungen (Art. 620-659), Zürich, Schulthess&Co AG.

Sirmen, Lale (2022) Eşya Hukuku, 10. Baskı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Steiger, F. von (1970) Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, Zürich, Polygraphischer verlag.

Şahin, Murat (2021) 'Türk Ticaret Kanunu'nda İntifa Senetlerine İlişkin Yenilikler: Eski ve Yeni Döneme Dair Tartışmaların Değerlendirilmesi', İzmir Barosu Dergisi, S. 2, ss. 105-161.

Şener, Oruç Hami (2002) 'Anonim Ortaklıklarda Tasfiye Memurunun Mahkemece Azli ve Atanması (TTK 442/II), Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 4, S: 1, ss. 159-196.

Şener, Oruç Hami (2008) Adi Ortaklık, Ankara, Yetkin Yayınları.

Şener, Oruç Hami (2017) Yargıtay Kararları Işığında Limited Ortaklıklar Hukuku, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Şener, Oruç Hami (2022) Ortaklıklar Hukuku, 5. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık.

Şimşek, Bahar (2022) 'Anonim Şirketlerde İlişkili Taraf İşlemleri' (Doktora), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Şit, Başak/Gürel, Murat (2010) 'Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun'a İlişkin TBMM Genel Kurul Görüşmelerinde Verilen Önergeler ve Gerekçeleri' BATİDER, C: XXVI, S: 4, ss. 209-309.

Tekil, Fahiman (1974) Şirketler Hukuku 2. Cilt Anonim Şirketler, İstanbul, Yörük Matbaası.

Tekil, Fahiman (1998) Anonim Şirketler Hukuku, 2. Baskı, İstanbul, Alkım Yayınları.

Tekinalp, Ünal (1971) 'Katılma İntifa Senetleri', BATİDER, C: VI, S: 2, ss. 297-312.

Tekinalp, Ünal (2012) Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, İstanbul, Vedat Kitapçılık.

Teoman, Ömer (1978) Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul, İstanbul Üniversitesi Kitabevi.

Teoman, Ömer (1990) 'Kurucu İntifa Senedi Sahiplerinin Kârdan Pay Alma Haklarının İlk Esas Sermaye Tutarı ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu' Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VII, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, ss. 81-103.

Teoman, Ömer (2000) 'Alman Paylı Ortaklıklar Kanunundaki Düzenlemeye Göre Oydan Yoksun Ayrıcalıklı Pay Kavramı' Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C: 1, İstanbul, Beta Basım, ss. 318-331.

Teoman, Ömer (2000a) 'Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarına "Dinleyicilerin Katılması' Otuz Yıl Ticaret Hukuku Tüm Makalelerim, C: 1, İstanbul, Beta Basım, ss. 224-240.

Teoman, Ömer (2011) ' Yeni Ticaret Kanunu'nun Pay Senetlerini Halka Arz Eden Bir Anonim Ortaklığın Kurucu İntifa Senetlerinin İptal Edilmesini Öngören Düzenlemesi' BATİDER, C: XXVII, S: 2, ss. 5-12.

Teoman, Ömer (2012) 'Sermaye Piyasası Kurulunun Tebliğine Göre Katılma İntifa Senetleri' Tüm Makalelerim (1971-2001) Cilt I-II, 2. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Topal, Önder (2016) 'Senede Bağlanmamış Anonim Şirket Payının Haczi' Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 65, S: 4, ss. 2977-3016.

Topuz, Gökçen (2009) Hisse Haczi ve Satışı, Ankara, Yetkin Yayınları.

Tunçay, Yıldız (1969) 'Kurucu Senetleri' İstanbul Barosu Dergisi, C: XLIII-Kasım Aralık, ss. 601-608.

Türk, Hikmet Sami (1986) Ticaret Ortaklıklarının Birleşmesi, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Ulusoy, Yılmaz (1974) Mukayeseli Sermaye Şirketleri, Ankara.

Uysal, Esra (2018) Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar, 2. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Üçışık, Güzin/Çelik, Aydın (2018) Anonim Ortaklıkta Finansal Tablolar, Yedek Akçeler ve Kar Dağıtım, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Üçışık, Güzik/Çelik, Aydın (2022) Anonim Ortaklıklar Hukuk C: II, 1. Baskı, Ankara, Adalet Yayınevi.

Ülgen, Hüseyin (1984) 'Anonim Ortaklıkta Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu', İktisat ve Maliye Dergisi, C. XXI, S. 8, ss. 313-323.

Ülgen, Hüseyin (1991) 'Anonim Şirketler Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olduğunu Kabul eden Yargıtay Kararları Üzerine' Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu VIII, ss. 103-133.

Ünal, Mücahit (2011) 'Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi' Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: 19, S:1, ss. 225-270.

Ünal, Oğuz Kürşat (1988) Türk ve Amerika Birleşik Devletleri Hukukunda Menkul Kıymetler, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Ünal, Oğuz Kürşat (2003) 'SPK ve TK.'nda Tahviller', Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C: VII, S: 1-2, ss. 1-46.

Weber, Richard (1967) Kapitalbeschaffung mit Partizipationsscheinen und Wandelobligationen, Zürich, ABC Verlag.

Würdinger, Hans (1973), Aktien und Konzernrecht, 3. Auflage, Verlag C.F. Müller Karlsruhe.

Würdinger, Hans (1981) Aktienrecht und das Recht der verbundenen Unternehmen, 4. Auflage, Heidelberg-Karlsruhe, C.F. Müller Juristischer Verlag.

Yanlı, Veliye (1997), 'Anonim Ortaklıklarda Kârın Tamamen Devrine İlişkin Bir Tasarruf Yapılabilir mi?' İHFM, C: LV, S: 4, ss. 201-215.

Yanlı, Veliye (2014), 'Yeni Ticaret Kanunu ve Anonim Şirketlerde Kâr Dağıtımı' BATİDER, C: XXX, S: 1, ss. 5-32.

Yanlı, Veliye (2016) Sermaye Piyasası Aracı ve Yatırım Sözleşmesi Kavramları' BATİDER, C: XXXII, S: 3, ss. 5-35.

Yanlı, Veliye (2020) 'Paya Dayalı Kitle Fonlaması' BATİDER, C: XXXVI, S: 1, ss. 31-54

Yasaman, Hamdi (1987) Anonim Ortaklıkların Birleşmesi, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları.

Yıldız, Şükrü (1996) Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul, Beta Basım.

Yıldız, Şükrü (2012) '6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler' MÜHF Hukuk Araştırmaları Dergisi, C: 18, S: 2, ss. 809- 818.

Yılmaz, Abdüssamet (2020), Anonim Ortaklık Payının Rehin ve Hapis Haklarına Konu Olması, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Zengin, İbrahim Çağrı (2020), Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Yeter Sayılar, 1. Baskı, İstanbul, On İki Levha Yayınları.

Elektronik Kaynaklar

https://karararama.yargitay.gov.tr/

https://kazanci.com.tr/

https://www.lexpera.com.tr/