

Anonim Ortaklıklarda Pay ve Pay Senetleri

Tarık Talha DERMEZ*

Makale Geliş Tarihi:14.02.2023

Makale Kabul Tarihi:13.12.2023

Öz

Bu çalışmada anonim ortaklıkların türleri, anonim ortaklıkların payları, bu ortaklıklardaki pay türleri, söz konusu payların senede bağlanması ile oluşan pay senetleri ile ilgili çeşitli açıklamalar yapılmıştır. Bu kapsamda çalışma, tek ortaklı anonim ortaklıklar ve çok ortaklı anonim ortaklıklar şeklinde ayrıma tutulmuş ayrıca halka kapalı anonim ortaklıklar ve halka açık anonim ortaklıklara ilişkin açıklamalar yapılmıştır. Devamında anonim ortaklıklarda pay kavramı ele alınmış, bu ortaklıklardaki payların serbestçe devredilebilirliği ve bölünmezliği ilkesinden söz edilmiştir. Anonim ortaklıklardaki payların çeşitleri de ele alınmış, bu kapsamda pay türleri; çıplak paylar, kayden izlenen paylar, senede bağlanmış paylar olarak incelenmiştir. Paya ilişkin olarak pay senetlerinin özelliklerinden bahsedilmiş, pay senetlerinin türleri belirtilmiş, hamiline yazılı pay senetleri, bağlı nama yazılı pay senetleri, gerçek nama yazılı pay senetleri ve pay senedi yerine geçen ilmühaberler incelenmiştir. Söz konusu çalışma, tarafımda 2021 yılında yazılan "Anonim Şirketlerde Ortaklıktan Çıkma ve Bağlam Hükümlerinin Etkisi" adlı yüksek lisans tezinin ilk bölümünün 1 numaralı ana başlığında işlenen konuları ele almaktadır.

Anahtar Kelimeler: Anonim ortaklık türleri, anonim ortaklıklarda pay, anonim ortaklıklarda pay türleri, pay senetleri

Shares In Joint Stock Companies and Share Certificates

Abstract

In this study, various explanations have been made about the types of joint stock companies, the shares of joint stock companies, the types of shares in these partnerships, the share certificates formed by connecting the shares in question. In this context, the study was divided into single-partner joint stock companies and multi-partner joint stock companies, and explanations were made about closed joint stock companies and public joint stock companies. Afterwards, the concept of shares in joint stock companies is discussed in detail, and the principle of free transferability and indivisibility of shares in these partnerships is mentioned. The types of shares in joint stock companies are also discussed, in this context the types of shares; bare shares, dematerialized shares, and shares tied to stocks are examined in detail. Regarding the share, the characteristics of the share certificates are mentioned, the types of the share certificates are specified, the bearer share certificates, the attached registered share certificates, the real registered share certificates and the certificates that replace the share certificates are examined in detail. This aforementioned study includes the topics of the first chapter of my master's thesis titled "Exiting Partnership in Joint Stock Companies and the Effect of Context Provisions" written by me in 2021.

Keywords: Joint stock partnership types, shares in joint stock companies, types of shares in joint stock companies, share certificates.

* Bayburt Üniversitesi, Adalet Meslek Yüksekokulu, Hukuk Bölümü, tdermez@bayburt.edu.tr, ORCID: 0000-0002-6601-3969

Giriş

Anonim ortaklıklar TTK¹ m.329’da tanımlanmıştır. Bu maddeye göre, “Anonim şirket, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan şirkettir. Pay sahipleri, sadece taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile ve şirkete karşı sorumludur.” Kara Avrupası hukukları ile İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri’nde de anonim ortaklıklar aynı unsurlar ve farklı farklı ifadelerle bu şekilde tanımlanmaktadır.² Sermayeye dayalı olması ve pay sahiplerinin sorumsuzluğu nedeniyle ülkemizde en çok tercih edilen ortaklıklar tiplerinden biri olan anonim ortaklık hem dünya hem Türk Ticaret Hukuku’nda çok geniş bir alan kapsamaktadır.

Anonim ortaklığın her alanı ile ilgili birçok çalışma yapılmış ve yapılmaya da devam etmektedir. Bu çalışmada da güncel TTK kapsamında anonim ortaklıklar ele alınmış, türleri, pay senetlerinin türleri, kapalı tip anonim ortaklıklar, halka açık anonim ortaklıklar, bunların borsaya kote olup olmama halleri, pay sahiplerinin hakları ele alınmıştır

Anonim ortaklıklar çeşitli açılardan farklı ayrımlara tutulabilmekte ve sınıflandırılabilirler. İlk ayırım ortaklığın ortak sayısı açısından ayırımdır. Buna göre anonim ortaklıklar tek ortaklı veya çok ortaklı olabilmektedirler. Bir diğer ayırım ise halka açık olup olmama bakımındandır. Bunlar kapalı tip anonim ortaklıklar ve halka açık anonim ortaklıklar olarak ayrılmaktadır.³

TTK m.338 ile tek ortaklı anonim ortaklık kurulması kabul edilmiştir. Bir şahıs gerekliliklerini yerine getirmek suretiyle kendi başına tek kişilik anonim ortaklık kurulabilir. Ayrıca bir anonim ortaklığın bütün paylarının tek bir şahıs tarafından alınması suretiyle de tek ortaklı anonim ortaklık kurulabilir.⁴

Çok ortaklı anonim ortaklıklar ise en az iki ortaktan oluşan ve sermayesi paylara bölünmüş olan ortaklıklardır. Geleneksel olarak anonim ortaklıkların düzeni ve yapısı dikkate alındığında esasen kişisel öğelerin egemen olmadığı görülmektedir. Bu nedenle anonim ortaklıklar, anonimlik ve sermaye esasına dayalı olduğundan çok ortaklılığı gerektirmektedir.⁵

Kapalı tip anonim ortaklıklar ise çoğunlukla birkaç paya ayrılmış, belirli bir çevreye veya aileye ait olan anonim ortaklıklardır. Bu ortaklıklar anonim ortaklık adını taşıyalar da kanun kapsamında konulabilen bazı sınırlamalar bakımından halka açık anonim ortaklıklardan birçok farklılıkları bulunmaktadır. Kapalı tip anonim ortaklıkların en önemli özelliklerinden biri, esas sözleşmelerinde bulunan hükümler nedeniyle bir nevi sorumluluğu sınırlandırılmış kollektif ortaklıklara benzemeleridir. Bazı kapalı tip anonim ortaklıklarda yöneticilik kavramı ile pay sahipliği neredeyse özdeşleşmiş olup ortak sayısının az olması sebebiyle tüm ortaklar yönetime katılmak zorunda da kalabilmektedirler.⁶

Bütün kapalı tip anonim ortaklıklar aile ortaklığı olmasa da bu ortakların büyük bir bölümünü aile tipi anonim ortaklıklar oluşturmaktadır. Bununla beraber aile ortaklıkları dünyada özellikle ulusal

¹ 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, 14/2/2011 Tarihli, 27846 Sayılı Resmi Gazete.

² Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin, Ortaklıklar Hukuku I, 14. Baskı, İstanbul 2019. N.428.

³ Pulaşlı, Hasan, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 6. Baskı, Ankara 2020, § 16, N.1-11, s.263-267.; Kayar, İsmail, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Ticaret Hukuku, 5. Baskı, 2018, s.403 vd.

⁴ Pulaşlı, Şirketler, § 7, N.48, 149.; Hüffer, Üwe, Aktiengesetz, 5. Neubarbeitete Auflage, München 2002, 5. Aufl. § 1, N.4.

⁵ Pulaşlı, Şirketler, § 16, N.1-2., s.263.;

⁶ Sevi, Ali Murat, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 4. Baskı, Ankara 2018, s.273, 349.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 473.

ekonomiler bakımından önemli bir yere sahip olup bu önem Türkiye’de aile tipi anonim ortaklıkların ekonomideki işlevleri bakımından da geçerlidir. Günümüzde ekonomik hayatta söz sahibi olan ortaklıkların büyük bir çoğunluğu aile ortaklığıdır. Dünyada ise ortaklıkların yüzde 65 ile 80 arasındaki kısmını aile tipi anonim ortaklıklar oluşturmaktadır.⁷ Türkiye’deki aile tipi anonim ortaklıklar genellikle küçük ve orta ölçekli ortaklıklar değil, büyük ölçekte değerlendirilen aile ortaklıklarıdır.⁸ Hatta araştırmalara göre farklı oran ve rakamlar olsa da genel olarak özel sektördeki ortaklıkların büyük bir kısmının aile ortaklığı olduğu kanaati hakimdir.⁹

Halka açık anonim ortaklıklar ise genel olarak SerPK¹⁰ ile düzenlenmektedirler. Bu ortaklıkların yapılan düzenlemeler kapsamında borsaya kote edilmiş olmaları amaçlanmış ve payların halk arasında rahatça alınıp satılabilmesi için düzenlemeler yapılmıştır. Bu ortaklıklar payların çokluğu ve hareketliliği açısından en geniş ortaklıklar olup işleyiş tarzları ve mantıkları diğer tip anonim ortaklıklara göre pratikte farklılıklar içermektedir. Halka açık anonim ortaklıklarda pay sahipleri sayısı genelde kapalı anonim ortaklıklara nazaran oldukça fazladır. Bu bakımdan halka açık anonim ortaklıklarda ortak sayısının çokluğu ortaklar arasındaki menfaat dengesinin sağlanmasında birtakım güçlükleri de beraberinde getirmektedir.¹¹ Buna bağlı olarak anonim ortaklıktan çıkmak isteyen fakat çeşitli nedenler ile payını borsadan satamayan veya farklı sorunlar ile karşılaşan pay sahiplerinin SerPK m.24 kapsamındaki ayrılma hakları da diğer haklar ile beraber bu çalışmada incelenmiştir.

I. Pay Kavramı

Anonim şirketleri diğer şirketlerden ayıran en temel özellik, bu şirketlerde ortak kavramından çok pay kavramına önem verilmiş olmasıdır. Pay, anonim şirketlerin merkez kavramıdır. Anonim şirketler hukukunda pay sahipliği sıfatının kazanılması ve kaybedilmesi, hakların kullanılması, borçların yerine getirilmesi gibi pek çok konu, pay kavramıyla ilişkilendirilmiştir.¹²

Pay genel olarak teknik bir kavram olarak kabul edilse de kanunda da “pay” kavramı kullanılmış olduğundan aynı zamanda kanunidir.¹³ Pay (action, aktie)¹⁴ bu nedenle hem kanuni hem teknik bir kavram olup anonim ortaklıklar hukukunun temelini oluşturan ve anonim ortaklıklara has birçok özelliğin ve ilkenin kaynağını teşkil eden bir kavramdır.¹⁵ Bununla beraber “hisse” kelimesi kanunda kullanılmadığından kanuni bir kavram olarak kabul edilmemektedir.¹⁶ Kanunî bir kavram olan “pay”, anonim ortaklık hukukunun odak noktasını oluşturur. Bu nedenle, bu kavramın doğru ve yerinde kullanılması, anonim ortaklıkta bazı karışıklıkları ve bilgi kopukluklarını önleyeceği gibi, anonim

⁷ Kondu Kaya, Betül, Anonim Şirket Türü Aile Şirketlerinde Esas Sözleşme ve Aile Anayasası, 1. Baskı, İstanbul 2020, s.5.; Ekin, Volkan, “Marka Değeri Yaratım Sürecinde Türk Aile İşletmeleri ve Spor Salonluğu Uygulamaları: SARAR Örneği”, 5. Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı, İstanbul: İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları 2012, s. 304.

⁸ Karasu, Rauf, Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi, Yetkin Hukuk Yayınları, Ankara 2015, s.121.; Kondu, a.g.e., s.6.

⁹ Erdoğan, Nihat, Aile İşletmeleri: Yönetim Devri ve İkinci Kuşağın Yetiştirilmesi, İstanbul, İGİAD Yayınları, 2007, s.67.; Güleş, Hasan Kürşat/Arıcıoğlu, Mustafa Atilla, Erdiren Çelebi, Meral, “Aile İşletmelerinin Sorunları ve Çözümlerine Akademik Yaklaşım: Lisansüstü Tezler Bağlamında Bir İnceleme”, Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, C.7, S.1, 2017, s.60.; Kondu, a.g.e., s.6.

¹⁰ 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 30/12/2012 Tarihli, 28513 Sayılı Resmi Gazete.

¹¹ Çam, Gülçin, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2019, s.15.

¹² Çelik, Aytakin, Ticaret Hukuku, 12. Baskı, 2022, s.279.

¹³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 757.

¹⁴ Pay kavramının Fransızca karşılığı "Action" (İsv. BK. m.620; Fransız Ticaret Kanunu m. L. 225-1), Almanca karşılığı "Aktie", İngilizce karşılığı ise "Share"dir. (İngiliz Ortaklıklar Kanunu 2006 m.540 vd.); Sevi, Payın Devri, s.29.

¹⁵ Sevi, Payın Devri, s.29.

¹⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 757.

ortaklık sisteminin de iyi kavranmasına yardımcı olur. Anonim ortaklıktaki “pay”, adi, kolektif, komandit ve limited ortaklıklardaki “pay” veya “katılma payı” değildir.¹⁷ Bu farklılıklar esas itibariyle, itibarî değer, oransallık ilkesi, devir şartları ve hükümleri, kâr ve zarara katılma gibi konularda ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, TTK ile limited ortaklıkta da esas sermayenin paylara bölünmüş olması ve payın nama yazılı pay senedine bağlanması esas benimsenmesine rağmen, bu durum payı, anonim ortaklık payına ne özdeş kılar ne de yaklaştırır. Hatta limited ortaklıkta esas sermaye payının senede bağlanması da hukukî durumu değiştirmez. Çünkü limited ortaklıkta esas sermaye payına ilişkin senetler, anonim ortaklıkların aksine ya ispat aracı niteliğinde ya da nama yazılı senet şeklindedir.¹⁸ Buradaki temel farklılık anonim ortaklıktaki ortaklık kavramının direkt olarak paya bağlı olması, limited ortaklıkta ise böyle bir bağlılığın olmaması olarak görülebilir. Bu husus payın devirde de önemli olup anonim ortaklık pay senedi eğer bağlam hükümleri yoksa nama yazılı pay senetlerinin devri usulüne uygun olarak başka kimsenin onayı gerekmeksizin devredilebilirken, limited ortaklıklarda payın devri için ortakların onayı gerekmektedir.

Anonim şirketlerde, payın itibarî değeri en az bir kuruş olmak zorundadır. Bu değer ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir. TTK. anılan itibarî değeri yüz katma kadar artırma konusunda Cumhurbaşkanına yetki de vermektedir. Bu çerçevede, anonim şirket payının itibarî değeri Cumhurbaşkanınca 1 TL'ye (yüz kuruşa) kadar artırılabilir.

Diğer yandan. TTK, Eski Türk Ticaret Kanunu'nda¹⁹ olduğu üzere, finansal durumu bozulan şirketlere paylarının itibarî değerini indirme imkanı da sağlamaktadır. Bu çerçevede, zora giren anonim şirketin finansal durumunun iyileştirilmesi amacıyla payın itibarî değeri bir kuruştan fazla olduğu takdirde bir kuruşa kadar indirilebilir.

Pay şirkete karşı bölünemez. Dolayısıyla, bir payın birden fazla sahibi bulunduğu takdirde, bunlar şirkete karşı haklarını ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilirler. Böyle bir temsilci atamadıkları takdirde, şirketçe söz konusu payın maliklerinden birine yapılacak tebligat tümüne yapılmış sayılacaktır.²⁰

Pay dört anlamda ele alınacak olursa birinci anlamda esas veya çıkarılmış sermayenin belirli sayıda birim değere bölünmüş olan bir parçasını ifade eder. Paylar belirli gruplara ayrılabilen bir grup içerisinde itibari değer eşitliği aranır. İkinci anlamda pay, paysahipliği mevkiidir. Anonim ortaklıkta paysahipliği hakları ve borçları pay sahibine değil paya bağlıdır. Üçüncü anlamda pay, hakların ve borçların kaynağıdır. Pay, kendisinden doğan hakların ve borçların kaynağını ifade eder.²¹ Dördüncü anlam olarak ise pay, eğer ki pay senedine bağlanmış ise payın pay senedini de kapsamasıdır. Buna göre bu durumda pay, pay senedi ile eş anlamlıdır.²²

Kısaca pay, kavram olarak anonim ortaklıklarda ortaklığın bir parçasını, bir bölümünü temsil eder ve çıplak pay olması gibi durumlarda sadece pay defterinden anlaşılabilceği gibi pay senedi çıkarılması durumunda pay senetleri ile ortaklığın temsil edilen hak sahipliğidir.

¹⁷ Yongalık, Aynur, Adı Şirkette Sermaye Payı, Ankara, 1991, s.31-35.; Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.1, s.519.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 757.

¹⁸ Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.1, s.519.

¹⁹ 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, 09/07/1956 Tarihli, 9353 Sayılı Resmi Gazete.

²⁰ Altaş, Soner, Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, 2. Baskı, 2021, s.233.

²¹ Sevi, Payın Devri, s.33, 34.

²² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 758-762.

Paylar tasnif edilirken birçok ayırım yapılabilecek olup, pay türleri çeşitlerine göre temel olarak aşağıdaki gibi bahsedilmiştir. Buna göre paylar²³;

Senede bağlılık türü bakımından; senede bağlı olmayan (çıplak) paylar, senede bağlanmış paylar, senede bağlı paylar bakımından; hamiline yazılı senede bağlanmış paylar, nama yazılı senede bağlanmış paylar, bağlı nama yazılı senede bağlanmış paylar, değerinin karşılığı bakımından; nakit karşılığı veya ayın karşılığı olması, oy hakkı bakımından; yaygın oy sistemi, birikimli oy sistemi, SerPK sistemi kapsamında birikimli oy sistemi, maddi değeri bakımından; primli (*agiolu*) pay, itibari değeri olmayan pay, imtiyazlı pay, imtiyazlı paylar bakımından; imtiyazlı payların kâr payına ilişkin olması, tasfiye payına ilişkin olması, rüçhan hakkına ilişkin olması, oy hakkına ilişkin olması²⁴ gibi birçok alana ayrılabilir. ²⁵

II. Payın Serbestçe Devredilebilirliği ve Bölünmezliği İlkesi

Anonim ortaklıklardaki en önemli ilkelerden biri “*payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi*” dir. Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesini; payın devrinin herhangi bir ortaklık organının veya pay sahiplerinin yahut üçüncü bir kişi ya da kurumun iznine veya onayına tâbi kılınmamış olması şeklinde ifade edilebilir.²⁵ Anonim ortaklıkların en belirgin özelliklerinden biri, ortaklarının sahip olduğu payları üçüncü kişilere en kolay şekilde devredebileceği bir ortaklık türü olmasıdır.²⁶ Anonim ortaklıklarda, şahıs ortaklıklarındaki gibi çıkma hakkı gibi olanakların tanınmamış olması nedeniyle pay sahibine dilediği an ortaklık ile ilişkisini kesebilecek mekanizmaların sağlanması gereklidir.²⁷ Anonim ortaklıklarda isminde yer alan anonim kelimesi tarafından da vurgulandığı üzere, pay sahibinin kişiliği değil ortaklığa getirmiş olduğu sermaye miktarı önemli kabul edilmektedir. Zira kanun koyucunun anonim ortaklık tipi ile gerçekleştirmek istediği, küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir araya getirerek toplanacak olan kayda değer miktarda sermaye ile büyük yatırımların yapılabilmesinin yolunu açmaktır.²⁸

Payın serbestçe devredilebilirliği ilkesi, sermaye ortaklığı tipinin en önemli temsilcisi konumundaki anonim ortaklığın temelinde yatan unsurlardan birisidir. Bu unsur yeni TTK'nın yürürlüğe girmesine kadar tamamen anonim ortaklıklara özgü olmakla birlikte TTK m.595 f.2 hükmü ile birlikte limited ortaklık esas sermaye payı da esas sözleşmede bu yönde bir kayıt olması kaydıyla serbestçe devredilebilir nitelik kazanmıştır. Kollektif ve komandit ortaklıklarda ve esas sözleşmede aksi yönde bir düzenleme bulunmaması kaydıyla limited ortaklıklarda payın devri için ortakların onayı gerekirken, anonim ortaklıklarda böyle bir durum prensip olarak söz konusu değildir. Ayrıca

²³ Sevi, Payın Devri, s.31.

²⁴ Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.13-64, s.523-541.

²⁵ Taşdelen, Nihat, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 16, Özel Sayı 2014, (Basım Yılı: 2015), Prof. Dr. Hakan PEKCANİTEZ'e Armağan, s.3351.; Sevi, Payın Devri, s.55.; Sevi'den Naklen.; Rodiere, Rene/ Opetit, Bruno, Droit Commercial Groupements Commerciaux, 10 Bası, Paris 1980, s.308 vd.; Ansay, Tuğrul, Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bası, Ankara 1982, s.252; Didier, Paul, Droit Commercial C: II Les Entreprises en Societe, Paris 1993, s.87; Jean-Pierre Le Gall, Les Groupements Commerciaux Societes Commerciales, GIE et GEIE Marchés D'Instruments Financiers (Bourses de Valeurs), Paris 1998, S.114.; Tanör, Reha, Türk Sermaye Piyasası, C.II Halka Arz, İstanbul 2000, s.85, 86.

²⁶ Süleymanlı, Server, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 16, Sayı 2, Yıl 2008, s.244.; Arslan, İbrahim, Şirketler Hukuku Bilgisi, 4. Baskı, Konya 1999, s.138.; Bozkurt, Tamer, Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam), Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara 2015, s.4.; Türk, Ahmet, Uygulamada Ticaret Hukuku Birlikçi Raporlarımız Ve Hukuki Mütalaalarımız Cilt I/2 Ortaklıklar Hukuku, 1. Baskı, 2022, s.41.

²⁷ Bozkurt, a.g.e., s.4

²⁸ Sevi, Payın Devri, s.56.; İmregün, Oğuz, Anonim Ortaklıklar, 4. Bası, İstanbul 1989, s.248.

kanun koyucunun anonim ortaklığın iktisadî ve sosyal fonksiyonu doğrultusunda, payın kıymetli evrak niteliğine sahip olan çeşitli pay senetlerine bağlanması imkânını getirdiği ve böylece payın devredilebilirlik özelliğini pekiştirdiği görülmektedir.²⁹

Anonim ortaklıklardaki bir diğer önemli ilke ise “*payın bölünmezliği ilkesi*” dir.³⁰ TTK m.477’de anonim ortaklık payının ortaklığa karşı bölünemeyeceğini ve bir payın birden fazla sahibi bulunduğu takdirde bu kişilerin ortaklığa karşı sahip oldukları hakları ancak ortak bir temsilci aracılığıyla kullanabilecekleri öngörülmüştür. Bu maddeye ve ilkeye göre bir payın sağladığı haklar anonim ortaklığa karşı birden fazla kimse tarafından kullanılamaz. Bu şekilde payın sağladığı hakların bir kısmının bir şahsa diğer bir kısmının başka bir şahsa devredilmesine engel olunmuştur. Bu kuralın pratikteki sonuçları bağlı nama yazılı pay senetlerinin devrinde kendisini gösterir. Anonim ortaklıkta payın bölünmezliği ilkesi hâkim konumdayken, limited ortaklıklarda payın devir için bölünebilmesi söz konusudur. 6762 sayılı eski TTK m.524’ün aksine yeni TTK’da bu konuda açık bir düzenleme bulunmasa da limited ortaklıkta bir payın devir amacıyla bölünmesi ve bölünmüş payların devri mümkündür. Ancak anonim ortaklıklarda TTK m.477 hükmü sebebiyle, payın devir için dahi bölünebilmesi mümkün değildir.³¹

III. Pay Türleri

A. Çıplak Paylar

Çıplak paylar aşağıda “pay senetlerinin türleri” başlığında anlatılan pay senetlerine bağlanmamış paylardır. Bu paylar gerek henüz pay senedi veya ilmühaber çıkarılmamış olsun gerek bu yönde hiçbir bir adım atılmamış olsun, henüz pay senedine bağlanmamış paylardır. Bu payların kontrolü pay defterinde yapılır, devirleri de ileride pay devirleri kısmında anlatıldığı üzere alacağın temlik hükümlerine göre yapılır. Çıplak paylar Türk Medeni Kanunu m.954 uyarınca alacaklar ve sair devri kabil haklar olduğundan üzerlerinde rehin sözleşmesi ile rehin hakkı kurulabilir. Söz konusu rehin aynı bir haktır.³²

Senede bağlanmamış çıplak pay ister hamiline ister nama yazılı olsun yazılı bir intifa sözleşmesi yapılma şartı ile intifa hakkına konu olabilir.³³ Çıplak payların haczi de mümkündür. Bu husus İcra İflas Kanunu m.94’te detaylı bir şekilde düzenlenmiştir. Bu maddede; “*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. Haczedilen payların satışı, taşınır malların satışı usulüne tâbidir.*” denilmiştir. Buna göre anonim ortaklıktaki paylar icra dairesince ortaklığa tebliğ

²⁹ Sevi, Payın Devri, s.30.

³⁰ Rodiere/Opetit, a.g.e., s.302 – 303.; Ansay, Anonim Şirketler, s.226.; İmregün, Anonim Ortaklıklar, s.273.; Couret, Alain - Jean-Jacques Barbieri, Droit Commercial, 13. Bası, Paris 1996, s.187.; Çevik, Orhan Nuri, Anonim Şirketler, 3. Bası, Ankara 1988, s.759.; Erdem, Ercüment, Anonim Şirketlerin Çıkardığı Senetler ve Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş, Ankara 1995, s.7.; Defferrard, Francine, Le Transfert des Actions Nominatives Liees non Cotees, Fribourg 1999, s.7.; Tanör, a.g.e., s.85.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 772.

³¹ Sevi, Payın Devri, s.30,31.

³² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767d.; Oftinger, Karl/ Bär, Rolf, Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch IV/2c: Das Fahrnispfand (Art. 884-918 OR), Zurich 1981, m.899 N.5.; Göksoy, Yaşar Can, Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2001, s.66.

³³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 767e.

olunarak haczedilebilir, bu haciz pay defterine işlenir. Diğer haciz türleri gibi (*tapu haczi, maaş haczi*) bu hacizde de tebliğ tarihinde haciz konulmuş sayılır. Satış usulü de diğer taşınır malların satış usulüne tabidir.

Çıplak pay üzerinde hapis hakkının da kullanılabilmesi Yargıtay'ın 1996 tarihli bir kararı³⁴ tarafından kabul edilmiştir.

Doktrinde bir görüşe göre çıplak paylar da hem nama hem hamiline yazılı pay olarak düzenlenebilirler. Buna göre senede bağlanmış olsun veya olmasın paylar nama yazılı veya hamiline yazılı olabilirler. TTK m.339 f.2.d'de her ne kadar "*Pay senetlerinin nama veya hamiline yazılı olmaları; belirli paylara tanınan imtiyazlar; devir sınırlamaları.*" şeklinde bir ibare kullanılmış olsa da pay senetlerinin nama veya hamiline yazılı olarak bastırılabilmesi için esas sözleşmede bu hususun belirtilmiş olması gerekmektedir.³⁵ TTK'ya göre payların cinsi paysahibi tarafından ya esas sözleşmede taahhüt edilmelidir ya da bu işlem iştirak taahhütname ile yapılmalıdır. TTK m.339'da bahsedilen hüküm de esasında esas sözleşmede yer alan ve payın cinsini de belirten taahhüdünü senede bağlanmış halini ifade etmektedir.³⁶

Nama ve hamiline yazılı çıplak paylara da bazı durumlarda nama veya hamiline olmasına göre farklı hükümler uygulanır. Bunlar;

a) İlmühaber çıkarılacağı zaman yukarıda bahsedildiği üzere paylar cinsine göre tayin edilir.

b) Bağlam kuralları çıplak hamiline yazılı paylara uygulanamaz ve hamiline yazılı paylar yönünden bağlam öngörülemez. Zaten hamiline yazılı kararlaştırılmasının nedeni tedavülünün rahat olması ve herhangi bir sınırlama ile karşılaşılmasıdır. Bağlam TTK m.490 uyarınca yalnızca nama yazılı paylara konulabileceğinden hamiline yazılı paylar yönünden böyle bir esas sözleşmesel bağlam öngörülemez. Kanuni bağlam hükmü olan "*pay senetlerinin bedellerinin tümü ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkarılamaz*" kuralı uyarınca da nama yazılı çıplak paylar için bedelinin tümü ödenmeden pay senedi çıkarılabilecekken hamiline yazılı paylar için senet çıkarılamayacaktır.³⁷ TTK m.499 f.1 uyarınca senede bağlanmamış tüm paylar pay defterine yazılır.³⁸ Bu hüküm dolayısıyla çıplak hamiline yazılı paylar da nama yazılı paylar gibi işlem görür, zira serbestçe devredilebilecek bir hamiline yazılı pay senedi bulunmamaktadır. Hem nama hem hamiline yazılı çıplak paylar alacağın temlik hükümlerine göre yazılı olarak devredilebilirler.

B. Kayden İzlenen Paylar

Halka açık anonim ortaklıklar ile ilgili hükümler genel olarak 6362 sayılı SerPK ile düzenlenmiştir. Bahsedildiği üzere bir anonim ortaklıkta paylar her ne kadar sadece nama veya hamiline olabilecek ise de kayden izlenen paylar da her ne kadar ayrı cins bir pay olarak ele alınmasa da kendine has özellikleri bulunmaktadır.

Halka açık anonim ortaklığın payları kayden izlenmektedir. Kayden izlenen paylarla ilgili ihtiyati tedbir, haciz ve benzeri her türlü idari ve yargısal talepler sadece Merkezi Kayıt Kuruluşu üyeleri tarafından yerine getirilir. MKK özel hukuk tüzel kişiliğini haiz bir anonim ortaklık olup ilgili

³⁴ Yargıtay 11. H.D. 07.03.1996, 199/6475 E. – 1996/1468 K.

³⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 768.

³⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 768.

³⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 769.; Çelik, Aytekin, Ticaret Hukuku, s.279.

³⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 770.; Tekinalp, Ünal, Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, 1. Baskı, İstanbul 2012, N. 11-03, 11-04.

işlemler bu kuruluş tarafından gerçekleştirilir. Halka açık anonim ortaklıkların payları SerPK anlamında menkul değer ve dolayısıyla MKK yönetiminde bir sermaye piyasası aracı olmaktadır. Sermaye piyasası araçlarının da bir senede bağlanmadan elektronik ortamda ihracı esastır. SerPK m.13'e göre Sermaye Piyasası Kurulu, kayden ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarını ve kayden izlenecek hakları belirler, türlerini ihraççıları itibariyle kaydileştirilmesine, kayıtların tutulmasına ve diğer konulara ilişkin usul ve kuralları düzenler. Paylar nama veya hamiline yazılı olmalarına bakılmaksızın ada açılmış hesaplarda izlenirler, istisnaen toplu hesaplar altında da tutulabilirler. Kaydileştirilmesine karar verilen pay senetleri SPK tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde teslim edilirler. Payların devrinin TTK hükümleri çerçevesinde anonim ortaklıklar tarafından pay defterine kaydında ilgililerin başvurusuna gerek kalmaksızın MKK nezdinde izlenen kayıtlar esas alınır.³⁹

C. Pay Senedine Bağlı Paylar

Yukarıda anlatıldığı üzere anonim ortaklıklarda çıplak ve kayden izlenen paylar bulunsa bile esasen TTK'da payların pay senedine bağlanması öngörülmüştür. Bu kapsamda ortaklık adına yönetim kurulu pay senetlerini bastırmalı ve ortaklara dağıtmalıdır. Bir pay, pay senedine bağlandığında artık pay senedine bağlı pay olur ve bu payın devri, pay senedinin devri ile yapılır.

Nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması, yani bağlam oluşturulması kararlarının da %75 çoğunlukla alınması gerekir. TTK m.421/6'ya göre işletme konusunun tamamen değiştirilmesi veya imtiyazlı pay oluşturulmasına ilişkin genel kurul kararına olumsuz oy vermiş nama yazılı pay sahipleri, bu kararın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmasından itibaren altı ay boyunca payların devredilebilirliği hakkındaki kısıtlamalarla bağlı değildirler. Bu şekilde bir hak bağlam oluşturması halinde tanınmamıştır.⁴⁰

IV. Pay Senetleri

A. Genel Olarak

Pay senetleri anonim ortaklıkta payı temsil etmek üzere çıkarılan ve kıymetli evrak niteliğini taşıyan senetlerdir. Bu senetlerin şekil itibariyle TTK m.487'de gösterilen hususları içermesi gerekir.⁴¹ TTK m.484'te "*Pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olur*" demek suretiyle anonim ortaklık payının hamiline ve nama yazılı pay senetlerine bağlanabileceği öngörülmüştür.⁴² Hatta TTK, bazı durumlarda payın pay senedine bağlanması zorunluluğunu da getirmiştir. Bununla beraber halka açık anonim ortaklıklar bakımından kural olarak payın pay senedine bağlanması zorunlu olmayıp SerPK'daki düzenlemeler geçerlidir.⁴³

Esas itibariyle pay, anonim ortaklığın kuruluşunda esas sözleşmesinin veya sermaye artırımında artırılan sermayenin ticaret siciline tescil edilmesiyle doğmaktadır ve buradaki tescil, payın oluşumunu sağlayan bir hukuki işlemdir.⁴⁴ Anonim Ortaklığın özelliklerinden biri de payın kıymetli

³⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 770a.

⁴⁰ Çebi, Hakan: Şirketler Hukuku, 1. Baskı, 2020, s.149.; Asıl bağlam oluşturulması halinde bu hakkın tanınması gerektiği hakkında bakınız: Kendigelen, Abuzer, Yeni Türk Ticaret Kanunu. Değişiklikler. Yenilikler ve İlk Tespitler, Güncellenmiş 2. Basıdan 3. (Tıpkı) Bası. İstanbul 2016, s.321.

⁴¹ Bahtiyar, Mehmet, Ortaklıklar Hukuku, 14. Baskı, İstanbul 2020, s.322.

⁴² Sevi, Payın Devri, s.201.

⁴³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I, 762.; Ansay, Anonim Şirketler, s.258.; Domaniç, Hayri, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, II, İstanbul 1988, s.1325.; Çevik, a.g.e., s.855.; Pulaşlı, Bağlı, s.4; Göksoy, a.g.e., s.39.; Sevi, Payın Devri, s.36.; Bahtiyar, Ortaklıklar, s.322.; Şener, Ortaklıklar, s.612.; Çelik, Aytekin: Ticaret Hukuku, s.280.

⁴⁴ Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.2, s.519.

evrak niteliğinde senetlere bağlanabilmesidir.⁴⁵ Bu bir nevi ortaklık kavramına yeni bir bakış açısı getirmekte ve ticaret hukukundaki hareketliliği artırmakta, ekonominin akışının hızlanmasını sağlamaktadır. Eski TTK’da pay senetlerinin bastırılmasına dair bir düzenleme bulunmamasına rağmen yeni TTK’da m.486 ile bu husus düzenlenmiştir.

TTK’nın 486. maddesine göre “*Şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan paylar geçersizdir; ancak, iştirak taahhüdünden doğan yükümlülükler geçerliliklerini sürdürür.*

(2) *Paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtır. Yönetim kurulunun hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin kararı tescil ve ilan edilir, ayrıca şirketin internet sitesine konulur. Hamiline yazılı pay sahipleri ile sahip oldukları paya ilişkin bilgiler, senetler pay sahiplerine dağıtılmadan önce Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirilir. Pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilir. İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.*

(3) *Azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır.*

(4) *Tescilden önce pay senedi çıkaran kimse, bundan doğan zararlardan sorumludur.”*

Anılan madde uyarınca, paylar hamiline yazılı ise, yönetim kurulunun pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içerisinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtması gerekmektedir. Kanun koyucu bu düzenleme ile hamiline yazılı paylar çıkartmak suretiyle payların serbestçe tedavül etmesi kabul edilen bir anonim ortaklıkta, yönetim kurulunun söz konusu pay senetlerini çıkartmayarak, ortaklara fiilen bir devir gücünü yaratmasını önlemeyi amaçlamıştır.⁴⁶ Yönetim Kurulu’nun bu senetlerin bastırılmasına ilişkin kararı tescil ve ilan edilir, ayrıca Anonim Ortaklığın internet sitesine de konulur. Nama yazılı pay senetlerinin de aynı işleme tabi tutulması mümkün olup bu durumda ise azlığın istemi gerekmektedir.

Nama yazılı pay senetlerinin bastırılması için herhangi bir süre öngörülmediğinden bu senetler yönetim kurulunun alacağı bir kararla veya azlık istemi ile bastırılır. Nitekim bu husus 486. maddenin 3. fıkrasından anlaşılır. Halka açık olamayan (kapalı) anonim ortaklıklarda ortaklık sermayesinin en az onda birini oluşturan azlığın talebi halinde nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılır. Pay sahipleri yönetim kuruluna yazılı olarak müracaat ederek nama yazılı pay senedi bastırılmasını da talep edebilirler. Bu madde ile halka kapalı aile tipi anonim ortaklıklarda pay senetlerinin bastırılmaması ve dağıtılmaması yoluyla baskı yapılması, pay sahiplerinin bu sıfatlarını ispattan yoksun bırakılmaları, devir olanaklarının sınırlandırılması gibi hukuka aykırı yöntemlerin önüne geçildiği belirtilmektedir.⁴⁷

TTK m.486’nın gerekçesinde “... *Bu hükümle nama yazılı pay senetlerinin bastırılması olanağının yolu açılmıştır. Hüküm uyarınca azlık isterse nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay senedi sahiplerine dağıtılacaktır. Böylece kapalı anonim şirketlerde özellikle aile şirketlerinde pay senedinin bastırılmaması ve dağıtılmaması yoluyla baskı yapılması, pay sahiplerinin bu sıfatlarını ispattan yoksun bırakılmaları, devir olanaklarının sınırlandırılması gibi hukuka aykırı yöntemlerin önüne geçilmiştir. Nama yazılı pay senetlerinin basılmaması ve pay*

⁴⁵ Oy, Osman / Oy, Gerçek Onur, Anonim Şirketler, İstanbul 2020, s.662.

⁴⁶ Şener, Ortaklıklar, s.612.; Teoman, Ömer, “Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi”, Batider 2013, C. XXIX, S.2, S.2, s.9.

⁴⁷ Oy, a.g.e., s.670.; Dinç, Serhat: Ticaret Hukuku Bilgisi Ticari İşletme – Şirketler Hukuku, 1. Baskı, 2017, s. 422.

sahiplerine dağıtılmaması, pay defteri bulunmayan, düzensiz olan ve güncel durumu yansıtmayan şirketlerde daha büyük sakıncalar doğurmaktadır. Hükme aykırılık hâlinde pay sahiplerinin mahkemeye başvurabilecekleri şüphesizdir.” denilmek suretiyle bu hüküm ile kapalı tip anonim ortaklıklarda da nama yazılı pay senetlerinin bastırılmasının baskıları azaltacağına vurgu yapılmıştır.⁴⁸

Nama yazılı pay senetlerinin bastırılması durumunda bile pay defterine kaydedilmesi gerekir zira bu senetlerin tedavülü hamiline yazılı senetler kadar kolay değildir. Hamiline yazılı pay senetleriyle ilgili şeffaflık hükümlerinin nama yazılı pay senetleri için öngörülmemiş olmasının sebebi pay defterinin gerekli olan bu şeffaflığı bir ölçüde sağlamasıdır.⁴⁹

Ortaklık esas sözleşmesinde aksi yönde hüküm bulunmadığı sürece çıkarılan pay senetlerinin türü değiştirilebilir. Ancak, nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine çevrilebilmesi için pay bedelinin tamamının ödenmiş olması gerekmektedir.⁵⁰

SerPK gereğince de sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesi öngörülmüş olup SerPK'nın 13. maddesinde bu husus düzenlenmiştir. Bu nedenle de ayrıca pay senetlerini bastırılmasına ilişkin bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Ancak Sermaye piyasası kanununun 12, f.3 maddesi uyarınca sermaye piyasası araçlarının satış anında alıcıya teslimi şarttır. Bu hükümde ayrıca SPK'nın esas sermaye sisteminde yapılacak ihraçlara, sermaye piyasası araçlarının kaydileştirilmesine ve takas işlemlerine ilişkin hükümler saklı tutulmuştur.⁵¹

Payın itibarî değerinin az veya çok olması, payın gücünü etkilemez, bu durum payın itibarî değerinin daha yüksek tutularak, toplam pay adedi azaltılabilmesini ancak paysahiplerinin yönetim haklarının kullanılmasındaki gücünü etkilememesini sağlar.⁵²

Payın kıymetli evrak niteliğindeki senetlere bağlanması, senedin türüne göre, paya tedavül olanağı kazandırır. Yoksa senede bağlanmış pay ile senede bağlanmamış pay arasında, hakların miktarı, muhtevası veya sınırları açısından hiçbir fark yoktur. Pay sahipliği haklarının kullanılması da kıymetli evrak niteliğindeki senedin varlığını şart koşmaz.⁵³

Bununla beraber pay senedi TTK m.133 kapsamında hacedilebilir ve paraya çevrilebilir. Hatta pay senetlerinin ve tahvillerin tasarruf sahipleri için cazip birer yatırım olmaları, bunların kolay ve hukukî olarak güvenli sayılacak bir biçimde tedavül edebilmeleri ve dolayısıyla kolay paraya çevrilebilir nitelikte olmalarına bağlı olduğu kabul edilmektedir.⁵⁴

Hacedilen pay senetleri bizzat icra dairesi tarafından muhafaza edilir. Hatta bu senetlerin hacedilmiş sayılabilmesi için pay senedi veya ilmühaberlere icra dairesince el konulmuş olması

⁴⁸ Oy, a.g.e., s.668.

⁴⁹ Reha Poroy vd., Ortaklıklar Hukuku II, 14. Baskı, İstanbul 2019, N.1095.

⁵⁰ Oy, a.g.e., s.663.

⁵¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1096.

⁵² Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.3, s.520.

⁵³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1097.

⁵⁴ Sevi, Payın Devri, s.238.; Ansay, Anonim Şirketler, s.266.; Moroğlu, Erdoğan, Nama yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi ve Yargıtay Kararları. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII. Bildiriler- Tartışmalar, Ankara 1996, s.55.

geçerlilik şartı sayılmaktadır.⁵⁵ Bununla beraber pay senedi üzerinde hapis hakkı kullanılabilir, rehin ve intifa hakkı konulabilir.

B. Pay Senetlerinin Temel Özellikleri

Anonim ortaklık katı bir sermaye ortaklığıdır ve şahsın nitelikleri değil ortaklığın nitelikleri önemlidir. Anonim ortaklıkta buna bağlı olarak malvarlığının sahibi de adi ortaklıklardaki gibi ortaklar değil esas itibariyle ortaklığın tüzel kişiliğidir ve ortakların genel olarak anonim ortaklıklarda temel önemi arz etmediklerinin kabulü gerekir. Başka bir deyişle anonim ortaklıklarda pay sahipliği payın sahibine değil paya bağlıdır.⁵⁶

Pay senetleri ancak anonim ortaklığın tescilinden sonra çıkartılabilir.⁵⁷ Bu kurala aykırılık halinde, çıkartılan pay senetleri geçersizdir. Ancak, pay senetlerinin geçersiz olması paysahibinin sermayeye katılma taahhüdünü etkilemez, burada geçersiz olan pay sahipliği hakkı değil pay senedir. Tescilden önce pay senedi çıkarılırsa bu senetler geçersiz olur ve çıkarılanlar bundan doğan zararlardan sorumlu olurlar.⁵⁸ Hamiline yazılı pay senetleri de TTK m.484 f.2 kapsamında ancak bedelleri tamamen ödenmiş ise çıkartılabilirler. Bedelleri tamamen ödenmeden hamiline yazılı pay senedi çıkartılması durumunda çıkarılan senetler geçersiz olur. Aynı şekilde, nama yazılı pay senetlerinin hamiline yazılı pay senetlerine dönüştürülmesi halinde de payların bedellerinin tamamen ödenmiş olması şarttır.⁵⁹ Geçersizlik sebebi ile zarara uğrayanların ise iyiniyetli olmak şartı ile tazminat hakları saklıdır.⁶⁰

Bununla beraber sermaye artırımı yapılmak istenmesi durumunda da bu husus ticaret siciline tescille kesinleşmedikçe pay senedi çıkarılamaz. Bu nedenle sermaye artırımı sebebiyle ihdas edilecek payları temsilen çıkarılacak pay senetlerinin devri de geçersizdir. Ortaklığın varlığından önce düzenlenen bu belgeler anonim ortaklığın bu sırada yönetim kurulu bulunamayacağına göre, ne sıfatla olursa olsun bu belgeye atılacak imzalar belgeye kıymetli evrak niteliğini kazandıramaz. Bu hususta Yargıtay bir kararında⁶¹; anonim ortaklığın sermaye artırımı işlemleri kesinleşmeden çıkarılarak satılan pay senetleri “Geçici Pay Senedi” başlığını taşısa bile, bu senetlerin geçersiz olduğuna ve bu nedenle işbu senetleri satın alan kişilerin ortaklığın tespiti davasının dinlenme olanağı bulunmadığından, açılan ortaklığın tespiti davasının reddi gerektiğine hükmetmiştir.⁶²

TTK’da pay senetlerinin anonim ortaklığın unvanını, sermaye miktarını, kuruluş tarihini, kuruluş tarihindeki sermaye tutarını, pay senedinin tertibini, bunun tescili tarihini, senedin türünü, itibari değerini ve kaç payı içerdiğini belirtmesi, nama yazılı pay senetlerinin ayrıca, sahiplerinin ad ve soyadlarını veya ticaret unvanlarını, yerleşim yerini, pay senedi bedelinin ödenmiş olan tutarını içermesi gerektiği TTK m.487’de öngörülmüştür.⁶³

Pay senedinin türünün hamiline veya nama yazılı olması sahibine müktesep bir hak bahşetmez. Bu sonuç TTK m.485’ten anlaşılmaktadır. Anılan hükme göre, esas sözleşmede aksine hüküm

⁵⁵ Kuru, Baki/ Arslan, Ramazan/ Yılmaz, Ejder, İcra ve İflas Hukuku, Ders Kitabı 23. Baskı Ankara, 2009, s.237.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II 1097a.

⁵⁶ Pulaşlı, Şirketler, § 26, N.4, 5, s.520, 521.; Ansay, Anonim Şirketler, 225.

⁵⁷ Oy, a.g.e., s.668.

⁵⁸ Kayıhan, Şaban, Ticaret Hukuku, 7. Baskı, Umuttepe Yayınları, İstanbul 2019, s.268.

⁵⁹ Poyraz, Ercan, 6102 Sayılı Ticaret Kanunu Değişikleriyle Ticaret Hukuku, 2016, s.197.; Çelik, AYTEKİN: Ticaret Hukuku, s.279.

⁶⁰ Kayıhan, a.g.e., s.268.

⁶¹ Yargıtay 11. H.D. 21/09/1993, 1992/6484 E. – 1993/4774 K.

⁶² Oy, a.g.e., s.668, 669.

⁶³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1106.

bulunmadıkça, pay senetlerinin nev'i değiştirilebilir. Esas sözleşme ise tür değişikliğini bazı şartların gerçekleşmesine bağlamışsa, o şartların yerine getirilmesi halinde değişiklik kendiliğinden olur.

Pay senetleri bahsedildiği üzere kıymetli evrak niteliği taşımaktadırlar. Bu senetler, doktrinde düzenlenmelerine sebep olan hukukî işlem ile ilgisi bakımından illî (sebebe bağlı) ve mücerret (soyut) olmak üzere ikiye ayrılmaktadırlar.⁶⁴ Sebebe bağlı (illi) kıymetli evrakta, senedin düzenlenmesine sebep olan hukukî işlem senet üzerindeki etkilerini devam ettirir. Bu durumun yarattığı en önemli sonuç ise temeldeki işlemin geçersizliği halinde, senedin de geçersiz sayılma halidir. Mücerret (soyut) kıymetli evrakta ise senedin düzenlenmesine neden olan bir hukuki işlem bulunmakla beraber, senetteki hak bu hukuki işlemde tamamen bağımsızdır. Bu bağımsızlık dolayısıyla temeldeki işlemde bulunan bozukluklar senetteki hakkın geçerliliğini etkilemez.⁶⁵

Anonim ortaklıkların çıkardıkları pay senetleri de düzenlenmelerine sebep olan hukuki işlem ile olan ilgileri bakımından bağlı (illi) kıymetli evrak sayılmaktadırlar.⁶⁶ Burada payı temsilen pay senedi düzenlenmesinin payın oluşumu üzerinde bir etkisi bulunmadığı gibi pay senedi de kurucu değil açıklayıcı niteliktedir.⁶⁷ Bu durumun bir sonucu olarak da pay senedinin düzenlenmesine sebep olan hukuki işlemdeki sakatlık ve buna ilişkin defiler kambiyo senetleri gibi soyut kıymetli evrakdakinin aksine hamillerine karşı ileri sürülebilmektedirler. Bununla beraber ehliyetsizlik de dahil olmak üzere kanuni geçersizlik defilerinin herkese karşı ileri sürülebileceği doktrinde kabul edilmektedir.⁶⁸

C. Pay Senetlerinin Türleri

TTK m.484'te; "*Pay senetleri, hamiline veya nama yazılı olur. Bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı pay senetleri çıkarılamaz. Bu hükme aykırı olarak çıkarılanlar geçersizdir. İyiniyet sahiplerinin tazminat hakları saklıdır.*" denilmiştir. Bununla beraber genel olarak kanunun sistematığı ve ticaret hukukunda kullanılan sistem göz önüne alındığında 4 çeşit pay senedi olduğu görülmektedir.

Bu kapsamda pay senetleri, hamiline yazılı pay senetleri, nama yazılı pay senetleri, bağlı nama yazılı pay senetleri ve gerçek (*rekta*) nama yazılı pay senetleri olarak belirtilebilir.⁶⁹

a. Hamiline Yazılı Pay Senetleri

Anonim ortaklıklar kanunen yasak olmadığı sürece her türlü iktisadi maksat ve konular için kurulabilen tüzel kişilikler olup sınırlı sorumluluk ilkelerinin sağladığı avantajların da etkisiyle günümüzde giderek yaygınlaşmakta ve modern ekonominin temel taşlarından biri olarak gelişimi sürdürmektedir. Serbest dolaşım temeline dayanan özellikleri ile anonim ortaklıklar ve çıkarmış oldukları pay senetleri, intifa senetleri ve tahviller, halkın elindeki tasarrufların menkul kıymetler vasıtasıyla yatırım alanlarına akmasını sağlayan sermaye piyasalarının temel unsurlarını teşkil

⁶⁴ Sevi, Payın Devri, s.202.; Öztan, Fırat, Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası. Ankara 1997, s.172.; Oğuz İmregün, Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul 1998, s.7.; Ertekin, Erol/ Karataş, İzzet, Uygulamada Ticari Senetler, 3. Bası. Ankara 1998, s.11.

⁶⁵ Sevi, Payın Devri, s.203.; Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal, Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Vedat Kitapçılık İstanbul 2019, s.39.; Öztan, a.g.e., s.171.; İmregün, Kıymetli Evrak, s.7.; Can, Halil/ Güner, Semih, Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara 1999, s.13.

⁶⁶ Sevi, Payın Devri, s.203.; Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, s.39.

⁶⁷ Sevi, Payın Devri, s.203.; Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, s.52.; Ansay, Anonim Şirketler, s.258.; Öztan, a.g.e., s.172.; Can/Güner, a.g.e., s.22.; Göksoy, a.g.e., s.40.

⁶⁸ Sevi, Payın Devri, s.252.; Karayalçın, Ticari Senetler, s.31.; Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, s.102.; Kınacıoğlu, Naci, Kıymetli Evrak Hukuku, 5. Bası. Ankara 1999, s.205.; Yargıtay 11. H.D. 24.04.1978, 1978/2587 E. – 1978/2170 K.

⁶⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1099.; Türk, Ahmet, Uygulamada Ticaret Hukuku Bilirkişi Raporlarımız Ve Hukuki Mütalaalarımız Cilt I/2 Ortaklıklar Hukuku, s.41.

etmektedirler. Bu yönden anonim ortaklıkların ekonomik hayatta üstlendikleri bu önemli konumda hamiline yazılı payların ve hamiline yazılı pay senetleri de büyük rol oynamaktadır. Hamiline yazılı pay senetleri anonimlik (*l'anonymat*) sağladığından ve payın ve hakkın sahibi sadece hamilinden anlaşıldığından anonim ortaklığın esas ilkelerine uygun bir pay sahipliği hakkını ve devir kolaylığını temsil etmektedirler.⁷⁰

TTK m.486 f.2'ye göre hamiline yazılı pay senetleri pay bedellerinin tamamen ödenmesinden sonra üç ay içerisinde yönetim kurulu tarafından bastırılıp pay sahiplerine dağıtılır.⁷¹ Yönetim kurulu hamiline yazılı pay senetlerinin bastırılmasına ilişkin olarak öncelikle bir karar almalıdır. Bu karar ticaret siciline tescil ve ilan ettirilir ve ortaklığın internet sitesine konur. Bu düzenleme ile payların serbestçe tedavülünün yönetim kurulunun keyfine bırakılması önlenmiştir. Pay sahipleri, pay bedellerinin tamamen ödenmesi ve yönetim kuruluna yapılan talebe rağmen yönetim kurulunun pay senetlerini çıkarmaması durumunda ortaklık aleyhine eda davası açabilir. Ayrıca yönetim kurulu burada kanunen düzenlenen bir yükümlülüğü de ihlal etmiş olduğundan TTK m.533 şartları gerçekleşmiş ise sorumluluk davası da açılabilir.⁷²

Hamiline yazılı pay senetlerinde; “*şirketin unvanına, esas sermaye miktarına, tescil tarihine, senedin nev'ine ve itibari kıymetine*” yer verilmesi gerekir.⁷³ Hamiline yazılı pay senetleri, hamiline yazılı kıymetli evrak niteliğini haiz olup anonim ortaklığın genel kuruluna katılma ve pay sahipliğinden kaynaklanan hakları kullanmada açıkça kendini göstermektedir. Çünkü haklar bu durumda senedi zilyetliğinde bulundurana tanınmıştır. Bununla beraber hamiline yazılı pay senetlerinde de anonim ortaklığın esas sözleşmesine ve genel kurul kararlarına bağlılıkları devam etmektedir. Zira burada sahip olunan her ne kadar bir kıymetli evrak olsa da kıymetli evrakın temsil ettiği pay bir anonim ortaklığa ait olup esas sözleşme ise bu anonim ortaklığın bel kemiğidir.

Ortaklığın esas sözleşmesinde aksine bir hüküm yok ise pay senetlerinin nama yazılı olması gerekmekte olup hamiline yazılı pay senedi çıkarabilmek için, bu hususun ortaklığın esas sözleşmesine açıkça yazılması gerekir. Bununla beraber ortaklık yine esas sözleşmesine yazmak şartıyla esas sermayesinin bir kısmını hamiline bir kısmı için de nama yazılı yaparak buna göre pay senedi çıkarabilir.⁷⁴ Hamiline yazılı pay senetlerinin kolaylıkla devri mümkündür, genel olarak senetten doğan haklar sadece zilyet olmanın yarattığı hukuki görünüşe dayanarak kullanılabilir.⁷⁵

TTK m.658'de hamiline yazılı pay senedinin senedin metin veya şeklinden hamili kim ise o kimsenin pay (hak) sahibi sayılacağı anlaşılan pay senedi olduğu belirtilmiştir. Hamiline yazılı pay senetleri üstün tedavül yetenekleri ile, pay sahipliğinin kazanılması ve yitirilmesini en yüksek düzeyde kolaylaştırırlar. Çünkü amaçları sadece zilyetliklerinin devri ile hem payın hem mülkiyetin geçirilmesidir. Bununla beraber genel kurula katılma hakları saklı kalmak üzere hamiline yazılı payın devrinin anonim ortaklığa bildirilmesine ne de bir yere kayıt edilmesine gerek yoktur. Hamiline yazılı pay senetleri gerçek anlamda anonimliği sağlayan pay senetleridir.⁷⁶

⁷⁰ Sevi, Payın Devri, s.205.

⁷¹ Kayıhan, a.g.e., s.269

⁷² Şener, Ortaklıklar, s.612, 613.; Teoman, Hisse Senetleri, s.9.

⁷³ Oy, a.g.e., s.663.

⁷⁴ Oy, a.g.e., s.663.

⁷⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1100.

⁷⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1111.

Bununla beraber pay sahipliğinin devri gibi, devralmanın da anonim ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi ancak hamiline yazılı pay senedinin ibrazı ile mümkündür. Senet veya senedin varlığını kanıtlayan giriş kartları ibraz edilmeden genel kurula katılamaz, oy kullanılamaz, kar ve tasfiye payı, hazırlık dönemi faizi istenilemez. Kanun uyarınca bedelinin tamamı ödenmeden de hamiline yazılı pay senetleri çıkartılamayacağından bu senet sahiplerinin Anonim ortaklığa karşı borçları değil ancak hakları bulunmaktadır.⁷⁷

Bahsedildiği üzere hamiline yazılı pay senetlerinin devri zilyetliğin devri olup doktrindeki genel görüşe göre burada genel eşya hukuku hükümlerindeki zilyetlik kavramı ve devirleri anlaşılmalıdır.⁷⁸

TTK m.484 f.2 uyarınca kanuna aykırı olarak çıkarılan senetler geçersizdir. Böyle bir senedi devralan kimse de pay sahipliğini kazanamaz, sadece zararların giderilmesini isteyebilir.

Hamiline yazılı pay senetleri rehnedilebilir, rehin hükümleri olarak TMK⁷⁹ m.956 kapsamında “*Hamile yazılı senetlerin rehni için senetlerin rehin alacaklısına teslimi*” ile rehnedilebileceği gibi temlik veya ciro gibi değişik bir rehnetme şekli ile de rehnedilebilir.⁸⁰ Hamiline yazılı pay senetleri üzerinde intifa hakkı da kurulabilir.

b. Nama Yazılı Pay Senetleri

Nama yazılı pay senetleri, belli bir kişi adına yazılı olan ve anonim ortaklıktaki payı bildirici (izhari) nitelikte olan kanunen emre yazılı kıymetli evraktır. Nama yazılı pay senetlerinde hamiline yazılı pay senetlerinde yazılmış olan “*şirketin unvanı, esas sermaye miktarı, tescil tarihi, senedin nev'ine ve itibari kıymeti*” ifadelerine ek olarak “*sahiplerinin ad ve soyadını, ikametgahını, senet karşılığında ödenmiş olan miktar*” ifadelerine de verilmesi gerekir.⁸¹

Nama yazılı pay senetler bakımından hamiline yazılı senetler için öngörülen bastırılma zorunluluğu bulunmamaktadır. Hamiline ve nama yazılı senetler bakımından öngörülen bu farklılığın nedeni, hamiline yazılı pay senetlerinin tedavül (dolaşım) amaçlı olmasından olup nama yazılı pay senetlerinde tedavülün bu kadar yüksek bir önemi olmamasındandır.⁸²

Nama yazılı pay senedi veya ilmühaber henüz çıkarılmamışsa çıplak paylarda anlatıldığı üzere çıplak pay söz konusudur. Bu durumda pay senetleri henüz çıkarılmamışsa her ne kadar esas sözleşmede payların nama veya hamiline yazılı olduğu kabul edilmiş olsa da bu payların devir usulü nama ve hamiline yazılı pay senetlerinin devir usulü gibi değil çıplak paylarda anlatılan usul ile olacaktır.

Nama yazılı pay senetlerinin bastırılması hususunda her ne kadar zorunluluk olmasa da TTK m.486 f.3 kapsamında azlık istemde bulunursa nama yazılı pay senedi bastırılıp tüm nama yazılı pay sahiplerine dağıtılmalıdır. Bu maddede belirtilen azlık kavramı tam olarak açıklanmamış olup azlık, kanunda düzenlenen diğer durumlardaki (TTK m.411-412, 399/IV, 420, 439, 531 ve 559) gibi

⁷⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1112.

⁷⁸ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1113., Oğuzman, M. Kemal/ Seliçi, Özer/ Oktay-Özdemir, Saibe, Eşya Hukuku, 22. Baskı, İstanbul 2020, s. 738., Sevi, Payın Devri, s.209.; Eriş, Gönen, Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995, s.578.; Domaniç, a.g.e., s.1309.; İmregün, Kıymetli Evrak, s.16.; Kınacıoğlu, a.g.e., s.24.; Pulaşlı, Bağlı, s.31.; Erdem, E., Senetler, s.18.; Göksoy, a.g.e., s.47-49.

⁷⁹ 4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu, 8/12/2001 Tarihli, 24607 Sayılı Resmi Gazete.

⁸⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II 1121., Oftinger-Bar, a.g.e., ZGB Art. 901 N.53.

⁸¹ Oy, a.g.e., s.663.

⁸² Şener, Ortaklıklar, s.613.; Tekinalp, Ünal, Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul, 2012, s.72, No.9-15.

sermayenin en az onda birini, halka açık şirketlerde yirmide birini oluşturan pay sahipleri olarak kabul edilmektedir. Burada talep kim tarafından yapılırsa yapılsın tüm pay sahiplerine pay senedi çıkartılarak dağıtılması gerekir. Bununla beraber talep sonrasında ne kadar sürede nama yazılı pay senetlerinin çıkartılmasına dair kanunda bir süre belirtilmemiş olup bu hususta TTK m.486 f.2'deki üç aylık sürenin kıyasen uygulanması gerektiği belirtilmektedir.⁸³ Eğer ki bu süreye uyulmazsa yine eda davası ve şartları var ise yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu davası gündeme gelebilir. Burada TTK m.486 f.2'deki üç aylık sürenin kıyasen uygulanamayacağı düşünülse bile makul bir sürede talebe rağmen yönetim kurulu tarafından pay senetlerinin çıkartılmaması durumunda her halde ortaklık aleyhine eda davası açılabilmesi gerekir.

TTK m.490, f.2, nama yazılı pay senetlerinin hukuki işlemle devrini düzenleyen bir hüküm olup bu hükme göre, nama yazılı pay senetlerinin kanunen devri için ciro edilmiş nama yazılı pay senetlerinin zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerekir. Bu senetlerin miras, birleşme, bölünme gibi külli halefiyet bağlamında devirleri için TTK m.490 f.2'deki şartların gerçekleşmesine gerek yoktur.

Yeni TTK'da devir sözcüğünün yaratabileceği sorunlar göz önüne alınarak zilyetliğin devri ifadesi kullanılmış ve eşya hukuku kapsamında zilyetliğin tüm devir yolları da bu hüküm ile kabul edilerek her durumda fiilen devir olmasa bile zilyetliğin hükmen geçmesi gibi durumlara da hukuki temel kazandırılmıştır.⁸⁴

Nama yazılı pay senetleri ilk görüşte nama yazılı kıymetli evrak olarak görünse bile aslında TTK'da kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğine sahip evraklar olarak nitelendirilmiş oldukları çoğunluk görüşü ile kabul edilmektedir.⁸⁵ İsviçre Hukukunda ise hem doktrin hem de İsviçre Federal Mahkemesi tarafından nama yazılı pay senetlerinin İsviçre Borçlar Kanunu m.1145 anlamında emre yazılı kıymetli evrak sayıldıkları kabul edilmektedir.⁸⁶

TTK'da her ne kadar nama yazılı pay senedi ifadesi kullanılmış olsa da bu senetlerin devrinin ciro ve zilyetliğin geçirilmesi ile yapılacağı belirtilmiştir. Ciro ise kıymetli evrak hukukunda nama yazılı kıymetli evrakın devir şekli değil emre yazılı kıymetli evrakın devir şekli olduğundan karışıklık yaratmıştır. Fakat kanun açıkça ciro kelimesini kullandığından bu pay senetlerinin ismine rağmen emre yazılı kıymetli evrak olarak kabul edilmesi yeniden sırf bu kuruma özel bir hukuki yol çizilmesini gerektirmeyeceğinden ve başkaca çıkabilecek sorunlara daha kolay çözüm bulunabileceğinden daha uygun görünmektedir. Bununla beraber benzer hükümlere sahip bulunan Almanya ve İsviçre'de Nama yazılı pay senetlerinin kanunen emre yazılı bir senet olduğu konusunda tartışma yoktur.⁸⁷ Türk doktrininde ise çoğunluk bu evrakların kanunen emre yazılı kıymetli evrak olduğunu kabul etmektedir.⁸⁸ Ciro teknik anlamda kullanılmış olduğundan cironun şekline ve

⁸³ Şener, Ortaklıklar, s.613; Narbay, Şafak, "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri", Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi. 2012, C. XVI, S. 3-4, s.212.

⁸⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1127.

⁸⁵ Şener, Ortaklıklar, s.616; Öztan, a.g.e., s.206.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.58; Yasaman, Hamdi, Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, Profesörlük Tezi, 1992 İstanbul, s.38.; Pulaşlı, Hasan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketler Hukuku Şerhi, C. I-II, Ankara 2011, s.1452., No:19.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1127.; Sevi, Payın Devri, s.224.

⁸⁶ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1127.; Sevi, Payın Devri, s.224.

⁸⁷ Sevi, Payın Devri, s.225.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.40.

⁸⁸ Şener, Ortaklıklar, s.616.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.58.; Pulaşlı, Şerh, s.1452, No:19.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1129.; Pulaşlı, Hasan, Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri, Ankara 1992.; Karayalçın, Ticari Senetler, s.7.; Öztan, a.g.e., s.206,852.; Yasaman, Menkul Kıymetler s.38.; Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak, N.60.; Eriş, Gönen, Ticari İşletme ve Şirketler (6335 Sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre), 1. Baskı, Mart 2013, s.3285.; Aksi görüş: Aytaç, Zühtü, İsviçre Hukukunda Anonim Şirket Pay Sahiplerinin Pay Edinimlerinde Bildirim

hükümlerine ilişkin TTK m.831 f.2 ve m.648 f.1 düzenlemeleri çerçevesinde ciro hükümlerinin uygulanması gerekmektedir. Bununla beraber doktrinde beyaz ciro yapılmasının da olanaklı olduğu belirtilmektedir.⁸⁹

Yargıtay tarafından 1968 tarihli bir kararda ciro kelimesinin yanlışlıkla kullanıldığını ileri sürülmüş⁹⁰, daha sonra karar değiştirilmiş ve nama yazılı pay senetlerinin ciro ile devredilebileceği belirtilmiştir.⁹¹ Ancak Yargıtay kararları incelendiğinde açıkça nama yazılı pay senetlerinin kanunen emre yazılı kıymetli evrak olduğu belirtilmemiştir. Bununla beraber Yargıtay kararlarında tam ciro şartı aranmış, beyaz ciro genel olarak kabul edilmemiştir.⁹²

Nama yazılı pay senetleri hamiline yazılı pay senetlerinden farklı olarak pay sahibini tespitinin daha kolay olması ve devrinin nispeten daha zor olması nedeniyle bedellerinin tamamen ödenmeden de çıkartılabilmesi TTK'da kabul edilmiştir. Nama yazılı pay senetlerinin geçerlilikleri için tek şart anonim ortaklığın tüzel kişilik kazanmış olmasıdır. Kısmen ödeme halinde bile, nama yazılı pay senetlerinin çıkarılabilmesi olanağının tanınmasının sebebi, pay defterinin varlığıdır. Bir diğer deyişle, nama yazılı pay senedinin sahibinin pay defterinde kayıtlı olması ve bu suretle geri kalan sermaye borcunun ödenmesi için borçluya ulaşmanın bir güçlüğünün bulunmamasıdır.⁹³

Nama yazılı pay senetlerinin devri temel olarak kanunen düzenlendiği üzere ciro yapılması ve zilyetliğin geçirilmesi ile gerçekleştirilmektedir. Buradaki ciro kavramından kıymetli evrak hukukundaki tam ciro, zilyetliğin geçirilmesi kavramından ise eşya hukuku kapsamında zilyetliğin geçirilmesi anlaşılmalıdır. Devir sonrası ise pay defterine kayıt yapılması gerekmekte olup bu kayıt yapılmadan bazı pay sahipliği hakları kullanılamamaktadır.⁹⁴

Çıplak nama yazılı paylar ve nama yazılı pay senetleri rehnedilebilir fakat bunun için payın devredilebilir olması şarttır. Bu gereklilik TMK m.954'ten doğmaktadır. Senede bağlanmamış çıplak payların rehni rehin sözleşmesi ile kurulur. Nama yazılı pay senetlerinin rehni ise iki şekilde gerçekleştirilebilir. Buna göre taraflar bir rehin beyanı içeren yazılı bir rehin sözleşmesi ile veya rehin cirosu ve zilyetliğin rehin alacaklısına geçirilmesi yoluyla pay senedini rehnedebilirler.

Nama yazılı pay senetleri üzerinde ciro edilmiş senedin zilyetliğinin intifa hakkı sahibine geçirilmesi yolu ile intifa hakkı kurulabilir. Bu durum pay defterine yazılır.⁹⁵

Yükümlülüğüne İlişkin Yeni Düzenlemeler ve Konunun Türk Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı, Ankara 2016, s.95.; Hırş, Ernst E., Ticaret Hukuku Dersleri, 3. Bası, İstanbul 1948, s.470.; İmregün, 1989, s.364.

⁸⁹ Şener, Ortaklıklar, s.616.; Yasaman, Menkul Kıymetler, s.38.; Tekil, Fahiman, Anonim Şirketler Hukuku, 2. Baskı, İstanbul 1998, s.429 vd.; Moroğlu, Nama Yazılı, s.55.; Pulaşlı, Şerh, s.1452, 1453.

⁹⁰ Yargıtay TD. 27.02.1968, 2607 E. – 1191 K., Batider IV, 725.

⁹¹ Yargıtay T.D. 03.02.1969, Batider, V, 716/18.

⁹² Yargıtay 11. H.D. 13.02.2001 10791/1931 E., Yargıtay HGK 22.11.1978 1977/11-922 E. – 1978/978 K.; Yargıtay Tic. D. 03.02.1969, 1969/1968 E. – 1969/2924 K.; 1969/537K.; Yargıtay 11. H.D. 25.11.1976, 1976/4735 E. – 1976/5162 K.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1129a., Eriş, Gönen, Açıklamalı-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu Ticari İşletme ve Şirketler, 2. Bası. Ankara 1992, s.1308, 1311.; Aksi Yönde: Sevi, Payın Devri, s.245.: “Yazar, beyaz cironun senedin hamiline yazılı senede dönüştürmeyeceğini, bu nedenle de nama yazılı pay senedinin ortaklığa karşı ileri sürülebilmesi için pay defterine kaydın zorunlu olması, beyaz ciro halinde bile tam olarak payın devri serbestisinin bulunmaması, bedeli ödenmemiş payların beyaz ciro ile devri sonucunda zilyetliğin geçirilmesi ile tedavül etmesi sebebiyle hamiline yazılı niteliğe kavuştuğunu iddia etmenin Türk Ticaret Kanunu m.484 f.2'deki emredici hükme aykırılık teşkil edeceğini savunmuştur.”

⁹³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1130.

⁹⁴ Sevi, s.280 vd.; Şener, Ortaklıklar, s.617.

⁹⁵ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1188-1193.

c. Bağlı Nama Yazılı Pay Senetleri

Yukarıda bahsedildiği üzere esas olan anonim ortaklıklarda her ne kadar payın devredilebilirliği ilkesi olsa da bu ilkenin istisnaları ve sınırlamaları kanun hükümlerinden doğabileceği gibi, anonim ortaklık esas sözleşmesinde devri kısıtlayan hükümler öngörmek suretiyle iradî olarak da ortaya çıkartılabilmektedir.

Bağlı nama yazılı pay senetleri temelde “bağlam” denilen,⁹⁶ esas sözleşmede yer alan hükümler dolayısıyla devirleri kısıtlanmış nama yazılı pay senetleridir. Bu senetler de “*nama*” kelimesini ihtiva etmelerine rağmen, kanunen emre yazılı kıymetli evraktır. Çünkü ciro ve zilyetliğin nakli ile devredilirler.⁹⁷ Bağlam hükümleri ile kapalı anonim ortaklıklar nama yazılı payların devrine anonim ortaklığın vereceği onay; ortaklık işletme konusunun gerçekleştirilmesi yahut ekonomik bağımsızlığının korunmasına yönelik esas sözleşmede belirtilen önemli sebeplere bağlı kılınabileceği gibi anonim ortaklığa tanınan devir konusu payları kendisi, diğer pay sahipleri yahut üçüncü kişiler hesabına satın alma hakkı kullanılarak devrin onaylanmaması halleri de mümkün olmaktadır.⁹⁸

Anonim ortaklıklarda kural, payın ve pay sahipliğinin devredilebilirliğidir. Fakat payın devrinde tam serbestlik bazı sakıncalar doğurabilir. Devir olgusu diğer pay sahiplerini ve anonim ortaklığı beklenmedik ve istenmeyen durumlar ile karşı karşıya bırakabilir. Örnek olarak bir anonim ortak istenmeyen bir devir sonucunda özgür karar alma ve hareket etme olanağını yitirip, bir tüzel veya gerçek kişinin veya bir topluluğun hakimiyeti altına girebilir, yabancı uyrukluktaki kişilerin eline geçebilir, üretime, pay sahiplerinin ikincil yükümleriyle katkıda bulunmaları öngörülmüşken bunu yükümlülükleri yerine getiremeyecek ortaklar ile karşı karşıya kalınabilir. Bu gibi durumların önlenmesi için pay sahipliğinin devrinin güçleştirilmesi veya önlenmesi zorunlu olabilir. Bu kapsamda anonim ortaklığın esas sözleşmesine konulan ve nama yazılı (çıplak) paylar ile nama yazılı pay senetlerinin devrini bazı şartlara bağlayarak veya herhangi bir şarta tabi tutmadan kısıtlayan veya bazı sistemlerde olduğu gibi tamamen yasaklayan hükümlere “bağlam” denilir. Bağlam kelimesi kanuni bir terim olmayıp, öğretilerde kullanılan bir deyimdir. Deyim 1970’li yılların başında kullanılmış ve bu tarihten sonra yaygınlık kazanmıştır.⁹⁹ Bağlam kelimesi, Latincedeki “*vinculum*” (bağ) kelimesinden esinlenilerek oluşturulmuştur ve devri sınırlayan anlamına gelmektedir. Bu hükümler “bağlam” meydana getirirler ve bu tür senetlere de “bağlı nama yazılı pay senetleri” denilir. Bağlam, çıplak paylar için de konulabilir, fakat “hamiline yazılı pay senetleri” için geçersizdir.¹⁰⁰

Bağlı nama yazılı pay senetleri de kanunen emre yazılı kıymetli evraktır. Bağlam sadece anonim ortaklık hukuku bakımından sonuç doğurur, yoksa senedin kıymetli evrak hukuku açısından niteliğini etkilemez. Çünkü TTK m.647’de “*Kanun veya sözleşme ile başkalarının, bu arada, özellikle borçlunun da devre katılmaları zorunluluğu öngörülebilir.*” denilmiştir. Bu hükme göre ciro ile bağlamın bağdaştığı açıkça belirtilmiştir. Buna göre, bağlamın varlığı halinde, ciro edilen senedin zilyetliğinin devralana geçirilmesi ile, senedin mülkiyeti ve buna bağlı olarak pay defterine kaydının yapılmasını talep hakkı da devralana intikal etmektedir. Devir alan mülkiyet ile birlikte kendisinin pay sahibi olarak pay defterine kaydının yapılmasını talep hakkı da devralana intikal etmektedir.

⁹⁶ Sevi, Payın Devri, s.270.; Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145.; Çevik, a.g.e., s.887.; Aytaç, İsviçre Pay Edinimleri, s.105-106.; Pulaşlı, Bağlı, s.111.; Yargıtay 11. H.D. 12.01.2017, 2015/12044 E. – 2017/234 K.

⁹⁷ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1102.

⁹⁸ Sevi, Payın Devri, s.59.

⁹⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145.; Reha Poroy vd.

¹⁰⁰ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145.

Devir alan mülkiyet ile birlikte kendisinin pay sahibi olarak pay defterine kaydının yapılması beklentisini elde etmektedir. Devralan kişi bağlı nama yazılı pay senedini kazandığından pay defterine kaydının yapılması için anonim ortaklığa başvurabilmekte ve senedi ibraz edebilmekte, düzgün ciro zinciri ile meşru hamil olduğunu kanıtlamaktadır. Bağlı nama yazılı pay senetlerinin cirosunda da nama yazılı pay senetlerinde olduğu gibi cironun temlik ve teşhis fonksiyonları aynen bulunmakta olup iyiniyetli hak sahibini koruyan TTK 686, f.2 hükmü de bu halde uygulanmaktadır. Bununla beraber senede bağlanmamış çıplak paylar da bağlamalı olabilir.¹⁰¹

Bağlı nama yazılı pay senetler de aynen bağlamsız nama yazılı pay senetleri gibi devredilirler. İki senet arasındaki fark esas sözleşmede bir bağlam hükmünün bulunup bulunmaması durumunda ortaya çıkar. Bağlam hükümleri senede yazılmadığı için senet metninden de anlaşılabilir, burada esas sözleşmede böyle bir bağlam hükmünün bulunup bulunmaması, senedin devrinin gerçekleşmiş olup olmaması, mülkiyetin kimde kaldığı gibi birçok sorunu da beraberinde getirmektedir. Burada devralan bağlama uymuyorsa, pay defterine kaydolunamaz ve ortaklığa karşı pay sahipliğini kazanamaz. Bağlam hükümleri kayda imkân veriyorsa devir alan aynı zamanda ortaklığa karşı da pay sahipliği sıfatını kazanır.¹⁰²

d. Gerçek Nama Yazılı Pay Senetleri

Yukarıda bahsedildiği üzere her ne kadar nama yazılı pay senetleri nama yazılı ifadesini içerse de TTK kapsamında emre yazılı kıymetli evrak gibi ciro ile devredilmektedir. Bu da TTK m.490 f.2’de belirtilen “*Hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir.*” lafzından anlaşılmaktadır. Burada açıkça nama yazılı payların devrinin hukuki işlemle devrinin ciro edilerek yapılması gerektiği belirtilmiştir. Bu da her ne kadar nama yazılı pay kavramını içerse de emre yazılı senet gibi tedavül edildiği sonucunu çıkarmaktadır. İşte gerçek nama yazılı pay senetleri ise kanunen emre yazılı kıymetli evrak niteliğinde olmayıp, gerçek anlamda “*nama*”dırlar. Bu pay senetlerinin adında yer alan “*nama*” kelimesi gerçek anlamda “*nama*”lığı ifade ederler. Daha önce açıklanan nama yazılı pay senetlerinin aksine, anılan bu pay senetleri ciro ile değil, alacağın temliki hükümlerine göre devir edilirler. Bunlara “*rekta nama yazılı pay senetleri*” de denir. Bilindiği üzere, kanunen emre yazılı olan bir evrakın, nama yazılabilmesi ancak rekta (nama kılma, nama yazılı hale getirme) kaydı denilen, senedin emre olmadığını açıkça belirten, bir ibarenin senede konulması ile mümkündür. TTK m.654’te “*Belli bir kişinin adına yazılı olup da onun emrine kaydını içermeyen ve kanunen de emre yazılı senetlerden sayılmayan kıymetli evrak nama yazılı senet sayılır.*” şeklinde ifade edilmiştir. Burada dikkat edilmesi gereken nama yazılı senede çevirmek için “*nama*” lafının belirtilmesi değil, ad içermesi ve emre olmadığını belirtilmesidir.¹⁰³ Gerçek (rekta) pay senetlerinin rehnedilmelerine ve üzerlerinde intifa hakkı tanınmasına alacağın devri hükümleri ile TMK m.794 vd. uygulanır.¹⁰⁴

D. İlmühaberler

Anonim ortaklık hukukunda “*ilmühaber*” kelimesinin anlamı geçici senet veya ara senettir. İlmühaber pay senetlerinin yerini tutmak amacıyla çıkartılan geçici senetlerdir.¹⁰⁵ Kaynağını TTK m.486 f.2’den almakta olup bu maddede “*Pay senedi bastırılıncaya kadar ilmühaber çıkarılabilir.*”

¹⁰¹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145a.

¹⁰² Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1145b.

¹⁰³ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1194.

¹⁰⁴ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1194.

¹⁰⁵ Kayıhan, a.g.e., s.269.

İlmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.” demek suretiyle çok temel bir düzenleme getirilmiştir.¹⁰⁶ Bu maddeye göre ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanır.¹⁰⁷

İlmühaberler işlev bakımından pay senedine özdeş olup kanun hükmü uyarınca yine nama yazılı pay senedi gibi kanunen emre yazılı senet sayılmaktadır. Her ne kadar ilmühaberinin şekli konusunda bir düzenleme olmasa da nitelik ve işlevden hareket edilerek en azından sahibinin adı, soyadı, yerleşim yeri, ilmühaberinin türü, hangi tür pay senedinin yerini tutmak üzere çıkarıldığı, hangi anonim ortaklığa ait olduğu ve yetkili imzalar bulunmalıdır. Bu hususta Osman Oy; *“Pay senedi basılıncaya kadar çıkartılacak olan ilmühaberlerde; şirketin unvanı, şirketin sermaye tutarı, şirketin kuruluş tarihi, şirketin kuruluş tarihindeki sermaye tutarı, çıkarılan pay senedinin tertibinin ve bunun tescili tarihi, senedin türü, senedin itibari değeri, senedin kaç payı içerdiği, ilmühaber sahibinin adı, soyadı ve ticaret unvanı, ilmühaber sahibinin yerleşim yeri, ilmühaber sahibinin ödenmiş olan miktarı”* nın belirtilmesi gerektiğini ve ortaklık adına imza etmeye yetkili olanlardan en az ikisi tarafından imza edilmiş olmasını ve ortaklığın pay defterine kaydedilmesinin şart olduğunu belirtmiştir.¹⁰⁸

Aksi öngörülmedikçe ilmühaber çıkarma zorunluluğu bulunmamakta olup bahsedildiği üzere geçici senetler olduklarından dolayı anonim ortaklığın pay senedi çıkarması halinde bunlar ilmühaberler ile değiştirilir.¹⁰⁹

Sonuç ve Değerlendirme

Anonim ortaklıklarda asıl olan sermaye ve pay olup ortaklar ikinci plandadır. Buna rağmen ortaklık, ortaklar olmadan ayakta duramayacağından ortakların menfaati ve pay kavramının önemi de büyüktür. Anonim ortaklıkların türleri, pay senetlerinin türleri, kapalı tip anonim ortaklıklar, halka açık anonim ortaklıklar, bunların borsaya kote olup olmama hallerine göre pay sahiplerinin hakları değişiklik göstermektedir. Bu kapsamda ortak sayısı açısından tek ve çok ortaklı anonim ortaklıklar, kapalı tip ve halka açık anonim ortaklıklar; pay türleri olarak ise çıplak paylar, kayden izlenen paylar, senede bağlanmış paylar ve pay senetleri de türlerine göre de birçok değişiklik bulunmaktadır. Bununla beraber anonim ortaklıkların sermaye unsuru bir ortaklık olduğu unutulmamalı, payın serbestçe devredilebilirliği ve bölünmezliği ilkesinin de önemi dikkate alınmalı ve pay devrini kısıtlayan bağlam gibi unsurların bu ilkeye olan zıtlığına dikkat çekilmelidir.

Sonuç olarak anonim ortaklıkların Türk Ticaret Hukuku'nun en büyük alanlarından birini oluşturan sermaye ortaklıkları olduğu anlaşılmaktadır. Doktrinsel tartışmalarda ve pratikte karşılaşılan sorunlarda, pay sahipliği durumlarının, pay senetlerinin türlerinin ve devir şekillerinin farklılıklarının istenilen sonuca ulaşılabilmesi için çok iyi anlaşılması ve iyi tasnif edilmesi gerektiği anlaşılmaktadır. Bununla beraber anonim ortaklıklarda pay devrine ilişkin hayatın değişen koşullarına ve dijitalleşmeye daha uygun olarak değişiklikler yapılması gerekmektedir. Bağlı nama yazılı paylar hakkında erişilebilir kaynak ve pratiğe yönelik çalışmalar azlıkta olup özellikle bağlı nama yazılı

¹⁰⁶ Şener, Ortaklıklar, s.614.

¹⁰⁷ Bahtiyar, Ortaklıklar, s.343.

¹⁰⁸ Oy, a.g.e., s.669.

¹⁰⁹ Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II, 1195-1199.

payların devrine ilişkin doktrinde daha çok çalışma yapılması gerektiği ve konunun daha keskin bir şekilde çözüme ulaştırılması gerektiği kanaatindeyim.

Kaynakça

- Altaş, Soner: Uygulamalı Anonim Şirketler Hukuku, 2. Baskı, 2021.
- Ansay, Tuğrul: Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bası, Ankara, 1982. (Ansay, Anonim Şirketler)
- Arslan, İbrahim: Şirketler Hukuku Bilgisi, 4. Baskı, Konya, 1999.
- Aytaç, Zühtü: İsviçre Hukukunda Anonim Şirket Pay Sahiplerinin Pay Edinimlerinde Bildirim Yükümlülüğüne İlişkin Yeni Düzenlemeler ve Konunun Türk Hukuku Açısından Değerlendirilmesi, Prof. Dr. Seza Reisoğlu Armağanı, Ankara, 2016, ss. 55-103. (Aytaç, İsviçre Pay Edinimleri)
- Bahtiyar, Mehmet: Ortaklıklar Hukuku, 14. Baskı, İstanbul, 2020. (Bahtiyar, Ortaklıklar)
- Bozkurt, Tamer: Anonim Şirketlerde Pay Devrinin Sınırlandırılması (Bağlam), (Doktora Tezi), Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara, 2015.
- Can, Halil/ Güner Semih: Kıymetli Evrak Hukuku, Ankara, 1999.
- Couret, Alain/ Barbieri Jean-Jacques: Droit Commercial, 13. Bası, Paris, 1996.
- Çam, Gülçin: Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Önemli Nitelikteki İşlemler, 1. Baskı, Ankara, 2019.
- Çebi, Hakan: Şirketler Hukuku, 1. Baskı, 2020.
- Çelik, Aytekin: Ticaret Hukuku, 12. Baskı, 2022.
- Çevik, Orhan Nuri: Anonim Şirketler, 3. Bası, Ankara, 1988.
- Defferrard, Francine: Le Transfert des Actions Nominatives Liees non Cotees, Fribourg, 1999.
- Didier, Paul: Droit Commercial C: II Les Entreprises en Societe, Paris, 1993.
- Dinç, Serhat: Ticaret Hukuku Bilgisi Ticari İşletme – Şirketler Hukuku, 1. Baskı, 2017.
- Domaniç, Hayri: Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi, II, İstanbul, 1988.
- Ekin, Volkan: “Marka Değeri Yaratım Sürecinde Türk Aile İşletmeleri ve Spor Salonluğu Uygulamaları: SARAR Örneği”, 5. Aile İşletmeleri Kongresi Kongre Kitabı, İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2012.
- Erdem, Ercüment: Anonim Şirketlerin Çıkardığı Senetler ve Sermaye Piyasası Hukukuna Giriş, Ankara, 1995. (Erdem, E., Senetler)
- Erdoğan, Nihat: Aile İşletmeleri: Yönetim Devri ve İkinci Kuşağın Yetiştirilmesi, İGİAD Yayınları, İstanbul, 2007.
- Eriş, Gönen: Açıklamalı-İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu Ticari İşletme ve Şirketler, 2. Bası. Ankara, 1992.
- Eriş, Gönen: Anonim Şirketler Hukuku, Ankara, 1995. (Eriş, Anonim Şirketler)
- Eriş, Gönen: Ticari İşletme ve Şirketler (6335 Sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre), 1. Baskı, Ankara, 2013.
- Ertekin, Erol/ Karataş İzzet: Uygulamada Ticari Senetler, 3. Bası. Ankara, 1998.
- GÖKSOY, Yaşar Can: Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, 1. Baskı, Ankara, 2001.
- Güleş, Hasan Kürşat/Arıcıoğlu, Mustafa Atilla/Çelebi, Meral Erdiren, “Aile İşletmelerinin Sorunları ve Çözümlerine Akademik Yaklaşım: Lisansüstü Tezler Bağlamında Bir İnceleme”, Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, C.7, S.1, 2017, s.60
- Hirş, Ernst E. Ticaret Hukuku Dersleri, 3. Bası, İstanbul, 1948.
- Hüffer, Üwe: Aktiengesetz, 5. Neubarbeitete Auflage, München, 2002.

- İmregün, Oğuz: Anonim Ortaklıklar, 4. Bası, İstanbul, 1989. (İmregün, Anonim Ortaklıklar)
- İmregün, Oğuz: Kıymetli Evrak Hukuku, İstanbul, 1998. (İmregün, Kıymetli Evrak)
- Jean-Pierre Le Gall, Les Groupements Commerciaux Societes Commercaales, GIE et GEIE Marchés D'Instruments Financiers (Bourses de Valeurs), Paris 1998.
- Karasu, Rauf: Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi, Yetkin Hukuk Yayınları, Ankara, 2015.
- Karayalçın, Yaşar. Ticaret Hukuku III. Ticari Senetler (Kambiyo Senetleri), Ankara, 1970. (Karayalçın, Ticari Senetler)
- Kayar, İsmail: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Ticaret Hukuku, 5. Baskı, 2018.
- Kayıhan, Şaban: Ticaret Hukuku, 7. Baskı, Umuttepe Yayınları, İstanbul, 2019.
- Kendigelen, Abuzer: Yeni Türk Ticaret Kanunu. Değişiklikler. Yenilikler ve İlk Tespitler, Güncellenmiş 2. Basıdan 3. (Tıpkı) Bası. İstanbul 2016.
- Kınacıoğlu, Naci: Kıymetli Evrak Hukuku, 5. Bası. Ankara, 1999.
- Kondu Kaya, Betül: Anonim Şirket Türü Aile Şirketlerinde Esas Sözleşme ve Aile Anayasası, 1. Baskı, İstanbul, 2020.
- Kuru, Baki/ Arslan, Ramazan/ Yılmaz, Ejder: İcra ve İflas Hukuku, Ders Kitabı 23. Baskı, Ankara, 2009.
- Moroğlu, Erdoğan: Nama yazılı Pay Senetlerinin Borsada İşlem Görmesi ve Yargıtay Kararları. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XIII. Bildiriler- Tartışmalar, Ankara, 1996. (Moroğlu, Nama Yazılı)
- Narbay, Şafak: "6102 Sayılı Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Pay ve Pay Senetlerinin Devri", Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVI, S. 3-4, 2012. (Narbay, Pay Senetlerinin Devri)
- Oftinger, Karl/ Bär, Rolf: Kommentar zum schweizerischen Zivilgesetzbuch IV/2c: Das Fahrnispfand (Art. 884-918 OR), Zurich, 1981.
- Oğuzman, M. Kemal/ Seliçi, Özer, Oktay-Özdemir, Saibe: Eşya Hukuku, 22. Baskı, İstanbul, 2020. (Oğuzman/Seliçi/Oktay, Eşya Hukuku)
- Oy, Osman/ Onur Oy, Gerçek: Anonim Şirketler, İstanbul, 2020.
- Öztan, Fırat: Kıymetli Evrak Hukuku, 2. Bası. Ankara, 1997.
- Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin: Ortaklıklar Hukuku I, 14. Baskı, İstanbul, 2019. (Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar I)
- Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal/ Çamoğlu, Ersin: Ortaklıklar Hukuku II, 14. Baskı, İstanbul, 2019. (Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, Ortaklıklar II)
- Poroy, Reha/ Tekinalp, Ünal: Kıymetli Evrak Hukuku Esasları, Vedat Kitapçılık İstanbul, 2019. (Poroy/Tekinalp, Kıymetli Evrak)
- Poyraz, Ercan: 6102 Sayılı Ticaret Kanunu Değişikleriyle Ticaret Hukuku, 2016.
- Pulaşlı, Hasan: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Şirketler Hukuku Şerhi, C. I-II, Ankara, 2011. (Pulaşlı, Şerh)
- Pulaşlı, Hasan: Bağlı Nama Yazılı Hisse Senetleri, Ankara, 1992. (Pulaşlı, Bağlı)
- Pulaşlı, Hasan: Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 6. Baskı, Ankara, 2020. (Pulaşlı, Şirketler)
- Rodiere. Rene/ Opetit Bruno: Droit Commercial Groupements Commerciaux, 10 Bası, Paris, 1980.
- Sevi, Ali Murat: Anonim Ortaklıkta Payın Devri, 4. Baskı, Ankara, 2018. (Sevi, Payın Devri)
- Süleymanlı, Server: Anonim Ortaklıklar Hukukunda Bağlamın Neden Olduğu Sorunlara Çözüm Önerileri, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 16, Sayı 2, Yıl, 2008.
- Şener, Oruç Hami: Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, 2022. (Şener, Ortaklıklar)

- Tanör, Reha: Türk Sermaye Piyasası, C.II Halka Arz, İstanbul, 2000.
- Taşdelen, Nihat: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Pay Devrine Getirdiği Sınırlamalar, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Hakan PEKCANITEZ'e Armağan, C. 16, Özel Sayı, 2014, ss. 3351-3387 (Basım Yılı: 2015). (Taşdelen, Sınırlamalar)
- Tekil, Fahiman: Anonim Şirketler Hukuku, 2. Baskı, İstanbul, 1998.
- Tekinalp, Ünal: Anonim Ortaklıkta Yeni Bağlam Sisteminin Esasları, 1. Baskı, İstanbul, 2012. (Tekinalp, Bağlam)
- Tekinalp, Ünal, Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul, 2012.
- Teoman, Ömer: "Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi", Batider, C. XXIX, S.2, 2013. (Teoman, Hisse Senetleri)
- Türk, Ahmet: Uygulamada Ticaret Hukuku Bilirkişi Raporlarını Ve Hukuki Mütalaalarını Cilt I/2 Ortaklıklar Hukuku, 1. Baskı, 2022.
- Yasaman, Hamdi: Menkul Kıymetler Borsası Hukuku, (Profesörlük Tezi), İstanbul, 1992. (Yasaman, Menkul Kıymetler)
- Yongalık, Aynur: Adı Şirkette Sermaye Payı, Ankara, 1991.