

Anonim Ortaklık Kurucu İntifa Senetleri Sahiplerinin Kâra Katılımı^(*)

The Participation of Founders Beneficiary Share Certificate Holders in the Distribution of Profits in a Joint-Stock Company

Dr. Fatih YILDIRIM^(**)

Öz:

Kurucu intifa senetleri konusunda 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu (TK) 348 ile kurucu yararlarının ilk kuruluş sermayesi ile sınırlı olup olmadığı yönünde öğretide tartışma yaşanmıştır. Söz konusu madde geçmişten gelen tartışmayı bitirmesi gerekirken tartışma varlığını sürdürmüştür. Bu anlamda, payları halka arz edilen ortaklıklarda kurucu intifa senedi çıkarılmasına izin verilmemiştir. Bundan başka maddede kurucu intifa senedi sahiplerine ödenen kâr payının dağıtımına ilişkin bir hükme yer verilmemiştir. Burada, TK 348 ve 502-503 arasındaki ilişkinin açık bir biçimde uyumlu olduğu belirtilmelidir. Kurucu intifa senetleri, çıkarıldıkları zamanki sermaye tutarı dikkate alınmaksızın kanunda belirtilen biçimde kârdan yararlanabilirler. Bu senetlere yönelik kâr payının hesaplanmasında, ortaklığın kâr dağıtım kararı aldığı tarihteki sermayesi gözetilecektir. Kurucular yararına kuruluş sırasında ya da daha sonra olağan intifa senetleri çıkarabilmesi ve böylece kurucuların TK 348/2'deki yasağa bağlı tutulmaktan kurtulabilmeleri olanaklı kılınmıştır. Sermaye piyasasının yapısına uygun düşmeyen kurucu intifa senetlerine ilişkin TK 348/2 hükmü, ortaklık, pay sahipleri, ortaklığın alacaklıları ve intifa senedi sahipleri arasındaki çıkarlar dengesini korumamaktadır. TK 348/1 uyarınca halka kapalı ve yalnızca ortak sayısı beş yüzü geçtiği için halka açık sayılan ortaklıklarda kurucu intifa senedi çıkarılma olanağı bulunmaktadır. Karşılıklı anlaşmayla bedel ödenmeden iptal edilmediği halde, payların halka arzından önce çıkarılan kurucu intifa senetlerinin bedel ödenmeden iptali tutarsızlık yaratmaktadır. Yapılması gereken, sorunun sermaye piyasası mevzuatında çözülmesi ve kurucu intifa senetlerinin varlığının halka arz koşulları arasında ele alınmasıdır.

Anahtar Kelimeler:

Kurucu İntifa Senetleri, Kardan Pay Alma, İptal, Hak Kaybının Önlenmesi, Anonim Ortaklıklar.

Abstract:

Regarding founder's dividend shares, legal doctrine remains divided on whether founder benefits are restricted to the initial incorporation capital under Article 348 of the Turkish Commercial Code (TCC) No. 6102. Although intended to resolve historical ambiguities, the provision maintains certain discrepancies; specifically, the relationship between Articles 348 and 502-503 requires greater harmonization, echoing

^(*) Hakem denetiminden geçmiştir.

Makalenin Geliş Tarihi: 18.02.2026, Makalenin Kabul Tarihi: 12.05.2026.

^(**) İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk, Doktora Mezunu, İstanbul-Türkiye, E-posta: fatihyildirim444@icloud.com, Orcid: 0000-0003-1132-5209.

previous inconsistencies found in the former TCC. Currently, the issuance of founder's dividend shares is prohibited in companies whose shares are publicly offered. However, for existing shares, dividends should be calculated based on the company's capital at the time of the distribution decision, irrespective of the initial capital amount. Furthermore, the possibility of issuing ordinary dividend shares allows founders to circumvent the restrictions of Article 348(2), thereby disrupting the equilibrium of interests between shareholders, creditors, and beneficiaries. While Article 348(1) permits these shares in closed companies including those deemed public solely due to exceeding the 500-shareholder threshold the practice of cancelling such shares without compensation prior to a public offering is legally inconsistent. To ensure a balanced regulatory framework, this issue should be addressed within capital markets legislation, where the status of founder's dividend shares is integrated into the specific conditions for public offerings.

Keywords:

Founder's Usufructuary Shares, Profit Sharing, Cancellation, Prevention of Loss of Rights, Joint-Stock Companies.

GİRİŞ

Anonim ortaklıkta olağan olan kârın pay sahiplerince paylaşılmasıdır. Ancak pay sahipleri dışında, yönetim kurulu üyeleri, intifa senedi sahipleri¹, tahvil sahipleri de kârdan pay alabilirler. Başka ikinci derece borçlanmalarda (örneğin, genusscheine, partizipationsscheine, obligationenanleihen, wandel- und optionsanleihen, nachrangige anleihen) kâra katılma ortaya çıkabilir. Burada tahviller ile ikinci derece borçlanmalar üzerinde durmayacağız. Yalnızca intifa senetlerinden² kurucu intifa senetleri sahiplerinin kâra katılımını inceleyeceğiz.

I. GENEL OLARAK TÜRK - İSVİÇRE HUKUKU'NDA KURUCU İNTİFA SENETLERİ

Kurucu intifa senetlerinin üst kavramı olarak, öğretideki bir tanıma göre, intifa hakkı, anonim ortaklığın malvarlığına katılmaktan doğan ve sahibine, pay senetlerine özgü yönetime katılma hakları dışında, net kâra ve tasfiye kalanına katılma, yeni payları alma ve ortaklığın olanaklarından yararlanma

¹ Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Pay Tebliği (VII-128.1), Ankara, 2013, m. 36/1'e göre, ortaklıkların katılma intifa senedi çıkarabilmeleri için anasözleşmede buna ilişkin bir hükmün bulunması ve genel kurulca bu doğrultuda karar alınması gerekir.

² İntifa pay senetleri, inceleyeceğimiz kurucu intifa senetlerinden ayrılırlar. İntifa pay senetleri (Genussaktie) öğretide "saymaca, görece, nominal, itibari değeri olmayan pay senetleri (nennenwertlose Aktie)", ya da "intifa pay senedi" biçiminde adlandırılırlar. İtibari değeri olmayan intifa senetleri, itibari değeri sıfır İsviçre Frangı olan senetler adıyla da anılırlar. Bu senetler, alışıldık intifa senetlerinin (Genusschein) tersine, sahibine pay sahipliği hakkı, özellikle kişi sayısına göre oy hakkı (Virilstimmrecht) verirler. İtibari değerden yoksun söz konusu senetler, sermayenin azaltılması ve pay sahiplerine geri ödeme ya da mali durumun iyileştirilmesi yoluyla senetlerin amortizasyonu (sönümlenmesi) ile ortaya çıkabilirler. Ancak günümüzde Türk Hukuku'nda pay senetlerinin amortizasyonuna rastlanmadığı belirtilmektedir bkz. Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 14. Bası, İstanbul, 2019, s. 1229-1230. İsviçre Hukuku'nda seyrek olarak uygulamasına rastlandığı anımsatılan bu konuda bkz. Peter Forstmoser / Arthur Meier-Hayoz / Rolf Sethe, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 21. Auflage, Bern, 2018, § 16, N. 436 vd.

hakkı veren, anonim ortaklık ile intifa haklarının ilk edinenleri arasında kurulan kendine özgü bir sözleşmeye dayanılarak oluşturulan bir hak, intifa senedi ise söz konusu hakkı göstermek üzere çıkarılan senettir³. Kurucu çıkarları ve bu çerçevede kurucu⁴ intifa hakları ve senetleri Türk Ticaret Kanunu'nda tanımlanmamıştır.

Kurucu intifa senetlerinin sahiplerine sağladığı hakkın niteliğine ilişkin olarak, bir görüş koşula bağlı bir hakkın varlığını benimser⁵. Başka bir görüşe göre ise intifa senedi; anonim ortaklığın malvarlığına katılma hakkı veren özellikli bir haktır⁶. Aşağıda da değineceğimiz üzere intifa senetleri, sahiplerine pay sahipliği sıfatı tanımaz⁷.

İntifa senetlerinin değişik biçimleri vardır. Bunlar, intifa senetleri (Genussaktie), kurucu intifa senetleri (gründer Genussscheine), adi intifa senetleri (einfache Genussscheine) ve katılma intifa senetleri (Partizipationsscheine) olarak sayılabilir⁸.

Anonim ortaklık, sermayeye katılım, alacaklılık ya da benzer biçimde bağlantılı olan kişiler için intifa (yararlanma) senetleri çıkarılabilir (İsvBK 657/1). İntifa senetlerinde net kârda pay alma yönünden ya da tasfiye kalanına hak sahibi olma biçimde malvarlığı hakları söz konusudur. Yeni payların alımı bakımından da bir güvence sağlanabilir (İsvBK 657/2). Pay sahipleri gibi intifa senetleri sahipleri de daha önceden sermayeye katılmış olmaları nedeniyle ortaklığın gelecekteki daha iyi zamanlarında elde ettiği karlardan yararlanabilirler⁹.

³ Ömer Teoman, Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul, 1978, s. 92-93. Tartışmalı kimi konuları da içeren bu tanım öğretide küçük değişikliklerle benimsenmiştir bkz. Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II, s. 1214; Oğuz İmregün, 'Anonim Ortaklıkta Kurucu Senetleri', Doğumunun 100. Yılında Atatürk'e Armağan, İstanbul, 1981, ss. 477-491, s. 480.

⁴ Kurucu çıkarları yalnızca kurucu sıfatını taşıyanlara tanınır. Kurucu, sermaye getirme sözü verip (taahhüt edip) anasözleşmeyi imzalayan gerçek ya da tüzel kişidir (TK 337/1). Kuruluş işlemlerini üçüncü kişi adına yapan kişi de kuruluştan doğan sorumluluk kapsamında kurucu sayılır (TK 337/2). Kurucu olmak için ortaklıkta pay sahibi olma zorunluluğu bulunmadığı yönünde bkz. Nevzer Sebba Demirtaş Yavaş, Şirketler Hukuku Şerhi, (Ed. Kemal Şenocak), Cilt: 2, Ankara, 2022, s. 1568.

⁵ İmregün, Kurucu Senetleri, s. 478 ve 486; Oğuz Kürşat Ünal, 'Katılma İntifa Senetleri (KİS)', Bâtider, Cilt: 19, Sayı: 3, Yıl: 1998, ss. 80-92, s. 82.

⁶ Tümü yerine bkz. Teoman, Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, s. 77.

⁷ Kerem Çelikboya, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, İstanbul, 2021, s. 372.

⁸ Sayılan senetlerin nitelikleri ve sahibine sağladıkları yararlar için bkz. Teoman, İntifa, s. 107 vd. Bunlardan uygulamasına en çok rastlanan ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda düzenlenen kurucu intifa senetleridir. Katılma intifa senetleri ise Sermaye Piyasası Hukuku kapsamında işlem gören senetlerdir. Katılma intifa senetleri için bkz. Çelikboya, s. 391 vd.

⁹ Arthur Maier-Hayoz / Peter Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. Auflage, Bern, 2012, N. 326-327.

İntifa senetleri pay sahipliği haklarını içermezler. Bu kapsamda kurucu intifa senedi sahipleriyle ortaklık arasındaki ilişki anasözleşmeye dayandığından bir sözleşme ilişkisidir. Dolayısıyla anılan hakların, aşağıda da belirteceğimiz üzere, kuruluş sözleşmesinde açıkça öngörülmüş bir neden gerçekleşmedikçe ya da kurucu intifa hakkı sahiplerinin tümünün onayı olmadıkça, bir genel kurul kararıyla, bir bölümüyle ya da tümüyle tek yanlı olarak kaldırılması olanaksızdır¹⁰. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan ve paylarını halka arz edecek olan ortaklıklarda ise halka arz etmeden önce kurucu intifa senelerinin herhangi bir bedel ödenmeden iptal edilmesi, buna uyulmazsa intifa senetlerinin kendiliğinden geçersiz sayılması öngörülmüştür (TK 348/2). Alacak hakkı da doğurmayan özel bir katılım biçimini gösteren bu senetler, sahiplerine ortaklık sıfatını kazandırmadıklarından pay sahipliği hakları tanımamaları ve geri ödenebilir bir istem yokluğu özellikleriyle borçlardan ayrılırlar¹¹.

İntifa senetlerine nominal (saymaca / itibarı) bir değer verilmez. Bunlar bilançonun aktifler bölümünde gösterilirler ve intifa senedi¹² olarak belirtilirler (İsvBK 657/3)¹³.

¹⁰ Aynı yönde bkz. Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II, s. 1217; Erdoğan Moroğlu, 'Kurucu İntifa Hakkı Sahibinin Kar Payı', Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul, 1998, s. 420; Eriş, AŞ, s. 126; Pulaşlı, § 50, N. 18, dn. 1759. Kanımızca bunun için ortadan kaldırılması istenen senetlerin sahibinin onayı yeterlidir, diğer senet sahiplerinin sözleşmelerin görecelliği (nisbiliği) ilkesi uyarınca başkasının ortadan kalkacak haklar üzerinde iradelerinin önemi bulunmadığından bir başkasının senede ilişkin hakkının kaldırılmasında onaylarının da aranmasına gerek yoktur.

¹¹ Arthur Maier-Hayoz / Peter Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 328. İntifa senetleri, tanımda da belirttiğimiz gibi sahiplerine net kâra, tasfiye sonunda kalan tutara ya da yeni çıkarılacak paylara katılma hakkı verirler (TK 503). Yasanın açık anlatımından anlaşıldığı, yukarıda da daha çok İsviçre'de oy hakkı açısından değindiğimiz üzere, sayılan bu üç tür mali hak dışında başkaca pay sahipliği hakları ve özellikle oy hakkı, iptal davası açma hakkı ve bilgi alma hakkı gibi ortaklığın yönetimine ilişkin haklar tanınmaz bkz. Moroğlu, Kurucu İntifa Hakkı, s. 320; Teoman, İntifa, s. 127-128. Kurucu intifa hakkı sahiplerine yalnızca ortaklığın karına katılma hakkı tanınabileceği yönündeki tersi görüş için bkz. Hayri Domaniç, Anonim Şirketler, İstanbul, 1978, s. 1057, 1059; Hüseyin Ülgen, 'Anonim Ortaklıklarda Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu', İktisat ve Maliye Dergisi, Cilt: 31, Sayı: 8, Yıl: 1984, ss. 313-323, s. 314.

¹² Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 329. Aynı yerde belirtildiği üzere, İsviçre'de uzun zamanın bu yana çok sayıda ortaklık, kaynak sağlama aracı olarak intifa senetleri dağıtmaktadır. İntifa senetleri sermaye oluşturmada (Kapitalbedarf) yeni payların ya da borçlanmaların yerine dağıtıldıklarından, bunlar için "Partizipationsschein (PS) / katılma senetleri" kavramı da kullanılmaktadır. Bilançoda aktif yanda gösterilirler. Çünkü sermaye karşılığı değildiler; öyle olsalardı pasif yanda yer alırlardı bkz. N. 330 ile orada yer alan BGE 113 II 528 ff.

¹³ Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 330. İntifa senetleri için kötüye kullanmalara karşı koruma sağlamadığı yönünde eleştiride bulunulmuştur bkz. N. 331. İsviçre'de 1968 / 1991 Anonim Ortaklıklar Hukuku Yeniden Gözden Geçirilmesi ile katılma belgeleri hakkında önemli düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Kurucu intifa senetleri gerçekte oydan yoksun paylar için çıkarılmışlar ve bu yolla katılanlara tıpkı pay sahibi gibi ilke olarak aynı malvarlığı hakları tanınmıştır. Buna karşın söz konusu senetlere oy hakkı ve oy hakkına bağlı haklar tanınmamıştır (İsvBK 656f/1, 656c/1, bkz. N. 332 ile § 10, N. 41 vd.).

İsviçre’de paya benzerliği nedeniyle malvarlığı hakları bakımından pay ile intifa senetlerine aynı hakların sağlanması ve bu kişilerin pay sahipleri gibi iptal davası açma haklarına (Anfechtungsrechte) sahip olması gerektiği ileri sürülmüştür. Bilgi edinme hakkı bakımından intifa senedi sahipleri pay sahiplerine göre daha olumsuz konumda olduklarından söz konusu haklar (İsvBK 656c / 2, 3 ile bkz. İsvBK 656e) sağlanmaz ise intifa senedi sahibine yönetim kurulunda temsil için anasözleşmesel bir istem hakkı verilebileceği önerilmiştir. Ayrıca intifa senedi sahiplerinin konumlarının genel kurul kararından olumsuz etkilenebileceği, dolayısıyla bu topluluğun geleceğinin genel kurula bağlı olduğu çıkarımında bulunulmuştur¹⁴.

İntifa senetlerinin hak sahiplerine tanıdığı olanak mali bir hakla, başta kârdan pay alma hakkıyla sınırlıdır (TK 503). Kanunda da belirtildiği üzere bu senetlere pay sahipliği hakları tanınmaz. Ayrıca Türk Hukuku bakımından genel kurul kararlarına karşı iptal davası açabilecekler kanunda (sınırlı sayıda) sayma yöntemiyle belirlenmiştir (TK 446). Ortaklığın işlemleri hakkında yönetim kurulundan ve denetçilerden denetimin gerçekleştirilme biçimi ve sonuçları hakkında bilgi alma hakkı da kanunda, daha önce ortaklık sırlarının açıklanması ya da ortaklığın çıkarlarının tehlikeye sokulması sonucunu doğurmuyorsa TK 437’deki koşulların yerine getirilmesiyle pay sahiplerine tanınmıştır (TK 437/2). İntifa senetlerinin çıkarılma amaçları ile anılan hakların kullanılma biçimi yasa koyucu tarafından açıkça belirlenmiştir. Dolayısıyla genel kurula katılma ya da bilgi alma hakları, intifa senedi sahiplerinin kullanabilecekleri haklardan değildir.

Bu düzenlemelerle pay sahiplerinin haklarının güvenceye alınması ve anonim ortaklığın verimliliğinin artırılması amaçlanmıştır. Bununla birlikte katılanların “konumlarının” korunması için bir istemde bulunamayacakları, yalnızca tek yanlı haklarının korunabildiği durumlarda, kendi onaylarının aranabileceği öngörülmüştür (İsvBK 656f/4)¹⁵. Hükmün yorumlanmasında anonim ortaklık pay sahiplerinin kurucu intifa senedi sahiplerine karşı korunmasının amaçlandığı görülebilmektedir.

Bundan başka, paylara ilişkin sermaye hakkındaki hükümler, intifa senetleri ve katılanlar için de geçerlidir (İsvBK 656a/2). Çünkü bunlar bir itibari değer sınırlamasıyla başlangıç (kuruluş) sermayesi getirilirken oluşturulurlar (İsvBK 656a/3)¹⁶. Bunlar, sermayeye oranla belirli bir ölçüde çıkarılabilmekte

¹⁴ Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 332. Bu konuda bkz. İsvBK 656f/3. Yukarıda da değindiğimiz gibi, söz konusu hakkın, sahibinin isteği dışında sınırlandırılması ya da kaldırılması, öğretide ve yargı kararlarında da vurgulandığı üzere olanaklı değildir.

¹⁵ Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 333.

¹⁶ Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 334. Aynı yerde bir ortaklığın çoğunlukla oy hakkından yoksun sermaye paylarından oluşması biçiminde bir olağandışılığın (kurala aykırılığın) ortaya çıkmasının engellenmesi için, anasermayeye kurucu intifa senetleriyle çifte katılımın artırılmayacağı (İsvBK 656b/1) hakkında bkz. N. 335.

ve söz konusu senetler sermayenin gerçekleştirdiği işlevi yerine getirmektedirler¹⁷. Dolayısıyla, pay sahiplerinin getirdikleri bakımından ortaklığın mal varlığının korunması için kullanılan yasal önlemler burada da varlıklarını¹⁸ sürdürürler¹⁹.

II. İNTİFA SENETLERİNİN KANUNDA DÜZENLENİŞİ VE KURUCU İNTİFA SENEDİ SAHİPLERİNE KÂR DAĞITIMI

A. İntifa Senetlerinin Tanımı ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda Düzenlenişi

İntifa senetleri Türk Ticaret Kanunu 348²⁰ ile 502-503²¹ maddeleri arasında²² düzenlenmiştir²³. Anasözleşmede düzenlenen intifa hakkı, senede bağlan-

¹⁷ Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 66 vd. Burada halka açık ortaklıklarda da doksanlı yıllarda sermaye yapısını kolaylaştırmak için bu tür yolların seçildiği, Roche, Schndler ve Lindt & Sprungli gibi ortaklıklarda kurucu intifa senetlerinin seyrek olarak yer aldığı, şans ve riske katılmalarına karşın yönetime katılma haklarının olmaması gerektiği, bu tür yapıların anonim ortaklıklar bakımından olağan dışı (atipik) olduğu belirtilmiştir.

¹⁸ Bkz. Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 68 vd.

¹⁹ Maier-Hayoz / Forstmoser, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, N. 338.

²⁰ Madde gerekçesinde eTK 298'in kimi değişikliklerle birlikte korunduğu belirtilmiştir. Böyle yapılmasıyla ulaşılmak istenen amaç olarak ortaklıkların, özellikle büyük sermayeye gereksinim duyanların kurulmasında sermayenin sağlanabilmesi için özel çalışma yapması gerekli kurucuları çekebilmesi ve var olan intifa senetlerine ilişkin uyumsuzlukların en aza indirilmesi ortaya konulmuştur. Önceki kanunun yerinde sınırlamaları alınırken, TK 348/2'ye çıkarları dengeli biçimde koruyucu hüküm eklendiği anımsatılmıştır. Önceki maddeyle şimdiki arasındaki ayrılıklar kapsamında, kurucu intifa senetlerinin çıkarıldıkları tarihteki sermaye göz önüne alınmaksızın kârdan yararlanabilmelerini ve ikinci olarak, kârın dağıtılmaması durumunda da kurucu intifa senedi sahiplerinin anasözleşmede öngörülen kâr paylarını alabilmelerini vurgulamak gerekir bkz. Elif Cemre Hazıroğlu, Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıklarda Kurucu Menfaatleri, Ankara, 2018, s. 106 vd ile özellikle kâr payına ilişkin olarak öngörülen sınırlar için s. 118 vd.

²¹ Abuzer Kendigelen, 'Türk Ticaret Kanunu Tasarısında İntifa Senetleri', Batider, Cilt: 25, Sayı: 2, Yıl: 2009, ss. 57-72, s. 72. Yazarın da aynı yerde belirttiği gibi, limited ortaklık için de bu ortaklıklara ilişkin hükümlerde tümüyle İsviçre düzenlemesi benimsenirken orada intifa senetleri hakkında anonim ortaklığa ilişkin hükümlere yapılan genel yollama göz ardı edilmiştir. Bir başka anlatımla İsviçre Anonim Ortaklık Hukuku'nda intifa senetlerini düzenleyen İsvBK 657 hükmü yok sayılmıştır.

²² Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 58. Önceki Türk Ticaret Kanunu döneminde eTK 298'in kaldırılarak aynı nitelikte bir hükmün eTK 403'e eklenerek intifa senetlerinin aynı kurallara bağlı tutulması ve böylece söz konusu hükümlerin bir başlıkta toplanmasına yönelik öneri hakkında ayrıca bkz. Mahmut T. Bırsel, 'Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Temsil Etmeyen Senetler', Batider, Cilt: 3, Sayı: 4, Yıl: 1966, ss. 649-659, s. 654 dn. 15. Ayrıca bu yöndeki yorum ve öneri için bkz. Abuzer Kendigelen, Genel Hükümler ve Anonim Ortaklığın Kuruluşu, Makalelerim Cilt 1 (1986-2001), 2. Bası, İstanbul, 2006, s. 320-321.

²³ Ömer Teoman, 'Yeni Ticaret Kanunu'nun Pay Senetlerini Halka Arz Eden Bir Anonim Ortaklığın Kurucu İntifa Senetlerinin İptal Edilmesini Öngören Düzenlemesi', Batider, Cilt: 27, Sayı: 2, Yıl: 2011, ss. 5-12, s. 11. İlk kez, artık yürürlükten kalkmış bulunan 23 Ocak 1929 tarihli Fransız Kurucu Paylar Hakkında Kanun ile ortaya çıkan bu senetler, Ülgen tarafından, öğretiler ve uygulamada sürekli sorun yaratan menkul değerler olarak nitelendirilmişlerdir. Bu tür senetlerin pay senedi, kuruculara kârdan pay sağlayan kıymetli evrak ya da intifa senedinin bir türü olup olmadıkları uzun zaman tartışılmış ve sonuç olarak bu senetlerin intifa senedinin bir türü oldukları baskın

mamış olsa bile kullanılabilir. Bu nedenle anılan maddelerin düzenlenmesinde MK 794 ve devamında düzenlenen intifa hakkı ile karıştırılmaması bakımından “intifa senedi” teriminin kullanılması daha doğru olmuştur²⁴.

Kurucu intifa senetleri intifa senetleri üst başlığı kapsamında intifa senetlerinin özel bir türünü oluştururlar²⁵. Kurucu çıkarlarının tanınabilmesi için anasözleşmede buna ilişkin düzenleme bulunmalıdır (TK 339/2-f ve 502/1). Ayrıca, anonim ortaklığa ilişkin sermayenin geri verilmesi yasağı ilkesi uyarınca, sermayenin kaybına yol açabilecek yararlar sağlanmamasına özen gösterilmelidir (TK 348/1)²⁶.

Kurucu intifa senetlerinin sermaye artırımı sırasında da çıkarılıp çıkarılmayacakları konusunda önceki kanun zamanında da egemen olan bir görüş, sermaye artırımı nedeniyle de kurucu intifa senetlerinin çıkarılabileceği kanısındadır. Gerekçe olarak, ekonomik bir girişimin gerektirdiği sermayenin ve yatırım ortamının sağlanması için gösterilen çabanın ödüllendirilmesi olgusunun bu aşamada da bulunduğu yolunda açıklamasını yapar. Ayrıca, ek kuruluş niteliğindeki sermaye artırımında da kurucu intifa senedi çıkarılmasının İmregün’ün de haklı olarak belirttiği gibi²⁷, ancak ilk kuruluşta TK 348 (eTK 298)’deki yüzde onluk çıkar oranının aşılmamış olması durumunda olanaklıdır. Ek olarak, sermaye artırımında TK 459/3 gibi kuruluşla ilişkin kimi maddelere yollama yapılmasının da böyle bir sonucu ulaşmayı haklı kıldığını ileri sürer²⁸.

görüş olarak benimsenmiştir bkz. Hüseyin Ülgen, ‘Anonim Ortaklıklarda Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu’, İktisat ve Maliye Dergisi, Cilt: 31, Sayı: 8, Yıl: 1984, ss. 313-323, s. 313.

²⁴ İmregün, Kurucu Senetleri, s. 478, ayrıca bkz. 484; Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 58-59. Burada düzenlemenin intifa hakkı bağlamında yapılmasının daha doğru olduğu düşünülebilir. Ancak, hakkın senetten önce var olduğu gerçeği ortada olsa da, bir yandan burada önemli olan hakkın aynı zamanda kıymetli evrak niteliğinde bir senede bağlanabilmesine vurgu yapılması, diğer yandan da intifa senetlerinde somutlaştırılan / gösterilen intifa hakkının, yukarıda da vurguladığımız üzere MK 794 vd. maddelerinde düzenlenen ve konu oluşturduğu araçlar nedeniyle Türk Ticaret Kanunu’nda sıkça kullanılan “intifa hakkı” ile karıştırılmasının önlenmesi amacıyla “intifa senedi” teriminin seçilmesi daha doğrudur bkz. Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 58, yazar, aynı yerde, bu bakımdan yasada intifa hakkı terimine yerinde bir yaklaşımla hiç yer verilmemiş olduğunu belirtmektedir.

²⁵ İmregün, Kurucu Senetleri, s. 478; Aslı E. Gürbüz Usluel, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Ankara, 2016, s. 123; Çelikboya, s. 387.

²⁶ Alman Hukuku’nda da kurucular ya da üçüncü kişiler yararına tanınacak çıkarların anasözleşmede çıkar sahipleri ile birlikte belirtilmesi gerekir; belirtilmezlerse geçerli olmazlar (AktG & 26). Anasözleşme bakımından kurucu yararları, öngörülmesi koşuluyla anasözleşmede bulunması zorunlu olan konulardandır ve geçerli olabilmeleri anasözleşmede düzenlenmesiyle olanaklıdır. Kurucu çıkarlarına ilişkin anasözleşme düzenlemeleri kuruluşun özelliğinden kaynaklanır bkz. Mehmet Bahattır, 6102 Sayılı TTK’da Anonim Şirketin Kuruluşu, Makaleler IV, İstanbul, 2019, s. 18.

²⁷ İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 390.

²⁸ Teoman, İntifa, s. 113; İmregün, Kurucu Senetleri, s. 484; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II, N. 1234 ile orada yer alan Yargıtay 11’inci Hukuk Dairesi’nin 19.04.1985 T., E. 158, K. 2344 sayılı kararı için bkz. N. 1220.

Buna karşın haklı gerekçelerine katıldığımız diğer görüş, sermaye artırımını sırasında kurucu intifa senetlerinin çıkarılamayacağını savunur²⁹. Bu kapsamda, sermaye artırımının bir kuruluş / ek kuruluş olmadığı, önceki kanundan (eTK 392) ayrı olarak TK 459/3'ün sermaye artırımının tümüne değil, yalnızca belirli hükümlerine yollama yaptığı, yollama yapılanlar arasında TK 348'in yer almadığı gerekçesiyle, kuruluş ile sermaye artırımını arasında bir denklik kurulamayacağı belirtilmiştir³⁰. Ayrıca kuruluştaki sağlanan katkının sermaye artırımını sırasındaki ile karşılaştırılamayacak kadar önemli olduğu da anımsatılmıştır³¹.

TK 348'de "kurucu menfaatleri" başlığı altında, kurucular yararına intifa senetleri düzenlenirken "dağıtılabilir kâr"³², TK 503'te ise "net kâr" terimi kullanılmıştır³³.

Emre ya da³⁴ hamiline düzenlenebilecek olan intifa senetleri kurucu, adi ve nakit karşılığı şeklinde üç tür olarak düzenlenebilir.

B. Kurucu İntifa Senetlerinin Kârdan Alacakları Payın Belirlenmesi

TK 337/1'de pay³⁵ taahhüt edip anasözleşmeyi imzalayan gerçek ve tüzel kişiler kurucu³⁶ olarak tanımlanmakla birlikte³⁷, kanunda kurucuların kârdan

²⁹ Arslanlı, Anonim Şirketler, Anonim Şirketin Hesapları, İnfisahı ve Tasfiyesi, İstanbul, 1961, s. 143.

³⁰ İsmail Kırca / Fatih Şehirli Çelik / Çağlar Manavgat, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, Ankara, 2013, s. 291; Gürbüz Usluel, s. 125.

³¹ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 291; Usluel, s. 129. Önceki kanun dönemindeki egemen olan birinci görüşe kuşkuyla yaklaşılmaması gerektiği hakkında bkz. Çelikboya, s. 389.

³² eTK 348 "hasıl olan kazanç" terimini kullanmaktaydı.

³³ Aynı terimin kullanımı için gerekçede bir açıklama bulunmaması konusunda, bunun bilinçli bir seçim olduğunun kuşkuyla bulunduğu, ayrıca, birbiriyle aynı yönde düzenlenen maddelerde, "hasıl olan kazanç" yerine "dağıtılabilir kâr" ve 503'üncü maddede "safı kazanç" biçiminde değişik terimlere yer verilmiş olmasının haklı bir gerekçesinin olmadığı, "safı (net) kâr" ile "dağıtılabilir kâr" terimlerin aynı anlama gelmedikleri göz önüne alındığında (bkz. Yaşar Karayalçın, Muhasebe Hukuku, Ankara, 1988, s. 114-115), kâr kavramı ile ilgili terimler bakımından eski yasaya yöneltilen eleştirilerin (bkz. Tekinalp, Bilanço, s. 293) büyük bir bölümü olduğu gibi varlığını sürdürmektedir bkz. Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 60-61. Anonim ortaklığın net karının ne kadarının dağıtılacağı genel kurul kararıyla belirleneceğinden, burada "dağıtılabilir kâr" teriminin kullanılması daha doğru olacaktır.

³⁴ TK 502'de yanlışlıkla "ve" bağlacı kullanılmıştır, doğrusu "ya da" olmalıdır ve anlatım böyle anlaşılmalıdır.

³⁵ Buradaki kavramın pay yerine sermaye olması gerekir. Çünkü ortaklığa getirilmesi sözü verilen sermayedir, pay değildir. Pay, verilen bu söze (taahhüde) bağlı olarak edinilen malvarlığı değeridir / ögesidir bkz. Ali Paşlı, 'Yeni Türk Ticaret Kanunu Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (II)', Batider, Cilt: 28, Sayı: 2, Yıl: 2012, ss. 141-199, s. 156, dn. 40. Yazar, yeniden yapılanma işlemlerinde de anılan maddenin uygulanmasının olanaklı olduğunu belirtmiştir bkz. s. 157. Maddenin gerekçesinde, yapı değişikliklerinde ve yeni kuruluşun söz konusu olduğu durumlarda bu maddenin uygulanıp uygulanmayacağı öğretiye bırakılmıştır.

³⁶ TK 337 göz önüne alındığında iki ayrı kurucudan söz edilir. İlkinde yer alanlar anasözleşmeyi düzenleyip imzalayan ve sermaye olarak anasözleşmede belirli olan parayı ya da paradan başka bir

alabilecekleri paya yönelik olarak verilecek kurucu intifa senedi sayısı bakımından bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Kurucu intifa senedi sahibi sayısı ne kadar olursa olsun, anılan kişiler kârdan en fazla yine yüzde on pay alabileceklerdir (TK 348/1, c. 3). Aşağıda da belirttiğimiz üzere kurucular belirtilen bu üst sınır kapsamında kendi aralarında alacakları pay oranını istedikleri gibi kararlaştırabilirler³⁸.

TK 348'de düzenlenen kurucu intifa senetleri, intifa senetlerinin özel bir türünü oluşturlar. Yukarıda da değindiğimiz üzere bu maddeyle, kural olarak kuruculara ortaklığın kuruluşu için harcadıkları emeğe karşılık para ya da bedelsiz senet verme gibi ortaklık sermayesinin azalmasına yol açabilecek bir çıkar sağlanamayacağı düzenlenerek, kuruculara tanınan haklara malvarlığının korunması ilkesi kapsamında sınır getirilmiştir³⁹.

TK 502/2'de kurucular yararına çıkarılanlar da içinde olmak üzere tüm intifa senetlerinin emre ya da hamiline düzenlenebilecekleri öngörülmüştür⁴⁰. Bu hükümle, kurucular dışındaki kişiler yararına tanınan intifa hakları da yapılan açık yollama ile TK 348'de kurucular için öngörülen kâr payına ilişkin sınırlamaya bağlı tutulmuştur (TK 502/1)⁴¹.

şeyi ortaklığa getirme sözü verenler ve kuruculardan herhangi birinin, inançlı temsille hesabına davrandığı kişilerdir. İkinci kümedekiler ise kurucu sıfatını TK 337/2 gereğince, yalnızca kuruluştan doğan sorumluluk bakımından taşırlar. Bunlar açıkça ortaklık sözleşmesine katılmazlar, sermaye koymazlar, olağan kurucu sıfatına sahip değildirlir bkz. Necla Akdağ Güney, Anonim Şirketlerde Kuruluş, İstanbul, 2014, s. 55; aynı yönde bkz. Usluel, s. 122-123.

³⁷ Benzer bir tanım için bkz. Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (APOK) 28. İsviçre Hukuku'nda ise kurucu tanımlanmamıştır, bu konuda bkz. Forstmoser / Meier-Hayoz / Nobel, § 14, N. 9.

³⁸ Salih Canöz, Anonim Şirketlerde Kar Payının Tespiti ve Dağıtılması, 2. Bası, Ankara, 2016, s. 135.

³⁹ Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, s. 290. Anasözleşmeyle de yasaya aykırı olarak bir çıkar hükmü öngörülemez. Bu yolda bir anasözleşme kuralı varsa sicil müdürünce anasözleşmenin onayı isteminin geri çevrilmesi gerekir. Bununla birlikte böyle bir anasözleşme tescil edilmişse artık ortaklığın TK 353'e göre feshi istenebileceği gibi, süre geçirilmişse TK 210'a başvurulabilir bkz. Ünal Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Bası, İstanbul, 2020, N. 10-67.

⁴⁰ Çoğunluğun tersine, eski Türk Ticaret Kanunu'ndaki düzenlemeler kapsamında intifa senetlerinin "emre" düzenlenemeyeceği görüşü için bkz. İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 390-391. eTK 298/son-c, kurucular yararına çıkarılacak intifa senetlerinin nama yazılı olması zorunluluğunu öngörü-yordu.

⁴¹ Mahmut T. Birsal, Sermaye Payını Temsil Etmeyen Senetler, s. 653. TK 502/2'nin emre ya da hamile düzenlenmesini öngörmesi durumunda, artık nama yazılı olarak düzenlemenin olanaklı olup olmadığının tartışma yaratabileceği vurgulanarak, bu yönde bir seçimde bulunulmasına ilişkin açıklamaya gerekçede yer verilmediğine dikkat çekilmiştir bkz. Abuzer Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 66. İntifa senetleri bakımından bir bölümüyle de olsa kaynak İsviçre Hukuku'nda adı geçen senetler emre ya da hamiline yazılabilecekleri gibi nama yazılı olarak da çıkarılabilirler bkz. B. Hess, Basler Kommanter zum Schweizerischen Privatrecht, (Ed. Honsel / Vogt / Watter), Obligationenrecht II, Art 530-1186 OR, 2. Auflage, Basel - Genf - München, 2002, art. 657, N. 1.

Anasözleşmede bulunan kurucu intifa hakkı ticaret siciline tescil ve ilan edilmelidir. İsvBK 628/3'te, yarar sağlanacak kişilerin adlarının, tanınan yararın içeriğinin ve değerinin anasözleşmede gösterilmesine, İsvBK 642'de ise bu konunun ayrıca ticaret siciline tescil ve ilan edilmesi gereğine ilişkin hükümlere yer verilmiştir. Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (APOK) 26'da da benzer biçimde, daha dar kapsamda konu hüküm altına alınmış ve yarar sahipleri ile bunlara tanınan yararların anasözleşmede düzenlenmesi yeterli görülmüştür⁴². Her ne kadar TK 339/2-f'de anasözleşme maddelerinde yalnızca kuruculara sağlanan yararlardan söz edilmiş ise de İsviçre Hukuku'nda olduğu gibi, anasözleşmede, kuruculara kârdan sağlanacak yararların içeriklerinin ve değerlerinin ayrıntılı olarak yer alması gerekir⁴³.

TK 348/1'e göre, anonim ortaklığın kurucu intifa senedi sahiplerine kâr dağıtılması için, "dağıtılabilir kâr" olmalıdır. Dağıtılabilir kâr varsa, ortaklığın kârın dağıtılmaması kararı alması durumunda bile kurucu intifa senedi sahiplerine anasözleşmede öngörülen kâr payları dağıtılır (TK 348/3). TK 348/2'de yasa koyucu, bir yandan kurucu intifa senetlerinin varlığına olumlu bakmadığını açıkça ortaya koyarken, diğer yandan aynı maddede dağıtılacak kârın varlığında ortaklığın kârın dağıtılmamasını kararlaştırmış olması durumunda bile kurucu intifa senedi sahiplerinin anasözleşmede öngörülen kâr paylarını alacaklarını öngörmektedir (TK 348/3). Buna karşın halka açık anonim ortaklıklar bakımından kurucu intifa senedi sahiplerine kâr paylarının dağıtılması konusunda SPK 19/2, anasözleşmede 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, belirlenen kâr payı ödenmedikçe bu kişilere kâr payı dağıtılamayacağı kuralını getirmektedir. Görüldüğü gibi, halka açık anonim ortaklıklarda pay sahiplerine kâr ayrılmadığı ve dağıtılmadığı sürece intifa senedi sahipleri kâr payı alamazlar. SPK 19/2 hükmü gereğince, halka açık anonim ortaklıklarda, TK 348/3 uygulanamayacaktır. Çünkü SPK 19/2'ye göre, diğer çıkar sahiplerinin yanı sıra intifa senedi sahiplerine kârdan pay verilebilmesi için, anasözleşmede pay sahipleri

⁴² Bu maddenin kapsamı dar olmakla birlikte, Alman öğretisinde anasözleşmede yarar sahiplerinin ve yararların ayrıntılı bir biçimde açıklanması gerektiği görüşü egemendir bkz. Kölner Kommentar, (Ed. Arold), Bd. 1, § 26, N. 12; Martin Henssler / Lutz Strohn / Frank Wardenbach, Gesellschaftsrecht, München, 2016, 3. Aufl., § 26, N. 2; Uwe Hüffer / Jens Koch, § 26, N. 4; Gerald Spindler / Eberhard Stitz / Peter Limmer, Bd. 1, § 26, N. 5.

⁴³ Aslı E. Gürbüz Usluel, Kâr Payı, s. 127. Necla Akdağ Güney, Kuruluş, s. 312. Yazar burada kanunun anlatımından anasözleşmede yarar sahibinin kim olduğunun ve çıkarın içeriğinin ve değerinin yer almasına gerek olmadığı kanısındadır. Bununla birlikte yazar böyle bir açıklamanın bu durumun hükmün uygulama amacına uygun olmadığını, anasözleşmede tanınan yararın ve yarar sahibinin, belirliliğin sağlanması için açıkça yazılması gerektiğini vurgulamaktadır bkz. s. 313.

için belirlenen kâr payının ayrılması ve ödenmesi koşulları birlikte aranır. TK 330'a göre, özel hükümler öncelikle uygulanacağından, SPK 19/2'nin, TK 348/3'e göre öncelikle uygulanması gerekir⁴⁴.

TK 348/1'deki kurucu intifa senedi sahiplerine dağıtılacak kâr payı, bilanço kârı üzerinden hesaplandığı için, bilançoda kâr olmamasına karşın, serbest yedek akçelerin bulunması durumunda kurucu intifa senedi sahiplerine kâr dağıtılamayacağı belirtilmiştir. Burada, genel kurulun, bilançonun onaylanmasına karar vermesiyle, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı alacağına muaccel olacağına dikkat çekilmiştir. Muacceliyet için genel kurulun ayrıca kâr dağıtım kararı almasına gerek olmadığından⁴⁵ TK 348/3 hükmündeki, "... kârın dağıtılmamasını kararlaştırmış olsa bile..." koşulunu, bilanço onaylanmasına karşın herhangi bir kâr dağıtım kararı alınmaması ya da dağıtmama kararı alınması biçiminde anlamak gerektiği belirtilerek, bilançonun onaylanmasına ilişkin genel kurulca karar alınmadan, bilanço kârının varlığı anlaşılamayacağından, kurucu intifa senedi sahiplerine kâr dağıtılmasının söz konusu olmadığı sonucuna varılmıştır⁴⁶. Kanımızca ortaklık genel kurulunun sürekli kâr dağıtımından kaçınmasının önüne geçilebilmek için pay sahiplerine olduğu gibi kurucu intifa senedi sahiplerine de koşullar oluştuğunda (TK 348/3), kârdan paylarının dağıtılmasına karar verilmesini mahkemeden isteyebilmelidirler⁴⁷. Burada TK 348/3 uyarınca dağıtılabilecek kâr varsa ortaklığın kârının dağıtılmamasını kararlaştırmış olması durumunda bile kurucu intifa senedi sahiplerinin ana sözleşmede öngörülen kâr paylarını alacaklarını hükme bağlayan kuralı gözetilmelidir.

TK 348'de, kuruculara tanınabilecek yararlar, birinci fıkrafta sayılan kurullar çerçevesinde kâra katılma hakkı olarak belirlenmiştir. Anasözleşmede kuruculara kârdan pay alma hakkı tanınırsa, ortaklıkla kurucular arasında sözleşmesel bir ilişki doğar. Kurucu çıkarlarının hukuki nedenini sözleşme oluşturduğundan, kurucu intifa senedi sahiplerinin isteği dışında, anasözleşme değişikliği ile kurucu intifa senetlerinin iptali ya da hakların içeriğinin değiştirilmesi olanaklı değildir⁴⁸. Bu nedenle kurucu intifa senedi sahiplerinin gelecekteki konumlarının, en azından bu yönüyle, genel kurula bağlı olduğu söylenemez.

⁴⁴ SPK tarafından çıkarılan Kâr Payı Tebliği 5/b-3'te benzer bir düzenlemeye yer verilerek, son cümlesinde taksitle kâr dağıtımına ilişkin hükümle, TK 348/1 ve 3 düzenlemeleri saklı tutulmuştur. Böylelikle anılan tebliğ genel olarak SPK 19/2 ile aynı doğrultuda kural getirmekte, bununla birlikte son cümlede kurucu intifa senedi sahiplerini ayrı tutmaktadır.

⁴⁵ Erdoğan Moroğlu, Kurucu İntifa Hakkı, s. 422.

⁴⁶ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 296.

⁴⁷ Bu konuda bkz. Yıldırım, Fatih: Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Ankara 2025, s. 486-489.

⁴⁸ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 290.

TK 348, kuruculara tanınabilecek özel çıkarlar hakkındaki genel kural yönünden eTK 298'i izleyerek kural dışı izin sistemini temel olarak almıştır⁴⁹. Buna göre genel kural, kuruculara, kuruluş sırasındaki emeklerinden dolayı para, bedelsiz pay alımı gibi sermayenin / malvarlığının azalması sonucunu doğuracak özel bir çıkarın tanınamayacağı yönündedir. Belirtilen kurala aykırı anasözleşme hükümleri geçersizdir. Bu sonucu doğuracak biçimde ortaklık ile kurucular arasında gerçekleştirilebilecek hukuki işlemler de geçersiz olacaktır. Anılan kuralın ayrıksı hükmü olarak 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nu, önceki kanundan temel olarak ayrılmayarak, yukarıda da belirttiğimiz gibi, dağıtılabilir kârdan TK 519/1'de yazılı yedek akçe ile pay sahipleri için yüzde beş kâr payı ayrıldıktan sonra kalanın en çok onda birinin intifa senetleri⁵⁰ bağlamında kuruculara ödeneceği hükmünü içermektedir⁵¹. TK 348/1'de, kuruculara tanınacak yararlar, ortaklığın malvarlığının korunması ilkesi çerçevesinde sınır getirilerek maddede sermayenin azalmasını önleme amacı vurgulanmaktadır. Anılan amaç malvarlığının korunması olarak geniş yorumlanmalıdır. Kuruculara, malvarlığının azalmasına yol açabilecek yararlar sağlanamaz. Madde metninde, para ve bedelsiz pay senedi örnek olarak sayılmıştır. Aynı çıkar sağlanması da sınırlama kapsamındadır⁵².

Kuruculara hukuka uygun olarak sağlanabilecek çıkar, anasözleşmede öngörülmek koşuluyla yine ortaklığın dağıtılabilir yıllık kârından onlara pay verilmesi çerçevesinde düzenlenmiştir. Bu da genel kanuni yedek akçe ve pay sahiplerine verilecek %5'lik ilk kâr payı dağıtımının arkasından, kalan dağıtılabilir kârın %10'u ile sınırlanmıştır. Ayrıca 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda kuruculara yapılacak söz konusu ödemenin / tanınabilecek hakkın, "intifa senedi" ne bağlanması gerektiği vurgulanarak 6762 Sayılı (eski) Türk Ticaret Kanunu döneminde bu konuda yapılan tartışma ortadan kaldırılmıştır⁵³. Bununla birlikte anılan sınırın intifa senetleri için ortak olarak göze-

⁴⁹ Ali Paslı, 'Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (III) YTK Kitap 2 - Kısım 4 - Bölüm 1 "Kuruluş Hükümleri"', Bankacılık ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt: 28, Sayı: 3, Yıl: 2012, ss. 193-234, s. 212. Limited ortaklıktaki durum için bkz. Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 71-72.

⁵⁰ Bu şekilde çıkarılan kurucu intifa senetlerine, uygulamada "kurucu hisse senedi" denilmektedir. TK 502'nin madde gerekçesinde de bu doğrultuda "hisse senedi" sözünün kullanılması ya da anasözleşmede "hisse senedi" sözüne yer verilmesi, anılan senetlerin "intifa senedi" niteliğini değiştirmeyecek ve onları teknik anlamda pay senedi durumuna getirmeyecektir bkz. Paslı, Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (III), s. 213, dn. 42.

⁵¹ Paslı, Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (III), s. 213.

⁵² Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 290. Aynı yerde de belirtildiği üzere, TK 348'de, eTK 298'den ayrı olarak, kuruculara tanınacak olan kâr payından yararlanma hakkının intifa senetleriyle sağlanabileceğine ilişkin açıklık kazandırılmıştır.

⁵³ Öğretide kuruculara özel yarar sağlanabilmesi için mutlaka kurucu intifa senedi çıkarılması gerektiğine dikkat çekilmiştir. Senede / menkul kıymete bağlanmaksın yalnızca sözleşmesel bir özel kurucu hakkından söz edilemeyeceği saptamasında bulunulmuştur. Gerekçe olarak maddede

tilip gözetilmeyeceği konusunda bir görüş, söz konusu sınırlamanı yalnızca kurucu intifa senetleri bakımından öngörülüşünden adi intifa senedi sahiplerinin TK 348'deki %10'luk sınırlamada göz önüne alınmayacağını ileri sürer⁵⁴. Diğer yandan TK 348'e yapılan yollama nedeniyle %10'luk sınırın intifa senetlerinin tümü için getirilen ortak bir tavan olduğu, çıkarılan intifa senetlerinin hepsinin bu tavanı paylaşma zorunluluğunun doğduğu da savunulmaktadır⁵⁵. Kanımızca böyle bir sınır getirilmekle pay sahiplerinin kâr payı hakları korunmak istenildiğinden⁵⁶ yukarıda da vurguladığımız üzere burada %10'luk sınırın intifa senetlerinin tümü için getirilen ortak bir tavan olduğu yönündeki ikinci görüş benimsenmelidir.

Diğer yandan madde metninde “kuruculara ödenir” biçiminde kesin bir anlatım yer almış olsa da, kuruculara böyle bir çıkarın tanınması zorunluluğu bulunmamaktadır. Ancak anasözleşmeye konulacak bir hüküm sonrası koşulları oluşunca edinilecek intifa senetleri ile kurucular anılan yararları elde edebileceklerdir⁵⁷. TK 502'de, önceki kanundan farklı olarak, mutlaka kuruluştaki bu yolda bir hükmün varlığı koşul olarak aranmadığından, sonradan anasözleşme değişikliği ile genel kurula kurucular yararına intifa senedi çıkarıma yetkisinin tanınabileceği belirtilmektedir⁵⁸.

C. Tasfiye Payı ve Yeni Çıkarılan Paylardan Alma Hakkı

Kurucu intifa senedi sahiplerine, net kâr ile birlikte TK 503'te hüküm altına alınan tasfiye kalanına katılma ya da yeni çıkarılan payları alma haklarının da tanınip tanınamayacağı konusu öğretilde tartışma yaratmıştır.

Bir görüş TK 503'te, kurucu yararlarına yönelik TK 348'e yollama yapılmadığı, bunun yanında anasözleşmeye ilişkin TK 339/2-f'de anasözleşmede yer alması gereken öğeler arasında kuruculara ortaklık kârından tanınabilecek çıkarların sayıldığı ancak TK 503'te yer alan diğer yararlar yer verilmemiş

özellikle “intifa senetleri bağlamında” sözünün kullanılmış olduğu açıklaması yapılmıştır. Bundan başka kurucu yararlarının özel senede bağlanması ile bu hakkın sürdürülebilirliğinin ve devredilebilirliğinin de güvenceye alındığı, kurucunun pay sahipliği sıfatı ortadan kalkmış olsa da, sahip olduğu intifa senedinin varlığıyla ortaklık kârından pay almayı sürdürmesinin olanaklı olduğu vurgulanmıştır bkz. Paslı, Kuruluş Hükümleri, s. 214, dn. 43. Ayrıca bkz. Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 58-59.

⁵⁴ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 290; Usluel, Kâr Payı, s. 124.

⁵⁵ Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 66-67.

⁵⁶ Çelikboya, Kâr Payı Hakkı, s. 386 ve 391.

⁵⁷ eTK 402/1'de ortaklığın seçme olanağının varlığını belirtir biçimde daha doğru olarak “... intifa senetleri ihdasına karar verebilir.” denilmekteydi bkz. Abuzer Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 66-67. Kaynak kanun İsvBK 657/5'te kuruluştaki kurucular yararına intifa senedi çıkarılmasına izin veren hükmün bulunması zorunluluğu yer almaktadır.

⁵⁸ Aslı E. Gürbüz Usluel, Kâr Payı, s. 126.

olduğu gerekçesiyle, kurucu intifa senetleriyle kuruculara tanınabilecek yararların kâr ile sınırlı olduğu sonucuna varmak gerektiğini ileri sürmektedir⁵⁹.

Bizim de haklı gerekçelerine katıldığımız diğer görüş, sayılan yararlar-
dan birisinin, ikisinin ya da üçünün de intifa senedi sahiplerine tanınmasının
olanaklı olduğunu savunmaktadır⁶⁰. Bu görüşe göre, ilke olarak kârdan pay
alacak olanlar temelde pay sahipleridirler. Kurucu intifa sendi sahiplerinin
kârdan yararlanma hakları, TK 348, 339/2 ve 503'ün bir arada yorumlanma-
sıyla olanaklıdır. TK 503'e göre intifa senedi sahiplerine pay sahipliği hak-
ları verilemez. Bu kişilere net kâra, tasfiye sonrasında kalan tutara katılma
ya da yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanınabilir. TK 503'te intifa senedi
sahiplerine kârın yanı sıra tasfiye kalanına katılma ya da yeni pay alma hak-
kı tanınabileceği öngörülmüştür. TK 503'teki açık hüküm karşısında, kurucu
intifa senetlerine yollama yapılmamış olması ya da TK 339/2-f'de, diğer ki-
şilerle birlikte kuruculara ortaklık kârından sağlanacak çıkarların anasözleş-
mede gösterilmesi gereği öngörülürken kârdan başka tasfiye kalanından söz
edilmemiş olunması TK 503/1'deki kuralı ortadan kaldırmaz. Burada kanun
koyucu anasözleşmenin içeriğini TK 339'da düzenlerken kârın dağıtılmasının
da anasözleşmede yer almasına ilişkin temel ilkeyi öngörmüştür. Kanımızca
iki hüküm çelişmemekte, TK 503 "intifa senetleri" ayrımında özel ve bilinçli
olarak öngörülmüş bir madde olarak yer almaktadır. Bunlar birlikte gözetildi-
ğinde, kuruculara, kâra katılma dışında koşulları oluşuyorsa tasfiye kalanına
ya da yeni çıkarılan payların alımına da katılma hakkının tanınabileceğinin
benimsenmesini gerekir. Gerçekte ulaşılan bu sonuç, ortaklık malvarlığının
korunması bakımından kârdan temelde yararlanacakların pay sahipleri olması
yönündeki beklentiye uygun görünmese de, anılan senetlerin çıkarılmasın-
da ulaşılmak istenen amaca uygundur. Kuruculara, kuruluş aşamasındaki sa-
kıncaları göze almaları ve ileriye dönük ticari faaliyete katkılarından dolayı
kurucu intifa senedi verilmesinin hukuki ve ekonomik gerekçeleri de böyle
bir sonuca ulaşmaya elverişlidir. Bununla birlikte kuruculara, haklılığı nesnel
biçimde ölçülemeyecek içerikte malvarlıksal haklar tanıma, ortaklığın mal-

⁵⁹ Hüseyin Ülgen, İlk Kuruluş, s. 314; Hayri Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1057, 1059; Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, s. 290-291; Usluel, Kâr Payı, s. 124. Yukarıda da değindiğimiz gibi, eTK döneminde, kuruculara yalnızca kâra katılma hakkı tanınabileceği yönünde Ülgen'den başka ay-
rıca bkz. Domaniç, Anonim Şirketler, s. 1057, 1059.

⁶⁰ Oğuz İmregün, Kurucu Senetleri, s. 481; Ömer Teoman, İntifa, s. 127; Erdoğan Moroğlu, Kurucu İntifa Hakkı, s. 320. Bu anlamda Necla Akdağ Güney, kurucu intifa senetlerinin, TK 502'de düzen-
lenen intifa senetlerinin bir alt türü olduğunu ve ayrı bir yollamaya gerek bulunmadığını belirtmiş-
tir. Yazar amaca uygunluk bakımından soruna bakıldığında ise kurucu intifa senedi sahiplerine
tasfiye kalanına katılma ve yeni pay alma hakkı tanınması ile kârdan pay verilmesi arasında
ortaklığın malvarlığında yaratılan olumsuz etki yönünden hiçbir değişiklik olmadığını, bu nedenle
intifa senedi sahiplerine, kârdan pay alma, tasfiye kalanına katılma ya da rüçhan hakkının tanına-
bileceğini belirtmiştir bkz. Akdağ Güney, Kuruluş, s. 167, dn. 438.

varlığı üzerinde olumsuz etki yaratacağından tasfiye kalanından kurucuların yararlanma ölçüsü yine yasada öngörülen yüzde onluk sınır kapsamında tutularak anasözleşmede açıkça yazılmalıdır. Burada görülen duraksamaları ve tartışmayı ortadan kaldırma bakımından kurucu intifa senetlerine ilişkin kuruluşa ilişkin düzenlemelerde TK 348’de hüküm öngörüp, içerdiği haklara intifa senetlerine ilişkin ayırmada yer verilmesi yerine, kurucu intifa senetlerinin içerdikleri hakların TK 348’de düzenlenmesi, en azından TK 348’de TK 503’e yollama yapılması daha doğru olurdu.

Üzerinde durulması gereken bir başka yön kârın ödenme zamanıdır. 6762 sayılı önceki Türk Ticaret Kanunu’nda kurucu intifa senedi sahiplerinin hangi zamandaki sermayeye göre kârdan yararlanabileceklerini hükme bağlayan bir maddesi yoktu. Bu nedenle konu o dönemde de öğretide ve uygulamada tartışmaya yol açmıştı⁶¹.

Kurucu intifa senetlerinin kârdan yararlanmasında temel alınacak tutar hakkında bir görüş, kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan yararlanma haklarının, kuruluş sermayesi, yani ilk ana sermaye tutarı ile sınırlı olduğunu ileri sürmüştür⁶². Bu görüş, kanunda kurucuların kâr payı alma haklarının ilk esas sermaye tutarı ile sınırlı olacağına ilişkin bir sınırlama olmamasına karşın, kurucu çıkarlarının amacının, ortaklığın kuruluşunda kurucuların ortaya koydukları emeğin karşılığını verme olduğunu, sermaye artırımına katılmaları durumu saklı kalmak üzere, kurucu çıkarları tanınması açısından ilk ana sermayenin temel alınması gerektiğini savunmaktadır⁶³.

Diğer bir görüşe göre ise, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr paylarının anonim ortaklığın kâr dağıtımı kararının alındığı tarihteki sermaye tutarına göre hesaplanması gerekmektedir. Çünkü ortaklık kazancından çıkar sağlayan intifa hakkı, ortaklığa konulan sermayenin değil, ortaklığın kuruluşundaki hizmetin / katkının karşılığıdır⁶⁴.

⁶¹ Buna yönelik sorunu çözmeye çalışan yargı uygulaması için bkz. Hasan Pulaşlı, Şerh, § 50, N. 21-22.

⁶² Tümüne yerine bkz. Ülgen, İlk Kuruluş, s. 314 vd.

⁶³ Nevzer Sebla Demirtaş Yavaş, Şirketler Hukuku Şerhi, s. 1573. Yazar aynı yerde, madde gerekçesinde kurucu intifa senetlerinin çıkarıldıkları tarihteki sermayenin göz önüne alınmaksızın kârdan yararlanabilecekleri yönündeki açıklamayı da gerekçe olarak benimsemekte, Yargıtay’ın son dönemdeki kararlarının da (bkz. Yargıtay 11. HD., 24.10.2014 T., E. 2013/13235, K. 2014/16461) aynı yönde olduğunu anımsatmaktadır.

⁶⁴ İmregün, Anonim Ortaklıklar, s. 385, 389-390; Ömer Teoman, ‘Kurucu İntifa Senedi Sahiplerinin Kârdan Pay Alma Haklarının İlk Esas Sermaye ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu’, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Cilt: 7, Ankara, 1990, ss. 81-103; Kendigelen, Makalelerim I, s. 321-323; Moroğlu, Kurucu İntifa Hakkı, s. 409 vd.; Fehiman Tekil, Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1998, s. 455; ayrıca bkz. Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, s. 824-825.

TK 348/3 düzenlemesiyle, hiçbir yönetime katılma hakkına sahip olmayan, genel kurula katılma olanağı bulunmayan intifa senedi sahiplerinin kâr payı alacağı genel kurulun kararına bağlanmamıştır. Anasözleşmede öngörülen kâr payı hakkının somut bir alacak hakkına dönüşmesi, borçlu anonim ortaklığın en azından dağıtım konusuna ilişkin iradesine bağlanmamıştır⁶⁵. Bu doğrultuda, TK 348'in gerekçesindeki, kurucu intifa senetlerinin çıkarıldıkları tarihteki sermaye tutarı dikkate alınmaksızın kârdan yararlanabilecekleri yönündeki anlatımdan yola çıkarak, bu tartışma artık geride kalmıştır. Kurucu intifa senetleri sahipleri bakımından kâr payının hesaplanmasında ortaklığın kâr dağıtım kararı aldığı tarihteki, üstelik kâr dağıtım kararı alınmasa bile intifa senedi sahiplerine kâr dağıtım göz önünde bulundurularak, kâr dağıtım kararının görüldüğü tarihteki sermayenin temel alınması gerekir⁶⁶. Burada net dönem kârının ve buna bağlı olarak kurucu intifa senedi sahiplerine dağıtılacak yüzde onluk sınırın belirlenmesinde ortaklık sermayesinin bir etkisi bulunmamaktadır. Bu konuda tümüyle kârın hesaplanmasına ilişkin yöntemler uygulanmaktadır. Dolayısıyla bu anlatımın TK 348/3'te yer almasının ya da almamasının kâr payının belirlenmesindeki sonuca bir etkisi olmayacaktır⁶⁷.

III. TÜRK TİCARET KANUNU'NUN KURUCU İNTİFA SENETLERİNE YÖNELİK BENİMSEDİĞİ İLKELER

Kurucu intifa senetlerine ilişkin Türk Ticaret Kanunu'nda üç temel bakış göze çarpmaktadır.

⁶⁵ Kendigelen, *Tasarıda İntifa Senetleri*, s. 64. Bu düzenleme Moroğlu'nca hatalı ve yetersiz bulunmuştur. Bu anlamda kuruculara sağlanacak yararların anasözleşmede belirtilmesi gerektiği dile getirilmiştir. Bunun yanında, kuruculara ödeme yapılmasının bir zorunluluk olmadığı anımsatılarak, birinci fıkranın sonundaki "ödenir" sözcüğü yerine "ödenebilir" sözcüğünün kullanılması gerektiği vurgulanmıştır bkz. Erdoğan Moroğlu, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, Değerlendirme ve Öneriler, 7. Bası, İstanbul, 2012, s. 147. eTK döneminde öğretinin çoğunluğu ve Yargıtay, genel kurul kararını ön koşul olarak aramaktaydı, bu konuda bkz. Kendigelen, *Tasarıda İntifa Senetleri*, s. 64.

⁶⁶ Usluel, *Kâr Payı*, s. 131. Burada hangi sermayenin geçerli olacağını, bir başka anlatımla hangi kuralın uygulanacağını ortaklık sözleşmesinin belirleyeceği yönünde bkz. Karacan / Erişir Karacan, s. 237. Bununla birlikte, TK 348'in, kurucu menfaatlerinin ilk kuruluş sermayesi ile sınırlı olup olmadığına ilişkin tartışmayı sonlandıramadığı, paylarını halka arz edilen ortaklıklarda kurucu intifa senedi olanağını kaldırdığı, ayrıca kurucu intifa senedi sahiplerine ödenen kâr payının dağıtım kararına bağlanmadığı açıklaması da yapılmıştır bkz. Arslan Kaya, *Karşılaştırmalı Notlu Yeni Türk Ticaret Kanunu*, İstanbul, 2012, s. 152 (m. 348'in altındaki not).

⁶⁷ Usluel, *Kâr Payı*, s. 131-132. Aynı nedenle, yasaya alınmayan ama tasarıda bulunan "mevcut sermayeye" sözünün yerinde olmadığı, tasarının ilk biçiminde yer alan eski metnin ise sorunu kökten çözmeye daha elverişli olduğu yönünde bkz. Abuzer Kendigelen, *Tasarıda İntifa Senetleri*, s. 63. Türk Ticaret Kanunu'nda öngörülen TK 348/2 düzenlemesinin, kurucu intifa senedi sahiplerinin kârdan yararlanma hakkının, anılan senetlerin çıkarıldıkları dönemdeki (ilk) ana sermaye ile sınırlı olup olmadıklarına ilişkin öğretide ortaya çıkan tartışmaları ve uygulamada gündeme gelen duraksamayı ortadan kaldırma amacıyla gerçekleştirildiği yönünde bkz. Kendigelen, *Tasarıda İntifa Senetleri*, s. 61.

İlki eTK 298/c-son'da bulunan “kuruculara adı geçen menfaatler için verilecek senetlerin nama yazılı olması lazımdır” sözünün 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na alınmamış olmasıdır. Bunun yerine yukarıda değindiğimiz üzere TK 502/2’de intifa senetlerine ilişkin “kurucular için çıkarılanlar da dahil olmak üzere, intifa senetleri emre ve hamiline yazılı olabilir” hükmü öngörülmüştür. Kanunda kurucu senetlerinin nama yazılı olması gerektiğine ilişkin yöntem böylelikle bırakılmış ve bu senetlerin, tıpkı borçlanma senetleri gibi⁶⁸, nama değil, hamiline ya da emre yazılı olabilecekleri öngörülmüştür⁶⁹.

İkinci olarak, genel kurulun kâr dağıtımını yönünde olumlu bir kararı olmasa, üstelik tam tersine genel kurul yıllık kârın hiç dağıtılmayıp yedek akçelere eklenmesi kararı almış olsa bile, intifa senedi sahiplerine dağıtılabilecek kâr var ise kurucu intifa senedi sahipleri, anasözleşmede öngörülen kâr paylarını alabileceklerdir (TK 348/son). Bir başka anlatımla, pay sahiplerinin kâr payı hakkından ayrı olarak, kurucu intifa senedi sahiplerinin kâr payı hakları, dağıtım yönünde bir genel kurul kararı bulunmasına gerek duyulmaksızın, dağıtılabilecek kârın oluşması ile istenebilir. İntifa senedi sahipleri⁷⁰, genel kurulun kâr dağıtım kararı almasını beklemeksizin ve / veya bir iptal davası açmaksızın⁷¹, alacak davası aracılığıyla alacaklarına kavuşabileceklerdir⁷². TK 348/3’teki bu kural, intifa senedi sahipleri ile ortaklık tüzel kişiliği arasında, eşitler arasındaki sözleşmesel bir bağ kurulmasına ve intifa senedi sahiplerinin genel kurulda oy kullanma haklarının bulunmamasına bağlanabilir⁷³.

⁶⁸ TK 504/c. 6. Menkul kıymet çıkarabilmek için Sermaye Piyasası Kurulu’ndan izin alınması gerekir (SPK 4 / 1). Bu sisteme göre genel kurul kararıyla menkul kıymet çıkarılabileceğini öngören TK 504’ün uygulama alanı yoktur.

⁶⁹ Paslı, Kuruluş İşlemleri, s. 214, dn. 43; karş. Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 66-67.

⁷⁰ İntifa senetlerine ilişkin genel hüküm niteliğindeki TK 502/1’de 348’nci maddeye yapılan yollama nedeniyle, söz konusu maddedeki kâr payı sınırı ve alacağın muacceliyeti için öngörülen kuralın yalnızca kurucu intifa senetleri açısından değil, her türlü intifa senedi için uygulama alanı bulacağı hakkında bkz. Paslı, Kuruluş İşlemleri, s. 215, dn. 47.

⁷¹ Kimi Avrupa ülkelerinde anasözleşmeyle belirli bir orana kadar kârın dağıtılması zorunluğu öngören hükümler öngörülerek pay sahiplerine kâr davası açma olanağı tanınmıştır bkz. Yıldırım, s. 486 vd. ile iptal davası kapsamında s. 460 vd. Ayrıca kâr payı alma hakkının muacceliyeti hakkın-da aynı yerde bkz. s. 379 vd.

⁷² Pay sahiplerinin kâr dağıtımını öngörmeyen genel kurul kararlarına karşı başvurabilecekleri yollar ve özellikle genel kurul kararının iptali istemiyle açılan davada mahkemenin kâr payının dağıtılmasına da karar verebileceği yönündeki görüşümüz ve bu konudaki tartışma için bkz. Yıldırım, Kâr Payı, s. 489 vd.

⁷³ Bkz. Kendigelen, Tasarıda İntifa Senetleri, s. 63-64. Söz konusu düzenlemeyle, önceki kanun döneminde de öğretinin bir bölümünce benimsenen ve pay sahipleri ile intifa senedi sahipleri arasındaki ayrımlar arasında anılan bu konu açıklığa kavuşmuş olduğu ve olası tartışmaların önüne geçildiği hakkında bkz. Paslı, Kuruluş Hükümleri, s. 215.

Burada Türk Ticaret Kanunu'nun incelenen senetlere bakışına ilişkin önemle irdelenmesi gereken üçüncü bir konu, kanuna sonradan meclis görüşmelerinde verilen bir önergeyle eklenen TK 348/2 düzenlemesidir. Maddeye göre, kanunun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim ortaklıklar, paylarını halka arz etmeden önce kurucu intifa senetlerini, hiç bir bedel ödemedi iptal edeceklerdir. Bu kapsamdaki ortaklıklar iptali kendileri gerçekleştirmezlerse intifa senetleri kendiliğinden geçersiz sayılacaktır⁷⁴. Yasa koyucunun her ne kadar kâr payları bakımından önlerindeki engelleri kaldırsa da, paylarını halka arz edecek ortaklıklarda kurucu intifa senetlerine olumlu bakmadığı, TK 348/2'de halka arzdan önce söz konusu senetlerin bedelsiz olarak iptal edilmesini öngörmesinden ve buna uyulmadan halka arz durumunda intifa senetlerinin kendiliğinden geçersiz sayılacağını emredici bir dille düzenlemesinden anlaşılmaktadır. Kanımızca söz konusu hüküm mülkiyet haklarının açık bir ihlaline yol açmaktadır.

Tasarıda olmayan, sonradan eklenen hükmün önergesinin gerekçesinde, intifa senetlerinin payları borsada işlem gören anonim ortaklıklarda olumlu karşılanmadığı, halka açılmayı engellediği, yatırım fonu sahiplerinin yakınmalarına yol açtığı belirtilmiştir⁷⁵. Hemen yukarıda da belirttiğimiz gibi, kazanılmış hakların korunabilmesi için ise bu hükmün, yeni yasanın yürürlüğe girmesinden sonra kurulacak olan ortaklıklarda uygulanmasının öngörülmüş olduğu açıklamalarına yer verilmiştir⁷⁶.

İntifa senetleri hukukunun son yıllardaki en güncel sorunu, özellikle kurumsal yönetimin (corporate governance) zorladığı kârın yalnızca pay sahiplerine özgülenmesi, üçüncü kişilerle paylaşılmaması anlayışının sonucu olarak, halka açık anonim ortaklıklarda kurucu intifa senetlerinin yok edilmesi ve buna ilişkin anasözleşme hükmünün kaldırılmasıdır⁷⁷. Daha başlangıçta belirttiğimiz gibi kuruculara intifa senedi verilmesi onlara pay sahipliği hakkı vermez; bir başka anlatımla anonim ortaklık ile kurucu intifa senedi sahipleri arasındaki ilişki sözleşmesel bir ilişki temeline dayalıdır⁷⁸. Bunun sonucu ola-

⁷⁴ TK 502/1, c. 2'ye göre yok edilen payların yerine intifa senedi çıkarılması kararı alınırsa, bunlar hakkında TK 348'deki kurucu intifa senetlerine ilişkin hükümler uygulanır (TK 502/1, c. 2).

⁷⁵ TBMM, Genel Kurul Tutanağı, 23. Dönem, 5. Yasama Yılı, 51. Birleşim, s. 51.

⁷⁶ Son anda genel kurulda verilen önergeyle yasaya alınan TK 348/2 ile ilgili olarak bkz. Başak Şit / Murat Gürel, 'Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun'a İlişkin TBMM Genel Kurul Görüşmelerinde Verilen Önergeler ve Gerekçeleri', Batider, Cilt: 26, Sayı: 4, Yıl: 2010, ss. 209-307, s. 263.

⁷⁷ Paslı, Kuruluş Hükümleri, s. 215. Önerge gerekçesi "... mezkûr 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 kıymetler fonlarıncı sürekli olarak şikayetlere konu edilmektedir. Aynı amaçla maddenin ikinci fıkrası kaleme alınmış..." biçimindedir.

⁷⁸ Canöz, Kâr Payı, s. 137; Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 290. Aynı yönde bkz. Yargıtay 11. HD, 15.06.2016 T., E. 2015/14641, K. 2016/6636 (karar için bkz. www.kazanci.com).

rak, ancak ilgili senet sahibinin onayı ile yok etme olanaklıdır. Günümüzün gelişmiş teknolojisinde kişinin bulunamaması pek olası değilse de, senet sahiplerine ulaşma kimi durumlarda fiilen olanaksız ya da çok zor olabilir. İşte bu sorunu gören yasa koyucu, pay senetlerinin halka arzı ile sınırlı biçimde ortaklık tüzel kişiliğine kurucu intifa senetlerini, hem de bedelsiz olarak, intifa senedi sahiplerinin onayı olmaksızın tek yanlı olarak iptal etme yükümlülüğü getiren hükmü öngörmüştür. Ancak halka arz yoksa⁷⁹, kurucu senetlerine izin verilmekte, yani tek yanlı iptal de geçersizlik de söz konusu olmamaktadır⁸⁰.

Burada bir diğer sınırlama da sözü geçen özel iptal kuralının yalnızca Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim ortaklıklara uygulanmasıdır. Yasada yukarıda belirttiğimiz gibi bir adım daha atılmakta, ortaklık yok etmeyi gerçekleştirmese de intifa senetleri kendiliğinden geçersiz sayılmaktadır. Halka arz yoluyla anılan yükümlülüğün kapsamına giren halka açık anonim ortaklıklarda kurucu intifa senedi uygulaması en azından Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğü sonrasında kurulan ortaklıklar açısından kaldırılmaktadır. 6102 Sayılı Kanun'un yürürlüğü öncesinde kurulan ancak pay senetlerini Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğü sonrasında halka arz eden ortaklıklar bu yasağın kapsamında değildirler⁸¹. Söz konusu yasakla, mülkiyet hakkının özüne yönelik bir saldırı gerçekleştirilmekte, üstelik onayı dışında yapılacak saldırıda hak sahibinin, bir başka deyişle yani kurucunun yararlarının olduğu gibi olmasa da, maddi olarak korunması da öngörülmemektedir. Tersine, parasal bir ödemenin yapılamayacağı kurucu olmayı cezalandıran bir yaptırıma bağlar gibi özellikle vurgulanmaktadır⁸².

Herhangi bir bedel karşılığı çıkarılmayan kurucu intifa senetleri, sermaye piyasasının yapısına uygun değildirler. Çünkü çıkarılmalarındaki dayanak

⁷⁹ Pay senetlerinin halka arz edilmiş sayılması durumunda (SPK 3/g, 11/1) TK 348/2 uygulama alanı bulamayacaktır bkz. Teoman, İptal, s. 9.

⁸⁰ Paslı, Kuruluş Hükümleri, s. 216.

⁸¹ Teoman, İptal, s. 8-9.

⁸² Paslı, Tanıtılması (III), s. 216. Önerge gerekçesinde “maddenin ikinci fıkrası kaleme alınmış, ancak hükmün Türk Ticaret Kanununun yürürlüğe girmesinden sonra kurulacak şirketlerde uygulanması öngörülerek kazanılmış haklar korunmuştur” denilse de, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun yürürlüğünün ardından elde edilen intifa senedinden doğan hakkın, ortaklıkça tek yanlı olarak ortadan kaldırılması ya da bu sonucun kendiliğinden ortaya çıkması da kazanılmış hakka el atma oluşturmaktadır. Yürürlük tarihinden sonra edinenlerin, kurucu senetlerinin yok edilmesi çekincesini bilerek bu senetleri aldıkları, dolayısıyla hak ihlalinin olmadığı ileri sürülebilir ise de TK 502/1'de, 348'inci maddeye yapılan genel yollama karşısında kurucu intifa senedi dışındaki intifa senetlerinin de bu yolla, senet sahiplerinin onayı olmaksızın ortadan kaldırılmasının olanaklı olup olmadığı düşünülecek, bu sistemde anayasal mülkiyet güvencesinden söz edilebilme güçleşecektir. Bu konuda bkz. Paslı, Tanıtılması (III), s. 216, dn. 53. Ayrıca bkz. Abuzer Kendigelen, Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2. Bası, İstanbul, 2012, s. 235. Anılan hükmün içeriğine ve gerekçesine yönelik eleştiri ve yasadan çıkarılması yönündeki haklı öneri için bkz. Teoman, İptal, s. 11-12.

haklı olsa da, anonim ortaklığın kârının belli bir bölümünün sürekli olarak intifa senedi sahibine dağıtılması, pay sahiplerinin elde edecekleri kâr paylarını düzenli biçimde azaltacağı gibi, payların ederini de olumsuz etkileyecektir. Halka açılma aşamasında, ortaklığın kurucu intifa senedi çıkardığı bilgisi kamuya açıklandığı için intifa senedinin varlığının yatırımcılarca bilineceği, bu nedenle yatırımcıyı ayrıca korumaya gerek olmadığı düşüncesi⁸³ ilk halka arz aşaması için doğru olabilecekse de, paylar borsada işlem görmeye başladıktan sonraki aşamada da, açıklayıcı belgeler (izahname ve sirküler) kamuya açık kalmayı sürdürse de, yatırımcının kamuyu aydınlatma belgelerini inceleme eğilimi gün geçtikçe azalacaktır. Ayrıca önerge gerekçesinde sözü edilen yatırım fonlarının yanı sıra yatırım ortaklıkları da, kolektif yatırım kuruluşlarıdır ve ellerindeki paylara, yatırımcıların değil işlem yapan yöneticilerin kararıyla yatırım yapılmaktadır. Bu nedenle ilk halka arzı izleyen dönemde yatırımcının açıklayıcı belgelere ilgi gösterme eğiliminin azalması, kolektif yatırım kuruluşlarının yapılan yatırımda, alınacak ve satılacak sermaye piyasası araçlarına işlemi yapan yöneticisinin karar vermesi, kurucu intifa senetlerinin olumsuz etkilerinin yatırımcıya yansımaya yol açacaktır. Diğer yandan, borsa ortaklığının, önemli özellikte pay sahibi alma gereksinimi ortaya çıktığında, kurucu intifa senetleri, amaçlanan yeniden yapılanmanın gerçekleştirilmesini olumsuz etkilemektedirler. Bu durum da yatırımcıya yansımaktadır. Sayılan nedenlerle kamuyu aydınlatma yükümlülükleri yerine getirilse bile kurucu intifa senetleri, sermaye piyasasının yapısına aykırı özelliklerini sürdürmektedirler⁸⁴.

Girişimciliği özendirmelerine karşın sermaye piyasasının yapısına uygun düşmeyen kurucu intifa senetlerine ilişkin TK 348/2 hükmü yanlar arasında çıkarlar dengesini korumaktan uzaktır⁸⁵. TK 348/2'ye göre halka kapalı ve yalnızca ortak sayısı beş yüzü geçtiği için halka açık sayılan ortaklıklarda kurucu intifa senedi çıkarabilme olanaklıdır ve bunlar karşılıklı anlaşmaya dayalı olarak bedel ödenmeden iptal edilmediği halde, payların halka arzı öncesinde kurucu intifa senetlerinin bedel ödenmeden iptal edilmesi, sistem için tutarsızlık yaratmaktadır⁸⁶. Olması gereken, sorunun sermaye piyasası mevzuatında çözülmesi ve kurucu intifa senetlerinin varlığının halka arz koşulları arasında ele alınmasıdır. Bu yöntem seçilseydi, halka açılmak isteyen ortaklıkların, halka arz koşulları arasında yer verilebilecek olan kurucu intifa senedinin bulunmaması koşulu, ortaklıklar hukukunun kuralları çerçevesinde yerine getirilmiş olacaktı. Böylelikle kurucu intifa senetlerinin bedelsiz

⁸³ Teoman, İptal, s. 11.

⁸⁴ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 294.

⁸⁵ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 294.

⁸⁶ Teoman, İptal, s. 8-9; Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 294-295.

olarak iptal edilmesi gibi haksız bir uygulama da ortaya çıkmayacaktı. TK 348’de, halka açılma oranıyla da herhangi bir bağlantı kurulmadığından, sermaye piyasası mevzuatında asgari halka açılma öngörülmedikçe, küçük bir oranda halka açılma, kurucu intifa senetlerini geçersiz duruma getirmek için kullanılabilecek sakıncalı bir yöntemle dönüşmektedir⁸⁷.

TK 348/2’deki hükümle pay senetlerini halka arz eden bir anonim ortaklığın kurucusunun intifa senetlerinin iptal edilmesini öngören düzenleme, yalnızca 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun yürürlüğe girmesinden sonra kurulan ve paylarını halka arz edecek anonim ortaklıkların var olan kurucu intifa senetlerinin iptalini öngördüğü için, pay senetlerini halka arz etmeyi düşünsün ya da kuruluş evresinde hiç düşünmesin, tüm anonim ortaklıklar kurucu intifa senedi çıkarabileceklerdir. Diğer yandan bunlar arasından yalnızca paylarını halka arz etmek isteyenler kurucu intifa senetlerini bedelsiz olarak iptal etme ve / veya etmezlerse bunların geçersiz sayılması yaptırımını ile karşılaşacaklardır. Yukarıda da vurguladığımız gibi, böylelikle açıkça ve yalnızca kendisinin yürürlüğe girmesinden sonra kurulup da pay senetlerini halka arz eden anonim ortaklıklar göz önüne alındığı için, daha önce kurulmuş ve bugün de varlığını sürdüren ortaklıklar anılan kısıtlamadan etkilenmeyeceklerinden, yine açıkça yasanın yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim ortaklıkların “pay senetlerini halka arz etmeden önce” kurucu intifa senetlerini bedelsiz olarak iptal etme zorunlulukları bulunduğundan, anılan yasağın “hisse senetleri halka arz edilmiş sayılan”⁸⁸ anonim ortaklıklara uygulanamayacağı sonucu ortaya çıkmaktadır⁸⁹.

Türk Ticaret Kanunu’nun yürürlüğe girmesinden sonra kurulmakla birlikte, pay senetlerini kendi isteği ile halka arz etmeyip değişik pay devirleri ile pay sahibi sayısının beş yüze çıktığı (SPK 16/1) anonim ortaklıklar da örneğin bir sermaye artırımına bağlı olarak⁹⁰ kurucu intifa senedi çıkarmakta herhangi

⁸⁷ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 295.

⁸⁸ Bilindiği gibi pay sahibi sayısı beş yüzü geçen anonim ortaklıklar halka arz edilmiş sayılırlar (SPK 16/1).

⁸⁹ Teoman, İptal, s. 9. Yazar, aynı yerde kurucu intifa senetlerinin esas sermaye artırımında yararı dokunan kurucular yararına da çıkarılabildikleri için (bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. Teoman, İntifa, s. 118 ve özellikle 119) TK 348’in yürürlüğe girme tarihi olan 01.07.2012’den önce kurulan bir anonim ortaklığın, örneğin 2013 yılı içinde hem sermayesini artırması hem de pay senetlerini halka arz etmesi durumunda sermaye artırımında katkısı bulunan pay sahibi ya da sahipleri ile bir üçüncü kişi yararına kurucu intifa senedi çıkarabileceklerinde kuşku bulunmadığını belirtmiştir. Yazar, yasama organındaki görüşme sırasında TK 348/2’nin yasaya eklenmesini öngören ve kesinlikle katılma olanağı olmayan gerekçeye bakılırsa, kurucu intifa senetlerinin varlığı yönünde ileri sürülen sakıncanın bu olasılıkta da geçerli olabileceğini dile getirmiştir bkz. s. 8.

⁹⁰ Sermaye artırımında bu tür senetlerin çıkarılmasına ilişkin tartışmaya ve çıkarılamaması yönündeki görüşümüze yukarıda yer vermiştik.

bir engelle karşılaşmayacaklardır. Pay senetleri halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkların TK 348/2'deki kısıtlayıcı ve yasaklayıcı hükmün kapsamına alınması olanaklı değildir. Var olan düzenleme yalnızca bir anonim ortaklığın kendi isteği ile pay senetlerini halka arz etmesi olasılığını kapsamaktadır⁹¹.

Kurucu intifa senetlerinin düzenledikleri TK 348/2 ile intifa senedi sahibinin mülkiyet hakkına bir saldırı oluşmakla birlikte pay sahibi yatırımcı, kâr payını azaltan bu senetler bakımından korunmaktadır. Yalnız böyle bir kural öngörülmekte kararlı olunuyorsa, bu düzenlemenin olması gereken yer TK 348/2 değil, Sermaye Piyasası Kanunu ve ikincil mevzuat hükümleri arasındır. Böylece, yukarıda da değindiğimiz gibi sermaye piyasası mevzuatında ortaklıklar bakımından kurucu intifa senetlerinin bulunmaması halka arzın bir koşulu olarak ileri sürülebilecek⁹², halka açılacak ortaklıkların herhangi bir bedel ödemeden payları iptal etmeleri gibi haksız bir uygulamanın önüne geçilebilecektir⁹³. Bunun yanında, yine yukarıda da değindiğimiz üzere, TK 348/2'de, yasanın yürürlük tarihinden sonra kurulan anonim ortaklıkların pay senetlerini halka arz etmeden önce bu senetlerini iptal edecekleri öngörülürken payları halka arz olunmuş sayılan anonim ortaklıklar hesaba katılmamış ve hükmün bu biçimiyle kendi isteği dışında halka arz edilmiş sayılan ortaklıklar bakımından uygulanma olanağı kalmamıştır⁹⁴.

TK 348/2'deki paylarını halka arz edecek olan anonim ortaklıkların kurucu intifa senetlerini “bedelsiz olarak” iptal etmelerini zorunlu tutan hükmün sakıncaları bağlamında, yeni yasanın yürürlüğe girmesinden sonra kurulan anonim ortaklıkların kurucu intifa senedi çıkarırken gelecekteki kurucu intifa senedi sahipleri ile bir sözleşme ilişkisi kuracağı ya da kurmuş sayılacağı öngörülmüştür. Bu sözleşmeyle, kurucu intifa senetleri, ilgili ortaklığın pay senetlerinin halka arz edilmesi bozucu koşuluna bağlı olarak çıkarılmış sayılacaktır. Bir başka anlatımla, anonim ortaklıkla kurucu intifa senedi sahiplerinin anonim ortaklığın pay senetlerini halka arz etmesi varsayımında anılan senetlerin bedelsiz olarak iptal edilecekleri ya da açıkça bir iptal kararı alınmasa bile bunların kendiliğinden geçersiz sayılacakları konusunda anlaşmış sayılacakları benimsenmiştir. Bu anlaşmada ve adı geçen senetleri çıkarmada yasa-

⁹¹ Teoman, İptal, s. 9. Yazar aynı yerde, isabetli bir biçimde, varılan bu sonucun hükmü öngörenlerin temeldeki amaçlarıyla uyumlu olup olmadığını tartışmaya açık olduğunu belirtmektedir.

⁹² TK 348/2 zaten bunu koşul olarak öngörmektedir.

⁹³ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 295; Usluel, Kâr Payı, s. 128. Bir özel hukuk ilişkisine bu derece ağır bir el atmaya intifa senetlerinin borsada olumlu karşılanmaması gerekçesine bağlamanın gerçeklikten uzak olduğu ve bu hakkı herhangi bir karşılık ödemeksizin sonlandırmanın anayasa ile güvence altına alınan mülkiyet hakkına açık bir saldırı olarak görülmesi gerektiği yönünde haklı eleştiriler için bkz. Kendigelen, İlk Tespitler, s. 235.

⁹⁴ Teoman, İptal, s. 9; Usluel, Kâr Payı, s. 128.

lara aykırı hiçbir yön olmamasına karşın, varılan sonuç kurucu intifa senedi uygulamasını çok sınırlandıracak hatta tümü ile ortadan kaldıracabilecektir⁹⁵.

Hükümün ortaya çıkarabileceği bir başka sakınca anlamında, TK 348/2 ile gelecekteki kurucu intifa senedi sahibiyle anonim ortaklık tüzel kişisi arasında kurulacak bir sözleşmeyle, hükümde öngörülen iki kısıtlamadan birinin ya da belki de her ikisinin tersinin kararlaştırılmasının olanaklı olup olmadığı sorunu gösterebiliriz. Bir anonim ortaklığın, yararına kurucu intifa senedi çıkaracağı bir taşınmazın ya da patentin sahibine karşı pay senetlerini hiç hal-ka arz etmeyeceği ya da TK 348/2'deki herhangi bir bedel ödenmeyeceği kuralına karşın kurucu intifa senetlerini bir bedel ile iptal edeceğini yükümlenip yükümlenemeyeceği, daha ötesinde söz konusu bedelin tutarını ya da bunun nasıl hesaplanıp ödeneceğini bir sözleşme çerçevesinde düzenleyip düzenleyemeyeceği, bu konuda varılan sonucun hakkaniyete uygun olup olmadığı soruları ortaya çıkmaktadır. Yasanın açık anlatımı karşısında bu soruların olumlu yanıtlanamayacağı görülmektedir⁹⁶. Emredici düzenlemeye karşı bu yolda bir sözleşme kurulması hukuka aykırı olacaktır (TK 340).

TK 348/2'nin az önce değindiğimiz madde gerekçesine de katılma olanağı yoktur. Kurucu intifa senetlerinin varlığı ve bu senetlere gerçekte üst sınırı yasada öngörülmüş bulunan kârdan yararlanma hakkının somut durumda ne ölçüde tanınmış bulunduğu anasözleşmenin incelenmesinden anlaşılır. Durum pay senetlerinin halka arzı sırasında yayınlanacak açıklayıcı belgelerden ortaya çıkacaktır. Söz konusu belgeler incelenerek ilgili ortaklığın pay senetlerini satın alıp almama konusunda sağlıklı bir karar verebilecek konumda olan yatırımcıyı özel olarak korumaya yönelik bir önlem almaya hiç gerek yoktur. Kurucu intifa senetlerinin varlığından rahatsız olan bir yatırımcı isterse bu ortaklığın senetlerini almayacaktır. Var olan bir anonim ortaklıkta yararına çok haklı gerekçelerle kurucu intifa senedi çıkarılmış bir kurucuyu tümüyle dışlayarak, daha payları satın alıp almayacağı belli bile olmayan gelecekteki pay sahibini koruma, özellikle gerekçede varsayıma dayalı olarak belirtildiği gibi, onların yani gelecekteki pay sahiplerinin yakınmalarını göz önüne alma, hiç bir sağlıklı hukuksal dayanakla açıklanamaz. Tersine sayılan sakıncalar göz önüne alındığında yukarıda da değindiğimiz üzere, yeni düzenleme bundan böyle kurucu intifa senedi çıkarılması uygulamasını sonlandırabilecektir.

⁹⁵ Teoman, İptal, s. 10. Yazar burada, örneğin, bundan böyle bir taşınmazın ya da önemli bir patentin sahibinin sayılanları anonim ortaklığa sermaye olarak getirdiği ve karşılığında yalnızca pay almakla yetinmeyip ayrıca ortaklık varlığını sürdürdüğü sürece bunların getirisinden bir biçimde yararlanmayı düşündüğü bu değerleri artık o somut ortaklığa sermaye olarak getirmekten vazgeçebileceğini ve / veya yararına ayrıcalıklı pay ya da TK 502, 503'e bağlı olağan intifa senedi çıkarılmasını isteyebileceğini belirtmektedir.

⁹⁶ Teoman, İptal, s. 10-11.

Gerekçede açıkça dile getirilmemekle birlikte, hükmü önerenlerin bile bu görüşte oldukları söylenebilir⁹⁷.

Türk Ticaret Kanunu'nda, oyda imtiyazlı payların düzenlendiği eTK 479/2'nin tersine, kâr payındaki ayrıcalığa hiçbir sınırlama getirilmediği (TK 478), pay senetlerini halka arz etmeyi düşünen bir anonim ortaklıkta kârdan olağan pay senetlerinden daha fazla yararlanma olanağı veren imtiyazlı pay senetlerinin varlığının herhangi bir sakınca yaratmadığı benimsenirken, kurucu intifa senetlerinin halka açılmayı engellediğinin de ileri sürülmesi güçtür. Bilindiği gibi hukukumuzda bir zamanlar imtiyazlı payların varlığı da halka açılmaya engel görülmüş, Sermaye Piyasası Kurulu, son derece haksız ve yersiz bir biçimde öncelikle anasözleşmelerin değiştirilerek, imtiyazlı payların kaldırılmasını istemiş ancak daha sonra bu hiçbir yasal ve anlamlı dayanağı bulunmayan uygulamasından geri dönmüştür. TK 348/2'ye ilişkin gerekçe bu uygulamayı çağrıştırmaktadır⁹⁸.

Diğer yandan, eTK 402, 403 ve 298 arasındaki uyumsuzlukta olduğu gibi, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda da 348 ile 502, 503'ncü maddeler arasındaki ilişkinin herhangi bir çelişkiye yol açmayacak biçimde düzenlenmesi gerekirken bu başırlanamamıştır. TK 502/1 uyarınca "bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar" sözünün kapsamına var olan durumda pay sahibi sıfatını taşıyan kurucular da girdiği için, kurucular yararına kuruluş sırasında ya da daha sonra olağan intifa senetleri çıkarabilme ve böylece kurucuları TK 348/2'deki yasağa bağlı tutulmaktan kurtarabilme olanaklı kılınmıştır. Aşılması bu kadar kolay olan bir engelin yasada tutulması anlamlı değildir. Özellikle 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun kurucu pay sahipleri yararına kârda ayrıcalıklı pay senetleri çıkarma konusunda herhangi bir sınırlama da getirmediği göz önünde tutularak, TK 348/2'nin olası bir değişiklik sırasında yasadan çıkarılması yerinde olacaktır⁹⁹.

Yeri gelmişken, TK 502/1'de TK 348'e yapılan yollamanın içeriği üzerinde de durmakta yarar vardır. TK 502/1, payları itfa edilen pay sahipleri, alacaklılar ve bunlara benzer bir nedenle ortaklıkla ilgili olanlar yararına intifa senedi çıkarılmasına olanak vermekte ve bu senetlere de TK 348 hükmü-

⁹⁷ Teoman, İptal, s. 11. Yazar aynı yerde, TK 348/2'nin ilgili anonim ortaklığın pay senetlerini halka arz etmeden önce kurucu intifa senetlerinin iptalini öngördüğü, bir başka anlatımla, halka arz edilen pay senetlerinin fiilen ve tümüyle satılıp satılmayacağı olasılıkları üzerinde hiç durulmadığı için, yasanın bu düzenlemesiyle, pay senetlerini halka arz eden bir anonim ortaklığın, bir varsayım olarak, satışa sunduğu pay senetlerinin tek bir tanesinin bile satılmaması olasılığında, kurucu intifa senetlerini iptal etme gibi benimsenmesi hiç de olanaklı bulunmayan bir sonuçla karşılaşılabilceğini haklı olarak anımsatmıştır bkz. s. 11-12.

⁹⁸ Bkz. Teoman, İptal, s. 12.

⁹⁹ Teoman, İptal, s. 12.

nün uygulanmasını öngörmektedir. TK 502/1’de anılan intifa senetleri, itfa edilen pay bedeli, ortaklığın borcu karşılığı gibi bir bedel karşılığında çıkarılmaktadır. Burada, tasarının TBMM’ne sunulan metninde, 348’inci maddede, kurucu intifa senedi sahiplerine dağıtılacak kâr payının hesaplanma biçimi ve kâr dağıtmama kararına karşı korunmasına ilişkin hükümler yer aldığından, TK 502/1’de bu maddeye yapılan yollama intifa senedi sahiplerinin hakları konusunda bir tutarlılık göstermektedir. Buna karşın TK 348’e eklenen ve halka açılma aşamasında kurucu intifa senetlerinin bedel ödenmeksizin iptal edilmesine ya da geçersiz sayılmasına ilişkin ikinci fıkra hükmü, bir bedel karşılığında çıkarılan intifa senetlerinin yapısına aykırıdır. Bedel karşılığında çıkarılan intifa senetlerinin, halka açılma aşamasında bedel ödenmeksizin itfası, ortaklığın, intifa senedi sahiplerinin zararına haksız yere zenginleşmesine yol açacaktır. Bu nedenle TK 502/1 ile¹⁰⁰ yapılan yollamayı, TK 348’deki, kurucu intifa senedi sahiplerine dağıtılacak kârın hesaplanması ve kâr dağıtmama durumunda da kâr alabilmelerine ilişkin koruma hükmüyle sınırlı biçimde benimsemek gerekir¹⁰¹.

Öğretide de vurgulandığı üzere, TK 502/1’deki yollamanın anlatımı karşısında, TK 348’deki üst sınırın yanı sıra, dağıtılabilecek kârın belirlenmesi konusunda net kârdan yapılacak kesintilere yönelik sınırlamanın da, kurucular dışındaki kişiler yararına çıkarılacak intifa senetleri için uygulanması gerekecektir. Ancak bu kez yapılan yollama nedeniyle TK 348/1’de öngörülen %10’luk üst sınırın nasıl uygulanacağı sorusu ortaya çıkacaktır. Yine, %10’luk üst sınırın kurucular yararına çıkarılanlar da içinde olmak üzere tüm intifa senetleri bakımından geçerli olup olmadığı sorusu gündeme gelecektir. Eğer bu soruya olumlu yanıt verilirse, kurucular yararına %10 kâr payı hakkı tanınmışsa, artık üst sınıra ulaşıldığından diğer intifa senetlerine kârdan yararlanma hakkı tanınamayacağı sonucuna varılması gerekecektir. Soruya olumsuz yanıt verilmesi durumunda ise bir başka anlatımla, kurucular için öngörülen sınır ile diğer intifa senedi sahipleri bakımından öngörülen sınırın ayrı ayrı uygulanması gerektiği benimsendiğindeyse, bu kez belirtilen sınırın TK 502 kapsamında çıkartılan tüm intifa senetleri bakımından mı, yoksa her

¹⁰⁰ Burada yazarın yanlışlıkla “hükmüne” yazdığı, gerçekte “hükümünde” denilmek istendiği anlaşılmaktadır. Çünkü yollama yapan madde 502/1, yollama yapılan madde TK 348’dir.

¹⁰¹ Kırca / Şehirli Çelik / Manavgat, s. 295. Meclis görüşmeleri sırasında verilen önerge ile gerçekleştirilen değişiklikten önce TK 348/1’de kuruculara yapılacak ödemede, intifa senetlerinin çıkarıldıkları tarihteki sermayesinin göz önüne alınmayacağı, bir başka anlatımla, ortaklığın var olan sermayesine göre intifa senedi sahiplerine ödemelerin yapılacağı öngörülmüşken, yukarıda sözü edilen önergeyle bu ölçütten ayrılmış ve eski Türk Ticaret Kanunu dönemindeki yasa koyucunun susması kuralına dönmüştür. Bunun sonucunda, Yargıtay’ın bu konudaki son dönem kararlarının geçerliliğini koruyacağı ve kârdan yararlanma hakkının ortaklığın son sermayesine göre belirlenmeyeceği yönünde bkz. Paslı, Tanıtılması (III), s. 217. Ayrıca bkz. Kendigelen, İlk Tespitler, s. 234.

bir grup intifa senedi bakımından mı geçerli olduğu sorusuna bir yanıt aranması gerekecektir¹⁰². Ancak yukarıda da belirttiğimiz gibi hükmün öngörülme amacı tüm intifa senedi kümelerinin olabileceği en üst sınır kârın yüzde onu olduğu kuralını getirmektedir¹⁰³.

IV. KURUCU ÇIKARLARININ SONA ERMESİ

Kurucu çıkarlarının sona ermesi, genel kurul kararları, kurucu intifa senetlerinin iptali (TK 348/2) ya da sözleşmeyi kuran yanların anlaşması ile gerçekleşebilir. Ortaklık ile kurucular arasındaki ilişki bir pay sahipliği ilişkisi olmadığından ve yalnızca sözleşmesel bir ilişki olduğundan, söz konusu ilişkinin ortaklıkça tek yanlı olarak kapsamının değiştirilmesi ya da ortadan kaldırılması olanaklı değildir¹⁰⁴. Genel hükümler gereği haklı bir neden yoksa ancak sözleşmeyi kuran yanlar sözleşmenin kapsamını karşılıklı uyuşmayla değiştirebilirler ya da sözleşmeyi ortadan kaldırabilirler. Haklı bir nedenin varlığında ise genel kurul söz konusu senetlerin kaldırılması kararını genel hükümler uyarınca alabilir.

Kurucu yararları, kuruculara tanınan yarar çerçevesinde hak sahibi tarafından ortaklığa karşı alacak ya da bir istem hakkı sağlar. Söz konusu yarar anasözleşmeyle öngörülmeyle birlikte, yeri geldikçe de değindiğimiz gibi, kurucularla ortaklık arasındaki ilişki sözleşmesel bir ilişkidir. Dolayısıyla,

¹⁰² Kendigelen, *Tasarıda İntifa Senetleri*, s. 67. Yazar, aynı yerde, hangi amaçla yasaya eklendiği bilinmeyen TK 502/1 hükmünün son cümlesindeki genel yollamanın, sıralanan bu sorulara birlikte birçok sorunu da yanında getirdiğini ama yasada ya da gerekçede sorunların çözümüne yönelik en ufak bir ipucuna yer verilmemiş olduğunu, dolayısıyla yapılan bu yollamadan kaynaklanan sorunların çözümünün burada da öğreti ve uygulamaya bırakıldığını anımsatmıştır. Ayrıca eTK 402/3'te öngörülen intifa senedi sahipleri kurulu hakkındaki özel düzenlemeye yasada yer verilmemesine karşın bu konuda gerekçede bir açıklama yapılmaması ve kuruculara intifa hakkı tanınmasını ilk anasözleşmede bu yönde bir açıklık bulunması koşuluna bağlayan eTK 402/2'nin de yasaya alınmamasına karşın bu konuda da gerekçede en ufak bir açıklamaya yer verilmemesi, her iki değişiklik hakkında da TK 502'nin gerekçesinde, sanki eTK 402 hükmünün yasada içerik olarak olduğu gibi korunduğu yönünde bir izlenim bile oluşturulması aynı yerde haklı olarak eleştirilmiştir bkz. s. 67-68.

¹⁰³ Bu arada, eTK 402/1'in tersine, TK 502/2'de kuruculardan ayrıca söz edilmemesinin, kurucu çıkarlarının yalnızca TK 348'de düzenlendiği, bu nedenle belirtilen maddede açıkça öngörülen kâr payına katılma hakkı dışında, artık kuruculara başkaca hakların tanınmasının olanaklı olmadığı görüşüne üstünlük kazandıracak yönünde bkz. Kendigelen, *Tasarıda İntifa Senetleri*, s. 69. Her ne kadar kurucular yararına tanınabilecek hak olarak eTK 298'de yalnızca kâr payından söz edilmekte ise de, o dönemindeki tartışmada, eski yasa kapsamında intifa senetlerini düzenleyen genel hüküm niteliğindeki eTK 403 uyarınca kurucuların malvarlığına ilişkin diğer haklardan da yararlanılabileceği öğretide baskın şekilde benimsenmekteydi, bu konudaki tartışmalarla birlikte bkz. Teoman, *İntifa*, s. 126-127; ayrıca bkz. İmregün, *Kurucu Senetleri*, s. 481-482. 6102 Sayılı Yasa'da da, yasayı hazırlayanların iradelerinin metinde ya da gerekçede açıkça ortaya konulmamış olması nedeniyle birçok yerde olduğu gibi burada da çözümün öğreti ve uygulamaya bırakıldığını görmekteyiz bkz. Kendigelen, *Tasarıda İntifa Senetleri*, s. 69.

¹⁰⁴ Kırca / Şehirali Çelik / Manavgat, s. 290.

ortaklığın sözleşmeye aykırı biçimde, anasözleşmenin ortaklığa karşı pay sahipleri ya da üçüncü kişiler yararına istem ve alacak haklarını düzenleyen hükümlerle çelişerek bunları değiştiren, sınırlandıran ya da ortadan kaldıran genel kurul kararları sözleşmeye aykırılık oluştururlar. Böyle bir aykırılığın ileri sürülmesi TK 455'ten bağımsız olarak olanaklıdır. Bir başka anlatımla, genel kurul kararıyla hakkı sözleşmeye ve bu nedenle de hukuka aykırı olacak biçimde kısıtlanan, genel kurul kararının iptali yoluna gitmeksizin genel hükümlere göre aykırılığın ortadan kaldırılmasını sağlayabilecektir.

Buna karşın kuruculara yasa gereği tanınması olanaklı sınırı aşan, bir başka deyişle sermayenin korunması ilkesine aykırı biçimde kurucu yararı tanıyan genel kurul kararları da TK 447/1-c uyarınca butlan yaptırımı ile karşılaşırlar. Bu olasılıkta kişisel çıkarları zarar gören pay sahipleri TK 445 uyarınca genel kurul kararının iptali davası açabileceklerdir¹⁰⁵. Sözleşme kurulurken kurucu çıkarları için bir süre öngörülmüşse o süre dolunca sözleşme hükümleri ve hak ortadan kalkar. Yine ortaklığın sona ermesiyle de kurucu hakları ortadan kalkar.

SONUÇ

Kurucu intifa senetleri, çıkarıldıkları tarihteki sermaye tutarı gözetilmeksizin kanunda belirtilen ölçüde kârdan yararlanabilirler. Anılan senetlere ilişkin kâr payının hesaplanmasında, ortaklığın kâr dağıtım kararı aldığı tarihteki, üstelik kâr dağıtım kararı alınmasa bile intifa senedi sahiplerine kâr dağıtım gözü önünde bulundurulurken, kâr dağıtım kararının görüşüldüğü tarihteki sermaye temel alınacaktır. Bununla birlikte, TK 348 kurucu yararlarının ilk kuruluş sermayesi ile sınırlı olup olmadığına ilişkin tartışmayı sonlandıramamış, payları halka arz edilen ortaklıklarda kurucu intifa senedi çıkarma olanaklarını ortadan kaldırmış, ayrıca kurucu intifa senedi sahiplerine ödenen kâr payının dağıtımını karara bağlamamıştır. Bu konuda, eTK 402, 403 ve 298 arasındaki uyumsuzlukta olduğu gibi, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda da 348 ve 502, 503 arasındaki ilişkinin herhangi bir çelişkiye yol açmayacak biçimde düzenlenmesi gerekirken bu başırlanamıştır.

Bedel karşılığında çıkarılan intifa senetlerinin, halka açılma aşamasında bedel ödenmeksizin itfası, ortaklığın, intifa senedi sahiplerinin zararına haksız yere zenginleşmesine yol açacaktır. Dolayısıyla TK 502/1 ile¹⁰⁶ yapılan yollamayı, TK 348'deki, kurucu intifa senedi sahiplerine dağıtılacak kârın hesaplanması ve kâr dağıtmama durumunda da kâr alabilmelerine ilişkin ko-

¹⁰⁵ Bkz. Demirtaş Yavaş, Şirketler Hukuku Şerhi, s. 1576.

¹⁰⁶ Burada yazarın yanlışlıkla "hükmüne" yazdığı, gerçekte "hükmünde" denilmek istendiği anlaşılmaktadır. Çünkü yollama yapan madde 502/1, yollama yapılan madde TK 348'dir.

ruma hükmünü kapsayacak çerçevede benimsemek gerekir. Ayrıca TK 502/1 uyarınca “bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar” sözünün kapsamına var olan durumda pay sahibi sıfatını taşıyan kurucular da girdiği için, kurucular yararına kuruluş sırasında ya da daha sonra olağan intifa senetleri çıkarabilmesi ve böylece kurucuların TK 348/2’deki yasağa bağlı tutulmaktan kurtulabilmeleri olanaklı kılınmıştır. Aşılması bu kadar kolay olan bir engelin yasada tutulması anlamlı değildir. Girişimciliği özendirmelerine karşın sermaye piyasasının yapısına uygun düşmeyen kurucu intifa senetlerine ilişkin TK 348/2 hükmü, ortaklık, pay sahipleri, ortaklığın alacaklıları ve intifa senedi sahipleri arasındaki çıkarlar dengesini koruma amacından da uzaktır.

TK 348/1 hükmü çerçevesinde halka kapalı ve yalnızca ortak sayısı beş yüzü geçtiği için halka açık sayılan ortaklıklarda kurucu intifa senedi çıkarabilme olanaklı olup karşılıklı anlaşmaya dayalı olarak bedel ödenmeden iptal edilmediği halde, payların halka arzı öncesinde çıkarılan kurucu intifa senetlerinin bedel ödenmeden iptal edilmesi, sistem için tutarsızlık yaratmaktadır. Olması gereken, sorunun sermaye piyasası mevzuatında çözülmesi ve kurucu intifa senetlerinin varlığının halka arz koşulları arasında ele alınmasıdır. Böylelikle, halka açılmak isteyen ortaklıkların, halka arz koşulları arasında yer verilebilecek olan kurucu intifa senedinin bulunmaması koşulu, ortaklıklar hukukunun kuralları çerçevesinde yerine getirilmiş olur. Böylece, kurucu intifa senetlerinin bedelsiz olarak iptal edilmesi gibi haksız bir uygulama da engellenebilecektir.

TK 348’de, halka açılma oranıyla da herhangi bir bağlantı kurulmadığından, sermaye piyasası mevzuatında asgari halka açılma öngörülmedikçe, küçük bir oranda halka açılma, kurucu intifa senetlerini geçersiz duruma getirmek için kullanılabilecek sakıncalı bir yöntem durumuna gelmiştir. TK 348/2’nin olası bir değişiklik sırasında yasadan çıkarılması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- AKDAĞ GÜNEY, Necla, Anonim Şirketlerde Kuruluş, Yetkin Yayınları, İstanbul, 2014.
- ARSLANLI, Halil, Anonim Şirketler, Anonim Şirketin Hesapları, İnfisahı ve Tasfiyesi, İstanbul, 1961.
- BİRSEL, Mahmut Temel, ‘Anonim Şirketlerde Sermaye Payını Temsil Etmeyen Senetler’, Batider, Cilt: 3, Sayı: 4, Yıl: 1966, ss. 649-659.
- CANÖZÜ, Salih, Anonim Şirketlerde Kar Payının Tespiti ve Dağıtılması, 2. Bası, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2016.
- ÇELİKBOYA, Kerem, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021.
- DEMİRTAŞ YAVAŞ, Nevzer Sebla, Şirketler Hukuku Şerhi, (Ed. Kemal Şenocak), C. 2, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2023.
- DOMANIÇ, Hayri, Anonim Şirketler, Eğitim Yayınları, İstanbul, 1978.
- FORSTMOSER, Peter / MAIER-HAYOZ, Arthur / SETHE, Rolf, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 21. Auflage, Bern, 2018.
- HAZIROĞLU, Elif Cemre, Türk Ticaret Kanunu Açısından Anonim Ortaklıklarda Kurucu Menfaatleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2018.
- HESS, B., Basler Kommanter zum Schweizerischen Privatrecht, Honsel / Vogt / Watter (der.), Obligationenrecht II, Art 530 - 1186 OR, 2. Auflage, Basel - Genf - München, 2002.
- İMREGÜN, Oğuz, ‘Anonim Ortaklıkta Kurucu Senetleri’, İUHF 1981, Doğumunun 100. Yılında Atatürk’e Armağan, Cilt: 45, Sayı: 1-4, ss. 477-491.
- İMREGÜN, Oğuz, Anonim Ortaklıklar, 4. Bası, Yasa Yayınları, İstanbul, 1989.
- KENDİGELEN, Abuzer, ‘Genel Hükümler ve Anonim Ortaklığın Kuruluşu’, Makalelerim, Cilt: 1 (1986-2001), 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2006, ss. 320-321.
- KENDİGELEN, Abuzer, ‘Türk Ticaret Kanunu Tasarısında İntifa Senetleri’, Batider, Cilt: 25, Sayı: 2, Yıl: 2009, ss. 57-72.
- KENDİGELEN, Abuzer, Türk Ticaret Kanunu, Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 2. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012.
- KIRCA, İsmail / ŞEHİR ALİ ÇELİK, Fatih / MANAVGAT, Çağlar, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2013.
- MAIER - HAYOZ, Arthur / FORSTMOSER, Peter, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. Auflage, Bern, 2012.
- MOROĞLU, Erdoğan, ‘Kurucu İntifa Hakkı Sahibinin Kar Payı’, Oğuz İmregün’e Armağan, İstanbul, 1998.

- MOROĞLU, Erdoğan, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, Değerlendirme ve Öneriler, 7. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2016.
- PASLI, Ali, ‘Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (III) Kuruluş Hükümleri’, Bankacılık ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt: 28, Sayı: 3, Yıl: 2012, ss. 193-234.
- PASLI, Ali, ‘Yeni Türk Ticaret Kanunu Anonim Ortaklık Hükümlerinin Tanıtılması (II) Kuruluş İlişkin Sisteme Yönelik Temel Değişiklikler ve Kuruluş İşlemleri’, Batider, Cilt: 28, Sayı: 2, Yıl: 2012, ss. 141-199.
- POROY, Reha / TEKİNALP, Ünal / ÇAMOĞLU, Ersin, Ortaklıklar Hukuku II, 12. Bası, Yetkin Yayıncılık, İstanbul, 2019.
- ŞİT, Başak / GÜREL, Murat, ‘Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Yürürlük ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun’a İlişkin TBMM Genel Kurul Görüşmelerinde Verilen Önergeler ve Gerekçeleri’, Batider, Cilt: 26, Sayı: 4, Yıl: 2010, ss. 209-307.
- TEKİL, Fehiman, Anonim Şirketler Hukuku, İstanbul, 1998.
- TEKİNALP, Ünal, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Bası, Yetkin Yayıncılık, İstanbul, 2020.
- TEOMAN, Ömer, ‘Anonim Ortaklıklarda Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu’, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu, Cilt: 7, Ankara, 1990, ss. 81-103.
- TEOMAN, Ömer, ‘Yeni Ticaret Kanunu’nun Pay Sahiplerini Halka Arz Eden Bir Anonim Ortaklığın Kurucu İntifa Senetlerinin İptal Edilmesini Öngören Düzenlemesi’, Batider, Cilt: 27, Sayı: 2, Yıl: 2011, ss. 5-12.
- TEOMAN, Ömer, Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri, İstanbul, 1978.
- USLUEL GÜRBÜZ, Aslı E., Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 2016.
- ÜLGEN, Hüseyin, ‘Anonim Ortaklıklarda Kurucu İntifa Senetlerinin İlk Kuruluş Sermayesi ile Sınırlı Olup Olmadığı Sorunu’, İktisat ve Maliye Dergisi, Cilt: 31, Sayı: 8, Yıl: 1984, ss. 313-323.
- ÜNAL, Oğuz Kürşat, ‘Katılma İntifa Senetleri (KİS)’, Batider, Cilt: 19, Sayı: 3, Yıl: 1998, ss. 80-92.
- YILDIRIM, Fatih, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Kâr Payı Alma Hakkı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2023.