



Pay Senedi Yerine Neden İlmühaber Çıkarılıyor?

Why Provisional Certificates Are Issued In lieu of Share Certificates?

Veliye Yanlı*

Öz:

Anonim şirketler, paylarını (hisselerini) temsilen senet çıkarabilirler. Pay senedi çıkarmak, hamiline yazılı paylar açısından, pay bedelleri tamamen ödendikten sonra bir zorunluluk halini alır. Ondan önceki aşamada ise, bu paylar için senet çıkarılamaz. Bununla birlikte, pay senetleri çıkarılınca kadar, gerek nama yazılı gerekse hamiline yazılı olsun, pay senetlerinin yerini tutmak üzere ilmühaber de çıkarılabilir. İlmühaberler, pay senetleri ile aynı işlevi görürler ve pay sahibine pay senetlerinin sağladığı hakları sağlarlar. Bununla birlikte, ilmühaberler niteliği gereği geçici bir süre için çıkarılırlar. Bu nedenle ilmühabere “ara senet” de denmektedir. Pay senedi çıkarılınca kadar hüküm ifade ederler ve pay senedi çıkarıldığında, pay sahibi tarafından pay senetleri ile değiştirilmek üzere şirkete ibraz edilirler. Şirket, ilmühaberleri pay sahiplerinden alarak, yerlerine pay senetlerini teslim eder.

İlmühaberlerin bu geçici olma özelliğine rağmen, uygulamada pay senedi yerine, sürekli olarak işlev görmek için çıkarıldıklarına tanık olunmaktadır. Bu uygulama ilmühaberın anlam ve işlevi ile uyumlu değildir.

Bu çalışmanın konusunu, ilmühaberlere gerçekten hangi halde ihtiyaç olup olmadığı tartışması oluşturmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Pay senedi, İlmühaber, Nama yazılı pay, Hamiline yazılı pay, Geçici olma niteliği

Abstract:

Joint-stock companies can issue share certificates to represent their shares. Issuing share certificates becomes mandatory for bearer shares after the full payment of the share price. Prior to this, certificates cannot be issued for these shares. However, until share certificates are issued, provisional certificates can be issued in place of shares, whether registered or bearer. Provisional certificates serve the same function

* Prof. Dr., İstanbul Bilgi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi,
E-posta: veliye.yanli@bilgi.edu.tr,
Orcid ID: <https://orcid.org/0000-0002-3404-9975>.

as share certificates and provide the shareholder with the same rights as share certificates. However, due to their nature, provisional certificates function only for a temporary period. Therefore, provisional certificates are also called "interim" certificates. They remain valid until the share certificates are issued, and when the share certificates are issued, they are presented to the company by the shareholder to be exchanged for share certificates. The company receives the provisional certificates from the shareholders and delivers the share certificates in their place.

Despite this temporary nature of provisional certificates, in practice it is observed that they are issued to function continuously instead of share certificates. This practice is inconsistent with the meaning and function of provisional certificates.

The subject of this study is the discussion of when provisional certificates are needed.

Keywords: Share certificate, Provisional certificate, Registered share, Bearer share, Temporariness

Extended Summary:

In joint-stock companies, certificates are issued to represent shares. These are issued for registered shares or bearer shares. Issuing certificates for registered shares is generally not mandatory. However, it becomes mandatory if minority shareholders request it. For bearer shares, there is a legal obligation. However, for bearer shares to be issued, the full value of the shares represented by the certificate must be paid. Once the share value is fully paid, the company becomes obligated to issue bearer certificates for these shares.

In joint-stock company law, there are also documents called "ilmühaber" which are issued to replace share certificates until they are issued. These serve the same function as share certificates; in other words, they are issued to represent shares and provide the shareholder with the rights afforded by share certificates. The only difference is that they are temporary. They are treated the same as registered share certificates. In other words, like registered shares, they are recorded in the share register and transferred like shares. Article 486, paragraph 2 of the Turkish Commercial Code (TTK) states that the provisions relating to registered shares shall apply to provisional certificates by analogy. One of these provisions is Article 490, paragraph 2 of the TTK, concerning the method of transferring registered shares through legal transactions. According to this, for a provisional certificate to be transferred, it must be endorsed and its possession transferred to the transferee. However, they can also be transferred by assignment of a receivable. There is not much difference between provisional certificates and share certificates in terms of formal requirements. Since there is no specific regulation regarding the form of provisional certificates, they are regulated according to the provisions applicable to share certificates. The only difference from share certificates is that they bear the inscription "provisional certificate" instead of "share certificate". Provisional share certificates are also called "interim" certificates. They remain valid until share certificates are issued, and when share certificates are issued, they are presented to the company by the shareholder to be exchanged for share certificates. The company then takes the provisional share certificates from the shareholders and issues share certificates in their place.

Despite the temporary nature of provisional share certificates, in practice, it is observed that they are issued even when there is the possibility of issuing share certificates, and moreover, they are held continuously. This is because there is no time limit for provisional share certificates issued for registered shares. As long as minority shareholders do not request the issuance of share certificates, the provisional share certificates issued for these shares continue to be used continuously. However, this practice needs to be questioned. Because the practice is not consistent with the meaning and function of provisional share certificates.

This study will address the question of when provisional share certificates are truly needed, considering their meaning and function.

GİRİŞ

Uygulamada anonim şirketlerin pay senedi yerine ilmühaber çıkardığına sıkça rastlanmaktadır. Türk Ticaret Kanunu'nun ("TTK") ilmühaber ve pay senetlerine ilişkin düzenlemelerine bakıldığında, görülmektedir ki, kanun koyucu, payı temsilen çıkarılacak belge bağlamında pay senedini asıl, ilmühaber ise istisna olarak görmüştür. Diğer bir ifadeyle, ilmühaber ancak bir ihtiyaç halinde belli bir süre işlev görmek ve daha sonra pay senetleri ile değiştirilmek üzere çıkarılacak bir araç olarak kabul etmiştir. Zira, henüz pay senedi çıkarılması için gerekli şartlar gerçekleşmemiş olabilir. Fakat, şartlar oluşana kadar, bunların işlevini yerine getirmek üzere ilmühabere gereksinim duyulabilir. Pay senedi çıkarılmasının şartları oluştuğunda ise, artık pay senedi basılmalı ve ilmühaberlerin ibrazı karşılığında pay senedi sahiplerine teslim edilmelidir. İşte ilmühaber bu durumda, geçici senet niteliğini gösterir ve kanunda öngörülme amacına uygun olarak işlev görür.

Ancak uygulamada, bazı anonim şirketlerin pay senetlerinden ziyade ilmühaber çıkarmaya yöneldikleri ve bunları, kanunda öngörülme amacından ve işlevinden farklı olarak, süreklilik arz edecek şekilde muhafaza ettikleri görülmektedir.

Aşağıda açıklanacağı üzere, nama yazılı paylar için, pay senedi çıkarma imkanı varken, ilmühaber çıkarılmasına gerek olmadığı gibi, çıkarılmasının bir anlamı da yoktur. İlmühaberlere sadece hamiline yazılı paylar açısından ihtiyaç olabilir. Bunların mevcudiyeti de, sadece pay bedelinin tamamının henüz ödenmediği bir süre ile sınırlıdır. Pay bedellerinin tamamen ödenmesi halinde ise, artık ilmühaber işlevini tamamlamıştır, bunun yerine pay senedi basılmalı ve pay sahibinin elindeki ilmühaberle değiştirilmelidir.

Bu çalışmada, ilmühaberlerin anlamı ve işlevi uyarınca, bunlara hangi durumda gerçekten ihtiyaç olup olmadığı konusu ele alınacaktır.

I. Anlamı ve İşlevi

Türk Ticaret Kanunu uyarınca, hisse senedinin yerini tutmak üzere çıkarılan "ilmühaber" geçici nitelikte bir belgedir. İlmühaberler için "ara senet", "geçici pay senedi", "geçici/muvakkat senet"¹ gibi ifadeler de kullanılmaktadır²³. Zira, ilmühaberler, henüz pay senedi çıkarılmadan

¹ **Ünal Tekinalp**, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020, N. 9-16a.

² **Zühtü Aytac**, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 1988, s. 190; **Ünal Tekinalp (Reha Poroy/Ersin Çamoğlu)**, Ortaklıklar Hukuku II, 15. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2023, N. 1195 s. 173; **Nihat Taşdelen**, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının Kazanılması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005, s. 174; **Korkut Özkorkut**, "Anonim Şirketler Hukukunda İlmühaberlerin Kıymetli Evrâk Sayılmaları Doğrudan Menkul Kıymet Olarak Kabul Edilmelerine Yol Açar Mı?", Prof. Dr. Fırat Öztan'a Armağan, II. Cilt, Turhan Kitabevi Yayınları, Ankara 2010, s. 1732; **Güzin Üçışık/Aydın Çelik**, Anonim Ortaklıklar Hukuku, II. Cilt, Adalet Yayınevi, Ankara 2022, s. 69.

³ Alman hukukunda, 1937 yılına kadar "Interimsschein" ibaresi kullanılmışken, bugün "Zwischenschein" olarak ifade edilmektedir [Alman Pay Senetli Ortaklıklar Kanunu § 8 f. 6], **Karsten Heider**, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 6. Bası, C.H. Beck, München 2024, § 8 N. 99.

önce, bu senetlerin yerine işlev görmek üzere çıkarılırlar. Diğer bir ifadeyle, pay senedi çıkarılıncaya kadarki süre için geçici olarak pay sahipliğini temsil ederler⁴. Bu süre zarfında, pay sahibinin tüm pay sahipliği haklarını kullanmasına olanak sağlarlar.

Pay senedi çıkarıldığında, pay sahibi tarafından şirkete ibraz edilmesi halinde⁵, kendisinden ilmühaber alınır ve yerine pay senedi verilir. Bu andan itibaren ilmühaber kendiliğinden ve kanunen hükümsüz kalır⁶.

Bu arada belirtelim ki, öğretideki bir görüş⁷, 6762 sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu'ndaki ("ETTK") ilmühaber ile TTK'daki ilmühberi karşılaştırarak, aralarında ilmühabin "geçici olma(ma)sı/ara senet olma(ma)sı" niteliği açısından farklılık gösterdiğini ileri sürmektedir. Bu görüşün gerekçesi, ETTK düzenlemelerinde "geçicilik" veya "ara senet" olmaktan söz edilmemesi ve ayrıca hükümlerin lafzından ilmühaberlerin pay senetleri yerine çıkartılabileceğinin anlaşılması; üstelik TTK'nın aksine ETTK uyarınca pay senedi basma zorunluluğunun bulunmamasıdır. Dolayısıyla, ETTK döneminde basılan ilmühaberler, bir nevi pay senedi gibi kullanıldığından ve pay senediyle sahip olunan hakları kullandırabildiğinden, ilmühaber yerine pay senedi bastırılmasına gerek duyulmuyordu.

Kanaatimiz, ETTK'daki ilmühaber ile TTK'daki ilmühaber arasında, ilmühabin "geçici olma(ma)sı/ara senet olma(ma)sı" niteliği açısından kural olarak bir fark bulunmadığı yönündedir. Gerek ETTK düzenlemesi gerekse öğreti açısından olsun, ilmühaber kavramı açısından bugünkünden farklı bir algı söz konusu değildi. Bir kere ETTK m. 411'nin lafzından, diğer bir deyişle bu hükümdeki "hisse senetleri yerini tutmak üzere çıkarılan" ya da hisse senetleri yerine tanzim olunan" ilmühaberler ifadesinden, ilmühaberlerin sürekli bir şekilde işlev görmek üzere, pay senetleri yerine çıkarılabileceği sonucuna varılamaz. Tam tersine, bu ifadeler, kanaatimizce ilmühabin "geçici" niteliğine işaret etmektedir. Öğretiye gelince, ETTK dönemindeki literatürde

⁴ Pay senetleri ile aralarındaki tek fark geçici olmalarıdır, **Stefan Vatter**, beck-online. GROSSKOMMENTAR zum Aktienrecht (Stand: 01.10.2025), C. H. Beck, § 10 N. 135.

⁵ Çıkarılan pay senetlerinin hak sahiplerine verilebilmesi için, bu kişilerin ellerindeki ilmühaberleri şirkete teslim etmesi gerekir. Bu durumda, dikkat edilmesi gereken husus, pay senedi ilmühabin zilyedi bulunan kişiye verilirken, onun meşru hamil olup olmadığının, ilmühabin türüne göre geçerli bir devrin bulunup bulunmadığının tespit edilmesidir, **M. Halil Çonkar**, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009, s. 140, 141.

⁶ **Hayri Domaniç**, Anonim Şirketler ve Uygulaması, TTK Şerhi – II, Temel Yayınları, İstanbul 1988, s. 1285, 1287.

⁷ **Buket Gün**, Hamiline Yazılı Pay, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2025, s. 113, 114.

de, ilmühaberlerin geçici niteliği sürekli vurgulanmakta ve ilmühaberın tanımının bir unsuru olarak kabul edilmektedir⁸⁹¹⁰.

Uygulamada da, ilmühaber bir nevi senetmiş gibi, süreklilik arz edecek şekilde düzenlense ve işlemlere konu edilse de, aslında ilmühaberlerin geçici olduğu senet metninde yer almaktaydı. Senet üzerinde genelde “geçici”liğini ifade etmek için “Muvakkat İlmühaber” ibaresine yer veriliyordu.

Kanaatimizce, ETTK döneminde ilmühaber çıkarılmasının başlıca nedeni, gerek pay senedinin basılacağı kağıt gerek senedin formatı gerekse görüntüsü gibi konularda, matbaalar tarafından profesyonel bir şekilde hazırlanmış bir senede sahip olma düşüncesidir. ETTK döneminde bugünkü gibi bilgisayar ve yazıcı kullanma imkanı olmadığından, matbaada basılıncaya kadarki süre için, pay senedinin tüm işlevlerini görebilen bir belge düzenleme yoluna gidilmiş; fakat daha sonra da çoğu durumda pay senedi bastırılması konusunda ihmal gösterilmiş, ilmühaberler bu şekilde kullanılmaya devam edilmiştir. Ayrıca belirtelim ki, ETTK döneminde, ilmühaber çıkartılması yoluna gidilmesinin sebeplerinden biri olarak, ilmühaberın aynı zamanda

⁸ ETTK döneminde de, ilmühaberlerin, pay senedi çıkarılınca kadar geçecek olan süre zarfında işlev görmek üzerine düzenlemeleri nedeniyle “geçici senet” olarak adlandırıldıkları; pay senedi çıkarılmadan önce, sonradan pay senetleri ile değiştirilmek üzere, belli bir dönem (ara devre) için çıkarıldıkları şeklindeki açıklamalar açısından bkz. **Ünal Tekinalp (Reha Poroy/Ersin Çamoğlu)**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 12. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010, N. 1195 s. 609; **Oğuz İmregün**, Anonim Ortaklıklar, Yasa Yayınları, Ankara 1989, s. 359; **Aytaç**, s. 189; **Fahiman Tekil**, Şirketler Hukuku – Anonim Şirketler, İkinci Cilt, İkinci Bası, Otağ Matbaası, İstanbul 1978, s. 621, aynı Yazar, Anonim Şirketler Hukuku, Alkım Yayınları, İkinci Bası, İstanbul 1998, s. 479; **Oğuz Kürşat Ünal**, Menkul Kıymetler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 1988, s. 135 vd.; **Mustafa Çeker**, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2000, s. 158; **Ali Murat Sevi**, Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2004, s. 248, 249.

⁹ ETTK’da da ilmühaberlerin geçici senet niteliği taşımaları varsayımından hareket edildiği, bununla birlikte ülkemiz uygulamasında bir çok anonim (kapalı) şirketin yıllarca pay senedi çıkarmayıp, ilmühaberlerle yetinmeyi tercih ettiği belirtilmektedir, bkz. **Y. Can Gürsoy**, Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2001, s. 183 dn. 440.

¹⁰ **Domaniç**, ilmühaber çıkarmadaki amacı biraz farklı açıklamaktadır. Yazar’a göre, hamiline pay senedi çıkarılması, karşılığı olan sermayenin tamamen ödenmesine bağlanmıştır (ETTK m. 409 f. 3). Nama yazılı senetlerin çıkarılması açısından böyle bir şart aranmamakla birlikte, bu senetlerde, senet karşılığında ödenmiş olan miktarın gösterilmesi, diğer bir ifadeyle bu tutarın senede işlenmesi aranmaktadır (ETTK m. 413 f. 2). Bu iki kuralın sonucu olarak, sermayenin tamamı ödeninceye kadarki süre için, ilmühaber adı altında, nama ve hamiline pay senetlerinin yerini tutan, diğer bir deyişle, payların devri, rehnedilmesi, temsili, haczi gibi işlemlerde kolaylık sağlayan senetlerin çıkarılması usulü kabul edilmiştir. Böylece, ilmühaber sayesinde, hamiline yazılı pay sahipleri, pay bedellerinin tamamını ödemeye mecbur kalmaksızın işlem yapma kolaylığından faydalanacakları gibi, şirket ve nama yazılı pay sahipleri de her sermaye ödenmesinde ödenen tutarın pay senetlerine işlenmesi güçlüğünden kurtulacak, sermayenin tamamının ödenmesinden sonra çıkarılacak pay senetleri de üzerine “bedelleri tamamen ödenmiş” ibaresi konularak yeknesak hale getirilecektir, **Domaniç**, s. 1276. Yazar’ın yaptığı bu açıklamadan görülmektedir ki, ilmühaberler ETTK döneminde de aslında geçici bir süre için işlev görmek için düşünülmüş araçlar olarak kabul edilmekteydiler. Domaniç’in, nama yazılı pay senetleri yerini tutmak için ilmühaber çıkarılmasına ilişkin olarak belirttiği bu gerekçeye katılmıyoruz. Zira, Yazar’ın da eserinin başka bir yerinde bizzat belirttiği gibi (**Domaniç**, 1280), ilmühaberler, pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkartıldığından, bu senetlerin içeriğine ilişkin asgari unsurları taşımak zorundadırlar. Nama yazılı senetlerde yer alması gereken unsurlardan biri de, senet karşılığında ödenmiş olan miktardır (ETTK m. 413 f. 2). Bu durumda, ilmühaberlerde de tutarın gösterilmesi gerekir. Bu sebeple, nama yazılı pay senedi yerine ilmühaber çıkarılmasının tercih edilmesinin nedeni, her ödeme yapılması halinde bu tutarı senede işlemekten kurtulmak olduğu yönündeki gerekçe yerinde değildir.

birden fazla payı temsil etmek üzere çıkartılabilecek olması da gösterilemez¹¹. Zira, her ne kadar ETTK'da açık bir düzenleme bulunmasa da, öğretide “kupür” adı verilen ve birden fazla payı temsil eden pay senetlerinin de, esas sözleşme gereğince çıkarılabileceği kabul edilmekteydi ve uygulamada bu tür senetlere de sıkça rastlanmaktaydı¹².

TTK düzenlemesine gelince, ilmühaberlere ilişkin hükümlerde de doğrudan “geçicilik” veya “ara senet” niteliğinden söz edilmemektedir. TTK m. 486'da, pay senedi bastırılınca kadar ilmühaber çıkarılabileceği belirtildiğinden, bedelleri henüz tamamıyla ödenmediği için, hamiline yazılı paylar yerine çıkarılan ilmühaberlerin geçicilik niteliğine dolayısıyla bir vurgu yapılmaktadır. Fakat, aynı şey nama yazılı pay senetleri yerine çıkarılan ilmühaberler için söylenemez. Aşağıda, açıklayacağımız üzere, kanaatimizce gerek olmamasına rağmen, TTK'daki düzenleme, nama yazılı pay senetleri yerini tutmak için ilmühaber çıkarılmasına ve bunların süreklilik arz edecek şekilde kullanılmasına imkan tanıyacak şekilde kaleme alınmıştır. Zaten yukarıda anılan görüşü savunan yazar da, sonuçta, nama yazılı paylar için çıkarılan ilmühaberlerin geçiciliğini sorgulamakta ve bunların yıllarca adeta pay senedi gibi kullanılabileceğini kabul etmektedir¹³.

II. TTK Düzenlemesi

TTK'da, ilmühaber çıkarılması ile ilgili doğrudan konuyu düzenleyen hüküm 486. maddenin 2. fıkrasıdır. ETTK m. 411'den farklı olarak, hükmün içeriğini sadece ilmühaberler oluşturmamakla birlikte, ilmühaber çıkarılması konusu da kapsama dahil edilmiştir.

Hüküm şöyledir:

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

Bazı maddelerde de, ilmühaberler pay senetleri ile birlikte anılmışlardır. Bu hükümler, genel kurula katılabilecek pay sahipleri listesinin hazırlanmasına ilişkin TTK m. 417 f. 2¹⁴; pay

¹¹ Karşılaştırmız **Gün**, s. 116.

¹² **Taşdelen**, s. 179.

¹³ **Gün**, s. 114.

¹⁴ Kayden izlenmeyen paylar ile ilgili olarak, genel kurula katılabilecek kişilerin yer aldığı listenin düzenlenmesine ilişkin hüküm şöyledir: “Yönetim kurulu, kayden izlenmeyen paylar ile ilgili olarak genel kurula katılabilecekler listesini düzenlerken, senede bağlanmamış bulunan veya nama yazılı olan paylar ile ilmühaber sahipleri için pay defteri kayıtlarını dikkate alır.”

sahipliği haklarını kullanabilecek kişilerin tespit edilmesi hakkındaki TTK m. 426 f. 1¹⁵; şirketçe pay sahipleri için ikincil yükümlülük öngörülmesi halinde, bu yükümlülüklerin gösterilmesi ile ilgili TTK m. 480 f. 4¹⁶ ve yıpranması halinde, senet ya da ilmühaberlerin şirket tarafından değiştirilmesi hakkındaki TTK m. 488'dir¹⁷.

TTK m. 486 f. 2'de, hamiline yazılı paylar bakımından senet çıkarılması zorunluluğu getirildiği¹⁸ ve bunun için azami bir süre öngörüldüğü için, bu senetlerden önce çıkarılan ilmühaberler her halükarda sınırlı bir süre için hüküm ifade ederler¹⁹.

Nama yazılı paylar açısından senet çıkarma zorunluluğu ise, ancak azlık oluşturan pay sahipleri²⁰ bu konuda bir talepte bulunursa söz konusu olacaktır (TTK m. 486 f. 3)^{21'22}. Bu durumda şirket, nama yazılı pay senedi bastırıp, tüm nama yazılı pay sahiplerine dağıtmalıdır. Bu paylar için daha önce ilmühaber çıkarılmışsa, bu ilmühaberler de, pay senetleri ile değiştirilmek üzere şirkete teslim edildiklerinde hükmünü yitirecektir. Bununla beraber, kanunda ilmühaberlerin süresi açısından bir sınırlama bulunmamaktadır. Eğer azlık bir talepte bulunmazsa, ilmühaberler varlığını sürdürmeye devam edecektir²³. Hal böyle olmakla birlikte, aşağıda da belirtileceği üzere, nama yazılı paylar açısından senet çıkarma imkanı varken, ilmühaber çıkarılmasının bir gereği ve fazla bir anlamı olmadığını düşünüyoruz.

İlmühaber çıkarılması tamamen şirketin takdirine bağlıdır. Bu kural, nama yazılı paylar için olduğu kadar, bedelleri tamamen ödenmemiş hamiline yazılı (TTK m. 484 f. 2) paylar için de

¹⁵ Pay sahipliği haklarını kullanabilecek kişilerin (hamiline yazılı pay senedi zilyedi dışındaki), tespitine ilişkin hüküm şöyledir: “*Senede bağlanmamış paylardan, nama yazılı pay senetlerinden ve ilmühaberlerden doğan pay sahipliği hakları, pay defterinde kayıtlı bulunan pay sahibi veya pay sahibince, yazılı olarak yetkilendirilmiş kişi tarafından kullanılır.*”

¹⁶ Hükümde, ikincil yükümlülüklerin nitelik ve kapsamlarının pay senetlerinin veya ilmühaberlerin arkasına yazılabileceği ifade edilmektedir.

¹⁷ Hüküm şöyledir: “*Bir pay senedi veya ilmühaber, tedavülü mümkün olmayacak derecede yıpranmış veya bozulmuşsa ya da içeriği veya ayırt edici özellik ve nitelikleri tereddüde yer bırakmayacak tarzda anlaşılamıyorsa, sahibi, giderlerini peşin ödemek şartıyla, şirketten yeni bir senet veya ilmühaber istemek hakkını haizdir.*”

¹⁸ Bu zorunluluk, hamiline yazılı senetlerin, dolaşım amaçlı olmasından kaynaklanmaktadır, **Oruç Hami Şener**, Ortaklıklar Hukuku, Filiz Kitabevi, İstanbul 2026, s. 494.

¹⁹ Bu süre içinde pay senedi bastırılmamasının hukuki sonuçları konusunda bkz. **Ömer Teoman**, Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. XXIX, Sa. 2, Yıl 2013, s. 14; **Ebru Demirci**, Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Hamiline Yazılı Payın Devri, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2025, s. 91 vd.

²⁰ Bir tanıma yer verilmediği için, “azlık” kavramının anlamı konusundaki görüşler için bkz. **Abuzer Kendigelen**, Türk Ticaret Kanunu – Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016, s. 394; **Şener**, s. 495.

²¹ Bu hakkın, bireysel olarak kullanılabilen bir hak olarak düzenlenmesi gerektiği yönünde bkz. **Teoman**, s. 15.

²² Hükmün gerekçesinde, bu düzenlemeyle, halka açık olmayan anonim şirketlerde özellikle de aile şirketlerinde pay senedi çıkarılmaması suretiyle pay sahipleri üzerinde baskı oluşturulması, onların pay sahipliği sıfatını ispattan yoksun bırakılması, devir imkanlarının sınırlandırılması gibi hukuka aykırı uygulamaların ve pay defteri düzenli tutulmayan şirketlerdeki sakıncaların önüne geçilmesinin hedeflendiği belirtilmektedir.

²³ Aynı sonuç, azlığın talepte bulunmasına rağmen, şirketin yükümlülüğüne aykırı olarak, pay senedi bastırıp dağıtmaması hali için de geçerlidir. Ancak, pay sahipleri dava açma yoluna gidebileceklerdir.

geçerlidir (TTK m. 486 f. 2). Bedelleri tamamen ödeninceye kadarki süre için, hamiline yazılı payların ilmühaberlere bağlanması, mümkün olmakla birlikte, şart değildir.

Şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce ilmühaber çıkarılıp çıkarılmayacağı konusuna gelince; bu konuda sadece pay senetleri ile ilgili bir düzenleme bulunmaktadır. TTK m. 486 f. 1 uyarınca, şirketin ve sermaye artırımının tescilinden önce pay senedi²⁴ çıkarılamaz. Aksi takdirde, bu senetler geçersizdir. Bunun nedeni, payın ancak tescil ile oluşması kuralıdır²⁵. Pay, kurulda (TTK m. 355 f. 1) ve sermaye artırımında (TTK m. 456 f. 4 uyarınca TTK m. 355 f. 1), esas sözleşmenin ticaret siciline tescili ile doğar. Tescilden önce paydan söz edilemeyeceği için, bunun bir senetle temsil edilmesi de söz konusu olamaz. Bu sonuç, aynı şekilde, pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberler için de geçerlidir²⁶.

Nitelik açısından pay senetleri ile arasında fark gözetilmemektedir. Pay senetleri gibi, ilmühaberler de pay sahipliğini temsil eder ve pay sahipliği haklarının kullanılmasını sağlar²⁷.

İlmühaberlerin de, pay senetleri gibi kıymetli evrak niteliğini taşıdığı genel olarak savunulan bir görüştür²⁸.

Ayrıca, kanunen emre yazılı oldukları da kabul edilmektedir³⁰.

Nama yazılı senetlerin şeklini düzenleyen TTK m. 487 gibi özel bir hüküm, ilmühaberler ile ilgili olarak ayrıca sevk edilmemiştir. Bu nedenle, ilmühaberler de şekli ve içeriği açısından TTK m. 487'ye tabidir.

²⁴ TTK m. 486 f. 1'de, pay senetleri değil, "paylar" ifadesi kullanılmıştır. Bu ifadenin, aynı maddenin sorumluluğa ilişkin 4. fıkrasındaki gibi "pay senetleri" olması gerekmektedir. Nitekim öğreti de hükmü bu şekilde okumaktadır. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar 2023, N. 1105 s. 121; **Kendigelen**, s. 394; **Aslan Kaya/Alı Paslı/Cem Soykan**, Notlu Türk Ticaret Kanunu, 9. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2023, TTK 486.

²⁵ **Cem Soykan**, Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, s. 568.

²⁶ **İsmail Kırca (Feyzan Hayal Şehirali Çelik/Çağlar Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, Cilt 1, Temel Kavram ve İlkeler - Kuruluş - Yönetim Kurulu, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2013, s. 375.

²⁷ **Halil Arslanlı**, Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler, 3. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1960, s. 170, 171, 172.

²⁸ Örneğin bkz. **Ernst Hirs**, Ticaret Hukuku Dersleri, Üçüncü Bası, Hak Kitabevi, İstanbul 1948, s. 535; **Arslanlı**, s. 172; **Domanıç**, s. 1277 vd.; **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar 2023, N. 1195 s. 173, N. 1201 s. 174; **Abuzer Kendigelen**, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Beta, İstanbul 1994, s. 100; **Ali Murat Sevi**, Anonim Ortaklıkta Pay Devri, 4. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018, s. 341; **Üçışık/Çelik**, s. 69; **İsmail Kırca (Abuzer Kendigelen)**, Kıymetli Evrak Hukuku, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019, N. 50 s. 23; **Demirci**, s. 103; **Aysel Çetinkaya Uyar**, Kemal Şenocak (edt.), Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt III, Türk Ticaret Kanunu md. 452 – 563, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2023, s. 3055. Aksi yönde bkz. **İmregün**, s. 360. Bu konudaki tartışmalar için ayrıca bkz. **Çonkar**, s. 133, 134.

²⁹ Yargı kararları açısından bkz. örneğin Yargıtay 12. Hukuk Dairesi, E: 2013/13902, K: 2013/20429, T: 3.6.2013; Yargıtay 12. Hukuk Dairesi, E: 2024/4543, K: 2024/8419, T: 10.10.2024.

³⁰ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar 2023, N. 1201 s. 174. Öğreti ve diğer Yargıtay kararları açısından ayrıca bkz. **Özkorkut**, s. 1742 vd.

III. Pay Defterine Kaydedilmesi

TTK'da, ilmühaber sahiplerinin pay defterine kaydedilmesini doğrudan düzenleyen bir hüküm yer almamaktadır. Pay defterine ilişkin düzenleme olan TTK m. 499'da, pay defterine kaydedilecek kişiler arasında ilmühaber sahipleri sayılmamıştır. Ancak, bu kişilerin de pay defterine kaydedildiğine dolaylı olarak işaret eden hükümler bulunmaktadır. TTK m. 417'de, yönetim kurulunun, kayden izlenmeyen paylar ile ilgili olarak genel kurula katılabilecekler listesini hazırlarken ilmühaber sahipleri için pay defteri kayıtlarını dikkate alacağı düzenlenmektedir. Ayrıca, genel kurul toplantısına katılmaya yetkili olanların yer aldığı "hazır bulunanlar listesi"ndeki pay sahipleri kapsamına ilmühaber sahipleri de dahil edilmiştir (TTK m. 415 f. 2). Yine TTK m. 426 f. 1'de de, şirkete karşı ilmühaberlerden doğan pay sahipliği haklarını kullanabilecek kişiler arasında, pay defterinde kayıtlı olan pay sahibi ya da pay sahibince yetkilendirilmiş kişi de sayılmaktadır.

İlaveten, TTK m. 486 f. 2'de, ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanacağı öngörülmüştür. Bu hükümler arasında, TTK m. 487 de yer almaktadır. TTK m. 487 f. 2'de, nama yazılı senetlerin şirketin pay defterine kaydolacağı ifade edilmiştir. Dolayısıyla, bu hükümden de hareketle, ilmühaberlerin de pay defterine işleneceği sonucuna ulaşılmaktadır³¹. Bu durumda, şirket, senede bağlanmamış pay sahipleri, nama yazılı pay senedi sahipleri ve intifa hakkı sahipleri yanında, ilmühaber sahiplerini de, ad, soyad, unvan ve adresleriyle birlikte pay defterine kaydedecektir (TTK m. 499 f. 1).

Sonuç olarak, şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kişinin pay sahibi kabul edileceği kuralı (TTK m. 499 f. 4), ilmühaber sahipleri açısından da geçerli olacaktır.

IV. Nama Yazılı Olarak Düzenlenmesi

TTK'da ilmühaberlerin ne şekilde düzenleneceği konusunda bir açıklık bulunmamaktadır. Sadece "ilmühaber"den söz edilmekte, fakat bunların sadece nama yazılı mı olacağı veya hem nama hem de hamiline yazılı olarak mı düzenleneceği hakkında açık bir hükme yer verilmemektedir³².

Bu konudaki yeni düzenleme eski düzenlemeden farklıdır. ETTK'da hem nama hem de hamiline yazılı ilmühaberler ayrı ayrı düzenlenmiştir. ETTK m. 409 f. 3'de, bedelleri tamamen ödenmemiş olan paylar için hamiline yazılı ilmühaber çıkarılamayacağı belirtilmiştir. Bu durumda, payların bedelleri tamamen ödenmişse, çıkarılacak ilmühaberler hamiline yazılı da olabilirdi³³. Bununla birlikte, bedelleri tamamen ödenmiş olsa dahi, nama yazılı pay senetlerinin

³¹ Şafak Narbay, Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2003, s. 211. TTK. m. 499 f. 1 hükmünde ilmühaber sahiplerine de yer verilmesi gerektiği yönünde bkz. Zehra Yaman, Pay Defteri, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2025, s. 221.

³² Alman Pay Senetli Ortaklıklar Kanunu § 10 f. 3'de, ilmühaberlerin sadece nama yazılı olarak düzenlenebilecekleri, § 10 f. 4'de de, hamiline yazılı düzenlenen ilmühaberlerin geçersiz olacağı hükme bağlanmıştır.

³³ Arslanlı, s. 171, 172; Aytaç, s. 192; Domaniç, s. 1278 vd.; Tekinalp (Poroy/ Çamoğlu), Ortaklıklar 2010, N. 1200 s. 610, N. 1210 s. 611. Aksi yönde İmregün, s. 359. 1926 tarihli Ticaret Kanunu'nun 403. maddesinde "[b]edelleri

yerine geçmek üzere sadece nama yazılı ilmühaberler çıkarılabileceği öngörülmüştür (ETTK m. 411 f. 1)³⁴.

Türk Ticaret Kanunu'nun ilmühaber ile ilgili hükümlerinden, kanun koyucunun, ilmühaberlerin sadece nama yazılı olarak düzenlenebileceği düşüncesinden hareket ettiği sonucu çıkmaktadır³⁵. Hazır bulunanlar listesinin hazırlanması konusundaki 417. maddede ve pay sahipliği haklarını kullanmak için, genel kurula katılabilecek kişilerin tespitine ilişkin 426. maddede, ilmühaber sahipleri açısından pay defteri kayıtlarının dikkate alınacağı öngörülmektedir. Hamiline yazılı paylar açısından ise, sadece senedin zilyedinden (TTK m. 426 f. 2) söz edilmektedir. Yine pay senedi bastırılması ile ilgili 486. maddede de, hamiline yazılı pay senedi bastırılınca kadar ilmühaber çıkarılabileceği ve ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanacağı ifade edilmektedir³⁶.

Bedelleri henüz tamamen ödenmemiş hamiline yazılı paylar için nama yazılı ilmühaber çıkarılabileceği gibi, bedelleri tamamen ödenmiş hamiline yazılı paylar için de nama yazılı ilmühaber çıkarılması teorik olarak mümkündür³⁷. Bu açıdan hükümde bir ayırım yapılmamıştır. Bununla birlikte, TTK m. 486 f. 2 düzenlemesi karşısında, bu halde ilmühaber çıkarılmasına bir ihtiyaç olmadığı söylenebilir. Zira, TTK m. 486 f. 2'ye göre, paylar hamiline yazılı ise yönetim kurulu, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde pay senetlerini bastırıp pay sahiplerine dağıtmalıdır.

V. İlmühabere Bağlanacak Paylar

Yukarıda da belirttiğimiz gibi, TTK'da ilmühaber çıkarılması ile ilgili olarak, bu hususu doğrudan düzenleyen tek hüküm, 486. maddenin 2. fıkrasıdır. TTK m. 486 f. 2 hamiline yazılı payların senede bağlanmasına ilişkin olmakla birlikte, öğretide ağırlıklı görüş olarak, metnin devamında nama ve hamiline yazılı bir ayırım yapılmaksızın tüm ilmühaberleri kapsayacak bir

tamamen tesviye edilmemiş olan hisse senedatı ve hisse senedatı ihraç edilmezden evvel hissedarına hakkı iştiraklerini mübeyyin olarak verilen ilmühaberler nama muharrer olmak lâzımdır.” denildiği için, ilmühaberlerin sadece nama yazılı olacağı kabul edilmekteydi, bkz. **Hirş**, s. 535.

³⁴ ETTK m. 416 f. 2 uyarınca, nama yazılı senetlerin devri, ciro edilmiş senedin devralana teslimi ile gerçekleşir. Ancak, devrin şirkete karşı hüküm ifade edebilmesi için, pay defterine kaydedilmesi de gerekir.

³⁵ Bu durumda, *de lege lata* hem nama hem de hamiline yazılı payları temsilen çıkartılacak ilmühaber tek tür olduğu; bu ilmühaber nama yazılı ilmühaber değil, sadece “ilmühaber” olarak ifade edilmesi gerektiği yönünde bkz. **Gün**, s. 121, 122.

³⁶ Öğretide, TTK m. 486 f. 2 karşısında, bedellerinin tamamı ödenmiş olsa dahi, bu ilmühaberlerin ancak nama yazılı olabileceği, hamiline yazılı olarak düzenlenemeyeceği belirtilmektedir, bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar 2023, N. 1207, 1208, 1211 s. 175, aynı Yazar, Sermaye Ortaklıkları, N. 9-16b. Pay bedellerinin tamamının ödenmiş olması halinde, hamiline yazılı ilmühaberler de çıkarılabileceği yönünde bkz. **Üçışık/Çelik**, s. 69. Hamiline yazılı ilmühaber çıkarılması halinde, yönetim kurulu üyeleri pay sahiplerine karşı sorumlu olur, **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar 2023, N. 1209 s. 175. Esas sözleşmede, hamiline yazılı ilmühaber çıkartılması yönündeki bir hükmün de, emredici nitelikteki düzenlemeye aykırılık nedeniyle geçersiz olduğu konusunda bkz. **Fatih Bilgili/Ertan Demirkapı**, Şirketler Hukuku Dersleri, 9. Basım, Dora Yayınları, Bursa 2024, s. 376.

³⁷ Aynı yönde bkz. **Demirci**, s. 103, 104.

ifade kullanıldığı için, bu düzenlemenin, nama yazılı pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılacak ilmühaberler için de geçerli bir hüküm içerdiği belirtilmektedir³⁸.

Ancak, biz burada, yukarıda da değindiğimiz ve aşağıda da açıklayacağımız üzere, nama yazılı paylar açısından senet çıkarma imkanı varken, ilmühaber çıkarılmasının bir gereği ve fazla bir anlamı olmadığı kanaatindeyiz.

VI. İlmühaber Çıkarılmasının Gerekli Olup Olmadığı Sorunu

Bugün artık, payları temsilen doğrudan senet çıkarmak yerine ilmühaber çıkarılmasının bir anlamı olup olmadığı tartışma konusu yapılabilir. Uygulamada sıkça, senet yerine ilmühaber çıkarıldığına ya da uzun süre önce çıkarılan ilmühaberlerin halen olduğu gibi muhafaza edildiğine, onlarla işlem yapıldığına rastlanmaktadır. Başka bir anlatımla, ilmühaberlere bağlanan paylar için, sonrasında senet çıkarılması ve bu senetlerin, ilmühaberlerin iadesi karşılığında pay sahiplerine teslim edilmesi yoluna pek gidilmediği görülmektedir. Nama yazılı payları temsilen çıkarılan ilmühaberlerin elde tutulması açısından sınırlayıcı bir süre olmadığı için, böyle bir uygulamaya hukuken bir engel yoktur. Ancak, bu durum ilmühaberlerin “geçici olma” niteliği ile bağdaşmamaktadır.

Nitekim TTK’da, eski düzenlemeden farklı olarak, ilmühaberlere ilişkin özel bir hüküm sevk edilmemiş, “[i]lmühaberler” başlığını taşıyan ETTK m. 411’e denk bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Diğer bir deyişle, kanun koyucu genel olarak ilmühaberleri gerekli görmemekte, şirketleri doğrudan pay senetlerine yönlendirmektedir. Diğer bir deyişle, kanun koyucuya göre, esas olan senet çıkarılmasıdır, ilmühaber çıkarılması ise istisnadır. Bu istisna da, hamiline yazılı paylara özgülenmiştir. Bu nedenle, bedelleri henüz tamamen ödenmemiş hamiline yazılı payların mevcudiyetinde, ilmühaber çıkarılması gerçekten ihtiyaç duyulabilecek bir hal olarak görülmüş ve TTK m. 486 f. 2 sevk edilmiştir. Zira, aşağıda açıklanacağı üzere, bu durumda ilmühaber çıkarılmasının bir anlamı ve özel bir işlevi olabilir. Fakat, nama yazılı paylar için, aynı şey söylenemez. Zira, pay bedelleri tamamen ödensin ya da ödenmesin, nama yazılı paylar için, doğrudan nama yazılı senet çıkarılabilir.

Dolayısıyla, biz, pay bedellerinin tamamı ödenmese dahi, nama yazılı paylar için senet çıkarma imkanı varken, bu paylar için ilmühaber çıkarılmasına gerek olmadığı düşüncesindeyiz. Zira, bu paylar ilmühabere bağlanacağı yerde, doğrudan nama yazılı senede bağlanabilir. Bu paylar için ilmühaberinin özel bir işlevi yoktur.

Halbuki, hamiline yazılı paylar açısından durum farklıdır. Bu paylar için senet çıkarılabilmesi, bedelinin tamamının ödenmesi şartına bağlıdır. Nakdi pay bedellerinin

³⁸ Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar 2023, N. 1202 s. 174, aynı Yazar, Sermaye Ortaklıkları, N. 9-16a; Kendigelen, s. 394; Özkorkut, s. 1738; Şener, s. 496; Demirci, s. 107; Gün, s. 117; Yaman, s. 220.

tamamının hemen ödenmesi gerekmediğinden (TTK m. 344)³⁹, bu ödeme tamamlanana kadarki dönem için, söz konusu payları temsilen nama yazılı ilmühaber çıkarılabilir⁴⁰. Zira, pay sahipleri, hamiline yazılı senetler bastırılıp, kendilerine teslim edileceği zamana kadar, ilmühaberlerden faydalanabilirler. Bu özellikle devir işlemlerinde kolaylık sağlar. Her ne kadar pay, çıplak olarak devredilebilecek⁴¹ de olsa, ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler uygulanacağından, ilmühaberler, devir, rehin, haciz gibi işlemlerde senetlerdeki kolaylığı sağlayacaktır⁴². Özetle, ilmühaberler esasen, pay senedi açısından şartların henüz sağlanmadığı bir durumda çıkarılırlar. Bu nedenle, ilmühabere gereksinim duyulacak başlıca hal, hamiline yazılı pay bedellerinin henüz tamamının ödenmemesi nedeniyle, bu payları temsilen senet çıkarılamamasıdır⁴³.

Şunu da belirtelim ki, TTK m. 486 f. 2'nin, nama yazılı pay senetlerinin yerini tutmak üzere de ilmühaber çıkarılmasına imkan tanıyan bir hüküm içerdiği kabul edilmekle birlikte⁴⁴, yine de nama yazılı senet çıkarma imkanı varken, ilmühaber çıkarılmasının bir gereği ve anlamı kural olarak yoktur. “Kural olarak” diyoruz, zira, herhangi bir kanuni zorunluluk bulunmamakla birlikte, bazı şirketlerde, pay senetlerinin şekline, formatına ve/veya basılacağı kağıda özel bir önem atfedilmekte ve basma işleminin profesyonel bir biçimde matbaa tarafından yapılması tercih edilmektedir. Böyle hallerde, senetlerin basılmasına kadar geçen süre içinde işlev görmek üzere, şirket tarafından alelade bir kağıt kullanılarak ilmühaber düzenlenmekte ve senetler matbaada basıldıktan sonra, ilmühaberlerin iadesi karşılığında pay sahiplerine teslim edilmektedir. Ancak, böyle bir halde, nama yazılı pay senetlerinin yerini tutmak üzere geçici bir süre için ilmühaber çıkarılması anlamlı olabilir.

VII. İlmühaberlerin Devri

TTK'da, nama yazılı pay senetlerinin yerini tutmak üzere ilmühaber çıkarılması hakkında özel bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Halbuki, ETTK m. 411 f. 1'de, “[n]ama yazılı hisse senetleri yerini tutmak üzere çıkarılan ilmühaberlerin nama yazılı olması lâzımdır. Bunların devri nama yazılı hisse senetlerinin devrine ait hükümlere tâbidir.” hükmü mevcuttur.

Ancak, hamiline yazılı pay senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlere ilişkin bir hüküm daha vardır. Bu hüküm, ETTK m. 411 f. 2'dir ve ilmühaberlerin devir şeklini

³⁹ Pay bedellerinin ödenmesine ilişkin TTK m. 344 f. 1 şöyledir: “*Nakden taahhüt edilen payların itibarı değerlerinin en az yüzde yirmibeşi tescilden önce, gerisi de şirketin tescilini izleyen yirmidört ay içinde ödenir. Payların çıkarma primlerinin tamamı tescilden önce ödenir.*”

⁴⁰ Şirketçe kendiliğinden ilmühaber çıkarılması mümkün olmakla birlikte, pay sahiplerinin talebi üzerine basılabilmesi için, bu talebin azlık tarafından yapılmasının gerekli olduğu yönünde bkz. **Gün**, s. 124.

⁴¹ Çıplak pay, nama yazılı olsun, hamiline yazılı olsun alacağın devri hükümlerine göre devredilir. Bu nedenle, yazılı şekil devrin geçerlilik şartıdır (Türk Borçlar Kanunu m. 184 f. 1), **Kırca (Kendigelen)**, N. 32 s. 15.

⁴² **Domanıç**, s. 1276.

⁴³ **Vatter**, §10 N. 132. Kanun koyucunun, ilmühaberi açıkça sadece hamiline yazılı paylar ile sınırlı olarak düzenlemesinin çok daha faydalı olacağı yönünde bkz. **Gün**, s. 118.

⁴⁴ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar 2023, N. 1202 s. 174, aynı Yazar, Sermaye Ortaklıkları, N. 9-16a; **Kendigelen**, s. 394; **Özkorkut**, s. 1738; **Şener**, s. 496; **Demirci**, s. 107; **Gün**, s. 117.

düzenlemektedir. Buna göre, hamiline yazılı pay senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberler alacağın devri hakkındaki hükümlere göre devredilirler ve bu devir şirkete karşı ancak ihbar tarihinden itibaren hüküm doğurur⁴⁵.

Böylece, nama yazılı pay senetlerinin yerini tutmak üzere çıkarılan nama yazılı ilmühaberler ile hamiline yazılı pay senetleri yerine çıkarılan nama yazılı ilmühaberlerin devir şekli arasında bir fark gözetilmiştir.

Bununla birlikte, yukarıda da belirtildiği gibi, bedelleri tamamen ödenmiş paylar için çıkarılacak hamiline yazılı ilmühaberler ile ilgili açık bir düzenleme bulunmamaktadır. Öğretide, bunların, hamiline yazılı senetlerin devrine ilişkin hükümlere göre devredileceği belirtilmektedir⁴⁶.

TTK'da ise, ilmühaberlerin devir şekline ilişkin özel bir hükme yer verilmemiştir. Sadece TTK m. 486 f. 2'de, ilmühaberlere kıyas yoluyla nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümlerin uygulanacağı ifade edilmektedir. Bu hükümlerden bir tanesi de nama yazılı senetlerin hukuki işlemle devir şekline ilişkin TTK m. 490 f. 2'dir. Buna göre, senedin ciro edilmesi ve zilyetliğinin devralana geçirilmesi gerekmektedir⁴⁷.

SONUÇ

Türk Ticaret Kanunu'nun ilmühaber ile ilgili hükümlerinden, kanun koyucunun, ilmühaberlerin sadece nama yazılı olarak düzenlenebileceğini öngördüğü anlaşılmaktadır.

Nama yazılı pay senetlerinin yerini tutmak üzere ilmühaber çıkarılmasına bir engel bulunmamakla birlikte, nama yazılı payları temsilen doğrudan senet çıkarmak yerine ilmühaber çıkarılmasının bir gereği ve fazla bir anlamı yoktur. Kanundaki düzenlemeden, kanun koyucunun da, genel olarak ilmühaberleri gerekli görmediği, şirketleri doğrudan pay senetlerine yönlendirdiği anlaşılmaktadır. Diğer bir deyişle, kanun koyucuya göre, esas olan senet çıkarılmasıdır, ilmühaber çıkarılması ise istisnai bir durumdur.

Pay bedelleri tamamen ödensin ya da ödenmesin, nama yazılı paylar için, doğrudan nama yazılı senet çıkarılabileceği için, ilmühaber çıkarılmasına bir ihtiyaç bulunmamaktadır.

Buna karşılık, bedelleri henüz tamamen ödenmemiş hamiline yazılı payların mevcudiyetinde, bunlar için henüz pay senedi çıkarılamayacağı için, ilmühaber çıkarılması gerçekten ihtiyaç duyulabilecek bir haldir.

⁴⁵ İhbarın şekline ilişkin bir açıklık bulunmadığından, şirkete bildirim tarihinin ihbar olarak kabul edilmesi gerektiği yönünde, **Aytaç**, s. 193.

⁴⁶ **Arslanlı**, s. 171, 172; **Özkorkut**, s. 1735; **Sevi**, 2018, s. 341.

⁴⁷ İlmühaberlerin, nama yazılı senetlerde olduğu gibi, ciro yerine yazılı bir temlik beyanı ve ilmühaber zilyedliğinin geçirilmesi yoluyla da devredilebileceği konusundaki tartışma ve görüşler için bkz. **Sevi**, 2018, s. 255-258, 342, 343.

KAYNAKÇA

- Arslanlı, Halil**, Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler, 3. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1960
- Aytaç, Zühtü**, Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, Ankara 1988
- Bilgili, Fatih/Demirkapı, Ertan**, Şirketler Hukuku Dersleri, 9. Basım, Dora Yayıncılık, Bursa 2024
- Çeker, Mustafa**, Anonim Ortaklıkta Oy Hakkı ve Kullanılması, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2000
- Çetinkaya Uyar, Aysel**, Kemal Şenocak (edt.) Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt III, Türk Ticaret Kanunu md. 452 – 563, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2023
- Çonkar, M. Halil**, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sifatının İspatlanması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2009
- Demirci, Ebru**, Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Hamiline Yazılı Payın Devri, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2025
- Domanıç, Hayri**, Anonim Şirketler ve Uygulaması, TTK Şerhi – II, Temel Yayınları, İstanbul 1988
- Gün, Buket**, Hamiline Yazılı Pay, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2025
- Gürsoy, Y. Can**, Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2001
- Heider, Karsten**, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 6. Bası, C.H. Beck, München 2024
- Hirş, Ernst**, Ticaret Hukuku Dersleri, Üçüncü Bası, Hak Kitabevi, İstanbul 1948
- İmregün, Oğuz**, Anonim Ortaklıklar, Yasa Yayınları, Ankara 1989
- Kaya, Arslan/Paslı, Ali/Soykan, Cem**, Notlu Türk Ticaret Kanunu, 9. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2023
- Kendigelen, Abuzer**, Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, Beta, İstanbul 1994
- Kendigelen, Abuzer**, Türk Ticaret Kanunu – Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Bası, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2016
- Kırca, İsmail/Kendigelen, Abuzer**, Kıymetli Evrak Hukuku, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019

- Kırca, İsmail/Şehirali Çelik, Feyzan Hayal/Manavgat, Çağlar,** Anonim Şirketler Hukuku, Cilt 1, Temel Kavram ve İlkeler - Kuruluş - Yönetim Kurulu, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, Ankara 2013
- Narbay, Şafak,** Anonim Ortaklıkta Pay Defteri, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2003
- Özkorkut, Korkut,** “Anonim Şirketler Hukukunda İlmühaberlerin Kıymetli Evrâk Sayılmaları Doğrudan Menkul Kıymet Olarak Kabul Edilmelerine Yol Açar Mı?,” Prof. Dr. Fırat Öztan’a Armağan, II. Cilt, Turhan Kitabevi Yayınları, Ankara 2010, s. 1729-1752.
- Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin,** Ortaklıklar Hukuku II, 15. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2023 (Anılış: Ortaklıklar 2023).
- Poroy, Reha/Tekinalp, Ünal/Çamoğlu, Ersin,** Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 12. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2010 (Anılış: Ortaklıklar 2010).
- Sevi, Ali Murat,** Anonim Ortaklıkta Pay Devri, 4. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2018 (Anılış: 2018).
- Sevi, Ali Murat,** Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2004 (Anılış: 2004).
- Soykan, Cem,** Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2019
- Şener, Oruç Hami,** Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, Filiz Kitabevi, İstanbul 2026
- Taşdelen, Nihat,** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipliği Sıfatının Kazanılması, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2005
- Tekil, Fahiman,** Anonim Şirketler Hukuku, Alkım Yayınları, İkinci Bası, İstanbul 1998 (Anılış: A.Ş. Hukuku)
- Tekil, Fahiman,** Şirketler Hukuku – Anonim Şirketler, İkinci Cilt, İkinci Bası, Otağ Matbaası, İstanbul 1978 (Anılış: Şirketler Hukuku)
- Tekinalp, Ünal,** Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Bası, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2020 (Anılış: “Sermaye Ortaklıkları”)
- Teoman, Ömer,** Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Anonim Ortaklık Hisse Senetlerinin Bastırılmasına İlişkin Düzenlemesi, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, C. XXIX, Sa. 2, Yıl 2013, s. 5-18.
- Üçışık, Güzin/Çelik,Aydın,** Anonim Ortaklıklar Hukuku, II. Cilt, Adalet Yayınevi, Ankara 2022
- Ünal, Oğuz Kürşat,** Menkul Kıymetler, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 1988

Vatter, Stefan, beck-online. GROSSKOMMENTAR zum Aktienrecht (Stand: 01.10.2025), C.H. Beck.

Yaman, Zehra, Pay Defteri, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul 2025