

ANONİM ORTAKLIKTA PAY SAHİPLERİNİN YENİ PAY ALMA HAKKI

Asis. Teoman AKÜNAL

GİRİŞ

Ticaret Kanunumuzun 394. maddesi anonim ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkartılmak sureti ile artırılması halinde pay sahiplerinden her birine bu pay senetlerinden ortaklık sermayesindeki payları oranında satın alabilme hakkı tanımaktadır. «Yeni Pay Alma Hakkı» (Bezugsrecht) olarak anılan bu hak, pay sahiplerine yeni çıkarılan pay senetlerinin mülkiyetini «aslen iktisap» edebilme imkânı sağlamaktadır¹.

Bununla beraber günümüzde, bilhassa sermaye piyasasının geliştiği ülkelerde, yeni pay alma hakkı — pay senetlerinin aslen iktisabı bakımından — önemini kaybetmektedir. Bu ülkelerde sermaye artırımını neticesi ihraç edilen pay senetleri banka veya sair kredi müesseseleri tarafından piyasaya sürülmekte, fakat bunlar anonim ortaklıkla yaptıkları sözleşme icabı, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarına riayet etmek zorunda bulunmaktadırlar. Bu durumlarda pay sahibinin doğrudan doğruya anonim ortaklığa karşı haiz olduğu yeni pay alma hususundaki talep hakkı, aracı banka veya kredi müessesesine yönelmekte ve doktrinde «vasıtalı yeni pay alma hakkı» (indirektes Bezugsrecht) kavramından bahsedilmektedir².

1) Ott Edward Emil, Das Bezugsrecht der Aktionaere, Bern 1962, sh. 12

2) Doktrinde her iki müessesenin mahiyetçe birbirinden farklı olduğunun ileri sürülmesine (Ott, sh. 5) ve pay senetlerinin bankalar vasıtası ile satışa çıkarılmasının, pay sahiplerinin kanundan doğan yeni pay alma haklarının ortadan kaldırılması mahiyetinde olduğunun belirtilmesine (Baumbach-Hueck, Aktiengesetz, § 153, Anm. 4 B) rağmen, 1965 tarihli Alman Paylar Kanunu (AktG) vasıtalı yeni pay alma hakkının (indirektes Bezugsrecht), pay sahiplerinin kanundan doğan — vasıtasız — yeni pay alma haklarının ortadan kaldırılması mahiyetinde olmadığını açıkça belirtmektedir (AktG § 186/5).

İncelememizin I. Kısımında mukayeseli hukuk bakımından bñ-nassa önem taşıyan Alman ve İsviçre hukuklarında müessesenin düzenleniş şekline temasla, yeni pay alma hakkının mahiyeti ve esas sermayenin yeni pay senetleri çıkartılmak sureti ile artırılmasının pay sahibinin çeşitli haklarına etkilerini ele alacağız.

İkinci Kısımda yeni pay alma hakkının ortadan kaldırılabilmesi şartlarına, son kısımda ise kendi'lerine yeni pay alma hakkı tanınan şahıslar başlığı altında intifa hakkı sahipleri ile rehin hakkı sahiplerinin durumuna temas edeceğiz. Bütün bu incelemelerimiz esnasında Ticaret Kanunumuzun hükümlerini Alman ve İsviçre hukuku ile mukayese etmek sureti ile, bu hukuklarda müessesenin geçirdiği gelişmeleri de yansıtmaya çalışacağız.

BİRİNCİ KISIM

I — MUKAYESELİ HUKUKTA YENİ PAY ALMA HAKKI

1 — Alman Hukukunda :

Yeni pay alma hakkının Alman hukukunda tanınması, anonim ortaklıklar tatbikatının ortaya çıkardığı bir takım aksaklıklar neticesinde olmuştur. Ticaret Kanunumuzun 394 üncü maddesi 1897 tarihli Alman Ticaret Kanununun (Handelsgesetzbuch = HGB) 282 nci paragrafının adetâ bir kopyasını teşkil ettiğinden, müessesenin Alman hukukundaki gelişimi konumuz bakımından ayrı bir önem taşımaktadır.

1861 tarihli Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch yeni pay alma hakkı konusunda herhangi bir hüküm ihtiva etmemekte idi³. Bu kanunun yürürlükte olduğu devrede, anonim ortaklıkların kuruluşu sırasında kurucu veya idarecilere esas sözleşme ile yeni pay senetlerinin satın alınabilmesi konusunda rüçhan hakkı tanınması tatbikatı yerleşmişti⁴. Bu tatbikat kurucu veya idarecilere menfaat te-

3) Bernicken Hans, Das Bezugsrecht des Aktionäers, Berlin 1928, sh. 6

4) Fischer Robert, Kommentar zum Aktiengesetz, Berlin 1965, § 153,

mini amaciyle gereksiz zamanlarda ve ölçülerde sermayenin artırılmasına yol açıyordu⁵.

1884 tarihli kanun hükmündeki Kararname ile (Novelle), esas sermayenin artırılması kararından önce, yeni pay senetlerinin satın alınması hususunda rüçhan hakkı tanınması yasaklanıyordu⁶. Kararname nin bu hükmü ileri bir adım teşkil etmesine rağmen, pay sahiplerinin hakları bakımından yeterli bir teminat teşkil etmekten uzaktı.

10 Mayıs 1897 tarihinde kabul edilip 1 Ocak 1900 tarihinde yürürlüğe giren Alman Ticaret Kanunu (HGB) 282 nci paragrafı ile Alman hukukunda ilk defa olarak, ortakların yeni pay senetlerinden ortaklık sermayesindeki payları ile mütenasip olarak edinebilme hakları tanınmış oldu. Ancak 282 nci paragraf da gerek bu hakkın ortadan kaldırılabilmesi için basit bir çoğunluğun kâfi gelip gelmeyeceği konusunda yeter açıklığa sahip olmaması, gerekse her halde esas sözleşme ile bu hususta basit bir çoğunluğun yeteceğinin kararlaştırılabilmesi imkânını açık bırakması yüzünden tenkit edilmiş ve kendisinden beklenen gayeyi gerçekleştirememiştir⁷.

30 Ocak 1937 tarihli Alman Paylar Kanunu (Aktiengesetz = AktG) 153 ve 154 üncü paragrafları ile müesseseye özlenen durumu sağlamıştır⁸. Bu hükümlere göre ortakların kanundan doğan yeni pay alma haklarının ortadan kaldırılabilmesi için, genel kurulda temsil edilen sermayenin 3/4 ünün oylarına ihtiyaç vardır. Ayrıca bir takım oldu-bittileri önlemek amacıyla yeni pay alma hakkının ortadan kaldırılabilmesi, bu hususun gündemde açıkça (ausdrücklich) ilân edilmesi şartına bağlanmıştır. Keza üçüncü şahıslara yeni pay senetleri satın alabilme hususunda hak tanıyan anlaşmalar, pay sahiplerinin kanundan doğan haklarını ihlâl etmedikleri ölçüde muteber olmaktadır.

1937 tarihli Paylar Kanunu 6 Eylül 1965 tarihli «Aktiengesetz» ile yürürlükten kaldırılmıştır. Yeni kanununun 186 nci paragrafı, eski kanununun 153 üncü paragrafını karşılamaktadır⁹. 1965 tarihli yeni

5) Bernicken, sh. 6

6) Art. 215 a (Bernicken, sh. 6 dan naklen).

7) Fischer, § 153 Anm. I

8) Fischer, § 153 Anm. I

9) 1937 tarihli Paylar Kanununda yer alan hükümlerin 1965 tarihli yeni kanundaki karşılıkları için bak. Tekinalp/Çamoğlu, Türk Ticaret Kanunu, sh. 663 vd.

kanun, 1937 tarihli kanunun yeni pay alma hakkı ile ilgili hükümlerini aynen muhafaza etmekte, yalnız 186 nci paragrafa eklenen bir bent ile, yeni pay senetlerinin banka veya sair kredi müesseseleri aracılığı ile piyasaya sürülmesi halinde, pay sahiplerinin kanundan doğan yeni pay alma haklarının ortadan kaldırılması mahiyetinin bulunmadığı açıklanmaktadır¹⁰.

2 — İsviçre Hukukunda :

İsviçre Borçlar Kanununun 652 nci maddesi yeni pay alma hakkını düzenlemektedir. Bu maddeye göre :

«Esas sözleşme veya esas sermayenin arttırılması hakkındaki kararda aksi kararlaştırılmadıkça, her paydaş yeni pay senetlerinin halen sahip olduğu pay senetleriyle mütenasip bir kısmını talebe selâhiyettardır.»

İsviçre hukukunun Alman hukukundan ayrıldığı en önemli noktada, yeni pay alma hakkının esas sözleşme ile de ortadan kaldırılabilmesi imkânını tanınmış olmasında kendisini gösterir.

İsviçre doktrininde yeni pay alma hakkının kanunda düzenleniş şeklinin yetersiz olduğu belirtilmekte ve yürürlükteki hükme göre müstesna bir hak mahiyeti taşımayan bu hakkın, bir kanun tadilivukuunda kuvvetlendirilmesi gereğine işaret edilmektedir¹¹. Bu görüşü savunan müelliflere göre, son zamanlarda önemi büyük ölçüde artan ve pay sahibinin en önemli bir hakkı haline gelen yeni pay alma hakkının, eşit muamele prensibinden (Gleichbehandlungsprinzip) faydalanılarak korunması bugün için mümkün olmakta ise de, bu himayenin yeterli olduğu söylenemez¹².

II — YENİ PAY ALMA HAKKININ MAHİYETİ

Anonim ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile arttırılması halinde, pay sahiplerine tanınmış olan yeni pay

10) Karş. yukarıda dip not 2

11) Bürgi, Revisionsbedürftige Regelungen des schweizerischen Aktienrechts, Die Schweizerische Aktiengesellschaft, 38 (1966), sh. 70

12) Bürgi, sh. 70

alma hakkı bakımından belirtilmesi gereken ilk husus, pay sahiplerinin yeni pay alma konusunda herhangi bir mükellefiyetlerinin bulunmadığıdır. Hiçbir ortak, yeni pay senetlerinden esas sermayedeki payı nisbetinde satın almaya zorlanamaz¹³.

Pay sahiplerine tanınmış bulunan yeni pay alma hakkı, mahiyeti itibariyle, pay sahibinin sadece ortaklığa karşı ileri sürebileceği bir haktır¹⁴. Kanun koyucu esas sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması halinde pay sahiplerine ortaklığa karşı ileri sürebilecekleri bir talep hakkı tanımıştır. Bu hak esas sermayenin artırılması ile pay sahiplerinin hisselerine isabet edecek olan pay senetleri üzerindeki mülkiyet haklarının doğması sonucunu kendiliğinden gerçekleştiremez¹⁵.

Pay sahiplerinin ortaklığa karşı haiz oldukları yeni pay senetlerinden esas sermayedeki hisseleri nisbetinde talep edebilme hakları, esas sermayenin artırılması kararından sonra doğar. Bu talep hakkının doğabilmesi için, genel kurul kararının TK 395 gereğince Ticaret Siciline tescili gerekli değildir. Zira tescil, gerekli olan ilk ödemeler yapıldıktan sonra vuku bulabilecektir¹⁶.

Pay sahibinin ortaklık bünyesinde sahip olduğu haklar klâsik bir tasnifle **malî haklar** (Vermögensrechte) ve **şahsî haklar** (Mitgliedschaftsrechte) olarak ikiye ayrılmaktadır. Pay sahiplerinin TK 394 gereğince sahip buldukları yeni pay alma hakkının bu ayırım içindeki yerini tesbit, herşeyden önce ayırma esas teşkil eden kriterin tesbitine bağlı olacaktır. Malî hakları mutlaka ve sadece malî bir değer taşıyan, pay sahibinin para ile ölçülebilen menfaatlerine hasrettiğimiz takdirde, yeni pay alma hakkının şahsî hak (Mitgliedschaftsrecht) olarak nitelendirilmesi gerekir. Malî hak kıstasının bu derece dar tutulmadığı bütün diğer hallerde ise, yeni pay alma hakkının malî haklar arasında sayılması gerekecektir¹⁷. Kanaatimizce malî hakların mutlaka ve sadece malî bir değer taşıyan haklara inhisar ettirilmesinde isabet yoktur. Malî cephesi ağır basan hakların da malî haklar arasında sayılması gerekir. Böyle

13) Bernicken, sh. 8; Steiger, Das Recht der AG in der Schweiz, sh. 281

14) Bernicken, sh. 9

15) Godin-Wilhelmi, Aktiengesetz, § 153 Anm. I

16) Fischer, § 153 Anm. 4

17) Ott, sh. 185/186

olunca, gerek yeni pay senetlerinin piyasa değerinin bulunmaması, gerekse genel kurulda rey hakkına vs. tesir icra etmesi sebepleri ile «mutlaka ve sadece» malî bir değer taşımayabilecek olan yeni pay alma hakkının da malî hak sayılması imkânı ortaya çıkar. Pratikteki malî yönünün ağır basması sebebi ile doktrin yeni pay alma hakkını, pay sahibinin malî hakları arasında saymak eğilimindedir¹⁸.

III — ESAS SERMAYE ARTIRIMININ PAY SAHİPLERİNİN ÇEŞİTLİ HAKLARINA ETKİLERİ

Pay sahibinin sahip olduğu pay senetlerinin miktarı, bir takım hakların kullanılması bakımından herhangi bir önemi haiz değildir. Genel kurula iştirak hakkı (TK 373), genel kurul kararları aleyhine iptal davası açabilmek hakkı (TK 381), bilgi alma hakkı (TK 362) bu çeşit haklardandır. Bu haklar üzerinde esas sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması bir etki yapmayacaktır. Buna mukabil pay sahibinin genel kurulda sahip olduğu rey hakkı (TK 373), ortaklık kârından hisse alma hakkı (TK 455), tasfiye bakiyesi üzerinde sahip olduğu hak (TK 455/c. 2) gibi önemli bazı hakları esas sermayenin artırılması ile muayyen derecede etkilenecektir. Aşağıda bu hakları sırası ile inceleyeceğiz.

1 — Rey Hakkına Etkisi :

Her pay senedinin, sahibine en az bir rey hakkı sağladığı düşünülecek olursa, pay sahibinin genel kuruldaki gücü, sahip olduğu pay senetlerinin ortaklık sermayesine oranı ile mütenasip olacaktır. Ortaklık esas sermayesinin artması halinde, pay sahibine yeni pay alma hakkı tanınmadığı takdirde, pay senetlerinin adedi aynı kalmakla beraber, pay sahibinin genel kurulda haiz olacağı etki, artırılan sermaye oranında bir eksilme gösterecektir¹⁹. Bu durumu bir formül ile belirtmek gerekirse, pay sahibinin rey hakkı dolayısı ile

18) İmregün, Anonim Ortaklıklar, sh. 225, 236; Schucany, Bange Fragen um das Bezugsrecht, ZSR. 1962, NF 81/1, sh. 522; Steiger, sh. 171; Ott, sh. 186; Karşı görüş için bak. Bernicken, sh. 14; Fischer, § 153 Anm. 3; Godin-Wilhelmi, § 153 Anm. I

19) Ott, sh. 16

genel kurulda haiz olduğu etki, sermaye artırımından önce (Sahip olduğu pay senetlerinin toplam kıymeti = B) bölü (Ortaklık esas sermayesi = A) = $\frac{B}{A}$ iken, esas sermayenin arttırılmasından

sonra bu etki artan sermaye oranında bir eksilmeye uğrayacak ve $\frac{B}{A \cdot c}$ olacaktır²⁰ Daha müşahhas bir misal vermek icap ederse, 1

milyon TL sermayeli bir anonim ortaklık esas sermayesinin, 1.5 milyon TL na artırılması halinde, 1000 TL lik pay senetlerinden 100 adedine sahip olan bir pay sahibi sermayenin artırılmasından önce esas sermayenin 1/10 una sahip iken, sermaye artırımından sonra bu oran 1/15 e düşecektir. Böylece pay sahibinin sahip bulunduğu pay senetlerinin adedi aynı kalmakla beraber, genel kurulda haiz olduğu etki nisbî (relativ) bir eksilme gösterecektir.

Ortaklık esas sermayesinin belirli bir oranını elinde bulunduran pay sahip veya sahiplerine anonim ortaklık içinde «azınlık hakları» adı verilen bir takım hakların tanınmış bulunduğu hatırlanacak olursa, sermaye artırımının pay sahipleri üzerindeki menfi etkisi daha belirli bir şekilde ortaya çıkacaktır. Yukardaki misalde pay sahibinin esas sermayenin 1/10 una sahip olmak bakımından haiz bulunduğu kurucular veya idare meclisi üyeleri aleyhine dava açılmasına karar verebilme (TK 341), özel denetçi tayin ettirebilme (TK 348), genel kurulu toplantıya davet veya gündeme madde eklenmesini talep edebilme (TK 366) gibi bir takım hakları, esas sermayenin artırılması ile ortadan kalkacaktır²¹.

2 — Kâr payına etkisi :

Her pay sahibi, kanun veya esas sözleşme hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtılmaya tahsis olunan sâfi kazanç payı oranında katılma hakkına sahiptir (TK 455). Esas sözleşmede aksine bir

20) $c =$ Esas sermayenin artma oranı (Formül için bak. Ott, sh. 16).

21) Aynı şekilde muayyen bir konuda karar verilebilmesi için kanun veya esas sözleşme ile ağırlaştırılmış çoğunluğun arandığı hallerde esas sermayenin belirli bir oranına sahip bulunan pay sahip veya sahipleri birleşmek sureti ile, alınmak istenen kararlara mani olabileceklerdir. Ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması «olumsuz azınlık hakları» adı verilen bu haklara da etki yapacaktır.

hüküm yoksa, kazanç esas sermayeye mahsuben ortağın şirkete yaptığı ödeme ile mütenasiben hesap ve tesbit olunur (TK 456).

Bu durumda ortağın elde edeceği kâr payı iki ayrı faktöre bağlı olacaktır²².

- 1 — Esas sözleşmeye göre pay sahiplerine tahsis olunacak sâfi kazanç
- 2 — Ortağın esas sermayeye mahsuben şirkete yaptığı ödemelerin, bu maksatla yapılan toplam ödemelere oranı

Her bir pay sahibine düşecek olan kâr payının bulunabilmesi için ortağın sahip bulunduğu pay senetlerinin toplam değerinin (B), esas sermayeye (A) bölünmesi ile elde edilecek sonucun, kanun veya esas sözleşme hükümlerince pay sahiplerine dağıtılacak olan sâfi kazanç (K) ile çarpılması gerekir²³.

$$\text{Kâr payı} = \frac{B}{A} \cdot K$$

Esas sermayenin artırılmasından sonra pay sahibine düşecek olan kâr payının aynı kalabilmesi, ortaklara dağıtılmaya tahsis olacak sâfi kazancın (K) da artan sermaye nisbetinde (c) artması ile mümkün olabilecektir²⁴.

Hiç değilse nazari olarak sermayenin artması ile ortaklığın iş imkânlarının artacağı ve bu suretle munzam bazı kazançların sağlanabilme imkânlarının ortaya çıkacağı ve bunun neticesi olarak ortaklara dağıtılmaya tahsis edilecek sâfi kazancın da artacağı düşünülebilir. Ancak ortaklığın malik olduğu²⁵ malî imkânlar sadece sermayeden ibaret değildir. Sermayenin yanında, bazen esas sermayeyi dahi aşan bir meblâğ olarak şirket rezerveleri de malî imkânlar arasında yer alır. Bir an için ortaklık kazancının, ortaklığın sahip

22) Ott, sh. 18

23) Bu formül bütün ortakların esas sermaye taahhütlerinin tamamını yerine getirmiş olmaları halinde geçerlidir. Ortakların bir kısmı veya tamamı bu taahhütlerini tam olarak yerine getirmemişse, (B) = ortağın esas sermayeye mahsuben şirkete yaptığı ödemeler, (A) = tüm ortakların aynı maksatla yaptıkları ödemelerin toplamı olarak hesaplanmalıdır. (İzahat ve formül için bak. Ott, sh. 19).

24) Ott, sh. 23; ayrıca BGE 46 II 477

25) Bu ibare ile tahlilimizde ortaklığın elde edebileceği kredilerin nazara alınmayacağını belirtmek istemekteyiz.

olacağı yatırım imkânları ile orantılı bir şekilde artacağı kabul edilecek olursa, kazancın artan sermaye nisbetinde artması, esas sermayenin yanında şirket rezervelerinin de artan sermaye oranında artmasına bağlı olacaktır²⁶. Bu sonucun sağlanabilmesi için ise, yeni pay senetlerinin itibarî değerleri üzerinde bir bedelle satışa çıkarılması gerekir. İşte yeni pay senetlerini satın alacakların itibarî değerinin yanında ek olarak ödeyecekleri bu munzam meblâğların toplamı, ortaklık rezervelerini artan sermaye oranında artırdığı takdirde, ortaklık kazancının da artan sermaye oranında artması — hiç değilse nazari olarak — mümkün olabilecektir²⁷.

Tatbikatta ise ihraç edilen yeni pay senetlerinin rezervelere iştirak payını da kapsayan bir bedelle piyasaya sürülmesi — alıcı üzerinde yarattığı menfi etki sebebi ile — her zaman mümkün olamamaktadır²⁸. «Zira prim miktarını tayin edecek, hissedarların muhtemel kaybı değil, sermaye piyasasındaki arz ve talep ve şirketin yeni sermayeye olan ihtiyacıdır²⁹».

3 — Tasfiye Payına Etkisi :

Ortaklığın sona ermesi halinde her pay sahibi tasfiye neticesine payı nisbetinde iştirak hakkını haizdir (TK 455/I). Kâr payında olduğu gibi tasfiye payı da, ortağın esas sermayeye mahsuben ortaklığa yaptığı ödemelerin, esas sermayeye oranına göre tesbit edilir (TK 456). Sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması, eski pay sahipleri aleyhine olmak üzere bu oranı etkileyecektir. «Gerçekten bir anonim ortaklığın safi mamelekinin esas sermayesinden fazla olduğu, yeni pay senetlerinin itibarî değerinin yazılı değerinden yüksek bulunduğu hallerde, yeni pay senedi çıkarmak sureti ile esas sermayenin artırılmasında, her şeyden önce tasfiye sonucuna yeni ortaklar katılacaklarından, eski ortaklar için bir zarar söz konusudur³⁰».

26) BGE 46 II 477

27) Ott, sh. 23

28) Stricker Werner, Aktienkapitalerhöhungen und Bezugsrechte, Zürich 1955, sh. 36 (Ott, sh. 25 den naklen).

29) Bozer/Karayalçın, Yargıtay Ticaret Dairesine 3/6/1965 tarihli ilmi mütalâa, sh. 11 (fotokopi).

30) Yargıtay Ticaret Dairesinin 6/1/1966 tarih, 1965/2583 Esas, 66/57 sayılı kararı (yayınlanmamıştır).

Esas sermaye artırımına rağmen eski pay sahiplerinin tasfiye neticesi üzerindeki paylarının sabit kalabilmesi, tasfiye neticesi şirkette bulunacak değerlerin de esas sermaye oranında artmasına bağlıdır³¹. Bu sonuca ulaşabilmek için ise, yeni pay senetlerinin itibarî değeri üzerinde bir bedelle ihracı gerekecektir ki, bunun da mahzurlarına yukarıda temas etmiş bulunuyoruz^{32 33}.

IV — YENİ PAY ALMA HAKKININ GAYESİ

Esas sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılmasının, eski pay sahiplerinin çeşitli hakları üzerindeki etkilerini incelemiş bulunuyoruz. Yukarıdaki incelemelerimizden çıkan neticelere göre, pay sahiplerine yeni pay alma hakkının tanınması sebepleri şu şekilde sıralanabilir :

— Pay sahibinin genel kurulda sahip bulunduğu nisbi rey hakimiyetinin muhafazası.

Pay sahiplerinin yukarıda anılan menfaatlerinde meydana gelecek zararların önlenmesi amacı ile onlara yeni pay alma hakkının tanınması «ortaklara eşit muamele prensibi» nin bir sonucu olduğu ileri sürülmüştür³⁴. Ancak yeni pay alma hakkının pay sahiplerinden hiç birisine tanınmaması halinde dahi ortaklara eşit muamele edilmiş olacağı göz önünde tutularak, yeni pay alma hakkının «hakkaniyet düşüncesi» nin bir sonucu olduğu savunulmuştur³⁵. Bu görüşe göre pay sahibinin ortaklıkta haiz bulunduğu etki ve hakların sınırlandırılması, ancak bu sınırlandırma neticesinde uğrayabileceği kayıp-

31) BGE 46 II 477

32) Bak, yukarıda sh.

33) Pay senetlerinin borsa değeri bilhassa sermaye piyasasının teşekkül etmiş bulunduğu ortamlarda pay sahipleri için büyük önem taşır. Normal saatlar altında pay senetlerinin piyasa değeri, şirketin dağıtacağı kâr payı ve muhtemel tasfiye neticesi payı ile yakından ilgilidir. Böyle olunca esas sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması, eski payların piyasa değerine de tesir edecek ve pay sahipleri bu yönden de zarara uğrayacaklardır (Ott, sh. 28).

34) Funk, Kommentar zum Obligationenrecht, 1951, Art. 625 N 1

35) Wieland, Handelsrecht, München 1931, sh. 169

ları telâfi edebilme imkânı kendisine tanınırsa hakkaniyete uygun düşer³⁶.

Yeni pay senetleri — bilhassa ortaklık rezervelerine iştirak amacı ile munzam bir bedelin talep edilmediği hallerde — iş sahipleri bakımından yeni ve sağlam bir yatırım alanı teşkil edecektir. Böyle olunca sermaye artırımını kararı ile doğacak olan bu avantajlı durumun, pay sahiplerine tanınması uygun olacaktır. Zira şirketin kötüye gitmesi halinde zarara uğrayacak olanlar pay sahipleridir. Pay sahiplerine yeni pay alma hakkının tanınması «rizikoyu taşımanın bir mükâfaatıdır»³⁷.

Pay sahiplerine yeni pay alma hakkı tanınmamış olması halinde, bu konudaki haklarını esas sözleşme ile saklı tutmuş olan bir kısım ortakların — meselâ kurucuların — sırf şahsi menfaatleri için gerekli olmamasına rağmen sermaye artırımına teşebbüs etmeleri uzak bir ihtimal değildir. Bunun aksine olarak, diğer ortakların sırf zarara uğramak endişesi ile gerekli olan bir sermaye artırımını teklifini reddetmeleri de mümkündür. Sermaye artırımını gibi önemli bir kararın alınmasında göz önünde tutulması gereken yegâne kriter ortaklığın menfaati olmak gerekir; bir kısım ortakların şahsi menfaat ve zarara uğrama endişelerinin bu karara tesir etmemesi sağlanmalıdır. Kendilerine kanun tarafından yeni pay alma hakkı tanınmış bulunan pay sahiplerinden meydana gelecek olan bir genel kurul, şahsi endişelerden kurtulup, ortaklık menfaatini ön plânda tutabilecektir. Böyle olunca yeni pay alma müessesinin bir gayesi de «ortaklığın korunması» düşüncesi olmaktadır³⁸.

İKİNCİ KISIM

(YENİ PAY ALMA HAKKININ DOĞABİLMESİ İÇİN GEREKLİ OLAN ŞARTLAR)

I — ESAS SERMAYENİN YENİ PAY SENETLERİ ÇIKARILMAK SURETİYLE ARTIRILMASI

«Yeni pay alma hakkı, anonim ortaklık esas sermayesinin yeni

36) Wieland, sh. 169

37) Rosset, Du droit préférentiel de souscription à de nouvelles actions Ott, sh. 47'den naklen.

38) İsviçre Borçlar Kanununun 24-33. bablarının değiştirilmesi hakkında-

pay senetleri çıkarılmak suretiyle artırılması halinde, eski pay sahiplerinin bu pay senetlerinden esas sermayedeki payları oranında edinebilmelerini sağlayan bir haktır» şeklinde tarif edilince, adı geçecek hakkın doğabilmesi için gerekli olan en önemli şart kendiliğinden ortaya çıkmaktadır. Bu hakkın doğabilmesi için esas sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak suretiyle artırılması gerekir^{39 40}. Pay sahiplerinin ortaklığa karşı haiz oldukları yeni pay senetlerinden esas sermayedeki hisseleri oranında talep edebilme hakları, esas sermayenin artırılması kararından sonra doğar⁴¹. Bununla beraber esas sermayenin artırılmasına karar verilmiş olmasına rağmen, bu karar icra edilmemişse, yeni pay alma hakkının ihlâlinden söz edilemez. Zira yeni pay senetleri ihraç edilmedikçe, pay sahibinin rey hakkında, kâr ve tasfiye neticesi üzerinde sahip bulunduğu haklarında herhangi bir etkiden söz edilemeyecektir⁴².

II — ESAS SERMAYENİN ARTIRILMASI KARARINDA AKSİ KARARLAŞTIRILMAMIŞ OLMASI

1 — Genel olarak :

Pay sahiplerine, esas sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak suretiyle artırılması halinde yeni pay senetlerinden esas sermayedeki payları oranında edinebilme imkânı, kanunda bir hak olarak düzenlenmiş olmasına rağmen, bu hak «müktesep bir hak» mahiyetinde değildir⁴³. Böyle olunca yeni pay alma hakkının bir takım takyitlerle tanınması veya tamamen ortadan kaldırılabilmesi mümkün olmaktadır.

ki kanun teklifi dolayısı ile Federal Hükümet temsilcisi tarafından ifade edilmiştir (Ott, sh. 47 den naklen.)

39) Ott, sh. 51

40) Yeni pay alma hakkı yeni pay senetlerini aslen iktisap edebilme imkânını sağlamaktadır. Ortakların üçüncü kişilerden çeşitli sebeplerle iktisap edecekleri pay senetleri yeni pay alma müessesesinin tamamen dışında, ona her bakımdan yabancı olan bir olaydır. Pay sahiplerinin üçüncü kişilerden devren iktisap edecekleri pay senetlerinin ortağın esas sermayedeki payı oranında sınırlandırılmasına ne ihtiyaç, ne de imkân vardır.

41) Bak. yukarıda sh.

42) Ott, sh. 52

43) Bürgi, sh. 70

Yeni pay alma hakkını düzenleyen İsviçre Borçlar Kanununun 652 nci maddesi, yeni pay alma hakkının «esas mukavelede yahut esas sermayenin artırılması hakkındaki kararda aksi şart edilmedikçe» mevcut olacağından bahisle, bu hakkın esas sözleşme ile de ortadan kaldırılabilmesi imkânını öngörmektedir⁴⁴. Alman hukukunda ise yeni pay alma hakkının kısmen veya tamamen ortadan kaldırılabilmesi, esas sermayenin artırılmasına dair genel kurul kararında mümkün olabilmektedir⁴⁵.

Hukukumuz bakımından da, TK 394 üncü maddesinin yeni pay alma hakkını «Umumî heyetin esas sermayenin artırılmasına müteallik kararında aksine şart olmadıkça...» tanıyan metni karşısında Alman hukukunda benimsenen sonuca katılmak ve bu hakkın esas sözleşme ile ortada kaldırılabilmesi imkânını reddetmek kanaatinizce doğru olacaktır⁴⁶. Bu yorum tarzı benimsenecek olursa, adı geçen hakkın esas sözleşme ile muayyen paydaşlara hasredilmesine de imkân ka'mayacaktır⁴⁷.

2 — Genel Kurulda Yeni Pay Alma Hakkının Ortadan Kaldırılabilme Şartları:

a — İ l â n : Genel kurulun herhangi bir husus için karar verebilmesi için usulüne uygun olarak toplanmış bulunması (TK 368) ve karar verilecek hususun gündemde yer alması (TK 369/II) gerekir. Gündemde esas sermayenin artırılacağıının yer alması halin-

44) Bu konuda geniş açıklama için bak. Siegwart, Kommentar zum ZGB, Aktiengesellschaft, § 652 Anm. II, 2

44a) İsviçre hukukunda yeni pay alma hakkının esas sözleşme ile muayyen hissedarlara hasredilmesi de mümkün görülmektedir. Esas sözleşmede yer alacak böyle bir hükme rağmen, yeni pay alma hakkı yine de müktesep bir hak teşkil etmeyecek, bu hükme rağmen yeni pay alma hakkının takyidi veya ortadan kaldırılması mümkün olacaktır. Ancak böyle bir durumda esas sözleşmenin tadili gerekeceğinden, daha ağır şartların gerçekleşmesine ihtiyaç olacaktır (Siegwart, Art. 652 Anm. 8).

Alman hukukunda ise adı geçen hakkın esas sözleşme ile muayyen bir takım ortaklara hasredilmesine, esas sermayenin artırılması kararından önce yeni pay alma hakkı hususunda akdedilen anlaşmaları hükümsüz sayan AktG § 187/2 karşısında imkân olmayacaktır.

45) Fischer, Aktiengesetz § 153 Anm. 11, 2; Godin-Wilhelmi, § 153, Anm. I,

46) Arslanlı bu konuda «Lâkin bu hakkın şirket mukavelesi ile veya umumi heyet kararı ile tahdit veya ıskatı caizdir» demek sureti ile İsviçre hukukunun çözüm tarzını benimsemiş gözükmektedir. (Arslanlı, Anonim Şirketler, Umumi Hükümler, 2. Bası, sh. 102).

47) Aksi kanaat için bak. Arslanlı, sh. 102/103.

de, genel kurulun ayrıca gündemde bulunmamasına rağmen yeni pay alma hakkı kısmen veya tamamen ortadan kaldırıp, kaldıramayacağı tartışılması gereken bir konudur. Daha başka bir ifade ile, yeni pay alma hakkının kısıtlanabilmesi veya ortadan kaldırılabilmesi için bu hususun gündemde ayrıca belirtilmiş olmasına ihtiyaç var mıdır?

İsviçre doktrinde hâkim olan görüşe göre, yeni pay alma hakkının kısıtlanabilmesi veya ortadan kaldırılması gündemde bu hususun belirtilmiş olması halinde mümkündür⁴⁸. Bu görüşü savunan müelliflere göre, esas sermayenin artırılması konusu, zaruri olarak yeni payların dağıtılması konusunu da içine almamaktadır. Esas sermayenin artırılması kararında yeni payların dağıtımı hakkında ayrıca karar verilmediği durumlarda, pay sahiplerinin kanunen himaye edilen yeni pay alma hakları söz konusu olacaktır. Normal olan pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının devam etmesidir⁴⁹. Bunun aksi söz konusu olacaksa, bu husus gündemde ayrıca ilân edilmelidir.

Alman hukukunda ise durum daha açıktır. Gerek 1937 tarihli (AktG 153) gerekse 1965 tarihli Paylar Kanunu (AktG § 186/4) pay sahiplerinin kanundan doğan bu haklarının kısmen veya tamamen ortadan kaldırılabilmesini, bu hususun açıkça (ausdrücklich) ve usulüne uygun bir şekilde ilân edilmesi şartına bağlı tutmaktadır. Ticaret Kanunumuzun 394 üncü maddesine mehz teşkil eden 1897 tarihli Alman Ticaret Kanunu (HGB) ise bu konuda açıklık taşımamakta idi. Bu kanunun yürürlükte bulunduğu devrede gerek Alman İmparatorluk Mahkemesi⁵⁰, gerekse doktrin⁵¹ esas sermayenin artırılacağı hususunun gündemde yer alması halinde, yeni pay alma hakkı konusunda gündemde açıklık olmasa dahi, bu hakkın ortadan kaldırılabilmesi görüşünü savunmakta idi. Bu görüşe göre, yeni pay alma hakkını ortadan kaldıracak genel kurul kararı, esas sermayenin artırılması kararının bir cüz'ünü (Bestandteil) teşkil edeceğinden, esas sermayenin artırılacağı gündemde yer alması, diğeri için de yeterli sayılmalıdır⁵². Kanun yeni pay alma hak-

48) Ott, sh. 59 ve orada anılan yazarlar; ayrıca bak. Siegwart, Art. 652, Anm. II.

49) Ott, sh. 59

50) RG 67, 108; RG 107, 76; RG 108, 325

51) Bernicken, sh. 48 ve orada anılan yazarlar

52) Bernicken, sh. 48

kını genel kurul aksini kararlaştırmadığı hallerde mevcut saymaktadır, yoksa pay sahibinin bu husustaki hakkı kanun tarafından garanti edilmiş değildir⁵³. Kanunun bu hükmünden, genel kurulun yeni pay senetlerinin dağıtımını hususunda haiz olduğu yetkileri, gündemde ilân edilmediği için kullanamayacağı sonucuna varılamaz⁵⁴.

Temyiz Mahkememiz de 2/6/1959 tarihli bir kararında «Tezyidi sermaye dolayısıyla çıkarılacak hisse senetlerinin tevzii meselesi tezyidi sermaye mevzuununun tabii ve zaruri bir neticesi bulunduğundan tevzi hususundaki umumi heyet kararının ruzname dışında itti-haz edilmiş bir karar mahiyetinde telâkkisine imkân yoktur.»⁵⁵ sonucuna varmakla, eski Alman tatbikat ve doktrinini benimsemiş bulunmaktadır. Yeni pay alma hakkı gibi pay sahibinin çeşitli haklarına önemli etkileri bulunan bir hakkın ortadan kaldırılabilmesini, gündemde açıkça ilân edilmesi şartına bağlı tutmanın faydaları inkâr edilemez. Ticaret Kanunumuzda ilân mecburiyetine dair bir hüküm bulunmamasına rağmen, İsviçre hukukunda olduğu gibi bu sonuca içtihat yolu ile ulaşılmasının mümkün ve isabetli olacağı kanaatindeyiz.

b — T o p l a n t ı v e k a r a r n i s a b ı :

Gerek esas sermaye, gerekse paylar esas sözleşme ile belirli olduğundan esas sermayede veya pay adedinde yapılacak bir değişiklik esas sözleşmenin değiştirilmesi ile mümkündür⁵⁶. Bu bakımdan gerek toplantı, gerekse karar için vasıflı bir oy çoğunluğu aranmıştır (TK 391, 388/3-5). Ancak gerek karar, gerekse toplantı için aranılan vasıflı ekseriyet esas sözleşmenin değiştirilmesi — sermaye artırımını — içindir. Pay sahiplerinin kanundan doğan yeni pay alma haklarının tahdit veya ortadan kaldırılabilmesi için gerekecek ekseriyet hakkında kanunda bir açıklık mevcut değildir. Kanunun özel olarak vasıflı bir çoğunluk aramadığı hallerde, TK 378/I inci maddesi gereğince genel kurul mevcut oyların ekseriyeti ile karar verebilir. Yeni pay alma hakkının ancak esas sermayenin artırılması kararında genel kurul tarafından kaldırılabileceği göz önünde tutulursa, bu ekseriyet (en azından) esas sermayenin 1/3 ünü teşkil

53) RG 67, 108

54) Bernicken, sh. 49

55) Tic. Dairesi 2.6.1959, E/507, K/1637 (Doğanay, İzahlı ve İctihatlı Türk Ticaret Kanunu ve Tahkim Müessesesi, sh. 323).

56) Arslanlı, sh. 97

edenlerin ekseriyeti olacaktır⁵⁷. Bu bakımdan basit bir çoğunluğun yeni pay alma hakkını ortadan kaldırabilmesi Ticaret Kanunumuzun sisteminde de söz konusu olmamaktadır. Buna rağmen Alman hukukunda olduğu gibi, hukukumuz bakımından da, bu konuda vasıflı bir çoğunluğun aranması doğru olacaktır. Bu çoğunluğun mevcut oyların 2/3 ü olarak tesbiti halinde, esas sermayenin artırılması kararı için gerekli olan nisapla bir uygunluk da sağlanmış olacaktır. Bununla beraber bu konu bir kanun değişikliğine ihtiyaç gösterdiğinden, bugün için bir temenniden öteye gidemeyecektir.

III — ESAS SERMAYENİN ORTAKLIK ÖZ KAYNAKLARINDAN ARTIRILMASI HALİNDE YENİ PAY ALMA HAKKI :

Ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması halinde, pay sahiplerine tanınmış bulunan yeni pay alma hakkının, genel kurulun esas sermayenin artırılmasına dair kararı ile bir takım takyitlere tabi tutulabileceğini, icabında tamamen ortadan kaldırılabilceğini tesbit etmiş bulunuyoruz.

Genel kurulun yeni pay alma hususunda sahip bulunduğu bu yetkinin, sermaye artırımının ortaklık öz kaynaklarından karşılanması halinde söz konusu olamayacağı doktrinde genel olarak kabul edilmektedir. Baskın olan bu görüşe göre, esas sermayenin ortaklık öz kaynaklarından artırılması halinde, çıkarılacak olan pay senetlerinden⁵⁸ pay sahibi yoksun kılınamaz⁵⁹.

57) Esas sermayenin artırılması hususunun görüşülebilmesi için, şirket esas sermayesinin 3/4 ünün hazır bulunması gerekir (TK 388/3). İlk toplantıda bu çoğunluk sağlanamazsa, yapılacak olan ikinci toplantıda ortaklık sermayesinin en az 1/2 sinin temsil edilmesi gerekir. Bu da mümkün olmamışsa, üçüncü toplantı için aranacak nisap esas sermayenin 1/3 üdür (TK 388/5).

İlk iki toplantıda karar nisabı mevcut oyların 2/3 üdür (TK 388). Üçüncü toplantı hakkında sarahat yoktur. Kıyasen bu toplantıda da üçte iki ekseriyet aranabileceği gibi, TK 377 nin tatbiki de düşünülebilir (Arslanlı, sh. 98 Dipnot 22).

58) Fevkalâde yedek akçelerin veya dağıtılmamış kârın ortaklık esas sermayesine katılmak sureti ile esas sermayenin artırılması halinde çıkarılacak olan pay senetlerine Alman terminolojisinde «Gratisaktien» denmektedir. Kavramın yerleşmiş türkçe bir karşılığı mevcut değildir. İlk defa Tekinalp/Çamoğlu tarafından kullanıldığını tahmin ettiğimiz «öz kaynak pay senetleri»

Bu görüşe karşı öz kaynak pay senetlerinden yoksun kılınacak pay sahibinin uğrayacağı menfaat kaybının, esas sermayenin sair suretle artırılması halinde, yeni pay alma hakkından mahrum bırakılacak pay sahibinin uğrayacağı kayıplardan farklı bulunmadığı, bu sebeple de öz kaynak pay senetlerinde farklı bir sonuca ulaşmanın doğru olmayacağı ileri sürülmektedir⁶⁰. Bu son görüşe göre, sermaye artırımının ortaklık öz kaynaklarından karşılanıp, karşılanmaması yeni pay alma hakkından mahrum bırakılacak pay sahibinin uğrayacağı kaybın mahiyetine tesir etmemektedir. Her iki durumda da meydana gelebilecek menfaat kaybı arasında mahiyet farkı bulunmayıp, nisbî bir miktar farkı mevcuttur; ve bu miktar farkı da her zaman için öz kaynak pay senetlerinden mahrum bırakılacak olan pay sahibinin aleyhine değildir. Şöyle ki, yüksek bir borsa değerine sahip olmasına rağmen, bu değerden çok aşağı bir bedelle satışa çıkarılacak pay senetlerinden mahrum bırakılacak pay sahibinin kaybı, öz kaynak pay senetlerinden mahrum bırakılan pay sahibinin kaybından çok daha fazla olacaktır⁶¹. Bu durum karşısında «öz kaynak pay senetlerinden pay sahibi yoksun bırakılmaz» şeklinde mutlak bir kaide koymak yerine, yeni pay alma hakkının ortadan kaldırılacağı her müşahhas durumda, bu kararın doğuracağı sonuçlar da göz önünde tutulmak sureti ile, meşru bir menfaate hizmet edip etmediğinin araştırılması daha doğru olacaktır. Bu araştırma neticesinde yeni pay alma hakkının kaldırılması uygun görülüyorsa, pay senetlerinin ortaklık öz kaynaklarından karşılanıp karşılanmaması bir fark yaratmamalıdır⁶². Bu görüş kabul edildiği takdirde reklâm amacı ile müşterilere dağıtılmak üzere veya ortaklık personel ve hizmetlilerine tahsis edilmek amacı ile pay sahiplerinin öz kaynak pay senetlerinden yoksun bırakılması mümkün olabilecektir⁶³.

ibaresi, bu çeşit pay senetlerinin mahiyetini tam olarak aksettirmekle beraber, uzunluğu sebebi ile tenkit edilebilir (Tekinalp/Çamoğlu, Türk Ticaret Kanunu, madde 394 açıklaması).

Gratisaktien kavramının tenkidi için bak. Würdinger, Aktienrecht, sh. 241.

59) Schlupe, Die Wohlerworbenen Rechte des Aktionäers und ihr Schutz nach schw. Recht, sh. 223; Siegwart, Art 650 Anm. 5, Art. 653 Anm. 11; Tekinalp/Çamoğlu, madde 394 açıklaması.

60) Ott, sh. 74

61) Ott, sh. 74

62) Ott, sh. 75

63) Ott, sh. 75

ÜÇÜNCÜ KISIM

KENDİLERİNE YENİ PAY ALMA HAKKI TANINAN
ŞAHISLAR

I — Pay sahipleri :

Ticaret Kanunumuzun 394 üncü maddesi yeni pay alma hakkını esas itibariyle «pay sahipleri» ne tanımıştır. Ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması halinde, eski pay sahiplerinin uğrayabilecekleri menfaat kayıpları göz önüne alınacak olursa, bu hakkın pay sahiplerine tanınmış olması anlaşılması güç bir husus teşkil etmeyecektir.

Anonim ortaklığın bizzat kendi pay senetlerine sahip olması halinde yeni pay alma hakkının nasıl kullanılacağı üzerinde durulması gereken bir konu teşkil etmektedir. Ticaret Kanunumuzun 329 uncu maddesi anonim ortaklığın kendi pay senetlerini temellük etmesini, hattâ bu senetleri rehin olarak dahi kabul etmesini yasaklamış bulunmaktadır. Bu yasaklamanın gayesi, esas itibariyle sermayenin iadesi mahiyetini taşıyan bu tasarrufa karşı, alacaklıları korumaktır⁶⁴. Ancak kanun koyucu bu himayede fazla sert davranmamış ve bazı durumlarda anonim ortaklığın kendi hisse senetlerine sahip olabilmesine müsaade etmiştir (TK 329 b. 1-6).

TK 329 uncu maddesi gereğince anonim ortaklığın mülkiyetinde bulunan pay senetleri bakımından yeni pay alma hakkının söz konusu olamayacağı tereddütsüz kabul edilmektedir⁶⁵. Bu sonuca anonim ortaklığın kendi pay senetlerinden kendisi için — ve kendisine karşı — herhangi bir hakkının doğamayacağı gerekçesi ile varılmaktadır. Yeni pay alma hakkını düzenleyen kanun koyucu, pay sahiplerinin menfaatlerini göz önünde tutarak, ortaklık yetkili organlarının bu senetlerin dağıtım hususunda sahip olabilecekleri yetkileri kısıtlamaktadır. Pay sahibinin bizzat anonim ortaklık olması

64) Arslanlı, sh. 122, İmregün, sh. 213

65) Godin-Wilhelmi, § 153 Anm. I, Fischer, § Anm. 2, Schlegelberger - Quaffowski, Aktiengesetz, § 153 Anm. 6

halinde korunması gereken bir menfaat artık söz konusu olmayacaktır⁶⁶.

II — İntifa hakkı sahipleri ve yeni pay alma hakkı :

Pay senetleri üzerinde üçüncü şahısların intifa hakkının bulunması halinde, bu pay senetlerine isabet edecek olan yeni pay alma hakkının kime ait bulunacağı konusu gerek İsviçre, gerekse Alman hukuklarında tartışmalıdır.

Eski Alman doktrinde yeni pay alma hakkının intifa hakkı sahibine ait olacağı kabul edilmekte idi⁶⁷ Bu görüşün sonucu o'arak birbirinin takip eden sermaye artırımları neticesinde pay senetlerinin değeri devamlı olarak düşmekte ve pay malikleri büyük zararlara uğramakta idiler. Bu sonucun intifa hakkı müessesesinin temel prensiplerinden biri olan, intifa hakkının şeyin as'ına zarar vermemesi prensibine aykırı düşmekte olduğu ortadadır⁶⁸.

Bugün gerek İsviçre, gerekse Alman doktrin ve tatbikatında pay senetleri üzerinde mevcut bulunan intifa hakkının intifa hakkı sahibine yeni pay alma hususunda bir yetki vermeyeceği kabul edilmektedir⁶⁹. Esas sermayenin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması halinde eski pay senetlerinin değer düşmesini önlemek amacını taşıyan bu hakkın, intifa hakkı sahibine tanınmasına lüzum yoktur⁷⁰.

Anonim ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması halinde, eski pay senetlerine isabet edecek olan k â r p a y ı n ı n muayyen bir nisbette eksileceğini tesbit et-

66) Siegwart anonim ortaklığın kendi hisse senetleri üzerinde yeni pay alma hakkını, bu hakkın kullanılmaması şirket için gerçek bir kayıp teşkil edecekse, kabul etmektedir. Ancak ortaklık daha önce bu pay senetlerini elden çıkartmak hususunda her türlü gayreti göstermiş olmalıdır (Art. 652 Anm. 5).

Bu görüşe karşı, teklif edilen çözüm tarzının aslında pek büyük faydalar sağlamayacağı ileri sürülmektedir. Anonim ortaklığın kendi pay senetlerini elden çıkartmak için her türlü gayreti göstermesine rağmen yeni payları satmamış olması, bu payların piyasada değerinin bulunmadığına delil teşkil edecektir. Böyle bir durumda ise, yeni pay alma hakkının kullanılmamasının anonim ortaklık için «gerçek bir kayıp teşkil etmesi» söz konusu olmayacaktır (Bak. Ott, sh. 100).

67) Ott, sh. 102 ve orada anılan yazarlar

68) Ott, sh. 102

69) Bernfcken, sh. 67, Fischer, § 153 Anm. III, 1, Godin-Wilhelmi, § 153 Anm. 11

70) Ott, sh. 103-104

miş bulunuyoruz⁷¹. Böyle olunca sermaye artırımını intifa hakkı sahibinin menfaatlerine de menfi yönde etki etmektedir. Bu görüş göz önünde tutularak uzlaştırıcı bir çözüm olarak yeni pay alma hakkının pay malikine tanınması, buna mukabil bu yeni paylar üzerinde intifa hakkı sahibinin intifa hakkının devam etmesi gerektiği ileri sürülmüştür⁷². Pay senedi maliki ile intifa hakkı sahibinin menfaatlerini uzlaştırma gayesi taşıyan bu görüş bir dereceye kadar MK 722 nci maddesine de uygun düşecektir. Adı geçen maddeye göre intifa hakkına konu teşkil eden malın telef olması halinde, onun yerine geçecek değer üzerinde intifa hakkı devam eder. Yeni pay alma hakkının pay senetlerinin değerinde meydana gelen eksilmeyi telâfi amacı taşıdığı kabul edilince, MK 722 nci maddenin kıyasen uygulanması mümkün gözükmektedir. Ancak yeni pay alma hakkının tam manası ile «intifa hakkının taalluk ettiği şeyin makamına kaim» olduğu kolaylıkla ileri sürülemez. Zira pay sahibi yeni pay senetleri için bir bedel ödeyecektir. Yeni pay senetleri üzerinde intifa hakkının devamını tanımak, bu hakkı ödenecek yeni bedele teşmil edeceğinden, adı geçen hakkın genişletilmesi mahiyetinde olacaktır^{73 74}. Bu durumda teorik olarak intifa hakkının, yeni payların eski pay senetlerinin değer düşmesini karşılayan kısmı üzerinde devam etmesi gerekeceği ileri sürülmektedir⁷⁵. Bu kısmın tesbiti için bir takım matematik formüller ileri sürülmekte ise de⁷⁶, bu formüllerin tatbikatta ne derecede yararlı olabilecekleri şüphelidir.

III — Rehin hakkı sahibi ve yeni pay alma hakkı :

Rehin hakkı, hak sahibine rehin konusunu paraya çevirtmek sureti ile alcağını elde edebilme imkânı sağlar. Rehin hakkı sahibinin rehnin konusu üzerinde herhangi bir istifade ve idare hakkı mevcut değildir. Pay senetlerinin rehnedilmesi halinde de, genel kurdaki rey hakkının rehin hakkı sahibine değil, pay senedi maliki-

71) Bak. yukarıda sh.

72) Schucany, Kommentar zum ZGB, Art. 652 Anm. 2

73) Ott, sh. 103

74) Bununla beraber sermaye artırımının ortaklık öz kaynaklarından karşılanması halinde, yeni pay senetleri için herhangi bir bedel ödenmesi sözkonusu olmayacağından, öz kaynak pay senetleri üzerinde intifa hakkının devamı bu açıdan tenkit edilemeyecektir. 'Karş. Teichmann/Kohler, Aktiengesetz, § 153 Anm 2b).

75) Pappenheim, Holdheims Monatsschrift für Aktienrecht und Bankwesen, Berlin 1896, 209/210, (Ott, sh. 112 den naklen).

76) Ott, sh. 113

ne ait olacağı gerek Medeni Kanunda (MK 874), gerekse Ticaret Kanununda (TK 360) açıkça ifade edilmiştir.

Anonim ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması halinde, yeni pay alma hakkının rehin hakkı sahibine değil, pay senedi malikine ait olacağı gerek Alman gerekse İsviçre doktrininde tereddütsüz kabul edilmektedir⁷⁷. Aynı şekilde rehin sözleşmesinde ayrıca belirtilmemişse, rehin hakkının yeni pay senetleri üzerinde devam etmesi de, yeni pay alma hakkının özelliği dolayısı ile kabul edilmemektedir⁷⁸.

SONUÇ

Anonim ortaklık esas sermayesinin yeni pay senetleri çıkarılmak sureti ile artırılması halinde pay sahiplerine tanınmış bulunan yeni pay alma hakkını incelemiş bulunuyoruz. Bu son bölümde yukarıdaki incelemelerimiz sırasında işaret ettiğimiz bazı önemli hususlara yeniden temas etmek istiyoruz.

Yeni pay alma hakkı mukayeseli hukukta en mükemmel şeklini Alman Hukukunda bulmuştur. Gerek 1937 tarihli, gerekse 1965 tarihli Alman Paylar Kanunu bilhassa yeni pay alma hakkının ortadan kaldırılması için genel kurulda vasıflı bir çoğunluğu araması, ayrıca bu hakkın kısmen veya tamamen ortadan kaldırılabilmesi için gündemde açıkça ilân edilmiş bulunmasını aramakla yeni pay alma müessesesine güven sağlamıştır.

Ticaret Kanunumuzun yeni pay alma hakkını düzenleyen 394 üncü maddesinin adı geçen müesseseyi Alman hukuku kadar olmakla beraber, hiç değilse bazı bakımlardan İsviçre hukukundan daha başarılı bir şekilde düzenlediği kabul edilmelidir. Gerçekten kanun koyucunun İsviçre Borçlar Kanununun 652 nci maddesinden ayrılarak, 1897 tarihli Alman Ticaret Kanununun 282 nci paragrafına eş bir hükme kanunda yer vermiş bulunması, her şeyden önce yeni pay alma hakkının esas sözleşme ile önceden ortadan kaldırılabilmesine mani olabileceğinden isabetli olmuştur.

77) Fischer, § 153 Anm. 18, Ott sh. 120, Stelger, sh. 308

78) Ott, sh. 126 vd.

Buna mukabil Türk tatbikatının İsviçre tatbikatından ayrılarak, yeni pay alma hakkının ortadan kaldırılabilmesi için, gündemde ayrıca ilân edilmesine lüzum olmadığı görüşünü benimsemiş bulunması, kanaatimizce aynı şekilde müsbet olmamıştır. Her ne kadar Temyiz Mahkememizin bu görüşü 1897 tarihli Alman Ticaret Kanunu'nun yürürlükte bulunduğu süre içindeki Alman doktrin ve tatbikatına uygun düşmekte ise de, eskimiş bir görüşü yansıtmaktan ileriye gidememektedir.

Yeni pay alma hakkının genel kurulda kısmen veya tamamen ortadan kaldırılabilmesi için gündemde ayrıca ve açıkça ilân edilmesini şart koşan bir hüküm kanunumuzda mevcut değildir. Ancak aynı eksiklik İsviçre Borçlar Kanununda da mevcut olmasına rağmen, İsviçre'de bu sonuç içtihat yolu ile sağlanabilmektedir. Temyiz Mahkememizin bu konudaki görüşünde meydana gelecek bir değişiklik, gerek yeni pay alma müessesesini kuvvetlendirmesi, gerekse bu konudaki yeni eğilimlere uygun düşmesi bakımından isabetli olacaktır.

İçtihat yolu ile ulaşılması mümkün gözüken bu sonuçların yanında, kanun değişikliğine ihtiyaç gösterecek bir diğer husus mevcuttur ki, bu husus yeni pay alma hakkının ortadan kaldırılabilmesi için gerçekleşmesi gerekli olan ekseriyettir. Hukukumuz bakımından genel kurulda yeni pay alma hakkının ortadan kaldırılabilmesi için «mevcut reylerin ekseriyeti» yeterli bulunmaktadır. De lege ferenda, bu konuda vasıflı bir çoğunluğun aranması uygun olacaktır.