

## ANONİM ORTAKLIKTA İHRAÇ PRİMLERİ (AGİO)

*Yrd.Doç.Dr. Şükrü Yıldız\**

### I. GENEL OLARAK

Anonim şirketlerin hisse senetlerini itibari değerinin üstünde bir bedelle (başa baştan yukarı) ihraç etmeleri durumunda, elde edilen tutarın itibari değere karşılık gelen kısmı şirketin esas sermayesini oluşturur. Bunu aşan tutara ise agio veya ihraç (emisyon) primi, böyle paylara da agiolu paylar veya primli paylar adı verilir.<sup>1</sup>

Aslında ihraç primi sadece pay ihracında değil, diğer menkul kıymetlerin başa baştan yukarı çıkarılması halinde de söz konusu olur.

İhraç primlerinin sebebi ve iktisadi dayanağı, pay ihraç eden anonim şirketin iktisadi durumunun sağlamlığı ve gelecekteki kazanç olanağının yüksekliğidir.

Agiolu pay alan yatırımcılar, bu niteliklere sahip bir şirket içinde sermayelerinin güven içinde olacağını ve kendilerine yüksek kazanç getireceğini göz önünde bulundurarak böyle bir prim ödemeye razı olurlar.

İhraç primleri de, aynen hisse senetlerinin itibari değerleri gibi, ortaklık hakkının kazanılması için yapılmış olan mecburi ödemelerdir.<sup>2</sup> Bu sebeple pay sahipleri yönünden, nominal sermayeye tekabül eden itibari değer tutarı ile birlikte, hisse senetlerinin maliyet bedelini vücuda getirirler.

Ancak şunu belirtmek gerekir ki, anonim şirket bakımından ortaklık hukukuna dayanan bir servet artışı teşkil eden ihraç primleri, hisse senedi itibari değer tutarı, gibi sermaye hesabına kaydedilmeyerek, yedek akçe hesabına kaydedilir.

---

\* Atatürk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Öğretim Üyesi.

1 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 7. Bası, sh. 414. N. 778; TEKİNALP (Bilanço), 329; KESAN, Emisyon Primleri, İkt.-Maliye C. XVII, (1971) sh. 447.; TEKİL, C.2, 186, dpn.10, 666. İsviçre hukukunda ihraç primlerine (überpari-Emission) adı da verilmektedir. ; BÜRGI (SAG 22), 33; STEIGER (ÇEV:ÇAĞA), 26; BÖCKLI, 40 N.47a

2 KESAN, sh. 448.; TEKİL, C.2, 668; TEOMAN (Arslanlı Armağanı), 602.

Agio dan (ihraç primi) söz edebilmek için payın anonim şirket tarafından kuruluşta ya da sermaye artırımında çıkarılırken öngörülmesi gerekir. Bunun dışında bir pay sahibinin sonradan payını itibari değer in üstünde bir bedelle satması halinde “agio” (ihraç primi) söz konusu olmaz.<sup>3</sup>

Anonim şirketler, özellikle sermaye artırımında agio’lu paylar çıkararak, dağıtılmayan kârlar ile diğer yedek akçeleri ve good-will’i belli bir oranda paraya dönüştürür. Böylelikle, eski pay sahipleri ile yenileri arasındaki dengeyi sağlar.<sup>4</sup>

Bu yönü ile agio bir kazanç niteliğinde değildir.<sup>5</sup> Anonim şirketin agiolu pay ihracı etmesi zorunlu olmayıp, tamamen ihtiyaridir.

## II. OLUŞTURULMASI

### A. Esas Sermaye Sisteminde

TTK hükümlerine göre her payın ve hisse senedinin bir itibari değeri bulunacaktır. İtibari değerden<sup>6</sup> yoksun pay Türk hukukunda kabul edilmemiştir<sup>7</sup>. Diğer yandan sermaye artırım kararında yeni payların ihraç fiyatları belirtilir<sup>8</sup>. Çünkü yeni payların hem hak sahiplerine hem de halka sunulmasında ihraç fiyatlarının ilan edilmesi gereklidir (TK.m. 393 f. 2, b. 9; m. 394). Bu fiyatın itibari değer veya itibari değerden yüksek bir tutarda belirlenmesi mümkündür. Buna karşılık hiç bir şekilde itibari değer in altında bir fiyatla yeni pay ihraç edilemez. (TK.m. 286). Zira sermayenin muayyenliği ve korunması ilkelerine bağlı olarak itibari değer in altında da hisse senedi çıkarılamaz. (TK m. 286 , 399) Buna karşılık, pay ve hisse senetleri, itibari değerlerinin üstünde bir bedelle taahhüt edilebilir veya satılabilir.<sup>9</sup>

<sup>3</sup> TEKİNALP, (POROY/ÇAMOĞLU), 414; N. 778 ; İMREGÜN, 282, dph.19; AYTAÇ, (Hisse Senetleri), 186; ÖZKORKUT, 67, dph. 103.

<sup>4</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 414, N. 778; TEKİL, AŞ. C.2, 666

<sup>5</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 414, N:778, KESAN, 448; AYTAÇ (Hisseli Senetleri), 186; AYTAÇ, Kayıtlı Sermaye, 277; ÖZKORKUT, 68.

<sup>6</sup> TK itibariyle değere çeşitli görevler yüklemiştir. İtibari değer sermayeye katılma borcunun miktarını hakların kapsamlarını ve içeriklerini nihayet agio hesabının belirtilmesini sağlar. Bu konudaki geniş açıklamalar için bakınız. TEOMAN Ö, Anonim Ortaklık Hukukunda Payın (Birim-Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, ikt. Mal., 1973, C. XLX, S. 12, s. 498 vd.

<sup>7</sup> İsviçre hukukunda da aynı kural geçerlidir. BÖCKLI, 39 N.47

<sup>8</sup> LUTTER, Kölner, Komm. § 186 Anm.37.

<sup>9</sup> AYTAÇ (Hisse Senetleri), 189; KESAN, 449.

Anonim şirketler agiolu payı kuruluşta seyrek, sermaye artırımında ise sıklıkla çıkarılırlar<sup>10</sup>. Primli hisse senedi ihracı için TK bazı şartlar aramıştır. TTK m. 286/2 göre “Senetlerin, itibari kıymetlerinden yüksek bir bedelle çıkarılmaları esas mukavelede bu hususta bir hüküm bulunmasına veya bunun umumi heyet tarafından karar altına alınmasına bağlıdır”. Buna göre TK sisteminde agiolu pay çıkarabilmek için ya esas sözleşmede hüküm bulunacak veya genel kurul tarafından karar alınacaktır.

Primli pay ihracı yetkisinin, esas sözleşme ile ya da genel kurul kararı ile yönetim kuruluna devredilebilip devredilemeyeceği konusunda TK. m. 286 da açıklık yoktur. Oysa maddenin kaynağı olan 1936 tarihli İsv. BK'nun 624. maddesinin 2. fıkrası<sup>11</sup> “Hisse senetlerinin itibari kıymetinden yüksek bir bedelle ihracı, bu hususta esas mukavelede bir hüküm mevcut olduğu veya umumi heyet yahut onun salahiyyetli kıldığı diğer bir uzuv karar verdiği takdirde caizdir” şeklinde açık bir düzenleme getirmişti. İsviçre doktrini de yeni payların alım fiyatının tespiti yetkisinin açık olarak yönetim kuruluna bırakılmasını mümkün görmektedir<sup>12</sup>.

Buna göre hukukumuzda esas sermaye sistemini benimsemiş ortaklıkların esas sözleşmelerine koyacakları hükümle ya da genel kurulun artırım kararında açıkça belirtilmiş olması şartı ile itibari değer üzerinde fiyat tespit yetkisinin yönetim kuruluna bırakılabileceğinin kabul edilmesi gerekir düşüncesindeyiz. Bu değer tespiti esas sözleşmede ya da artırım kararında belirtilmişse zaten sorun çıkmayacaktır. Ancak genel kurul piyasa şartlarını en iyi şekilde yönetim kurulunun bileceğini düşünerek bu fiyatı tespit yetkisini yeni pay alma hakkının kullanılmasından önce (TK.m. 394) ya da sonra (TK.m. 393/2 b.9) yönetim kuruluna bırakmışsa bu yetki devri geçerli sayılmalıdır<sup>13</sup> Çünkü burada hem artırma hem de payların itibari değerini belirlemeye yetkili organ olarak yine genel kurul kaldığı için, yeni pay ihraç yetkisinin yönetim kuruluna geçtiği söylenemez. Ayrıca kanun koyucunun mehzadaki düzenlemeden bilerek ayrıldığını söylemek de mümkün değildir. Hem yönetim kurulunun piyasa şartlarını en iyi şekilde değerlendirerek, menfaatler dengesini de koruyacak şekilde prim tespit edeceği ortadadır. Bütün bu sebeplerle TK.m. 286'da açıkça öngörülmüş olmamasına rağmen,

<sup>10</sup> BÖCKLI, 40 N.47c

<sup>11</sup> TANDOĞAN, İsv. BK.m. 624, f.2, s.17.

<sup>12</sup> ZINDEL, 262; OTT, 161.; BÖCKLI, 40 N.47a

<sup>13</sup> Aksi fikirde ULUSOY, (Yargıtay Kararları Sempozyumu 2), tartışmalar, 345.

itibari değer üzerindeki alım fiyatının yönetim kurulunun tespitine bırakılabileceği kabul edilmelidir<sup>14</sup>.

Ticaret Kanunu yönünden ihraç primleri sadece para olarak değil, aynı zamanda ayın sermaye konulması durumunda da mümkündür. Gerçekten TTK. m. 307’de ayınlara değer biçilmesinde<sup>15</sup> hile kullananların şirketin bu yüzden uğradığı zararı müteselsilin tazmin edecekleri belirtilmek suretiyle payların itibari değerlerinin altında değer taşıyan aynî kıymetler karşılığında ihracı men edilmiştir. Buna karşılık daha yüksek değerli aynî kıymetler karşılığında ihracına mani herhangi bir hüküm sevk edilmemiş TK. m. 458 ile buna açıkça müsaade verilmiştir.

Belli bir miktar pay karşılığında şirkete devredilen aynî kıymetler için takdir edilen değer, bu payların itibari değerleri tutarından fazla ise, aradaki fark mahiyeti itibariyle bir ihraç primi sağlayacaktır. Ancak bu fazla bilançoda gizli yedek akçe olarak yer alacaktır.<sup>16</sup>

Anonim ortaklığın agiolu pay ihraç ettiği durumlarda, agionun pay sahiplerinin nakdi sermaye koyma borçlarının kapsamına dahil olup olmadığı tartışılmalıdır

Bizimde katıldığımız görüşe göre agio (ihraç primi) de bu kapsama dahildir.<sup>17</sup> Zira TK m. 405 fıkra 1’e göre “pay sahibi, hisse senetlerinin çıkarılması sırasında tayin olunan ve hisse senetlerinin itibari kıymetine müsavi veya ondan yüksek olan pay bedelinden fazla bir şey ödemeğe esas sözleşme ile dahi mecbur tutulamaz”. Bu hükme göre agio (ihraç primi)de payların itibari değerleri gibi, ortaklık hakkının iktisabı için yapılması zorunlu olan mecburi ödemelerdir. Dolayısıyla pay sahipleri yönünden itibari değer tutarı ile birlikte payların maliyet bedelini oluşturur ve pay sahiplerinin şirkete karşı ödemekle sorumlu tutulduğu tek borç ilkesi kapsamında mütalaa edilir.

Karşı görüşe göre ise pay sahipleri esas sözleşme veya GK kararı ile derpiş edilen agioyu da ödemek zorundadır. (TK m. 286, f.2; 405, f.1). Ancak agioyu ifada temerrüde düşülmesi halinde ıskat müeyyidesi uygulanmaz.

<sup>14</sup> AYTAC, (Rüçhan Hakkı), 328.

<sup>15</sup> 27.06.1995 tarih ve 559 sayılı KHK ile yürürlükten kaldırılan TK. m. 299 fıkra 3’e göre aynı sermaye olarak kanun veya devralınan şeyler için verilen karşılığın aşırı derecede fazla olması halinde mahkemenin tasdik talebini red edeceği hükmü içermektedir.

<sup>16</sup> KESAN, 449.

<sup>17</sup> ARSLANLI, AS C.I. 191; POROY (TEKİNALP/ÇAMOĞLU), 192. İMREGÜN, 282-283; GÖLE, 55; DOĞANAY, C. II, m. 405, 905,901; TEKİL, AŞ, C.2, 668; FOLLİET, 189-191( Tekil, C.2, 668 den naklen); BAUMBACH -HUECK, § 54, Anm. 7; GODİN-WİLLHELMİ, §.54, Anm. 2.; SIEGWART, Art.624, No.17-19; FUNK, Art. 681, 682 No:1; KESAN, 44

Çünkü agio nakdi sermaye borcunun kapsamına dahil değildir.<sup>18</sup> Ayrıca agio yedek akçe kalemine ait olup esas sermaye kapsamına girmez.

Ancak hemen belirtmelidir ki, itibari değerın kâra ve tasfiye artışına katılmada, oy hakkının kullanılmasında, hakların kapsam ve içeriklerinin belirlenmesinde anahtar görev görmesi, agionun da pay sahibinin sermaye borcunun kapsamı içinde bulunmasına engel teşkil etmez. Zaten kanun bunu açıkça ifade etmiştir. Böyle olunca agioyu ödemede temerrüde düşen pay sahibi hakkında da ıskat müeyyidesinin uygulanması mümkündür.<sup>19</sup>

Agio miktarının esas sözleşmede gösterilmesi zorunlu değildir. Ancak kuruluşta bu miktar kurucular tarafından, sermaye artırımında ise genel kurul tarafından belirlenir.<sup>20</sup> Yine yukarıda belirtmiş olduğumuz gibi genel kurul tarafından açıkça yetkilendirilmişse yönetim kurulunun da bunu belirleme yetkisi olmalıdır.

Kuruluş aşamasında çıkarılan agiolu payların bedelinin ne zaman ve ne oranda ödeyeceği ortaklık esas sermayesi ile belirtilebilir. İhraç primlerinin şirkete ne zaman ödeneceği konusunda esas sözleşmede bir açıklık yoksa, ne yapılacağı konusunda TK'da bir açıklık yoktur. Diğer yandan TK. m. 285/1 de yer alan "her payın en az dörtte biri ve karşılığı kısmen ayın ve kısmen para olarak taahhüt edilmiş olan sermaye paylarının ise para kısmının dörtte biri ödenmiş olmak şarttır" hükmü 27.6.1995 tarih ve 559 sayılı KHK. İle yürürlükten kaldırılmıştır.

Ancak STB'nin 1995/1 sayılı Tebliği hükmüne göre "Ticaret Kanununun 279. maddesinin kaldırılması şirket sermayesinin ödenmeyeceği anlamına gelmemektedir. TTK. 279 maddesinin 2. fıkrasının 3. bendi uyarınca, şirket esas sermayesinin miktarı ile her payın itibari kıymetinin ve sermayesinin ödeme suret ve şartlarının ana sözleşmede gösterilmesi zorunludur" hükmü getirilmiş ve Tebliğinin I, A a (ee) maddesine göre de " özel kanunlardaki hükümler saklı kalmak üzere esas sözleşmenin sermayeye ilişkin madde-sinde sermayenin muvazaadan Ari olarak tamamen taahhüt edildiğinin ve

---

<sup>18</sup> TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 534, N.1020. , N. 1054

<sup>19</sup> GÖLE, 116; BÜRGİ, Art. 681/682. N. 2.; FUNK, Art. 681/682. N. 8; BATTAL, (Tartışmalar), 73; FOLLİET, 33 ( Tekil, C.2, 186, dpn.10 dan naklen);Yazar agio için dahi uygulanacak İsv. BK. hükümlerini şu şekilde sıralamıştır:a-pay sahibinin temerrüdü b-karşılıkları tamamen ödenmemiş bir hisse senedinin üçüncü kişi tarafından iktisabı c-pay sahiplerinin şirkete verdiklerini geri isteyememeleri d-tasfiye memurlarının pay bedellerinin henüz ödenmemiş kısımlarını icabı halinde tahsil etmeleri. Buna karşılık agio ile ilgili bulunmayıp sadece itibari değer açısından önem taşıyan hükümler şunlardır: a- asgari tediye, tevdi, ticaret siciline tescil.

<sup>20</sup> ARSLANLI, C.I., 34; GÖLE, 56.

nakdi sermayenin ¼'ünün ödendiğinin veya AO.'nun kuruluşunun tescili tarihinden itibaren en geç üç ay içinde ödeneceğinin, kalanın da en geç üç yıl içerisinde olmak üzere, AO.'na hangi tarihte veya tarihlerde ödeneceğinin belirtilmesi şarttır.<sup>21</sup> hükmü öngörülmüştür.

Tebliğ hükmüne göre kuruluşta çıkarılan agiolu payları bedellerinin ¼ ün kuruluştan itibaren üç ay, kalan ¾ ün ise üç yıl içinde ödenmesi gerekir.<sup>22</sup>

Alman POK. §. 54 uyarınca pay sahibinin temel borcu payın itibari değerini ya da bundan yüksek olarak çıkarılan ihraç primini ödemektir. 188 Abs. 2 yollamasında paragraf 36/2 göre pay sahibinin kuruluşta yerine getirmekle yükümlü bulunduğu asgari sermaye borcunun en az payın itibari değerinin dörtte biri olduğunu belirtmekte, payların ihraç primli olarak çıkarılmaları halinde ise ilk taksidin agioyu da kapsayacağı hükme bağlanmakta ve agionun tamamının, anonim ortaklığın kuruluş safhasında ödenmesi gerekir.<sup>23</sup>

Bir diğer konu ise agiolu olarak çıkarılan payların itibari değerleri ödenmiş olmalarına karşın, agionun ödenmemesi durumunda payların hamiline yazılı hisse senetlerine bağlanabilip bağlanamayacağı sorundur.

Biz agionun da sermaye koyma borcunun kapsamı içinde olduğunu kabul ettiğimizden, agio tutarının tamamı ödenmedikçe hamiline yazılı pay senedi ihraç edilmeyeceği kanaatindeyiz.<sup>24</sup>

## B. Kayıtlı Sermaye Sisteminde

Sermaye Piyasası Kanunu m. 12/V., TTK. m. 286/2'deki şartları kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim şirketler açısından değiştirmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu m. 12/V göre esas sözleşmede öngörülecek özel bir hüküm ile yönetim kurulu agiolu paylar çıkarmaya yetkili kılınabilir. Böylece anılan madde TTK m. 286/2 deki "senetlerin itibari kıymetlerinden yüksek bir bedelle çıkarılmaları esas mukavelede bu hususta bir hüküm bulunmasına veya bunun umumi heyet tarafından karar altına alınmasına bağlı-

<sup>21</sup> Tebliğ hükmünün eleştirisi için bak. POROY( TEKİNALP/ÇAMOĞLU), .266-267, N.488b

<sup>22</sup> Karş. ARSLANLI, C.I., 193.; MOROĞLU (Esas Sermaye Artırımı) , 64.; GÖLE, 68. ; Aksi görüşte STEIGER ( Çev. Çağa), 100 dpn.151, 124 dpn.179.

<sup>23</sup> BAUMBACH-HUECK, §. 54 Anm. 10. §. 63 Anm. 7.;GODİN-WILLHELMİ, . §. 54 Anm. 2. Alman hukukunda oy hakkının kazanılmasında ana sözleşmeye konulan ilk taksidin ödenmiş olması şartının agioyuda kapsayıp kapsamayacağı konusunda tartışma vardır. ZÖLLNER, Köll. Kommentar. , §.134 Anm. 56

<sup>24</sup> BÜRGİ, Art. 683 Anm. 7. ; BÜRGİ (SAG 22), 33; Kaşı fikirde TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 573, N. 1120

dır” kuralını bertaraf etmiştir. Yani kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun agiolu pay çıkartabilmesi için bunun mutlaka esas sözleşmede öngörülmesi şart olup, genel kurulun bu yetkiyi yönetim kuruluna vermesi söz konusu değildir.<sup>25</sup>

Diğer yandan yönetim kurulunun çıkarılacak payların itibari değerini belirleme yetkisi yoktur.<sup>26</sup> Yetkinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilmesi durumunda yönetim kurulu yalnızca pay çıkarma ve primi belirleme konusunda yetkilidir.<sup>27</sup> Bu nedenle payların itibari değerinin de esas sözleşme de saptanması gerekir.

Sermaye Piyasası Kanunu sistemin de tam ve nakden ödeme kuralı getirilmiştir. Bu sebeple pay bedellerinin (itibari değeri + agio) tam ve nakit olarak ödenmesi gerekir. Diğer bir anlatımla bu sistemde, ayın sermaye taahhüt edilerek agio oluşturulması mümkün olmadığı gibi, itibari değerlerin tam olarak ödenip agionun taksitlendirilmesi de mümkün değildir.

Kayıtlı sermaye sisteminde agionun ödeme zamanının tespiti ve hamiline yazılı hisse senedi çıkarılıp çıkartılamayacağı sorunu doğmayacağı gibi iskat sorunu da olmayacaktır.

### III. AGIOLU PAY İHRAÇ ETMENİN ZORUNLU OLUP OLMADIĞI

İhraç fiyatı konusunda hemen belirtilmesi gereken bir diğer konu ise, mevcut pay sahiplerinin, sermaye artırımında tespit edilen ihraç fiyatının düşüklüğü sebebiyle payların iç değerinin azalacağını ileri sürerek fiyatın yükseltilmesini ya da zarardan korunmaları için mali yetersizlik nedeniyle kullanamadıkları yeni pay alma haklarının mevcut pay sahipleri veya ortaklık tarafından alınmasını istemeye yetkili olmadıklarıdır<sup>28</sup>. Hak sahipleri, genel kurulun artırım kararında tespit edilen -bu hak yönetim kuruluna verilmişse- ya da yönetim kurulu tarafından belirlenen ihraç fiyatı ile bağlıdır- lar<sup>29</sup>.

Ancak bu ilkeye rağmen hukukumuzda, malvarlığı esas sermayesinin üzerinde olan ortaklıklarda yeni payların, mevcut pay sahiplerinin menfaatle-

<sup>25</sup> TEKİNALP, (Sermaye Piyasası Hukuku), 49; YILDIZ, 229

<sup>26</sup> TEKİNALP (Sermaye Piyasası Hukuku), 49; AYTAÇ, İptal Sorunu, 277.; BAHTİYAR, 114; YILDIZ, 229; ÖZKORKUT, 68.

<sup>27</sup> TEKİNALP, (Sermaye Piyasası Hukuku), 4a; AYTAÇ, İptal Sorunu, 277. ;BAHTİYAR, 114; YILDIZ, 229; ÖZKORKUT, 68

<sup>28</sup> ZINDEL, 263; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 590. N. 1381.

<sup>29</sup> LUTTER, Kölner, Komm. § 186 Anm.38.; YILDIZ, 229

rini korumak için primli ihraç edilebilip edilemeyeceği konusunda tartışmalar çıkmıştır.

Bir kısım yazarlara<sup>30</sup> göre şirket malvarlığı esas sermayeyi kıymet itibarıyla aşırıyorsa, yeni paylar itibari değerden yüksek bir bedelle ihraç ve ihraç fiyatı şirket mamelekinin değeri ile ayarlanarak eski hissedarın zararı telafi edilmelidir.

Buna karşılık diğer bir kısım yazarlar ise<sup>31</sup>. "Kanunda ortaklığı primli pay ihraç etmeye mecbur kılan bir hüküm bulunmamaktadır. Böylece yeni payların ihraç bedellerinin eski payların gerçek değerinden düşük olabileceğinin zımnen kabul edildiği ortadadır. Ayrıca TK. m. 394 pay sahiplerine, yeni payların öncelikle satın alınarak ya da bu hakkın satılarak zararlarını telafi imkanı vermektedir. Bu sebeple, itibari değerden pay ihraç etmek mevcut pay sahiplerinin haklarını ihlal etmez" görüşünü ileri sürmektedirler.

Yargıtay Ticaret Dairesi<sup>32</sup> 6.1.1966 tarihli kararında Karayalçın'ın bilimsel mütalaasına dayanarak yeni payların primli çıkarılmasının zorunlu olmadığına karar vermiştir.

30 ARSLANLI, (A.S) C.1. 103. dph. 34; POROY/ EREM, 31; DOMANIÇ, (A.S) 1023; AKÜNAL, 265; KLETTE, BB,1968, 978; ; KLETTE, BB,1968, 1201; Krs. TEKİNALP (POROY/ ÇAMOĞLU), 618;.

31 KARAYALÇIN, (Meseleler, 1 ), 215; MOROĞLU,(Esas Sermaye Artırımı), 99-100 ; DOĞANAY, C.1, 1047; AYTAÇ, (Rüçhan Hakkı), 326-327. ; YILDIZ, 230; BAHTİYAR, 115; TÜRK, 579. Yazar primli pay yerine yüksek itibari değerli pay ihraç etmenin menfaatler dengesine daha uygun düştüğü görüşündedir. Ayrıca, payın sahibine verdiği hakları kullanmada anahtar rol oynayan itibari değeri hiç nazara almadan, 1000TL itibari değere sahip payla 5000 TL itibari değere sahip payın sahibine 1 oy hakkı verdiğini savunmaktadır (Yargıtay Kararları, Sempozyumu 2) Tartışmalar, 342-343.

32 Yargıtay TD'nin 6.1.1966 tarih ve E. 1965/2583, K. 66/57 sayılı kararı " Gerçekten, bir anonim ortaklığın safi mamelekinin esas sermayesinden fazla olduğu, yani pay senedinin itibari değerinin yazılı değerinden yüksek bulunduğu hallerde, yeni pay senedi çıkarmak suretiyle esas sermayenin artırılmasında, her şeyden önce tasfiye sonucuna yeni ortaklarda katılacaklarından eski ortaklar için bir zarar söz konusu olur. Ancak, Kanunumuz 394. maddesinde iste böyle bir zararı karşılamak amacıyla ki, eski pay sahiplerinden her birine, yeni pay senetlerinden ortaklık sermayesindeki payı ile orantılı miktarını alabilmek imkanına yer vermiştir. Eğer mahkemenin düşündüğü gibi, eski ortaklardan bazıları yeni pay senedi alamayacak bir mali güçte iseler, bunlar rüçhan haklarını satmak suretiyle bu zararını telafi yoluna gidebilirler. Devamlı anonim ortaklığın sermayesinin artırılması kararında müktesep hakların ihlali söz konusu olmayacağı gibi afaki iyiniyet kurallarına da bir aykırılık yoktur. Çünkü gerek taraflar gerekse bilirkişi raporu, davalı ortaklığın esas sermayesinin artırılması lüzumunu kabul etmektedirler. O halde yeni pay senedi çıkarmak suretiyle esas sermayenin artırılmasının, sırf bir kısım pay senedi sahiplerini ızrar etmek kasti ile yapıldığı sübuta ermediğine, bilakis ortaklık için faydalı olmak amacıyla güttüğü tahakkuk ettiğine göre, olayda her hangi bir suretle afaki iyiniyet kurallarının ihlalinin söz konusu edilmemesi gerekir (BADİTER, C. IV, S.2, 1967/68, s.356)".



Yargıtay Hukuk Genel Kurulu da 11.10.1978 tarihinde verdiği bir kararda 11. Hukuk Dairesi'nin görüşünü benimsemiş ve yeni payların itibari değer üzerinden çıkarılmaması durumunda, kanuna ve dürüstlük kurallarına aykırılığın söz konusu olmayacağını ve ilgili genel kurul kararının sadece bu gerekçe ile iptal edilemeyeceğine hükmetmiőtir<sup>33</sup>.

Bize göre de Yargıtay'ın verdiği sonuç isabetlidir. Aslında, uygulamada çoğunlukla iç değerin sulandırılmasından kaçınma için iç değere ya da pazar değerine uygun ihraç fiyatları belirlenerek hukuka ve gerçeğe uygun hareket edilmektedir<sup>34</sup>.

#### Yıllar İtibarıyla Kurul Kaydına Alınan Pay İhraçları 1986-2000

YILLAR	HİSSE	SENEDİ
	İTİBARİ DEĞERİ	AGİOLU DEĞERİ
1986	101.987,6	101.978,6
1987	187.202,2	187.202,2
1988	364.478,0	364.478,0
1989	966.758,4	971.543,4
1990	1.807.027,0	4.106.637,3
1991	3.606.901,3	4.443.523,6
1992	4.821.753,2	5.322.828,3
1993	8.275.759,7	9.573.374,7
1994	32.256.681,5	37.553.000,5
1995	42.770.649,1	51.332.652,4
1996	89.246.889,3	102.202.386,2
1997	215.470.499,7	305.732.067,5
1998	440.099.948,7	696.821.765,0
1999	665.309.404,0	678.870.665,0
2000	366.137.273,0	604.653.970,0

Fakat bununla birlikte ortaklık, hukuka aykırı amaç gütmeyince büyük oranlarda ihtiyaç duyduğu sermayeyi, etkili bir sermaye sulandırması yolu ile gerçekleőtirebilecektir. Bu yol özellikle öz varlık yönünden iyi durumda olan ortaklıkların itibari değerden pay ihraç ederek sermayelerini büyük miktarda artırmalarına imkan verir<sup>35</sup>.

<sup>33</sup> HGK. E. 1977/11 - 10113, K. 1978/824 (YKD. C. 5, S.8 Agustos 1979, s. 1106).

<sup>34</sup> SerPK'na tabi halka açık anonim ortaklıkların 1986-2000 yılları arasında gerçekleőtirdikleri sermaye artırımlarında Tabloda da görüldüğu gibi, büyük oranda agiolu pay ihraç ettikleri görülmektedir. Kaynak SPK .www.spk.gov.tr

<sup>35</sup> MOROGLU, (Esas Sermaye Artırımı), 99-101; AYTAÇ, (Rüçhan Hakkı), 327; ZINDEL, 263;

Bu sebeple düşük ihraç fiyatı ile yeni pay alma hakkını özdeşleştirmek tehlikelidir. Çünkü yeni pay alma hakkı ihraç fiyatının düşüklüğü nedeniyle faydasını gösterir. Hem hakkın bizzat kendisi bir malvarlığı değerini oluşturmaz. Yeni pay alma hakkı bir hediye olmayıp, gerektiğinde hak sahiplerinin ortaklıktaki etki oranlarının aynı kalmasını sağlayacak bir denkleştirme aracı olma özelliğini gösterir<sup>36</sup>.

Hak sahipleri isterse yeni pay alma hakkını kullanarak isterse bu haklarını satarak zararlarını telafi edebilirler. Zaten bu hakkın bir değere sahip olup piyasada alınıp satılabilmesi de ihraç edilen payın borsa değeri ile ihraç fiyatı arasında bir fark olmasına bağlıdır<sup>37</sup>.

Ayrıca, TK sisteminde ihraç fiyatının, mevcut payların borsa değerine uygun olarak belirlenmesi hususunda ortaklığa yüklenen kanuni bir mecburiyet de bulunmamaktadır<sup>38</sup>. Bunun yanında, primin doğrudan doğruya ortakların bir kârı veya ortaklara doğrudan dağıtılacak bir unsur olarak değil, ortaklığın malvarlığına eklenecek bir unsur olarak ele alınması gerekir. Çünkü TK.m. 466/2 de primin umumi yedek akçeye ekleneceği hükme bağlanmıştır<sup>39</sup>.

Doktrinde; ülkemizde sermaye piyasasının henüz istenilen şekilde gelişmemiş olması ve bu sebeple yeni pay alma hakkının satışının yaygın olmadığı ileri sürülerek, sorunun çözümünde, yeni pay alma hakkından artakalan payların itibari değerden yüksek olan bir fiyatla satılması gereği üzerinde durulmuştur<sup>40</sup>.

Bu fikri savunan Aytaç'a göre bu konuda genel kurul ihraç fiyatını tespit yetkisini yönetim kuruluna bırakmamış olsa bile, yönetim kurulu rüçhan haklarının kullanılmasından sonra geriye kalan payları üçüncü kişilere primli olarak satabilir. Yönetim kurulunun artan payları primsiz satması hem ortaklığın hem de ortakların zararına sonuç doğurur. Nitekim uygulamada yönetim kurulları artan payları primli satabilmektedir. Artık bu işlemi bir ihraç olarak değil, satış işlemi olarak değerlendirmekte de yarar olacaktır<sup>41</sup>.

36 ZINDEL, 263; YILDIZ, 231

37 LUTTER, Kölner, Komm. § 186 Anm.38.; YILDIZ, 231

38 MOROGLU, (Esas Sermaye Artırımı), 99; AYTAÇ, (Rüçhan Hakkı), 326.; YILDIZ, 231

39 AYTAÇ, (Rüçhan Hakkı), 327; Krs. TÜRK, 579.

40 AYTAÇ, (Rüçhan Hakkı), 327.

41 AYTAÇ, (Rüçhan Hakkı), 328-329. Aksi görüş MOROGLU, (Esas Sermaye Artırımı), 114. Yazar bu durumda payların itibari değerle ihraç edilmiş sayıldığı görüşündedir. ARSLANLI (A.S) C.I, 103.

Savunulan görüşü, arta kalan payların nasıl ve hangi fiyattan satılacağı konusunda esas sözleşmede ya da artırım kararında özel bir düzenleme getirilmemiş olması şartı ile biz de kabul ediyoruz<sup>42</sup>.

Hemen belirtelim, 1992 yılında 3794 sayılı kanunla SerPK m.7'de yapılan yeni düzenlemede bu görüşün etkisi gözlenmektedir. "Halka açık anonim ortaklıkların sermaye artırımında, halka sunulan payların kullanılmayan rüçhan haklarını karşılayan payların itibari değeri üzerinde olması halinde bunların başa baş değeri üzerinde yani primli (agio) satılmasını SPK, ortaklıktan isteyebilir" (SerPK. m. 7/1). Bu konuda SPK'na verilen yetki ile genel kurulun yetkisi sınırlandırılmış, hatta yok edilmiştir<sup>43</sup>.

Yukarıda belirttiğimiz şekilde hak sahiplerinin, payların borsa değerine uygun ihraç fiyatının belirlenmesini istemeye hakları olmadığı gibi, yeni payların ihraç fiyatının itibari değerinde belirlenmesini talep hakları da yoktur<sup>44</sup>. Böylece ihraç fiyatının üçüncü kişiler için olduğu gibi mevcut hak sahipleri için de yüksek tespit edilebileceği ortadadır<sup>45</sup>.

İhraç fiyatı, eşit işlem ilkesine aykırı olmadıkça çeşitli hak grupları içinde birbirine göre farklı haklar veren çeşitli pay grupları, yeni pay alma hakkı veren intifa senetleri ve değiştirilebilir tahvillerde olduğu gibi birbirinden farklı olabilir<sup>46</sup>.

Bu istisnai durum sadece bir defalık için öngörülecekse, o zaman yalnızca artırım kararı yolu ile ve yeni pay alma haklarının kaldırılması şartları içinde farklı ihraç fiyatları belirlenebilir<sup>47</sup>. Aranılan şartlara uyulmadan bu fiyatlar belirlenmişse alınan karar iptal edilebilir bir karardır.

Bunun gibi kanuni yeni pay alma hakkının bir kısmının kaldırılması durumunda, hak sahipleri ile diğer üçüncü kişiler için de birbirinden farklı ihraç tutarları belirlenebilir<sup>48</sup>.

Hiç bir ayırım yapılmadan, herkes için aynı yükseklikte bir ihraç fiyatının tespiti pay sahiplerinin yararına olabileceği gibi zararına da olabilir. Bu

---

<sup>42</sup> MOROGLU, (Esas Sermaye Artırımı), 116; TEKINALP (POROY/ ÇAMOGLU), 617.; YILDIZ, 232

<sup>43</sup> TEKINALP (POROY/ ÇAMOGLU), 617.

<sup>44</sup> OTT, 163; STEIGER, (Çev. Çaga), 353; ZINDEL, 266; LUTTER, Kölner, Komm. § 186 Anm.38. (28) ZINDEL; 264.

<sup>45</sup> LUTTER, Kölner Komm. § 186 Anm.39.; YILDIZ, 233. Aksi fikirde GODIN/WILHELMI, § 186, Anm.5

<sup>46</sup> LUTTER, Kölner Komm. § 186 Anm.40.

<sup>47</sup> LUTTER, Kölner Komm. § 186 Anm.38.; YILDIZ,233

<sup>48</sup> ZINDEL, 263.; YILDIZ, 233

sonuç ilk önce mali durumları uygun olmayan pay sahiplerinin artırımı kaldırılmayarak ortaklıktaki etkilerinin azalmasına yol açar. Böylece pay sahiplerinin yeni pay alma hakları fiilen kaldırılmış olur. Diğer yandan, itibari değer üzerindeki ihraç primlerinin yedek akçelere eklenmesi, ortaklığı güçlendireceği için bu pay sahiplerinin hem kâr payında hem de tasfiye bakiyesinde olumlu bir gelişme meydana getirecektir<sup>49</sup>.

Pay sahiplerinin yeni pay alma hakları hukuka uygun bir şekilde kaldırılmış ya da kaldırılacaksa; bu hak sahiplerinin, haklarının zarara uğratılmasını önleyebilme güçleri yoktur. Her şeyden önce onlar, eski payların, sermayedeki etkisinin aynı kalması ya da yeni payların ihraç fiyatının yüksek tespit edilmesini talep edemezler.

Bu sebeple, ortaklık yeni pay alma hakkının kaldırıldığı durumlarda, pay sahiplerinin ya da hak sahiplerinin haklarını korumak için esas itibariyle yeni payları borsa değerine uygun olarak ihraç etmeli ya da satımı, teklif vermek suretiyle eşit şartlarda en iyi fiyat veren üçüncü kişileri seçerek yapmalıdır.

Bu ortaklığa kanunla yüklenmiş bir mükellefiyet değildir. Ancak, yüksek borsa değerine rağmen şirketin de menfaatine olmayan durumlarda, kanuni yeni pay alma haklarını kaldırarak itibari değerden pay ihraçını iyiniyet kuralına aykırı olup, pay sahiplerini açıkça zarara uğratmak amacı taşır<sup>50</sup>.

Belirttiğimiz sorunun çözümü Alman Hukukunda açıkça düzenlenmiştir. Alm POK § 255/2'de" yeni pay alma hakkının kaldırılmasına rağmen uygun olmayan ölçüde düşük bir ihraç fiyatı belirlenmişse, bu karar iptal edilebilir bir karardır" şeklinde kural öngörülmüştür.

Böylece Alman Hukukunda, yeni pay alma hakkının kaldırılması durumunda, ortaklığa yeni paylar için uygun yükseklikte bir ihraç fiyatı belirleme görevini verilmiştir.

Hem İsviçre Federal Mahkemesi'nin hem de Yargıtay'ın önüne gelen olaylarda böyle bir sorun söz konusu olmamıştır. Bu sebeple, yeni pay alma hakkını kaldıran ortaklığın itibari değerden yeni pay ihraç edebilmesinin geçerli olup olmadığı konusuna değinilmemiştir. Bizce böyle bir durumda, pay sahiplerinin korunması bakımından, itibari değerden pay ihraçının uygun olmayacağı açıktır<sup>51</sup>. Bu şekilde bir fiyat belirleyen genel kurul kararı iptal edilebilir bir karar olarak kabul edilmelidir. İhraç fiyatını tespiti yetkisi yönetim kuruluna bırakılmışsa, bu kurul da; piyasa şartlarına, mevcut payların

<sup>49</sup> ZINDEL, 264.; YILDIZ, 233

<sup>50</sup> BGE 91 II 298; BGE 102 II 265 BGE 99 II 55.

<sup>51</sup> ZINDEL, 265.; YILDIZ, 234

bilanço ve borsa kuruna, kâr politikasına ve şirketin borsada sahip olduğu etki gibi kistaslara uyararak, ihraç fiyatı tespit ederek görevini yerine getirmelidir. Takdirin sınırını, dürüstlük ve iyiniyet kuralları yanında, eşit işlem ilkeleri de çizmeli ve tarafların hakları korunacak şekilde sonuç çıkarılmalıdır<sup>52</sup>.

Eğer yönetim kurulu bu görevini, eşit ve uygun olmayan bir fiyat belirleyerek kötüye kullanmışsa, artırım kararının icrasını gereği gibi yerine getirme görevini ihlal ettiği için her hak sahibi kurul üyeleri aleyhine sorumluluk davası açabilir<sup>53</sup>.

#### IV. AGİO'NUN BİLANÇODA GÖSTERİLMESİ

TK m. 466, f. 2, 6-1 uyarınca;

Hisse senetlerinin çıkarılmasında, çıkarılma masrafları indirildikten sonra itibari kıymetten fazla olarak elde edilen hasılanın itfalara ve hayır işlerine sarf edilmeyen kısmı”kanuni haddini bulduk”tan sonra dahi yedek akçeye eklenir.

Burada öngörülen hasıla agio’dur. Kanuna göre ihraç masrafları ayrıldıktan sonra kalan safi tutarın itfalara veya yardım ve hayır işlerine tahsis edilmeyen kısmının kanuni yedek akçe olarak ayrılması mecburiyeti vardır.

Alm. POK § 150/2’da pay senetlerinden sağlanan “agio” ile § 150/3 değiştirilebilir tahvillerden elde edilen “agio” ve § 150/4 imtiyazlı pay sahiplerinin bu imtiyaz karşılığı yaptıkları ödemelerin kanuni yedek akçe eklenmeyi hükmünü içermektedir.

Kanunda gösterilen harcama amaçları sınırlı olup genişletilemez. Agio tutarı itfalara ya da hayır ve yardım işlerine kısmen veya tamamen harcanabilir. Hisse senedi çıkarılma masrafları indirilebilir.

Kanun koyucu, AŞ’nin normal işletme kazancından farklı bir mahiyet taşıyan ve işletme faaliyetinden değil, sermaye artırımını sırasında şirketin sahip olduğu özelliklerden ileri gelen nevi şahsına özel olağanüstü bir hasılat teşkil eden ihraç primlerini yıllık kârdan saymamış ve kâr ve zarar hesabında yer

<sup>52</sup> ZINDEL, 266.

<sup>53</sup> LUTTER, Kölner Komm. § 186 Anm.40. Yazar çeşitli hak sahiplerine farklı ihraç fiyatı tespiti durumunda, uygun ve eşit olmayan fiyatlar varsa, her hak sahibinin ortaklığa karşı fiyatın uygun hale getirilip iştirak taahhüdlerinin kabul edilmesi davasını açabileceğini belirtmektedir.

almalarını kabul etmemiştir. Bunların kanuni yedekler kalemine eklenmesini öngörmüştür.<sup>54</sup>

### **A. Agio'nun Kullanılması**

TK. m. 466 f. 2. b. 1 elde edilen agionun nasıl kullanılacağını göstermiştir. Kanun agionun öncelikle ihraç masraflarına, itfa ve hayır işlerine sarf edilmesini kalan olursa onun da kanuni yedek akçeye eklenmesini aramıştır. Agio'nun kar payı olarak ortaklara dağıtılması ise yasaktır<sup>55</sup>

#### **1. Çıkarma Masrafları**

Bir şirketin faaliyete geçmesi veya sermayesinin yükseltilmesi için yapılan ve bu hususlarla doğrudan doğruya ilgili bulunan masrafların çıkarma masrafları olarak düşünülmesi gerekir. Böylece şirketin kuruluşu veya sermaye artırımı için yapılan genel kurul toplantısı ile ilgili masraflar, noter ve mahkeme masrafları ile harçlar, hisse senetleri için yapılan baskı masrafları ve damga vergileri, banka ve aracı kurumlara ödenen komisyonlar, ilan ve reklam giderleri ve benzeri diğer masraflar çıkarma masrafını oluşturur.<sup>56</sup>

#### **2. İtfalara ve Hayır İşlerine Sarf**

##### **a) İtfalara Sarf :**

Agionun olağan olmayan, ihtiyari itfalara tahsisi gerekir. Zorunlu itfalara harcanması durumunda bunlara ait karşılıklar serbest kalarak şirketin kârını artırır. Böylece agionun dolaylı olarak pay sahiplerine dağıtılma olanağı doğar. Oysa Kanun koyucunun amacı agionun pay sahiplerine dağıtılmamasıdır.<sup>57</sup>

##### **b) Yardım ve Hayır İşlerine Sarf:**

Yardım ve hayır işleri ile neyin kastedildiği tartışmalı bir konudur. Bir görüş agio'nun sadece TK m. 468 ve 469 f. 3'de öngörülmüş olan işçiler yararına yardım akçeli için kullanılması gerektiğini yeni yardım ve hayır işinin ortaklık içinde kalması gerektiğini savunur.<sup>58</sup>

<sup>54</sup> BÜRGÜ, Art. 671. N. 61.; KESAN, 449.; TEKİNALP (Bilanço), 328. ; BÖCKLI, 727 N.1414b.

<sup>55</sup> TEKİNALP (Bilanço), 330 dp. 66., TEKİL,AŞ, C.2, 668-669, dpn.104-105.; BÖCKLI, 727 N.1414b, 1414c.

<sup>56</sup> KESAN, 450.; TEKİL,AŞ, C.2, 66.

<sup>57</sup> TEKİNALP (Bilanço), 330 dp. 66., TEKİL,AŞ, C.2, 668-669, dpn.104-105

<sup>58</sup> GUHL/KUMNER/MERZ, 301.; SCHCANY, Art. 671; SIEGWART, Art.624, No.15; TEKİL,AŞ, C.2, 670-671.Türk hukukunda Arslanlı ve Karayalçın soruna işaret etmekle

Bizim de katıldığımız diğer bir görüş ise TK m. 469 f. 3 de ‘‘Esas mukavele hükmü olmasa bile umumi heyet, Şirket müstahdem ve iŐçileri için yardım sandıkları ve sair yardım teŐkilatı kurulması ve idamesi maksadıyla veya diğer yardım maksatlarına hadim olmak üzere safi kordon aidat tefrik edebilir. Böylece agionun ortaklık içine dönük olarak hayır işlerine sarfinın Şart olmadığını, ortaklık dıŐındaki bir hayır ya da yardım iŐi içinde agio kullanılabilir. Genel kurulun buna ilişkin kararı TK m. 381 denetimi altındadır.<sup>59</sup>

TK hayır iŐlerinden olması Şartı ile bađıŐa karşı değildir.

### **c) Yedek Akçe**

Agió'nun umumi yedeklere eklenebilmesi için, çıkarma masraflarına , itfalara veya yardım ve hayır işlerine kısmen ya da tamamen harcanmamıŐ olması gerekir. Diğer bir ifade ile bu kalemlerden ortaya bir tutar kalmıŐsa yedek akçeye eklenir.

Kanuni yedek akçenin ikinci ayırımı gibi (TK. m. 466 f.2 b.3), bu ekleme zorunluluğunun sınırı yoktur. TK.m 466 f. 1'de yer alan ödenmiş sermayenin beŐte biri Őeklindeki tavan olağanüstü ayırımlar için geçerli değildir.

Diğer yandan Şirket dilerse çıkarma masraflarının tamamını cari yıl hasılatından indirip, agio'nun tamamını umumi yedek akçe olarak ayırabilir<sup>60</sup>.Bu yönü ile ihraç primleri kanuni yedek akçenin olağanüstü kaynaklarından birisini oluşturur.

### **B. Kullanma Yetkisine Sahip Organ**

Elde edilen agioyu kanunda gösterilen Şekilde kullanma ve tahsis etme yetkisi genel kuruldadır.<sup>61</sup>

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna agiolu pay çıkarma yetkisi verilmişse, esas sermaye sisteminde genel kurulda olan yetki, bu sistemde YK geçen ve bu Şekilde kullanma yetkisi yönetim kurulunun olur.

### **V. NİTELİĞİ**

Agió'nun hukuki niteliği de tartıŐmalıdır. Bir görüşe göre agio müŐterek amaca ulaŐmak için getirilmesi gerekli katılma payı kapsamı içinde yer alır

---

yetinmiŐ olup görüş açıklamamıŐlardır. ARSLANLI,C.III,100, dđn.64; KARAYALÇIN, (Muhasebe Hukuku),118-119

<sup>59</sup> TEKİNALP (Bilanço), 331.

<sup>60</sup> KESAN,450;TEKİNALP (Bilanço), 330.

<sup>61</sup> TEKİNALP (Bilanço), 330.

ve itibari değerle birlikte payların maliyet değerini oluşturur<sup>62</sup>. Bu yönü ile agio şirket açısından kar niteliğinde değildir.

Diğer bir görüşe göre ise, agio şirket için bir kar teşkil eder<sup>63</sup>. Bu görüş temsilcilerinden Arslanlıya göre "sermaye artırımında şirkete iştirak müteahhitleri tarafından payların itibari kıymetinden fazla ödenen agio ( ihraç primleri) hukuken kıymet artışına iştirak zımında munzam bir sermaye vaz'ı manasını taşırsa da şirket bakımından kazanç olarak tecelli eder. Daha doğrusu anonim şirket bilanço'ya geçemeyen kıymet artışları neticesinde sağladığı kazancı bilvasıta ihraç primi ile realize etmiş sayılır. Ancak ekseri kanunlar gibi TTK'da ihraç primlerinin kar olarak dağıtılmasını men etmiştir".<sup>64</sup>

Bize göre de agio bir kazanç değildir<sup>65</sup>. TK m. 466 f. 2. b. 3 kazanç yerine para (hasılat) deyimini kullanmıştır. Hem agio kazanç'a benzese dahi dağıtılma unsuruna yer verilmemiş ve nerelere harcanacağı tahdidi olarak kanunda gösterilmiştir. Bu sebeple Agio'nun kazanç benzerliği kazanç sayılmasını, kazanç olarak kabul edilmesini ve vergilendirilmesini haklı göstermez.<sup>66</sup>

Buna rağmen Türk Vergi Hukuku uygulamasında agionun vergiye tabi olacağı görüşü hakimdir.

---

<sup>62</sup> KESAN, 232; TEKİL, AŞ, C.2, 666 dpn.98, 668

<sup>63</sup> SIEGWART, Art. 624 N.12; BÜRGI, Art.671 N. 64; SCHUCANY, Art. 671 N.5; ARSLANLI,C.III, 99

<sup>64</sup> ARSLANLI, C.III, 99

<sup>65</sup> TEKİNALP (Bilanço) 332, ; TEKİL, AŞ, C.2, 666-668; ERİŞ (AŞ) 765, ; KESAN (Emisyon Primlerinin Vergi Hukukundaki Durumu), 239.

<sup>66</sup> TEKİNALP (Bilanço), sh. 332.,; KESAN (Emisyon Primlerinin Vergi Hukukundaki Durumu), 232 vd.



## BİBLİYOGRAFYA

- AKÜNAL , T:** Anonim Ortaklıklarda Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, Yeni Seri, Yıl: 3, Sayı: 5, No: 5, s. 257 vd.
- ARSLANLI, H:** Anonim Şirketler, C.I, Umumi Hükümler, 2.B, İstanbul, 1959, (ARSLANLI, A.Ş, C.I).
- ARSLANLI, H:** Anonim Şirketler, C.II-III Anonim Şirketlerin Organizasyonu ve Tahviller, İstanbul, 1960, (ARSLANLI, A.Ş. C.II-III).
- AYTAÇ, Z:** Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara, 1985, s. 293 vd., (AYTAÇ, Rüçhan Hakkı).
- AYTAÇ, Z:** Kayıtlı Sermayeli Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali Sorunu, Prof. Dr. Ernst E. Hirsch'e Armağan, Ankara, 1986, s. 257 vd, (AYTAÇ, Yönetim Kurulu Kararlarının İptali).
- AYTAÇ, Z:** Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri, Ankara, 1988, (AYTAÇ, Hisse Senetleri).
- BAHTİYAR, M:** Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, (İstanbul 1996.)
- BATTAL AHMET :** Anonim Şirketlerde Ortağın İskat Prosedürü ile İlgili Yargıtay Uygulamaları, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu XVII, Ankara 2000.
- BAUMBACH/HUECK:** Aktiengesetz, I. Buch, 13.Aufl. München, 1968.
- BÖCKLI , P. :** Schweizer Aktienrecht, Zweite, erweiterte und vollständig überarbeitete Auflage, Zürich 1996.
- BÜRGI, W.F.:** Zürcher Kommentar Zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V, Obligationenrecht, 5.Teil, Die Aktiengesellschaft, Zürich, 1957
- BÜRGI, W.F. :** Zur Überpari- Emission von Inhaberaktien, SAG 22, 33.
- DOĞANAY, İ:** Türk Ticaret Kanunu Şerhi, 3. B, C. I, Ankara, 1990
- DOMANIÇ, H:** Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK, Şerhi, C. II, İstanbul, 1988
- FORSTMOSER, P/ MEIER-HAYOZ, A:** Einführung in des Schweizerische Aktienrecht (3. Aufl.) Bern. 1983.
- FORSTMOSER, P:** Schweizerisches Aktienrecht, Bd. I/1, Zürich 1981.

- GODIN, F/ WILHELMI, H:**Kommentar zum Aktiengesetz 3. Aufl. Bd. II, Berlin,1967.
- GÖLE, C:** Nakdi Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüd, Ankara 1976.
- İMREGÜN, O:** Anonim Ortaklıklar, 4.B., İstanbul, 1989
- KARAYALÇIN, Y:** Muhasebe Hukuku, Ankara 1988
- KARAYALÇIN, Y:** Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler. (I) "Hukuki Mü-talâalar" Ankara 1975, XV+ 386, A.Ü.H.F. Yayını 376. (KARAYALÇIN Meseleler I).
- KESAN , N :** Emission Primleri(I) İktisadi ve Hukuki Mahiyeti, İktisat ve Maliye Dergisi C.XVII (1971) sh.447-451.
- KESAN, N :** Emission Primlerinin Vergi Hukuku Muvacehesindeki Durumu, İktisat- Maliye C.XVIII, S.6, sh.235-245.
- KLETTE, D :** Der Emissionkurs beim genehmigtes Kapital, BB, 1968 Heft 24, sh.977-980
- KLETTE, D :**Die Rechtfolgen eines zu niedrigen Emissionkurses beim genehmigtes Kapital, BB, 1968 Heft 27, sh.1101- 1105.
- LUTTER, M:** Kölner Kommentar Zum Aktiengesetz, Bd. 2. München, 1985, §. 182-240 (LUTTER, Kölner Komm).
- MOROĞLU, E:** Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımı, İstanbul, 1972, (MOROĞLU, Esas Sermaye Artırımı).
- OTT, E:** Das Bezugsrecht der Aktionäre, Diss. Zürich, 1962.
- POROY, R (Tekinalp/Çamoğlu):** Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 7. Bası, İstanbul 1997.
- POROY/EREM:** Sermaye Piyasası Etüdü, Ankara, 1964.
- SCHUCANY, E:** Kommentar zum Schweizerischen Aktienrecht, 2 Aufl. Zürich, 1960.
- SIEGWART, A:** Die Aktiengesellschaft, Zürcher Kommentar, Bd. V/5a: Allgemeine Bestimmungen, OR 620-659, Zürich, 1945.
- STEIGER, F:** İsviçrede Anonim Şirketler Hukuku, (Çev: Çağa,T), İstanbul, 1968.
- TEKİL F :** Şirketler Hukuku C.II, Anonim Şirketler, 2. Bası, İstanbul 1976
- TEKİNALP, Ü:** (Poroy/Çamoğlu): Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 7. Bası, İstanbul, 1997.

- TEKİNALP, Ü:** Anonim Ortaklığın Bilançosu ve Yedek Akçeleri Kamuyu Aydınlatma İlkesi İle 2. Bası, İstanbul, 1979 (TEKİNALP, Bilanço).
- TEKİNALP, Ü:** Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul, 1982 (TEKİNALP, Sermaye Piyasası Hukuku).
- TEOMAN, Ö:** Anonim Ortaklık Hukukunda Payın (Birim-Nominal) Değerinin Oy Hakkının Saptanmasındaki İşlevi ve Türk Sistemi, İkt. Mal., 1973, C. XLX, S. 12, s. 498 vd.
- TEOMAN, Ö:** Alman ve İsviçre Anonim Ortaklık Hukukunda Pay Bedelinin Ödenme Oranının Oy Hakkına Etkisi ve Türk Sistemi Üzerine Düşünceler, Halil Arslanlının Anısına Armağan, İstanbul 1978, sh.599-623.
- TÜRK, H. S:** Anonim Ortaklık Pay Senetlerinin İtibari Değer Farkları, Prof. Mahmut Koloğlu'na 70. Yıl Armağanı, Ankara, 1975, s. 579.
- YILDIZ, Ş :** Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996
- ZINDEL, G:** Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft, Zürich, 1984.
- ZÖLLNER W:** Kölner Kommentar Zum Aktiengesetz, Bd. 1. München, 1985.

