

## **İSVİÇRE ANONİM ŞİRKETLER HUKUKU REVİZYON TASARISININ ŞİRKET SERMAYESİ VE PAYLAR BA- KIMINDAN GETİRDİĞİ BAZI YENİLİKLER**

*Arş. Gör. Aydın Alber YÜCE\**

### **ÖZET**

Bu çalışmada, İsviçre Anonim Şirketler Hukuku'nda gerçekleştirilmek istenen değişikliklerden seçilmiş üç tanesi incelenecektir:

Bu değişikliklerden ilki, esas sermayenin yabancı bir para birimi üzerinden belirlenebilmesidir.

İkinci değişiklik, payın asgari itibari değeri üzerinde yapılan değişikliktir. Değişiklikle payın asgari itibari değerinin sıfırdan büyük olması yeterli olacaktır.

Üçüncü değişiklik ise, kayıtlı sermaye sistemine ilişkin hükümlerin kaldırılmasıdır. Bunun yerine, yönetim kurulunun şirket sermayesinin belirli bir aralıkta hem artırabildiği hem de azaltabildiği yeni bir sistem önerilmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** *İsviçre'de anonim şirketler revizyonu, payların asgari itibari değeri, yabancı para cinsinden esas sermaye, sermaye artırımı, sermaye azaltımı*

---

\* Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Ticaret Hukuku Anabilim Dalı,  
[aayuce@erciyes.edu.tr](mailto:aayuce@erciyes.edu.tr); [posta@aydinalberyuce.org](mailto:posta@aydinalberyuce.org)  
Makale Geliş Tarihi: 11.10.2017  
Makale Kabul Tarihi: 23.11.2017

## ZUSAMMENFASSUNG

In dieser Studie werden drei ausgewählte Abänderungen, die im schweizerische Aktienrecht gemacht werden, untersucht.

Die erste Änderung dieser Abänderungen ist die Möglichkeit, das Kapital mit einer ausländische Währung zu bestimmen.

Die zweite Änderung ist die Abänderung im Nennwert der Aktien. Mit dieser Änderung wird es genügen für den Nennwert der Aktien, um grösser als Null zu sein.

Die letzte Änderung ist die Aufhebung der Bestimmungen über das eingetragene Kapital. Statt dessen wird ein System, in dem der Verwaltungsrat das Kapital sowohl erhöhen als auch herabsetzen kann, empfohlen.

**Schlüsselwörter:** *die Aktienrechtsrevision in der Schweiz, der Mindestnennwert der Aktien, das Kapital auf eine ausländische Währung, die Kapitalerhöhung, die Kapitalherabsetzung*

## I. GİRİŞ

İsviçre’de şirketler hukukunda gerçekleştirilmek istenen reforma ilişkin süreçte 23 Kasım 2016 tarihinde yeni bir safhaya geçilmiştir. Reform kapsamında anonim şirketler hukukunda birçok değişiklik planlanmaktadır. Bu çalışmada esas sermaye ve paylarla ilgili seçilen üç başlık incelenecektir:

Payların 1 Rappen olan en az itibari değerinin daha da düşürülebilmesi imkânı getirilmektedir. Ancak asgari itibari değeri sıfırdan büyük olmalıdır.

Şirketin esas sermayesinin belirlenmesinde yabancı bir para birimi de kullanılabilir. Seçilen para biriminin şirket faaliyetleri açısından önem arz etmesi gerekmektedir. Seçilen para birimi daha sonra İsviçre Frankı ya da bir başka para birimi olarak değiştirilebilir. Yabancı para birimleri arasında da değişiklik mümkün olacaktır.

Şirket sermayesinin değiştirilmesinde yönetim kurulunun hareket alanı genişletilmektedir. Artık, genel kurulun yetkilendirmesiyle yönetim kurulu, kayıtlı sermaye sistemindeki gibi sadece sermayeyi artırma yetkisine sahip olmayacaktır. Bunun dışında sermayenin azaltılması da yönetim kurulunun yetkileri arasında olacaktır. Yönetim kurulu bu yetkisini belirli bir bant aralığında kullanacaktır.

## II. ASGARİ ESAS SERMAYENİN YABANCI PARA BİRİMİ ÜZERİNDEN BELİRLENEBİLMESİ

### A. İsviçre Borçlar Kanunu’na Göre Mevcut Düzenleme

Payların itibari değerinin İsviçre Frankı üzerinden ifade edilmesi gerekir<sup>1</sup>. OR Art. 621 hükmüne göre; anonim şirket esas sermayesi en az 100.000 Frank tutarında olmalıdır. Bundan çıkan sonuç, ticaret siciline yapılacak tescilin de bu şekilde olması gerektiği, yani Frank üzerinden tescilin zorunlu olduğudur<sup>2</sup>. Ancak, mevcut hukukî durum üzerinde deği-

<sup>1</sup> Peter **Böckli**, *Schweizer Aktienrecht*, 4. Auflage, Zürich-Basel-Genf 2009, §4 N. 4; BSK OR II – **Baudenbacher**, Art. 622 N. 28.

<sup>2</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 429.

şikliğe gidilerek yabancı bir para biriminin de kullanılabilmesi imkânı getirilmektedir:

### B. Revizyon Tasarısına Göre eOR Art. 621 Düzenlemesi

İsviçre Hukuku'nda denetime ilişkin hukuk kuralları ile anonim şirket hukukuna ilişkin kurallar arasında belirli bir ilişkiyi ve koşutluğu sağlamak, aşağıda değinilecek özellikteki yabancı para biriminin kullanımına izin verilmesi yönündeki düzenlemenin arkasında yatan gerekçedir<sup>3</sup>. Zira halihazırda, defter tutma ve denetim konularında zaten yabancı bir para biriminin kullanılması mümkündür<sup>4</sup>.

Hükümün gerekçesinde<sup>5</sup>, yabancı para biriminin kullanımı konusundaki yenilik yanında, özsermaye ve özellikle sermayenin korunmasına yönelik hükümler ülke parasına göre düzenlenmiş olduğundan şirketler hukukuna ilişkin meselelerin değerlendirilmesinde halen Frank'ın önemli olduğu belirtilmiştir. Bununla beraber, yabancı bir para biriminin tercih edilmesi, şirketlere kâr dağıtımını ya da borca batıklığın tespiti gibi hususlarda seçilen yabancı para birimi üzerinden değerlendirme yapılabilmesi imkânını sağlar<sup>6</sup>.

Getirilmek istenen yasal düzenlemenin ayrıntılarına inmek gerekirse; eOR Art. 621 hükmü üç fıkradan oluşmaktadır<sup>7</sup>. Hükümün *ilk fıkrası* mevcut düzenlemenin tekrarıdır (asgari sermaye tutarının 100.000 İsviçre Frankı olması zorunluluğu).

Mevcut düzenlemeye ilave olarak getirilen *ikinci fıkraya göre* şirket sermayesi; şirket faaliyetlerine göre yapılacak değerlendirme sonucu belirlenecek bir yabancı para birimi üzerinden de tespit edilebilir<sup>8</sup> (f. 2, c.

<sup>3</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 430; aynı yönde bkz. Karin **Poggio**/Florian **Zihler**, „Entwurf zur Revision des Aktienrechts als dritter Meilenstein“, EF 1/17, s. 93.

<sup>4</sup> **Poggio/Zihler**, s. 93.

<sup>5</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 430.

<sup>6</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 480.

<sup>7</sup> BBl 2017, s. 684.

<sup>8</sup> Defter tutma ve denetim ile ilgili hukuk kuralları da bu nitelikteki bir yabancı para birimi kullanılmasını mümkün kılmaktadır (Botschaft 2016, BBl 2017, s. 428). Gerekçede yer verilen OR Art. 957a/4 hükmüne göre defterler Frank ya da şirket

1). Belirlenecek tutar şirketin kuruluşu anında 100.000 Frank tutarına karşılık gelmelidir<sup>9</sup> (f. 2, c. 2). Eğer şirketin esas sermayesi yabancı bir para birimi üzerinden tespit edilmişse; şirketin muhasebe ve defterleri bu para birimi üzerinden tutulmalı ve denetimi de bu para birimi üzerinden gerçekleştirilmelidir<sup>10</sup> (f. 2, c. 3).

Yabancı bir para biriminin şirketin sermayesini ifade eder şekilde kullanılması için gerekli şartlar şunlardır<sup>11</sup>:

- Tercih edilecek yabancı para biriminin şirket faaliyetleri için önemli olması,

- Şirketin defter tutma faaliyeti ve denetiminin de aynı para birimi üzerinden gerçekleşiyor olması,

- Seçilen yabancı para biriminin Frank olarak karşılığının, *şirketin kuruluşu anında*, 100.000 Frank tutarına karşılık gelmesi (dolayısıyla, seçilen para birimi İsviçre Frankı'na çevrilebiliyor olmalıdır<sup>12</sup>)

Özetle bu konuda, hiçbir koşula bağlı olmaksızın, tamamen serbestçe bir seçimden bahsedilemez<sup>13</sup>. Hükmün gerekçesinde şirketin kurulduğu anda asgari sermaye şartının sağlanması gerektiği belirtilerek, anılan şartların hepsinin bir arada sağlanması gerektiği ifade edilmiştir<sup>14</sup>.

VeOR Art. 621/2 hükmünde esas sermayeyi ifade eden yabancı para biriminin *şirketin ticaret siciline tescili anında* 100.000 Frank tutarına karşılık gelmesi gerektiği yönündeki düzenleme, tasarının görüşe açıldığı süreçte eleştirilmiştir<sup>15</sup>. *Nagel-Jungo/Meyer* eleştirilerinde, yabancı para biriminin Frank'a çevrilmesi sırasında esas alınacak kur konu-

---

faaliyetleri için önemli olan yabancı bir para birimi üzerinden tutulabilir. Aynı kabul OR Art. 958d/3 hükmünde denetim için tekrarlanmıştır.

<sup>9</sup> Kullanılacak para biriminin Frank'a dönüştürülebilir nitelikte olması aranmıştır (Botschaft 2016, BBl 2017, s. 428).

<sup>10</sup> OR Art. 958d/3 hükmüne göre; şirketin denetimi işlemlerinde para birimi olarak Frank kullanılmıyorsa; *değerler* ilaveten Frank olarak da ifade edilmelidir. Kullanılan döviz kuru bildirilmeli ve gereğinde açıklanmalıdır.

<sup>11</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 481; **Poggio/Zihler**, s. 93.

<sup>12</sup> Peter **Böckli**, „Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision“, GesKR 2015, s. 2; **Gnos/Hohler**, s. 36.

<sup>13</sup> **Böckli**, Aktienrechtsrevision, s. 2.

<sup>14</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 481.

<sup>15</sup> Söz konusu eleştiri ve öneri için bkz. Gabriela **Nagel-Jungo**/Dieter **Meyer**, „Vernehmlassung zur Aktienrechtsrevision“, 5 März 2015, s. 1-3.

sunda tasarıda bir belirsizlik bulunduğunu belirtmişlerdir. Yazarlara göre; bilanço için esas alınacak kur belirli değildir ve olası kur farklarının varlığında ne yapılacağı da taslaktan anlaşılmamaktadır ve bu konuda ticaret siciline tescil anı ile ilgili bir belirleme yapılmış ancak sonrası için bir şart öngörülmemiştir. Yazarlar konuyu şu örnekle somutlaştırmaktadırlar: 1970 yılında bir şirket 25.000 USD esas sermaye ile kurulmuştur. Kuruluş sırasında 1 Dolar = 4.35 İsviçre Frank'ı etmekte ve bu da 108.750 Frank esas sermayeye karşılık gelmektedir. Bugünkü (Mart 2015) kur ise 0.93'tür ve bu da 23.250 Frank esas sermaye demektir<sup>16</sup>. Bu noktada yazarlara göre; OR Art. 725 hükmünün<sup>17</sup> ihlali tehlikesi bulunmaktadır. Burada esas sermaye ile ilgili bir sorun görünmediği için yönetim kurulunun herhangi bir tedbir alma yükümlülüğü bulunmamaktadır. Yazarlar 25.000 Dolar esas sermayeli şirket için verilmiş aynı örnekten devam ederek; 100.000 Dolar özsermayeli bu şirkette, 62.500 Dolar tutarında dağıtılmamış kârın bulunduğu varsayımında, şirketin toplam özsermayesi 93.000 Frank tutmasına rağmen bunun dağıtılabileceğini belirtmişlerdir.

Bu eleştirilere karşılık yazarların önerisi şu olmuştur<sup>18</sup>: Yapılacak düzenleme ile, Frank üzerinden belirlenmiş asgari sermaye tutarı kuralına her bilanço günü için uyulmalıdır. Yabancı para birimi üzerinden belirlenmiş olan esas sermaye tutarı, bilanço günü güncel kur üzerinden İsviçre Frankı'na çevrilir. Yapılacak çevrim sonucunda asgari sermaye tutarı altına düşüldüğü görülürse yönetim kurulu, son yıllık bilançonun onaylanmasının gündemde olduğu en yakın genel kurul toplantısına tekrar asgari sermaye tutarına yükselmek için sermaye artırımı tedbirlerini sunmalıdır. Sermayenin eski haline getirilmesi, pay sahiplerine yapılacak herhangi bir temettü dağıtımından önce gerçekleşmelidir.

*Böckli* de seçilen yabancı para biriminin değer kaybetmesi olasılığına alacaklıların korunması bağlamında yaklaşmakta ve söz konusu para biriminin her değer kaybedişinde alacaklıların korunması prensibinin

<sup>16</sup> Kurdaki dalgalanmaların asgari sermaye tutarının altına düşmeye yol açabileceği yönündeki diğer bir tespit için bkz. **vonderCrone/Angstmann**, s. 4.

<sup>17</sup> Hükümde, sermayenin kaybı ve borca batıklık durumunda yönetim kurulunun görevleri ve alınacak tedbirler düzenlenmektedir.

<sup>18</sup> **Nagel-Jungo/ Meyer**, s. 2.

zayıfladığını ifade etmektedir<sup>19</sup>. Öntasarı ile tasarı arasındaki sermayenin karşılığının olup olmadığı hususunun tespiti konusundaki farklılık; öntasarıda ticaret siciline tescil anının esas alınması; buna karşılık tasarıda şirketin kuruluş anının esas alınmasıdır<sup>20</sup>.

Hükümün *üçüncü fıkrasına* göre; genel kurul hesap yılının başında<sup>21</sup> esas sermayesinin kendisi üzerinden ifade edildiği para birimini değiştirmeye yetkilidir<sup>22</sup> (f. 3, c. 1). Para biriminde değişikliğe gidildiğinde yönetim kurulu esas sözleşmenin mevcut duruma uyarlanması için gerekli işlemleri gerçekleştirir (f. 3, c. 2). Bu uyarlamada, hükümün ikinci fıkrasında öngörülen şartların yerine getirildiği tespit edilir. Ayrıca uygulanan döviz kuru da saptanır (f. 3, c. 3). Bu saptama resmî belgeler vasıtasıyla yapılır<sup>23</sup>. Böylece gerekli olan aleniyet sağlanır ve ticaret sicili memurluğunun da sermayenin karşılığının bulunup bulunmadığı hususunda denetim yapması kolaylaşmış olur<sup>24</sup>.

Para birimi değişikliği, İsviçre Frankı'ndan bir başka para birimine ya da bir başka para biriminden İsviçre Frankı'na dönüş şeklinde gerçekleştirilebilir<sup>25</sup>. İsviçre Frankı dışında para birimleri arasında da -örneğin Amerikan Doları ve Euro- geçiş mümkündür<sup>26</sup>.

eOR 621/3 hükmünde, değişikliği yapma konusunda yetkili şirket organı olarak *genel kurul* gösterilmiştir. Genel kurul kararında para birimi değişikliğinin ne zamandan itibaren geçerli olacağı anlaşılmalıdır<sup>27</sup>.

Genel kurulun bu hususta karar almasını sağlamak için yönetim kurulu, devredilemez ve vazgeçilemez yetkilerinden ötürü, genel kuruldan talepte bulunur<sup>28</sup>. Esas sözleşmenin değiştirilmesi gerektiğinden,

<sup>19</sup> **Böckli**, Aktienrechtsrevision, s. 2.

<sup>20</sup> Şirketin kuruluş anı için bkz. OR Art. 629/1.

<sup>21</sup> Devam eden bir hesap yılı içerisinde bu şekilde bir para birimi değişikliğine gidilemeyeceği yönünde bkz. **Gnos/Hohler**, s. 38.

<sup>22</sup> Para birimindeki değişikliğin örtülü bir sermaye artırımını ya da azaltımını sonucunu doğurmaması gerektiği yönünde bkz. **Poggio/Zihler**, s. 94; Botschaft 2016, BBl 2017, s. 483.

<sup>23</sup> **Poggio/Zihler**, s. 93.

<sup>24</sup> **Poggio/Zihler**, s. 93, 94.

<sup>25</sup> **Gnos/Hohler**, s. 37; Botschaft 2016, BBl 2017, s. 482.

<sup>26</sup> **Gnos/Hohler**, s. 37; Botschaft 2016, BBl 2017, s. 482.

<sup>27</sup> **Gnos/Hohler**, s. 37, 38.

<sup>28</sup> **Gnos/Hohler**, s. 37; aynı yönde bkz. Botschaft 2016, BBl 2017, s. 482.

zaten yönetim kurulu da bu işlemi genel kurul olmaksızın yapamaz<sup>29</sup>. Genel kurulun bu konuda alacağı karar, eOR Art. 704 hükmüne göre nitelikli çoğunluk ile alınır<sup>30</sup>. Nitelikli çoğunluğun aranmasında amaç şirketin pay sahiplerini korumaktır<sup>31</sup>.

*Ödemelerin farklı bir para birimi üzerinden yapılması:* Tasarının 633. maddesinin son fıkrasında, pay taahhüdünden doğan borcun ödenmesinde esas sermayenin belirlenmesinde kullanılan para birimi üzerinden yapılan ödemelerin de geçerli olduğu ve ayrıca, esas sermayenin belirlendiği para birimine dönüştürülebilen diğer para birimleri üzerinden yapılan ödemelerin de bu şekilde geçerli olduğu belirtilmektedir. eOR Art. 633/3 düzenlemesiyle İsviçre Hukuku uygulamasında mevcut olan ve İsviçre Frankı üzerinden belirlenen esas sermayenin taahhüt edilmesinden doğan borcun bu para birimine çevrilebilir bir diğer para birimi üzerinden ifa edilebilmesine yönelik somut uygulama kanunlaştırılmaktadır<sup>32</sup>.

### III. PAYIN EN AZ İTİBARI DEĞERİNİN DEĞİŞTİRİLMESİ

#### A. İsviçre Borçlar Kanunu'na Göre Payların Asgari İtibari Değeri

Her payın, hisse senedi üzerinde yazılı olan ve esas sözleşme ile tespit edilmiş bir *itibari değeri* bulunur<sup>33</sup>. Bir anonim şirkette farklı itibari değere sahip paylar da bulunabilir<sup>34</sup>. Payların itibari değerinin bulunması, ortaklık haklarının kapsam ve çerçevesinin belirlenmesine yardımcı olur<sup>35</sup>. İsviçre Hukuku'nda payların itibari değeri için altına düşülemeyecek asgari bir tutar öngörülmüş; ancak, şirket faaliyetlerinin olumlu seyir

<sup>29</sup> Gnos/Hohler, s. 37.

<sup>30</sup> Gnos/Hohler, s. 37.

<sup>31</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 482.

<sup>32</sup> Urs P. Gnos/Dominik Hohler, *Gesellschaftsrecht - Entwicklungen 2015, 2016*, s. 36.

<sup>33</sup> BSK OR II – Baudenbacher, Art. 622 N. 28.

<sup>34</sup> BSK OR II – Baudenbacher, Art. 622 N. 28.

<sup>35</sup> BSK OR II – Baudenbacher, Art. 622 N. 31.



izlemesi sebebiyle payların gerçek değeri pek çok kez söz konusu itibari değer üzerine çıkmıştır<sup>36</sup>.

İsviçre Anonim Şirketler Hukuku'nda payların asgari itibari değeri 19. yüzyıldan beri birçok defa değiştirilmiş ve düşürülmüştür<sup>37</sup>. OR Art. 622/4 hükmüne göre, payın asgari itibari değeri en az 1 Rappen<sup>38</sup>dir.

Payın en az asgari tutarının 1 Rappen olarak belirlenmesinin, onun tekrar bölünmesini engellediği; 1936 yılında belirlenmiş olan 100 Franklık tutarın da yüksek olduğu ve bunun payların alım-satımını olumsuz etkilediği belirtilmektedir<sup>39</sup>. Özellikle, büyük halka açık anonim şirketlerin payları borsada yüksek itibari değerlere erişmiş ve bu da borsa ticaretini oldukça zorlaştırmıştır<sup>40</sup>. Bundan dolayı söz konusu asgari itibari tutar 1991 revizyonunda 10 Frank'a indirilmiş ve ardından 2001 yılında da bu tutar 1 Rappen olarak tutulmuştur<sup>41</sup>. Revizyon tasarısında bu tutar daha da düşürülmektedir:

## B. Revizyon Tasarısına Göre Payların Asgari İtibari Değeri

İsviçre Borçlar Kanunu Revizyon Tasarısı'nın (eOR) Art. 621 hükmüne göre<sup>42</sup>; anonim şirketin asgari sermayesi 100.000 Frank'tır<sup>43</sup>.

<sup>36</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 431; aynı yönde bkz. **Poggio/Zihler**, s. 94.

<sup>37</sup> Peter V. **Kunz**, „Geplante Neuerungen bei einigen Generalien der aktuellen Aktienrechtsrevision - Kurzbeitrag zu ausgewählten Neuerungsvorschlägen bei Art. 620 - Art. 636 E-OR und bei Art. 1 - Art. 5 Übest E-OR“, GesKR 2008, s. 10.

<sup>38</sup> İsviçre para birimi bakımından „kuruş“un karşılığı, 1 Rappen = 0,01 Frank, 100 Rappen = 1 Frank; Payın kanun tarafından belirlenmiş asgari itibari değerinin altında bir değeri itibari değer olarak belirlemiş bir anonim şirket sözleşmesinin tescil edilemeyeceği; her nasılsa tescilin gerçekleşmiş olduğu durumlarda da OR Art. 643/3 hükmüne göre şirketin kuruluşundaki eksikliklerden dolayı feshinin talep edilebileceği yönünde bkz. BSK OR II – **Baudenbacher**, Art. 622 N. 30.

<sup>39</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 431.

<sup>40</sup> BSK OR II – **Baudenbacher**, Art. 622 N. 29.

<sup>41</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 431.

<sup>42</sup> BBl 2017, s. 684.

<sup>43</sup> Revizyon tasarısında ayrıca şirketin esas sermayesinin yabancı bir para birimi üzerinden de belirlenebileceği ve şirketin kuruluşu anında tespit edilmiş olan yabancı para biriminin 100.000 Frank'ı karşılması gerektiği belirtilmektedir (eOR Art. 621/2).

Bu asgari sermaye tutarını oluşturmak üzere, eOR Art. 622/4 hükmü uyarınca payların asgari itibari değeri “sıfırdan büyük” olmalıdır. Düzenlemenin gerekçesi, asgari itibari değeri 1 Rappen olarak belirlenmiş payların dahi tekrar bölünmeye ya da itibari değer azaltılmasına ihtiyaç gösterebilmesi olarak işaret edilmektedir<sup>44</sup>.

Bir payın itibari değerinin bulunması, bunun her durum için geçerli ve hiçbir zaman değişmeyen bir değer olduğu anlamına gelmez<sup>45</sup>. Şirketin kuruluşunda tespit edilmiş olan pay itibari değerinin değiştirilmesi için, genel kurulun esas sözleşmeyi değiştirmesi gerekir<sup>46</sup>. Şirketin esas sermayesinin değiştirilmeden payların itibari değerinin değiştirilmesi ya payların bölünmesini ya da birleştirilmesini gerektirir<sup>47</sup>. OR Art. 623’e göre, bu konuda genel kurul yetkilidir. Pay sahiplerinin, payların birleştirilmesi durumunda olduğunun aksine (OR Art. 623/2); payların bölünerek itibari değerlerinin düşürülmesi durumunda bu işleme engel olma imkânları yoktur<sup>48</sup>.

Payların itibari değerindeki bir azaltma bir sermaye azaltımı ya da payların bölünmesi anlamına gelebilir<sup>49</sup>. Yeni düzenlemeyle payların *sınırsız* olarak ve itibari değeri sıfırdan büyük olmak üzere (0,1; 0,01; 0,001 gibi) parçalara bölünebileceği ifade edilmiştir<sup>50</sup>. Payların itibari değerlerinin bu şekilde bölünmesi ve azaltılması, itibari değerden yoksun

<sup>44</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 431.

<sup>45</sup> BSK OR II – **Baudenbacher**, Art. 622 N. 33.

<sup>46</sup> **Böckli**, Schweizer Aktienrecht, §4 N. 12.

<sup>47</sup> **Böckli**, Schweizer Aktienrecht, §4 N.13.

<sup>48</sup> **Böckli**, Schweizer Aktienrecht, §4 N. 13a.

<sup>49</sup> BSK OR II – **Baudenbacher**, Art. 622 N. 33.

<sup>50</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 431; Payların itibari değerinin bu biçimde belirlenmesi 2007 revizyon tasarısı sırasında da gündeme gelmiştir ve söz konusu düzenlemeye göre payların itibari değeri sıfırdan büyük herhangi bir değer olabilmekteydi, **Böckli**, Schweizer Aktienrecht, §4 N. 33a; Roland **von Büren**/Walter A. **Stoffel**/Rolf H. **Weber**, *Grundriss des Aktienrechts Mit Berücksichtigung der laufenden Revision*, Zürich - Basel - Genf 2011, s. 28 N. 98a; Hans-Ueli **Vogt**/Adrian **Bieri**/Ivo **Zuberbühler**, *Aktienrecht - Entwicklungen 2007*, Bern – 2008, s. 87; Tasarımın gerekçesi incelendiğinde, 2016 yılında yayımlanan gerekçe ile içerik olarak aynı olduğu görülmektedir. Söz konusu yasa önerisinin İsviçre Hukuku uygulaması ve bunun doğurduğu ihtiyaçlarla yakın ilişkili olduğu yönünde bkz. **Kunz**, s. 9.

paylarda olduğu gibi önemli bir esneklik sağlamaktadır<sup>51</sup>. İtibari değer in bu şekilde belirlenmesiyle payların istendiği zaman bölünme ya da itibari değerlerinin azaltılması imkânı yaratılmış olmaktadır<sup>52</sup>. Aynı zamanda böylelikle payların alınma-satılma kabiliyeti yükselmekte ve geniş bir pay sahipliği çevresine ulaşmak mümkün olmaktadır<sup>53</sup>. Payların itibari değerinin düşürülmesiyle, yatırımcılar için daha cazip olan kolay alınıp satılabilir paylar ortaya çıkmakta ve bu da likiditeyi artırmaktadır<sup>54</sup>. Ayrıca, pay bedellerinin düşük olması yatırımcıların yatırımlarını çeşitlendirmesine de imkân tanımaktadır<sup>55</sup>.

Hükümün gerekçesinde itibari değer in bu şekilde tespit edilmesinin yaratabileceği bir olumsuzluğa da temas edilmektedir<sup>56</sup>: Paylar için pay senetlerinin çıkarılmış bulunduğu hallerde, payların itibari değer inin tekrar bölünmesi ya da itibari değer in düşürülmesi durumunda senetlerin değiştirilmesi gerekmektedir. Ancak yine gerekçede, İsviçre Hukuku uygulamasında çoğunlukla pay senedi ihracı yapılmamakta olduğu ve söz konusu dezavantajın da çok sınırlı hallerde görülebileceği belirtilmiştir.

#### IV. SINIRLI ESNEK SERMAYE SİSTEMİ<sup>57</sup> (KAPITALBAND)

##### A. İsviçre Borçlar Kanunu'na Göre Sermayenin Artırılması-Azaltılması

Sermaye artırımını OR Art. 650 vd. hükümlerinde düzenlenmektedir. Sermaye artırımını ile ilgili OR Art. 650 hükmüne göre, sermaye artı-

<sup>51</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 431.

<sup>52</sup> Peter **Forstmoser**/Marcel **Küchler**, "Schweizer Aktienrecht 2020", EF 1-2/16, s. 92.

<sup>53</sup> BSK OR II – **Baudenbacher**, Art. 622 N. 29.

<sup>54</sup> Jürg **Frick**, *Private Equity im Schweizer Recht*, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 272, Zürich/St-Gall 2009, s. 283'te dn. 1151.

<sup>55</sup> **Frick**, s. 283'te dn. 1151.

<sup>56</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 431.

<sup>57</sup> Terim için bkz. Hayrettin **Çağlar**, "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi", GÜHFD, Cilt 17, 2013, Sayı: 1-2.

rımına genel kurul karar verir ve bu karar yönetim kurulu tarafından uygulanır.

Kayıtlı sermaye artırımı yöntemi OR Art. 651 hükmünde düzenlenmektedir. Genel kurulun yönetim kurulunu bir esas sözleşme değişikliği vasıtasıyla en fazla iki yıl için<sup>58</sup> yetkilendirdiği bu sermaye artırımı türünde, esas sözleşmede yönetim kurulunun sermayeyi artırabileceği tutar yer alır. Bu şekilde artırılacak miktar, mevcut sermayenin yarısını aşamaz. OR Art. 651a hükmü ise, bu sermaye artırımı türünde esas sözleşmenin uyarlanmasıyla ilgilidir.

OR Art. 732-735 arasındaki hükümler de esas sermayenin azaltılmasını konu almaktadır.

## B. Revizyon Tasarısına Göre Durum

Anonim şirketler hukukunda *sabit ve belirli* bir esas sermaye oldukça önemlidir ve bu sermayenin oluşturulması, korunması ve miktarının değiştirilmesiyle ilgili oldukça ayrıntılı hükümler mevcuttur<sup>59</sup>. Yasa koyucu bundan dolayı, sermayenin değiştirilmesi konusunda pay sahiplerinin (ve dolayısıyla genel kurulun) yetkili olmasını uygun bulmuştur<sup>60</sup>. Fakat burada, *Forstmoser/Küchler*'in deyişiyle<sup>61</sup>, şirketin ihtiyaç duyduğu sermayenin sağlanması konusundaki yetkiler bakımından bir çelişki mevcuttur ve bu çelişki de yönetim kurulunun tek başına, şirketin ihtiyaç duyduğu borçların (*Fremdkapital*) sağlanması bakımından yetkili olması; buna karşılık genel kurulun da esas sermaye miktarını değiştirebilmesi ve şirket kârı üzerinden tasarruf etmek suretiyle şirketin finansmanında söz sahibi olmasından kaynaklanmaktadır<sup>62</sup>. İsviçre Hukuku'nda, bu ikilemin yumuşatılması amacıyla öncelikle kayıtlı sermaye artırımı yöntemi getirilmiş ve yönetim kurulunun da şirketin sermaye artırımlarında söz sahibi

<sup>58</sup> Bu yetki TTK m. 460 hükmüne göre en çok 5 yıl için verilir.

<sup>59</sup> Peter **Forstmoser**/Marcel **Küchler**, „Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe? Teil I“, SJZ 113/2017, s. 80.

<sup>60</sup> **Forstmoser/Küchler**, Aktienrechtsreform, s. 80.

<sup>61</sup> **Forstmoser/Küchler**, Aktienrechtsreform, s. 80.

<sup>62</sup> **Forstmoser/Küchler**, Aktienrechtsreform, s. 80; Esnek bir sermaye sisteminin zaman ve para yönünden tasarruf sağlayacağı yönünde bkz. **Çağlar**, s. 354.

olması sağlanmış; ardından da yönetim kurulunun hem sermaye artırımı hem de azaltımı yetkilerine sahip olabildiği bir sistem düşünülmüştür<sup>63</sup>.

Sermayenin artırılması ve azaltılmasıyla ilgili getirilen bu yeni düzenlemeler ile hem şirketler için önemli bir esneklik sağlanmak istenmekte; hem de konu daha açık hükümlerle düzenlenerek hukukî güvenlik ilkesinin uygulanması amaçlanmaktadır<sup>64</sup>. Tasarıda sermayenin artırılması ve azaltılması birlikte ele alınmış ve eOR Art. 650 vd. maddelerinde düzenlenmektedir. Böylece, mevcut haliyle belirsizlikler ve eksiklikler içeren sermayenin azaltılması konusu, diğer sermaye miktarı değişiklikleriyle birlikte bir bütün olarak ele alınmış ve bu suretle mevcut düzenlemede var olan eksiklikler giderilmek istenmiştir<sup>65</sup>.

eOR Art. 650 hükmü, sermaye artırımlarında genel kurul kararını düzenlemektedir. Mevcut düzenlemede kayıtlı sermaye artırımı yöntemi içeren eOR Art. 651 ve 651a hükümleri kaldırılmaktadır<sup>66</sup>. Çünkü, getirilen sistem kayıtlı sermaye sistemi yerine düşünülmektedir<sup>67</sup>. Zaten, belirli bir bant aralığında yönetim kurulu tarafından sermayenin artırılıp azaltılabilmesi imkânı yanında; ayrıca bir kayıtlı sermaye sistemine de ihtiyaç olmaz<sup>68</sup>.

eOR Art. 653s ve Art. 653w hükümleri arasında ise, esas sözleşmede yer alacak bir yetkiye istinaden yönetim kurulunun belirli bir bant genişliğinde (*Kapitalband*) esas sermayeyi değiştirmesi düzenlenmekte-

<sup>63</sup> **Forstmoser/Küchler**, Aktienrechtsreform, s. 80; aynı yönde bkz. Hans Caspar **vonderCrone/Luca Angstmann**, „Kernfragen der Aktienrechtsrevision“, SZW 2017, s. 7, 8.

<sup>64</sup> **Poggio/Zihler**, s. 94.

<sup>65</sup> **Poggio/Zihler**, s. 95.

<sup>66</sup> **Poggio/Zihler**, s. 95; **Gnos/Hohler**, s. 43.

<sup>67</sup> **Poggio/Zihler**, s. 95; aynı yönde bkz. Peter **Voser**, „Notarielle Pflichten bei gesellschaftsrechtlichen / 10. - 12.“, Gesellschaftsrecht und Notar - La société au fil du temps Beiträge der Weiterbildungsseminare der Stiftung Schweizerisches Notariat vom 1. September 2015 in Zürich und vom 8. September 2015 in Lausanne / Contributions des séminaires de formation continue organisés par la Fondation Notariat Suisse le 1er septembre 2015 à Zurich et le 8 septembre 2015 à Lausanne, 2016, s. 167; **Gnos/Hohler**, s. 43; Aynı tespit 2007 revizyon tasarısı için de geçerlidir (Jean Nicholas **Druey**/Eva **Druey Just**/Lukas **Glanzmann**, *Gesellschafts- und Handelsrecht Begründet von Theo Guhl*, 2015, §9 N. 75, ayrıca bkz. §9 N. 81 vd.).

<sup>68</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 435.

dir. Bu sistem, yönetim kurulunun sadece sermaye artırımını yapabildiği kayıtlı sermaye sistemi yerine düşünülmüş ve sistem artırım yanında sermaye azaltımı ya da şartlı sermaye artırımını gibi ihtimalleri de içermektedir<sup>69</sup>. Esas sözleşmede tanınmış bant aralığında (yönetim kurulu tarafından) yapılacak sermaye artırımını şartlı sermaye artırımını biçiminde gerçekleştirirse, her iki kuruma ait kurallar birlikte uygulanır<sup>70</sup>.

*eOR Art. 653s* hükmüne göre; esas sözleşme yönetim kurulunu en çok 5 yıllık bir süre için<sup>71</sup>, belirli bir bant genişliğinde esas sermayeyi değiştirmek hususunda yetkilendirebilir (f.1, c. 1).İlgili genel kurul kararı ticaret siciline tescil edilir<sup>72</sup>. Süre genel kurul kararıyla başlar<sup>73</sup>. Bu süre, genel kurul tarafından uzatılabilir<sup>74</sup>. Genel kurul tarafından daha kısa bir süre de öngörülebilir ve genel kurul dilediği zaman bu yetkiyi geri alabilir<sup>75</sup>. *Gericke*'ye göre<sup>76</sup>, her ne kadar kayıtlı sermayedeki iki yıllık süre (OR Art. 651) göz önünde tutulduğunda, buradaki 5 yıllık süre bir ilerleme sayılırsa da; yine de burada bir sürenin belirlenmesi getirilen düzenlemenin ruhu ile uyuşmamaktadır. Yazara göre<sup>77</sup>; sermayenin bir bant genişliğinde değiştirilmesi, kayıtlı sermaye artırımında olduğu gibi sadece bir sermaye artırım yöntemi değildir ve bunun aksine şirketin yapısına ilişkin bir ögedir. Yazar, anonim şirketin yapısal öğelerinden olan –esas sermaye gibi- diğer unsurlarda olduğu gibi burada da hiçbir sürenin bulunmamasını; alacaklılar ve pay sahipleri açısından daha şeffaf, daha tutarlı ve hukukî açıdan daha güvenli bulmaktadır<sup>78</sup>.

Esas sözleşmede, yönetim kurulunun hangi sınırlar içinde esas sözleşmeyi artırıp azaltabileceği tayin edilir (eOR Art. 653s, f. 1, c. 2).

<sup>69</sup> Hasan **Pulaşlı**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, Cilt II, 2. Bası, Ankara 2015, §49 N. 14.

<sup>70</sup> **Gnos/Hohler**, s. 48.

<sup>71</sup> 2007 yılı tasarısında bu süre üç yıl idi [Dieter **Gericke**, “Das Kapitalband - (E Art. 653s - 653x OR)“, GesKR 2008, s. 39].

<sup>72</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 435.

<sup>73</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 514.

<sup>74</sup> **Gnos/Hohler**, s. 48.

<sup>75</sup> **Forstmoser/Küchler**, Aktienrechtsreform, s. 80.

<sup>76</sup> **Gericke**, Aktienrechtsreform und Private Equity, s. 118.

<sup>77</sup> **Gericke**, Aktienrechtsreform und Private Equity, s. 119.

<sup>78</sup> **Gericke**, Aktienrechtsreform und Private Equity, s. 119; Aynı yönde bkz. **Gericke**, Vorentwurf 2014, s. 111.

Yönetim kurulunun esas sermayeyi değiştirebileceği üst sınır, ticaret siciline tescil edilmiş olan esas sermayeyi en fazla % 50 oranında aşabilir (eOR Art. 653s, f. 2, c. 1). Bu konudaki alt sınır ise, yine ticaret siciline tescil edilmiş esas sermayenin en fazla % 50 oranında altına düşebilir (eOR Art. 653s, f. 2, c. 2). Öngörülen alt sınır, mevcut hukuk bakımından, ticaret siciline tescil edilmiş olan esas sermayenin fonksiyonunu üstlenmektedir<sup>79</sup>. Sermayenin azaltılmasıyla beraber, aynı zamanda tekrar artırılması durumunda (*Harmonika*) bu tutarın altına inmek mümkündür<sup>80</sup>. Her surette, sermaye azaltımı işleminde asgari sermaye tutarına dikkat edilmelidir<sup>81</sup>.

Esas sözleşmede yönetim kurulunun yetkisi sınırlandırılabilir (eOR Art. 653s, f. 3, c. 1). Özellikle esas sözleşme ile yönetim kurulunun esas sermayeyi sadece artırabileceği ya da sadece azaltabileceği öngörülebilir (eOR Art. 653s, f. 3, c. 2). Eğer yönetim kurulu sadece sermayenin artırılmasıyla yetkilendirilirse, bu durumda yöntem, halihazırdaki uygulama için söz konusu olan kayıtlı sermaye artırımına benzer<sup>82</sup>. Eğer sadece sermaye azaltımı ile yetkilendirme söz konusu olursa, mevcut hukuk bakımından tanınmayan *kayıtlı sermaye azaltımı* söz konusu olur<sup>83</sup>. Yönetim kurulunun yetkilendirilmesinde yetkinin kullanımı bazı görevlerin yerine getirilmesine ya da bazı koşulların gerçekleşmesine bağlanabilir<sup>84</sup>. Buna göre, yönetim kurulunun yetkilendirilmesinde hiçbir sınırın söz konusu olmadığı, adeta açık çek niteliğinde bir genel kurul kararı alınmaz<sup>85</sup>.

Yönetim kurulunun esas sözleşme ile sermayenin azaltılması konusunda yetkilendirilmesi, sadece, şirket yıllık hesabın sınırlı denetiminden vazgeçmemişse mümkündür<sup>86</sup> (eOR Art. 653s, f. 4). Denetimin şart koşulmasıyla şirket alacaklılarının korunması amaçlanmaktadır<sup>87</sup>.

<sup>79</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 435.

<sup>80</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 513.

<sup>81</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 513.

<sup>82</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 435.

<sup>83</sup> Botschaft 2016, BBl 2017, s. 435.

<sup>84</sup> **vonderCrone/Angstmann**, s. 8; **Gnos/Hohler**, s. 48.

<sup>85</sup> **vonderCrone/Angstmann**, s. 8.

<sup>86</sup> Şirket hesaplarının “sınırlı denetimi” OR Art. 727a hükmünde düzenlenmektedir. Hükme göre, olağan denetim için gerekli şartlar yoksa, şirket yıllık hesabını bir

*eOR Art. 653t* hükmü, konu ile ilgili esas sözleşmesel dayanakları belirlemektedir. Buna göre; eğer 653s maddesi uygulanacaksa esas sözleşmede aşağıdaki konular hakkında malumat vermelidir (*eOR Art. 653t, f. 1*):

- Esas sermayenin değiştirilebileceği alt ve üst sınırlar
- Yönetim kurulunun esas sermayenin değiştirilmesi konusunda yetkilendirildiği zaman diliminin bitim tarihi
- Yetkilendirmenin sınırları, yükümlülük ve şartları.
- Payların ya da katılma intifa senetlerinin sayısı, türü ve itibari değerleri ayrıca, paylara ya da katılma intifa senetlerine ait rüçhan hakları.
- Özel menfaatlerin içeriği ve değeri, ayrıca özel menfaatlerden yararlanan kişilerin isimleri.
- Nama yazılı payların devirlerine ilişkin sınırlamalar.
- Yeni pay alma hakkının sınırlandırılması ya da kaldırılması; yönetim kurulunun bu hakkı sınırlandırması ya da kaldırmasına yol açan önemli sebepler, ayrıca, kullanılmayan ya da kaldırılan yeni pay alma haklarına ilişkin tahsis.
- Bir sözleşmeye dayanılarak iktisap edilmiş yeni pay alma haklarının kullanılmasına ilişkin şartlar.
- Yönetim kurulunun esas sermayeyi şartlı olarak artırma konusunda yetkilendirilmesi ve *OR Art. 653b* hükmüne göre<sup>88</sup> verilmesi gerekli malumat.
- Yönetim kurulunun katılma intifa senetleri için uygun bir sermaye yaratması konusunda yetkilendirilmesi.

---

denetim kurulu vasıtasıyla sınırlı olarak denetletmelidir. Hükmün ikinci fıkrasına göre, tüm pay sahiplerini onayla bu denetimden vazgeçilebilir. *OR Art. 727* hükmünde ise olağan denetimin şartları yer almaktadır. Buna göre halka açık olan ve olmayan şirketler belirli şartlarla (örn. 20.000.000 Frank tutarında bilanço toplamı bulunması) denetime tabi olmaktadır.

<sup>87</sup> **Gnos/Hohler**, s. 47.

<sup>88</sup> Tasarıya göre söz konusu hüküm, şartlı sermaye artırımında şartlı sermayenin itibari değeri, mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarının kaldırılması ya da kısıtlanması, değiştirme ya da alım haklarının kullanılma şekli ya da bu haklardan vazgeçilmesi gibi konularda esas sözleşmede bilgiler olmasını gerektirmektedir.



Hükme göre; yönetim kurulunun sermayeyi değiştirme konusunda yetkilendirilmiş olduğu sürenin sona ermesinin ardından, yönetim kurulu söz konusu sermaye artırımını usulüne ilişkin hükümleri esas sözleşmeden çıkarır (eOR Art. 653t, f. 2).

*eOR Art. 653u* hükmü, esas sermayenin belirlenmiş bant genişliğinde artırılıp azaltılmasını konu almaktadır. Hükme göre yönetim kurulu, yetkilendirilmiş olduğu çerçevede esas sermayeyi artırabilir ya da azaltabilir (eOR Art. 653u, f. 1).

Yönetim kurulu esas sermayeyi artırmaya ya da azaltmaya karar verirse, gerekli olan hükümleri de çıkarır. Fakat bunun için bahsedilen hükümlerin yönetim kurulunu yetkilendiren genel kurul kararında yer almıyor olması gereklidir (eOR Art. 653u, f. 2).

Esas sermayenin her artırılmasından ya da azaltılmasından sonra yönetim kurulu resmî bir belge ile gerekli tespitleri yapar ve esas sözleşmeyi de bu duruma uyarlar (eOR Art. 653u, f. 3).

*eOR Art. 653v* hükmü, esas sermayenin bir genel kurul kararı vasıtasıyla artırılması ya da azaltılmasını konu almaktadır. Hükme göre genel kurul, yönetim kurulunun belirli bir bant genişliği içerisinde yapacağı sermaye değişiklikleri konusunda yetkilendirilmiş olduğu süre içerisinde; sermaye üzerinde artırma ya da azaltma yönünde bir değişiklik yaparsa, şartlı sermaye sistemini uygularsa ya da sermayeye esas olan para birimini değiştirirse<sup>89</sup>, sermayenin bir bant genişliği içerisinde değiştirilebilmesine yönelik esas sözleşme hükmü düşer. Esas sözleşme de yeni duruma uyarlanır.

*eOR Art. 653w* hükmü ise, “Alacaklıların Korunması” kenar başlıklıdır. Hükme göre genel kurul, sermayenin değiştirilebileceği bant genişliğinin alt sınırını, ticaret siciline tescil edilmiş olan esas sermayenin altına sadece şu durumlarda düşürebilir (eOR Art. 653w, f. 1):

- Sermayenin bir bant genişliği içerisinde değiştirilebilmesi imkânına şirketin kuruluşu münasebetiyle izin verilmişse ya da

<sup>89</sup> Tasarı çerçevesinde İsviçre Frankı dışındaki bir para biriminin de kullanılabilme imkânının getirilmesi hakkında bkz. yuk.

- Alacaklılar, OR Art. 653k hükmüne göre<sup>90</sup> alacaklarını bildirme konusunda uyarılmışlarsa ve OR Art. 653m hükmüne göre<sup>91</sup> bir denetim gerçekleşmişse.

Yönetim kurulu esas sermayeyi tespit edilmiş olan bant genişliği içerisinde azaltmışsa, alacaklılara çağrı ya da bu konuda bir denetim gerekli değildir (eOR Art. 653w, f. 2).

Yönetim kurulu, esas sermayeyi bu şekilde, sadece, sermayenin azaltılmasıyla alacaklıların alacakları tehlikeye düşmüyorsa azaltabilir (eOR Art. 653w, f. 3). Bu konuda sorumluluk yönetim kuruluna aittir ve yönetim kurulu sorumluluk riskinden kurtulmak için, dilerse alacaklılara çağrı ve denetim süreçlerini kendiliğinden işletebilir<sup>92</sup>.

Belirli bir bant genişliğinde sermayenin azaltılması imkânının gelmesi sayesinde, payların yatırımcılardan geri alınması ya da azaltım sonucu geriye kalan sermayenin iadesi bugüne göre daha kolaylaşmıştır<sup>93</sup>. *Böckli*<sup>94</sup> ise, özellikle bir sermaye azaltımı yöntemi olarak sermayenin bu metot ile değiştirilmesinde, yönetim kuruluna şirketin paylarını geri alması konusunda 5 yıl gibi uzun bir süre devam edebilecek aşırı ve riskli bir yetki verilmiş olduğu görüşündedir<sup>95</sup>. Bu yöntemle sermaye azaltımının somut uygulamada ortaya çıkabilecek olumsuz bir başka yönü ile ilgili olarak da, payların her geri alınımının beraberinde *şeklî* bir sermaye azaltımını getirecek olması gösterilmektedir<sup>96</sup>.

<sup>90</sup> Tasarıda yer alan eOR Art. 653k hükmü “alacaklıların korunması” kenar başlıklıdır ve bir sermaye azaltımı durumunda şirketin alacaklılarının alacaklarının güvence altına alınmasını düzenlemektedir.

<sup>91</sup> Tasarıda yer alan eOR Art. 653m hükmü sermaye azaltımı sürecinde denetime ilişkindir ve denetim vasıtasıyla alacaklıların alacaklarının karşılığının bulunup bulunmadığı incelenir.

<sup>92</sup> **Gnos/Hohler**, s. 49.

<sup>93</sup> Dieter **Gericke**, *Private Equity V Fundraising, Investition, Realisation, Reinvestition - Aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen im Ökosystem Private Equity*, EIZ - Europa Institut Zürich Band/Nr. 175, Zürich - Basel - Genf 2016, s. 117, 118.

<sup>94</sup> **Böckli**, *Aktienrechtsrevision*, s. 3.

<sup>95</sup> eOR Art. 653j hükmüne göre sermaye azaltımı, payların itibari değerinin düşürülmesi suretiyle ya da payların imhası yoluyla gerçekleştirilebilir.

<sup>96</sup> **Gericke**, *Aktienrechtsreform und Private Equity*, s. 118.

Bu yöntemle sermaye azaltımına gidildiğinde şirketin kendi paylarını edinmesinde OR Art. 659 hükmünün uygulanıp uygulanmayacağı yönünde (ön tasarıda) bir düzenleme bulunmaması; esasında sermaye azaltımı ile payların şirket tarafından iktisabı arasında yakın bir ilişki bulunduğundan bir eksiklik olarak görülmektedir<sup>97</sup>. Bu yönde bir düzenleme, yayınlanan tasarıda da bulunmamaktadır. Bir görüşe göre<sup>98</sup>, OR Art. 659 hükmünde yer alan %10'luk sınır, bu yöntemle yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilecek bir sermaye azaltımı söz konusu olduğunda uygulanmamalıdır. Değinilen görüşü savunan yazara göre; OR Art. 659 hükmüne, *“bir bant aralığı içerisinde yönetim kurulunun sermaye artırımını yapması durumunda şirket tarafından yapılacak olan pay iktisaplarına, sadece, eOR Art. 653s ve devamındaki sınırlar ve alacaklıların korunması hükümlerinin uygulanacağı”* yönünde bir ilave yapılmalıdır<sup>99</sup>.

## V. SONUÇ

İsviçre’de yapılması planlanan değişiklikler kapsamında sermayenin yabancı bir para birimi üzerinde belirlenebilmesi mümkün hale gelmiştir. Daha sonra bu para biriminin değiştirilmesi de olanaklıdır. Buna karşılık 6102 sayılı TTK m. 332 hükmü asgari sermaye tutarını düzenlemektedir ve asgari sermaye tutarının Türk Lirası olarak belirlendiği görülmektedir.

Getirilmek istenen diğer bir değişiklik, payların asgari itibari değerinin düşürülmesiyle alakalıdır. Değişiklikle payların itibari değerinin yalnızca sıfırdan büyük olması yeterli olacaktır. Bu konuda eTTK m. 399/I hükmüne göre; hisse senetlerinin itibari kıymeti en az bir Yeni Kuruştur (c. 1). Bu kıymet ancak en az birer Yeni Kuruş olarak yükseltilebilir (c. 2). Yeni Ticaret Kanunu’nda ise m. 476/1 hükmüne göre, payın itibari değeri en az 1 kuruştur (c. 1). Bu değer ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir (c. 2). Hukukumuzda bu konuda uzun yıllardır uygulanan kuralların korunduğu görülmektedir.

<sup>97</sup> Dieter **Gericke**, „Das Kapitalband in Vorentwurf 2014“, GesKR 2015, s. 110.

<sup>98</sup> **Gericke**, Vorentwurf 2014, s. 111.

<sup>99</sup> **Gericke**, Vorentwurf 2014, s. 113.

İnceleme konumuz olan son değişiklik sermaye artırımını ile ilgilidir. İsviçre Hukuku'nda kayıtlı sermaye sistemine ilişkin kurallar kaldırılarak, yerine yönetim kurulunun hem sermaye artırımını yapabildiği hem de sermaye azaltımına karar verebildiği yeni bir sistem getirilmektedir. Hukukumuz bakımından yönetim kurulunun sermaye değişikliğinde söz sahibi olabilmesi; TTK m. 460 kapsamında yetkilendirme ile mümkün olmaktadır. Daha evvel de ifade edildiği üzere, bu hükümlerin karşılığı İsviçre Anonim Şirketler Hukuku'ndan çıkarılmış olmaktadır.

### KISALTMALAR

<b>Art.</b>	: Artikel
<b>BBl</b>	: Bundesblatt
<b>Bkz.</b>	: Bakınız
<b>Botschaft 2016</b>	: Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl s. 400 vd.
<b>c.</b>	: Cümle
<b>dn.</b>	: Dipnot
<b>EF</b>	: Expert Focus (ISSN 0036-746X)
<b>eOR</b>	: İsviçre Borçlar Kanunu Revizyon Tasarısı
<b>f.</b>	: Fıkra
<b>GesKR</b>	: Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht (ISSN 1661-7673)
<b>OR</b>	: İsviçre Borçlar Kanunu
<b>TTK</b>	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
<b>eTTK</b>	: 6762 sayılı eski Türk Ticaret Kanunu
<b>m.</b>	: Madde
<b>N.</b>	: Kenar (Paragraf) numarası
<b>s.</b>	: Sayfa
<b>S./S.</b>	: Seite (sayfa)/Sayı
<b>SJZ</b>	: Schweizerische Juristen-Zeitung (ISSN 0036-7613)
<b>SZW</b>	: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (ISSN 1018-7987)

<b>vd.</b>	: Ve devamı
<b>VeOR</b>	: İsviçre Borçlar Kanunu Revizyon Ön Tasarısı
<b>yuk.</b>	: Yukarı(da)

## YAZILI KAYNAKLAR

- Böckli, Peter** *Schweizer Aktienrecht*, 4. Auflage, Zürich-Basel-Genf 2009. (Schweizer Aktienrecht)
- Böckli, Peter** „Eine Blütenlese der Neuerungen im Vorentwurf zur Aktienrechtsrevision“, *GesKR* 2015, S. 1. (Aktienrechtsrevision)
- Çağlar, Hayrettin** „Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi“, *GÜHFD*, Cilt 17, 2013, Sayı: 1-2.
- Druey, Jean Nicolas / Just, Eva Druey / Glanzmann Lukas** *Gesellschafts- und Handelsrecht Begründet von Theo Guhl*, 2015.
- Forstmoser, Peter/ Küchler, Marcel** „Schweizer Aktienrecht 2020“, *EF* 1-2/16 S. 86. (Aktienrecht 2020)
- Forstmoser, Peter/ Küchler, Marcel** “ Die Aktienrechtsreform vor der letzten Etappe? Teil I“, *SJZ* 113/2017 S. 73. (Aktienrechtsreform)

- Frick, Jürg** *Private Equity im Schweizer Recht*, SSHW - Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht Band/Nr. 272, Zurich/St-Gall 2009.
- Gericke, Dieter** *Private Equity V Fundraising, Investition, Realisation, Reinvestition - Aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen im Ökosystem Private Equity*, EIZ - Europa Institut Zürich Band/Nr. 175, Zürich - Basel - Genf 2016. (Aktienrechtsreform und Private Equity)
- Gericke, Dieter** Das Kapitalband - (E Art. 653s - 653x OR)“, GesKR 2008 S. 38. (Kapitalband)
- Gericke, Dieter** „Das Kapitalband im Vorentwurf 2014“, GesKR 2015 S. 109. (Vorentwurf 2014)
- Gnos, Urs P. / Hohler, Dominik** *Gesellschaftsrecht - Entwicklungen 2015, 2016.*
- Honsell/Vogt/Watter** (Hrsg.) *Basler Kommentar Obligationenrecht II, Art. 530-964 OR, Art. 1-6 SchlT AG, Art. 1-11 ÜBest GmbH*, 4. Auflage, Basel 2012. (Atif: BSK OR II – Bölüm Yazarı, Art. - N. -).
- Kunz, Peter V** „Geplante Neuerungen bei einigen Generalien der

- aktuellen  
Aktienrechtsrevision -  
Kurzbeitrag zu  
ausgewählten  
Neuerungsvorschlägen bei  
Art. 620 - Art. 636 E-OR  
und bei Art. 1 - Art. 5 Übest  
E-OR“, GesKR 2008 S. 9.
- Nagel-Jungo, Gabriela /**  
**Meyer, Dieter** „Vernehmlassung zur  
Aktienrechtsrevision“, 5  
März 2015.
- Poggio, Karin /**  
**Zihler, Florian** „Entwurf zur Revision des  
Aktienrechts als dritter  
Meilenstein“, EF 1/17 S. 91.  
*Şirketler Hukuku Şerhi*, Cilt  
II, 2. Bası, Ankara 2015.
- Pulaşlı, Hasan**
- Vogt, Hans-Ueli /**  
**Bieri, Adrian /**  
**Zuberbühler, Ivo** *Aktienrecht - Entwicklungen*  
2007, Bern – 2008.
- von Büren, Roland /**  
**Stoffel, Walter A./**  
**Weber, Rolf H** *Grundriss des Aktienrechts*  
*Mit Berücksichtigung der*  
*laufenden Revision*, Zürich -  
Basel - Genf 2011.
- vonderCrone, Hans Caspar /**  
**Angstmann, Luca** „Kernfragen der  
Aktienrechtsrevision“, SZW  
2017 S. 3.
- Voser, Peter** „Notarielle Pflichten bei  
gesellschaftsrechtlichen /  
10. - 12.“,

Gesellschaftsrecht und  
Notar - La société au fil du  
temps Beiträge der  
Weiterbildungsseminare der  
Stiftung Schweizerisches  
Notariat vom 1. September  
2015 in Zürich und vom 8.  
September 2015 in  
Lausanne / Contributions  
des séminaires de formation  
continue organisés par la  
Fondation Notariat Suisse le  
1er septembre 2015 à  
Zurich et le 8 septembre  
2015 à Lausanne, 2016.

## **MATERYALLER**

### **Botschaft 2007**

Botschaft zur Änderung des  
Obligationenrechts  
(Aktienrecht und  
Rechnungslegungsrecht  
sowie Anpassungen im  
Recht der Kollektiv- und der  
Kommanditgesellschaft, im  
GmbH-Recht,  
Genossenschafts-,  
Handelsregister- sowie  
Firmenrecht) vom 21.  
Dezember 2007.

### **Botschaft 2016**

Botschaft zur Änderung des  
Obligationenrechts  
(Aktienrecht) vom 23.  
November 2016, BBl s. 400  
vd.

### **İsviçre Borçlar Kanunu**



## Revizyon Tasarısı

BB1 2017, s. 683 vd.

### İNTERNET KAYNAKLARI

- [www.mevzuat.gov.tr](http://www.mevzuat.gov.tr) ; Türk Hukuku'ndaki güncel mevzuat metinlerine ulaşmak için ziyaret edilmiştir.
- <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14.html>; 28.11.2014 tarihli İsviçre Anonim Şirketler Hukuku Revizyon Tasarısı'na ilişkin genel bilgi ve belgelere ulaşmak için ziyaret edilmiştir (E.T. 1.11.16).
- <https://www.bj.admin.ch/dam/data/bj/wirtschaft/gesetzgebung/aktienrechtsrevision14/stgn-universitaeten.pdf>; 28.11.2014 tarihli İsviçre Anonim Şirketler Hukuku Revizyon Tasarısı'na ilişkin bilimsel görüşlere (*die Vernehmlassungen zur Revision des Aktienrechts*) ulaşmak için ziyaret edilmiştir (E.T. 2.11.16).