

# SINIRLI ESNEK SERMAYE SİSTEMİ (KAPITALBAND)

## İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese

Hayrettin ÇAĞLAR\*

### ÖZET

Anonim şirketlerde sermaye değişikliği konusundaki katı kurallar ve usul hükümleri İsviçre’li ticaret hukukçularını da arayışa sevk etmiştir. İlk olarak 1991 yılında gerçekleştirilen reform çalışmaları ile kayıtlı sermaye sistemi kabul edilmiş ve anonim şirket yönetim kurulunun şirket sermayesini belirli bir miktara kadar artırabilmesi için yetkilendirilmesine imkân sağlanmıştır. Yönetim kuruluna verilen yetkinin sadece sermaye artırma ile sınırlı olmasının yarattığı olumsuzluğu ortadan kaldırmak amacıyla bu kez 2012 yılında İsviçre Parlamentosunda kabul edilen Borçlar Kanununun şirketler hukukuna ilişkin hükümlerinde değişiklik yapan kanuna yeni bir hukuki müessese dâhil edilmiştir. “Kapitalband” adı verilen bu yeni müessese ile anonim şirket, yönetim kuruluna sermayeyi artırma yanında azaltma yetkisi de verebilecektir. Böylece sermayenin belirli sınırlar içerisinde yönetim kurulu tarafından ihtiyaçlar doğrultusunda değiştirilmesine imkân tanınmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Sermaye, sermaye değişikliği, sermayenin artırılması, sermayenin azaltılması, esnek sermaye.

### SYSTEM OF LIMITED FLEXIBLE CAPITAL (KAPITALBAND)

#### A New Institution in Swiss Corporation Law

### ABSTRACT

Solid rules and procedural provisions in respect of capital change in joint-stock corporations are also urged Swiss commercial lawyers to research. Primarily with the carried out reform studies in 1991, system of registered capital was accepted and board of directors of joint-stock company was provided authorization to increase company’s capital to a determined amount. With the aim of eliminating the problems, which were arisen from the authorization provided to board of directors is only limited with capital increase, this time a new institution is brought in the act amending Code of Obligations’ corporation law provisions, which was enacted in 2012 by Swiss parliament. With this new institution, which is called “Kapitalband”, joint-stock company can also authorize its board of directors about capital reduction as well as

---

\* Doç. Dr., Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Ana Bilim Dalı Öğretim Üyesi.

*capital increase. Consequently, in case of necessity and within determined borders capital change is allowed by board of directors.*

**Keywords:** *Capital, capital change, capital increase, capital reduction, flexible capital.*

## **I.GİRİŞ**

Kıta Avrupa'sı hukuk sistemlerinde sermaye şirketlerinin tipik örneği olan anonim şirketler açısından sermayenin önemi çok büyüktür. Zira şirket alacaklılarının yegâne teminatını şirketin malvarlığı ve malvarlığının çekirdeğini oluşturan şirket sermayesi oluşturur. Bunun için anonim şirketlerde sermayenin korunması amacıyla bir takım tedbirlerin alınması zorunludur. Sermayenin korunması amacıyla alınan tedbirler, ülkelere göre farklılıklar gösterse de, temel olarak anonim şirkete sermayenin getirilmesi sırasında ve şirketin işleyişi sırasında sermayenin korunması için alınması gereken tedbirler olarak ikiye ayrılarak incelenebilir. Anonim şirketin işleyişi sırasında sermayenin korunması, özellikle sermayenin artırılması veya azaltılması işlemlerinde önem taşır. Zira bu hallerde anonim şirket sermayesinin yapısı ve miktarı değişmektedir. Bu değişiklik ise pay sahiplerinin ve/veya şirket alacaklılarının haklarına zarar verebilir. Söz konusu tehlikeler sebebiyle hem sermayenin artırılması hem de sermayenin azaltılması işlemleri katı kurallara başlanmıştır. Ancak anonim şirketin sermaye yapısında yapılacak değişikliğin katı kurallara bağlanması eleştirileri de beraberinde getirmiştir. Eleştiriler özellikle zaman ve para kaybına ilişkindir. Sabit bir sermaye yerine kısa sürede değiştirilebilen bir sermaye, şirketin değişen koşullara ayak uydurabilmesi açısından da önem taşımaktadır.

Sermayenin esnek hale getirilmesi hususu İsviçre hukukunda 1991 yılında gündeme gelen reform çalışmaları sırasında ilk kez dile getirilmiş, ancak esnekliğe ilişkin değişiklik kısmen hayata geçirilebilmiştir. İsviçre Borçlar Kanununun (OR) şirketler hukukuna ilişkin kısmında köklü bir değişiklik yapılması amacıyla 2000'li yılların başında başlatılan çalışmalar nihayet 2007 yılının sonunda kamuoyuna açıklanmıştır. Söz konusu reform çalışmaları içerisinde dikkat çeken konulardan biri de sermayenin daha esnek hale getirilmesine yönelik düzenlemelerdir. 16.03.2012 tarihinde İsviçre Parlamentosunda kabul edilen düzenlemeler arasında 'Kapitalband' olarak adlandırılan müessesese de yer almaktadır. Bu müessesese ile yönetim kurulu

sermayeyi artırma yanında, azaltma yetkisini de elde edebilecektir. İşte Türk Ticaret Hukukunun, özellikle şirketler hukukunun, mehzamı oluşturan İsviçre anonim şirketler hukukunda getirilmek istenen bu yeni müessese aşağıda ayrıntılı olarak ele alınacaktır. Esasen 2010 yılında yayınladığımız *Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması* isimli monografik çalışmamızda konuyu esas sermayenin azaltılması yönüyle kısmen ele almış ve çeşitli değerlendirmeler yapmıştık<sup>1</sup>. Ancak geçen sürede yeni yayınların ortaya çıkması, değişikliğin 16.03.2012 tarihinde İsviçre Parlamentosunda kabul edilmiş olması ve konunun sermayenin artırılmasına ilişkin kısmının da incelenmesi ihtiyacı, konuyu bu kez bir makale olarak incelemeye sevk etti. Bu vesileyle sayın hocam Prof. Dr. Oğuz Kürşat ÜNAL'a akademik çalışmalarım ve meslek hayatımda verdiği sınırsız destek için bir kez daha teşekkür ediyor, kendilerine sağlıklı ve mutlu bir ömür diliyor, saygılar sunuyorum.

## **II. SINIRLI ESNEK SERMAYE SİSTEMİ**

### **A. GENEL OLARAK**

Kıta Avrupa'sı anonim şirketler hukukunda benimsenen sermaye sistemleri, esas sermaye ve kayıtlı sermaye olarak ikiye ayrılmaktadır. Esas sermaye sisteminde, sermaye olarak şirket sözleşmesinde yer alan rakam ancak şirket genel kurulu tarafından esas sözleşmede yapılacak değişiklik ile artırılabilir veya azaltılabilir. Kayıtlı sermaye sisteminde ise, genel kurul tarafından yönetim kuruluna verilen yetki çerçevesinde sermaye artırımı mümkündür. İsviçre hukukunda getirilmek istenen yeni sermaye sisteminde ise, esas sözleşmeyi değiştirmeye gerek kalmaksızın, yönetim kurulu kararıyla sermayenin artırılması yanında azaltılması da mümkün olabilecektir. Sistem aslında Kıta Avrupa'sının katı sermaye yapısı ile Anglo-Sakson hukuk sisteminin esnek sermaye yapısını (Authorized Capital) harmanlamak suretiyle yeni bir yaklaşım ortaya koymaktadır<sup>2</sup>.

Anonim şirketlerde esas sermaye artırımı ve olağan esas sermaye azaltılması müesseselerine bir alternatif ve esnek bir sermaye yapılanmasını hedefleyen bu sistem, özellikle halka açık anonim ortaklıklar açısından çok büyük kolaylıklar sağlayabilir<sup>3</sup>. Sistemle ilgili güncel öneri, anonim şirketlerle

<sup>1</sup> Bkz. Çağlar, H., *Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması*, Ankara 2010, s. 141 vd.

<sup>2</sup> *Gericke, D.*, Kapitalband: Flexibilität in Harmonie und Dissonanz, in „Die große Schweizer Aktienrechtsrevision“ SSHW, Band 300, Zürich 2010, (*Gericke, 2010*) s. 114.

<sup>3</sup> *Zindel, G. G.*, Aktienrückkäufe und Kapitalherabsetzung, Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, s. 580; *Böckli, P.*, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009 (*Böckli, 2009*), § 2, N. 38 vd.; Botschaft zur Revision des Aktien und Rechnungsle-

ilgili geniş çaplı revizyon çalışmaları sırasında İsviçre’li ticaret hukukçusu *von der Crone* tarafından ortaya konmuştur<sup>4</sup>. Öneri, kanun tasarısı taslağında kayıtlı sermaye sisteminde sermayenin artırılması yetkisine paralel olarak sermayenin azaltılması şeklinde yer almış, ancak taslak üzerindeki tartışmalar sonunda öneri taslaktan çıkarılmıştır. Daha sonra ise “Kapitalband” kavramı ile ve bazı farklılıklarla tekrar tasarıya dâhil edilmiştir<sup>5</sup>.

Sınırlı esnek sermaye sistemi aslında Fransa, Lüksemburg, Belçika ve Hollanda gibi Kıta Avrupa’sı ülkelerinde şirket şeklinde örgütlenmiş yatırım fonları (Société d’investissement a capital variable = SICAV) açısından bir süredir uygulanmaktadır<sup>6</sup>. Anılan yapılanma esasen anonim şirket yapısı üzerine inşa edilmiştir ve hakkında özel bir düzenleme yoksa anonim şirket hükümlerine tâbi olmaktadır.

Kavramın Türk hukukunda nasıl adlandırılabileceği konusunda bir çok bilim adamıyla yaptığımız değerlendirmeler sonunda “sınırlı esnek sermaye sistemi” isminin uygun olacağı kanaatine varmış bulunuyoruz<sup>7</sup>. Sistemin ayrıntılarına ilişkin aşağıda yer alan açıklamalarımız incelendiğinde görüleceği üzere, getirilmek istenen sistemde, kayıtlı sermaye sistemindeki sermayenin artırılması gibi, azaltılması konusunda da esneklik sağlanmaktadır. Diğer taraftan bu esneklik, sermayenin sicile tescil edilen sermaye miktarının yarısına kadar artırılabilmesi veya yarısına kadar azaltılabilmesi şartı ile sınırlandırılmaktadır. Ayrıca yönetim kuruluna verilecek artırma veya azaltma yetkisinin süre ile sınırlandırılmış olması sebebiyle, sınırlılık unsuruna da vurgu yapma ihtiyacı doğmuştur. Yani bir taraftan genel kurul tarafından yetkilendirilen yönetim kurulu, sermayenin artırılması veya azaltılması konusunda serbestçe tasarruf etme imkânına kavuşmakta, diğer taraftan bu esneklik alacaklıların ve şirket ortaklarının haklarının korunabilmesi için önceden belirlenmesi gereken bir sınırlandırmaya tabi tutulmaktadır.

---

gungsrechts vom 21. Dezember 2007, BBl 2007, 1589 vd.

<sup>4</sup> *Von der Crone*, H. C., Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien, REPRAX 1/02 (2002), s. 16vd.

<sup>5</sup> “Kayıtlı sermaye azaltılması” önerisi ile sonradan “Kapitalband” olarak isimlendirilen sistem arasındaki en önemli farklılık, alacaklıların korunmasına ilişkin işlemlerin bir kısmının henüz sistemin kabulü aşamasına çekilmiş olmasıdır, bkz. *Gericke*, D., Das Kapitalband, GesKR Sondernummer 2008, (*Gericke*, 2008), s. 39.

<sup>6</sup> *Zindel*, s. 584.

<sup>7</sup> Doktrinde *Pulaşlı* bu sistemi “Kayıtlı sermaye bandı sistemi” olarak adlandırmaktadır, bkz. *Pulaşlı*, H., Şirketler Hukuku Şerhi, C. II, Ankara 2011, § 49, N. 12.

Bu sistemde esas sermaye kavramına, sermaye ile ilgili yeni kavramlar eklenmiştir. Bunlardan biri azami sermaye (Maximalkapital) olarak ifade edilen, genel kurulun yönetim kuruluna sermayeyi artırabilmesi için verdiği yetkide belirlenen en üst sermaye miktarıdır. Bir diğeri ise yönetim kurulunun sermayeyi azaltabileceği alt sınırı ifade eden alt sermaye (Basiskapital) kavramıdır. Anonim şirketin ticaret siciline tescil edilmiş olan sermayesi için tercih edilen kavram ise sermaye (Aktienkapital) kavramıdır<sup>8</sup>.

İsviçre anonim şirketler hukukuna getirilmek istenen “sınırlı esnek sermaye sistemi”, yürürlükte bulunan Kanunun sistematığı açısından da bazı değişiklikler yapılmasını zorunlu kılmaktadır. Buna göre olağan sermaye artırımı (Art. 651-652h E-OR) ve şartlı sermaye artırımına ilişkin hükümler (Art. 653-653i E-OR) ile olağan sermaye azaltılmasına ilişkin hükümler (Art. 653j-653r E-OR) varlığını sürdürürken, kayıtlı sermaye sistemi ayrıca düzenlenmeyip sınırlı esnek sermaye sistemine ilişkin hükümler (Art. 653s-653y E-OR) arasında yer almaktadır. Bu sebeple aşağıda yer alan açıklamalar sadece sınırlı esnek sermaye sistemine ilişkin olacaktır.

## **B. AMACI**

Sınırlı esnek sermaye sisteminin amacı, İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısının gerekçesinde de açıklandığı üzere, 1991 yılında kabul edilen kayıtlı sermaye sistemi ve şartlı sermaye sisteminin getirdiği hareket özgürlüğünün bir adım daha geliştirilmesidir<sup>9</sup>. Bu sistemin kabulüyle anonim şirket, yönetim kuruluna verilen yetki ile artık genel kurulun toplanması, karar alması, alacaklılara çağrıda bulunması zorunluluğundan kurtulacak ve usul işlemleri açısından çok daha esnek olarak yönetim kurulu eliyle dilediği zaman sermaye artırımı veya azaltımı yoluna başvurabilecektir. Görüldüğü üzere, bu yöntemde usul kuralları yönünden bir kolaylık söz konusudur. Bu yöntem aslında asgari esas sermaye sisteminde bir değişiklik de yaratmamaktadır<sup>10</sup>. Yine sicile tescilli bir esas sermaye bulunmakta ve hiçbir şekilde sermaye miktarı kanunla belirlenmiş asgari sermaye rakamının (100.000 CHF) altına indirilememektedir. Bu sistemde alacaklıların korunması anlamında da çok farklılık söz konusu olmamakta, baştan itibaren alacaklılar, şirketin yönetim kurulu eliyle sermayesinde kanunla belirlenen oranda sermaye azaltımı yoluna başvurabileceğini bilerek şirketle ilişkiye girmektedirler. Diğer taraftan

<sup>8</sup> Söz konusu kavramlar bizzat kanun tasarısının gerekçesinde yer almıştır, bkz. Botschaft 2007, s. 1652.

<sup>9</sup> Botschaft 2007, s. 1591vd.

<sup>10</sup> Gericke, (2008), s. 38.

anonim şirket, şirketin kuruluşu sırasında bu sistemi benimsememiş, ancak sonradan bu sisteme geçmeye karar vermişse, yani yönetim kurulunu en çok beş yıl süreyle sermaye artırma veya azaltma konusunda yetkilendirecekse, bu yetkiyi vermeden önce alacaklıları korumak için onları, alacaklarını bildirmek için davet etmeli ve bir denetim raporu hazırlatmalıdır (Art. 653w, Abs. 1 E-OR).

### **C. ÖZELLİKLERİ**

Sınırlı esnek sermaye siteminde anonim şirket yönetim kurulu, genel kurul tarafından verilen yetki çerçevesinde sermayeyi artırma veya azaltma işlemlerini gerçekleştirecektir. Genel kurul, sermayenin en çok yarısına kadar artırılmasına veya yarısına kadar azaltılmasına ilişkin olarak bir sınır belirleyebilir. Sistemin bir diğer özelliği de verilen yetkinin en çok 5 yıl için geçerli olabilmesidir. Yine bu sistemde genel kurul hem sermayenin azaltılması hem de artırılması yetkisini yönetim kuruluna verebileceği gibi, bunlardan sadece bir tanesi ile sınırlı olarak da yetki verebilir.

### **D. KOŞULLARI**

#### **1. Esas Sözleşmede Hüküm Bulunması**

Sistemin geçerli olabilmesi için her şeyden önce bu hususun anonim şirketin esas sözleşmesinde yer alması gerekir. Sınırlı esnek sermaye sistemi, şirketin kuruluşu sırasında esas sözleşmede öngörülmüş olabileceği gibi, bir esas sözleşme değişikliği ile sonradan da esas sözleşmeye eklenebilir. Sonradan esas sözleşme değişikliği ile sistemin kabul edilebilmesi için nitelikli çoğunluk tarafından karar alınması gerekir. İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısı'nda söz konusu nitelikli çoğunluk, temsil edilen oyların üçte ikisi ve itibari değer itibarıyla genel kurula katılanların en az yarısı olarak tespit edilmiştir (Art. 704, Abs. 1, Ziff. 5 E-OR).

Sınırlı esnek sermaye sisteminin geçerli olabilmesi için, esas sözleşmede yer alması gereken hususlar da Art. 653t, Abs. 1 E-OR hükmünde belirtilmiştir. Buna göre esas sözleşmede;

- sermayenin alt ve üst limiti,
- verilen yetkinin tarihi ve sona ereceği tarih,
- yetkiye ilişkin sınırlamalar ve koşullar,
- pay sayısı, türü ve itibari değeri ile her bir pay kategorisine tanınan imtiyazlar,
- özel menfaatlerin değeri ve içeriği ile bunların kime yönelik olduğu,

-yeni ihdas edilecek payların devrine ilişkin sınırlandırmalar,

-yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya ortadan kaldırılmasına ilişkin hususlar veya yönetim kuruluna bu konuda verilecek sınırlandırma veya ortadan kaldırma yetkisi için geçerli önemli sebepler ile yeni pay alma hakkının kullanılmaması veya kullandırılmaması halinde yapılacak tahsise ilişkin hususlar,

-sözleşmeden doğan yeni pay alma hakkının kullandırılmasına ilişkin koşullar,

yer almalıdır. Yetkinin sona ermesi üzerine yönetim kurulu sınırlı esnek sermaye sistemi ile ilgili bu hususların şirket esas sözleşmesinden çıkarılması için gerekli işlemleri yapmalıdır (Art. 653t, Abs. 2 E-OR).

## **2. Genel Kurul Kararı**

Anonim şirket genel kurulu tarafından yönetim kuruluna sınırlı esnek sermaye sistemi kapsamında yetki verilebilmesi için, önce alacaklıların çağırılması ve bir denetim raporu alınması gerekir (Art. 653w, Abs. 1 E-OR). Bu işlemler genel kurul kararı öncesinde, yönetim kurulu tarafından yapılması gereken hazırlık çalışmaları kapsamındadır. Bunun yanında genel kurulun gündemine sınırlı esnek sermaye sistemi kapsamında yönetim kuruluna yetki verilmesi hususunun da alınmış olması gerekir. Genel kurul tarafından yönetim kuruluna verilen yetkinin çerçevesinin de kararda açıkça tespiti lâzımdır. İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısı'nda söz konusu yetkinin yönetim kuruluna verilmesine ilişkin olarak alınacak genel kurul kararının da önemli işlerden sayıldığı, temsil edilen oyların üçte ikisi ve itibari değer itibarıyla genel kurula katılanların en az yarısının oyları ile alınabileceği belirtilmiştir (Art. 704, Abs. 1, 5 E-OR). Genel kurulun anılan karar nisabına bağlı olarak alacağı karar ile yönetim kurulu sermaye değişikliği yetkisini kullanmaya başlayabilir (Art. 653s, Abs. 6 E-OR). Bununla birlikte genel kurul kararının yönetim kurulu tarafından notere tasdik ettirilerek ticaret siciline otuz gün içerisinde (genel kurulu takip eden günden itibaren) tescil ettirilmesi gerekir (Art. 653s, Abs. 5 E-OR)<sup>11</sup>. Tescil üçüncü kişiler açısından kararın geçerliliği açısından kurucu etkiye sahiptir.

---

<sup>11</sup> Öngörülen süre geçtikten sonra tescil başvurusunda bulunulması halinde tescil talebinin reddedilmesi gerekir. Ancak bu halde de iki ayrı sorun ortaya çıkar: 1) Yönetim kurulunun sermayeyi değiştirme yetkisinin genel kurul kararı ile başlamış olması sebebiyle başlanmış işlemler dayanaksız kalabilir, 2) Yönetim kurulu alacağı bir kararla tescil işlemini zamanında yapmayarak genel kurul kararını etkisiz kılabilir. Ayrıntılı bir değerlendirme için bkz. *Büchler*, B., *Das Kapitalband*, Zürich 2012, N. 216.



Genel kurul tarafından yönetim kuruluna verilen sermayeyi değiştirme yetkisi, yetki süresi dolmadan uzatılabileceği gibi, geri de alınabilir. Ancak yetki süresinin uzatılması da ilk kez yetki verilmesinde geçerli usul kurallarına bağlı olarak yapılabilir. Yani yine alacaklıların korunmasına ilişkin koşullar yerine getirilmelidir. Bu halde yenilenecek yetkiye esas alınacak sermaye miktarı, önceki yetki süresi içerisinde yapılan değişiklikler esas alınarak belirlenecektir. Yetkinin geri alınması için kanun koyucu yetki verilmesine kıyasla daha az nitelikli bir çoğunluğu yeterli görmüştür. Yönetim kurulunun sermayeyi değiştirmesine ilişkin verilmiş olan yetki genel kurul toplantısına katılan oyların salt çoğunluğu tarafından geri alınabilir (Art. 703 OR)<sup>12</sup>.

### **3. Devredilecek Yetkinin Süreye Bağlı Olması**

Yönetim kuruluna verilecek yetki bir süreye bağlanmıştır. Bu süre yürürlükte bulunan Kanunda, kayıtlı sermaye sisteminde en çok iki yıl olarak öngörülmüşken burada beş yıl olarak düzenlenmiştir. Bu süre içerisinde anonim şirket, genel kurul kararıyla, diğer yöntemlerden biriyle sermayesinde değişikliğe gidecek olursa yönetim kuruluna verilen yetki de kendiliğinden sona erecektir (Art. 653v E-OR)<sup>13</sup>. Aksi halde yönetim kurulunun yetkisinin alt ve üst sınırını belirleyen ve sicilde kayıtlı olan miktar farklılaşabileceğinden bir karışıklık ortaya çıkabilirdi<sup>14</sup>.

### **4. Yönetim Kuruluna Verilen Yetkinin Kapsamı**

Genel kurulun yönetim kuruluna vereceği sermayeyi değiştirme yetkisi kayıtlı sermaye sistemindeki gibi sadece artırma yetkisini kapsayabileceği gibi, sadece azaltma yetkisini veya hem artırma hem de azaltma yetkisini içerebilir<sup>15</sup>. Bunun yanında sermayenin artırılması veya azaltılması yetkisi yönetim kuruluna verilirken bu yetkinin ancak belirli amaçlarla yapılacak artırma veya azaltma işlemleri için kullanılması yönünde bir sınırlandırma yapılması da mümkündür. Genel kurul tarafından verilen yetki, artırma ve/veya azaltma işlemleri açısından beş yılı geçmemek şartıyla farklı sürelerle de sınırlandırılabilir<sup>16</sup>. Yine verilen yetkinin içerik itibarıyla veya şarta bağlı olarak sınırlandırılması da mümkündür<sup>17</sup>.

---

<sup>12</sup> *Büchler*, N. 235.

<sup>13</sup> *Böckli*, (2009), § 2, N. 52a.

<sup>14</sup> *Böckli*, (2009), § 2, N. 52a. Nitekim Art. 653v E-OR hükmünün gerekçesinde açıkça hukuk güvenliği açısından bunun gerekli olduğu ifade edilmiştir (Botschaft 2007, s. 1654).

<sup>15</sup> Bkz. *Böckli*, (2009), § 2, N. 47 vd.

<sup>16</sup> *Gericke*, (2008), s. 39; *Böckli*, (2009), § 2, N. 51. *Rüdlinger*, K., Was bringt der Entwurf zum neuen Aktienrecht? Von der Stärkung der Aktionärsrechte über die Haftung der Revisionsstelle bis zu den Kapitalstrukturen, ST 2008, s. 22.

<sup>17</sup> Örneğin yetki süresince yalnız bir kez artırma ve/veya bir kez azaltma yetkisi verilmesi



## **E. SERMAYENİN DEĞİŞTİRİLMESİ**

### **1. Genel Olarak**

Anonim şirket esas sözleşmesinde yer alan veya sözleşmeye sonradan eklenen bir hüküm ile genel kurula sınırlı esnek sermaye sistemini kabul etme yetkisi verilmişse, genel kurul bu yetkisini kullanarak yönetim kurulunu sermaye artırma ve/veya azaltma konusunda yetkilendirebilir. Artık yönetim kurulu kendisine verilen yetki süresi ve sermaye aralığı içerisinde başkaca işleme ihtiyaç duymadan sermaye üzerinde değişiklik yapmak hakkına kavuşur. Ancak her sermaye değişikliğini müteakip durumu notere tasdik ettirerek esas sözleşmede gerekli değişiklikleri yapmak ve durumu en geç otuz gün içerisinde ticaret siciline tescil ettirmek amacıyla müracaat etmekle yükümlüdür (Art. 653u, Abs. 1-3 E-OR). Sermaye değişikliği sebebiyle gerçekleştirilen esas sözleşme değişikliğinin ticaret siciline tescili kurucu etkiye sahiptir<sup>18</sup>. Sürenin geçirilmesi halinde tescil talebi reddedilmelidir. Yönetim kurulunun sermaye değişikliği ile ilgili işlemleri hakkında özel hüküm bulunmayan hallerde ise sermaye artırmaya veya azaltmaya ilişkin genel hükümler uygun olduğu ölçüde uygulama alanı bulur (Art. 653u, Abs. 4 E-OR).

### **2. Sermayenin Artırılması**

Sınırlı esnek sermaye sisteminde anonim şirketin sermayesinin artırılması esasen kayıtlı sermaye sisteminde sermayenin artırılması ile benzerlik taşımaktadır. Bu sistemde de sermayenin artırılması yönetim kurulunun kararı ile mümkün olacaktır. Yönetim kurulu kendisine genel kurulca tanınan yetki çerçevesinde ve orada belirlenen koşullarla sermaye artışı yoluna gidebilir. Yönetim kurulu kararında artırımın itibari değeri, artırılan miktar için ödenecek bedel, yeni çıkarılacak payların sayısı, kâr payı isteme hakkının ne zaman doğacağı, çıkarılacak payların bedellerinin nasıl ödeneceği ile aynı sermaye ve bir ayın devralınmasına ilişkin hususlar yer almalıdır. Yönetim kurulu kararının nasıl uygulanacağı hususuna ilişkin değişiklik taslağında bir hüküm bulunmamaktadır. Bunun yerine olağan sermaye artırımına ilişkin kurallar uygulanacaktır (Art. 653u, Abs. 4 E-OR).

### **3. Sermayenin Azaltılması**

Anonim şirket yönetim kurulunun sınırlı esnek sermaye sistemi kapsamında sermayeyi azaltması işlemleri aynı sistemde sermayenin artırılması

---

mümkündür, bkz. *Böckli*, (2009), § 2, N. 51.

<sup>18</sup> *Büchler*, N. 351ff.

işlemleri ile kısmen benzer mahiyettedir. Özellikle yönetim kurulunun alacağı karar açısından bir farklılık bulunmamaktadır.

Yönetim kurulu sermayenin azaltılması amacıyla payların itibari değerinin indirilmesi veya payların itfa edilmesi yöntemlerinden birini seçebilir. Ancak sistemle uyumlu olmadığı için olağan esas sermaye azaltma türüne mahsus alacaklılara çağrı yapılması, alacaklarının ödenmesi veya teminat altına alınması, ihtiyaç bulunması halinde ara bilanço hazırlanması, denetim uzmanlarına rapor hazırlanması, denetimin onaylanması ve genel kurul kararı alınması gibi işlemlere ihtiyaç duyulmaz<sup>19</sup>. Zaten sistemin temel özelliği de işlemlerin azaltılmış ve hızlı bir şekilde gerçekleştirilebilir hale getirilmiş olmasıdır.

## **F. ALACAKLILARIN KORUNMASI**

Sınırlı esnek sermaye sisteminde, anonim şirketin sermayesinin değiştirilmesi sırasında, işlemlerin sayısının azaltılmış ve sürecin de basitleştirilmiş olmasının şirket alacaklılarına etkisi kaçınılmazdır. Bu hususu farklı aşamalar açısından ele almak uygundur. Bu çerçevede önce alacaklıların sistemin ilk kabulü sırasında nasıl korunabileceği, daha sonra da azaltma sürecinde ve nihayet azaltma işleminden sonra nasıl korunabileceği hususları ele alınmıştır.

### **1. Sınırlı Esnek Sermaye Sisteminin Kabulü Sırasında Alacaklıların Korunması**

#### **a) Genel Olarak**

Anonim şirket, şirketin kuruluşundan sonraki bir tarihte sınırlı esnek sermaye sistemine geçmek ve yönetim kuruluna bu konuda yetki vermek istediğinde, alacaklılara çağrı yapılması (Art. 653k E-OR), alacaklıların başvurusuna istinaden bunların teminat altına alınması ve denetim uzmanı tarafından, alacaklıların alacağına kavuşmalarının sermayenin azaltılmasından etkilenmeyeceğini gösteren raporun (Art. 653m E-OR) da hazırlanması gerekir (Art. 653w, Abs. 1, Ziff. 1, 2 E-OR)<sup>20</sup>. Burada olağan sermaye azaltma türünden ayrılan noktalardan biri, söz konusu alacaklılara çağrının ve hazırlanacak raporun genel kurulun yönetim kuruluna yetki verme kararından önce gerçekleştirilmesi zorunluluğudur (Art. 653w, 1 E-OR). Olağan sermaye azaltma türünde geçerli olan bilançonun altı aydan daha eski olmaması halinde bir ara bilanço hazırlanması zorunluluğundan muafiyet açıkça belirtilmiş

---

<sup>19</sup> Gericke, (2008), s. 40.

<sup>20</sup> Şayet anonim şirket, kuruluşu sırasında sınırlı esnek sermaye sistemini kabul etmişse, Art. 653w, Abs. 1, E-OR hükmü uygulanmaz (Art. 653w, Abs. 2, E-OR).

olmamasına rağmen, hüküm bulunmayan hallerde olağan esas sermaye azaltmaya ilişkin kurallar uygulanacağından (Art. 653u, 4 E-OR), söz konusu süre geçmiş ise bir de ara bilanço hazırlanması gerekir.

Sınırlı esnek sermaye sisteminin kabulü ve yönetim kuruluna yetki verilmesi sırasında alacaklıların haklarının korunmasına ilişkin hükümler aslında sermayenin, şirketin kayıtlı sermayesinin altında bir rakama kadar azaltma yetkisinin yönetim kuruluna verilmesi, yani kayıtlı sermaye miktarının altında bir alt sermaye (Basiskapital) kabul edilmesi halinde gündeme gelecektir (Art. 653w, Abs. 1 E-OR)<sup>21</sup>.

***b) Alacaklılara Çağrı***

Anonim şirket genel kurulunun sınırlı esnek sermaye sistemini benimsemesi ve yönetim kuruluna bu konuda yetki verebilmesi için Art. 653w, Abs. 1, Ziff. 1 E-OR hükmü gereğince ve olağan sermaye azaltılmasına ilişkin Art. 653k E-OR düzenlemesine göre, alacaklılara çağrıda bulunulması gerekir. Buna göre de ticaret sicili gazetesinde ve şirket esas sözleşmesinde belirtilen şekilde üç kez çağrı yapılması şarttır. Alacaklılar bir ay içerisinde alacaklarını bildirmek ve teminat altına alınmasını istemek hakkına sahiptirler (Art. 653k, Abs. 2 E-OR).

Alacaklılara yapılacak çağrıda anonim şirketin kayıtlı sermayesinin altında bir sermaye miktarına kadar sermayesinin azaltılabilmesi için, yönetim kuruluna yetki verileceğinin belirtilmesi ve alacaklıların alacaklarını şirkete bildirerek teminat altına alınmasını isteyebileceklerinin bildirilmesi gerekir<sup>22</sup>.

***c) Alacaklıların Başvurusu***

Anonim şirket alacaklılarının alacaklarını şirkete bildirebilmeleri için kendilerine tanınan bir aylık süre, çağrının üçüncü kez ticaret sicili gazetesinde yayımlandığı günü takip eden günden itibaren işlemeye başlar (Art. 932, Abs. 2, E-OR). Alacağının teminat altına alınmasını isteyen tüm alacaklıların müracaatları gerekir. Alacaklının ve alacağının bilinmesi de durumu değiştirmez, yani talep olmadan teminat verilmesi uygun değildir<sup>23</sup>. Teminat altına alınması istenen her alacağın tartışmasız teminat altına alınması da mümkün değildir<sup>24</sup>.

---

<sup>21</sup> *Büchler*, N. 123.

<sup>22</sup> *Büchler*, N. 127.

<sup>23</sup> *Büchler*, N. 129.

<sup>24</sup> Hangi alacaklar için teminat verileceği hususunda ayrıntılı bir değerlendirme için bkz. *Büchler*, N. 129; *Heinzmann*, M., *Die Herabsetzung des Aktienkapitals*, Zürich 2004, N. 326.

**d) Alacaklıların Alacaklarının Teminat Altına Alınması**

Anonim şirket genel kurulu tarafından yönetim kuruluna sermaye değişikliği yetkisi verilmeden önce alacaklılara yapılacak çağrı üzerine alacağını ve teminat altına alınmasını isteyen şirket alacaklılarının alacaklarının hangi anda teminat altına alınması gerektiği hususunda yeni düzenlemede açık bir hüküm bulunmamaktadır. Art. 653w, Abs. 1, E-OR hükmünde sadece alacaklılara Art. 653k E-OR hükmüne uygun çağrının yapılmasından ve alacaklıların alacaklarını bildirmelerinden söz edilmektedir. Ancak Art. 653k E-OR hükmüne yakından bakılınca ilk fıkrasında alacaklılara çağrı, devamında üç fıkrada ise teminat konusunun düzenlendiği görülmektedir. Dolayısıyla genel kurulun yönetim kuruluna yetki vermeden önce şirkete bildirilecek alacakların teminat altına alınması gerekir. Doktrinde, genel kurulun yönetim kuruluna yetki vermesi aşamasında alacaklılara teminat verilmesinin gerekmediği görüşü dile getirilmiştir<sup>25</sup>.

Üzerinde durulması gereken bir nokta da sınırlı esnek sermaye sistemine geçerken alacaklıların yapacağı başvuru üzerine (henüz genel kurul karar almadan önce) bu alacakların nasıl teminat altına alınacağı ile ilgilidir. Burada da olağan sermaye azaltılmasına ilişkin teminatla ilgili hükümlerin (Art. 653k E-OR) uygulanması gerekir. Ancak, alacaklıların alacaklarının sermayenin azaltılmasından etkilenmeyeceğinin denetim uzmanlarınca tespit edilmesi halinde söz konusu alacakların teminat altına alınmasına da gerek duyulmaz (Art. 653k, Abs. 3 E-OR)<sup>26</sup>.

**e) Denetim Uzmanı Raporu**

Anonim şirket genel kurulu tarafından yönetim kuruluna sınırlı esnek sermaye sistemi kapsamında sermayeyi değiştirme yetkisinin verilebilmesi için aranan diğer koşul da, Art. 653m E-OR hükmüne uygun şekilde hazırlanacak denetim uzmanı raporudur. Denetçi, sermayenin verilen yetki kapsamında en alt sermaye miktarına kadar azaltılması halinde dahi başvuruda bulunan alacaklıların alacaklarının karşılığının bulunup bulunmadığını bilançoya göre denetleyerek rapor hazırlamalıdır<sup>27</sup>. Bilançonun tarihi altı aydan önceye aitse yeni bir ara bilanço çıkarılması gerekir (Art. 653l E-OR). Ayrıca denetim raporunun en erken alacaklıların alacaklarını bildirmeleri için kendilerine

---

<sup>25</sup> *Büchler*, N. 136.

<sup>26</sup> Botschaft 2007, s. 1649 vd.

<sup>27</sup> *Büchler*, N. 139, 140. Ayrıca yazar denetimin sadece bilanço kapsamı ile sınırlı kalmasının uygun olmadığı kanaatindedir, N. 144.

verilen bir aylık başvuru süresinin sona ermesini müteakip hazırlanması gerekir. Genel kurul tarafından yönetim kuruluna verilecek yetki de bu raporun hazırlanıp şirkete sunulmasından sonra karara bağlanabilir.

## **2. Sermaye Değişikliği Sırasında Alacaklıların Korunması**

Anonim şirket genel kurulunun sınırlı esnek sermaye sistemini benimsemesi ve yönetim kuruluna bu konuda yetki vermesini müteakip yönetim kurulunun bu yetkiyi kullanabilmesi ancak sermaye değişikliğinin alacaklıların haklarını tehlikeye düşürecek mahiyette olmadığı durumlarda mümkündür (Art. 653w, Abs. 4 E-OR). Burada geçen “alacakların tehlikeye düşecek mahiyette olmaması” ifadesi dar yorumlanmalı ve sermayenin azaltılmasının şirketin herhangi bir şekilde borca batık hale gelmesine yol açmaması gerektiği şeklinde değerlendirilmelidir<sup>28</sup>. Ancak doktrinde, bu ifadenin çok muğlak olduğu ve sermayenin azaltılarak ortaklara iadesinin her zaman alacaklıların haklarına kavuşmasını tehlikeye düşüreceği görüşü haklı olarak ileri sürülmüştür<sup>29</sup>.

Yönetim kurulunun, alacaklıların haklarının tehlikeye düşmeyeceğine karar vermesi ve sermaye azaltma yoluna başvurmasına rağmen alacaklıların hakları tehlikeye düşecek olursa, yönetim kurulu Art. 754 E-OR hükmüne göre sorumlu olur<sup>30</sup>. Ancak yönetim kurulu genel anlamda sadakat ve özen yükümlülüklerine uygun olarak şirketin finansal yapısını inceleyerek sermaye azaltma kararı almış ve uygulamışsa, yönetim kuruluna başkaca yükümlülük yüklemek gerekir. Ayrıca yönetim kurulunun şirketin menfaatlerine uygun ve makul bir sermaye yapısı oluşturmaya çalışıp çalışmadığı son zamanlarda doktrinde çok değer verilen “Business Judgment Rule” çerçevesinde değerlendirilebilir<sup>31</sup>. Yine yönetim kurulunun sorumluluktan kurtulmak için bir ara bilanço hazırlatarak denetim uzmanlarından sermayenin azaltılmasının alacaklıları olumsuz etkilemeyeceğine ilişkin rapor almasına bir engel bulunmamaktadır<sup>32</sup>.

---

<sup>28</sup> Botschaft 2007, s. 1649 vd.

<sup>29</sup> Böckli, P., Nachbesserung und Fehlleistung in der Revision zum Aktienrecht Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007, SJW 2008, s. 341 (Böckli, 2007); Gericke, (2008), s. 41.

<sup>30</sup> Botschaft 2007, s. 1655.

<sup>31</sup> Gericke, (2008), s. 42; Böckli, (2009), § 2, N 52e. Meier-Hayoz A./Forstmoser, P., Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. Aufl., Bern 2012, §16 N. 664.

<sup>32</sup> Böckli, (2009), § 2, N 52e. Kaldı ki yönetim kurulu iş yılı sonunda denetim uzmanlarından bu yönde bir rapor almak ve ticaret siciline bildirmekle yükümlüdür (Art. 653x, 1 E-OR).

### **3. Sermaye Değişikliğinden Sonra Alacaklıların Korunması**

Anonim şirketin sınırlı esnek sermaye sistemini kabul etmesi ve yönetim kurulu tarafından sermayenin azaltılması halinde azaltma işleminin gerçekleştirildiği iş yılının sonunda yönetim kurulu, denetim uzmanlarına yaptıracağı bir denetim ile şirket alacaklılarının alacaklarının karşılığının bulunduğunu, yani şirketin aktiflerini aşan bir borcunun bulunmadığını tespit ettirmelidir (Art. 653x, 1 E-OR). Aynı husus iş yılı sonunda şirketin denetim organı tarafından da denetlenerek yıllık denetim raporuna konulacağından aslında iki ayrı denetim söz konusu olmaktadır<sup>33</sup>. Denetim organının veya denetim uzmanlarının hazırlayacağı raporun ticaret siciline bildirilmesi, ayrıca rapora göre şirketin aktifleri alacaklıların alacağını karşılamayacak durumdaysa, durumun ilgili hâkime de bildirilmesi gerekir (Art. 725ff. E-OR)<sup>34</sup>. Şirketin aktiflerinin alacaklıların alacaklarını karşılayabilecek durumda olması halinde ise ticaret siciline bildirilmesi zorunluluğunun gereksiz ve bürokratik bir işlem olduğu açıktır<sup>35</sup>.

### **III. DEĞERLENDİRME VE SONUÇ**

Sınırlı esnek sermaye sistemi İsviçre doktrininde genel olarak olumlu karşılanmıştır<sup>36</sup>. Bununla birlikte getirilmek istenen sistemin bazı açılardan eksiklerinin olduğu veya geliştirilmesi gerektiği de çeşitli vesilelerle dile getirilmiştir. Bunlardan biri anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin kurullarla yeni sistemin tam uyumlu olmamasıdır. Nitekim anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin olarak İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısı'nda, mevcut Art. 659 OR hükmünde yer alan yüzde onluk sınır aynen muhafaza edilmiştir. Söz konusu yüzde onluk sınır, iki ayrı istisnai halde yüzde yirmiyeye kadar yükseltilebilir (Art. 659, Abs. 3 E-OR). Buna karşın sınırlı esnek sermaye sistemi ile yönetim kurulunun ticaret sicilinde kayıtlı sermayeyi yüzde ellisine kadar artırma ve azaltma yetkisinin olduğu hükme bağlanmıştır. Bu durumda yönetim kurulu, sermayeyi sicilde kayıtlı sermayenin yüzde ellisine kadar azaltmak istediğinde, şirketin paylarını en çok yüzde onuna kadar geri alabileceğinden, bu yöntemle sermaye azaltma

---

<sup>33</sup> Bu iki ayrı denetimin farklı kişiler tarafından ve farklı sürelerle bağlı olarak yapılmasının aslında iki ayrı denetim yapılmasını haklı kılacak mahiyette farklılık yaratmadığı hakkında bkz. *Gericke*, (2008), s. 42, dñn. 21; *Meyer*, Tobias, *Kapitalschutz als Selbstzweck?*, GesKR 2008, s. 229.

<sup>34</sup> *Gericke*, (2008), s. 42.

<sup>35</sup> Aynı yönde bkz. *Gericke*, (2008), s. 42.

<sup>36</sup> *Gericke*, (2008), s. 42, 43; *Böckli*, (2007), s. 334.

yoluna gitmesi hukuken imkânsız hale gelecek, geriye sadece payların itibari değerinin azaltılması suretiyle sermayenin azaltılması yöntemi kalacaktır. Doktrinde haklı olarak söz konusu iktisap oranının sınırlı esnek sermaye sisteminde uygulanmaması gerektiği ifade edilmiştir<sup>37</sup>. Ancak bunun için kanunda açık bir hükme yer verilmesi gerekir. Ayrıca doktrinde, anonim şirketin itfa etmek amacıyla iktisap ettiği kendi payları ile ilgili olarak bu amacın açıkça belirtilmesi kaydıyla yüzde onluk iktisap sınırına tâbi tutulmaksızın işlemi gerçekleştirmesine izin verilmesi gerektiği görüşü dile getirilmektedir<sup>38</sup>. Özellikle şirketin önce sermayeyi yüzde elli oranında artırdığı ve beş yıllık süre içerisinde ticaret siciline kayıtlı sermayenin yüzde ellisine kadar azaltmak istediğinde sorun daha da ciddi bir hâl alacaktır. Bir örnekle somutlaştırmak gerekirse; ticaret siciline kayıtlı sermayesi 200.000 birim olan bir anonim şirket sınırlı esnek sermaye sistemini kabul etmiş, yönetim kurulu önce sermayeyi artırma yoluna başvurmuş ve sermayeyi 300.000 birime çıkarmışsa, tekrar sermaye azaltma yoluna başvurarak sermayeyi 100.000 birime kadar indirmek istediğinde, kendi paylarını iktisap etmek suretiyle azaltma imkânı ancak 20.000 birimle sınırlı kalacak, geriye kalan 180.000 birim için ancak payların itibari değerinin azaltılması yoluna başvurması gerekecektir<sup>39</sup>. Ancak unutulmamalıdır ki yönetim kurulu birden çok azaltma işlemi ile ve her defasında kendi paylarını iktisap etme sınırları içerisinde kalmak kaydıyla da sermayeyi azaltma yoluna başvurabilir<sup>40</sup>.

Yönetim kuruluna verilen yetkinin süresinin Avrupa Birliği Yönergesiyle uyumlu olarak beş yıl olmasının da yönetim kurulunun her defasında en çok üç yıllığına seçilebilmesi karşısında bir uyum sorunu yaratabileceği ileri sürülebilir<sup>41</sup>.

Ayrıca alacaklıların haklarının korunması hususunda daha etkin düzenlemeler getirilmesi önerisine<sup>42</sup> büyük ölçüde biz de iştirak etmekteyiz.

---

<sup>37</sup> Böckli, (2007), s. 334, 343.

<sup>38</sup> Gericke, (2008) s. 42; Werlen, T/Sulzer, S., Erwerb eigener Aktien, Liber Amicorum für Rolf Watter zum 50. Geburtstag, Zürich 2008, s. 498 vd, 509; Meyer, s. 229 vd.

<sup>39</sup> İsviçre doktrininde Böckli, (2007, s. 334), sınırlı esnek sermaye sistemi ile şirketin iktisap edebileceği kendi payının beş kat arttığını ifade etmekteyse de somut örnekten de anlaşılabilceği gibi aslında bu oran on katına kadar çıkabilmektedir.

<sup>40</sup> Büchler, N. 488.

<sup>41</sup> Üç yıllık sürenin makul olduğu yönünde bkz. Böckli, (2007), s. 334.

<sup>42</sup> Gericke, (2008), s. 43; Kunz, P. V., Status Quo der “großen Aktienrechtsrevision” - ein legislatives Mammutprojekt für das 21. Jahrhundert, in Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III, Bern 2008, s. 151.



Her şeyden önce şirketle ilişkiye girecek üçüncü kişiler, şirketin sicilde kayıtlı sermayesinin yarısının yönetim kurulu tarafından her zaman azaltılabileceğini düşünerek şirketle işlem yapmak konusunda daha çekingen davranabilirler. Fakat anonim şirketin sermayesinin azaltma sonrası geriye kalacak miktarı da üçüncü kişiler için yeterli bir teminat oluşturabilecek nitelikte ise bir sorun yaşanmaz.

Sistem, olağan esas sermaye azaltılması siteminde de mevcut olan, sermayeyi azalttıktan sonra işleri yürütmek ve borçlarını ödemek için yeterli öz sermayeye sahip olup olmayacağına ilişkin soruna bir çözüm getirmemektedir.

Üzerinde durulması gereken bir diğer husus da anonim şirketin sermayesini ortaklara iade etmek amacıyla azaltması ve ortaklara sermayeyi iade etmesi neticesinde şirketin borca batık hale gelmesi veya alacaklıların alacaklarını karşılayacak malvarlığı değerlerinin bulunmaması ihtimalidir. Zira sistem gereği genel kurul, yönetim kuruluna yetki verdiği sırada bir tespit yapılmakta; ancak yönetim kurulunun azaltma kararı alıp uyguladığı sırada şirketin sermaye azaltımının alacaklıların alacaklarına kavuşmalarının riske girmediğine ilişkin değerlendirme yapma yetkisi ve görevi yönetim kuruluna ait olup ayrıca bir denetim uzmanı raporuna ihtiyaç duyulmamaktadır<sup>43</sup>. Bunların yanında İsviçre Borçlar Kanununun anonim şirketlere ilişkin hükümlerinde değişiklik öngören Tasarının Art. 653x hükmünde sermayenin yönetim kurulu tarafından azaltılması işlemine yönelik iş yılı sonunda denetim uzmanı tarafından denetim yapılması gerektiği ve yönetim kurulunun da bu raporu en geç üç ay içerisinde ticaret siciline sunması zorunluluğu getirilmekteyse de sermaye bir kez gerçeğe aykırı olarak azaltılıp pay sahiplerine iade edildikten sonra yapılacak denetimlerin aslında çok etkisinin olmayacağı da açıktır<sup>44</sup>. Aynı şekilde yıl içerisinde yönetim kurulu tarafından yapılan sermaye artırma ve azaltma işlemlerinin bilançoda gösterilmesi ve belgelerin bilanço ekinde sunulması zorunluluğu (Art. 653y E-OR) da sermayenin azaltılmasında yönetim kurulunun alacaklıların haklarını gözetmesi için çok etkili bir tedbir olarak değerlendirilemez<sup>45</sup>.

Yönetim kurulunun kendisine verilen yetkiyi kullanarak şirketin sermayesini yüzde elliye kadar azaltmak istemesi halinde bunu hangi yöntemle yapabileceği ise ayrı bir düzenlemenin konusu olmamıştır. Bu

---

<sup>43</sup> Gericke, (2008), s. 43.

<sup>44</sup> Gericke, (2008), s. 44.

<sup>45</sup> Aynı yönde Gericke, (2008), s. 44.

durumda Art. 653u, Abs. 4 E-OR hükmü uyarınca olağan sermaye azaltma türüne ilişkin hükümler kıyas yoluyla uygulama alanı bulacaktır. Yani payların birleştirilmesi, itibari değerinin indirilmesi veya payların itfası yöntemlerinden birine başvurulabilir.

Alacaklıların korunması hususunda anılan eksikliklerine ve mahzurlarına rağmen sınırlı esnek sermaye sistemi, anonim şirketin sermaye yapısını şirketin ihtiyaçları çerçevesinde kolayca düzenlemesine imkân vermesi sebebiyle yerinde ve olumlu bir adım olarak değerlendirilebilir.

#### KAYNAKÇA<sup>46</sup>

**Böckli, Peter;** Nachbesserung und Fehlleistung in der Revision zum Aktienrecht Gesetzesentwurf vom 21. Dezember 2007, SJZ 2008, s. 333-343 (Böckli, 2007).

**Böckli, Peter;** Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009 (Böckli, 2009).

**Büchler, Benjamin;** Das Kapitalband, Zürich 2012.

**Çağlar, Hayrettin;** Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara 2010.

**Gericke, Dieter;** Das Kapitalband, GesKR Sondernummer 2008, s. 38-44.

**Gericke, Dieter;** Kapitalband: Flexibilität in Harmonie und Dissonanz, in „Die große Schweizer Aktienrechtsrevision“ SSHW, Band 300, Zürich 2010, s. 113-133 (2010).

**Heinzmann, Michael,** Die Herabsetzung des Aktienkapitals, Zürich 2004.

**Kunz, Peter V.;** Status Quo der “großen Aktienrechtsrevision” - ein legislatives Mammutprojekt für das 21. Jahrhundert, in Entwicklungen im Gesellschaftsrecht III, Bern 2008, s. 125-167.

**Meier-Hayoz Arthur/Forstmoser, Peter;** Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 11. Aufl., Bern 2012.

**Meyer, Tobias;** Kapitalschutz als Selbstzweck?, GesKR 2008, s. 220-234.

**Pulaşlı, Hasan;** Şirketler Hukuku Şerhi, C. II, Ankara 2011.

**Rüdinger, Katharina;** Was bringt der Entwurf zum neuen Aktienrecht? Von

<sup>46</sup> Dipnotlarda geçen eserler yazarlarının soyadları ile anılmıştır. Aynı yazarın birden fazla eserine yapılan atıflar ile aynı soyadı taşıyan yazarların eserlerine yapılan atıflar kısaltılmış şekliyle parantez içerisinde gösterilmiştir.

der Stärkung der Aktionärsrechte über die Haftung der Revisionsstelle bis zu den Kapitalstrukturen, ST 2008, s. 18- 23.

**Von der Crone, Hans Caspar;** Bericht zu einer Teilrevision des Aktienrechts: Nennwertlose Aktien, REPRAX 1/02 (2002), s. 1-22.

**Werlen, Thomas/Sulzer, Stefan;** Erwerb eigener Aktien, Liber Amicorum für Rolf Watter zum 50. Geburtstag, Zürich 2008, s. 493-511.

**Zindel, Gaudenz G.;** Aktienrückkäufe und Kapitalherabsetzung, Festschrift für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, s. 571-596.

### KISALTMALAR CETVELİ

Abs. : Absatz (fikra)

Art. : Artikel (madde)

Aufl. : Auflage (baskı)

Botschaft 2007: Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts vom 21. Dezember 2007 (İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısı Gerekçesi)

dpn. : dipnot

E-OR : Entwurf zur Änderung des Obligationenrecht (İsviçre Borçlar Kanunu Değişiklik Tasarısı)

ff. : fortfolgende (ve devamı)

GesKR : Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Zürich seit 2006

N. : Numara

OR : Obligationenrecht (İsviçre Borçlar Kanunu)

REPRAX : Zeitschrift zur Rechtssetzung und Praxis im Gesellschafts- und Handelsregisterrecht, Zürich seit 1999

s. : sayfa

SJZ : Schweizerische Juristenzeitung, Zürich seit 1904

SSHW : Schweizer Schriften zum Handels- und Wirtschaftsrecht, Herausgegeben von Peter Forstmoser

ST : Schweizer Treuhänder, Zürich seit 1954

Ziff. : Ziffer (bent)