

**6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU UYARINCA  
KAYITLI SERMAYE DÜZENLEMESİ VE BU DÜZENLEMENİN  
SERMAYE PİYASASI HUKUKU İŞİĞİNDA  
DEĞERLENDİRİLMESİ**

*Authorised Capital Pursuant to Turkish Commercial Code No.6102  
and Its Analysis in the Light of the Capital Markets Law*

*Dr. Ferna İPEKEL*

**I. GENEL BAKIŞ**

Sermaye ihtiyacının süratle ve kolayca sağlanması amacıyla çeşitli ülke kanun koyucuları tarafından yeni sermaye türleri ve değişik sermaye artırımı yöntemleri yaratılmıştır.<sup>1</sup> İşte kayıtlı sermaye de (*genehmigte Kapital; augmentation autorisée; authorized capital*), anonim şirketin çıkarılmış sermayesinin yönetim kurulu kararıyla esas sözleşmede belirtilen ve ticaret siciline tescil edilmiş olan kayıtlı sermaye rakamına kadar artırılabilmesine imkân veren bir sermaye sistemidir.<sup>2</sup> Sermaye artırımının kısa sürede ve daha esnek bir şekilde

---

<sup>1</sup> Bkz. Genel Gerekeçe § 74.

<sup>2</sup> İsviçre/Alman hukukunda kayıtlı sermaye bir esas sermaye artırımı yöntemi olarak kabul edilmektedir; bkz. LUTTER, Marcus, in: Zöllner, Wolfgang (Hrsg.): Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl, Köln et al. 1995, § 202 Rn. 4. Buna karşın Türk hukukunda kayıtlı sermaye, özellikli bir sermaye artırımı yöntemi olarak değil, bir sermaye sistemi (rejimi) olarak nitelendirilmiştir; bkz. TK md. 332 gerekçesi. TK md. 463 ve devamında düzenlenen şarta bağlı sermaye artırımı ise, bir sermaye sistemi (rejimi) olmayıp, bir sermaye artırımı yöntemidir. Şarta bağlı sermaye artırımı, yeni çıkarılacak tahvillerin ve benzeri borçlanma araçlarının alacaklılarının şirketin pay sahiplerine dönüşmelerini amaçlayan, bu yolla şirkete sermaye sağlayan, ek olarak çalışanlar için pay senedi çıkarılmasına olanak veren

gerçekleştirilmesine olanak tanıyan bu sistemde<sup>3</sup> yönetim kurulu, kayıtlı sermaye tavanı dâhilinde olmak kaydıyla kendi uygun gördüğü tarihlerde ve gereksinimini duyduğu miktarda pay ihraç etmeye yetkilidir<sup>4</sup>. Görüleceği üzere kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun konumu önemli ölçüde kuvvetlenmektedir. Şöyle ki; esas sermaye artırımında sadece artırıma icra etmekle yükümlü olan yönetim kurulu, kayıtlı sermaye artırımında aynı zamanda artırıma da karar veren organ konumundadır.<sup>5</sup>

Halka açık veya kapalı olsun, bir anonim şirketin sabit esas sermaye sisteminden kayıtlı sermaye sistemine geçmesi sermayeyi fiilen artıran bir işlem olmayıp, sadece bir esas sözleşme değişikliği niteliği taşır.<sup>6</sup> Yine yönetim kurulunca gerçekleştirilen sermaye

---

bir sermaye artırım yöntemidir. Kayıtlı sermaye sisteminin aksine şarta bağlı sermaye artırımında genel kurul yönetim kuruluna herhangi bir yetki devrinde de bulunmamaktadır. Artırımın gerçekleşme zamanı üçüncü kişilerin kararına, yani şarta bağlı kalmaktadır. (bkz. TK Genel Gerekçe ve md. 463 gerekçesi). Şarta bağlı sermaye hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **BİÇER**, Levent: *Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye*, İstanbul 2010.

<sup>3</sup> Gerçekten örneğin bir anonim şirketin yakın bir gelecekte bir başka şirketi devralmayı arzu etmesi halinde, devralan şirket tarafından devrolunan şirketin ortaklarına verilmek üzere kısa sürede yeterli miktarda ek paylara ihtiyacı olacaktır. İşte bu artırım türü özellikle kısa sürede ek pay ihraç ihtiyacının ortaya çıktığı hallerde fayda sağlamaktadır; bkz. **BAUEN**, Marc/**BERNET**, Robert/**ROUILLER**, Nicolas: *La Société Anonyme Suisse-Droit Commercial, Loi Sur la Fusion, Droit Boursier, Droit Fiscal*, Zürich 2007, s. 78, N 238. Keza bu sistem sayesinde anonim şirketlerin, pay senetleriyle değiştirilebilir tahvil sahipleriyle diğer kimselere olan pay senedi taahhütlerini kolay bir şekilde yerine getirebilmeleri mümkün hale gelmektedir; bkz. **MOROĞLU**, Erdoğan: *Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı*, İstanbul 2003, (Anılış: "Esas Sermaye Artırımı"), s. 316.

<sup>4</sup> **POROY**, Reha/**TEKİNALP**, Ünal/**ÇAMOĞLU**, Ersin: *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*, İstanbul 2009, N 1388c.

<sup>5</sup> **YANLI**, s. 8-9.

<sup>6</sup> **TEOMAN**, Ömer: "Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltmesini veya Çıkarılmış Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu", *Otuz Yıl Ticaret Hukuku-Tüm Makalelerim*, İstanbul 2000, C. I, s. 1000.

artırımı ise, bir esas sözleşme değişikliği değil, bir yönetim kurulu işlemidir.<sup>7</sup>

Türk hukukunda kayıtlı sermaye sistemi ilk defa 28.07.1981 tarih ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu<sup>8</sup> ile halka açık anonim ortaklıklar<sup>9</sup> açısından kabul edilmiştir.<sup>10</sup> Hisse senetleri borsada kote edilmiş olsun olmasın tüm halka açık anonim şirketler bu sistemi benimseyebilir.<sup>11</sup> HAAO'lar bu sistemi kabul etmekle yükümlü olmayıp, dilerlerse esas sermaye sistemini dilerlerse kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler.<sup>12</sup>

Kayıtlı sermaye sistemini HAAO'lara özgülemenin teorik bir temeli ve ikna edici bir sebebi olmadığından hareketle kanun koyucu<sup>13</sup>, halka kapalı anonim şirketlerin de kayıtlı sermaye sistemini benimseyebilmelerine olanak tanımıştır. TK md. 332<sup>14</sup> ve TK

<sup>7</sup> **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 334.

<sup>8</sup> RG. 30.07.1981, S. 17416. Bundan böyle 2499 sayılı Kanun olarak anılacaktır.

<sup>9</sup> Halka açık anonim şirket, payları halka arz edilmiş olan *veya* halka arz edilmiş sayılan anonim şirkettir (SPK md. 3/1e). Bundan böyle HAAO olarak anılacaktır.

<sup>10</sup> Sabit esas sermaye sisteminde artırımın uzun sürmesi, genel kurul toplantılarının masraflı olması ve zaman kaybına yol açması, nisapların sağlanmasından doğan güçlükler ve sair gerekçeler kayıtlı sermaye sisteminin doğmasına yol açmıştır; bkz. **AYTAÇ**, *Zühtü: Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senetleri*, Ankara 1988, s. 155.

<sup>11</sup> Karşı görüş için bkz. **PULAŞLI**, Hasan: *6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Şirketler Hukuku Şerhi*, C. II, Ankara 2011, (Anılış: "Şirketler Hukuku Şerhi"), s. 1635, N 41.

<sup>12</sup> Ancak yatırım ortaklıklarının kayıtlı sermaye sistemini benimsemeleri zorunludur (SPK md. 49/1a).

<sup>13</sup> Bkz. TK md. 332 gerekçesi. TK'da kayıtlı sermayenin yanı sıra şarta bağlı sermaye de düzenlenmiştir.

<sup>14</sup> **BAHTİYAR**, esas sermaye sistemi ile kayıtlı sermaye sistemi tamamen farklı esaslara dayandığından, bu iki sisteme aynı fıkrada ve tek cümle içerisinde yer verilmesinin yerinde olmadığı, kayıtlı sermaye sisteminin ayrı bir maddede düzenlenmesinin daha isabetli olacağı görüşündedir; bkz. **BAHTİYAR**, Mehmet: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi", *Makaleler II*, İstanbul 2008, (Anılış: "Tasarıda Kayıtlı Sermaye Sistemi"), s. 239.

md. 460'da düzenlenen kayıtlı sermaye sistemi sadece anonim şirketler tarafından kabul edilebilir.<sup>15</sup> TK'da yer alan kayıtlı sermaye düzenlemesi "Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"<sup>16</sup> hükümleri ile tamamlanmıştır.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanununda<sup>17</sup> yer alan kayıtlı sermayeye ilişkin düzenleme, 6.12.2012 tarihinde kabul edilen 6362 sayılı (yeni) Sermaye Piyasası Kanununun<sup>18</sup> kayıtlı sermayeyi düzenleyen 18. maddesi ve Sermaye Piyasası Kurulunun<sup>19</sup> Seri: IV, No: 38 sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği<sup>20</sup> ile büyük ölçüde paralellik arz etmekle beraber, her iki mevzuat arasında önemli farklılıklar da bulunmaktadır.<sup>21</sup> Çalışmamızda TK ve GTB Tebliği'nde yer alan kayıtlı sermaye düzenlemesi ile sermaye piyasası

<sup>15</sup> Kayıtlı sermaye sistemi tek pay sahipli anonim şirketler tarafından da kabul edilebilir. Buna karşın limited şirketler sadece sabit esas sermaye sistemini benimseyebilirler. TEKİNALP'e göre az ortaklı bir şirket tipi olan limited şirkette sermaye artırımının kolay olması sebebiyle, bu gibi önemli bir kararın müdürlere bırakılması doğru değildir; bkz. **TEKİNALP**, Ünal: *Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku İle Tek Kişi Ortaklığının Esasları*, 2. Bası, İstanbul 2011 (Anılış: "Tek Kişi Ortaklığının Esasları"), N 18-21.

<sup>16</sup> RG. 19.10.2012, S. 28446. Bundan böyle GTB Tebliği olarak anılacaktır. Anılan Tebliğ, 14.1.2011 tarih ve 6103 sayılı Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunun 20. maddesinin 3. fıkrasına dayanılarak çıkarılmıştır.

<sup>17</sup> Bundan böyle TK olarak anılacaktır.

<sup>18</sup> RG. 30.12.2012, S. 28513. Bundan böyle SPK olarak anılacaktır.

<sup>19</sup> Bundan böyle Kurul olarak anılacaktır.

<sup>20</sup> RG. 23.01.2008, S. 26765. Bundan böyle SPK Tebliği olarak anılacaktır. HAAO'lar aynı zamanda Seri: I, No: 40 sayılı Payların Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği (RG. 3.04.2010, S. 27541) hükümlerine de uymakla yükümlüdür.

<sup>21</sup> Gerek TK md. 332/4 gerek md. 460/7'de, SPK'nun HAAO'lara ilişkin hükümlerinin saklı olduğu ifade edilmiştir. BAHTİYAR tarafından haklı olarak vurgulandığı üzere, bu hususun iki ayrı maddede düzenlenmesi anlamsız olduğu gibi, TK md. 460/1'de "halka açık olmayan anonim şirketler"den bahsedildiği için TK md. 460/7 hükmü dahi gereksizdir; bkz. **BAHTİYAR**, "Tasarıda Kayıtlı Sermaye Sistemi", s. 243.

mevzuatında yer alan kayıtlı sermaye düzenlemesi birarada incelenmiş, bu bağlamda her iki mevzuat arasındaki farklar ortaya konmuştur. Söz konusu inceleme kapsamında İsviçre Borçlar Kanunu (*Obligationenrecht*)<sup>22</sup>, 13.12.1976 tarih ve 77/91/AET Sayılı Anonim Ortaklıkların Kuruluş İle Sermayelerinin Korunması İle İlgili İkinci Şirketler Hukuku Yönergesi<sup>23</sup>, Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu (*Aktiengesetz*)<sup>24</sup>, Fransız Ticaret Kanunu (*Code de Commerce*)<sup>25</sup> ve İngiliz Ortaklıklar Kanununun (*Companies Act*)<sup>26</sup> ilgili hükümlerine de yeri geldiğinde değinilmiştir.

## II. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDEKİ SERMAYE KAVRAMLARI VE KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNE GEÇİŞ ŞARTLARI

### 1. Kayıtlı Sermaye Sistemindeki Sermaye Kavramları

Kayıtlı sermaye sisteminde üç tür sermaye kavramı söz konusudur. Bunlar kayıtlı sermaye, başlangıç sermayesi<sup>27</sup> ve çıkarılmış

<sup>22</sup> Bundan böyle İsv. BK olarak anılacaktır. Belirtmek gerekir ki, İsviçre’de anonim şirketler hukukunun reformuna dair 21.12.2007 tarihli Kanun Taslağında kayıtlı sermaye artırımının yerine *Kapitalband* sisteminin ikame edilmesi öngörülmektedir.

<sup>23</sup> Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent, OJ L 026 , 31/01/1977 P. 0001 - 0013. Bundan böyle Yönerge olarak anılacaktır. Yönergenin tam metni için bkz. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:3197710091:EN:HTML>.

<sup>24</sup> Bundan böyle Alm. POK olarak anılacaktır.

<sup>25</sup> Bundan böyle FTK olarak anılacaktır.

<sup>26</sup> Bundan böyle İOK olarak anılacaktır.

<sup>27</sup> Başlangıç sermayesi, kuruluşta veya sisteme ilk geçildiğinde sahip olunması gereken zorunlu sermayedir (TK md. 332/2). Ayrıca bkz. GTB Tebliği md. 4. Bu tanım SPK’da yer alan tanım ile örtüşmektedir (SPK md. 3/1b ve SPK Tebliği md. 3/1g). Başlangıç sermayesini öngören bu hüküm

sermayedir<sup>28</sup>. Bu kavramlar hem TK md. 332/1 ile TK md. 460'da<sup>29</sup> hem de GTB Tebliği'nde tanımlanmıştır<sup>30</sup>. Benzer tanımlar HAAO'lar açısından da SPK ve SPK Tebliği'nde yer almaktadır.<sup>31</sup>

ile, çeşitli maceracı ve spekülâtif girişimleri engelleme ve HAAO'nun faaliyet ve amaçları ile kayıtlı sermaye rakamı arasında uyum sağlanması amaçlanmaktadır; bkz. **BAHTİYAR**, Mehmet: *Ortaklıklar Hukuku*, İstanbul 2012 (Anılış: "Ortaklıklar Hukuku"), s. 275.

<sup>28</sup> Çıkarılmış sermaye, çıkarılmış payların tümünün itibarî değerlerinin toplamını temsil eden sermayedir (TK md. 332/2). Ayrıca bkz. GTB Tebliği md. 4. Çıkarılmış sermayenin asgari miktarını başlangıç sermayesi, azami miktarını ise kayıtlı sermaye oluşturmaktadır; bkz. **BAHTİYAR**, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 275. Sabit esas sermayeli halka kapalı bir anonim şirketin kayıtlı sermaye sistemine geçmesi halinde, şirketin mevcut esas sermayesi çıkarılmış sermaye olur. TK'daki çıkarılmış sermaye tanımı da SPK'da yer alan tanım ile örtüşmektedir (SPK md. 3/1d ve SPK Tebliği md. 3/1h). Ancak, 2499 sayılı Kanunda yer alan ve kayıtlı sermaye sistemini kabul eden HAAO'lara, çıkarılmış sermaye miktarlarını, unvanlarının yer aldığı belgelerde gösterme yükümlülüğü getiren düzenleme (md. 12/4), 6362 sayılı Kanuna alınmamıştır. SPK md. 18 gerekçesinde buna ilişkin herhangi bir açıklama yer almamaktadır. Anılan kuralın SPK'ya alınmamış olması bir eksikliklerdir. Zira bu kural, kayıtlı sermayenin ödenmiş sermaye gibi gösterilmesini önlemekte ve böylece kamunun aydınlatılmasını ve yatırımcıların korunmasını amaçlamaktadır; bkz. **PULAŞLI**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, s. 1641, N 58; **PULAŞLI**, Hasan: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", *Batider*, C. XXIII, S. 4, 2006, s. 69. Anonim şirketin itibarı ve kredi temini bakımından önem arzeden miktar çıkarılmış sermayedir; bkz. **BAHTİYAR**, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 276

<sup>29</sup> **BAHTİYAR**, bu üç tür sermaye kavramının birlikte tek bir maddede tanımlanmış olmasının daha isabetli olacağı görüşündedir; bkz. **BAHTİYAR**, "Tasarıda Kayıtlı Sermaye Sistemi", s. 240.

<sup>30</sup> Bkz. GTB Tebliği md. 4.

<sup>31</sup> Bkz. SPK md. 3/1, md. 18/2 ve SPK Tebliği md. 4/1. 2499 sayılı Kanunun 12. maddesinin 2. fıkrasında yönetim kurulu tarafından yapılacak artırımı sadece yeni paylar çıkarılarak yapılabileceği, bir başka anlatımla mevcut payların itibari değerlerinin artırılması suretiyle artırımın mümkün olmadığı ifade edilmişken, 6362 sayılı Kanun'da bu husus açıkça öngörülmemiştir. Bu eksikliğe rağmen, SPK Tebliği md. 4/1'de "hisse senedi çıkararak" ifadesinden aynı sonuca varmak mümkündür. Kaldı ki, mevcut payların itibari değerini yükselterek sermayeyi artırabilmek için tüm pay sahiplerinin rızası gerekir, ki kayıtlı sermaye sisteminde artırımı yönetim

Kayıtlı sermaye sadece sermayeyi artırma hususunda yönetim kuruluna tanınmış olan yetki sınırını belirleyen bir rakam olup, söz konusu sermaye ne ödenmiştir ne de ödeneceği taahhüt edilmiştir.<sup>32</sup> Bir başka ifadeyle, kayıtlı sermaye, yönetim kurulunun yeni pay çıkarmak suretiyle ulaşabileceği bir tavadır.<sup>33</sup>

Sermayenin yönetim kurulunca artırılabilmesi üst sınırın yani kayıtlı sermaye rakamının esas sözleşmede gösterilmesi ve tescili zorunludur<sup>34</sup>. Bu şartın konuluş amacı, anonim şirketin ortaklık yapısının yönetim kurulu tarafından tamamen şekillendirilmesinin engellenmesidir.<sup>35</sup> Gerçekten böyle bir üst sınırın yokluğu halinde yönetim kurulunun dilediği zaman ve hatta hâkim pay sahibi/pay sahipleri ile anlaşmak suretiyle ilgili şirketin ortaklık yapısını tamamen değiştirmeleri mümkün olabilirdi. TK'da herhangi bir açıklık bulunmamasına karşın, sermayenin artırılabilmesi üst sınırın esas sözleşmede yer almaması halinde yönetim kuruluna tanınan yetki geçersiz sayılır. Bu sonuç, kayıtlı sermaye tavanının esas sözleşmede yer almasının zorunlu olmasından kaynaklanmaktadır.

Halka kapalı şirketlerde kayıtlı sermaye tavanının tespiti herhangi bir makamın iznine bağlı olmayıp, anılan şirketlerin genel kurulları bu tavanın tespitinde serbest bırakılmış<sup>36</sup>, sadece tavanın

---

kurulu karar vereceği için, genel kurul bu açıdan bir işlevi haiz değildir; bkz. **BAHTİYAR**, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 278; **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 569.

<sup>32</sup> **TEKİNALP**, N 9-03; **HELVACI**, Mehmet: "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı Usulü ve Bu Sisteme Tâbi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı", *Batider*, C. XVIII, S. 1-2, 1995s. 158.

<sup>33</sup> **BAHTİYAR**, *Ortaklıklar Hukuku*, 2012, s. 274.

<sup>34</sup> İsviçre hukukunda ise kayıtlı sermaye rakamının değil, yönetim kurulu tarafından artırılacak kısmın esas sözleşmede gösterilmesi gerekmektedir (İsv. BK md. 651/2).

<sup>35</sup> **YANLI**, Veliye: *Die Stellung des Vorstands der Aktiengesellschaft beim genehmigten Kapitals: Kapitalerhöhung gegen Geldeinlagen*, München 1992, s. 12.

<sup>36</sup> Halka kapalı anonim şirketler sisteme geçiş ile ilgili olarak izin başvurularında kayıtlı sermaye rakamını da içeren esas sözleşme örneklerini Bakan-

sicile tescil edilmesi aranmıştır. Oysa HAAO'larda kayıtlı sermaye rakamının tespiti Kurul iznine bağlıdır (SPK Tebliğ md. 4/1)<sup>37</sup>. Halka kapalı anonim şirketlerde tavanın tespitinin Bakanlığın iznine tâbi tutulmaması isabetli olmuştur. Zira kayıtlı sermaye tavanı başlangıç sermayesinin beş katından fazla olamayacağı (GTB Tebliği md. 5/5), bir başka ifadeyle halka kapalı bir anonim şirketin getirebileceği en üst sınır önceden bilinebilir olduğu için, bu hususta Bakanlığın izninin aranması artırım sürecini uzatmanın ötesinde bir anlam ifade etmeyecektir.

Yönetim kurulunun artırım kararı kayıtlı sermaye tavanını aşamaz; aksi takdirde artırım kararı tavanı aştığı ölçüde bâtil olur. Gerçekten kayıtlı sermaye tavanına ulaşıldıktan sonra yapılması gereken, kayıtlı sermaye rakamının yükseltilmesi yani yeni bir tavan belirlenmesidir. Bu işlem ise bir sermaye artırımını değil, bir esas sözleşme değişikliğidir.<sup>38</sup> Yeni tavanı belirleme yetkisi münhasıran genel kurula aittir.

Öte yandan, kayıtlı sermaye tavanının aşılamayacağı yönündeki kuralın bir istisnası bulunmaktadır. Buna göre sermaye artırımının iç kaynaklardan yapılması halinde kayıtlı sermaye tavanı aşılabılır (GTB Tebliği md. 9/4). Aynı istisna HAAO'larda da öngörülmüştür (SPK Tebliği md. 4/7). Esas sözleşmenin yönetim kurulu kararıyla değiştirilmesine yol açan bu istisnanın kanun yerine tebliğ ile düzenlenmesi ise isabetli olmamıştır. Zira bu düzenleme normlar hiyerarşisine uygun değildir<sup>39</sup>.

Halka kapalı anonim şirketlerden farklı olarak, HAAO'lar açısından iç kaynaklı sermaye artırımını halinde tavanın sadece bir defaya mahsus olmak üzere aşılabileceği açıkça belirtilmiştir (SPK

---

lığa sunmakla yükümlü olduklarından, Bakanlık bu rakamı uygun görmez ise sisteme geçişi reddedebilir.

<sup>37</sup> Kurul bu tavanı, izni talep eden şirketin önerisi ve kayıtlı sermaye sisteminin gayesini gözönünde tutarak tespit eder.

<sup>38</sup> **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 315.

<sup>39</sup> HAAO'lar açısından aynı eleştiri **MOROĞLU** tarafından ifade edilmiştir; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 315.



Tebliğ md. 4/7).<sup>40</sup> Bu durumda halka kapalı anonim şirketlerin iç kaynaklı sermaye artırımları çerçevesinde tavan birden fazla kez aşılabilir.

Tavan artırımının mutlaka tavana ulaştıktan sonra yapılması ise zorunlu değildir. Gerçekten halka kapalı bir anonim şirket ister tavana ulaşmadan önce ister tavana ulaştıktan sonra tavanı artırabilir (GTB Tebliği md. 5/5). Her iki halde de tavan Bakanlığın iznine gerek olmadan artırılabilir. Bunun tek istisnası, esas sözleşme değişikliği Bakanlığın iznine tâbi olan (yani Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tâbi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ'de<sup>41</sup> sayılan) şirketlerdir (GTB Tebliği md. 5/7).

## 2. Kayıtlı Sermaye Sistemine Geçiş Şartları

### A. Asgari Sermaye

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka kapalı anonim şirketlerde başlangıç sermayesi yüzbin Türk Lirasından aşağı olamaz (TK md. 332/1).<sup>42</sup> HAAO'larda da başlangıç sermayesi olarak aynı miktar tespit edilmiştir.<sup>43</sup> Gerek halka kapalı anonim şirketler gerek HAAO'lar asgari miktardan daha yüksek bir miktar kabul edebilirler.

---

<sup>40</sup> MOROĞLU, esas sözleşmenin yönetim kurulu kararı ile değiştirilmesine izin veren bu hükmün bir kanun hükmü haline getirilmesi gerektiği görüşündedir; bkz. MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 315. Ancak 6362 sayılı SPK'da da bu yönde bir düzenleme yapılmamıştır.

<sup>41</sup> RG. 15.11.2012, S. 28468. Bundan böyle 28468 sayılı Tebliğ olarak anılacaktır.

<sup>42</sup> Ayrıca bkz. GTB Tebliği, md. 5. Bu tutar Bakanlar Kurulunca artırılabilir. Ancak belirtmek gerekir ki, eTK md. 272 uyarınca Bakanlar Kurulu asgari sermaye miktarını en fazla on katına kadar artırabiliyorken, TK md. 332'de Bakanlar Kurulu'nun yetkisine herhangi bir sınır getirilmemiştir.

<sup>43</sup> Bkz. 23.1.2008 tarihli Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: IV, No: 38)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Seri: IV, No: 59), md. 1, RG. 29.12.2012, S. 28219. Seri: IV, No: 59 sayılı Tebliğ ile bir yandan kayıtlı sermaye sistemine geçecek HAAO'lar için belirlenen asgari 3.500.000 TL'lik

**Moroğlu**, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka kapalı anonim şirketler için farklı bir asgari esas sermaye rakamının belirlenmesinin gereksiz olduğu zira bu sistemi benimsemiş şirketler için önemli olanın başlangıç sermayesi değil, tavan sermaye olduğu görülmüştür.<sup>44</sup> Gerçekten amaç, kayıtlı sermayeyi HAAO'lara özgü bir sistem olmaktan çıkarmak ve halka kapalı anonim şirketlerin de daha hızlı ve daha esnek bir şekilde sermaye artırımında bulunmalarını sağlamak ise, sabit esas sermayeli halka kapalı anonim şirketler için öngörülen asgari sermayeden daha yüksek bir sermaye öngörülmesi isabetli olmamıştır.

Kuruluşta kayıtlı sermaye sistemini kabul edecek şirketlerde başlangıç sermayesinin tamamının, sonradan esas sözleşme değişikliği yoluyla kayıtlı sermaye sistemine geçecek şirketlerde de çıkarılmış sermayenin tamamının ödenmiş olması zorunludur. Sonradan sisteme geçecek şirketlerde ek olarak sermayenin karşılıksız kalmamış olması şartı da aranmaktadır (GTB Tebliği md. 5/2). 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu<sup>45</sup> döneminde öğretilen, yönetim kurulunun, her bir münferit artırım kararı öncesinde, sadece TK md. 456/1'deki ön şartın mevcut olup olmadığını değil, ayrıca fiilen ödenmiş sermayenin bünyede mevcut olup olmadığını da araştırması, aksi sonuca varması halinde sermayeyi artırmak yerine TK md. 376 uyarınca sermayenin tamamlanması prosedürüne başvurması gerektiği haklı olarak ifade edilmekteydi.<sup>46</sup> İşte GTB Tebliği ile getirilen bu şart eTK dönemindeki tartışmaları sona erdirmesi yönünden olumludur.

---

başlangıç sermaye tutarı 100.000 TL'ye indirilmiş, diğer yandan finans piyasasında faaliyet gösteren şirketler için belirlenen asgari 25.000.000 TL'lik başlangıç sermaye tutarına sahip olma şartı yürürlükten kaldırılmıştır.

<sup>44</sup> **MOROĞLU**, Erdoğan: *Türk Ticaret Kanunu Tasarısı-Değerlendirme ve Öneriler*, İstanbul 2005, (Anılış: "Değerlendirmeler ve Öneriler"), s. 77.

<sup>45</sup> Bundan böyle eTK olarak anılacaktır.

<sup>46</sup> Bkz. **TEOMAN**, Ömer: "Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda TTK m. 324 Denetimi", *Otuz Yıl Ticaret Hukuku-Tüm Makalelerim*, İstanbul 2000, C. I-II, s. 978. Sermaye artırımı ile eTK md. 324

## B. Gümrük ve Ticaret Bakanlığının İzni

Halka kapalı bir anonim şirketin ister kuruluşta ister sonradan esas sözleşme değişikliği yoluyla kayıtlı sermaye sistemine geçebilmesi için Gümrük ve Ticaret Bakanlığının<sup>47</sup> iznini alması gerekir.<sup>48</sup> Bakanlık bu izni verip vermemeye, TK'nun genel amaç ve ilkeleri, GTB Tebliği hükümleri, piyasanın gerekleri, kayıtlı sermaye sisteminin gayesi, ortakların hak ve yararları, şirketin yasal yükümlülüklerine uyma durumu gibi hususları göz önüne alarak karar verir<sup>49</sup>.

Halka kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sistemine geçişte Bakanlığın izninin aranması, HAAO'lardaki Kurul izninin bir yansıması olarak gözükmektedir<sup>50</sup>. Ancak kanımızca halka kapalı anonim şirketlerde gerek sisteme geçişte gerek sistemden çıkışta iznin aranmış olması isabetli olmamıştır. Zira iznin elde edilmesi artırım sürecinin uzamasına ve dolayısıyla kayıtlı sermaye sisteminin beklenen faydanın azalmasına yol açacaktır. Kaldı ki sisteme geçişte asgari başlangıç sermayesinin aranmış olması pay sahiplerine

---

arasındaki bağlantı Yargıtay tarafından da doğrulanmıştır (11. HD. 15.09.1994, 2246/6285; 11. HD. 15.01.2007, E. 2005/13236, K. 2007/2004).

<sup>47</sup> Bundan böyle Bakanlık olarak anılacaktır.

<sup>48</sup> Kuruluşu ve esas sözleşme değişikliği Bakanlığın iznine tâbi olan yani 28468 sayılı Tebliğ'de sayılan şirketlere bu izin, kuruluş veya esas sözleşme değişikliği izni ile birlikte verilir.

<sup>49</sup> TK veya GTB Tebliğinde herhangi bir açıklık bulunmamakla beraber, şüphesiz izin talebinin reddine ilişkin karara karşı idari yargıda iptal davası açılabilir.

<sup>50</sup> İznin verilip verilmemesine Kurul, SPK'nun genel amaç ve ilkeleri, piyasanın gerekleri, sermaye piyasasının gelişimi ve düzenli çalışması, kayıtlı sermaye sisteminin gayesi, ortakların hak ve yararları, şirketin yasal yükümlülüklerine uyma durumu gibi hususları gözönüne alarak karar verir (SPK Tebliği md. 6/1). Ayrıca Kurul, kayıtlı sermaye sistemine geçişi şarta bağlama yetkisini de haizdir (SPK Tebliğ md. 6/2). Örneğin izin, eski katılma taahhütlerinin izin tarihinden itibaren en geç yedi gün içinde ödenmesi ya da halka açıklamaya ilişkin olanlar dahil, gerekli tüm esas sözleşme değişikliklerinin kayıtlı sermaye sistemine geçişten itibaren belli süre içinde genel kurul kararına bağlanarak sonuçlandırılması şartına bağlanabilir; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 319-320.

ve alacaklılara yeterli koruma sağlamaktadır. HAAO'larda hem asgari başlangıç sermayesinin hem de Kurul izninin aranmış olması, adıgeçen şirketlerde küçük tasarruf sahiplerinin bulunması ve bunların daha fazla korumaya ihtiyaç duymalarından kaynaklanmaktadır.

### 3. Yönetim Kurulunun Yetkilendirilmesi ve Yetki Sınırları

#### A. Yönetim Kurulunun Yetkilendirilmesi

Yönetim kurulunun yetkilendirilmesi ilk esas sözleşmede *veya* sonradan esas sözleşmenin değiştirilmesi yoluyla<sup>51</sup>, esas sözleşmede belirlenen kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayeyi arttırma yetkisinin yönetim kuruluna tanınması ile olur. Görüleceği üzere, yönetim kuruluna sermayeyi arttırma yetkisi kuruluştan tanınabileceği gibi, sonradan esas sözleşmenin değiştirilmesi yoluyla da tanınabilir.<sup>52</sup> Ancak her iki halde de esas sözleşmede kayıtlı sermaye tavanının belirlenmesi gerekmektedir. Kendisine tanınan yetki ile yönetim kurulu sadece sermayenin tavan dâhilinde artırılmasına değil, aynı zamanda kayıtlı sermayenin ne miktarda ve hangi şartlarla kullanılacağına da karar verir.<sup>53</sup>

Yönetim kuruluna yetkinin sonradan tanınması esas sözleşme değişikliği yoluyla mümkün olup, buna ilişkin genel kurul kararı

---

<sup>51</sup> İsviçre hukukunda kayıtlı sermaye tavanı dâhilinde sermayeyi arttırma yetkisinin genel kurul kararı ile yönetim kuruluna tanınması halinde, ilki sürecin başında yani sisteme geçişte, diğeri ise her bir münferit artırım sonrasında kayıtlı sermaye miktarını değiştirmek üzere birden fazla esas sözleşme değişikliği söz konusu olmaktadır; bkz. **BÖCKLI**, Peter: *Schweizer Aktienrecht*, 4. Aufl., Zürich 2009, § 2, N 88.

<sup>52</sup> Her ne kadar İsv. BK md. 651/1 sadece esas sözleşme değişikliği yoluyla kayıtlı sermaye sistemine girişi düzenlemekte ise de, öğretide bu sistemin ilk esas sözleşme ile de tesis edilebileceği kabul edilmektedir; bkz. **ZINDEL**, Gaudenz G./**ISLER**, Peter R. in: Heinrich Honsell/Nedim P. Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), *Basler Kommentar, Obligationenrecht II*, 4. Aufl., Basel 2012, Art. 651, N 10.

<sup>53</sup> **MASLO**, Armin: *Interessenwahrung und Rechtsschutz der Aktionäre beim Bezugsrechtsausschluß im Rahmen des genehmigten Kapital*, 2009, s. 27.

ağırlaştırılmış nisaba tâbidir. Anılan karar, esas sözleşmede aksine hüküm bulunmadığı takdirde<sup>54</sup>, şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınır (TK md. 421/1).<sup>55</sup> TK'da herhangi bir açıklık bulunmaması nedeniyle halka kapalı bir anonim şirketin kayıtlı sermaye tavanını artırmak istemesi halinde de aynı nisap geçerlidir. Zira tavan artırımı da esas sözleşme değişikliği niteliğindedir.<sup>56</sup> Buna karşılık bir HAAO'nun sonradan kayıtlı sermaye sistemine geçmesi veya tavan artırması halinde yapılacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararı -esas sözleşmede aksine hüküm yoksa- âdi nisaba tâbidir (SPK Tebliğ md. 7/3).<sup>57</sup>

Ancak TK, pay senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören şirketleri nisaba ilişkin genel kuraldan müstesna tutmuş, bu kategoriye giren şirketlerde kayıtlı sermaye tavanının artırılmasına ilişkin esas sözleşme değişiklikleri hakkında karar alınabilmesi için yapılacak genel kurul toplantılarında - esas sözleşmelerinde aksine hüküm yoksa - âdi nisabın uygulanacağını hüküm altına almıştır (TK md. 421/5a ve md. 418). SPK Tebliği'nde pay senetleri borsada işlem görsün görmesin tüm HAAO'lar açısından öngörülen bu kolaylığın

<sup>54</sup> Esas sözleşmede bu nisap düşürülemez veya nispi çoğunluk benimsememez.

<sup>55</sup> Ayrıca bkz. GTB Tebliği md. 7/1. Oysa İngiliz hukukunda her ne kadar yetki kararı esas sözleşme değişikliğine yol açsa da, olağan nisapla alınabilir (İOK md. 551/8).

<sup>56</sup> Tavan artırımı bir esas sözleşme değişikliği niteliğinde olmakla beraber, kuruluşu ve esas sözleşme değişikliği Bakanlığın iznine bağlı şirketler dışındaki halka kapalı anonim şirketlerde tavan artırımı Bakanlığın iznine bağlı değildir (GTB Tebliği md. 5/7). Oysa HAAO'larda tavan artırımı bir yandan 28468 sayılı Tebliğ gereği Bakanlığın iznine, diğer yandan SPK gereği Kurul'un iznine tâbidir. Hatta Kurul, tavan artırımını şarta bağlama yetkisini de haizdir (SPK Tebliğ md. 6/2)

<sup>57</sup> Bunun tek istisnası, sermaye artırımı yoluyla hisse senetlerini ilk defa halka arz edecek şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçişlerine ilişkin esas sözleşme değişiklikleri hakkında karar alınması halidir. Zira anılan halde TK'nun 421/1 maddesindeki ağırlaştırılmış nisaba - yani şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu - riayet edilmesi gerekir (SPK Tebliği md. 7/2).

(SPK Tebliği md. 7/3), TK'da sadece pay senetleri borsada işlem gören HAAO'ların tavan artırımına özgülenmesi isabetli olmamıştır. Zira TK'nun 421. maddesinin 5. fıkrasında sözü edilen pay senetleri borsada işlem gören şirketler zaten SPK Tebliği'nin 7. maddesinin 3. fıkrası hükmünün uygulama alanına girmektedir. Bir başka ifadeyle, borsa şirketleri HAAO'lar içerisinde yer alan bir kategoridir. Dolayısıyla söz konusu kolaylıktan SPK Tebliği uyarınca borsa şirketleri zaten yararlanıyor iken bu şirketlerden bir de TK'da söz edilmesi anlamsızdır. Öte yandan, SPK Tebliği'nde yer alan kolaylık gerek kayıtlı sermaye sistemine geçişte gerek tavan artırmada uygulanırken, TK'daki kolaylığın sadece tavan artırmaya uygulanmakta olması da bir eksikliktir. Zira her iki işlem de esas sözleşme değişikliği niteliğindedir. TK'nun 421. maddesinin gerekçesinde bu farklılığın sebebi hakkında herhangi bir açıklama yer almamaktadır.

Nihayet artırım yetkisinin esas sözleşme değişikliği yoluyla tanınması halinde, yönetim kurulu, bu değişikliğe ilişkin genel kurul kararını, şirket merkezinin ve şubelerinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ve ilâna bağlı hususları ilân ettirmekle yükümlüdür (TK md. 455).<sup>58</sup>

Yetkinin ilk esas sözleşme ile tanınması halinde yetki süresi anonim şirketin tescili ile başlar. Buna karşın sonradan esas sözleşmenin değiştirilmesi suretiyle yetki tanınması halinde sürenin ne zaman başlayacağı konusu tartışmalıdır. Zira TK md. 455 uyarınca esas sözleşme değişiklikleri dış ilişkide üçüncü kişiler bakımından kurucu etkiyi haiz, iç ilişkide ortaklar bakımından ise bildirici etkiyi haizdir.<sup>59</sup> Bu ise yetki süresinin hesaplanması açısından bir sorun

<sup>58</sup> Ayrıca bkz. GTB Tebliği md. 7/3.

<sup>59</sup> TTK md. 455 e yönelik eleştiriler için bkz. AKDAĞ GÜNEY, Necla: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Çerçevesinde Anonim Şirket Esas Sözleşmesinin ve Sözleşme Değişikliğinin Tescili ve Tescilin Etkileri, REGESTA, S. 1, 2011, s. 49 vd. Oysa İsviçre/Alman hukukunda genel kurul kararlarının tescilden önce iç ilişkide etkisi ve tescil ile birlikte dış ilişkide etkisi şeklinde bir ayırım bulunmadığından, anılan hukuk sistemlerinde yetki esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararının tescili ile başlar; bkz. FORSTMOSER, Peter/MEIER-HAYOZ, Arthur/NOBEL, Peter: *Schweizerisches Aktienrecht*, Bern 1996, s. 751, N 227; BÖCKLI, N 84;

olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir başka ifadeyle, örneğin üç yıl için verilen bir yetki süresinin genel kurul kararı tarihinden itibaren mi yoksa genel kurul kararının tescili tarihinden itibaren mi hesaplanacağı belli değildir.

## B. Yetki Sınırları

### a. Zamansal sınırlama

Halka kapalı bir anonim şirkette yönetim kuruluna tanınacak olan yetkinin süresinin ilk esas sözleşmede veya yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararında açık bir şekilde belirtilmesi gerekir.<sup>60</sup> Yetki süresi en çok beş yıl olabilir (TK md. 460/1). HAAO'larda da yönetim kuruluna tanınan yetki süresi beş yılı aşamaz (SPK md. 18/2 ve SPK Tebliğ md. 4/2).<sup>61</sup>

Yetki süresi bir zaman aralığı şeklinde tespit edilebileceği gibi, bir bitiş tarihi öngörülmek suretiyle de belirlenebilir.<sup>62</sup> Herhalükârda sürenin ne zaman dolacağını esas sözleşme metninden açıkça anla-

---

**BÜRER**, Christoph: *Contingent Capital - Contingent Debt und Contingent Equity aus der Perspektive des schweizerischen Rechts und der Finanztheorie*, Zürich 2010, N 529; **ZINDEL/ISLER**, Art. 651, N 5; **YANLI**, s. 13; **PULAŞLI**, "Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", s. 42.

<sup>60</sup> **FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL**, s. 751, N 226; **BÖCKLI**, N 86; **YANLI**, s. 12.

<sup>61</sup> Bu süre Yönerge'deki (Yönerge md. 25/2), Alman hukukundaki (Alm. POK § 202/1 ve 2) ve İngiliz hukukundaki (İOK md. 551/1) süre ile paralellik arz etmektedir. İsviçre hukukunda ise bu süre iki yılı geçemez (İsv. BK md. 651/1). İsv. BK'daki iki yıllık süre çok kısa olduğundan, anonim şirket yönetim kurulları uygulamada her iki senede bir yetki kararı almak zorunda kalmaktadır. Bu ise yetki kararının otomatik olarak alınmasına ve sonuçta İsv. BK md. 651/1'de yer alan düzenlemenin amacına aykırı bir sonuca yol açmaktadır; bkz. **BÖCKLI**, N 85. Keza kayıtlı sermaye sistemine benzer bir mekanizmanın (*délégation globale*) yer aldığı Fransız hukukunda bu süre yirmialtı ayı geçemez (FTK md. L225-129-2). FTK uyarınca md. 225-129 ve devamında yer alan şartlara aykırı olarak alınan yönetim kurulu kararları hükümsüz sayılır (FTK md. L225-149-3).

<sup>62</sup> **FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL**, s. 751, N 226; **ZINDEL/ISLER**, Art. 651, N 5; **PULAŞLI**, "Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", s. 42.

şılabilir olması gerekir.<sup>63</sup> “En fazla beş yıl” şeklinde bir ifade ya da salt TK’nun 460. maddesine yapılan yollama yeterli değildir.<sup>64</sup> Esas sözleşmede somut bir zamansal sınırlamanın yer almaması halinde, yetki süresine ilişkin esas sözleşme hükmü, yetkinin kanunda öngörülen azami süre (beş yıl) için tanındığı şeklinde yorumlanamaz; duruma göre yetki süresine ilişkin ilk esas sözleşme hükmü veya yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararı geçersiz sayılır.<sup>65</sup>

Yine TK’da herhangi bir açıklık bulunmaması karşısında, belirlenen sürenin dolmasıyla -henüz kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmamış olsa dahi- kayıtlı sermayenin kullanılmayan kısmı geçersiz hale gelir; yönetim kurulunun bu kısmı yeniden aktive etmesi mümkün değildir.<sup>66</sup> Dolayısıyla bu ihtimalde yeniden genel kuruldan yetki alınması<sup>67</sup>, bir başka ifadeyle yetki süresinin uzatılması icabeder.<sup>68</sup> Halka kapalı anonim şirketlerde belirlenen süre dolduktan sonra yetki süresinin uzatılabileceği GTB Tebliği’nde açıkça öngörülmüştür (GTB Tebliği md. 5/7).<sup>69</sup> HAAO’larda da süre dolduğunda - henüz kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmamış olsa dahi -

<sup>63</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, s. 751, N 226; BÖCKLI, N 86.

<sup>64</sup> LUTTER, in: Kölner Kommentar, § 202 Rn. 13; KRIEGER, Gerd in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, 2008 § 202, Rn. 13; LUTTER, in: Kölner Kommentar, § 202 Rn. 13; HÜFFER, Uwe, Aktiengesetz, 10. Aufl., 2012, § 202 Rn. 11; YANLI, s. 12.

<sup>65</sup> LUTTER, in: Kölner Kommentar, § 202 Rn. 13; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, s. 751, N 226; BÖCKLI, N 86; YANLI, s. 12; PULAŞLI, “Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı”, s. 42.

<sup>66</sup> ZINDEL/ISLER, Art. 651a, N 2. Hatta halka kapalı anonim şirketin yetki süresine ilişkin esas sözleşme değişikliğini en geç yetki süresinin dolduğu yılki genel kurul toplantısında yapması gerekmektedir (GTB Tebliği md. 5/6).

<sup>67</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, s. 751, N 228; ZINDEL/ISLER, Art. 651, N 5a.

<sup>68</sup> Aksi takdirde söz konusu şirket kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılır (GTB Tebliği md. 5/6).

<sup>69</sup> Yetki süresinin azami beş yıllık dönemler itibarıyla uzatılabileceği HAAO’lar açısından da öngörülmüştür (SPK md 18/2). Yetki süresinin uzatılabileceği Yönergede (Yönerge, md. 25/2) ve İngiliz hukukunda (İOK md. 551/4) da açıkça öngörülmüştür.



sermaye artırımı kararı alınabilmesi için genel kuruldan yeniden yetki alınması ve gerek Bakanlıktan gerek Kurul'dan izin alınması zorunludur; aksi takdirde ilgili HAAO kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılır (SPK Tebliğ md. 4/2). Yetki süresinin uzatılması esas sözleşme değişikliği niteliğinde olmakla<sup>70</sup> beraber, halka kapalı anonim şirketlerde sürenin uzatılması Bakanlığın iznini gerektirmez (GTB Tebliği md. 5/7). Bunun tek istisnası kuruluşu ve esas sözleşme değişikliği Bakanlığın iznine bağlı olan yani 28468 sayılı Tebliğ'de sayılan şirketlerdir. Oysa HAAO'larda yetki süresinin uzatılması bir yandan 28468 sayılı Tebliğ gereği Bakanlığın iznine, diğer yandan SPK gereği ayrıca Kurul'un iznine tâbidir (SPK Tebliğ md. 4/3).

TK'da ve GTB Tebliği'nde engelleyici bir hüküm bulunmaması karşısında, belirlenen süre dolmadan da yetki süresinin genel kurul kararıyla uzatılması mümkündür.<sup>71</sup> Yine TK'da ve GTB Tebliği'nde herhangi bir düzenlemeye yer verilmediğinden, belirlenen süre dolmadan kayıtlı sermaye rakamına ulaşılması halinde de yeniden genel kuruldan yetki ve Bakanlıktan izin alınması gerekir. Nitekim HAAO'lar açısından kayıtlı sermaye rakamına ulaşıldıktan sonra yeniden tavan tespiti Kurul iznine tâbi tutulmuştur (Tebliğ md. 4/3).

Yönetim kuruluna tanınan yetkinin, süresi devam ederken geri alınabilip alınamayacağı hususu TK'da düzenlenmemiştir.<sup>72</sup> İsviçre öğretisinde süresi devam ederken yetkinin geri alınabilmesi, yönetim kurulunca yetkinin henüz hiç kullanılmamış olması şartıyla kabul edilmektedir.<sup>73</sup> Bize göre de genel kurul esasen kendisine ait bir yetkiyi devrettiğine göre, yönetim kurulunca kullanılmadan önce yetkinin geri almasında bir sakınca yoktur. Yetkinin geri alınması esas sözleşme değişikliğini gerektirir.

TK'da konuya ilişkin açık bir düzenlemeye yer verilmemiş olmakla birlikte, belirlenen süre dolduğunda yetki süresine ilişkin esas sözleşme hükmü veya yönetim kuruluna yetki veren genel kurul

<sup>70</sup> BÖCKLI, N 86.

<sup>71</sup> KENDİGELEN, Abuzer: *Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*, 2. Bası, İstanbul 2012, s. 364.

<sup>72</sup> Bu husus İngiliz hukukunda açıkça öngörülmüştür (İOK md. 551/4).

<sup>73</sup> BÖCKLI, N 96; BÜRER, N. 527.

kararı geçersiz hale geleceğinden, yetki süresine ilişkin esas sözleşme hükmününün yönetim kurulunca esas sözleşmeden çıkarılması yerinde olur.<sup>74</sup> Benzer şekilde, yetki süresi dolmadan kayıtlı sermaye rakamına ulaşılması halinde de ilgili esas sözleşme hükmünün esas sözleşmeden çıkarılması gerekir.<sup>75</sup> Ancak ilk ihtimalde yeni bir süre için, ikinci ihtimalde ise yeni bir tavan tespiti için yönetim kurulu genel kuruldan yetki alabilir. Her iki ihtimalde de esas sözleşmenin değiştirilmesi ve Bakanlıktan izin alınması gerekir.

### b. Miktar itibariyle sınırlama

Zamansal sınırlamanın yanı sıra yönetim kurulu esas sözleşmede yer alan kayıtlı sermaye rakamını aşmamakla da yükümlüdür. Sermaye artırımının kayıtlı sermaye rakamını aşan kısmı bătıldır.<sup>76</sup>

Bunun yanı sıra, kayıtlı sermaye tavanı başlangıç sermayesinin beş katından fazla olamaz. Kayıtlı sermaye sisteminin kabul edilmesinden veya sisteme geçilmesinden sonra izleyen dönemlerde de kayıtlı sermaye tavanı ancak esas sözleşmenin değiştirileceği genel kurul toplantısı sırasındaki çıkarılmış sermayenin en fazla beş katı olarak belirlenebilir (GTB Tebliği md. 5/5).<sup>77</sup> Böyle bir sınırlama HAAO'lar açısından öngörülmemiş olmakla beraber, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden HAAO'larda pay ile değiştirilebilir tahvil veya

<sup>74</sup> Bu yükümlülük İsv. BK'da açıkça yer almaktadır (İsv. BK 651a/2). Ancak İsv. BK 651a/2 bir düzenleyici hüküm niteliğinde olduğundan, sürenin dolmasıyla birlikte yetki kararı, yetki süresine ilişkin hükmün esas sözleşmeden çıkarılmasından bağımsız olarak geçersiz hale gelir; bkz. BÜRER, N 531; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, s. 751, N 228; ZINDEL/ISLER, Art. 651a, N 3; PULAŞLI, "Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", s. 42. Benzer bir hüküm şarta bağlı sermaye artırımını açısından öngörülmemiştir. Buna göre, değiştirme ve alım haklarının sona ermesi üzerine yönetim kurulu, şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin hükmü esas sözleşmeden çıkarmakla yükümlü tutulmuştur (TK md. 472).

<sup>75</sup> BÜRER, N 540; ZINDEL/ISLER, Art. 651, N 2.

<sup>76</sup> MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 337.

<sup>77</sup> Miktar itibariyle bir sınırlama şarta bağlı sermaye artırımını açısından da öngörülmemiştir. Buna göre şartlı olarak artırılan sermayenin toplam itibarı değeri sermayenin yarısını aşamaz (TK md. 464/1).

paya dönüştürülebilir türev araç ihracı halinde, değiştirme veya dönüştürme sonucunda verilecek paylar sonrası halka açık şirketin çıkarılmış sermayesinin toplamının kayıtlı sermayeyi aşamayacağı öngörülmüştür (SPK md. 18/9). Bu sınırlamanın bir yandan pay sahiplerini koruyacak diğer yandan ise halka kapalı anonim şirketlere yeterli hareket serbestisi verecek düzeyde olduğunu belirtmek gerekir.

Türk hukukuna benzer şekilde İsviçre hukukunda da miktar itibarıyla bir sınırlama öngörülmüştür. Ancak İsviçre hukuku uyarınca kayıtlı sermaye, genel kurul kararının alındığı tarihte mevcut olan sermayenin yarısından fazlasını aşamaz (İsv. BK md. 651/4, 2. cümle).<sup>78</sup> Aynı sınırlama Alman hukukunda da yer almaktadır (Alm. POK § 202/3).

Yukarıdaki sınırlamalar dışında, ilk esas sözleşme veya yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararı ile sair sınırlamalar öngörülebilir. Örneğin beş yıldan daha kısa bir yetki süresi tespit edilebilir veya artırım yetkisi belli bir amaç için verilebilir ya da artırımın tamamen veya kısmen aynı sermaye artırımı şeklinde yapılacağı kararlaştırılabilir.<sup>79</sup>

#### 4. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Artırım Usulü

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka kapalı anonim şirketlerde sermaye artırımı sabit esas sermaye sisteminde olduğu gibi dış kaynaklardan veya iç kaynaklardan<sup>80</sup> yapılabilir. Bu husus

---

<sup>78</sup> **MEIER-HAYOZ**, Arthur/**FORSTMOSER**, Peter: *Schweizerisches Gesellschaftsrecht*, 11. Aufl., Bern 2012, s. 585, N 641. Bu sınırlamanın ihlâli halinde, sermayenin esas sermaye artırımına ilişkin genel hükümlere uygun olarak arttırılması gerekir; bkz. **ZINDEL/ISLER**, Art. 651, N 6. İsv. BK'da yer alan bu sınırlama hem kayıtlı sermaye artırımı hem de şarta bağlı sermaye artırımı açısından geçerlidir; her iki artırım yetkisinin birarada kullanılması mümkündür; bkz. İsv. BK md. 653a/1.

<sup>79</sup> **YANLI**, s. 18-19.

<sup>80</sup> HAAO'lar açısından bu sonuç, halka açık şirketlerin sermaye artırımlarında, bedelsiz payların artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılacağını öngören SPK hükmünden çıkmaktadır (SPK md. 19/4).

TK md. 456 ve devamında yer alan ortak hükümlerden çıkmaktadır<sup>81</sup>.

Sabit esas sermaye sisteminde olduğu gibi kayıtlı sermaye sisteminde dış kaynaklardan artırım yapılması halinde de iki ön şartta riayet edilmesi gerekmektedir. Bunlardan ilki, payların nakdî bedelleri tamamen ödenmesi gerekliliğidir (TK md. 456/1).<sup>82</sup> Bir başka ifadeyle, anonim şirket ihtiyaç duyduğu parayı önce katılma payları borçlarından karşılmalıdır.<sup>83</sup> Bununla birlikte, yeni TTK'da nakdi sermaye taahhüdü açısından, sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olması sermaye artırımını engellemeyeceği hükme bağlanmıştır.<sup>84</sup>

İkinci ön şart, bilânçoda sermayeye eklenmesine izin verilen fonların bulunması halinde bu fonların sermayeye dönüştürül-

<sup>81</sup> Ayrıca bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 355 vd.

<sup>82</sup> Aynı hüküm Alman hukukunda (Alm. POK § 203/3) ve Fransız hukukunda da (FTK md. L225-131) mevcuttur. Daha önce çıkarılan paylar tamamen satılarak bedelleri ödenmedikçe yeni pay çıkarılamayacağını öngören SPK md. 18/3 hükmünden HAAO'lar açısından da aynı şartın arandığı görülmektedir. Ancak Yargıtay aksi görüştedir; bkz. 11. HD. 9.11.1990, E. 90/6178, K. 90/7137. İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında ise böyle bir ön şart aranmamaktadır.

<sup>83</sup> **POROY/TEKİNALP/ÇAMOĞLU**, N 1384; **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 42; **PULAŞLI**, "Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", s. 49. Söz konusu ön koşula uyulmadan alınan artırım kararı hükümsüz sayılacağı gibi, ayrıca yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu da gündeme gelebilir; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 338-339.

<sup>84</sup> "Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutar"ın ne olduğu TK'da düzenlenmemiş olup, bu bir eksikliklerdir. Kanun koyucunun bu hususta sabit bir oran belirlemiş olması daha isabetli olurdu. **PULAŞLI**, bunun, sermayeye oranla en fazla %5 civarında olması şeklinde anlaşılmasının yerinde olacağı görüşündedir; bkz. **PULAŞLI**, "Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", s. 49. Ancak yazar, bunun ödenmeyen %5'in ödenmeyeceği anlamına gelmediğini, ödenmeyen %5 bakiye sermaye borcunun öncelikle artırılan kısım ile birlikte ödenmesi gerektiğini savunmaktadır; bkz. **PULAŞLI**, *Şirketler Hukuku Şerhi*, C. II, s. 1605, N 11. eTK döneminde **MOROĞLU** da %5 oranını önermekteydi; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 50. Ayrıca bkz. **BAHTİYAR**, "Tasarıda Kayıtlı Sermaye Sistemi", s. 244-245.

mesidir. Aksi halde dış kaynaklardan sermaye artırımını yapılamaz (TK md. 462/3).<sup>85</sup> Esasen bu şart, yeni pay alma hakkını kullanamayacak durumda olan veya kullanmak istemeyen pay sahiplerini korumaya yöneliktir. Ancak hükmün kapsamına tüm iç kaynak türleri yerine iç kaynakların sadece bir türünün (fonların) dâhil edilmiş olması bir eksikliktir.<sup>86</sup>

Herhalde yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı dâhilinde sermayeyi arttırabilmesi için, bir karar alması gerekir (TK md. 456/2).<sup>87</sup> Yönetim kurulu bu kararı alırken özen yükümlülüğüne riayet etmelidir. Yönetim kurulunun artırım kararı esas sözleşme değişikliğine yol açmaz<sup>88</sup>, ancak çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşme maddesinin yeni metninin yönetim kurulu tarafından tescil ve ilânı zorunludur (TTK md. 460/6).

Bu noktada yönetim kurulunun sermayeyi artırıp artırmama konusunda özgür olduğunu belirtmek gerekir. Bir başka ifadeyle, yönetim kurulu, kayıtlı sermaye tavanı dâhilinde arttırmada bulunmaya yetkili olmakla beraber, arttırmada bulunmakla yükümlü değildir.<sup>89</sup> Artırım hususunda genel kurulun yönetim kuruluna yetkisini kullanması yönünde talimat vermesi de söz konusu değildir. Aksinin kabulü şirketin idaresine müdahale anlamına gelir, ki genel kurul

---

<sup>85</sup> Bu şartın öngörülmesinin sebebi, şirketlerin, bilançolarında sermayeye eklenebilecek bir fon mevcutken yüksek tutarlı nakdi sermaye artırımları yaparak mali durumları iyi olmayan bazı pay sahiplerinin artırıma katılmalarını önlemelerini bertaraf etmektir; bkz. **PULAŞLI**, "Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", s. 50.

<sup>86</sup> Aynı yönde bkz. **KENDİGELEN**, s. 370.

<sup>87</sup> Seri: I, No: 40 sayılı Tebliğ uyarınca da, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden HAAO'ların sermaye artırımlarında da yönetim kurulu, Kurul'a başvuru öncesinde, artırılabilecek sermaye miktarını ve satış esaslarını belirleyen bir karar alır. Yeni pay alma hakkının kısıtlanmak istenmesi durumunda, bu hususun, esas sözleşme ile yetkili kılınmış yönetim kurulunun alacağı sermaye artırım kararında açıkça belirtilmesi gerekir. Bu işlemlerden sonra payların kayda alınması için Kurul'a başvurulur (md. 7).

<sup>88</sup> **ZINDEL/ISLER**, Art. 651, N 19a.

<sup>89</sup> **LUTTER**, in: Kölner Kommentar, § 202 Rn.10; **YANLI**, s. 24.

buna yetkili değildir.<sup>90</sup> Genel kurulun yetkilendirme kararını geri alarak bizzat kendisinin sermaye artırımına gitmesinin ise önünde bir engel yoktur.<sup>91</sup> Yönetim kurulu, artırımın ticaret siciline tesciline kadar her zaman artırım kararından vazgeçebilir. Tescilden sonra ise ancak sermaye azaltımı söz konusu olabilir.<sup>92</sup>

Esas sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu kararı için gerekli toplantı nisabı üye tam sayısının çoğunluğu; karar nisabı ise toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğudur (TK md. 390/1)<sup>93</sup>. Kararın kanun ve esas sözleşmedeki yetki sınırlarına riayet etmesi gerekir. Bu sınırları aşan artırımlara karar verme yetkisi yönetim kuruluna değil genel kurula aittir.

Yönetim kurulu, artırım kararında; kayıtlı sermaye tavanı dâhilinde artırılabilecek sermayenin tutarını, çıkarılacak yeni payların itibarî değerlerini, sayılarını, cinslerini yani nama veya hamile yazılı olduklarını, primli ve imtiyazlı olup olmadıklarını, rüçhan hakkının sınırlandırılıp sınırlandırılmadığını ve kullanılma şartları ile süresini ve kamuyu aydınlatma ilkesi uyarınca gerekli görülen diğer hususları belirtmekle yükümlüdür (TK md. 460/2).<sup>94</sup> Keza yeni payların

<sup>90</sup> YANLI, s. 27.

<sup>91</sup> Bkz. yukarıda s. 1429.

<sup>92</sup> MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 380.

<sup>93</sup> Bu karar toplantı yapılmaksızın, yönetim kurulu üyelerinden birinin yaptığı yazılı artırım önerisine, en az üye tam sayısının çoğunluğunun yazılı onayı alınmak suretiyle de alınabilir. Ancak bunun için aynı önerinin tüm yönetim kurulu üyelerine yapılmış olması şarttır.

<sup>94</sup> Ayrıca bkz. GTB Tebliği md. 9/2. Yönetim kurulu aynı zamanda çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşme maddesinin yeni metnini hazırlar ve artırım kararını, yeni payların itibari değerlerini, cinslerini, sayılarını, imtiyazlı olup olmadıklarını, imtiyazlı paylara ve rüçhan haklarına ilişkin sınırlamaları ve kullanılma şartları ile süresini, prime dair kayıtları ve aldığı artırım kararının yürütülmesi için belirlediği kuralları, esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde ilân eder. İnternet sitesi oluşturma yükümlülüğüne tâbi olan şirketlerde bu hususlar ayrıca internette yayımlanmalıdır (TK md. 460/2 ve GTB Tebliği md. 9/1). Ayrıca bkz. 2012/4213 sayılı Bağımsız Denetime Tâbi Olacak Şirketlerin Belirlenmesine Dair Karar (RG. 23.01.2013, S. 28537).

ihraç edileceği zamana ve ihraç şartlarına da yönetim kurulu karar verir.<sup>95</sup>

TK ile yönetim kuruluna, tavan dâhilinde sermayeyi artırabilmesi için, esas sözleşmenin sermayeye ilişkin hükümlerinin, 333. madde uyarınca gerekli olması halinde -yani 28468 sayılı Tebliğ kapsamındaki şirketlerin varlığı halinde- Bakanlıktan izin alınmış şekillerini de ilân etme görevi yüklenmiştir (TK md. 460/2). Oysa kayıtlı sermaye tavanına kadar yapılacak münferit artırımlar genel kurul kararı gerektirmeyen artırımlar olduğundan ve esas sözleşme değişikliği gerektirmediğinden, her bir münferit artırımda yönetim kuruluna, esas sözleşmenin sermayeye ilişkin hükmünü ve 333. uyarınca sermaye artırımını Bakanlığın iznine bağlı şirketlerde esas sözleşmenin izin alınmış şeklini ilân etme görevi yüklemek, kayıtlı sermaye sisteminden sağlanmak istenen faydayı azaltacaktır. Kaldı ki 28468 sayılı Tebliğ kapsamındaki şirketler açısından dahi kayıtlı sermaye tavanı dâhilinde yapacakları sermaye artırımlarında Bakanlığın izni aranmadığından (GTB Tebliği md. 6/1), söz konusu artırımların ilâna tâbi tutulması da isabetli olmamıştır.<sup>96</sup>

Sermaye artırımına yönelik işlemlerin tamamlanmasından sonra yönetim kurulu, bilgiyi açık, eksiksiz, doğru ve dürüst bir şekilde hesap verme ilkesine göre bir beyan hazırlamak ve imzalamakla yükümlüdür (TK md. 457/1).<sup>97</sup>

<sup>95</sup> **BAUEN/BERNET/ROUILLER**, s. 78, N 238.

<sup>96</sup> Ayrıca bkz. 28468 sayılı Tebliğ md. 5.

<sup>97</sup> Kurulustaki kurucular beyanına benzer olan bu beyanda, nakdî sermaye konulması halinde kanun veya esas sözleşme gereğince ödenmesi gerekli tutarın ödendiği; aynı sermaye konulması veya bir aynın ya da işletmenin devralınması halinde bunlara verilecek karşılığın uygun olduğu, devralınan aynın türü, değerlendirme yöntemi, gerekli organların ve kurumların onaylarının alındığı; kanuni ve idari gerekliliklerin yerine getirildiği; rüçhan hakları sınırlandırılmış veya kaldırılmışsa bunun sebepleri, miktarı ve oranı ve sair hususlar hakkında belgeli ve gerekçeli açıklamalar yer alır. Kendigelen, TK md. 451/2'nin içeriğinden, bu beyanın rüçhan haklarının kullanılması ve kullanılmayan rüçhan haklarının tahsisinden sonra hazırlanması gerektiğinin anlaşıldığını dile getirmektedir; bkz. **KENDİGELEN**, s. 361.

Yönetim kurulu tarafından arttırılan sermaye karşılığında çıkarılacak yeni payların taahhüdü, nakdi sermaye taahhüdünde ödenmesi gereken asgari tutar<sup>98</sup>, aynı sermaye konulması<sup>99</sup> ve diğer konular<sup>100</sup> hakkında kanun koyucu esas sermaye artımı ile kayıtlı sermaye artırımını arasında herhangi bir fark gözetmemiştir (TK md. 460/3). Böylece halka kapalı anonim şirketlerde arttırılan sermaye karşılığında nakit veya ayın konulmasına izin verildiği gibi, nakit sermaye artırımlarında pay bedellerinin taksitle ödenmesine de cevaz verilmiştir. Oysa HAAO'lardaki sermaye artırımlarında, ihraç olunan payların bedellerinin tamamen ve nakden ödenmesi şartı aranmaktadır (SPK md. 12/1).<sup>101</sup> Bu şart HAAO, pay sahipleri, alacaklılar ve

<sup>98</sup> Arttırılan kısmın tamamen taahhüt edilmesi (TK md. 341) gerekmekte olup, nakdi sermaye taahhüdünde taahhüt edilen payların itibarî değerlerinin en az yüzde yirmibeşinin tescilden önce, gerisinin ise şirketin tescilini izleyen yirmidört ay içinde ödenmesi gerekir (TK md. 459/3 yollamasıyla TK md. 344/1). Bir başka ifadeyle, nakden taahhüt edilen payların bedellerinin taksitle ödenmesi mümkündür. Öte yandan, esas sözleşmede taahhüt edilmiş olup da taahhüt sahiplerince, şirketin tescilinden itibaren en geç iki ay içinde halka arzedileceği esas sözleşmede belirtilmiş ve ayrıca garanti edilmiş bulunan nakdi payların karşılıkları ise satıştan elde edilen gelirden ödenir (TK md. 346).

<sup>99</sup> Kuruluşta olduğu gibi ancak üzerlerinde sınırlı aynı hak, haciz ve tedbir bulunmayan, nakden değerlendirilebilen ve devrolunabilen malvarlığı unsurları aynı sermaye olarak konulabilecektir (TK md. 459/3 yollamasıyla TK md. 342/1). Sermaye olarak konulan ayınlara şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince atanan bilirkişilerce değer biçilmesi gerekir (TK md. 459/3 yollamasıyla TK md. 343). Alman hukukundaki kayıtlı sermaye artırımını düzenlemesi uyarınca, aynı sermaye karşılığı pay ihraç edilebilmesi için bu hususun yetki kararında öngörülmüş olması gerekir (Alm. POK § 205/1).

<sup>100</sup> Örneğin kayıtlı sermaye artırımını çerçevesinde de itibari değerinin altında bir bedelle pay çıkarılamaz. Buna karşılık itibarî değerinden yüksek bir bedelle pay çıkarılabilir. Ancak bunun için esas sözleşmede bir hüküm veya genel kurul kararı bulunmalıdır (TK md. 459/3 yollamasıyla TK md. 347).

<sup>101</sup> HELVACI, "Sermaye piyasası araçlarının satış esnasında alıcıya teslimi şarttır." şeklindeki SPK md. 12/3 hükmünün sermaye artırımını tescil ile geçerlilik kazanmadan, bir başka deyişle hisseler henüz doğmadan hisse senedi çıkarmayı olanaklı hale getirdiğini, bunun ise sermaye artırımının herhangi



en geniş anlamda sermaye piyasasının korunmasına hizmet etmektedir.<sup>102</sup> Ancak belirtmek gerekir ki, halka kapalı anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde aynı sermaye konulmasının yasaklanması ve/veya ihraç edilecek payların bedellerinin tamamının ödenmesi zorunluluğunun getirilmesi pekâlâ mümkündür.<sup>103</sup>

Esas sözleşmede gösterilen kayıtlı sermaye rakamını aşmamak kaydıyla yönetim kurulu bir ya da birden fazla sermaye artırımında bulunabilir.<sup>104</sup> Yönetim kurulunun sermayeyi dilimler halinde arttırmaya yetkili olduğuna ilk veya değiştirilmiş esas sözleşmede açıkça işaret edilmelidir.<sup>105</sup>

Artırımın gerçekleştirilmesinden sonra, yönetim kurulu, gerek artırım kararını gerek çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşme maddesinin yeni metnini şirket merkezinin ve şubelerinin bulunduğu yerin ticaret siciline tescil ve ayrıca ilâna bağlı hususları ilân ettirmeye yükümlüdür (TK md. 460/6 ve 455).<sup>106</sup> Bu hükmün amacı,

---

bir nedenle tamamlanamaması halinde yatırımcı için kendisine satış anında teslim edilmiş ve fakat içi boş hisse senedi verilmiş olduğu anlamına geleceğini, kaldı ki hisse senedine sahip olan kişilerin bazı pay sahipliği haklarını kullanmalarının artırılan sermayenin tescil edilmesine erteleneceğini, kısaca hisse senetlerinin dolaşıma çıkmaları ile oluşan payın sonuçlarının ancak tescil ile meydana geleceğini, bu ikili ayırımın sermaye artırımının bütünlüğünü dolanmayı sağladığını dile getirmekte ve bu sebeple SPK md. 12/3 hükmünü eleştirmektedir; bkz. **HELVACI**, s. 162 vd.

<sup>102</sup> Gerçekten bu şart ile bir yandan hisse senedi bedellerinin anında ortaklık kasasına girmesi sağlanmakta ve böylece sermaye artırımının sürüncemede kalması önlenmekte, diğer yandan ise aynı sermayenin değerlendirilmesindeki zaman ve masraf kaybı, olası hata ve hileler ve bunların artırımın hükümsüzlüğüne yol açması rizikosu önlenmektedir; bkz. **AYTAÇ**, s. 164.

<sup>103</sup> TK md. 460 gerekçesi.

<sup>104</sup> **BÜRER**, N 518; **YANLI**, s. 28.

<sup>105</sup> **BÖCKLI**, N 91; **ZINDEL/ISLER**, Art. 651, N 16.

<sup>106</sup> Ayrıca bkz. GTB Tebliği md. 9/3. Aynı hüküm halka açık anonim şirketler açısından SPK md. 18/7'de de öngörülmüştür. 2499 sayılı Kanunun yürürlükte olduğu dönemde esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesi sadece tavan tutarı değiştiğinde tescil ve ilân edilirken, 6362 sayılı SPK ile birlikte esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin her sermaye artırımı sonrası tescili yükümlülüğü getirilmiş, bu suretle esas sözleşmenin

kendisine tanınan artırım yetkisini kullanması sonucu yönetim kurulunun, yeni sermaye miktarını derhal esas sözleşmeye yansıtmasını sağlamaktır<sup>107</sup>. Söz konusu tescilin yönetim kurulu kararı tarihinden itibaren üç ay içinde yapılması gerekir<sup>108</sup>; aksi takdirde yönetim kurulunun artırım kararı - ek olarak Bakanlıktan alınan izin - geçersiz hale gelir ve sermaye artırımını için bankaya yatırılan bedellerin sahiplerine iade edilmesi gerekir (TK md. 456/3 ve 345/2).<sup>109</sup>

### 5. Kayıtlı Sermaye Sisteminde İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Rolü

Halka kapalı bir anonim şirkette, genel kurulun kayıtlı sermaye sistemine geçiş kararının, yönetim kuruluna verilen yetki süresinin uzatılması kararının ve tavanın artırılması kararının - imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlâl edici nitelikte olmaları kaydıyla - bu pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda alacakları bir kararla onanmadıkça uygulanamayacağı öngörülmüştür (GTB Tebliği md. 7/2). İlâveten yönetim kurulunun sermayenin arttırılmasına ilişkin kararı da imtiyazlı pay sahiplerinin onayına tâbi tutulmuştur (TK md. 454/1).

Öğretide **Kendigelen**, yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlâl edici nitelikte olmadığı, bu sebeple bu kararın imtiyazlı pay sahiplerinin onayına bağlı tutulmasının isabetli olmadığı görüşündedir.<sup>110</sup>

---

sermayeye ilişkin maddesinin güncellenmesi sağlanmıştır; bkz. SPK md. 18 gerekçesi.

<sup>107</sup> **BAHTİYAR**, "Tasarıda Kayıtlı Sermaye Sistemi", s. 250. İsviçre hukukunda da benzer bir hüküm yer almaktadır; bkz. yukarıda dpn 34.

<sup>108</sup> TK'nun 456. maddesinin kuruluşta fesih davasına dair 353. maddeye yaptığı yollama sebebiyle tescilden itibaren üç aylık sürenin geçmesi, sermaye artırımını aşamasındaki tüm hukuka aykırılıkları iyileştirecek ve artık artırımın geçersizliği ileri sürülemeyecektir; **KENDİGELEN**, s. 360.

<sup>109</sup> Bahtiyar, TK md. 354'e yapılan atfın sorunlu olduğunu zira bu maddenin öngördüğü otuz günlük sürenin, TK md. 456/3'de düzenlenen üç aylık süre ile çeliştiğinin ifade etmektedir; bkz. **BAHTİYAR**, *Ortaklıklar Hukuku*, s. 267.

<sup>110</sup> **KENDİGELEN**, s. 353.

Kanımızca halka kapalı bir anonim şirketin ilk defa kayıtlı sermaye sistemine geçmek istemesi *veya* bu sistemi benimsemiş halka kapalı bir anonim şirketin mevcut kayıtlı sermaye tavanını artırmak istemesi halinde, söz konusu genel kurul kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlâl edici nitelikte olması söz konusu olabilir. Gerçekten örneğin yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararı ile birlikte aynı anda yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin hakkını kaldırma yetkisi tanınabilir<sup>111</sup>. Keza çok sayıda imtiyazlı pay sahibinin bulunduğu halka kapalı bir anonim şirketin sırf bu imtiyazlı pay sahiplerinden kurtulmak amacıyla kayıtlı sermaye sistemine geçmesi dahi düşünülebilir. Her iki örnekte de yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlâl etmesi söz konusu olabilir.

Buna karşın yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı dâhilinde yapacağı münferit sermaye artırımlarına ilişkin kararları imtiyazlı pay sahiplerinin onayına tâbi tutmak ise isabetli değildir.<sup>112</sup> Zira imtiyazlı pay sahipleri, yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararını onamak suretiyle yönetim kurulunca yapılacak münferit artırımlara zaten muvafakat etmişlerdir. Her bir münferit artırımda bunların onayını yeniden aramak, kayıtlı sermaye sisteminin sağladığı süratin ortadan kalkmasına yol açabilir.<sup>113</sup> Nitekim

---

<sup>111</sup> TEOMAN da, sisteme geçişte veya tavan artırımında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranması için ya bunların haklarının ihlâl edilmiş olması ya da esas sözleşme ile yönetim kuruluna imtiyazlı pay çıkarma yetkisinin tanınmış olması gerektiği görüşündedir; bkz. **TEOMAN**, "Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahipleri", s. 1001.

<sup>112</sup> Nitekim Alm. POK § 202/2'de de imtiyazlı pay sahiplerinin onayı sadece yönetim kuruluna yetki veren genel kurulu açısından aranmıştır. **MOROĞLU** da, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun yönetim kurulunca alınan artırım kararını onaylamasının kayıtlı sermaye sistemine yabancı olduğu görüşündedir; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 339. Karşı görüş için bkz. **KARAHAN**, Sami: *Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması*, İstanbul 1991, s. 164, dpn 27.

<sup>113</sup> **KENDİGELEN** ayrıca bu hükmün, örneğin ilk aşamada verilen onayın ikinci aşama bakımından da geçerliliğini sürdürüp sürdürmeyeceği veya ikinci aşamda onay verilmesinden kaçınılmasının mümkün olup olmadığı

HAAO'larda sadece esas sözleşme değişikliği gerektiren genel kurul kararları açısından imtiyazlı pay sahiplerinin onayı aranmış, tavan dâhilindeki münferit sermaye artırımlarında anılan pay sahiplerinin onayının aranmayacağı isabetli olarak ifade edilmiştir (SPK md. 18/4).<sup>114</sup>

### 6. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kurulunun Artırım Dışındaki Yetkileri

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka kapalı bir anonim şirket yönetim kuruluna, kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayeyi artırma yetkisine ek olarak, imtiyazlı veya itibarî değerinin üzerinde pay çıkarma<sup>115</sup>, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama<sup>116</sup> yetkisi de tanınabilir.<sup>117</sup>

tartışmalarını beraberinde getireceği görüşündedir; bkz. **KENDİGELEN**, s. 353.

<sup>114</sup> Kayıtlı sermaye tavanı dâhilindeki münferit sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayının aranmayacağı hükmü 2499 sayılı Kanunda yer almamaktaydı. Bu sebeple bu hususta öğretilerde farklı görüşler ileri sürülmüştü. Onay aranmaması gerektiği yönünde bkz. **ANARAL**, Hüseyin: *Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye-Sistem ve Uygulama*, Ankara 1982, s. 77; **TEOMAN**, "Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahipleri", s. 1005. Onay aranması gerektiği yönünde bkz. **KARAHAN**, s. 163-164. İşte 6362 sayılı SPK md. 18/5 hükmünün amacı, bu hususu netleştirerek mevcut uygulamadaki belirsizliklerin giderilmesidir; bkz. SPK md. 18 gerekçesi.

<sup>115</sup> Bu yetki TK md. 480/2 de tekrarlanmıştır. Gerçekten anılan madde ile kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde esas sözleşme ile yönetim kuruluna primli pay çıkarma yetkisi tanınabileceği öngörülmüştür (TK md. 480/2).

<sup>116</sup> Aynı yönde bkz. Yönerge, md. 29/5 ve Alm. POK § 203/2 ve İOK md. 570/1. Fransız hukukunda ise rüçhan hakkını kaldırma yetkisi genel kurula aittir (FTK md. L225-135). TK uyarınca yönetim kurulu, yeni pay alma hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının gerekçelerini; yeni payların primli ve primsiz çıkarılmasının sebeplerini; primin nasıl hesaplandığını da bir rapor ile açıklamakla yükümlüdür.

<sup>117</sup> İsviçre hukukunda, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde de yeni pay alma hakkını kaldırma yetkisi genel kurula tanınmıştır (İsv. BK md. 652b/2). Ancak İsviçre Federal Mahkemesi bir kararında (BK

Ancak bunun için yönetim kurulunun esas sözleşmeyle yetkilendirilmiş olması gerekmektedir (TK md. 460/4).<sup>118</sup>

Burada işaret etmek istediğimiz ilk husus, yönetim kuruluna yeni pay alma hakkını veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sadece sınırlandırma yetkisinin tanınmış olduğu, söz konusu hakları ortadan kaldırma yetkisinin tanınmamış olduğudur<sup>119</sup>. Öte yandan, TK ve GTB Tebliği'nde herhangi bir açıklık bulunmamasına karşın,

---

*Vision c. SBG, BGE 121 III 219*) bu hükmün yerinde olmadığını, zira yönetim kuruluna yetkinin en çok iki yıl için tanınabileceği göz önüne alındığında bu kısa süre zarfında yeni pay alma hakkına ilişkin detayların genel kurul tarafından belirlenmesinin imkânsız olduğunu ifade etmiştir. Aynı kararda, yeni pay alma hakkını kaldırma yetkisini yönetim kuruluna tanıyan genel kurul kararının, yeni pay alma hakkının kaldırılmasına ilişkin başlıca koşulları içermesi gerektiği, yeni pay alma hakkını kaldırma yetkisinin ancak bu şartlar altında yönetim kuruluna devredilebileceği ifade edilmiştir. **BÖCKLI**, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını kısıtlama ve kaldırma yetkisinin yönetim kuruluna devredilebilmesi gerektiği; aksi takdirde - İsviçre Federal Mahkemesinin yukarıda anılan kararında ifade edildiği gibi - "kayıtlı sermaye artırımının öngörülme amacı doğrultusunda uygulanabilmesinin hayal olacağı" görüşündedir; bkz. **BÖCKLI**, N 93.

<sup>118</sup> TK md. 332 gerekçesinde madde metniyle çelişen ifadeler yer almaktadır. Şöyleki anılan madde gerekçesinde, 2499 sayılı Kanununun 12. maddesinin iki ilâ altıncı fıkralarına (6362 sayılı SPK'nun yürürlüğe girmesiyle birlikte bu düzenleme anılan kanunun 18. maddesinde yer almaktadır) benzer hükümlerin halka kapalı anonim şirketler için öngörülmesine gerek duyulmadığı zira halka kapalı anonim şirketlerde yönetim kuruluna esas sözleşme ile böyle bir yetki vermenin menfaatler dengesine uygun düşmeyeceği, TK'nun 357. maddesinde öngörülen eşitlik ilkesinin yönetim kurulunu da bağladığı, bu ilkeye aykırı yönetim kurulu kararlarının TK'nun 391. maddesinde düzenlenen butlan dolayısıyla geçersiz olduğunun şüphesiz olduğu, TK'nun butlanı düzenleyen 391. maddesinin yönetim kurulunu yeteri kadar denetleme altında tuttuğunu ve pay sahiplerini koruduğunu, TK'nun imtiyazlı payları sınırlandırdığını, SPK uyarınca imtiyazlı pay çıkarmak yetkisinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna tanınmasının, TK düzenlemesi ile çeliştiği ifade edilmektedir. Ancak bu gerekçeye rağmen TK md. 460 düzenlemesi büyük ölçüde SPK md. 18 düzenlemesine benzerdir.

<sup>119</sup> HAAO'lar açısından da aynı durum söz konusudur (SPK md. 18/5).

yönetim kurulunun ödemesiz paylardan alma hakkını kısıtlama yetkisinin bulunmadığı sonucuna varmak gerekir.<sup>120</sup> Zira bu hak TK md. 461 anlamında yeni pay alma hakkı niteliğinde değildir.<sup>121</sup>

Değinilmesi gereken ikinci husus ise Tebliğin 9. maddesinin 6. fıkrasında, esas sözleşme ile yetkilendirilmesi kaydıyla yönetim kuruluna, bu yetkilere ilâveten imtiyazlı pay senedi sahiplerinin haklarının sınırlandırılması yetkisinin de tanınabileceğidir.

Bu bağlamda yönetim kuruluna tanınabilecek yetkilerin TK'nun 460. maddesinde eksik sayılmış olması, giderek söz konusu yetkilerinin tamamının GTB Tebliği'nin aynı fıkrasında düzenlenmemiş olmasının isabetli olmadığını belirtmek gerekir. Keza, "imtiyazlı pay senedi sahiplerinin haklarının sınırlandırabilme" yetkisinin TK yerine Tebliğ ile getirilmiş olması da isabetli olmamıştır. Bununla birlikte, yönetim kuruluna "imtiyazlı pay senedi sahiplerinin haklarının sınırlandırabilme" yetkisinin de tanınmış olması, halka kapalı anonim şirketler ile HAAO'lara arasında paralellik sağlanması açısından isabetlidir. Zira HAAO'ların yönetim kurullarına da yukarıdaki yetkilerin aynuları tanınabilmektedir (SPK md. 18/5 ve SPK Tebliğ md. 9/1). Hatta TK düzenlemesinden farklı olarak, HAAO yönetim kurullarına ilâveten itibari değerinin altında pay çıkarma<sup>122</sup> yetkisi de tanınabilmektedir.<sup>123</sup>

TK'da herhangi bir açıklık bulunmamakla beraber esas sözleşme ile yetkilendirilmesi kaydıyla yönetim kuruluna bağlı nama

<sup>120</sup> HAAO'lar açısından bu sonuç, "Halka açık ortaklıkların sermaye artırımında, bedelsiz paylar artırım tarihindeki mevcut paylara dağıtılır" şeklindeki SPK md. 19/4 hükmünden çıkmaktadır.

<sup>121</sup> **BAHTİYAR**, *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi*, s. 158; **AYTAÇ**, s. 89; **YILDIZ**, Şükrü: *Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi*, Ankara, 2004, s. 171.

<sup>122</sup> SPK md. 18/5'te yer alan bu yetki ne 2499 sayılı Kanunda ne de SPK Tebliği'nde tanınmıştır. 6362 sayılı Kanun ile birlikte bu yetkinin eklenmesi ile ilgili olarak TK md. 18 gerekçesinde herhangi bir açıklama bulunmamaktadır.

<sup>123</sup> HAAO yönetim kurullarının da bu yetkileri kullanabilmeleri için esas sözleşmeyle yetkilendirilmiş olmaları gerekir.

yazılı pay çıkarma yetkisi de tanınabilir.<sup>124</sup> Gerek bu yetki gerek yukarıda sayılan yetkiler kayıtlı sermaye sistemine geçiş anında tanınabileceği gibi, sisteme geçildikten sonra da tanınabilir.<sup>125</sup> Bu son halde yönetim kurulunun yetki sınırlarında değişiklik meydana geleceğinden esas sözleşmenin değiştirilmesi gerekir.

Yine TK'da açık bir düzenleme yapılmamış olmakla birlikte genel kurul kararı ile yönetim kuruluna yeni pay alma hakkını ve/veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisi tanınması halinde, bu amaçla yapılacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlâl edici nitelikte ise bu kararın anılan pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda alacakları bir kararla onanması yerinde olacaktır.<sup>126</sup> Buna karşılık bir kere söz konusu yetkilerin yönetim kuruluna tanınmasından sonra yönetim kurulunun alacağı rüçhan hakkını ve/veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama kararının imtiyazlı pay sahiplerinin onayına tâbi tutulmasına ihtiyaç yoktur. Zira bu son grupta yer alan kararlar esas sözleşme değişikliğine yol açmamaktadır. Böylece, halka kapalı ve halka açık anonim şirketler arasında paralellik sağlanmış olacaktır. Zira HAAO'larda kayıtlı sermaye sistemi kapsamında yapılacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararları, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca onaylanmalıdır.<sup>127</sup>

<sup>124</sup> Aynı yönde bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 340; **BAHTİYAR**, *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı*, İstanbul 1996 (Anılış: "Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi"), s. 116; **AYTAÇ**, s. 109.

<sup>125</sup> **YANLI**, s. 97.

<sup>126</sup> HAAO yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisi ile ilgili olarak aynı yönde bkz. **YILDIZ**, s. 171-172.

<sup>127</sup> 6362 sayılı SPK'nun, hatta SPK Tebliği'nin kabulünden önceki dönemde HAAO'lar açısından konuyu ele alan Aytaç, yönetim kurulu tarafından yeni pay alma hakkının ve/veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının sınırlandırılmasında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranmamasının amaca uygun olduğunu, buna karşılık esas sözleşmede sınırlama yetkisi tanınırken her halde imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranması gerektiğini savunmuştur; bkz. **AYTAÇ**, s. 183, dñn 204. SPK Tebliği'nin kabulü ile birlikte bu husus açıklığa kavuşturulmuştur.

Yönetim kurulunun yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi ile ilgili olarak bazı hususlara işaret etmek gerekmektedir. Öncelikle, pay sahibinin yeni pay alma hakkının ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde sınırlandırılabilmesine veya kaldırılabilmesine ilişkin kural (TK md. 461/1 ve 2) burada da geçerlidir. Bir başka ifadeyle, söz konusu sınırlama, yeni pay alma hakkının kısıtlanmasına yönetim kurulu tarafından karar verilmesi halinde de uygulanır.<sup>128</sup> Böylece bu konuda yönetim kuruluna genel kurula nazaran daha geniş bir hareket alanı tanınması kabul edilmemiştir.<sup>129</sup> Yönetim kurulunun bu sınırlamaya aykırı olarak yeni pay alma hakkını kısıtlaması halinde yönetim kurulu kararı iptal edilebilir. HAAO'larda yeni pay alma hakkının yönetim kurulunca kısıtlanması için ise haklı sebep aranmamaktadır (SPK md. 18/5). HAAO'lar lehine getirilen bu istisna ile pay sahipleri arasında eşitlik ilkesi korunarak dışarıdan ortak alınması suretiyle şirkete yeni kaynak girişinin teşvik edilmesi amaçlanmıştır.<sup>130</sup> TK'da haklı sebeplere örnek olarak, halka arz, bir işletmenin, işletme kısımlarının, iştiraklerinin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları gösterilmiştir (TK md. 461/2). Ancak maddede sayılan örnekler tahdidi değildir. Bu husus anılan fıkrada yer alan "özellikle" ibaresinden anlaşılmaktadır. Dolayısıyla şirketin finansal menfaatleri, ödeme dar boğazından kurtulma, teknoloji alınması gibi sebepler de haklı sebep sayılabilir.<sup>131</sup>

İkinci olarak, yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz (GTB Tebliği md. 9/7). Gerçi aynı sonuca TK md. 357 ile de varmak mümkündür. Zira anonim şirketlere ilişkin genel hükümler arasında yer alan TK md. 357 uyarınca pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit işleme tâbi

<sup>128</sup> Bu husus TK md. 461/2'de, nisaba ilişkin şart dışında bu hükmün kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına da uygulanacağı ifade edilmek suretiyle açıkça belirtilmiştir.

<sup>129</sup> YANLI, s. 56. Tekinalp, TK'nun sermaye piyasası mevzuatının da güçlü rüçhan hakkı sistemine uydurulması gerektiği görüşündedir; bkz. TEKİNALP, N 14-40.

<sup>130</sup> Bkz. SPK md. 18 gerekçesi.

<sup>131</sup> Bkz. TK md. 461 gerekçesi.



tutulmaları gerektiği bir temel ilke olarak karşımıza çıkmaktadır. Aynı şart HAAO'lar açısından da öngörülmüştür (SPK md. 18/5 ve SPK Tebliği md. 9/2).<sup>132</sup> Ancak TK veya GTB Tebliği'nde herhangi bir açıklık bulunmamasına karşın, kanımızca önemli bir sebebin varlığı halinde bu ilkeye riayet edilmeden de yönetim kurulunca yeni pay alma hakkının kısıtlanabilmesi gerekir.<sup>133</sup>

Keza yeni pay alma hakkının kısıtlanması ve kaldırılması, pay sahibi olan veya olmayan bazı kişilerin haklı görülmeyecek şekilde yararlandırılması ve bazı pay sahiplerinin kayba uğratılması amacı ile kullanılamaz. Bu şart ile ifade edilmek istenen, örneğin yönetim kurulunun yeni pay alma hakkını sadece belirli pay sahipleri veya pay sahipleri kategorisi lehine sınırlandıramayacağı veya kaldıramayacağıdır.<sup>134</sup> Bu şart ile bazı pay sahipleri aleyhine yapılan grup içi yapısal değişikliklerin ve pay oranlarının sulandırılmasının önlenmesi amaçlanmıştır.<sup>135</sup> Yönetim kurulu tarafından yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisinin ayrıca ortalık menfaati ve gereklilik gibi objektif kriterler ile hakların başkalarına en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine uygun olarak da kullanılması gerekir. Esas sözleşme hükmü ile de verilmiş olsa, bu yetkinin keyfi ve sınırsız bir şekilde kullanılması olanaklı değildir.<sup>136</sup>

<sup>132</sup> Fransız hukukunda, pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde, genel kurul, yetki kararında, yönetim kurulu tarafından yapılacak sermaye artırımında mevcut pay sahiplerine bir öncelik hakkı tanınmasını öngörebilir. Hatta mevcut pay sahiplerine öncelik hakkı tanıyıp tanımama hakkındaki karar yönetim kuruluna da bırakabilir (FTK md. L225-135). Herhalde Fransız Sermaye Piyasası Kurulu (*Autorité des Marchés Financiers*) böyle bir öncelik hakkı tanınmasını ve böylece mevcut pay sahiplerinin ihraç edilen yeni payları öncelikle taahhüt edebilmelerini önermektedir; bkz. **COZIAN**, Maurice/**VIANDIER**, Alain/**DEBOISSY**, Florence: *Droit des Sociétés*, 25e éd., Paris 2012, N 869.

<sup>133</sup> Bkz. **MASLO**, s. 125.

<sup>134</sup> **YANLI**, s. 43.

<sup>135</sup> Bkz. TK md. 461 gerekçesi.

<sup>136</sup> **YILDIZ**, s. 171 ve 195; **BAHTİYAR**, *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi*, s. 158; **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 177.

Nihayet yönetim kuruluna yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisi tanındığı hallerde, yönetim kurulu gereğinde bu yetkisine rağmen pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını kullanmalarına karar verebilir.<sup>137</sup>

### III. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE SERMAYE ARTIRIM KARARLARININ GEÇERSİZLİĞİ

6762 sayılı eTK döneminde sadece genel kurul kararları aleyhine iptal davası açılabilenken, TK ile birlikte artık kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka kapalı anonim şirketlerde yönetim kurulu kararları aleyhine de iptal davası açma olanağı getirilmiştir. Kanımızca bu durum olumlu bir gelişme olarak nitelendirilmelidir. Zira özellikle yönetim kuruluna yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisinin verildiği hallerde yönetim kurulu kararlarının sorgulanabilmesi pay sahipleri açısından büyük önem arz etmektedir.

Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde aldığı artırım veya diğer kararlara karşı iptal davası açılabilmesi için, kararın kanuna, esas sözleşme hükümlerine veya dürüstlük kurallarına aykırı olması ve davanın, kararın ilân tarihinden itibaren bir ay içinde açılması gerekir (TK md. 460/5).<sup>138</sup> Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden HAAO'larda da yönetim kurulu kararları aleyhine, anılan kararların kanuna, esas sözleşmeye veya dürüstlük kurallarına aykırı olması halinde iptal davası açılabilir (SPK md. 18/6 ve SPK Tebliği md. 11).<sup>139</sup> SPK çerçevesinde açılan iptal davasının süresi

<sup>137</sup> BÖCKLI, N 94.

<sup>138</sup> Bu davaya TK'nun 448 ilâ 451. maddeleri kıyas yoluyla uygulanır. 2499 sayılı Kanun, eTK md. 381/3 (TK md. 448/2) hükmüne yollama yapmamıştır. Bu ise MOROĞLU tarafından önemli bir eksiklik olarak nitelendirilmişti; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 377. 6362 sayılı SPK ise, yönetim kurulu tarafından kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde alınan kararlar aleyhine iptal davasının "genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde" açılacağını ifade etmek suretiyle bu eksikliği gidermiştir (SPK md. 18/6).

<sup>139</sup> Yönetim kurulunun sermaye artırımı kararı ile esas sözleşme ile yetkilendirilmiş olduğu konularda aldığı diğer kararlar aleyhine iptal davası açıl-

de TK ile aynı olup, bu davanın da kararın ilânı tarihinden itibaren otuz gün içinde açılması gerekir.<sup>140</sup>

Bununla birlikte, yönetim kurulu kararları aleyhine iptal davası açmaya yetkili şahıslar açısından her iki mevzuat arasında bazı farklılıklar mevcuttur. Şöyle ki; ilk olarak halka kapalı anonim şirketlerde iptal davasını sadece pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri açabilirken (TK md. 460/5), HAAO'larda bu davayı yönetim kurulu üyeleri ve hakları ihlâl edilen pay sahiplerinin yanısıra sisteme geçişte ve çıkışta izin makamı olan Kurul da açmaya ve hatta teminatsız olarak bu kararların icrasının geri bırakılmasını istemeye yetkilidir (SPK md. 18/6 ve md. 93, SPK Tebliği md. 11).<sup>141</sup> Halka kapalı anonim şirketlerde ise örneğin Bakanlığın veya bir diğer makamın iptal davası açma yetkisi bulunmamaktadır.

İkinci olarak, gerek halka kapalı gerek halka açık anonim şirketlerde paysahipleri davacı sıfatını haiz ise de, halka kapalı anonim şirketlerde iptal davası açma hakkı *her pay sahibine* tanınmış iken, HAAO'larda bu hak sadece "hakları ihlâl edilen" paysahiplerine tanınmıştır. HAAO'lardaki bu sınırlama, pay sahiplerinin dava haklarını kötüye kullanmalarını engellemek için getirilmiştir.<sup>142</sup>

---

ması halinde, şirket, davanın açıldığını öğrendiği tarihten itibaren üç iş günü sonuna kadar durumu Kurul'a bildirmekle yükümlüdür (SPK Tebliği md. 12/1).

<sup>140</sup> 2499 sayılı Kanunun yürürlükte olduğu dönemde Kurul tarafından açılan iptal davasının süresi yönetim kurulu kararının ilânı tarihinden itibaren işlemeye başlamaktayken (2499 sayılı Kanun md. 46/1b), 6362 sayılı Kanun ile birlikte bu süre yönetim kurulu kararının kamuya duyurulduğu tarihten itibaren işlemeye başlayacaktır. 6362 sayılı SPK md. 93 gerekçesinde bu değişikliğe ilişkin herhangi bir açıklama yer almamaktadır. Kanımızca SPK md. 93'de yer alan "kamuya duyurulma" ile neyin kastedildiğinin açıkça belirtilmemiş olması, Kurul tarafından açılacak iptal davasının süresinin başlangıcına ilişkin tereddütlerin doğmasına sebep olabilir.

<sup>141</sup> 2499 sayılı Kanunun yürürlükte olduğu dönemde denetçiler de iptal davası açabiliyorken (2499 sayılı Kanun md. 12/6 ve SPK Tebliği md. 11/1), 6362 sayılı SPK ile birlikte bunların iptal davası açma yetkisi ellerinden alınmıştır. Bu değişikliğe ilişkin olarak TK md. 18 gerekçesinde herhangi bir açıklama yer almamaktadır.

<sup>142</sup> **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 377.

Kayıtlı sermaye sistemini düzenleyen TK md. 460'da herhangi bir açıklık bulunmamasına karşın, artırımı oluşturan işlemlerden birinin bulunmaması halinde artırımın yokluğu ileri sürülebileceği gibi, amacı veya konusu bakımından ahlâka (âdaba) veya emredici hükümlere aykırı olması halinde artırımın butlanı da ileri sürülebilir<sup>143</sup>. Örneğin esas sözleşmede yer alan kayıtlı sermaye rakamını değiştirme yetkisi münhasıran genel kurula ait olduğundan, yönetim kurulunun çıkarılmış sermayeyi artıran kararı, kayıtlı sermaye tavanını aştığı ölçüde (kısmen) bâtil sayılır. Bakanlıktan izin alınmadan yapılan esas sözleşme değişikliği de bâtil sayılır.<sup>144</sup> Keza yönetim kurulu tarafından alınacak artırım kararının veya diğer kararların eşit işlem ilkesine *veya* anonim şirketin temel yapısına ya da sermayenin korunması ilkesine aykırı olmaları *veyahut* pay sahiplerinin özellikle vazgeçilmez nitelikteki haklarını ihlâl etmeleri veya bunların kullanılmasını kısıtlamaları ya da güçleştirmeleri halinde bu kararların butlanının tespiti (TK md. 391) de istenebilir<sup>145</sup>.

Öte yandan TK'nun 340. maddesi gereği kanunun anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak kanunda buna açıkça izin verilmişse esas sözleşme ile farklı bir düzenleme getirmek suretiyle sapılabilir. Bu sebeple, örneğin ilk esas sözleşmede veya yönetim kuruluna yetki veren genel kurul kararında kanunda öngörülen azami süreyi (beş yıl) aşan bir yetki süresinin belirlenmesi halinde yapılan artırım yok hükmünde sayılmalıdır. Zira yetki devrini zaman itibariyle sınırlayan bu kural mutlak niteliktedir.<sup>146</sup>

<sup>143</sup> MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 378-379.

<sup>144</sup> MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 315 ve 324.

<sup>145</sup> BAHTİYAR tarafından haklı olarak vurgulandığı üzere, yönetim kurulu kararlarının butlanına olanak tanıyan TK md. 391, üç aylık sürede tescil ettirilmemesi halinde artırım kararının geçersiz olacağını öngören TK md. 456/3 ve bu maddenin atfıyla kıyasen uygulanacağı belirtilen ve fesih davasını düzenleyen TK md. 353, ayrıca yönetim kurulu kararlarına karşı ilândan itibaren bir aylık sürede iptal davası açılmasını düzenleyen TK md. 460 yanyana yürürlükte olup, bu maddelerin uygulanma alanları belirsizdir; bkz. BAHTİYAR, "Tasarıda Kayıtlı Sermaye Sistemi", s. 246.

<sup>146</sup> MASLO, s. 134.

Nihayet genel kurul tarafından kanunda öngörülen azami süreyi aşan bir yetki süresinin belirlenmesi halinde ne olacağı TK ve/veya GTB Tebliği'nde düzenlenmemiştir. Gerçekten örneğin genel kurul kararıyla yedi yıllık bir yetki süresinin belirlenmesi halinde, böyle bir yetkilendirme kararı hükümsüz sayılacağı gibi<sup>147</sup>, ticaret sicili müdürünün de bu yetkilendirme kararını tescilden kaçınması gerekir.<sup>148</sup> Böyle bir yetkilendirme kararı her nasılsa tescil edilmişse, henüz kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmamış olsa dahi örnekteki yönetim kurulunun altıncı yılda yapacağı münferit artırım işlemi hükümsüz sayılmalıdır<sup>149</sup>.

Öte yandan yetki süresi kanunda öngörülen azami süreyi aşmakla beraber yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen münferit artırımın genel kurul tarafından belirlenen yetki süresi dolduktan sonra yapılması halinde ne olacağı da TK ve/veya GTB Tebliği'nde düzenlenmemiştir. Gerçekten örneğin genel kurul kararıyla üç yıllık bir yetki süresinin belirlenmesi ancak yönetim kurulunca gerçekleştirilen münferit artırımın anılan süre sona erdikten sonra vuku bulması ve TK md. 460/6 gereği yönetim kurulunun bu artırımın tescilini talep etmesi halinde, kuşkusuz ticaret sicili müdürünün bu artırımı tescilden kaçınması gerekir. Bu (münferit) artırım kararı her nasılsa tescil edilmişse, kanunda öngörülen azami sürenin değil sadece esas sözleşmedeki sürenin aşılmış olması sebebiyle, yapılan tescilin iyileştirici (düzeltici, onarıcı) etkiye sahip olduğunu ve dolayısıyla söz konusu (münferit) artırımın geçerli olduğunu kabul etmek yerinde olur. Bu yorum tarzı TK'nun 456. maddesinin kuruluşta fesih

---

<sup>147</sup> **KRIEGER**, § 202, Rn. 13; **LUTTER**, in: Kölner Kommentar, § 202 Rn. 13; **HÜFFER**, § 202, Rn. 11.

<sup>148</sup> **YANLI**, s. 14-15 ve 80.

<sup>149</sup> Alman hukukunda kanunda öngörülen azami süreyi aşan ve dolayısıyla hükümsüz sayılan yetkilendirme kararının tescili, Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu § 242/2'de öngörülen halde yetkilendirme kararını iyileştirir. Alman hukukunda tescilin iyileştirici etkisi hakkında bkz. **KRIEGER**, § 202, Rn. 13; **LUTTER**, in: Kölner Kommentar, § 202 Rn. 3; Hüffer § 202 Rn. 111.

davasını düzenleyen 353. maddeye yaptığı yollamaya da uygundur<sup>150</sup>.

#### IV. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDEN ÇIKMA VE ÇIKARILMA

Halka kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sisteminden çıkma ve çıkarılması TK md. 332/3'de<sup>151</sup> düzenlenmekle birlikte, ayrıntılı kurallar GTB Tebliği'nde yer almaktadır.

##### 1. Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma

Halka kapalı anonim şirketler gerekli şartları artık haiz oldukları takdirde sadece genel kurul kararı ile sistemden çıkamazlar. Sistemden çıkabilmek için bu şirketlerin ayrıca Bakanlıktan izin almaları gerekmektedir (TK md. 332/3)<sup>152</sup>. Yukarıda ifade ettiğimiz üzere, halka kapalı bir anonim şirketin kayıtlı sermaye sistemine geçişi Bakanlığın iznine tâbidir<sup>153</sup>. Dolayısıyla böyle bir şirketin sistemden çıkmasını da Bakanlığın iznine bağlamak kanımızca sistemin tutarlılığı açısından yerindedir. Gerçekten sisteme geçiş izne bağlı ise, sistemden çıkışın da izne bağlı olması icabeder. Nitekim HAAO'lar da da aynı mantık geçerli olup, gerek sisteme giriş gerek sistemden çıkış Kurul iznine bağlı tutulmuştur. Ancak sistemden çıkışın izne bağlı olması sistemden çıkış özgürlüğünü ortadan kaldırdığı gibi, sistemden çıkmak isteyen şirkete izin verilmemesi şirket bünyesinde sorunlara yol açabilir<sup>154</sup>.

<sup>150</sup> TK'da tescilin onarıcı etkisine sadece 353. maddenin 1. fıkrasında işaret edilmiştir. Buna göre üç aylık hak düşürücü süre içerisinde maddede belirtilen kimseler tarafından fesih davası açılmadığı takdirde tescil, anonim şirketin kuruluşu esnasındaki kanuna aykırılıkları sağlığa kavuşturmuş olacaktır; bkz. **AKDAĞ GÜNEY**, Necla: Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Avrupa Birliği Mevzuatı Çerçevesinde Ticaret Sicili, İstanbul 2011, s. 72-73.

<sup>151</sup> MOROĞLU TK md. 332/3'de yer alan bu düzenlemenin TK md. 460/1'de yer almasını önermiştir; bkz. **MOROĞLU**, *Değerlendirme ve Öneriler*, s. 77.

<sup>152</sup> Ayrıca bkz. GTB Tebliği md. 8/1.

<sup>153</sup> Bkz. yukarıda s. 1423.

<sup>154</sup> **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 328; **BAHTİYAR**, *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi*, s. 89.

Öte yandan TK md. 332/3 halka kapalı anonim şirketlerin *gerekli şartları artık haiz olmadıkları takdirde* kayıtlı sermaye sisteminden çıkabileceklerini öngörmek suretiyle, çıkmanın “gerekli şartları artık haiz olmama” şartına bağlı olduğu izlenimini vermektedir. Ancak TK gereği halka kapalı anonim şirketlerin uymaları gereken tek şart, başlangıç sermayelerinin yüzbin Türk Lirasından aşağı olmamasıdır (TK md. 332/1). SPK’dan farklı olarak TK’da bunun dışında bir şart aranmamaktadır.<sup>155</sup> Ancak çıkmayı böyle bir şartı “artık haiz olmama”ya bağlamak ister istemez çıkma ile çıkarılma arasındaki farkı belirsiz hale getirmektedir. Zira TK uyarınca kayıtlı sermaye sisteminden çıkarılma da “sisteme alınırken aranan nitelikleri kaybetmiş olma”ya bağlıdır. Kaldı ki, SPK Tebliği uyarınca dahi sistemden çıkma tamamen HAAO’ların iradesine bağlı olup, çıkma “gerekli nitelikleri artık haiz olmama” veya sair şartlara tâbi tutulmamıştır.

Sistemden çıkma genel kurul kararı, Bakanlığın izni ve esas sözleşme değişikliği gerektirir.<sup>156</sup> İşte bu sebeple yetki süresi dolmadan kayıtlı sermaye tavanına ulaşılması halinde halka kapalı bir anonim şirket sistemden çıkmış sayılmaz<sup>157</sup>.

GTB Tebliği, kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılan şirketlerin, bu tarihten sonra sabit esas sermaye sistemine göre yapacakları sermaye artırımına bağlı esas sözleşme değişikliği sırasında, kayıtlı sermaye sistemine ilişkin hükümleri esas sözleşmeden çıkarmaları gerektiğini öngörmektedir (GTB Tebliği md. 8/2). “Kayıtlı sermaye sisteminden çıkma ve çıkarılma” başlıklı 8. maddede yer alan bu

---

<sup>155</sup> HAAO’ların kayıtlı sermaye sistemine geçebilmeleri için ise, başlangıç sermayelerinin Kurul’ca belirlenen asgari miktardan az olmaması, hisse senetlerini halka arz etmeleri ve Kurul’un iznini almış olmaları gerekmektedir.

<sup>156</sup> Söz konusu değişikliğin yönetim kurulu tarafından tescil ve ilân edilmesi gerekir (GTB Tebliği md. 8/1).

<sup>157</sup> HAAO’lar açısından aynı görüş MOROĞLU tarafından savunulmuştur; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 328. Karşı görüş için bkz. **BAHTİYAR**, Mehmet: “Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma”, *Makaleler I*, İstanbul 2008, s. 79.

hükmün kanundaki yeri isabetli olmamıştır. Zira bu hükmün hedeflediği şirketler, Bakanlığın izni ile sistemden çıkan veya çıkarılan şirketler değil, sistemden çıkmış *sayılan* şirketlerdir. Gerçekten bazı hallerde halka kapalı bir anonim şirket sistemden çıkmış sayılır. Şöyle ki; en geç yetki süresinin dolduğu yıl genel kurul toplantısında yetki süresine ilişkin esas sözleşme değişikliği yapmayan şirketler kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılırlar (GTB Tebliği md. 5/6). Bu sebeple GTB Tebliği'nin 5. maddesinin 6. fıkrasında yer alan "çıkış sayılma" halinin, anılan Tebliğin 8. maddesinin sonunda ayrı bir fıkra halinde ve GTB Tebliği'nin 8. maddesinin başlığının da bu ihtimali de kapsayacak şekilde düzenlenmesi gerekirdi.

Bir şirketin kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılması hali HAAO'lar açısından da söz konusu olabilir. Gerçekten kayıtlı sermaye sistemini kabul eden HAAO'lar iki halde sistemden çıkmış sayılır. Şöyle ki; yukarıda ifade ettiğimiz üzere yetki süresinin sonunda izin verilen kayıtlı sermaye tavanına ulaşamamış olsa dahi, yönetim kurulunun sermaye artırımı kararı alabilmesi için genel kuruldan yeni bir süre için yetki alması zorunludur.<sup>158</sup> Yönetim kurulunca genel kuruldan bu yönde bir yetki alınmaması halinde bu şirketler kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış *sayılırlar* (SPK Tebliği md. 4/2). Bu hal, halka kapalı anonim şirketler için öngörülen "çıkış sayılma" hali ile aynıdır. Öte yandan, sermaye artırımı yoluyla hisse senetlerini ilk defa halka arz edecek anonim şirketlerden kayıtlı sermaye sistemine geçmek isteyenler, kayıtlı sermaye sistemine geçişe ilişkin Kurul tarafından verilecek izin tarihini takip eden ilk sermaye artırımında halka arz işlemini gerçekleştirmekle yükümlü olup, söz konusu şirketlerin, Kurul tarafından verilen iznin tarihini takip eden bir yıl içerisinde sermaye artırımı yoluyla halka arz işlemini gerçekleştirmemeleri halinde de, bu şirketler kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış *sayılırlar* (SPK Tebliği md. 4/4).

<sup>158</sup> Bkz yukarıda s. 1428. Genel kurulun yetkilendirme kararını müteakip HAAO'nun ya daha önce izin verilen tavan ya da yeni bir tavan tutarı için Kurul'dan izin alması gerekmektedir.



## 2. Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkarılma

Halka kapalı anonim şirketler, kayıtlı sermaye sistemine alınırken aranan nitelikleri kaybettiklerinde, istemleri bulunmasa bile Bakanlık tarafından sistemden çıkartılabilir (TK md. 332/3). Bunun için halka kapalı anonim şirketin, kayıtlı sermaye sistemini amacı dışında; ortakların ve diğer tasarruf sahiplerinin istismarına yol açacak şekilde kullanması *veya* ortaklık yapısı nedeniyle bu sisteme ihtiyaç duymaksızın kolayca sermaye artırımını yapabilecek durumda olması<sup>159</sup> *veyahut* bu sisteme geçişte aranan diğer nitelikleri yitirmesi gerekmektedir (GTB Tebliği md. 8/3).

“Ortaklık yapısı nedeniyle bu sisteme ihtiyaç duymaksızın kolayca sermaye artırımını yapabilecek durumda olma” şeklindeki çıkarma sebebi, kayıtlı sermaye sisteminin sadece “ortaklık yapısı nedeniyle kolayca sermaye artırımını yapamayacak olan” şirketlere hasretmektedir. Kanımızca bu çıkarma sebebi hatalı ve sakıncalıdır. Zira bir şirketin kolayca sermaye artırımını yapabilecek olup olmadığı sistemden çıkarken değil sisteme geçişte bakılması gereken bir özelliktir. Özellikle Türkiye’deki anonim şirketlerin çoğunluğunu az ortaklı ve aile bireyleri arasında kurulan aile şirketlerinin oluşturduğu göz önüne alındığında, aile şirketlerinin kolayca sermaye artırımını yapabilecek durumda oldukları varsayımıyla Bakanlık bu şirketleri sisteme almamalık edebilecek midir? Ancak sisteme geçişte Bakanlığın dikkate aldığı kriterler arasında böyle bir kriter sayılmadığından bu pek mümkün olmayacaktır. Kaldı ki bunun kabulü aile şirketlerinin büyük bir kısmının kayıtlı sermaye sisteminden faydalanamamalarına yol açar. Öte yandan kurulduğunda aile şirketi niteliğinde olmayan ve dolayısıyla kolayca sermaye artırımını yapamayan halka kapalı bir anonim şirketin zamanla hisse devirleri neticesinde aile şirketi niteliğini kazanması halinde bu şirketin Bakanlık tarafından sistemden çıkarılması da pekâlâ mümkün olabilecektir. Özetle bu çıkarma sebebi, kayıtlı sermaye sisteminden bekle-

---

<sup>159</sup> MOROĞLU haklı olarak sistemin sadece ortaklık yapısı nedeniyle kolayca sermaye artırımını yapamayacak olan şirketlere hasredilmesinin kayıtlı sermaye sisteminin yararlarını sınırlamak anlamına geldiği, giderek bu sınırlamanın SPK md. 18/1’e aykırı olduğu görüşündedir; bkz. MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 329.

nen yararları sınırlamakta, diğer yandan TK md. 332 ve 460'ın konuluş amacına aykırı düşmektedir.<sup>160</sup> HAAO'larda da aynı çıkarma sebebi bulunmakla beraber<sup>161</sup>, HAAO'lar açısından bu kriterin tespiti daha kolaydır.

Bir diğer çıkarma sebebi olan "sisteme geçişte aranan diğer niteliklerin yitirilmesi"nden, çıkarılma sebeplerinin maddede sayılan hususlarla sınırlı olmadığı anlaşılmaktadır. Ancak yukarıda da ifade ettiğimiz üzere TK gereği halka kapalı anonim şirketlerin uymaları gereken tek şart, başlangıç sermayelerinin yüzbin Türk Lirasından aşağı olmamasıdır. HAAO'larda da aynı çıkarma sebebi bulunmakla beraber<sup>162</sup>, HAAO'larda sisteme geçişte başka şartlar da arandığından<sup>163</sup> bu çıkarma sebebi HAAO'lar açısından daha çok anlam ifade etmektedir.<sup>164</sup>

Sistemden çıkarma idari/cezai nitelikte bir yaptırım olup<sup>165</sup>, gerek Bakanlığın gerek Kurul'un çıkarma kararına karşı idari yargıda iptal davası açmak mümkündür.

<sup>160</sup> **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 329.

<sup>161</sup> Bkz. SPK Tebliğ md. 8.

<sup>162</sup> Bkz. SPK Tebliğ md. 8.

<sup>163</sup> Gerçekten HAAO'ların kayıtlı sermaye sistemine geçebilmeleri için ayrıca hisse senetlerini halka arz etmiş olmaları da aranmaktadır. Gerçi TK'nun kabulünden önceki dönemde **MOROĞLU**, kayıtlı sermaye sistemine geçiş için halka açılmış olmanın bir ön koşul olmadığını, halka kapalı bir anonim şirketin de kayıtlı sermaye sistemine geçebileceğini ancak henüz halka açık olmayıp da kayıtlı sermaye sistemine geçen bir şirketin yapacağı ilk sermaye artırımını halka açık olarak yapmak zorunda olduğunu ifade etmiştir; bkz. **MOROĞLU**, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 317-318 ve 333. Karşı görüş için bkz. **BAHTİYAR**, *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı*, İstanbul 1996, s. 91.

<sup>164</sup> Ortak sayısının çokluğu nedeniyle halka açık sayılan bir şirketin sonradan ortak sayısının azalmasının, söz konusu şirketin halka açık niteliğini kaybetmesine ve dolayısıyla sistemden çıkarılmasına yol açıp açmayacağı hususu öğretilerde tartışılmış, bu konuda her iki yönde de görüşler ileri sürülmüştür. Bu tartışma için bkz. **BAHTİYAR**, "Kayıtlı Sermaye Sisteminin Çıkma ve Çıkarılma", s. 80-81.

<sup>165</sup> Bu husus **BAHTİYAR** tarafından HAAO'lar açısından vurgulanmıştır; bkz. **BAHTİYAR**, "Kayıtlı Sermaye Sisteminin Çıkma ve Çıkarılma", s. 82.

### 3. Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma Hakkında Ortak Hükümler

Kayıtlı sermaye sisteminden çıkan *veya* çıkartılan halka kapalı anonim bir anonim şirket, çıkış tarihinden itibaren en az iki yıl geçmeden yeniden sisteme kabul edilmezler. Aynı hüküm HAAO'lar açısından da öngörülmüştür.<sup>166</sup> Bu hükmün - halka kapalı veya açık olsun - sistemden çıkmış sayılan anonim şirketlere de uygulanabilmesi gerekir. Bununla birlikte, söz konusu hükmün Kanun yerine Tebliğ ile öngörülmüş olması isabetli olmamıştır<sup>167</sup>.

Ancak, halka kapalı bir anonim şirket yönetiminin değişmesi *veya* kayıtlı sermaye sisteminden çıkma veya çıkartılma sebeplerinin ortadan kalktığına ispatlanması hallerinde, ilgili şirketin başvurusu üzerine, iki yıllık sürenin dolması beklenmeksizin ilgili şirketin kayıtlı sermaye sistemine dönüşüne Bakanlıkça izin verilebilir (GTB Tebliği md. 8/3). Böylece kayıtlı sermaye sisteminden çıkan veya çıkarılan bir şirket dilediği zaman sisteme geri dönmekte serbest değildir. Sisteme dönüş bazı koşulların meydana gelmesine bağlı olup ayrıca Bakanlığın takdirine bırakılmıştır. Bu husus fıkarda yer alan "Bakanlıkça izin *verilebilir*" ifadesinden çıkmaktadır. Aynı kural HAAO'lar açısından da geçerlidir.<sup>168</sup>

Gerek kayıtlı sermaye sisteminden çıkan veya çıkmış sayılan gerek sistemden çıkarılan halka kapalı veya açık anonim şirketlerin

<sup>166</sup> Bkz. SPK Tebliği md. 8. MOROĞLU, Kurul'a verilen bu yetkinin kanuna dayanmaması nedeniyle bu düzenlemenin kanuna aykırı olduğu görüşündedir; bkz. MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 331. Aynı yönde bkz. BAHTİYAR, "Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma", s. 83. 6362 sayılı SPK'da da bu yönde bir düzenleme yapılmamıştır. BAHTİYAR ayrıca sisteme dönüş yasağının sistemden çıkarılan şirketler açısından mantıklı sayılabileceği, buna karşılık bu yaptırımın sistemden çıkan şirketlere de uygulanmasının yerinde olmadığı görüşündedir; bkz. BAHTİYAR, "Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma", s. 82.

<sup>167</sup> HAAO'lar açısından aynı eleştiri MOROĞLU ve BAHTİYAR tarafından ifade edilmiştir; bkz. MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 331; BAHTİYAR, *Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi*, s. 93.

<sup>168</sup> Bkz. SPK Tebliği md. 8. Ancak HAAO'larda sisteme dönüş izin verecek olan makam Kurul'dur.

bundan sonra gerçekleştirecekleri sermaye artırımlarında, TK'nun esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümleri uygulanır. Ancak bunun için sistemden çıkan veya çıkarılan şirketin öncelikle esas sözleşmesini sabit esas sermaye sistemine uygun hale getirmesi gerekmektedir. Zira bu yapılmadan bir şirketin esas sözleşmede yer almayan sabit esas sermaye rakamını genel kurul kararı ile artırabilmesi mümkün değildir.<sup>169</sup>

## V. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

6102 sayılı TK ile birlikte kayıtlı sermaye sisteminin halka kapalı anonim şirketler tarafından da kabul edilebilecek olması olumlu bir gelişmedir. Gerçekten bu sistem sayesinde halka kapalı anonim şirketler de sermayelerini daha hızlı, kolay, esnek ve masrafsız bir şekilde artırma imkânı bulabileceklerdir.

Bununla birlikte, yukarıda ifade ettiğimiz üzere TK ve/veya GTB Tebliği'nde düzenlenmemiş bazı hususların uygulamada bir takım sorunlara yol açması söz konusu olabilecektir. Gerçekten örneğin yetki süresinin dolmasıyla kayıtlı sermaye miktarının kullanılmayan kısmının yazgısı; yönetim kuruluna tanınan yetkinin süresi devam ederken geri alınabilip alınamayacağı; kanunda öngörülen azami süreyi aşan bir yetki süresinin belirlenmesi ya da yetki süresi kanunda öngörülen azami süreyi aşmamakla beraber artırımın genel kurulca tespit edilen yetki süresi dolduktan sonra yapılması hallerinde nasıl bir yol izlenmesi gerektiği ve sair hususlar hakkında TK ve/veya GTB Tebliği'nde herhangi bir düzenleme yer almamaktadır.

---

<sup>169</sup> MOROĞLU, *Esas Sermaye Artırımı*, s. 328.