TTK'DA ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE ARTIRIMINA İLİŞKİN GENEL HÜKÜMLER VE KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE DIŞ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI

Yrd. Doç. Dr. Selen SERDER YILMAZ*

ÖZET

Anonim şirketlerde sermaye artırımı, ana sözleşme değişikliğinin özel bir halidir. Sermayenin anonim şirket alacaklılarının tek teminatı olması nedeniyle korunmasına duyulan ihtiyaç, sermaye artırımının özel olarak düzenlenmesini zorunlu kılmıştır. Eski Türk Ticaret Kanunu ile kıyaslandığında, Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda sermaye artırımı daha ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Tüm sermaye artırımı türlerine uygulanacağı belirtilen genel hükümlerden sonra, her bir sermaye artırımı türüne ilişkin özel hükümlere yer verilmiştir. Sermaye artırımı hakkındaki genel hükümlerde (m. 456-457), sermaye artırmının ön koşulu, artırıma karar verecek organ, tescil ve sermaye artırımına uygulanacak kuruluş hükümleri gibi hususlar yer almaktadır.

Türk Ticaret Kanunu'nda sermaye artırımı türü olarak sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı, iç kaynaklardan sermaye artırımı ve şartlı sermaye artırımı düzenlenmiştir. Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı, esas sermaye sistemi ve kayıtlı sermaye sistemi açısından ayrı ayrı düzenlenmiştir.

Kayıtlı sermaye sistemi, Türk şirketler hukukunda yalnızca halka açık anonim şirketlerin kabul edebileceği bir sistemdi. Türk Ticaret Kanunu'nda yapılan düzenlemelerle birlikte kapalı anonim şirketlerin de bu sistemi kabul edebilmesine imkan tanınmıştır. Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımına yönetim kurulu karar verdiği için sermaye artırımı daha hızlı ve kolay bir biçimde gerçekleşmektedir. Bu nedenle kapalı anonim şirketlere de kayıtlı sermaye sistemini kabul etme imkanının tanınması yararlı bir düzenlemedir.

Anahtar Kelimeler: *Anonim şirket, sermaye, kayıtlı sermaye sistemi, dış kaynaklardan sermaye artırımı.*

ABSTRACT

In joint-stock corporations, increase of capital is a special state of alteration of memorandum. The need to protect the capital, since its the only guarantee of company's creditors, requires distinctive regulations for the

---

* Çağ Üniversitesi Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Anabilim Dalı Öğretim Üyesi.

increase of capital. In comparison with the old Turkish Commercial Code, the new Turkish Commercial Code has more detailed provisions about the capital increase. Following the general provisions which are applied to all capital increase types, special provisions about each type of capital increase are also included. Among the general provisions (article 456-457) of capital increase, subjects like precondition of capital increase, the agency that decides the capital increase, registration and the provisions about the establishment of joint-stock corporations that are applied to the capital increase, are regulated.

Capital increase with external sources, capital increase with internal sources and conditional capital increase are the three types of capital increase that are regulated under the Turkish Commercial Code. Capital increase with external sources is regulated individually for share capital system and registered capital system.

Under Turkish Commercial Law, registered capital system was a system that only public joint-stock corporations can accept. With the new Turkish Commercial Code, closed joint-stock corporations now have the opportunity to accept the registered capital system. As in the registered capital system the board of directors decides on the capital increase, implementation of capital increase is faster and easier. For that reason, the opportunity to accept the registered capital system is a beneficial regulation for closed joint-stock corporations.

Keywords: *Joint-stock corporations, capital, registered capital system, capital increase with external sources.*

GİRİŞ

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu[1] (TTK) anonim şirketlerde sermaye artırımını, "esas sözleşmenin değiştirilmesinde özel değişiklikler" başlığı altında düzenlemiştir. Esas sermayeli anonim şirketlerde esas sermaye tutarı ana sözleşmede gösterildiğinden, bu tutarın artırılması için ana sözleşmenin değiştirilmesi gerekir. Sermaye artırımı, ana sözleşmenin değiştirilmesi açısından özel bir nitelik taşımaktadır. Bunun nedeni ise sermayenin anonim şirket alacaklılarının teminatı olması ve korunmasının gerekliliğidir. Ayrıca sermaye artırımı pay sahiplerinin paylarının, sermayeye oranlarıyla da doğrudan bağlantılı olduğundan özel bir ana sözleşme değişikliği niteliğini taşımaktadır. Ancak kayıtlı sermayeli anonim şirketlerde çıkarılmış sermayenin yönetim kurulu kararıyla artırılmasında gerçek anlamda bir ana sözleşme değişikliği yoktur. Yalnızca ana sözleşmede yer alan çıkarılmış sermaye miktarı değiştiğinde, bu değişikliğin ana sözleşmeye yansıtılması söz konusudur. Çünkü ana sözleşme değişikliği yalnızca genel kurul tarafından yapılmaktadır. Kayıtlı sermaye sisteminde ise sermaye artırımı kararını yönetim kurulu verdiğinden, bu karar ana sözleşmenin değiştirilmesi sonucunu doğurmamaktadır[2].

6762 sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu (ETTK) ile kıyaslandığında, anonim şirketlerde sermaye artırımı hakkında TTK'da daha ayrıntılı hükümler yer almaktadır. Bu düzenlemelerle birlikte ETTK döneminde ortaya çıkan sorunları giderilmesi hedeflenmiştir. Ancak yapılan düzenlemeler birtakım karışıklıklara da yol açabilecek niteliktedir.

Anonim şirketlerde sermaye artırımına ilişkin hüküm sayısının artmasının nedeni TTK'da ilk olarak tüm sermaye artırımı türlerinde uygulanacak birtakım genel hükümlere yer verildikten sonra üç ana sermaye artırım türüne ilişkin özel hükümlerin düzenlenmiş olmasıdır. Sermaye artırımı türlerinden olan iç kaynaklardan sermaye artırımı ile şartlı sermaye artırımı ve kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sistemi TTK'da ilk kez düzenlendiğinden, anonim şirketlerde sermaye artırımına ilişkin hüküm sayısı da artmıştır. Bu çalışmamızda anonim şirketlerde sermaye artırımına ilişkin genel hükümler ve sermaye artırımı türleri kısaca açıklandıktan sonra kayıtlı sermaye sistemine geçmiş kapalı anonim şirketlerde dış kaynaklardan sermaye artırımının nasıl gerçekleştirileceği konusu üzerinde durulacaktır.

Kayıtlı sermaye sistemi Türk Hukuku'na yeni girmiş bir sistem değildir. Halka açık anonim şirketler Sermaye Piyasası Kanunu[3] (SPK) düzenlemeleri ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SP Kurulu) ilgili tebliğleri çerçevesinde bu sis-

---

1 RG. 14.02.2011, S. 27846.

2 Bkz. aşağıda III. Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği, s. 8-10.

3 RG. 30.12.2012, S. 28513.

temi kabul ederek uygulayabilmektedirler. TTK'da yapılan yeni düzenlemeler sonucunda kapalı anonim şirketler de kayıtlı sermaye sistemini kabul ederek uygulayabileceklerdir. Bunun yanı sıra Gümrük ve Ticaret Bakanlığı (GTB), "Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği"ni[4] (HAOŞ Tebliği) çıkararak kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sisteminin uygulanmasına ilişkin düzenlemelere yer vermiştir. Çalışmamızda kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde gerçekleştirilecek sermaye artırımları HAOŞ Tebliği hükümleri de dikkate alınarak ve kayıtlı sermayeli halka açık anonim şirketlerde sermaye artırımıyla ilgili SPK hükümleriyle kıyaslanarak, açıklanmaya çalışılmıştır.

Sermaye artırımında veya sermaye artırımına ilişkin işlemlerde eksiklik ve sakatlıklar bulunması halinde uygulanacak yaptırım ve açılacak davalar, ayrı bir çalışmanın konusu olabileceğinden, çalışmamızda bu hususlar üzerinde fazla durulmayacaktır.

I. SERMAYE ARTIRIMI KAVRAMI VE SERMAYE ARTIRIMININ TÜRLERİ

Esas sermayeli anonim şirketlerin ana sözleşmede yer alan esas sermaye tutarını veya kayıtlı sermaye sistemine geçmiş anonim şirketlerin başlangıç sermayesi ile kayıtlı sermaye arasında yer alan çıkarılmış sermaye tutarını yükseltmeleri, sermaye artırımı olarak tanımlanmaktadır[5]. Sermaye artırımında amaç, şirketin o andaki veya gelecekteki ihtiyaçlarına cevap verebilecek bir sermaye tutarı sağlamaktır[6].

TTK'da sermaye artırımı kavramı tanımlanmamıştır; ancak temel olarak üç sermaye artırım türüne ilişkin özel düzenlemeler ile bu sermaye artırımı türlerinin hepsinde uygulanacak genel hükümlere yer verilmiştir. Sermaye artırım türleri arasında ilk olarak dış kaynaklardan sermaye artırımı şeklinde de adlandırılan[7] sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı, ikinci olarak uygulamada kullanılan ve vergi mevzuatında kısmen düzenlenmiş olan, ancak ETTK'da düzenlenmemiş ve TTK ile hükme bağlanmış olan iç kaynaklardan sermaye artırımı ve son olarak TTK ile hukukumuza giren şartlı sermaye artırımı düzenlenmiştir. Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımında ise esas sermaye sistemi ile kayıtlı sermaye sistemi arasında bir ayrım yapılarak hükümler öngörülmüştür.

---

4 RG. 19.10.2012, S. 28446.

5 *Poroy, R./Tekinalp, Ü./Çamoğlu E.*: Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 10. Tıpkı Bs., İstanbul 2005, s. 727, N. 1378.

6 *Süzek, S./ Kabakçı, A.*: İşletmelerde Sermaye Artırımını Etkileyen ve Gerekli Kılan Faktörler, DEÜ İİBF Dergisi, C. 2, S. 1, 1987, s. 50.

7 Bu çalışmamızda "sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımını" ifade etmek üzere "dış kaynaklardan sermaye artırımı" ibaresi kullanılacaktır.

Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımında, anonim şirket mevcut payların itibari değerini artırmakta ya da yeni paylar oluşturmaktadır. Bunların karşılığında ise ortaklar ya da üçüncü kişiler ayni ya da nakdi sermaye getirmektedirler. Böylece anonim şirkete dışardan ayni veya nakdi yeni sermaye getirilmesi yoluyla sermaye artırılmaktadır[8]. Bu nedenle sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı, dış kaynaklardan sermaye artırımı olarak da adlandırılmaktadır[9]. Dış kaynaklardan sermaye artırımıyla birlikte anonim şirketin sermayesinin yanı sıra malvarlığında da bir artış meydana gelmektedir. Dış kaynaklardan sermaye artırımı hem esas sermaye sisteminde hem de kayıtlı sermaye sisteminde gerçekleştirilebilen bir sermaye artırımı türüdür.

İç kaynaklardan sermaye artırımı, serbest yedek akçelerin ve mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların sermayeye dönüştürülmesiyle yapılan sermaye artırımıdır. Dış kaynaklardan sermaye artırımında şirketin malvarlığı arttığı halde, iç kaynaklardan sermaye artırımı şirketin malvarlığını değiştirmemektedir[10]. İç kaynaklardan sermaye artırımında malvarlığı içinde bulunan ve sermayeye aktarılabilen kaynaklar sermayeye eklenerek artırım gerçekleştirilmektedir[11]. İç kaynaklardan sermaye artırımı ETTK'da düzenlenmemişti. TTK m. 462 ise iç kaynaklardan sermaye artırımını açıkça hükme bağlamıştır.

Şartlı sermaye artırımı[12], Türk Hukuku'na ilk kez TTK ile giren bir sermaye artırım türüdür[13]. Şartlı sermaye sisteminde sermaye artırımı yetkisi genel kurula aittir. Ancak bu sistemde genel kurul doğrudan sermayeyi artıran bir karar vermemektedir[14]. Genel kurul sadece yeni çıkarılan tahviller veya benzeri borçlanma araçları nedeniyle şirketten alacaklı olanlara veya çalışanlara, ana sözleşmede, değiştirme veya alım haklarını kullanmak yoluyla yeni payları edinmek hakkını

---

8 *Bahtiyar*, M.: Ortaklıklar Hukuku, Yeni TTK'ya Göre Yazılmış 7. Bası, İstanbul 2012, s. 268; *Karahan*, S.(Edit): Şirketler Hukuku, 1. Bs., Konya 2012, s. 560.

9 *Moroğlu*, E.: Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 2. Bs., İstanbul 2003, s. 27; *Bahtiyar*, M.: Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996, s. 16-17.

10 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 29; *Karahan*/Saraç, s. 575; *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 272; *Bilgili*, F./*Demirkapı*, E.: Şirketler Hukuku, 9. Bs., Bursa 2013, s. 461.

11 *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 272.

12 Şartlı sermaye artırımı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Saraç*, T.: Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Ankara 2009; *Altaş*, S.: Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Mali Çözüm, S. 98, Y. 2010, s. 145 vd.

13 Şartlı sermaye sistemi ilk olarak Almanya'da uygulanmaya başlanmıştır. 1937 tarihli Alman Paylı Ortaklıklar Kanunuyla ilk kez kabul edilen şartlı sermaye sistemi, daha sonra 1967 tarihli kanunda da birtakım değişikliklerle yer almıştır. Alman Hukukundan sonra, Avusturya ve Fransız hukukuna da giren şartlı sermaye sistemi, İsviçre Borçlar Kanunu'nda 1991 yılında yapılan bir değişiklikle İsviçre hukukunda da kabul edilmiştir. *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 29.

14 *Bilgili/Demirkapı*, s. 463.

kullanma imkanı sağlamak için şarta bağlı sermaye artırım kararı almaktadır[15]. Genel kurul sermaye artırım kararını verdikten sonra, şartların gerçekleşmesi halinde yönetim kurulu sermaye artırımı kararını uygulayarak yeni paylar çıkaracaktır. Bu halde şartlı sermaye sisteminde yönetim kurulu birtakım şartlara bağlanmış olsa da sermaye artırımının uygulanmasında yetkilendirilmiştir[16].

Şartlı sermaye artırımında, anonim şirket çıkardığı tahvil/borçlanma senetlerini itfa zamanında ödemek yerine, şirket çalışanlarına ya da alacaklılarına pay senedi verir ve ortak yapar. Burada şirket çalışanlarına ya da alacaklılarına seçimlik bir hak tanınmıştır. Sermaye artırımının gerçekleşmesi için borçlanma senedi/tahvil sahibi olan çalışanların ya da alacaklıların seçimlik haklarını kullanmaları gerekir[17]. Bu artırım şekli değişken bir sermaye yaratır[18]. Bir başka deyişle, bu sistemde sermaye gerçek durumu yansıtmaz; ana sözleşmede yazılı olan sermaye ile gerçek sermaye farklı olabilir. Bu nedenle yönetim kurulunun, hesap dönemi sonunda ana sözleşmeyi yeni duruma uyarlaması gerekmektedir (TTK m. 470).

Doktrinde de sermaye artırımı türleri çeşitli şekillerde sınıflandırılarak ortaya konmaktadır. Sermaye artırımından hedeflenen finanasal katkının nasıl sağlandığına göre yapılan tasnifte, dış kaynaklardan sermaye artırımı ve iç kaynaklardan sermaye artırımı türleri karşımıza çıkmaktadır[19]. Dış kaynaklardan ve iç kaynaklardan sermaye artırımı yeni pay çıkartılarak yapılabileceği gibi, mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi şeklinde de gerçekleştirilebilir[20]. Sermaye artırımında uygulanacak prosedür esas alınarak yapılan tasnifte ise, ani sermaye artırımı ve tedrici sermaye artırımı türleri bulunmaktaydı. Ancak TTK, tedrici kuruluş sistemine ve buna bağlı olarak tedrici sermaye artırımına ilişkin hükümlere yer vermemiştir. TTK kapsamında artık yalnızca ani yol ile sermaye artırımı mümkündür[21]. Sermaye artırımı kararını verecek organ esas alınarak yapılan tasnifte ise genel kurul kararıyla gerçekleştirilen esas sermaye sisteminin-

---

15 *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 279-280.

16 *Arslan*, İ.; Kayıtlı Sermayeli Anonim Şirketlerde Sermayenin Artırılması, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. III, S. 1, 1990, s. 250.

17 *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 281.

18 *Bilgili/Demirkapı*, s. 465.

19 *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 265.

20 *Pulaşlı*, H.: Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Ankara 2012, s. 863; *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 28; *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 265.

21 *Pulaşlı*, Şirketler, s. 862; Tedrici kuruluşun kaldırılmış olması karşısında TTK m. 346'da kurucular tarafından taahhüt edilen payların halka arz edilmesine ilişkin bir düzenleme öngörülmüştür. Bu düzenlemeye göre, tedrici kuruluştan farklı olarak halka arzdan önce tüm paylar kurucular tarafından taahhüt edilmekte ancak karşılıkları halka arz sonucu elde edilen gelirden ödenmektedir. Halka arz ise SPK hükümlerine göre gerçekleştirilmektedir.Sermaye artırımında çıkarılacak yeni paylar halka arz yoluyla satılacaksa, TTK m. 459/3'deki atıf gereği 346. madde uyarınca halka arz aşamasında SPK hükümleri uygulanır.

deki artırım ve yönetim kurulu kararıyla gerçekleştirilen kayıtlı sermaye sistemindeki artırım türleri bulunmaktadır[22].

İç kaynaklardan sermaye artırımı da çeşitli şekillerde gerçekleştirilebilmektedir. Örneğin, yedek akçelerin sermayeye eklenmesi yolu ile veya yeniden değerleme fonunun sermayeye eklenmesi yolu ile iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılabilir.

II. SERMAYE ARTIRIMININ NEDENLERİ

Anonim şirketler çeşitli nedenlerle sermaye artırımına gidebilirler. Sermaye artırımına gitmek isteyen bir anonim şirketin tek bir nedeni olabileceği gibi birden fazla nedeninin bulunması da mümkündür. Ancak önemle belirtmek gerekir ki, geçerli bir sermaye artırımı yapabilmek için mutlaka bir nedene ihtiyaç bulunmamaktadır. Hiçbir neden olmaksızın dahi bir anonim şirket sermayesini artırabilir[23]. Diğer bir ifade ile sebebi belirtilmeden yapılan bir sermaye artırımının sırf bu gerekçeyle iptali mümkün değildir[24]. Ancak unutulmamalıdır ki, her genel kurul kararında olduğu gibi sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının da dürüstlük kurallarına aykırı olmaması gerekir[25]. Sermaye artırımı kararı bazı pay sahiplerini zarara uğratmak amacıyla veya eşit işlem ilkesi ile hakların başkalarına en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine aykırı bir nitelik taşıyorsa, bu karar dürüstlük kurallarıyla bağdaşmamaktadır. Yargıtay da uygun olmayan zamanda oy çokluğuna sahip pay sahipleri tarafından yapılarak pay sahiplerini zarara uğratma amacı taşıyan sermaye artırımı kararlarını dürüstlük kuralına aykırı bulduğu için iptal etmektedir[26]. Bunun yanı sıra sermaye

---

22 *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 264.

23 TTK'da sermaye artırımının nedenleri bakımından kural olarak bir sınırlandırma bulunmadığı gibi sermaye artırımının yapılacağı zaman açısından da herhangi bir kısıtlama yoktur. Bir anonim şirket isteğe ve ihtiyaca bağlı olarak her zaman sermaye artırımına gidebilir. Ancak Türk ve Alman hukukunda özellikle iflas nedeniyle sona eren ve tasfiye haline giren bir anonim şirkette sermaye artırımı yapılamayacağı görüşü çoğunlukla kabul edilmektedir (*Karahan/Saraç*, s. 544; *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 3; *Pulaşlı*, Şirketler, s. 856). Tasfiye haline giren bir anonim şirkette ancak ihya kararının alınması veya iflasın kaldırılması veya konkordatonun uygulanması nedeniyle iflasın sona ermesi halinde, sermaye artırımına gidilmesi mümkündür (*Karahan/Saraç*, s. 544).

24 Yargıtay'ın aksi yöndeki bir kararına göre sermaye artırımına karar verilirken, sermaye artırımının nedenleri açıklanmalı ve bu nedenler değerlendirilerek, genel kurulca uygun görülmesi halinde sermaye artırımına karar verilmeli veya uygun görülmemesi halinde de, red edilmelidir. Bkz. 11. HD, 11.03.1993, E. 7756, K. 1660 (*Eriş*, G.: Ticari İşletme ve Şirketler, 2. Cilt, 4. Bs., Ankara 2007, s. 2247).

25 *Poroy/Tekinalp/Çamoğlu*, s. 728, N. 1380; *Pulaşlı*, H.: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı, C. XXIII, S. 4, Batider, 2006, s. 37.

26 Bkz. 11. HD, 06.03.2007, E. 14045, K. 4032 (www.kazanci.com, 26.03.2013); 11. HD, 11.03.1986, E. 218, K. 1318 (*Eriş*, s. 2262).

artırımı kararı ile birlikte bazı pay sahiplerinin rüçhan haklarının diğer bazı pay sahiplerinin çıkarı gözetilerek kısıtlanması veya kaldırılması halinde, bu sermaye artırımı kararının dürüstlük kurallarıyla bağdaşmadığı kabul edilmektedir[27].

Sermaye artırımının nedenleri, sermaye artırımının türüne göre farklılık gösterebilmektedir[28]. Ancak anonim şirketlerin sermaye artırımına gitmesinin nedeni çoğunlukla sıcak paraya duyulan ihtiyaçtır[29]. Faaliyetlerin yürütülmesi, yatırımların gerçekleştirilebilmesi ve özellikle teknik gelişmelere ayak uydurulabilmesi için ihtiyaç duyulan nakit akışı sermaye artırımı yoluyla sağlanır[30]. Bu gerekçeyle daha çok dış kaynaklardan sermaye artırımı yoluna gidilmektedir. Anonim şirket kâr ediyorsa, yatırımların gerçekleştirilmesinde ihtiyaç duyulan sermaye, kârın dağıtılmayarak sermayeye eklenmesi suretiyle iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılarak da sağlanabilir.

Anonim şirketler bazen ödünç kaynaklarının daralması halinde kredi alma yoluna başvurmanın riskleri karşısında sermaye artırımına gitmeyi tercih edebilirler. Bu şekilde sermaye artırımı yoluyla anonim şirket borçlarının ödenmesi imkanı yaratılmaktadır[31]. Bunun yanı sıra borçların sermayeye dönüştürülmesi ve böylece ödeme güçlüklerinin önlenmesi için de sermaye artırımı yoluna gidilebilmektedir[32].

Şirket ana sözleşmesinde veya herhangi bir sözleşmede zorunlu kılınmışsa[33], anonim şirket halka açılmak istiyorsa halka arzı gerçekleştirmek amacıyla[34] veya ekonomik ve politik koşullar nedeniyle[35] sermaye artırımına gidilmesi mümkündür.

Yukarıda sayılan nedenler anonim şirketlerin daha çok dış kaynaklardan sermaye artırımına gitmesinin nedenleri olarak ifade edilebilir. Sermaye artırımın bir türü olan iç kaynaklardan sermaye artırımı daha farklı nedenlerle[36] de

---

27 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 12.

28 Sermaye artırımı türüne göre sermaye artırımının nedenleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 4 vd.

29 *Poroy/Tekinalp/Çamoğlu*, s. 727, N. 1379; *Aytaç*, Z.: Anonim Ortaklıklarda Sermaye Arttırılmasından Dönülmesi Sorunu, Mali Sorunlara Çözüm Dergisi, S. 5, Y. 1, 1985, s. 68.

30 *Pulaşlı*, Şirketler, s. 855; *Süzek/Kabakçı*, s. 71.

31 *Pulaşlı*, Şirketler, s. 855.

32 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 5.

33 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 6.

34 Halka açık bir anonim şirket olmak amacıyla halka arz yoluyla sermaye artırımına gidilmesi halinde Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri ile diğer sermaye piyasası mevzuatı uygulanacaktır.

35 *Süzek/Kabakçı*, s. 52.

36 İç kaynaklardan sermaye artırımının nedenleri hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 7 vd.

yapılabilir. İç kaynaklardan sermaye artırımı kâr oranını ve pay senetlerinin gerçek değerini azaltmak amacıyla da gerçekleştirilebilir[37]. Şirketin kredisini artırma amacı da iç kaynaklardan sermaye artırımına gidilmesine neden olabilir[38]. Şirketin özkaynağını güçlendirmek amacıyla, kârı dağıtmak yerine iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılabilir[39].

Sermaye artırımı bazen kanundan dolayı zorunlu hale de gelebilmektedir. Örneğin, şirket birleşmelerinde, devralan şirketin sermaye artırımına gitmesi TTK. m. 142 uyarınca gerçekleşmektedir. 6103 sayılı Yürürlük Kanunu[40] m. 20/f. 1 uyarınca anonim ve limited şirketlerin, TTK'nın yayımı tarihinden itibaren 3 yıl içinde sermayelerini, anılan kanunun 332 ve 580. maddelerinde öngörülen tutarlara yükseltmeleri zorunludur. Bu artırımı öngörülen süre içinde gerçekleştirmeyen şirketlerin infisah edeceği de aynı maddede hükme bağlanmıştır.

III. SERMAYE ARTIRIMININ HUKUKİ NİTELİĞİ

ETTK'da düzenlendiği yer ve bu düzenlemelerin içeriği nedeniyle sermaye artırımının hukuki niteliği konusunda değişik görüşler ortaya konmuştur. TTK'nın sermaye artırımına ilişkin hükümlerine bakıldığında bu tartışmaların tamamen ortadan kalkmayacağı sonucuna varmak mümkündür.

Sermaye artırımının hukuki niteliği konusundaki tartışmalar, sermaye artırımının yeni veya ek kuruluş mu yoksa ana sözleşme değişikliği mi olduğu noktasında yoğunlaşmaktadır[41]. ETTK'da esas sermayenin artırılması "esas mukavelenin değiştirilmesi" başlığı altında özel bir değişiklik hali olarak düzenlenmişti. Buna karşın, ETTK'nın 392. maddesinin 1. fıkrasında yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle esas sermayenin artırılması halinde, anonim şirketin kuruluşuna dair hükümlerin uygulanacağı belirtilmişti.

ETTK döneminde m. 392/f. 1'den hareketle, ETTK'da anonim şirketlerde sermaye artırımının ek bir kuruluş niteliğinde kabul edildiği görüşü ileri sürülmüştü[42]. Bu görüş, sermaye artırımı yoluyla kuruluş hükümlerinin dolanılmasını önleme amacıyla sermaye artırımına kuruluş hükümlerinin uygulanması düşünce-

---

37 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 7.

38 Esas sermaye anonim şirketlerde alacaklıların yegane teminatı niteliğindendir. Kârın ve yedek akçelerin esas sermayeye eklenmesi, alacaklıların teminatının güçlenmesine ve buna bağlı olarak anonim şirketin kredisinin artmasına yol açacaktır. *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 8; *Pulaşlı*, Şirketler, s. 855.

39 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 9.

40 RG. 14.02.2011, S. 27846.

41 *Moroğlu*, E.: Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği, Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, 1972, S. 9, s. 31; *Poroy/Tekinalp/Çamoğlu*, s. 731, N. 1382.

42 *Arslanlı*, H.: Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler, 3. Bs., İstanbul 1960, s. 108-109.

sine dayanmaktaydı. Ancak şirketin kuruluş aşamasıyla sermaye artırımı nitelik olarak birbirinden farklı olduğundan, sermaye artırımının kısmen yeni kuruluş niteliğinde olduğu ve kuruluşa ilişkin hükümlerin, sermaye artırımının bünyesine uyduğu ve aksine düzenleme bulunmadığı sürece uygulanabileceğini ifade eden bir başka görüş daha ortaya çıkmıştır[43]. Bu görüşe göre ETTK m. 392/f.1'deki hüküm, anonim şirketin kuruluşuna ilişkin hükümlerin sermaye artırımının mahiyetine uygun olduğu ölçüde uygulanması anlamını taşımaktaydı[44].

Kurulmuş bir anonim şirketin yeniden kurulması teorik açıdan mümkün değildir. Anonim şirket sermaye artırımından sonra ayniyetini muhafaza etmektedir; bu halde yeni bir kuruluştan bahsetmek mantık kurallarına aykırıdır[45]. Bu gerekçelerden hareketle ETTK. m. 392/ f. 1'in, sermaye artırımının bir ek ya da yeni kuruluş olduğu sonucuna varılmasına neden olmadığı; sermaye artırımının bir ana sözleşme değişikliği olduğu görüşü de ileri sürülmekteydi[46]. Bu çerçevede anonim şirketin kuruluşuna ilişkin hükümler, sermaye artırımı için özel hükümler öngörülmediği takdirde uygulama alanı bulur[47].

Yargıtay da sermaye artırımının yeni bir şirketin kurulması anlamını taşımadığı fikrinden hareketle kararlar vermiştir[48]. Bu durumda ETTK m. 392/f. 1'deki düzenlemenin, sermaye artırımı aşamasında sermaye taahhüdünde bulunan kimselere taahhüt ettikleri sermaye türüne göre uygulanacak hükümlerin tespitine yönelik olduğunu söylemek mümkündür. Kanaatimizce de, ETTK m. 392/ f. 1'deki ifade sermaye artırımın yeni bir kuruluş niteliğinde olduğunu işaret etmemekteydi. Sermaye artırımı özel bir ana sözleşme değişikliği olup ETTK m. 392/f. 1, hüküm bulunmayan hallerde anonim şirketin kuruluşuna ilişkin hükümlerin sermaye artırımının mahiyetine uyduğu ölçüde uygulanmasını sağlamaya yönelik bir düzenleme niteliğindeydi.

TTK'nın sermaye artırımına ilişkin hükümlerinin kanunun sistematiği içindeki yerine bakıldığında, ETTK'da olduğu gibi ana sözleşmenin değiştirilmesinin özel bir hali olarak düzenlendiği görülmektedir. Bunun yanı sıra TTK'da ETTK m. 392'nin tam karşılığı yer almamaktadır. Ancak m. 456/f. 3 ve 4'de tüm sermaye artırım türleri için fesih davası, ticaret siciline tescil ve ilan ile tüzel kişilik kazanılmasına ilişkin kuruluş hükümlerine; m. 459'da ise dış kaynaklardan sermaye artırımında, nakdi ve ayni sermaye taahhüdünde ve bu taah-

---

43 *Hirş*, E.: Ticaret Hukuku Dersleri, 3. Bs., İstanbul 1948, s. 269

44 *İmregün,* O.: Anonim Ortaklıklar, 4. Bs., İstanbul 1989, s. 442.

45 *Moroğlu*, Hukuki Nitelik, s. 33.

46 *Moroğlu*, Hukuki Nitelik, s. 36; *Moroğlu*; Esas Sermaye, s. 23.

47 *Poroy/Tekinalp/Çamoğlu*, s. 731, N. 731; *Eriş*; s. 2255.

48 Bkz. TD, 10.03.1959, E. 725, K. 721 *(Ansay*, T.: Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bs., Ankara 1982, s. 187-188).

hüdün ifasında kıyasen uygulanacak kuruluş hükümlerine atıfta bulunulmuştur. ETTK'dan farklı olarak, TTK'da sermaye artırımında kuruluşa ilişkin hangi hükümlerin uygulanacağı açık bir şekilde belirtilmiştir.

TTK'da sermaye artırımına ilişkin bazı hususlarda, anonim şirketin kuruluşuna ilişkin birtakım hükümlere atıfta bulunulması sermaye artırımının anonim şirket bakımından ek ya da yeni bir kuruluş olduğu sonucuna varmak için yeterli değildir[49]. Ancak yapılan bu atıflar nedeniyle, sermaye artırımının hukuki niteliği konusunda doktrinde aynı tartışmaların devam etmesi mümkündür. Bu nedenle TTK'da sermaye artırımınına ilişkin tüm hususların, kuruluşa ilişkin hükümlere atıf yapılmaksızın, sermaye artırımının mahiyetine uygun olarak düzenlenmesi yoluna gidilmesi kanun yapma tekniğine daha uygun olurdu. Bu şekilde hem sermaye artırımının hukuki niteliği bakımından herhangi bir tartışma doğmasına hem de kuruluşa ilişkin hükümlerin uygulanması aşamasında bir sorun çıkmasına engel olunabilirdi. Bunun yerine ETTK'nın sistematiğine benzer şekilde sermaye artırımında kuruluşa ilişkin hükümlere atıfta bulunulması yine birtakım tartışmalara ve uygulama sorunlarına yol açabilecek niteliktedir.

Sermaye artırımının hukuki niteliği tartışılırken kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim şirketlerdeki sermaye artırımlarını ayrıca değerlendirmek gerekir. Sermaye artırımı TTK'da ana sözleşmeye ilişkin olarak "özel değişiklikler" başlığı altında düzenlenmiş olmasına rağmen, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırımı kararı tam olarak ana sözleşmenin değiştirilmesi anlamını taşımamaktadır[50]. Bir başka ifadeyle, esas sermaye sisteminde sermaye artırımı ana sözleşme değişikliği gerektirdiği halde, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun gerçekleştirdiği sermaye artırımı gerçek anlamda bir ana sözleşme değişikliği değildir[51]. Çıkarılmış sermaye ana sözleşmede gösterildiği için sermaye artırımı sonucunda yeni çıkarılmış sermaye miktarının ana sözleşmeye yansıtılması gerekir. Bu ise ana sözleşmenin değiştirilmesi değil ana sözleşmenin uyarlanması olarak kabul edilebilir[52]. Aksi takdirde yönetim kurulu kararıyla ana sözleşmenin değiştirilebileceğinden söz etmek gerekir ki mevcut hükümler uyarınca bu mümkün değildir[53]. Bu sistemde sermaye artırımı

---

[49] *Karahan*/Saraç, s. 543.

[50] Kurulmuş bir anonim şirketin sonradan kayıtlı sermaye sistemine geçmek istemesi halinde, ana sözleşmesinde değişikliğe gitmesi zorunludur. Bu açıdan bakıldığında, kayıtlı sermaye sisteminin TTK'da ana sözleşmeye ilişkin olarak "özel değişiklikler" başlığı altında düzenlenmesinin yanıltıcı olmadığının savunulabileceği ifade edilmiştir. *Bahtiyar*, M.: Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi, Mehmet Somer'e Armağan, İstanbul 2006, s. 64.

[51] *Bahtiyar*, Tasarı, s. 64; *Karahan/Saraç*, s. 574;

[52] *Bahtiyar*, Tasarı, s. 64.

[53] TTK m. 408 /f.2, a bendi uyarınca ana sözleşmenin değiştirilmesi, genel kurulun devredilemez yetkilerindendir.

yalnızca bir yönetim kurulu işlemi niteliğindedir[54]. Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırımları sonucunda tavan sermayeye ulaşması halinde, tavan sermayenin yükseltilmesi için ana sözleşmenin değiştirilmesi gündeme gelecektir[55,56]. Ancak bir başka görüşe göre, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararıyla gerçekleştirilen sermaye artırımları da ana sözleşme değişikliği niteliğindedir. Esasen ana sözleşme değişikliği, genel kurulun vazgeçilmez yetkilerinden olmasına rağmen kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararıyla gerçekleştirilmesi ise istisnai bir düzenlemedir[57].

IV. SERMAYE ARTIRIMINDA ÖN KOŞULLAR

Anonim şirketlerde sermaye artırımı yapılmadan önce gerçekleşmiş olması gereken birtakım ön koşullar mevcuttur. Bu ön koşullar gerçekleşmeden geçerli bir sermaye artırımı yapılması mümkün değildir[58]. Sermaye artırımında ön koşullar konulmasının nedeni pay sahiplerini koruyarak sermaye artırımının kötüye kullanılmasını önlemek olarak ifade edilmektedir[59].

Sermaye artırımında karşımıza çıkan ön koşullar, payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmesi (m. 456/f.1) ile sermayeye eklenebilir fonların sermayeye dönüştürülmesidir (m. 462/f.3). Sermaye artırımına ilişkin ön koşullar getiren TTK hükümleri incelendiğinde, bu ön koşulların özellikle dış kaynaklardan sermaye artırımında önem kazandığı görülmektedir.

1. Payların Nakdi Bedellerinin Tamamen Ödenmesi

TTK'nın 456. maddesinin 1. fıkrasına göre, "payların nakdi bedelleri tamamen ödenmediği sürece sermaye artırılamaz[60]". Ancak aynı fıkrada bu ön

---

54 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s 25; *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 98.

55 Kayıtlı sermaye tavanının yükseltilmesi için alınan ve ana sözleşmenin değiştirilmesi anlamını taşıyan genel kurul kararı bakımından TTK m. 421'de herhangi bir özel toplantı ve karar yeter sayısına yer verilmemiştir. Yalnızca m.421/f.5'de pay senetleri menkul kıymet borsalarında işlem gören şirketlerde, kayıtlı sermaye tavanının yükseltilmesine ilişkin ana sözleşme değişikliklerinde 418. maddedeki toplantı nisabının uygulanacağı hükme bağlanmıştır.

56 Kayıtlı sermaye tavanının yükseltilmesine ilişkin ana sözleşme değişikliği için, GTB iznine tabi olan şirketler dışındaki anonim şirketlerin GTB'den izin almaları zorunluluğu yoktur. Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Seri: IV, No: 38) m. 4/f.1 uyarınca halka açık anonim şirketlerde ise kayıtlı sermaye miktarının yükseltilmesi için SPKurulu'nun izni gerekir.

57 *Bilgili/Demirkapı,* s. 453.

58 Sermaye artırımı türüne göre TTK'da öngörülen ön koşullar yerine getirilmeksizin alınan sermaye artırım kararının ve yapılan diğer işlemlerin hukuki akıbeti hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Karahan/Saraç,* s. 546.

59 *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 17-18; *Karahan/Saraç*, s. 546.

60 Ödenmeyen pay bedelleri, kuruluşta taahhüt edilen sermayeden doğan sermaye borcu olabileceği gibi daha önce yapılan bir sermaye artırımı nedeniyle taahhüt edilen sermaye borcundan

koşulun, iç kaynaklardan sermaye artırımında geçerli olmadığı da düzenlenmiştir[61]. Payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmesi şartı hem esas sermaye sisteminde hem de kayıtlı sermaye sisteminde yapılacak dış kaynaklardan sermaye artırımlarında geçerli olan bir ön koşuldur.

TTK m. 456/f.1'de "payların nakdi bedelleri" ibaresinin kullanılması eleştirilmiş ve sermaye artırımından önce yalnızca nakdi sermaye paylarının ödenmesini öngören bir ön koşul yerine şirkete konulması taahhüt edilen ayın, hak ve alacakların da yerine getirilmesini kapsayan bir ön koşul olması gerektiği ifade edilmiştir[62]. Madde hükmünde kullanılan bu ifadeye rağmen, bu ön koşulun sağlanabilmesi için taahhüt edilen nakit, ayın ve diğer hakların tamamının şirkete getirilmesi gerekir[63,64]. Ancak belitmek gerekir ki, "payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmesi" ön koşulu, TTK'nun sermaye borcunun ifasına ilişkin genel hükümlerde yaptığı yenilikler neticesinde, yalnızca nakdi sermaye taahhütlerinde önem kazanmaktadır. TTK'daki düzenlemeler (m. 128), nakit sermaye taahhütleri dışında kalan ayni ve gayri maddi mallara ilişkin sermaye taahhütlerinin, henüz şirket tüzel kişilik kazanmadan veya en geç tüzel kişiliği kazanmasıyla birlikte ifa edilmesini sağlamayı hedeflemektedir.

---

da kaynaklanabilir. Ayrıca, payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmesi şart olduğundan, itibari değerinden yüksek bedelle çıkarılan paylar varsa, bu farkın da ödenmiş olması gerekir. *Moroğlu*, E.: Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Ortaklığa Tamamen Ödenmiş Olması Şartı, İktisat Maliye Dergisi, C. XVII, S. 3, 1970, s. 130.

61 *Moroğlu*, ETTK döneminde de açık hüküm olmamakla birlikte, şirket birleşmeleri nedeniyle yapılacak sermaye artırımlarında hisse senetlerinin bedellerinin tamamen ödenmiş olması şartının işin mahiyetine uygun düşmediği gerekçesiyle aranmaması gerektiğini ileri sürmüştür. Hatta amaca uygun yorum yoluyla, şirket birleşmelerinde ETTK m. 391'de düzenlenen bu şartın, şirket birleşmeleri nedeniyle yapılan sermaye artırımlarında uygulanmayacağını belirtmiştir.; *Moroğlu*, Şart, s. 130-131. TTK da, şirket birleşmeleri nedeniyle yapılacak sermaye artırımlarında payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmesi şartının uygulanmasına gerek olmadığına ilişkin bir hükme yer vermemiştir.

62 *Moroğlu*, E.: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, Değerlendirme ve Öneriler, 7. Bs., İstanbul 2012, s. 261.

63 *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 49; *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 42.

64 TTK'nın 128. maddesinde yapılan düzenlemeler nedeniyle nakit dışı sermaye taahhütleri, şirketin ticaret siciline tescili ile birlikte muaccel hale gelir. Getirilen ayni sermaye taşınmaz ise, sermaye olarak kabulü için tapu siciline şerh verilmesi; taşınır ise güvenilir bir kimseye tevdii edilerek tevdi belgesi alınması zorunludur. Anonim şirketin ticaret siciline tesciliyle birlikte ticaret sicili müdürü, taşınmazın şirket adına tescilini resen ve hemen tapu sicilinden ister. Taşınmazların ise güvenilir kişi tarafından anonim şirkete teslim edilmesi gerekir. Bu şekilde nakit dışı sermaye tahhütleri, anonim şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla yerine getirilmektedir. Nakit sermaye taahhütleri ise anonim şirketin tüzel kişilik kazanmasıyla birlikte muaccel hale gelmemektedir. TTK m. 344/1 uyarınca nakden taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az yüzde yirmibeşi tescilden önce, gerisi de şirketin tescilini izleyen yirmi dört ay içinde ödenir. TTK m. 128 kapsamında bir anonim şirkette nakit dışı sermayenin yerine getirilmemesi ihtimali oldukça düşük olduğundan, m. 456/1'de "payların nakdi bedelleri" ibaresine yer verilmiştir.

Sermaye artırımında öngörülen bu ön koşul, paraya ihtiyaç duyan anonim şirketin bu ihtiyacını öncelikle kendi içinde ve kendi olanaklarıyla çözmesini sağlamaya yöneliktir[65]. Pay sahiplerinin pay bedellerini ödemeleri halinde anonim şirket ihtiyaç duyduğu finansmanı sağlayacak ve belki de bunun sonucunda sermaye artırımına gerek kalmayacaktır[66]. Aynı zamanda pay sahiplerinden pay bedellerini ödemelerini talep etmek ve bu bedelleri tahsil etmek, sermaye artırımına ilişkin prosedürün yerine getirilmesinden daha hızlı sonuç verebilecektir. Bu şekilde anonim şirket finansman ihtiyacını daha çabuk giderebilecektir. Nakit ihtiyacının öncelikli olarak sermaye borçlarının ödenmesi yoluyla karşılanması, sermaye artırımı nedeniyle ortaya çıkabilecek muhtemel spekülasyonların da engellenmesini sağlayacaktır[67].

Madalyonun diğer yüzünden bakıldığında, "payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmesi" ön koşulunun, sermaye artırımının önünde ciddi bir engel oluşturabileceği sonucuna da varılabilir. Nitekim ETTK[68]'da da yer alan bu koşul doktrinde eleştiri konusu olmuştur[69]; çünkü pay sahiplerine pay bedellerini ödemeleri hususunda çağrıda bulunulmasına rağmen bazı pay sahiplerinin ödeme yapmamaları halinde, sermaye artırımına gidilemeyecek ve anonim şirket finansman ihtiyacını karşılayamayacaktır. Bu eleştiriler göz önünde bulundurularak 456. maddenin 1. fıkrasının son cümlesinde, sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olmasının sermaye artırımını engellemeyeceği hükme bağlanmıştır[70]. Pay bedellerini çeşitli sebeplerle ödeyemeyen pay sahiplerinin bulunması halinde sermaye artırımının önündeki engelleri ortadan kaldırmak için yapılan bu düzenleme isabetli olmakla birlikte yoruma açıktır. "Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutar" kavramı açık bir ifade olmadığından doktrinde tartışmaların ve uygulamada birtakım sorunların ortaya çıkması muhtemeldir[71]. PULAŞLI'ya göre, "sermayeye oranla önemli sayılmayan ödenmemiş tutar", şirket sermayesiyle oranlandığında, toplam sermaye miktarı karşısında çok az bir oranı temsil etmelidir[72]. Ödenmemiş oranın çok az olup

---

65 *Poroy/Tekinalp/Çamoğlu*, s. 732, N. 1384.

66 *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 265.

67 *Moroğlu*, Şart, s. 129.

68 ETTK m. 391'de de "esas sermayeye karşılık olan hisse senetlerinin bedelleri tamamen ödenmedikçe, umumi heyet yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle sermayenin arttırılmasına karar veremez" hükmüyle, TTK m. 456/f. 1'e benzer bir düzenlemeye yer verilmişti.

69 *Moroğlu*, Şart, s. 134.

70 Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olmasına rağmen sermaye artırımı yapılabilmesi; bu ödenmemiş sermayenin ödenmeyeceği anlamını taşımamaktadır. Ödenmemiş bu sermaye borcunun, sermaye artırımı ile birlikte ödenmesi gerekir. *Pulaşlı*, Şirketler, s. 858.

71 *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 266, *Moroğlu*, Öneriler, s. 261; *Bahtiyar*, Tasarı, s. 59.

72 *Pulaşlı*, Şirketler, s. 857.

olmadığı her şirketin sermaye miktarına göre farklılık taşıyacaktır. Sermaye miktarı yüksek olan anonim şirketlerde sermayeye oranla önemli sayılmayan ödenmemiş tutar, sermaye miktarı daha düşük olan anonim şirketler karşısında daha yüksek bir tutar olacaktır. Sermaye miktarı daha düşük olan şirketlerde ise, ödenmemiş tutar da daha az olacaktır. Bu nedenle, ödenmemiş tutarın belirli ve sabit bir miktar olarak belirlenmesi yerine, mevcut sermayeye belirli bir "oran" olarak hesaplanması daha adil bir çözüm yoludur. Doktrinde ifade edilen görüşe göre ödenmemiş tutarların sermayeye oranı en fazla %5 civarında olmalıdır[73].

TTK m. 456/f.1'in 2. cümlesindeki "sermayeye oranla önemli sayılmayan tutar" ibaresi, sadece nakdi sermayeyi kapsadığı için eleştirilmiş ve nakit olmayan sermaye taahhütlerini kapsamadığından eksik bulunmuştur[74]. Önemli sayılmayan tutarlar hesaplanırken esas alınan sermaye sadece nakdi sermaye değildir; şirketin ana sözleşmesinde yer alan ve nakit dışı sermayenin de değerinin belirlenmesiyle ortaya çıkan toplam sermaye miktarıdır. Maddenin lafzından da esas alınması gereken sermayenin bu olduğu anlaşılmaktadır. Bir başka ifadeyle "sermayeye oranla önemli sayılmayan tutar" ibaresinde yer alan "sermaye", anonim şirket ana sözleşmesinde belirli bir miktar olarak belirtilen sermayedir. Bunun yanı sıra nakit dışı sermayenin değeri de mahkemece atanan bilirkişi tarafından tespit edilerek ana sözleşmeye yazılacağından, bu cümlede yer alan sermaye ibaresi yalnızca nakdi sermayeyi kapsamamaktadır.

Payların nakdi bedellerinin tamamen ödendiğinin nasıl ve kim tarafından tespit edileceği ise önemli bir husustur. GTB'nin "Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ"i[75] m. 6, f. 2, ç bendi 1'e göre sermayenin tamamının ödendiğine, karşılıksız kalıp kalmadığına ve şirket özvarlığının tespitine ilişkin yeminli mali müşavir veya serbest muhasebeci mali müşavir raporu hazırlanır[76].

Tüm sermaye artırımı türlerinde, artırımın türüne göre 457. madde uyarınca hazırlanacak yönetim kurulu beyanında, aynı maddenin 2. fıkrasının a bendine göre, "kanuni ve iradi gerekliliklerin yerine getirildiği hakkında belgeli ve gerekçeli açıklamaların" yer alması gerekir. Bu halde, dış kaynaklardan sermaye artı-

---

[73] *Pulaşlı*, Şirketler, s. 858; *Moroğlu* da 1970 yılında yazmış olduğu makalesinde sermaye artırımı için öngörülen bu şartın çok katı olduğunu ve amacı aşar bir niteliği bulunduğunu ifade ederek yumuşatılması gerektiğini, iştirak taahhütlerinin %95'nin ödenmiş olması şartının öngörülmesinin yerinde olacağını belirtmiştir. *Moroğlu*, Şart, s. 134; *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 50.

[74] *Moroğlu*, Öneriler, s. 261.

[75] RG. 15.11.2012, S. 28468.

[76] GTB'nin bu Tebliğinden önce STB'nin 1994/1 sayılı Tebliği uyarınca, serbest muhasebeci, mali müşavir veya yeminli mali müşavir raporu ile anonim şirketin pay bedellerinin tamamının ödendiği tespit ettirilirdi.

rımına giden bir anonim şirkette, payların nakdi bedellerinin, önemli sayılmayan tutarlar hariç tamamen ödenmesi kanuni bir gereklilik olduğundan, yönetim kurulunun beyanında, sermayenin önemli sayılmayan tutarlar hariç tamamının ödendiğine ilişkin yeminli mali müşavir veya serbest muhasebeci mali müşavir raporunun da yer alması gerekecektir. Bu raporu alan yönetim kurulu, hazırlayacağı beyanda bu kanuni şartın gerçekleştiğini belgeli ve gerekçeli şekilde açıklayabilir.

Sermayeye oranla önemli sayılan miktarda payların nakdi bedelleri ödenmemiş olmasına rağmen, ana sözleşme değişikliği GTB iznine bağlı anonim şirketlerin izin için başvurmaları halinde GTB sermaye artırımına izin vermekten kaçınmalıdır. Ticaret sicili müdürlüğü de, sermayeye oranla önemli sayılan tutardaki payların nakdi bedelleri ödenmeden alınan sermaye artırımı kararını tescil etmemelidir[77]. Böyle bir sermaye artırım kararı tescil edilmiş olsa bile, sermayeye oranla önemli sayılan tutardaki payların nakdi bedelleri ödenmeden yapılan sermaye artırımı geçersizdir. Ancak geçersizliğin türü konusunda TTK'da açık bir hüküm yoktur. ETTK m. 392/f.2'de, payların nakdi bedelleri tamamen ödenmeden verilen sermaye artırımı kararının batıl olduğu ve bundan dolayı yönetim kurulu üyeleriyle denetçilerin müteselsil sorumluluğunun bulunduğu düzenlenmişti. Ancak yeni TTK'da bu maddeye karşılık gelen bir hüküm bulunmamaktadır. Bu takdirde m. 456/f.4'de atıf yapılan ve kuruluştaki fesih davasını düzenleyen 353. maddenin kıyasen uygulanması mümkündür. Ayrıca genel kurul kararlarının butlanına ilişkin 447. maddeye ve kayıtlı sermayeli anonim şirketler için yönetim kurulu kararlarının butlanına ilişkin 391. maddeye bakmak gerekir. TTK'nın 447. maddesinin 1. fıkrasının c bendine göre sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan genel kurul kararları batıldır. Yönetim kurulunun batıl kararlarını düzenleyen 391. maddenin 1. fıkrasının b bendinde de aynı yönde bir düzenleme bulunmaktadır[78]. Kanaatimizce, TTK m. 456/f.4'de m. 353'de yer alan fesih davasına yapılan atıf gereği, sermayeye oranla önemli miktarda pay bedelinin ödenmemiş olmasına rağmen alınan sermaye artırımı kararının tescil edilmesi halinde, kanuna aykırılık bulunduğundan, menfaati önemli derecede ihlal edilmiş veya tehlikeye düşürülmüş olanlar sermaye artırımının tescil ve ilanından itibaren 3 aylık hak düşürücü sürede, sermaye artırımının geçersizliği için dava açabilirler. Sermaye artırımı kararı hakkında butlan nedeniyle tespit davası açılması bakımından herhangi bir süre sınırlaması bulunmadığından, m. 456/f. 4 uyarınca bu hallerde kıyasen m. 353'deki fesih davasının uygulanması hukuk güvenliğiyle

---

[77] *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 48.

[78] Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarları aşan ödenmemiş sermaye taahhütlerinin bulunmasına rağmen yapılan sermaye artırımının ve alınan sermaye artırımı kararının akıbeti hususunda uygulanacak TTK hükümleri açıkça belirtilmediğinden, Yargıtay'ın bu husustaki uygulamaları önem kazanacaktır. Bir görüşe göre, sermayeye oranla önemli sayılacak tutarların ödenmemiş olmasına rağmen alınan sermaye artırımı kararı batıldır. *Şener*, O. H.: Ortaklıklar Hukuku, Ankara 2012, s. 506-507.

bağdaşır niteliktedir. Sermaye artırımı kararı tescil edildikten sonra, anonim şirketin pay sahiplerinin birtakım hakları ve toplantı ve karar yeter sayıları tescil edilmiş yeni sermaye miktarına göre belirlenecektir. Tescil edilerek kesinleşmiş bir sermaye artırımı kararının, herhangi bir hak düşürücü süreye bağlanmamış butlan davası tehdidi altında olması hukuk güvenliğiyle bağdaşmayacağı gibi anonim şirketin sermayesinin belirli olması kuralıyla da uyumlu değildir.

2. Bilançoda Sermayeye Eklenebilir Fonların Bulunmaması

İç kaynaklardan sermaye artırımını düzenleyen 462. maddenin 3. fıkrasında, bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların[79] bulunması halinde, bu fonların sermayeye dönüştürülmeden, sermaye taahhüdü yoluyla sermayenin artırılamayacağı düzenlenmiştir. Maddenin ifadesinden anlaşıldığı üzere bu ön koşul, dış kaynaklardan sermaye artırımı için aranmaktadır. Ancak maddenin devamında bu ön koşul da yumuşatılmış ve hem bu fonların sermayeye dönüştürülmesi hem de aynı zamanda ve aynı oranda dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılması imkanı getirilmiştir.

Dış kaynaklardan sermaye artırımı için getirilen bu ön koşulun amacı özellikle rüçhan hakkını kullanamayacak paysahiplerini korumaktır[80]. Uygulamada bazı şirketler, sermayeye eklenecek fonlar olduğu halde, doğrudan dış kaynaklardan sermaye artırımına giderek, mali durumu iyi olmayan pay sahiplerinin rüçhan hakkını kullanamamasından yararlanarak diğer pay sahiplerinin pay miktarlarını artırmasını sağladıkları görülmüştür. Dış kaynaklardan sermaye artırımının bu şekilde kötüye kullanılmasını önlemek için m. 462/f.3'de bu yönde bir koşula yer verilmiştir.

Bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonlar, sermayeye eklenmeden dış kaynaklardan sermaye artırımına gidilirse, bu sermaye artırmı batıldır; çünkü 462. maddenin 3. fıkrasının gerekçesinde bu hükmün istisnasının bulunmadığı ve emredici nitelikte olduğu ifade edilmiştir.

TTK m. 462/f.3'de iç kaynaklardan sermaye artırımı yapma olanağı mevcutken dış kaynaklardan sermaye artırımına gidilemeyeceği hükme bağlandığından, şartlar oluşmuşsa iç kaynaklardan sermaye artırımının zorunlu olduğu sonucuna varmak mümkündür. Bir başka deyişle, dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılmak isteniyorsa, bundan önce veya bununla birlikte şartları oluşan iç kaynaklardan sermaye artırımının yapılması mecburidir.

---

[79] Bu fonlara örnek olarak enflasyon düzeltme farkları, yeniden değerleme değer artış fonları, mali af kanunundan yararlanılarak oluşturulan fonlar, iştirak ve gayrimenkul satış kazancından doğan fonlar ve yenileme fonu gösterilebilir. Ayrıca serbest yedek akçeler ile dağıtılmamış karlar da bu fonlar kapsamında değerlendirilmektedir. *Karahan/Saraç*, s. 549.

[80] *Pulaşlı*, Şirketler, s. 859; *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 266; *Karahan/Saraç*, s. 549.

V. TÜM SERMAYE ARTIRIMI TÜRLERİNDE ORTAK HÜKÜMLER

TTK'da sermaye artırım türlerine ilişkin özel hükümlerden önce, 456. ile 457. maddelerde tüm sermaye türlerine ilişkin genel hükümlere yer verilmiştir. Yukarıda açıklanan "payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmesi" ön koşulu da bu genel hükümlerde düzenlenmiştir. Tüm sermaye artırım türleri için genel düzenlemeler öngören 456. maddede bu ön koşul dışında sermaye artırımına karar verecek organ, GTB'nin onayı, sermaye artırım kararının tescili ve tüm sermaye artırımı türlerine kıyasen uygulanacak TTK hükümleri de yer almaktadır. Sermaye artırımına kıyasen uygulanacak TTK hükümleri, anonim şirketlerin kuruluşuna ilişkin m. 345/f. 2, m. 353, m. 354 ve m. 355/f. 1'dir. Sermaye artırımında anonim şirketin kuruluşuna ilişkin birtakım hükümlerin kıyasen uygulanacağının belirtilmesi, sermaye artırımı düzenlemelerinin ETTK m. 392'nin izlerini taşıdığının bir göstergesi olarak nitelendirilebilir.

ETTK'nın 392. maddesinin ilk cümlesinde yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle esas sermayenin çoğaltılması yoluna gidilirse, anonim şirketlerin kuruluşuna ilişkin hükümlerin uygulanacağı düzenlenmişti. Kuruluşa ilişkin hükümlere atıf yapılması ise, uygulamada birtakım hukuki sorunlara yol açmış[81]; aynı zamanda sermaye artırımının hukuki niteliği konusunda da tartışmalara sebep olmuştu. TTK'da ise buna benzer bir hükme açıkça yer verilmemiş olmasına rağmen, 456. maddede kuruluşa ilişkin bazı maddelere atıfta bulunulmuştur. Atıfta bulunulan maddeler ise fesih davasına ilişkin 353. madde, şirketin tescil ve ilanına ilişkin 354. madde, tüzel kişiliğin kazanılmasına ilişkin 355. maddenin birinci fıkrası ve sermaye artırımının zamanında tescil edilmemesi halinde bunun sonuçlarına ilişkin olarak 345. maddenin ikinci fıkrasıdır. Sermaye artırımının yapısına özgü hükümler öngörmek yerine anonim şirketin kuruluşuna ilişkin birtakım hükümlerin sermaye artırımında kıyasen uygulanacağının düzenlenmesi uygulamada sorun yaratabileceği gibi hukuki tartışmalara da neden olacaktır.

Genel hükümler arasında yer alan 457. maddede ise yönetim kurulu beyanı düzenlenmiştir. 6335 sayılı Kanunla[82] kaldırılmadan önce genel hükümler arasında TTK'nın 458. maddesinde düzenlenen işlem denetçisi raporu da bulunmaktaydı. Ancak işlem denetçiliği kurumu daha yürürlüğe girmeden, 6335 sayılı kanunla tamamen yok edildiğinden, sermaye artırımlarında aranan işlem denetçisi raporuna ilişkin bu hüküm de kaldırılmıştır.

1. Sermaye Artırımına Karar Verecek Organ

TTK'nın 456. maddesinin 2. fıkrasına göre esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde ise yönetim kurulu sermaye artırımı kararını

---

[81] *Moroğlu*, Öneriler, s. 238.

[82] RG. 30.06.2012, S. 28339.

vermeye yetkili organdır. TTK ile kapalı anonim şirketlere de kayıtlı sermaye sistemine geçiş imkanı tanındığından, anonim şirketin kabul ettiği sermaye sistemi türüne göre sermaye artırımı kararını vermeye yetkili organ açık bir şekilde m. 456/f.2'de hükme bağlanmıştır. Maddenin ifadesinden, sermaye sistemi türüne göre sermaye artırımı kararını vermeye yetkili olan organın bu yetkisini devredilemez olduğu sonucuna varmak mümkündür.

2. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Onayı

Kuruluşu GTB iznine bağlı anonim şirketlerin, ana sözleşme değişikliğine gitmeden önce de GTB'den izin almaları gerekir. Sermaye artırımının hukuki niteliği ana sözleşme değişikliği olduğu için, kuruluşu GTB iznine bağlı şirketlerin sermaye artırımından önce de izin almaları zorunludur. GTB'den izin almak için ana sözleşme değişikliğine ilişkin yönetim kurulu kararının noter onaylı örneği ve ana sözleşmenin değişen maddesinin yeni metni ile başvuruda bulunmak gerekmektedir. GTB izni sermaye artırımının görüşüleceği genel kurul toplantısından önce alınmalıdır. TTK m. 456/f.2 son cümle uyarınca genel kurul toplantısında, GTB tarafından incelenen ana sözleşmenin değişen maddesi değiştirilerek kabul edilirse, bu değişikliğin yeniden GTB tarafından onaylanması şarttır.

3. Sermaye Artırım Kararının Tescil ve İlanı

Genel kurul veya yönetim kurulu tarafından alınan sermaye artırımı kararının ticaret siciline tescil edilmesi gerekir. Sermaye artırımı kararının tesciline ilişkin m. 456'da çelişkili düzenlemeler ve gereksiz atıflar bulunmaktadır. Tescille ilgili çeşitli maddelere atıfta bulunulması karışıklıklara yol açabilecektir[83].

TTK m. 456/f.3'e göre sermaye artırımının, genel kurul veya yönetim kurulu kararı tarihinden itibaren 3 ay içinde tescil edilmesi gerekir. Aksi takdirde, genel kurul veya yönetim kurulu kararı ve GTB'den izin alınan hallerde bu izin geçersiz hale gelir. Bunun neticesinde kuruluşta şirketin 3 ay içinde tescil edilmemesi halinde uygulanan 345. maddenin 2. fıkrası sermaye artırımında da uygulanır. Bu fıkraya göre, tescilin yapılmadığını doğrulayan bir sicil müdürlüğü yazısının sunulması üzerine, sermaye artırımı için ödenen tutarlar banka tarafından sahiplerine geri verilir.

TTK m. 456/f.4'de, anonim şirketin tescil ve ilanıyla ilgili 354. maddeye atıf yapılmıştır. Bu maddeye göre ise tescil ve ilanın, GTB izniyle kurulacak olan anonim şirketlerde izin alınmasını, diğer şirketlerde 355. maddenin 1. fıkrası uyarınca şirketin kuruluşunu izleyen 30 gün içinde yapılması gerekmektedir. Bu halde sermaye artırımının tesciliyle ilgili iki farklı süre karşımıza çık-

---

[83] *Bahtiyar*, Tasarı, s. 61.

maktadır. Bu durum ise sermaye artırımının tescil süresi konusunda birtakım tartışmaların ortaya çıkmasına sebep olacak niteliktedir. Ancak 30 günlük tescil süresine uymamanın bir yaptırımı olmadığı halde, 3 aylık tescil süresine uymamanın yaptırımı m. 345/f.2'de düzenlenmiştir. Bu nedenle tescil süresi olarak esas alınması gereken süre 3 aylık süredir.

354. maddede ayrıca tescil ve ilan edilerek sicilin olumlu etkisine dahil olacak hususlar sayılmıştır. TTK m. 456/f. 4'de 354. maddenin tamamına atıf yapıldığından, sermaye artırımı ile ilgili olarak bu fikra da kıyasen uygulanacaktır. Ancak bu atıf da eleştirilmiştir; çünkü şirketin kuruluşu aşamasında tescil ve ilan edilecek hususlar ile sermaye artırımı aşamasında tescil ve ilan edilecek hususlar arasında farklılık bulunmaktadır[84].

TTK m. 456/f.4'de, tüzel kişiliğin kazanılmasına ilişkin 355. maddenin 1. fıkrasına atıf yapılmıştır. 355. maddenin 1. fıkrası şirketin tüzel kişilik kazanması bakımından kurucu niteliktedir. Ancak sermaye artırımında şirket tüzel kişiliğinin kazanılması söz konusu olmadığından, sırf tescilin kurucu niteliğini vurgulamak için m.355/f.1'e yapılan atfın çok doğru ve gerekli bir atıf olmadığı ifade edilmektedir[85]. Kanaatimizce, 355. maddenin 1. fıkrasına yapılan bu atıf, sermaye artımının kuruluş işlemlerinin tekrar edildiği yeni/ek bir kuruluş olduğu düşüncesine dayanan ETTK'nın izlerini taşımaktadır.

TTK m. 456/f.5'de sermayenin artırılması kararının tesciline, özel hükümler saklı kalmak kaydıyla, ana sözleşme değişikliklerinin tesciline ilişkin 455. maddenin uygulanacağı hükme bağlanmıştır. Buna göre, sermaye artırım kararı üçüncü kişilere karşı tescilden önce hüküm ifade etmeyecektir. Bunun anlamı tescille birlikte sermaye artırımının dış ilişkide de geçerli hale geldiği ve şirketin alacaklılara karşı artırılan sermaye tutarıyla sorumlu olduğudur. Bu durumda tescil kurucu niteliktedir[86]. Sermaye artırımı nedeniyle çıkarılan yeni paylara ilişkin pay sahipliği hakları da tescilden sonra kullanılabilir[87].

TTK m. 455 uyarınca sermaye artırımı kararının tescil edilmesinin yanı sıra; sermaye artırımında ilana bağlı hususlar ilan ettirilir. İlan edilecek hususlar, m. 456/f.4'de yapılan atıf gereği m. 354'de sayılan hususlardan olup sermaye artırımı ile uyuşan hususlardır. Tescil ve ilan edilen karar, varsa anonim şirketin internet sitesine de konulur.

---

84 *Moroğlu*, Öneriler, s. 263; *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 267; *Bahtiyar*, Tasarı, s. 59 vd.

85 Ana sözleşme değişikliklerinde tescili düzenleyen 455. maddeye atıf yapılması karşısında da, m. 355/f.1'e yapılan atfın gereksiz olduğu ifade edilmiştir. *Bahtiyar*, Tasarı, s. 60 vd.

86 *Pulaşlı*, Şirketler, s. 864; *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 39; *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 352; Sermaye artırımında tescilin işlevi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Bahtiyar*, M.; Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Batider, C. XVIII, S. 4, Aralık 1996, s. 12 vd.

87 *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 61.

4. Sermaye Artırımında Fesih Davası

Anonim şirketlerin kuruluşunda kanun hükümlerine aykırı hareket edilmesi neticesinde ilgililerin menfaatlerinin önemli bir şekilde tehlikeye düşürülmesi veya ihlal edilmesi halinde açılan fesih davasını düzenleyen m. 353, m. 456/4'de yapılan atıf nedeniyle tüm sermaye artırım türlerinde kıyasen uygulanacaktır.

ETTK m.392/f.2'de yeni pay senedi çıkarılarak yapılan sermaye artırımında aynı maddenin 1. fıkrasındaki hükümlere uyulmaması halinde sermaye artırımına ilişkin işlemlerin batıl olduğu ve bu nedenle yönetim kurulu üyeleri ile denetçilerin şirkete, pay sahiplerine ve üçüncü kişilere karşı müteselsil sorumlu olduğu düzenlenmişti. Bu fıkra hukuk güvenliğine aykırı bulunmuş ve yaratacağı sakıncaların, iptal davası sınırlaması ile giderilebileceği ifade edilmişti[88]. Buradaki en önemli sakınca butlan davasının bir süreye bağlı olmamasıdır. İptal davalarında 3 aylık hak düşürücü süre nedeniyle, m.392/f.2 bakımından iptal davası sınırlaması getirilmesi önerilmişti. Yargıtay ise daha da ileri giderek, m. 299/f.5 uygulayarak 1 aylık dava süresini kabul etmiştir[89]. Ancak m.299, 559 sayılı KHK ile kaldırılınca, bu dayanak ortadan kalkmıştır[90].

ETTK m. 392, TTK'ya alınmamıştır. ETTK m. 392/f. 2'nin yarattığı tartışmalar göz önüne alınarak ve hukuk güvenliğini sağlamak amacıyla, TTK m. 456/f. 4'de kuruluşa ilişkin fesih davasını düzenleyen 353. maddenin tüm sermaye artırım türlerine kıyasen uygulanacağı hükme bağlanmıştır. Bu halde, sermaye artırımı kanun hükümlerine aykırı bir şekilde yapılırsa[91] ve bundan dolayı alacaklıların, pay sahiplerinin ve kamunun menfaatleri önemli bir şekilde tehlikeye düşürülür veya ihlal edilirse yönetim kurulu, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı, ilgili alacaklı veya pay sahibi tarafından, sermaye artırımı kararının tescil ve ilan tarihinden itibaren 3 ay içinde şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde sermaye artırımının feshi için dava açılabilir. 3 aylık süre hak düşürücü niteliktedir ve bu süre içinde dava açılmaması halinde, sermaye artırımının iyileşmesi sonucunu doğuracağı ifade edilmektedir[92].

---

88 *Poroy/Tekinalp/Çamoğlu*, s. 755, N. 1416.

89 Bkz. 11. HD, 29.11.1985, E. 5840/K. 5586, 11. HD, 25.02.1987, E. 6804/K. 1099 (*Eriş*, s. 2261, s. 2267).

90 Bkz. 11. HD, 24.09.2002, E. 6168/K. 8120 (*Eriş*, s. 2268).

91 Örneğin GTB'den izin alınması gereken hallerde izin alınmamışsa, yönetim kurulu beyanı hiç veya usulüne uygun hazırlanmamışsa veya sermayeye oranla önemli miktarda pay bedelleri ödenmemişse, kanun hükümlerine aykırı hareket edildiğinden, fesih davası açmak mümkündür.

92 *Bilgili/Demirkapı*, s. 454.

Fesih davasıyla ilgili 353. maddeye atıf yapılması, bir bütün olarak sermaye artırım işleminin geçersizliğinin[93] dava edilebilmesi imkanının tanınmak istenmiş olmasının neticesidir[94]. Sermaye artırımı nedeniyle fesih davası açılabilmesi imkanının getirilmiş olması, bu davada süre kısıtlaması bulunduğundan hukuk güvenliğinin sağlanması açısından da yerinde bir düzenlemedir. Ancak esas sermaye sisteminde sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararına, genel kurul kararlarının iptal ve butlanına ilişkin maddelerin; kayıtlı sermaye sisteminde ise sermaye artırımına ilişkin yönetim kurulu kararına, yönetim kurulu kararlarının iptaline ve butlanına ilişkin maddelerin de uygulanabilmesi imkanı bulunduğundan; sermaye artırımı ile ilgili olarak 353. maddeye atıf yapılması ETTK döneminde doktrinde yer alan tartışmaların TTK döneminde daha farklı boyutta devam etmesine ve uygulamada birtakım sorunların ortaya çıkmasına neden olabileceği ifade edilmiştir[95]. Tartışma ve sorunlar özellikle süreler bakımından ortaya çıkacaktır; çünkü fesih davası ve genel kurul kararlarına karşı iptal davasında süre 3 ay, yönetim kurulunun sermaye artırımı kararına karşı iptal davasında ise 1 ay[96] olduğu halde; genel kurul veya yönetim kurulunun sermaye artırımı kararının batıl olduğuna ilişkin tespit davası herhangi bir süre sınırı olmaksızın açılabilecektir. Sermaye artırımı kararının geçersizliği bakımından butlan yaptırımının kabul edilmesi halinde, bu geçersizliğin çok uzun zaman sonra ileri sürülebilmesi nedeniyle hukuk güvenliği ilkesinin zedelenmesi de kaçınılmazdır. Bu sorunların bertaraf edilmesi için sermaye artırmının geçersizliğini, ayrı ve özel bir hükümle düzenlemenin yerinde olacağı ifade edilmiştir[97]. Ancak unutulmamalıdır ki, butlan ya da iptal davası sermaye artırımı kararlarına karşı açılan davalardır. Sermaye artırımı kararı dışında sermaye artırımı ile ilgili diğer işlemlerde kanuna aykırılık bulunması halinde 353. maddedeki fesih davasının kıyasen uygulanması mümkündür. Ancak bu davaların uygulanma alanları birbirinden farklı olsa da, ortaya çıkaracakları sonuç sermaye artırımının geçersizliği olduğundan, hangi davanın açılacağı konusunda uygulamada tereddütler yaşanması muhtemeldir. Bu nedenle sermaye artırımının geçersizliğine ilişkin ayrı ve özel bir düzenlemenin yapılması gerektiği görüşüne katılmaktayız.

---

93 TTK m. 353'de düzenlenen kuruluşa ilişkin fesih davasının, sermaye artırımının geçersizliğine ilişkin bir butlanın tespiti davası olduğu belirtilmektedir. *Bilgili/Demirkapı*, s. 454, dn. 1056.

94 *Moroğlu*, Öneriler, s. 262.

95 *Bahtiyar*, Tasarı, s. 61. TTK m. 456/4'de kuruluştaki fesih davasına atıfta bulunulduğu için TTK'da yer alan genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının butlanı davasının, genel kurul kararlarına karşı iptal davasının ve kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davasının açılamayacağının kabul edilmesi mümkün değildir. Özellikle kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırım kararına karşı iptal davası açılması istisnai ve özel bir hüküm olduğundan öncelikli olarak uygulanma alanı bulacaktır.

96 Kayıtlı sermaye sisteminin amacı sermaye artırımının daha hızlı bir şekilde yapılmasını sağlamak olduğundan, yönetim kurulunun sermaye artırımı kararına karşı açılacak iptal davalarında sürenin 1 ay olarak belirlenmesi amaca uygundur. *Bilgili/Demirkapı*, s. 460.

97 *Moroğlu*, Öneriler, s. 262.

Kanaatimizce, tüm sermaye artırımı türleri için 353. maddeye atıf yapıldığından, sermaye artırımı kararı dışında kalan sermaye artırımı işlemlerinde kanuna aykırılık varsa bu geçersizliğin tescilden itibaren 3 ay içinde fesih davası açılarak ileri sürülmesi gerekir. Sermaye artırımına ilişkin kararda sakatlık bulunması halinde ise kabul edilen sermaye sistemine göre genel kurul veya yönetim kurulu kararlarının iptali ya da butlanı için dava açılması yoluna gidilmelidir.

5. Yönetim Kurulu Beyanı

TTK m. 457 uyarınca yönetim kurulu, sermaye artırımının türüne göre bir beyan hazırlayıp imzalar. Bu beyan açık, eksiksiz, doğru ve dürüst bilgi verme ilkesine göre hazırlanmalıdır. Bu ilke nedeniyle, yönetim kurulu beyanının şirketin mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını anlaşılabilir şekilde ayrıntılı olarak ortaya koyması gerekir[98].

Yönetim kurulu beyanında yer alması gereken bilgiler sermaye artırım türüne göre farklılık arz eder. Dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılıyorsa, taahhüt edilen sermayenin türüne göre yönetim kurulu beyanında yer alan bilgiler şekillenir.

Bir borcun takası, fon veya yedek akçelerin sermayeye dönüştürülmesi veya rüçhan haklarının sınırlandırılması veya kaldırılması söz konusuysa; bunlara ilişkin bilgi ve açıklamaların yönetim kurulunun beyanında yer alması gerekir.

İç kaynaklardan sermaye artırımı yapılıyorsa, yönetim kurulu beyanında, artırımın hangi kaynaklardan karşılandığı, bu kaynakların gerçekliği ve şirket malvarlığı içinde var oldukları konusunda garanti verilir.

Şartlı sermaye artırımı yapılması halinde, yönetim kurulu beyanında bu artırımın ve uygulanmasının kanuna uygunluğu belirtilir.

Yönetim kurulu beyanında yer alması gereken bilgiler incelendiğinde, yapılan sermaye artırımının hem ekonomik hem hukuki açıdan geçerliliğinin yönetim kurulu tarafından kontrol edilerek garanti altına alınmasının hedeflendiği görülmektedir.

Yönetim kurulu beyanını düzenleyen 457. maddenin gerekçesinde, kuruluştaki kurucular beyanına ilişkin 349. maddenin gerekçesine atıf yapılmıştır. 349. maddenin gerekçesinden hareketle yönetim kurulu beyanının, sermaye artırımının bir tür iç denetimini sağlama amacını taşıdığını ve gerçeğe uygun olmaması halinde yönetim kurulunun hukuki (m. 549) ve cezai (m. 562/f.8) sorumluluğunun[99] ortaya çıkacağını söylemek mümkündür. Bunun yanı sıra sermaye artırı-

---

[98] *Karahan/Saraç*, s. 538.

[99] TTK m. 562/f. 8 uyarınca yönetim kurulu beyanının sahte olarak düzenlenmesi halinde, bu suçu işleyenler bir yıldan üç yıla kadar hapis cezası ile cezalandırılırlar.

mında yönetim kurulu beyanın zorunlu tutulmasından amaç kamuyu aydınlatma ilkesine ve sermayenin korunmasına hizmet etmektir. Bu çerçevede yönetim kurulu beyanı gerekçeli olmalı, emsal göstermeli, karşılaştırmalara yer vermeli ve anlaşılır bir dille yazılmalıdır.

Yönetim kurulu beyanının, tüm yönetim kurulu üyeleri tarafından birlikte hazırlanıp imzalanması gerekmektedir[100]. Niteliği itibarıyla beyanın imzalanmasında vekalet mümkün değildir.

Yönetim kurulu beyanının m. 457/f.2'de belirtilen içeriğine bakıldığında, bu beyanın en geç sermaye artırımının tescilinden önce hazırlanması gerektiği sonucuna varmak mümkündür.

Yönetim kurulu beyanı, denetime tabi anonim şirketlerde denetçiye verilir; denetime tabi olmayan anonim şirketlerde ise ticaret sicili müdürlüğüne verilerek onun incelemesine sunulur ve sicil dosyasında saklanır[101]. TTK m. 354'de göre yönetim kurulu beyanı tescil ve ilan edilmesi zorunlu hususlardan değildir; tescil ve ilan edilse dahi yönetim kurulu beyanı hakkında sicilin olumlu etkisi geçerli değildir.

VI. KAPALI ANONİM ŞİRKETLERDE KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YENİ PAYLAR ÇIKARMAK SURETİYLE YAPILAN DIŞ KAYNAKLARDAN SERMAYE ARTIRIMI VE USULÜ

1. Kayıtlı Sermaye Sisteminin Tanımı

Kayıtlı sermaye sistemi, Kara Avrupası hukuk sistemlerinde, esas sermaye artırımının sakıncalarını gidermek için bir çözüm yolu olarak kabul edilen ve sermaye sistemleri arasında yönetim kuruluna en geniş yetkileri tanıyan Anglo-Amerikan hukuku kökenli bir sermaye sistemidir[102]. Kayıtlı sermaye sisteminin en önemli özelliği sermaye artırımı yetkisinin yönetim kuruluna devredilmesidir[103]. Bu sistemde yönetim kurulu, uzun ve formal işlemlere gerek olmaksızın, ana sözleşmede belirlenen ve tescil edilen kayıtlı sermaye miktarına kadar sermaye artırımını gerçekleştirmektedir[104].

Esas sermaye sisteminde sermaye artırımı kararının genel kurul tarafından verilmesi ve artırımın yapılması için tamamlanması gereken işlemlerin fazlalığı, özellikle esas sözleşmenin değiştirilmesi zorunluluğu, bu sistemde ser-

---

[100] Gerekçe m. 349.

[101] Gerekçe m. 349.

[102] *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 34.

[103] *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 34; *İmregün*, s. 456; *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 42.

[104] *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 34.

maye artırımının gerçekleştirilmesinin uzun bir sürece yayılmasına neden olmaktadır. Ticaret hayatının en önemli ihtiyaçlarından biri işlemlerin süratle tamamlanmasıdır. Esas sermaye artırımının uzun sürmesi, anonim şirketlerin değişen piyasa koşullarına hızlı bir şekilde ayak uydurmalarının önündeki engellerden biri olarak değerlendirilebilir. Kayıtlı sermaye sisteminde sermayeyi artırma yetkisinin yönetim kuruluna verilmesiyle birlikte, sermaye artırımı daha kolay ve hızlı bir şekilde gerçekleştirilebilmekte ve böylece ticari hayattaki değişikliklere ve sermaye piyasasındaki yeniliklere ayak uydurmak mümkün olmaktadır[105]. Bu sistemde, hızlı bir şekilde yeni pay senetlerinin çıkarılması da nakit ihtiyacının daha çabuk ve kolay bir şekilde giderilmesini sağlamaktadır[106]. Bunun yanı sıra sermaye artırımına karar verecek organın yönetim kurulu olması da sermaye artırımına hız kazandırır; çünkü genel kurulun hantal bir organ olması toplanmasında güçlüklere neden olduğu gibi; karar yeter sayıları da karar vermesini zorlaştırmakta ya da uzatmaktadır. Yönetim kurulu ise sürekli bir organ olduğu için genelde toplanmak ve karar almak hususunda sıkıntılar ortaya çıkmamaktadır[107].

Kayıtlı sermaye sisteminde, sermayenin üst sınırı ana sözleşmede gösterilmek suretiyle, yönetim kuruluna bu sınıra kadar yeni pay çıkarmak yetkisi tanınmıştır. Kayıtlı sermaye sisteminde üç farklı sermaye kavramı karşımıza çıkmaktadır; başlangıç sermayesi veya taban sermaye, çıkarılmış sermaye ve kayıtlı sermaye veya tavan sermaye. Başlangıç sermayesi, kuruluşta veya sisteme ilk geçişte anonim şirketin sahip olması gereken asgari sermayedir. Ana sözleşmede yönetim kurulunun sermaye artırımı yapabileceği üst sınırı gösteren miktara tavan sermaye veya kayıtlı sermaye denilmektedir. Çıkarılmış sermaye, kapalı anonim şirketlerde çıkarılmış payların tümünün itibari değerlerinin toplamını (TTK m. 332/f.2), halka açık anonim şirketlerde ise satışı yapılmış pay senetlerini (SPK m. 3/f bendi) temsil eder. Bir anonim şirketin kurulduktan sonra kayıtlı sermaye sistemine geçmesi halinde, esas sermayesi çıkarılmış sermayeye dönüşür[108].

---

[105] *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 31; *Helvacı*, M.: Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırım Usulü ve Bu Sisteme Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı, Batider, S. 1-2, C. 18, 1995, s. 158; *Arslan*, s. 252.

[106] *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 41.

[107] TTK m. 359/f. 1'de yönetim kurulunun tek kişiden oluşabileceğinin ve TTK m. 390/ f. 4'de toplantı yapmaksızın kağıt üzerinde karar alabileceğinin düzenlenmesi, yönetim kurulunun toplantı ve karar alma bakımından herhangi bir sorun yaşaması olasılığını oldukça azaltmıştır. Bu düzenlemelerle birlikte kayıtlı sermaye sisteminden beklenen ve yukarıda belirtilen faydalar Türk şirketler hukukunda sağlanabilecektir.

[108] *Bahtiyar*, Tasarı, s. 56.

2. Türk Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi

Türk hukukunda kayıtlı sermaye sistemi ilk olarak 1960 yılında çıkarılan özel kanunlarla iki anonim şirket tarafından uygulanmaya başlanmıştır[109]. 28.7.1981 tarihinde kabul edilerek 1.2.1982 tarihinde yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu[110] ile halka açık anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilmesi hakkında düzenlemeler yapılmış ve böylece bu sistem Türk Hukuku'na girmiştir. SPK'da da kayıtlı sermaye sistemi, birtakım değişkliklerle 18. maddede düzenlenmiştir. SPKurulu ayrıca Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliğ'ini (Seri: IV, No: 38)[111] de çıkarmıştır. Son olarak 13.01.2011 tarihinde kabul edilerek 1.07.2012 tarihinde yürürlüğe giren TTK ile kapalı anonim şirketlere de kayıtlı sermaye sistemini kabul etme imkanı tanınmıştır. Kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sistemine ilişkin uygulamaları düzenlemek için GTB tarafından HAOŞ Tebliği de çıkartılmıştır.

A. Sermaye Piyasası Kanunu Kapsamında Kayıtlı Sermaye Sistemi

SPK'ya göre kayıtlı sermaye sistemi, yalnızca halka açık anonim şirketlerin kabul edebileceği bir sermaye sistemidir. Ancak yatırım ortaklıkları dışındaki halka açık anonim şirketlerin bu sistemi kabul etmesi zorunlu değildir.

SPK m. 18 hükmü uyarınca, pay senetlerini halka arz etmek üzere kurulan veya sermaye artırımı yoluyla pay senetlerini halka arz edecek olan anonim şirketler, SPKurulu'ndan izin almak şartıyla kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilirler. Kayıtlı sermaye miktarının yükseltilmek istenmesi halinde de SPKurulu'ndan izin alınması gerekmektedir. Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmek isteyen halka açık anonim şirketlerin bu sisteme geçerken sahip olmaları gereken başlangıç sermayesi miktarı da, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmektedir.

SPK mevzuatı çerçevesinde kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir halka açık anonim şirkette yönetim kurulu, ana sözleşmede belirlenen kayıtlı sermaye miktarına kadar yeni pay çıkarmak suretiyle sermaye artırımını gerçekleştirebilecektir. Bu sermaye artırımı hakkında TTK'nın sermaye artırımına ilişkin hükümleri uygulanmaz[112]. Yönetim kurulunun yapmış olduğu sermaye artırımları

---

[109] Türk hukukunda ilk olarak 1960 yılında çıkarılan 7462 sayılı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Kanunu ile kayıtlı sermayeli bir anonim şirket kurulmuştur. Yine aynı yıl çıkarılan 86 sayılı Yatırımlar (Holding) Türk Anonim Şirketi Kanunu ile bir diğer anonim şirkette daha kayıtlı sermaye sistemi uygulanmaya başlanmıştır.

[110] RG. 30.7.1981, S. 17416.

[111] RG. 23.01.2008, S. 26765.

[112] Kayıtlı sermaye miktarının yükseltilmek istenmesi halinde artık TTK'nın ana sözleşme değişikliğine ilişkin hükümleri uygulanacaktır.

neticesinde kayıtlı sermaye miktarına ulaşması halinde, genel kurulun TTK'nın ana sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin hükümleri uyarınca bir karar alarak yeni bir kayıtlı sermaye miktarı belirlemesi gerekir.

Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi kapsamında kayıtlı sermaye miktarına kadar sermaye artırımı yetkisi, izninin verildiği yıl da dahil olmak üzere en fazla 5 yıllık süre için geçerlidir (SPK m. 18/f. 2).

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırım yetkisinin yanı sıra, yönetim kuruluna, SPK m. 18/f. 5 uyarınca imtiyazlı veya itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay almak haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için ana sözleşmede yetki verilebilir.

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımını gerçekleştirmek üzere çıkarılan yeni payların bedellerinin SPK m. 12/1'e göre tamamen ve nakden ödenmesi gerekmektedir.

Seri: IV, No: 38 sayılı Tebliğ'in 8. maddesi uyarınca kayıtlı sermaye sistemine geçişte olduğu gibi bu sistemden çıkmak istenilmesi halinde de halka açık anonim şirketin SPKurulu'ndan izin alması gerekmektedir. Ancak sistemden çıkmak için kuruldan izin alınması zorunluluğu bulunmasının, kayıtlı sermaye sisteminin ihtiyariliği ile bağdaşmadığı ifade edilmektedir[113]. Yine Tebliğ'in aynı maddesine göre sisteme geçiş için aranan şartları kaybeden veya bu sistemi kötüye kullanan halka açık anonim şirketler, SPKurulu tarafından kayıtlı sermaye sisteminden çıkarılabilirler.

B. Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Kayıtlı Sermaye Sistemi

SPK ile halka açık anonim şirketlere tanınan kayıtlı sermaye sistemine geçiş imkanı, TTK m. 332'de yapılan düzenleme sonucunda kapalı anonim şirketlere de tanınmıştır. Kapalı anonim şirketler henüz kuruluş aşamasında ana sözleşmelerine bu yönde bir madde koyarak kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilecekleri gibi, kurulduktan sonra ana sözleşme değişikliği yapmak suretiyle de kayıtlı sermaye sistemine geçebilirler.

332. maddenin gerekçesinde halka açık anonim şirketlerle halka açık olmayan anonim şirketler arasındaki hüküm farklarını en aza indirme ilkesinin benimsenmesi nedeniyle kapalı anonim şirketlere de kayıtlı sermaye sistemine geçiş imkanının sağlandığı belirtilmiştir. Bunun yanı sıra kayıtlı sermaye sisteminin yalnızca halka açık anonim şirketlere özgü bir sistem olmasının teorik bir temele dayanmadığı da ifade edilmiştir. Doktrinde de halka açık olmayan anonim şirketlerin sermaye artırımını hızlı ve masrafsız bir şekilde yapma ihtiyacı

---

[113] *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 89.

bulunduğundan, kayıtlı sermaye sistemini kabul etme imkanının bu şirketlere de tanınması gerektiği belirtilmiştir[114].

Kayıtlı sermaye sistemine ilişkin düzenlemelerde özellikle yönetim kurulunun yetki ve yükümlülükleriyle ilgili SPK ile TTK hükümleri arasında birtakım farklılıklar bulunmasına rağmen, TTK'daki hükümler genel olarak SPK ile paraleldir. Ancak TTK'daki düzenlemelerden bazıları kayıtlı sermaye sisteminden beklenen faydaların sağlanmasını engelleyebilecek niteliktedir. SPK ile TTK hükümleri arasındaki bu farklılıklara, aşağıda kayıtlı sermaye sisteminde sermayenin artırılması usulüne ilişkin açıklamalar kısımında yer verilecektir.

SPK'yla paralel olarak kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir kapalı anonim şirkette, yönetim kurulu başlangıç sermayesi ile kayıtlı sermaye[115] arasında gerekli gördüğü zamanlarda, TTK'nın esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerine uymaksızın sermayeyi artırabilecektir. TTK m. 460/f.1 uyarınca yönetim kuruluna bu yetki en çok beş yıl için tanınabilir[116].

Yeni kurulacak veya kurulmuş olan kapalı bir anonim şirketin kayıtlı sermaye sistemini kabul edebilmesi için TTK m. 332/f.1'de belirlenen 100 bin TL başlangıç sermayesine[117] sahip olması gerekmektedir. Bu miktar esas sermayeli anonim şirketler için öngörülen asgari sermaye miktarının iki katıdır. TTK'ya göre kapalı anonim şiketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçebilmesi için 332. maddede belirtilen başlangıç sermayesine sahip olmaları ve ana sözleşmede bu yönde bir değişiklik yapmaları yeterlidir; ayrıca bu sistemi kabul etmek için GTB'den veya herhangi başka bir makamdan izin alma zorunluluğu bulunmamaktadır. Ancak TTK m. 454/f.1 uyarınca kurulmuş bir anonim şirketin ana sözleşmesinde değişiklik yaparak kayıtlı sermaye sistemini kabul etmesine ilişkin genel kurul kararı, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek bir nite-

---

[114] *Moroğlu*, Esas Sermaye Artırımı, s. 31; *Moroğlu*, E.: Türk Ticaret Kanunu-Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998, s. 21; *Arslan*, s. 266; *Helvacı*, s. 171.

[115] HAOŞ Tebliği m.5/f.5 uyarınca kayıtlı sermaye miktarı, başlangıç sermayesinin beş katından fazla olamaz. Kayıtlı sermaye miktarı, çıkarılmış sermayenin kayıtlı sermaye miktarına ulaşıp ulaşmadığına bakılmaksızın ana sözleşme değiştirilerek yükseltilebilir. Kayıtlı sermaye sisteminin kabul edilmesinden veya sisteme geçilmesinden sonra izleyen dönemlerde kayıtlı sermaye miktarı, ana sözleşmenin değiştirileceği genel kurul toplantısı sırasındaki çıkarılmış sermayenin en fazla 5 katı olarak belirlenir. Halka açık anonim şirketlerdeki kayıtlı sermaye miktarına ilişkin bir sınırlama ise dolaylı olarak SPK m. 13/f. 1'de yer almaktadır.

[116] HAOŞ Tebliği m. 5/f.3, b bendi uyarınca kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna verilen sermayeyi artırma yetkisinin süresi, sürenin başlangıç ve bitiş tarihi ana sözleşmede yer almak zorundadır.

[117] Kayıtlı sermaye sisteminde önemli olan yönetim kurulunun sermaye artırımındaki yetki sınırını gösteren kayıtlı sermaye miktarıdır. Bu nedenle başlangıç sermayesinin, esas sermaye sistemindeki asgari miktarından yüksek tutulmasının bir yararının bulunmadığı ifade edilmiştir. *Bahtiyar*, Tasarı, s. 57.

lik taşıyorsa, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca onaylanmadan uygulanamaz[118].

TTK'daki kayıtlı sermaye sistemine ilişkin hükümler arasında bu sisteme geçiş için GTB izni aranmadığı halde, HAOŞ Tebliği'nin 5. maddesinin ilk fıkrası uyarınca kapalı anonim şirketler GTB'den izin almak şartıyla kuruluşta veya sonradan ana sözleşmelerini değiştirerek kayıtlı sermaye sistemine geçebilirler. Aynı maddenin 2. fıkrasında ise kuruluşta kayıtlı sermaye sistemini kabul edecek şirketlerin başlangıç sermayesinin tamamının ödenmiş olması; sonradan kayıtlı sermaye sistemine geçecek şirketlerde ise çıkarılmış sermayenin tamamının ödenmiş ve sermayenin karşılıksız kalmamış olması şartı getirilmiştir. Kayıtlı sermaye sistemini kabul edecek halka açık anonim şirketler için ise böyle bir şart getirilmemiştir (Tebliğ Seri: IV, No: 38, m. 5/1/c).

Halka açık anonim şirketlerde olduğu gibi kapalı anonim şirketlerin de kayıtlı sermaye sisteminden GTB'den izin almak kaydıyla çıkabilecekleri veya aranan şartları kaybetmeleri halinde GTB tarafından çıkarılabilecekleri düzenlenmiştir (TTK m. 332/f.3, HAOŞ m. 8). Ayrıca HAOŞ Tebliği'nde kapalı anonim şirketlerin bazı koşulların gerçekleşmesi halinde kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılacakları da düzenlenmiştir (m. 5/f.6). Buna göre, yönetim kuruluna tanınan yetki süresinin dolmasından sonra, yönetim kurulunun sermaye artırımı kararı alabilmesi için ana sözleşmenin değiştirilerek yönetim kuruluna yeniden yetki süresi belirlenmesi şarttır. En geç yetki süresinin dolduğu yıl genel kurul toplantısında yetki süresine ilişkin ana sözleşme değişikliği yapmayan şirketler kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılırlar.

HAOŞ Tebliğiyle kayıtlı sermaye sistemini kabul edecek kapalı anonim şirketler için GTB'den izin alınması zorunluluğu getirilmeden önce, TTK hükümleri kapsamında kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçişte herhangi bir makamdan izin alma zorunluluğu bulunmadığından; kapalı anonim şirketlere, halka açık anonim şirketlerde olduğu gibi bu sistemden çıkmak için izin alma zorunluluğunun getirilmesi bir çelişki olarak nitelendirilmişti[119]. Bunun yanı sıra kapalı bir anonim şirketin kayıtlı sermaye sistemine geçişi bakımından asgari başlangıç sermayesi miktarı dışında başka herhangi bir koşul öngörülmediği halde TTK m. 332/f.3'de anonim şirketin aranan şartları kaybetmesinden bahsedilmesi de bir başka çelişki olarak ifade edilmişti[120]. Ancak

---

[118] TTK m. 454/f.1 uyarınca yönetim kuruluna sermayenin artırılması konusunda yetki verilmesine ilişkin genel kurul kararı, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise, bu kararın imtiyazlı pay sahipleri genel kurulunca alınacak bir kararla onanması gerekir. Aksi takdirde genel kurulun yönetim kuruluna sermayenin artırılması konusunda yetki verilmesine ilişkin kararı uygulanamaz.

[119] *Bahtiyar*, Tasarı, s. 57.

[120] *Bahtiyar*, Tasarı, s. 57.

HAOŞ Tebliği'nin 5. maddesinde, kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçişine ilişkin şartlar düzenlenmiştir. Kanaatimizce asıl çelişki kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçişinde aranan GTB izni ile diğer şartların tebliğ ile düzenlenmesidir. En azından bu sisteme geçiş için aranan GTB izninin TTK'da düzenlenmiş olması gerekirdi.

3. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Çıkarmak Suretiyle Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımında Yapılması Gereken İşlemler

Kayıtlı sermaye sisteminde dış kaynaklardan sermaye artırımı, çıkarılmış sermaye miktarının, ana sözleşmede belirlenen kayıtlı sermaye miktarına kadar yönetim kurulu tarafından artırılmasıdır[121]. Yönetim kurulu sermaye artırımını, esas sermayenin artırılmasına ilişkin TTK hükümleriyle bağlı olmaksızın, TTK m. 460 hükmü çerçevesinde gerçekleştirir. Yönetim kurulunun çıkarılmış sermayeyi artırması, ana sözleşme değişikliğini gerektirmemektedir.

Kayıtlı sermayeli anonim şirketlerde dış kaynaklardan sermaye artırımı yalnızca yeni pay çıkarmak suretiyle gerçekleştirilir. Mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi suretiyle dış kaynaklardan sermaye artırımının yapılabilmesi için tüm pay sahiplerinin onayı bir başka deyişle genel kurulun oy birliği kararı arandığından, yönetim kurulunun bu tür bir artırım yapması mümkün değildir[122].

Yönetim kurulunun yeni pay çıkarmak suretiyle dış kaynaklardan sermaye artırımında yapması gereken işlemler, TTK'nın 460. maddesinde ve HAOŞ Tebliği'nin 9. maddesinde düzenlenmiştir. Bu maddenin yanı sıra, sermayenin artırılmasına ilişkin genel hükümler ile ana sözleşmenin değiştirilmesi hakkındaki hükümler de mahiyetine uyduğu ölçüde kayıtlı sermaye sisteminde gerçekleştirilecek sermaye artırımına uygulanır.

A. Yönetim Kurulu Kararı

Yönetim kurulu, TTK hükümleri ve ana sözleşmede kendisine tanınan yetkiler çerçevesinde, önce ana sözleşmenin ilgili maddesinin değişik (yeni) şeklini hazırlar ardından da çıkarılmış sermaye miktarını artırmak üzere karar alır. Yönetim kurulunun toplantı ve karar yetersayılarını düzenleyen 390. maddeye[123] uygun olarak sermaye artırımı kararı alınmalıdır. 390. maddede yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde alacağı sermaye artırım kararı bakımından

---

[121] *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 277.

[122] *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 278; *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 100.

[123] TTK m. 390/f.1'e göre ana sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlarını toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile alır.

ağırlaştırılmış bir toplantı ya da karar yeter sayısına yer verilmemiştir. TTK m. 390/f. 4 uyarınca yönetim kurulunun, üyelerden hiçbirinin toplantı yapılması yönünde talebi bulunmaması halinde, kurul üyelerinden birinin sermaye artırımı konusunda yaptığı karar şeklinde yazılmış önerisine en az üye tam sayısının çoğunluğunun yazılı onayı alınarak sermaye artırım kararı alması da mümkündür.

Yönetim kurulu kararında artırılan sermayenin tutarı, çıkarılacak yeni payların itibari değerleri, sayıları, cinsleri, primli veya imtiyazlı olup olmadıkları[124], rüçhan hakkının sınırlandırılıp sınırlandırılmadığı, bu hakkın kullanılmasının şartları ile süresine ve kamuyu aydınlatma ilkesi uyarınca gerekli olan diğer konulara ilişkin bilgiler yer alır (TTK m. 460/f.2, son cümle, HAOŞ Tebliği m. 9/f. 1). Bu düzenlemelere göre yönetim kurulunun, sermaye artırımını gerçekleştirmek istediğinde, çıkarılacak yeni paylara ilişkin düzenlemeleri de yapması ve buna ilişkin bilgilere sermaye artırım kararında yer vermesi gerekir.

B. Gerekiyorsa GTB İzni

Anonim şirket, "Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ"in[125] 5. maddesinde sayılan şirketlerden[126] biriyse, yönetim kurulunun sermaye artırımından önce GTB'den izin alması gerekmektedir. Bu sonuç TTK m. 460/f.2'de yer alan "sermayenin artırılabilmesi için, yönetim kurulu, esas sözleşmenin sermayeye ilişkin hükümlerinin, 333. madde uyarınca gerekli olması halinde, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan izni alınmış şekillerini..." ifadesinden çıkmaktadır. Oysaki kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararıyla yapılan sermaye artırımı ana sözleşmenin değiştirilmesi niteliğini taşımamaktadır. GTB izni ise yalnızca ana sözleşme değişikliklerinde arandığından, TTK m. 460/f.2'deki düzenleme doğru değildir[127]. Ayrıca kayıtlı sermayenin tanımını yapan HAOŞ Tebliği m. 4/f. 1, f bendine göre bu sistemde sermaye artırımı, esas sermaye sistemindeki sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlere tabi olmaksızın gerçekleştirilir. Esas serma-

---

[124] TTK m. 460/f.4 ve HAOŞ Tebliği'nin 5. maddesinin 4. fıkrası uyarınca yönetim kurulunun imtiyazlı veya itibari değerinin üzerinde pay çıkarabilmesi için ana sözleşmede bu yönde bir düzenleme bulunması zorunludur.

[125] RG. 15.11.2012, S. 28468.

[126] 5. madde uyarınca bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktöring şirketleri, tüketici finansmanı ve kart hizmetleri şirketleri, varlık yönetim şirketleri, sigorta şirketleri, anonim şirket şeklinde kurulan holdingler, döviz büfesi işleten şirketler, umumi mağazacılıkla uğraşan şirketler, tarım ürünleri lisanslı depoculuk şirketleri, ürün ihtisas borsası şirketleri, bağımsız denetim şirketleri, gözetim şirketleri, teknoloji geliştirme bölgesi yönetici şirketleri, SPK'ya tabi şirketler ile serbest bölge kurucusu ve işleticisi şirketlerin kuruluş ve ana sözleşme değişikliklerinde GTB'den izin almaları zorunludur.

[127] *Moroğlu*, Öneriler, s.267.

ye sisteminde sermaye artırımı ana sözleşme değişikliği olduğundan, kuruluşu GTB iznine bağlı anonim şirketlerin sermaye artırımı nedeniyle gerçekleştirecekleri ana sözleşme değişikliklerinde de m. 333 uyarınca GTB'den izin almaları gerekmektedir. Kayıtlı sermaye sisteminde ise sermayenin artırılmasına ilişkin yönetim kurulu kararı ana sözleşme değişikliği niteliğinde olmadığından, esas sermaye sistemindeki sermaye artırımına uygulanabilecek m. 333'ün uygulanmasına gerek yoktur.

HAOŞ Tebliği'nin 6. maddesinin 2. fıkrasında ise "kayıtlı sermaye sistemine kabul edilmesine veya bu sisteme geçmesine izin verilen şirketlerin kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacakları sermaye artırımlarında Bakanlık izni aranmaz" ifadesine yer verilerek, TTK ile çelişkili ancak kayıtlı sermaye sisteminin yapısına uygun bir düzenleme getirilmiştir. TTK m. 460/f.2 ile paralel bir düzenleme içeren HAOŞ Tebliği'nin 9. maddesinin 1. fıkrasıyla da yönetim kurulunun sermaye artırımlarında GTB izni aranmayacağı sonucuna ulaşmak mümkündür. Esasen bu fıkra m. 460/f.2 ile aynı düzenlemeyi getirmiştir; aralarındaki tek fark Tebliğ'deki hükümde "esas sözleşmenin sermayeye ilişkin hükümlerinin, 333. madde uyarınca gerekli olması halinde, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınmış şekillerini" ibaresinin yer almamasıdır.

Tebliğ'deki hükümlere rağmen, esas sermaye sistemindeki sermaye artırımının uzun süren prosedürü karşısında daha kolay bir yol olarak kabul edilen kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararıyla sermaye artırımı bakımından GTB izninin aranacağının kabul edilmesi, bu sistemin hızlı ve kolay olma özelliğiyle bağdaşmayacaktır. Ancak buna ilişkin düzenlemelerin GTB'nin çıkarmış olduğu HAOŞ Tebliği yerine TTK'da yapılması daha uygun olacaktır. Bu haliyle yönetim kurulunun alacağı sermaye artırımı kararından önce, gerekli hallerde ana sözleşmenin sermaye maddesinin yeni şekline ilişkin olarak GTB'den izin alınıp alınmayacağı hususunda uygulamada sıkıntılar yaşanması muhtemeldir.

C. Sermaye Artırımına İlişkin Bilgilerin İlanı ve Yayımı

TTK m. 460/f.2 uyarınca yönetim kurulu, ana sözleşmenin sermayeye ilişkin hükümlerinin, GTB'den izin alınması zorunluluğu varsa izni alınmış şekillerini, sermayenin artırılmasına ilişkin kararını, imtiyazlı paylara ve rüçhan haklarına ilişkin sınırlamaları, prime dair kayıtları ve bunun uygulanması hakkındaki kuralları ana sözleşmede öngörüldüğü şekilde ilan eder ve varsa internet sitesinde yayımlar. HAOŞ Tebliği'nin 9. maddesinin 1. fıkrasında da hemen hemen aynı yönde bir düzenleme yer almaktadır. Aynı Tebliğin 5. maddesinde ise, ana sözleşmede, yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin kararının ne şekilde ilan edileceği hususunun yer alması gerektiği belirtilmiştir. Şüphesiz ki ilanın en geç ne zamana kadar yapılacağının da ana sözleşmede belirlenmesi gerekir.

D. İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu Kararı

İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulunu düzenleyen TTK m. 454 uyarınca, genel kurulun ana sözleşmenin değiştirilmesine, yönetim kuruluna sermayenin arttırılması konusunda yetki verilmesine dair kararıyla yönetim kurulunun sermayenin artırılmasına ilişkin kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu karar anılan pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda alacakları bir kararla[128] onanmadıkça uygulanamaz[129].

TTK m. 454/f.1 uyarınca yönetim kurulunun sermayenin artırılmasına ilişkin kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise, bu kararın uygulanması için imtiyazlı pay sahiplerinin onayına ihtiyaç vardır[130]. Bir başka deyişle, imtiyazlı pay sahipleri, yönetim kurulu tarafından alınmış olan ve haklarını ihlal eden sermaye artırımı kararının uygulanmasını engelleyecek nitelikte bir karar alabilirler[131]. Bu düzenleme, kayıtlı sermaye sisteminin amacına

---

[128] İmtiyazlı pay sahipleri özel kurulu yönetim kurulunun çağrısı üzerine toplanır. Yönetim kurulu bu çağrıyı en geç genel kurul kararının ilan edildiği tarihten itibaren bir ay içinde yapmalıdır. Yönetim kurulunun çağrısına rağmen, süresi içinde bu kurulun toplanmaması halinde, genel kurul kararı onaylanmış sayılır. Yönetim kurulu çağrıda bulunmazsa, her bir imtiyazlı pay sahibi, bu kurulun toplantıya çağrılmasını şirket merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinden isteyebilir. 454. maddenin 4. fıkrasına göre, genel kurulda imtiyazlı payların sahip veya temsilcileri, ana sözleşmenin değiştirilmesine olumlu oy vermişlerse ayrıca özel toplantı yapılmasına gerek yoktur. Bu fıkranın uygulanabilmesi için genel kurul toplantısında imtiyazlı payları temsil eden sermayenin yüzde altmışının bulunması ve temsil edilen imtiyazlı payların çoğunluğunun bu toplantıda olumlu oy kullanması gerekmektedir. Bu fıkra genel kurul toplantısında imtiyazların değil ana sözleşme değişikliklerinin oylanması nedeniyle pay sahiplerinin imtiyazların olumsuz etkilenip etkilenmediği hususunda değerlendirme yapmalarının güç bir ihtimal olması karşısında eleştirilmiştir. *Moroğlu*, Tasarı, s. 236.

[129] ETTK döneminde imtiyazlı pay sahiplerinin onayı, m. 389 uyarınca ana sözleşme değişikliklerinde haklarının ihlal edilmesi söz konusuysa ve m. 391 uyarınca da sermaye artırımında haklarının ihlal edilip edilmediğine bakılmaksızın aranmaktaydı. Bu husus hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Bostancıoğlu*, M.: Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu V, Batider, Ankara 1988, s. 12 vd.; *Karayalçın*, Y.: Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu X, Ankara 1993, s. 86 vd.

[130] İmtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal eden bir sermaye artırımı kararı söz konusuysa, bu karar imtiyazlı pay sahiplerince onanmadan uygulanamaz. Bu durumda ise yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin kararı bakımından askıda hükümsüzlük halinin geçerli olduğu belirtilmektedir. *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 157. Yargıtay'ın vermiş olduğu bir karara göre ise ETTK 391. madde uyarınca aranan imtiyazlı pay sahipleri onayı, sermaye artırımı kararının geçerlilik koşulu olmayıp, bu onayın bekletici yani infazı durdurucu bir işlevi bulunmaktaydı. Bkz. 11. HD. 16.01.2001, E. 8488, K. 149 (*Eriş*, s. 2252).

[131] TTK m. 454/f. 7 uyarınca yönetim kurulu, imtiyazlı pay sahiplerinin onaylamama kararı aleyhine söz konusu genel kurul kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal etmediği gerekçesiyle iptal davası açabilir. Aynı maddenin 8. fıkrasına göre ise, bu dava genel kurul kararının onaylanmasına olumsuz oy veren imtiyazlı pay sahiplerine yönlendirilir. Ancak 454. maddenin 1 fıkrasında imtiyazlı pay sahiplerine verilen onama kararı alma yetkisi yalnızca genel kurul kararlarına karşı değildir; haklarının ihlal edilmesi halinde, kayıtlı sermaye siste-

aykırı ve bu sistemden beklenen yararları ortadan kaldırabilecek niteliktedir. Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı bir ana sözleşme değişikliği olmadığından ve sermaye artırımı kararı genel kurul tarafından değil yönetim kurulu tarafından alındığından imtiyazlı pay sahiplerinin onayının alınmasına gerek yoktur[132].

HAOŞ Tebliği'nin 7. maddesinin 2. fıkrasında ise kayıtlı sermaye sistemine geçişte, yönetim kurulunun yetki süresinin uzatılmasında veya kayıtlı sermaye miktarının yükseltilmesinde yapılacak ana sözleşme değişikliklerinin, haklarını ihlal etmesi halinde imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunca onaylanması zorunludur. TTK'da yönetim kurulunun sermaye artırımı kararının, şartları oluşmuşsa imtiyazlı pay sahiplerince onaylanması düzenlendiği halde, Tebliğ'de bu yönde bir düzenleme yoktur. Bu durum da bir çelişki doğurmaktadır. HAOŞ Tebliği'ndeki bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminden beklenen yararların gerçekleştirilmesi bakımından daha yerinde bir düzenleme olduğundan, TTK m. 454'deki hükmün de bu doğrultuda düzeltilmesi gerekmektedir[133].

Halka açık anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sistemini düzenleyen SPK m. 18/f. 4'deki hükme göre de yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde alacağı sermaye artırım kararlarının imtiyazlı pay sahiplerince onaylanmasına

---

minde yönetim kurulu kararıyla gerçekleştirilen sermaye artırımı kararı bakımından da imtiyazlı pay sahiplerinin onayı aranmaktadır. Ancak 7. fıkrada yapılan düzenlemeden, imtiyazlı pay sahipleri alacakları bir kararla yönetim kurulunun sermaye artırımı kararının uygulanmasını erteleyebilecekleri halde, bu erteleme kararına karşı başvurulabilecek bir hukuk yolu bulunmadığı anlaşılmaktadır. Bu çelişkili düzenleme bile kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırım kararına karşı imtiyazlı pay sahiplerine, haklarının ihlali halinde böyle bir engelleme kararı alma imkanının tanınmasının doğru olmadığını göstermektedir.

132 *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 339.

133 Kayıtlı sermaye sisteminde tartışılması gereken nokta, yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisinin verilmiş olduğu hallerde, bu yetkinin kullanıldığı sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranıp aranmayacağı hususudur. Ancak kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş kapalı anonim şirketlerde, yönetim kuruluna ana sözleşmeyle imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisinin verilip verilemeyeceği de açık değildir. TTK m. 460/f. 4 ile HAOŞ Tebliği m. 5/f.4'de yönetim kuruluna ana sözleşmeyle verilebilecek yetkiler arasında imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisi bulunmamaktadır. Yalnızca HAOŞ Tebliği'nin kayıtlı sermaye sisteminde sermayenin artırılması başlıklı 9. maddesinin 6. fıkrasında yönetim kuruluna ana sözleşmeyle imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisinin verilebileceğinden bahsedilmektedir. Yalnızca bu fıkrada yönetim kuruluna bu yönde bir yetki verilebileceğinin belirtilmesi, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş kapalı anonim şirketlerde yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisinin bulunup bulunmadığı konusunda tartışmalara sebep olabilecek niteliktedir. *Bahtiyar* ise, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisinin bulunması ve sermaye artırımında bu yetkisini kullanması halinde dahi imtiyazlı pay sahiplerinin onayının alınmasına gerek olmadığını ifade etmiştir. *Bahtiyar*, M.: Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi, Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 18.

gerek yoktur[134]. SPK'daki bu açık düzenlemeden önce, kayıtlı sermaye tavanına kadar yönetim kurulunun yapacağı sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranıp aranmayacağı tartışma konusu olmuştur[135]. Ancak yapılan bu düzenlemeyle yönetim kurulunun çıkarılmış sermayeyi artırılmasına ilişkin kararlarının imtiyazlı pay sahiplerince onanmasına gerek olmadığı açıkça hükme bağlanmıştır. Yargıtay ise, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından yapılan sermaye artırımının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edebileceğini bazı kararlarında ifade etmiştir[136].

E. Rüçhan Haklarının Kullandırılması

Yeni paylar çıkarılması suretiyle yapılan dış kaynaklardan sermaye artırımında, pay sahipleri, mevcut paylarının sermayeye oranına göre yeni çıkarılan paylardan öncelikli olarak alma hakkına sahiptirler. TTK m. 461'de düzenlenen bu hak, aynı maddede rüçhan hakkı[137] olarak ifade edilmiştir. Pay sahiplerine rüçhan hakkının[138] tanınmasının nedeni, sermaye artırımı karşısında sahip oldukları payların aşınmasını önlemek; bir başka deyişle, sermaye artırımına rağmen sermayeye oranla paylarının ve buna bağlı olarak şirketteki konumlarının aynı kalmasını sağlamaktır[139]. Ancak unutulmamalıdır ki rüçhan hakkını kullanmak pay sahibinin isteğine bağlıdır; çünkü rüçhan hakkı, pay sahiplerine yeni çıkarılan paylardan alma yükümlülüğü getirmemektedir[140].

Rüçhan hakkını düzenleyen 461. madde sermaye taahhüdü yoluyla artırım başlığı altında genel bir hüküm olarak düzenlendiğinden, hem esas sermaye

---

[134] İmtiyazlı pay sahipleri, kayıtlı sermaye tavanı içinde alınan sermaye artırımlarını onaylama yetkileri olmasa da, SPK m. 18/f. 6 uyarınca koşulların bulunması halinde yönetim kurulu kararına karşı iptal davası açabilirler.

[135] Kayıtlı sermaye sisteminde yapılacak sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranıp aranmadığı hususunda yapılan tartışmalar hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Bahtiyar*, Ayrıcalıklı Pay Sahipleri, s. 15 vd.; *Teoman*, Ö.: Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltilmesini veya Çıkarılmış Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu, Tüm Makalelerim, Cilt II, 1982-2001, 1. Bs., İstanbul 2001, s. 387 vd.

[136] Bkz. 11. HD. 18.12.1997, E. 3281, K. 9352 (*Eriş*, s. 2249).

[137] Rüçhan hakkı, ETTK m. 394'de "yeni pay alma hakkı" başlığıyla düzenlenmişti. TTK'da ise "rüçhan hakkı" ifadesi kullanılmış ve madde gerekçesinde, yeni payları almada paysahibinin önceliğini vurgulamak amacıyla uygulamada yaygınlık kazanan rüçhan hakkı kelimesine yer verildiği belirtilmiştir. Ancak m. 460/4'de "yeni pay alma hakkı" ibaresi kullanılmıştır.

[138] Rüçhan hakkının niteliği hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Akünal*, T.: Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, Y. 3, S. 5, 1969, s. 260 vd; *Aytaç*, Z.: Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara 1985, s. 301 vd.; *Yıldız*, Ş.: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996, s. 131 vd.

[139] *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 56; *Akünal*, s. 266; *Aytaç*, Rüçhan Hakkı, s. 302.

[140] *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 56.

sisteminde hem de kayıtlı sermaye sisteminde yapılacak sermaye artırımlarında pay sahiplerine tanınan bir hak niteliğindedir. Bu nedenle rüçhan hakkına ilişkin ilke ve esaslar esas sermaye sistemi ile kayıtlı sermaye sisteminde kural olarak aynıdır[141]. ETTK m. 394'de "yeni pay alma hakkı" başlığı altında pay sahiplerinin rüçhan hakkı düzenlenmiş ancak bu hakkın kullanımına ve sınırlanması ya da kaldırılmasına ilişkin esaslara açık ve net bir şekilde yer verilmemişti. TTK m. 461, ETTK m. 394'le karşılaştırıldığında rüçhan hakkının kullanılması, sınırlandırılması ve kaldırılmasına ilişkin temel ilkelere yer vermiş ve bu hakkı güçlendirmiştir. Maddenin rüçhan hakkıyla ilgili temel ilkeleri belirlemesi, sermaye artırımı karşısında pay sahiplerinin korunmasını hedefleyen bu hükmün amacına ulaşmasına hizmet eder niteliktedir.

Rüçhan hakkının kullanılmasına ilişkin esaslar yönetim kurulu kararıyla belirlenir (TTK m. 461/f. 3). Yönetim kurulu bu kararında ayrıca rüçhan haklarını kullanmaları için pay sahiplerine en az 15 gün süre verir[142]. Yönetim kurulu kararı ticaret siciline tescil ve TTSG (Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi)'de ilan edilir. Ayrıca bu karar, varsa şirketin internet sitesine de konulur. Pay sahipleri iştirak taahhütnamelerini imzalayarak tek taraflı irade beyanıyla rüçhan haklarını kullanabilirler[143]. Rüçhan hakkının kullanımı, şirketin kabulüne bağlı değildir[144].

Rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması mümkündür. ETTK m. 394'de rüçhan hakkının esas sermayenin artırılmasına ilişkin genel kurul kararında aksi kararlaştırılmadığı sürece kullanılabileceği düzenlenmişti. Buna göre pay sahiplerinin rüçhan hakkı genel kurul kararıyla kısıtlanabilir veya kaldırılabilirdi; genel kurulda bu yönde bir karar alınmasının şartları ise maddede belirlenmemişti. Ayrıca öğretide rüçhan hakkının ana sözleşme ile sınırlandırılabileceği veya kaldırılabileceği de kabul edilmekteydi[145]. Bu durum ise, pay sahiplerinin korunması amacını taşıyan rüçhan hakkının kullanımının kontrolsüz bir şekilde sınırlandırılması veya kaldırılması sonucunu yaratacak nitelikteydi.

TTK m. 461/f.2'de rüçhan hakkının hangi hallerde ve hangi koşullarla sınırlandırılabileceği veya kaldırılabileceği açıkça düzenlenmiştir. Esas sermaye sisteminde genel kurul kararıyla yapıldığı halde, kayıtlı sermaye sisteminde

---

141 *Tekinalp*, Ü.: Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, İstanbul 2011, s. 207, 14-40.

142 Rüçhan hakkının kullanılması için pay sahiplerine tanınan süre, hak düşürücü niteliktedir. Yargıtay'ın da bu yönde bir kararı bulunmaktadır. Bkz. 11. HD., 24.10.1989, E. 7832, K. 5656 (*Eriş*; s. 2277).

143 TTK çerçevesinde rüçhan hakkının kullanılması prosedürü hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Karahan/Saraç, s. 558 vd; *Tekinalp*, Tek Kişi Ortaklığı, s. 204 vd.

144 *Karahan/Saraç*, s. 559.

145 *Aytaç*, Rüçhan Hakkı, s. 329 vd.; *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 173, *Yıldız*, s. 279; Aksi görüş için bkz. *Akünal*, s. 269.

yönetim kurulu bu hakkın kullanımını m. 461 çerçevesinde sınırlandırabilir[146]. Ancak yönetim kurulunun rüçhan haklarını sınırlandırabilmesi için, TTK m. 460/f.4 ve HAOŞ Tebliği m. 5/f. 4 uyarınca, ana sözleşmede kendisine bu yönde bir yetki verilmesi gerekmektedir[147]. Yönetim kurulunun bu yetkiyi kullanması halinde, sermaye artırım kararında rüçhan hakkının sınırlandırılıp sınırlandırılmadığına, kullanılma şartlarına ve süresine ilişkin bilgilere yer verilmesi gerekir. Yönetim kurulu, rüçhan hakkının kullanılma şartlarını ve süresini; rüçhan hakkını sınırlandırması halinde, buna ilişkin bilgileri m. 460/f. 2 uyarınca ana sözleşmede gösterilen biçimde ilan etmeli ve varsa internet sitesinde yayımlamalıdır.

Yönetim kurulunun rüçhan haklarını kısıtlama yetkisini ancak haklı sebepler[148] bulunduğu takdirde (TTK m. 461/f.2) ve pay sahipleri arasında eşitsizliğe[149] yol açmayacak şekilde kullanması gerekir (HAOŞ Tebliğ m. 9/f.7). Rüçhan hakkının kısıtlanması ile ilgili bir diğer şart, bu kısıtlama veya kaldırılma neticesinde hiç kimsenin haklı görülemeyecek şekilde yararlandırılması veya hak kaybına uğratılmaması gerekliliğidir. Madde gerekçesinde de ifade edildiği üzere, rüçhan hakkının kısıtlanması veya kaldırılması, pay sahibi olsun olmasın haklı bir temeli olmadan bazı kişilerin yararlandırılması ve bazı pay sahiplerinin kayba uğratılması amacıyla kullanılamaz. Bu düzenlemelerle birlikte rüçhan hakkının kısıtlanmasında keyfiliğin önlenmesi ve pay sahiplerinin bu haklarını kullanmalarına başka kimselere çıkar sağlamak için kullanılmasının engellenmesi amaçlanmıştır.

---

146 TTK m. 461'in gerekçesinde rüçhan hakkının ancak genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla sınırlandırılabileceği veya kaldırılabileceği; bunun ana sözleşmeyle yapılmasının mümkün olmadığı belirtilmiştir. Rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması istisnai bir uygulamadır. Rüçhan hakkının ana sözleşmede yer alan genel bir hükümle sınırlandırılması veya kaldırılması, bunu istisna olmaktan çıkaracak bir nitelik taşıyacağından kabul görmemiştir. Aksi düşünce için bkz. *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 57.

147 Anonim şirketin kayıtlı sermaye sistemini kabul ederek yönetim kuruluna sermaye artırım yetkisi veren ana sözleşme değişikliklerinde, yönetim kuruluna aynı zamanda rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi veriliyorsa, bu ana sözleşme değişikliğine karar yeter sayısı bakımından m. 421/f. 1 mi yoksa m. 461/f. 2 hükmünün mü uygulanacağı konusunda TTK'da açık bir hüküm bulunmamaktadır. Aynı sorun yönetim kuruluna imtiyazlı veya itibari değerin değerinin üzerinde pay çıkarabilme yetkisi verilmesi halinde de ortaya çıkacaktır.

148 Haklı sebepler, TTK m. 461/f. 2'de örnek mahiyetinde, bir başka deyişle sınırlı sayı ilkesi geçerli olmaksızın sayılmıştır. Buna göre maddede halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebebe örnek gösterilmiştir. Sebebin haklı olup olmadığının denetlenebilmesi için rüçhan hakkını sınırlayan kararda gerekçelerin de yer alması gerekmektedir. *Karahan/Saraç*, s. 554.

149 Bazı pay sahiplerinin rüçhan hakkının diğer pay sahiplerine kıyasla haksız yere daha fazla sınırlandırılması ya da tamamen kaldırılması, rüçhan hakkının kullanımı için belirli miktarda paya sahip olma şartının getirilmesi gibi hallerde rüçhan hakkının pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kısıtlandığından söz edilebilir. *Karahan/Saraç*, s. 556; *Bahtiyar*, Ortaklıklar, s. 155.

Rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin ilkelere uyulmadığı takdirde yönetim kurulunun bu yöndeki kararının geçersizliği söz konusu olacaktır[150,151]. SPK m. 18/ f. 6'daki düzenlemeye göre de yönetim kurulunun rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin kararının eşit işlem ilkesine aykırı olması halinde iptal davası açılmalıdır[152]. Yönetim kurulu kararının geçersizliği, eşit işlem ilkesine aykırı olmasının yanı sıra dürüstlük kurallarına, gereklilik ve orantılılık ilkelerine, kanuna ve ana sözleşmeye aykırı olması halinde de ortaya çıkar[153].

Yönetim kurulunun rüçhan haklarının kullanımını tamamen kaldırıp kaldıramayacağı ise tartışmalıdır[154]. Kayıtlı sermaye sistemini düzenleyen TTK ve SPK hükümleri ile ilgili tebliğlerde (HAOŞ Tebliği, Seri: IV, No: 38 SPKurulu Tebliği) yönetim kuruluna ana sözleşmeyle tanınacak yetki "rüçhan hakkını sınırlandırma" yetkisi olarak ifade edilmektedir. Rüçhan hakkını düzenleyen 461. maddenin 2. fıkrasının 4. cümlesinde ise "Nisaba ilişkin şart dışında bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına da uygulanır. Yönetim kurulu, rüçhan hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının gerekçelerini..." ibareleri yer almaktadır. Bu düzenlemeye göre yönetim kurulu kararıyla rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması mümkündür. Ancak bu cümle ile yönetim kuruluna yetki verilmesine ilişkin düzenlemeler arasındaki çelişkinin tartışmalara yol açması da kaçınılmazdır.

---

150 *Karahan/Saraç*, s. 558; *Şener*, s. 556. Yargıtay ise vermiş olduğu bir kararda rüçhan hakkının ihlal edilmesi halinde, pay sahibinin bu hakkını genel hükümlere göre dava yoluyla koruyabileceğini ve bu şekilde ihlalini önleyebileceğini belirtmiştir. Bkz. 11. HD, E. 1982/4988, K. 1982/5887 (*Tekinalp*, Ü.: Yargıtay 11. Hukuk dairesinin Rüçhan Hakları ile İlgili Bir Kararı Üzerine Düşünceler, İktisat Maliye Dergisi, C. 30, Y. 1983, s. 73 vd); Ayrıca rüçhan hakkının sınırlandırılmasına ilişkin kararın ayrı bir iptal davasının konusu olması hakkındaki tartışmalar için bkz. *Karahan/Saraç*, s. 555-558.

151 Yönetim kurulunun rüçhan haklarını kısıtlayan kararının eşitlik ilkesine aykırı olması halinde bu karara karşı hangi davanın açılacağı konusunda TTK'da bir çelişki bulunmaktadır. Batıl yönetim kurulu kararlarını düzenleyen 391. maddenin gerekçesinde örnek olarak eşitlik ilkesine aykırı yönetim kurulu kararları gösterilmiş ve ayrıca eski SPK m. 12'de de eşitlik ilkesine aykırı kararların geçerli olmadığının düzenlendiği belirtilmiştir. Ancak gerekçede batıl karara örnek olarak verilen ve dolayısıyla hakkında butlanın tespiti davası açılması gereken eşitlik ilkesine aykırı yönetim kurulu kararları hakkında eski SPK m. 12 ve yeni SPK m. 18/ f. 6 uyarınca iptal davası açılması gerekir. SPK m. 18/ f. 6'ya benzer bir hüküm de TTK m. 460/f. 5'de yer almaktadır. Bu düzenlemeler nedeniyle yönetim kurulunun rüçhan haklarını kısıtlayan kararının eşitlik ilkesine aykırı olması halinde butlanın tespiti davası mı yoksa iptal davası mı açılması gerektiği hususu tartışmalıdır.

152 Rüçhan hakkının eşit işlem ilkesine aykırı olarak sınırlandırılması halinde yönetim kurulu kararına karşı açılacak iptal davası hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Akın*, M. Y.: Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kıstaslar, Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s. 29 vd.

153 *Akın*, s. 30; *Aytaç*, Rüçhan Hakkı, s. 333.

154 *Bahtiyar*'a göre SPK hükümleri çerçevesinde kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş halka açık bir anonim şirketin yönetim kurulu, ana sözleşmede yetkilendirilmiş olması kaydıyla, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırabileceği gibi bu hakları tamamen kaldırması da mümkündür; *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 157.

F. Yeni Çıkarılacak Payların Taahhüdü

TTK m. 460/f.3 uyarınca kayıtlı sermaye sisteminde çıkarılacak yeni payların taahhüdü, ödenmesi gereken en az nakdi tutar, ayni sermaye konulması ve diğer konular hakkında 459. madde hükümleri kıyasen uygulanır. Esas sermaye sisteminde yeni çıkarılacak payların taahhüdün niteliğini düzenleyen m. 459/f. 3'de ise anonim şirketin kuruluşundaki sermaye taahhüdüne ilişkin hükümlere atıfta bulunulmuştur.

TTK m. 459/f.3'de ilk olarak, nakdi sermaye taahhüdünde bulunulması halinde, payların tamamının kurucular tarafından taahhüt olunduğunun noter şerhiyle onaylanmasına ilişkin 341. maddenin kıyas yoluyla uygulanacağı belirtilmiştir. Ancak TTK'da birtakım değişiklikler yapan 6335 sayılı Kanunla TTK'nın 341. maddesi kaldırılmıştır. 6335 sayılı Kanunla m. 459/f. 3'de de paralel bir değişiklik yapılması gerekirken bu unutulmuştur.

Sermaye artırımında ayni sermaye taahhüdünde bulunulmuşsa, m. 459/f.3 gereğince TTK m. 342 ve 343. maddelerin kıyas yoluyla uygulanması gerekmektedir. 342. maddede ayni sermaye olarak konulabilecek malvarlığı unsurlarının ne olabileceği ve buna ilişkin sınırlamalar düzenlenmiştir[155]. Sermaye artırımında ayni sermaye taahhüdünde bulunulması halinde, ayni sermayeye ilişkin bu düzenleme ve sınırlamalar yine geçerli olacaktır. Ayni sermayeye değer biçilmesine ilişkin 343. madde de sermaye artırımında ayni sermaye taahhüdünde bulunulması halinde uygulanacaktır. Bu halde ayni sermayeye, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince atanan bilirkişilerce değer biçilir.

TTK m. 460/f.3'de m. 459'a atıf yapılması ve m. 459'da ise 342 ve 343. maddelere atıf yapılması nedeniyle kayıtlı sermaye sisteminde yeni çıkarılacak payların karşılığının, esas sermaye sisteminde olduğu gibi, ayni sermaye ile ödenmesi mümkündür.

Kayıtlı sermaye sistemi kapsamında gerçekleştirilecek sermaye artırımında nakdi sermaye taahhüdünde bulunulmuşsa, bu payların bedellerinin ödenmesinde TTK m. 344 ve m. 345 kıyasen uygulanır. Kuruluşta olduğu gibi sermaye artırımında da nakden taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az %25'i sermaye artırımının tescilinden önce, gerisi ise tescili izleyen 24 ay içinde ödenir[156]. Kayıtlı sermaye sisteminde gerçekleştirilen sermaye artırımı nedeniyle

---

[155] TTK m. 342 uyarınca, sermaye artırımında çıkarılacak yeni paylar karşılığında taahhüt edilen ayni sermaye üzerinde sınırlı ayni bir hak, haciz veya tedbir bulunmaması gerekir. Bu sınırlama dışında, fikri mülkiyet hakları ile sanal ortamlar da dahil olmak üzere, nakden değerlendirilebilen ve devrolunabilen malvarlığı unsurları, ayni sermaye olarak taahhüt edilebilir. Aynı maddede ayrıca hizmet edimleri, kişisel emek, ticari itibar ve vadesi gelmemiş alacakların sermaye olamayacağı düzenlenmiştir. 2. fıkrada ise sermaye borcuna ilişkin düzenlemeler içeren 128. madde saklı tutulmuştur.

[156] HAOŞ Tebliği m. 5/f.2'deki düzenlemenin nakdi sermayenin tamamının peşin ödenmesi zorunluluğu getirdiği; bu düzenlemenin ise TTK'ya aykırı olduğundan uygulanmasının uygulamada sorunlar yaratacağı ifade edilmiştir. *Bilgili/Demirkapı*, s. 459.

yeni çıkarılacak payların taahhüdünde, ödeme yeriyle ilgili olarak TTK m. 345/f.1[157] de kıyasen uygulanır. Ayrıca m. 345/f.2 uyarınca sermaye artırımı kararından itibaren 3 ay içinde sermaye artırımının tescil edilmemesi halinde ödenen bedeller sahiplerine geri verilir.

Halka açık anonim şirketlerde ise kayıtlı sermaye sistemi kapsamında sermaye artırımı nedeniyle çıkarılan pay senetlerinin karşılığı, SPK m. 12/f.1 uyarınca tamamen ve nakden ödenmek zorundadır. Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş kapalı anonim şirketlerde ise sermaye artırımı nedeniyle çıkarılan yeni payların karşılığı ayni sermaye ile veya nakdi sermayenin taksitlendirilmesi suretiyle ödenebilir[158]. Yeni çıkarılacak payların taahhüdü bakımından, SPK m. 12/f.1 uyarınca öngörülen peşin ve nakden ödeme şartı, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden kapalı anonim şirketlerde uygulanmayacaktır. Ancak ana sözleşmede ayni sermaye konulmasının yasaklanması, ihraç edilecek payların bedellerinin tümünün ödenmesi zorunluluğunun getirilmesi mümkündür[159].

SPK m.12/f.3 uyarınca kayıtlı sermaye sisteminde pay senetleri satış sırasında alıcıya teslim edilir ve teslimden itibaren pay sahipliği hakkı kazanılır. Bu nedenle, pay senetlerinin, sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılması gerekli ve zorunludur[160]. TTK m. 486/f.1'e göre ise sermaye artırımının tescilinden önce çıkarılan paylar geçersizdir. Hamiline yazılı paylar için pay senedi bastırılması zorunlu iken[161], nama yazılı pay senetlerinin bastırılması için azınlığın istemde bulunması gerekir (TTK m. 486/f.2 ve 3). TTK'nın bu hükümleri uyarınca, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş kapalı anonim şirketlerde hamiline yazılı paylar hariç, pay senedi bastırılması zorunluluğu bulunmadığı gibi sermaye artırımının tescilinden önce pay senedi çıkarılması da mümkün değildir. Pay senetleri ancak sermaye artırımının tescilinden sonra çıkarılabilir[162].

---

157 TTK m. 345/f.1'e göre nakdi ödemeler, Bankacılık Kanununa bağlı bir bankada, şirket adına açılacak özel bir hesaba, sadece şirketin kullanabileceği bir şekilde yatırılır.

158 *Tekinalp*, Tek Kişi Ortaklığı, s. 70, 9-06; s. 90, 10-38.

159 Gerekçe m. 460/f.1

160 SPK hükümleri karşısında kayıtlı sermaye sisteminde gerçekleştirilen sermaye artırımında tescilin hukuki niteliği hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. *Tekinalp*, Ü.; İki: Güncel Sorunun Çözümünde Teorik Yaklaşım Denemesi: AO Tipi İçinde Sınıf Değiştirme-Kayıtlı Sermaye Sisteminde Çıkarılan Sermayenin Tescilinin Hukuki Niteliği, Batider, C. XVII, S. 2, 1993, s. 33 vd.; *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 117 vd.; *Bahtiyar*, Tescil, s. 17 vd.; Eski SPK m.7/f.4 uyarınca sermaye artırımının tescilinden önce pay senetleri alıcıya teslim edildiğinden ve pay sahipliğinden doğan haklar teslimle birlikte başladığından, sermaye artırımının tescili bildirici niteliktedir. *Bahtiyar*, Tasarı, s. 61; Aksi görüş için bkz. *Helvacı*, s. 168-169.

161 Hamiline yazılı pay senetleri, pay bedelinin tamamının ödenmesi tarihinden itibaren üç ay içinde bastırılarak pay sahiplerine dağıtılmalıdır (TTK m. 486/f.2).

162 TTK m. 486/f.1'deki düzenlemeler, sermaye artırımının kurucu niteliği ile uyumlu düzenlemelerdir.

Görüldüğü üzere, kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımında taahhüt edilen payların ödenme şekli, bu paylar karşılığında pay senedi çıkarılması zorunluluğu ve çıkarılacak pay senetlerinin pay sahiplerine teslim zamanı hususlarında TTK hükümleri ile SPK hükümleri arasında farklılıklar bulunmaktadır.

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı, çıkarılan yeni payların halka arz edilmesi yoluyla gerçekleştirilecekse, halka arz edilecek paylara ilişkin 346. madde kıyasen uygulanacaktır.

Son olarak, 347. maddeye yapılan atıf gereğince, kayıtlı sermaye sisteminde de yeni pay çıkarılması yoluyla yapılacak dış kaynaklardan sermaye artırımında itibari değerden aşağı bedelle pay çıkarılması mümkün değildir[163].

G. Yönetim Kurulu Beyanı[164]

TTK m. 457'de düzenlenen yönetim kurulu beyanı, anonim şirketlere de sermaye artırımına ilişkin genel hükümler arasında yer alıp tüm sermaye artırım türlerinde uygulanacağından, kayıtlı sermaye sisteminde gerçekleştirilen sermaye artırımlarında da hazırlanıp imzalanacaktır. Sermaye artırımının tescili için yapılacak başvuruya eklenecek belgeler arasında yönetim kurulu beyanının da bulunması gerektiği şüphesizdir.

H. Tescil ve İlan

Sermaye artırımının tescili, sermayenin artırılmasına ilişkin genel hükümlerden biri olan 456. maddede üç farklı fıkrada düzenlenmiştir. Bu üç farklı düzenleme, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen sermaye artırımlarında da kıyasen uygulanacaktır.

TTK m. 456/f. 3 uyarınca kayıtlı sermayeli anonim şirketlerde sermaye artırımının, yönetim kurulu kararı tarihinden itibaren 3 ay içinde tescil edilmesi gerekir. Aksi halde karar ve alınmışsa GTB izni geçersiz hale gelir. Ayrıca ödenen pay bedellerinin de m. 345/f.2 uyarınca iadesi gerekir.

TTK m. 456/f. 4'de ise, anonim şirketin tescil ve ilanıyla ilgili 354. maddeye de atıf yapılmış ve bu hükmün tüm sermaye artırım türlerinde kıyasen uygulanacağı belirtilmiştir. Bu maddeye göre tescil ve ilanın 30 gün içinde yapılması gerekmektedir. Bu halde sermaye artırımının tescil süresiyle ilgili iki farklı süre karşımıza çıkmaktadır. Bu durum ise sermaye artırımının tescil süresi konusunda birtakım tartışmaların ortaya çıkmasına sebep olacak niteliktedir. Ancak 30

---

[163] Payların itibari değerinden yüksek bir bedelle çıkarılabilmeleri için ana sözleşmede hüküm veya genel kurul kararı bulunmalıdır. İtibari değerden aşağı bir bedelle pay çıkarılması halinde ise, sermaye artırımında kanun hükümlerine aykırılık söz konusu olur ve bunun neticesinde m. 353 çerçevesinde fesih davası açılması mümkündür.

[164] Ayrıntılı bilgi için bkz. yukarıda V, 5, s. 20-21.

günlük tescil süresine uymamanın bir yaptırımı olmadığı halde, 3 aylık tescil süresine uymamanın yaptırımı m. 345/f.2'de düzenlenmiştir.

TTK m. 345'deki 3 aylık tescil süresi emredici nitelikte olduğu halde, TTK m. 354'deki 30 günlük tescil süresi emredici bir düzenleme niteliğinde değildir. Bu nedenle tescil süresi olarak esas alınması gereken süre 3 aylık süredir.

TTK m. 456/f. 5'de de sermayenin artırılması kararının tesciline, özel hükümler saklı kalmak kaydıyla, ana sözleşme değişikliklerinin tesciline ilişkin 455. maddenin kıyasen uygulanacağı belirtilmiştir. Bu maddenin kıyasen uygulanması neticesinde kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen sermaye artırımı da, tescil ile kesinleşir[165]. Çıkarılmış sermayenin tesciliyle birlikte sermaye artırımı dış ilişkide de geçerli hale gelerek şirket alacaklılara karşı artırılan sermaye tutarıyla sorumlu olmaktadır. Çıkarılan yeni paylara ilişkin pay sahipliği hakları da tescilden sonra kullanılabilmektedir[166]. Bunlar tescilin kurucu nitelikte olmasının sonuçlarıdır[167].

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımına ilişkin özel bir düzenleme öngören TTK m. 460/f.6 uyarınca sermaye artırımının usulüne uygun bir şekilde yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilmesinden sonra, çıkarılmış sermayeyi gösteren ana sözleşmenin sermaye maddesinin yeni şekli tescil ettirilir. Bu hükmün sermaye artırımını kesinleştirmesinden başka diğer bir amacı da, yeni çıkarılmış sermaye miktarının ana sözleşmeye yansıtılmasını sağlamaktır.

HAOŞ Tebliği'nin 9. maddesinin 3. fıkrasına göre de çıkarılmış sermayeyi gösteren ana sözleşme maddesinin yeni şeklinin yanında sermaye artırımına ilişkin yönetim kurulu kararının da tescil ve ilan edilmesi gerekir.

SONUÇ

Anonim şirketlerde sermaye artırımı TTK'da, ETTK'yla kıyasen daha ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir. Bunun nedeni tüm sermaye artırım türlerinde uygulanacak genel hükümlere yer verilmesinin yanı sıra yeni sermaye artırım türlerinin düzenlenmiş olmasıdır. Kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sisteminin kabul edilebilmesi imkanının getirilmesiyle birlikte, bu sistemde gerçekleştirilecek sermaye artırımı da TTK'daki yeni düzenlemelerden biridir.

---

165 Esas sermaye sisteminde sermaye artırımının tescili anonim şirket bakımından sermaye artırımının kesinleşmesi sonucunu doğurur. *Tekinalp*, Tescilin Hukuki Niteliği, s. 36.; TTK'nın düzenlemelerinde kayıtlı sermaye sisteminde de sermaye artırımının tescilinden önce pay senetlerinin çıkarılması kabul edilmediğinden ve sermaye artırımının tescili hakkında sermaye artırımına ilişkin genel hükümlerde yer alan anonim şirketlerin ana sözleşme değişikliklerinin tesciline ilişkin 455. maddeye atıfta bulunulduğundan, sermaye artırımı tescil ile kesinleşir.

166 *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 61; *Bahtiyar*, Kayıtlı Sermaye, s. 136.

167 *Pulaşlı*, Şirketler, s. 864; *Pulaşlı*, Sermaye Artırımı, s. 39; *Moroğlu*, Esas Sermaye, s. 352.

Bunun yanı sıra ETTK'da yer almayan iç kaynaklardan sermaye artırımı ile Türk hukukunda ilk kez düzenlenen şartlı sermaye artırımı da TTK'daki sermaye artırımı türlerine ilişkin yeniliklerdendir.

TTK'da anonim şirketlerde sermaye artırımı, ana sözleşmede "esas sözleşmenin değiştirilmesi" adlı beşinci bölüm kapsamında "özel değişiklikler" başlığı altında düzenlenmiştir. Sermaye artırımının kanundaki yerinden hareketle, sermaye artırımının hukuki niteliğinin bir ana sözleşme değişikliği olduğunu söylemek mümkündür. Ancak sermaye artırımını düzenleyen maddeler incelendiğinde, anonim şirketin kuruluşuna ilişkin maddelere atıf yapıldığı görülmektedir. Bu nedenle sermaye artırımının hukuki niteliğinin bir yeni/ek kuruluş olduğu yönünde ETTK döneminde olduğu gibi doktrinde tartışmalar ortaya çıkması muhtemeldir. Sermaye artırımı ile ilgili anonim şirketin kuruluş hükümlerine atıfta bulunulması, sermaye artırımına giden bir anonim şirketin kurulmuş ve tüzel kişiliğini kazanmış olması nedeniyle, birtakım çelişkilerin ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Örneğin 456. maddenin 4. fıkrasında sermaye artırımında kıyasen uygulanacağı belirtilen 355. maddenin 1. fıkrası şirketin ticaret siciline tescil ile tüzel kişilik kazanacağını düzenlemektedir. Tescilin kurucu niteliğini vurgulamak için yapılan bu atıf, tüzel kişiliğini kazanmış ve sermaye artırımına giden anonim şirketin yapısıyla bağdaşmamaktadır. Kaldı ki 456. maddenin 5. fıkrasında sermaye artırımı kararının tesciline, ana sözleşme değişikliğine ilişkin genel kurul kararının tescilini düzenleyen 455. maddenin uygulanacağı belirtilmiştir. Bu durumda m. 355/f. 1'e yapılan atıf gerekli değildir. Yine 456. maddenin 4. fıkrasında, anonim şirketin kuruluşunda kanuna aykırılık bulunması halinde açılacak fesih davasını hükme bağlayan 353. maddenin, tüm sermaye artırımı türlerine kıyasen uygulanacağı düzenlenmiştir. Fesih davasının sermaye artırımının tamamının geçersizliği için başvurulabilecek bir hukuk yolu olarak uygulanmasını sağlamak üzere yapılan bu atıf, sermaye artırımı kararının geçersizliğinin ileri sürülmesine ilişkin diğer hukuk yolları olan butlan davası ve iptal davası ile birlikte nasıl uygulanacağı konusunda tereddütler yaşanmasına yol açacaktır. Bu tereddütlerin önüne geçilebilmesi için kuruluştaki fesih davasına atıf yapılmak yerine sermaye artırımının geçersizliği halinde başvurulacak hukuk yollarının ve bunların şartlarının, sermaye artırımına ilişkin genel hükümler içerisinde açıkça düzenlenmesi daha doğru olurdu.

Yukarıda da belirttiğimiz gibi, kapalı anonim şirketlere de kayıtlı sermaye sistemine geçiş imkanının tanınması TTK'daki yeniliklerden biridir. Aslında bu sistem halka açık anonim şirketler bakımından SPK'da düzenlenmişti. Ancak halka açık olan anonim şirketlerle halka açık olmayan kapalı anonim şirketler arasındaki hüküm farklılıklarını en aza indirme düşüncesinden hareketle, TTK'daki düzenlemeyle birlikte (m. 332) kapalı anonim şirketlerin de kabul edebileceği bir sistem haline gelmiştir.

Kayıtlı sermaye sisteminin en önemli özelliği sermaye artırımı kararının yönetim kurulu tarafından verilmesidir. Bu nedenle sermaye artırımına ilişkin hükümler arasında kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş anonim şirketlerde gerçekleştirilecek dış kaynaklardan sermaye artırmını düzenleyen bir hükme (m. 460) de yer verilmiştir. Bunun yanı sıra GTB tarafından çıkarılan HAOŞ Tebliği'nde de kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sisteminin kabul edilmesi, uygulanması ve sermaye artırımına ilişkin hükümlere yer verilmiştir. TTK ile HAOŞ Tebliği'nde yer alan düzenlemeler, halka açık anonim şirketleri düzenleyen SPK m. 18 ve ilgili SPKurulu Tebliğleriyle paralel olmakla birlikte gerek TTK ile HAOŞ Tebliği hükümleri arasında gerek TTK ve HAOŞ Tebliği hükümleriyle SPK hükümleri arasında birtakım çelişkili düzenlemeler de bulunmaktadır. Örneğin yönetim kurulunun sermaye artırımı kararından önce TTK m. 460/f.2'deki düzenleme nedeniyle gerekiyorsa GTB'den izin alması zorunluluğu, kayıtlı sermaye miktarına kadar yapılacak sermaye artırımlarında GTB izni aranmayacağını açıkça hükme bağlayan HAOŞ Tebliği'nin 6. maddesinin 1. fıkrasıyla çelişmektedir. Kaldı ki m. 460/f. 2'deki bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminden beklenen faydaların sağlanmasını engelleyebilecek ve kısa sürede yapılması amaçlanan sermaye artırımını yavaşlatabilecek bir düzenlemedir. TTK'daki bu çelişkinin düzeltilmesi ve kayıtlı sermaye sistemiyle uyumlu olacak şekilde sermaye artırımlarında GTB izninin aranmayacağının açıkça hükme bağlanması gerekmektedir.

Sonuç itibariyle anonim şirketlerde sermaye artırımına ilişkin TTK hükümlerinde kuruluşa ilişkin kıyasen uygulanacağı belirtilen maddelerin yeniden gözden geçirilmesi ve doğrudan sermaye artırımı hakkında maddeler ihdas edilmesiyle birlikte mevcut çelişkiler giderilmelidir. Bunun yanı sıra kayıtlı sermaye sistemi hakkındaki TTK hükümleri ile GTB'nin HAOŞ Tebliği arasındaki çelişkilerin giderilmesi ve kayıtlı sermaye sisteminin yapısıyla bağdaşmayan TTK hükümlerinin yeniden kaleme alınması gerekmektedir. Yapılacak bu düzenlemelerle birlikte anonim şirketlerde sermaye artırımı işlemleri konusunda uygulamada ortaya çıkabilecek tereddütlerin en aza indirilmesi sağlanacaktır.

KISALTMALAR

Batider	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
Bkz.	: Bakınız
Bs.	: Bası
C.	: Cilt
DEÜ	: Dokuz Eylül Üniversitesi
E.	: Esas
ETTK	: 6762 sayılı Eski Türk Ticaret Kanunu
f.	: Fıkra
GTB	: Gümrük ve Ticaret Bakanlığı
HAOŞ Tebliği	: Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ
HD.	: Hukuk Dairesi
İİBF	: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
K.	: Karar
m.	: Madde
No.	: Numara
RG.	: Resmi Gazete
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
SPK	: Sermaye Piyasası Kanunu
SP Kurulu	: Sermaye Piyasası Kurulu
STB	: Sanayi ve Ticaret Bakanlığı
TD.	: Ticaret Dairesi
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
Vd.	: Ve devamı
y.	: Yıl

KAYNAKÇA*

Akın, M. Y.: Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kıstaslar, Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s. 7 vd.

Akünal, T.: Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, Y. 3, S. 5, 1969, s. 257 vd.

Altaş, S.: Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Mali Çözüm, S. 98, Y. 2010, s. 145 vd.

Ansay, T.: Anonim Şirketler Hukuku, 6. Bs., Ankara 1982.

Arslan, İ.: Kayıtlı Sermayeli Anonim Şirketlrde Sermayenin Artırılması, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. III, S. 1, 1990, s. 241 vd.

Arslanlı, H.: Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler, 3. Bs., İstanbul 1960.

Aytaç, Z.: Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara 1985, s.297 vd. (Anılış: Rüçhan Hakkı).

Aytaç, Z.: Anonim Ortaklıklarda Sermaye Arttırılmasından Dönülmesi Sorunu, Mali Sorunlara Çözüm Dergisi, S. 5, Y. 1, 1985, s. 68 vd. (Anılış: Sermaye Artırımından Dönülmesi).

Bahtiyar, M.: Türk Ticaret Kanunu Tasarısında Kayıtlı Sermaye Sistemi, Mehmet Somer'e Armağan, İstanbul 2006, s. 53 vd. (Anılış: Tasarı).

Bahtiyar, M.: Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi, Oğuz İmregün'e Armağan, İstanbul 1998, s. 11 vd. (Anılış: Ayrıcalıklı Pay Sahipleri).

Bahtiyar, M.: Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996. (Anılış: Kayıtlı Sermaye).

Bahtiyar, M.: Ortaklıklar Hukuku, Yeni TTK'ya Göre Yazılmış 7. Bası, İstanbul 2012. (Anılış: Ortaklıklar).

Bahtiyar, M.: Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi, Batider, C. XVIII, S. 4, Aralık 1996, s. 11 vd. (Anılış: Tescil).

Bilgili, F./Demirkapı, E.: Şirketler Hukuku, 9. Bs., Bursa 2013.

Bostancıoğlu, M.: Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu V, Batider, Ankara 1988, s. 5 vd.

Eriş, G.: Ticari İşletme ve Şirketler, 2. Cilt, 4. Bs., Ankara 2007.

Helvacı, M.: Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırım Usulü ve Bu Sisteme Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı, Batider, S. 1-2, C. 18, 1995, s. 157 vd.

---

* Birden çok eserinden yararlanılan yazarlara yapılan atıflarda kullanılan kısaltmalar, parantez içinde ve italik olarak gösterilmiştir.

Hirş, E.: Ticaret Hukuku Dersleri, 3. Bs., İstanbul 1948.

İmregün, O.: Anonim Ortaklıklar, 4. Bs., İstanbul 1989.

Karahan, S.(Edit): Şirketler Hukuku, 1. Bs., Konya 2012.

Karayalçın, Y.: Esas Sermaye Artırımında İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Hukuki Durumu, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu X, Ankara 1993, s. 81 vd.

Moroğlu, E.: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu, Değerlendirme ve Öneriler, 7. Bs., İstanbul 2012. (Anılış: Öneriler).

Moroğlu, E.: Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı, 2. Bs., İstanbul 2003. (Anılış: Esas Sermaye).

Moroğlu, E.: Esas Sermaye Artırımı İçin Eski İştirak Taahhütlerinin Ortaklığa Tamamen Ödenmiş Olması Şartı, İktisat Maliye Dergisi, C. XVII, S. 3, 1970, s. 129 vd. (Anılış: Şart).

Moroğlu, E.: Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği, Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, 1972, S. 9, s. 32 vd. (Anılış: Hukuki Nitelik).

Moroğlu, E.: Türk Ticaret Kanunu-Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15. Yıl Sempozyumu, Ankara 1998, s. 15 vd. (Anılış: TTK-SPK).

Poroy, R./Tekinalp, Ü./Çamoğlu E.: Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 10. Tıpkı Bs., İstanbul 2005.

Pulaşlı, H.: Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı, C. XXIII, S. 4, Batider, 2006, s. 33 vd. (Anılış: Sermaye Artırımı).

Pulaşlı, H.: Yeni Şirketler Hukuku Genel Esaslar, Ankara 2012. (Anılış: Şirketler).

Saraç, T.: Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Ankara 2009.

Süzek, S./ Kabakçı, A.: İşletmelerde Sermaye Artırımını Etkileyen ve Gerekli Kılan Faktörler, DEÜ İİBF Dergisi, C. 2, S. 1, 1987, s. 47 vd.

Şener, O. H.: Ortaklıklar Hukuku, Ankara 2012.

Tekinalp, Ü.: Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Rüçhan Hakları ile İlgili Bir Kararı Üzerine Düşünceler, İktisat Maliye Dergisi, C. 30, Y. 1983, s. 73 vd. (Anılış: Karar)

Tekinalp, Ü.: Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları, İstanbul 2011. (Anılış: Tek Kişi Ortaklığı).

Tekinalp, Ü.: İki: Güncel Sorunun Çözümünde Teorik Yaklaşım Denemesi: AO Tipi İçinde Sınıf Değiştirme-Kayıtlı Sermaye Sisteminde Çıkarılan Sermayenin Tescilinin Hukuki Niteliği, Batider, C. XVII, S. 2, 1993, s. 29 vd. (Anılış: Tescilin Hukuki Niteliği).

Teoman, Ö.: Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltilmesini veya Çıkarılmış Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu, Tüm Makalelerim, Cilt II, 1982-2001, 1. Bs., İstanbul 2001, s. 387 vd.

Yıldız, Ş.: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996.