

İSVİÇRE ANONİM ŞİRKETLER HUKUKUNDA BİR YENİLİK OLARAK SERMAYE BANDI VE TÜRK HUKUKUNA UYGULANABİLİRLİĞİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

*CAPITAL BAND AS AN INNOVATION IN SWISS JOINT STOCK COMPANY LAW AND EVALUATION
OF ITS APPLICABILITY TO TURKISH LAW*

Araştırma Makalesi
Özlem AKINCI ALBAYRAK*

ÖZ

Dinamik bir olgu olarak şirket sermayesi sürekli değişiklik ihtiyacı içerisindedir. Bu nedenle, statik bir olgu olan şirket tüzel kişiliğinin ve esas sözleşmenin sermayenin fiili halini yansıtmayı için değişikliğe tabi tutulması gerekmektedir. Sermaye değişikliği müessesesinin belirli kurallar dahilinde yürütülmesi gereken bir süreç olması sebebiyle basitleştirme ihtiyacı her daim dile getirilen bir eleştiri olmuştur. Bu doğrultuda İsviçre hukukunda anonim şirketler bakımından yapılan önemli değişikliklerden bir tanesi de sermaye bandı sisteminin benimsenmesidir. Yapılan değişiklikle birlikte pay sahiplerine, yönetim kurulunu belirli bir süre için genel kurul kararı olmaksızın sermaye artırma ve azaltma hususunda yetkilendirme imkânı sunulmaktadır. Uluslararası eğilime uygun olarak revizyon ile birlikte İsviçreli anonim şirketlerin sermayelerine esneklik kazandırmak amaçlanmaktadır. Maliyet getirileri ve sistemin gerekliliği açısından eleştirilere uğrasa da olumlu etkilerinin ağır basması sebebiyle çoğunlukla memnuniyetle karşılandığı söylenebilir. Sermaye bandı konseptinin şirketteki farklı menfaat grupları açısından etkisinin değerlendirilmesi hususu da önem arz etmektedir. Türk hukuku açısından da sistemin değerlendirilmesi gerekmektedir.

Anahtar Kelimeler: Anonim Şirket, Şirket Sermayesi, Sermaye Bandı, Menfaat Sahipleri, Sermayenin Esnekleştirilmesi

DOI: 10.32957/hacettepehdf.1839790

Makalenin Geliş Tarihi: 10.12.2025

Makalenin Kabul Tarihi: 13.02.2026

* Dr. Öğretim Üyesi, Adana Alparslan Türkeş Bilim ve Teknoloji Üniversitesi, İktisadi İdari ve Sosyal Bilimler Fakültesi, Hukuk Bilimleri Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

E-posta: oalbayrak@atu.edu.tr

ORCID: 0000-0002-1274-7334

Bu makale Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Araştırma ve Yayın Etiği kurallarına uygun olarak hazırlanmıştır.

ABSTRACT

Company capital is a dynamic phenomenon, which is characterised by constant change. Therefore, it is necessary to amend the legal entity of the company, which is a static phenomenon, and the articles of association to reflect the current state of capital. The necessity for simplification has been a consistent critique, given that the process of capital change is one that is invariably subject to specific regulations. In this regard, a significant development in Swiss law for joint-stock companies is the implementation of the capital band system. The amendment authorises shareholders to empower the board of directors to increase or decrease the share capital for a stipulated period without the necessity of a resolution by the general assembly. In accordance with the prevailing international trend, the revision is intended to provide greater flexibility and simplification with respect to the capitalisation of Swiss joint-stock companies. Notwithstanding the critique it has received with regard to cost returns and the necessity of the system, it can be posited that the initiative has been broadly welcomed, with its positive effects outweighing the criticisms. It is also important to evaluate the impact of the capital band concept in terms of different interest groups in the company. A further essential element is the evaluation of the system within the context of Turkish law.

Keywords: Joint Stock Company, Company Capital, Capital Band, Stakeholder, Flexibilization of Capital

EXTENDED SUMMARY

Company's capital is recognized as a dynamic phenomenon that necessitates constant change, requiring amendments to the legal entity and the articles of association, which are static phenomena, to reflect the current state of capital. The procedural requirements governing capital changes have consistently faced criticism due to the necessity for simplification. Addressing this need, the revision of Swiss joint-stock company law introduced the capital band system (Kapitalband), adopted exclusively for joint-stock companies. The primary objective of this innovation is to grant Swiss joint-stock companies greater flexibility and simplification in designing their capital structures and adjusting their equity capital according to genuine financing needs. The system facilitates the optimal combination of equity and debt capital by providing flexibility in resource financing. The core mechanism involves authorizing shareholders to empower the Board of Directors to both increase and decrease share capital for a stipulated period without requiring a resolution from the General Assembly. This design aims to overcome the conflict between the traditional corporate law perspective and modern corporate finance principles. Consequently, the system seeks to expand the board of directors' managerial authority to include the power to design the company's financing structure, allowing timely adjustments to equity capital based on the company's real needs. This flexibility is particularly valuable for growing companies needing simple capital increases and companies with surplus equity seeking quick reductions to achieve cost savings. The adoption of the capital band requires an amendment to the articles of association, which must specify the upper and lower limits of the

band, the expiration date of the board of directors's authority, and any necessary restrictions, The authority to determine the band's boundaries belongs to the general assembly, but the authority to decide if, when, and to what extent capital changes occur within those boundaries is delegated to the board of director. The general assembly's resolution to introduce the capital band is considered a significant matter, subject to a qualified majority. This authorization can be granted for a maximum statutory period of five years, commencing from the date of the general assembly resolution. If the general assembly fails to state the expiration date explicitly, the authorization is deemed invalid. Strict legal limits define the band's range (OR Art. 653s): the upper limit cannot exceed half of the registered share capital, and the lower limit cannot fall below half of the registered share capital. Furthermore, the lower limit must always remain above the statutory minimum capital (CHF 100,000). Within the delegated authority, the board of director is free to decide on capital increases or decreases, and to change both the number and nominal values of the shares. After each change, the board of director must revise the articles of association, which must be notarized and registered in the Commercial Register. Swiss corporate law places a strong emphasis on creditor protection. Since the board of director's power to reduce capital means the company's assets are constantly at risk of decrease, various safeguards are implemented. From the shareholder perspective, the system is generally seen as strengthening their right to organize authority distribution. However, the capital band introduces the risk of dilution during a capital increase. The board of director's power to issue new shares and restrict or eliminate pre-emptive rights significantly alters the power balance. The capital band system is desirable for Turkish law, particularly for small-scale and family-type companies, as it promises procedural efficiency, lower costs, and rapid decision-making, aligning with global trends. Turkish law currently utilizes the registered capital system (TCC Art. 460), granting the board of director authority only for capital increases. Implementation requires fundamental amendments to the Turkish Commercial Code (TCC), as capital reduction is presently considered an amendment to the articles of association (TCC Art. 408/2-a) and falls under the non-transferable authority of the general assembly. Granting the board of director this authority would be advantageous in crisis situations, such as insolvency (*sanierung*) under TCC Art. 376, where rapid capital reduction decisions are needed to correct balance sheet deficiencies. This increased flexibility aligns with the board of director's high-level management duties (TCC Art. 375/1, a). However, the most significant challenge is ensuring holistic legal compatibility with tax regulations to prevent abuse. The system carries the risk of being used for covert profit distribution to avoid tax liability, as the tax-exempt return of capital contributions via reduction contrasts with the tax liability of dividend distribution. Although Turkish tax law (Law No. 7420, Art. 32/B) now addresses capital reduction taxation through complex rules requiring the tracing of capital sources over a five-year period, the continuous, long-term authority (up to 5 years) of the board of director under the capital band system would make the necessary tracking of these capital components extremely difficult for tax authorities, complicating existing issues. Therefore, comprehensive legal work must ensure detailed compliance with the tax regulations to prevent fiscal pitfalls and abuse before the system can be adopted in Turkey. In conclusion, while the capital band system offers clear advantages in increasing corporate financial agility and strengthening governance,

its successful integration into Turkish law requires extensive reform of the TCC to redefine the general assembly's exclusive authority over capital reduction, coupled with meticulous alignment with Turkish tax legislation to protect stakeholder rights and prevent fiscal evasion

GİRİŞ

İsviçre hukukunda anonim şirketler hukukuna ilişkin revizyon oldukça önemli yenilikler içermektedir¹. Bu yeniliklerden bir tanesi de yalnızca anonim şirketler açısından benimsenen sermaye bandı müessesesidir. Bu revizyon ile birlikte 1991 tarihli İsviçre Borçlar Kanunu'nun 651 ve 651a maddeleri (yetkili sermaye artırım), 19 Haziran 2020 tarihli şirketler hukuku revizyonunda, 2020 tarihli İsviçre Borçlar Kanunu'nun 653s ve devamı maddelerindeki sermaye bandı lehine yürürlükten kaldırılmıştır.

Sermaye bandı, şirketlerin sermaye yapılarını esnek bir biçimde tasarlamaları ve özsermayelerini gerçek finansman ihtiyaçlarına göre uyarlamalarını sağlama hedefi taşır². Bu doğrultuda kaynak finansmanındaki esneklik, özsermaye ve yabancı sermayenin optimal bir kombinasyonu için gerekli koşulları yaratır³. Bu husus anonim şirketler hukuku açısından değerlendirildiğinde, pay sahiplerinin finansman yapılandırma konusunda daha esnek ve kuvvetli bir yetkiyi yönetim kuruluna veya yatırım kararı verme yetkisine sahip yönetime devredebilmeleri mantığı üzerine kuruludur⁴. Sermaye bandı aynı şekilde sermayenin azaltılması konusunda da daha fazla esneklik oluşturmayı

¹ 19 Haziran 2020 tarihli anonim şirketlere ilişkin değişikliği içeren İBK revizyonu için bkz. <https://www.bj.admin.ch/bj/de/home/wirtschaft/gesetzgebung/archiv/aktienrechtsrevision14.html>

² Hans Carpar von der Crone ve Giovanni Dazio, "Das im neuen Aktienrecht, Flexibilisierung der Kapitalveränderung durch Art. 653s–653v revOR," *SZW-RSDA*, No: 3 (2020): 506; Tobias Meyer, "Kapitalschutz als Selbstzweck? Die Kapitalverfassung gemäss dem Gesetzesentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Kontext internationaler Entwicklungen," *GesKR* (2008): 228; Karin Müller ve Viviane Dettling, "Das Kapitalband," *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*, (2023): 571; Hayrettin Çağlar, "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitalband) İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese" *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 17, No. 1-2 (2013): 354.

³ von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 506; Karin Müller ve Viviane Dettling, "Das Kapitalband," *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*, (2023): 571.

⁴ von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 506.

sağlamayı amaçlar. Yönetim kurulunun yönetim yetkisinin şirketin finansmanını tasarlayacak şekilde genişletilmesi hedeflenmiştir⁵.

Sermaye yapısını daha esnek hale getirmeye yönelik eğilim, Avrupa hukuk sistemlerinde sistem değişiklikleri ve yenilik çabasıyla gözlemlenmektedir. İsviçre hukukunda gerçekleştirilen bu yenilik doktrinde, zaman içerisinde Kıta Avrupası sabit sermaye modeli ile yönetim kuruluna şirketi yönetme ve sermaye yapısını şekillendirme yetkisinin verildiği Anglo Sakson modeli arasında seçim yapmak zorunda bırakacağı şeklinde yorumlanmıştır⁶.

I. SERMAYE BANDI SİSTEMİNİN İNCELENMESİ

A. Anonim Şirket Sermayesinin Daha Esnek Hale Getirilme İhtiyacı ve Nedenleri

Kıta Avrupası hukukunda genel kural olarak, bir anonim şirketin özsermaye yapısına genel kurul karar vermektedir⁷. Kayıtlı sermaye vasıtasıyla belirli bir tavan miktara kadar yönetim kuruluna sermayeyi artırma yetkisi verilmesi, genel kurul kararı şartından ayrılmaya yönelik ilk adımdır. İsviçre hukukunda anonim şirketlere ilişkin revizyonla birlikte getirilen sermaye bandı müessesisiyle, yönetim kuruluna belirli bir oran dahilinde sermayeyi artırma ve azaltma imkânı tanınmıştır⁸. Böylece sermaye bandı ile kayıtlı sermaye aracılığıyla kanunen izin verilen sermaye artırımını ile izin verilmeyen sermaye azaltımını birleştirilmiştir⁹. Hatta bu imkân, yönetim kuruluna tek seferlik bir yetki bahşetmemesi dolayısıyla sermayeyi sürekli olarak canlı tutma imkânı sağlamaktadır.

⁵ Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 572.

⁶ von der Crone ve Dazio, “Das im neuen Aktienrecht,” 518; A. Stoffel Walter. “Neues Aktienrecht in der Schweiz,” *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* (2023), 153.

⁷ Hans Carpar von der Crone ve Luca Angstmann, “Kernfragen der Aktienrechtsrevision,” *RSDA*, No:1 (2017): 8.

⁸ Claude Gericke ve Lambert Diter, “§ 3 Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, Kapitalband Art. 650–657 OR,” içinde, *Das Aktienrecht - Kommentar der ersten Stunde*, ed. Peter Nobel ve Claude Müller, (Stämpfli Verlag AG, 2023), 152; Urs Schenker, “Das Kapitalband- Flexibilisierung des Kapitals mit Gefahren für Aktionäre und Gläubiger,” içinde *Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt* Ed. Matias Müller, Lucas Forrer ve Floris Zuur (Dike Verlag AG 2020): 170.

⁹ Schenker, “Das Kapitalband,” 170; von der Crone ve Angstmann. “Kernfragen der Aktienrechtsrevision,” 8; Fischer, Damian, “Neues Aktienrecht als Inspiration für den Gläubigerschutz bei Umstrukturierungen,” *SZW-RSDA*, No: 5 (2021): 448; Vito Roberto ve Rudolf Hans, Trüb,

Bu şekilde kanuni düzenleme aracılığıyla anonim şirketler hukukunun geleneksel perspektifi ile modern kurumsal finans ilkeleri arasındaki çatışmayı aşması için araçlar sunulması hedeflenmiştir¹⁰. Klasik şirketler hukuku yaklaşımına göre, pay sahipleri sermaye kaynaklarını belirleyerek, bu kaynakların şirketin amacına uygun olarak kullanılması için yönetim kuruluna yetki verir. Bu anlayışa göre, finansman kararı yatırım kararından önce gelir. Ancak kurumsal finansman kurallarına göre finansman kararı, yatırım kararından sonra verilmektedir¹¹. Sonuç olarak, kurumsal finansman kurallarına göre şirketin yönetim stratejisinden nihai olarak sorumlu olan yönetim kurulunun şirketin finansmanına da karar verebilmesi gerektiği hususu doktrinde değerlendirilmiştir¹². Sermaye bandı müessesisiyle bu hususun gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır. Bu yenilik ile yönetim kurulunun yetkisini, sermaye yapısını belirleme yetkisini de içerecek şekilde genişletmek amaçlanmıştır¹³. Şirketin özsermayesini, şirketin gerçek ihtiyaçlarına göre zamanında ayarlamasına izin vererek sermaye kullanımını daha esnek hale getirmeyi amaçlamaktadır¹⁴.

Büyüyen ve sürekli yatırım yapan şirketlerin yatırım planlarını uygulamak için ihtiyaç duydukları sermayeyi basit bir şekilde karşılamak istemeleri makuldur¹⁵. Diğer yandan, serbest nakit akışı yüksek olan veya varlıklarını elden çıkararak şirketler de faaliyetlerinin gerektirdiğinden daha fazla öz sermayeye sahiptir. Özsermaye, finansman araçlarının en pahalı şekli olduğundan, fazla özsermayenin maliyetlerinden tasarruf etmek için mümkün olan en kısa sürede şirketin gerçek ihtiyaçlarına göre azaltma

Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR (Schulthess Juristische Medien AG, 2024), 437.

¹⁰ von der Crone ve Angstmann, “Kernfragen der Aktienrechtsrevision,” 8.

¹¹ von der Crone ve Angstmann, “Kernfragen der Aktienrechtsrevision,” 8.

¹² von der Crone ve Angstmann, “Kernfragen der Aktienrechtsrevision,” 8.

¹³ von der Crone ve Angstmann, “Kernfragen der Aktienrechtsrevision,” 8.

¹⁴ Peter Forstmoser ve Marcel Küchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020* (Stämpfli Verlag AG, 2022), 188; Schenker, “Das Kapitalband,” 170; Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 152; Walter, “Neues Aktienrecht in der Schweiz,” 153; Roberto, Trüb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 437; Esra Cenkcı, “Türk Hukukunda Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması İçin Bir Öneri,” *BATİDER* 33, no. 2 (2017): 70.

¹⁵ Schenker, “Das Kapitalband,” 171.

istediğinin kolaylaştırılması da sermaye bandının diğer bir olumlu boyutu olarak karşımıza çıkmaktadır¹⁶.

B. Sermaye Değişikliklerine Yönelik Hükümlerin İsviçre Hukukundaki Tarihsel İncelemesi

1881 tarihli İsviçre Borçlar Kanunu'nda sermaye değişikliklerine ilişkin hükümlerin yer aldığı görülmektedir. Bu süreçler sermaye artırım ve azaltım şeklinde basit haliyle düzenlenmiştir¹⁷. 1881 tarihli Kanun'daki sermaye değişikliği hükümlerinin pay sahiplerinin sorumluluk alanında olduğu ifade edilmiştir¹⁸. Bu kanunda sermaye artırım temel olarak ilave pay ihracı şeklinde düzenlenmiştir. Başka bir deyişle payların nominal değerinde bir artış yapılması suretiyle artırılmasına izin verilmemiştir¹⁹. Sermayenin azaltılması ise İBK m. 657/1'e göre genel kurul kararıyla tasfiye kurallarına uygun olarak ve alacaklılara çağrı süreçlerinin de işletilmesi suretiyle mümkün kılınmıştır²⁰. Ayrıca sermaye değişikliği sürecinin kayıt altına alınması ile ticaret siciline tescil ve ilan m. 626'da esas sözleşme değişikliğine yönelik olarak düzenlenmiştir²¹.

1936 tarihli revizyon sonrası İsviçre Borçlar Kanunu'nda ilk kez m. 650'de sermaye artırım ve m. 732'de sermaye azaltılması usulleri için ayrı düzenlemeler getirilmiştir²². Sermayenin azaltılmasına ilişkin hükümler, eski kanundaki genel kurul kararı ve alacaklılara çağrı gerekliliğini aynı şekilde devam ettirmekle birlikte tasfiye hükümlerinden ayrılmıştır²³. Ayrıca esas sözleşmede belirtilen sermayenin fiili

¹⁶ Schenker, "Das Kapitalband," 171.

¹⁷ Buna göre 626. maddede sermaye azaltma ve sermaye artırma sürecinin açıkça belgelenmesi, ticaret sicil kaydına geçirilmesi ve ilan edilmesi, esas sözleşmedeki değişikliklerin bir parçası hüküm altına alınmıştır.

¹⁸ Sandro Bernet, *Kapitalveränderungen nach schweizerischem Aktienrecht Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung* (Schulthess Verlag, 2023), 23.

¹⁹ Benjamin Büchler, *Das Kapitalband* (Schulthess Juristische Medien AG, 2012), 20.

²⁰ Büchler, *Das Kapitalband*, 20; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 24.

²¹ Katja Fuchs Mwebana, *Die Zukunft des Kapitalschutz- systems im schweizerischen Aktienrecht* (Stämpfli Verlag 2009) 28.

²² Büchler, *Das Kapitalband*, 22.

²³ 1881 tarihli İBK'de m. 670. de tasfiye hükümlerine atıfta bulunulmuştur. Büchler, *Das Kapitalband*, 22; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 24.

sermayeye indirilmesi durumunda veya bilançodaki açığın giderilmesini amaçlayan sermaye azaltılması durumunda yalnızca genel kurul kararı yeterli bulunmuştur. Sermaye azaltımına ilişkin hükümler sonraki revizyonlarda büyük bir değişikliğe uğramamış olup halen temeli 1936 tarihli revizyonda yapılan değişikliklere karşılık gelmektedir²⁴. Sermaye artırımı prosedürü de büyük ölçüde bugünkü olağan sermaye artırımı prosedürüne karşılık gelmektedir. Sermaye artırımı, 650. ve devamı maddelerde kısaca düzenlenmiş olup kuruluş kurallarına atıfta bulunmaktadır²⁵. Genel kurul bu hususta görevlendirilmiştir. Uygulamada, 1936 tarihli revizyon sonrası İBK'da sermaye değişikliği sürecini esnekletirmek için çeşitli imkanlar yaratmıştır. Sermaye değişikliği için genel kurulda ilk olarak sermaye artırımı kararı, ikinci olarak ise yeni payların taahhüt ve ödemesini belirleyen kararın alınması uygulanmıştır²⁶. Yeni pay sahiplerine ödeme sırasında belirli haklar tanınacağından, karar üzerinde oy kullanma hakları da bulunmaktaydı. Bu prosedür vasıtasıyla 1936 tarihli revizyon sonrası İBK'nın, yönetim kuruluna sermaye artırımını gerçekleştirilmesi için son tarih belirtmemiş olması nedeniyle sermaye değişim sürecini daha esnek hale getirdiği şeklinde yorumlanmıştır²⁷. Ayrıca bu dönemde İBK kapsamında kayıtlı sermaye sistemine ilişkin düzenleme bulunmamaktaydı.

1991 tarihli İsviçre Borçlar Kanunu revizyonu sonrasında pay sahiplerinin ve alacaklıların korunması amacıyla risk sermayesi oluşturulması ve şirket malvarlığının korunması amaçlanmıştır²⁸. Sermaye yapısına yönelik olarak asgari sermayenin artışı ve asgari nominal değer düşüşü gibi değişiklikler yapılmıştır²⁹. Bu önlemlerin temel özelliği, olağan sermaye artırımının ve diğer düzenlemelerin basitleştirilmesi vasıtasıyla elde edilmesi gereken sermaye tedarikinin kolaylaştırılmasıdır³⁰. Kayıtlı sermaye sistemi

²⁴ Büchler, *Das Kapitalband*, 22.

²⁵ Büchler, *Das Kapitalband*, 22.

²⁶ Büchler, *Das Kapitalband*, 22.

²⁷ Büchler, *Das Kapitalband*, 22.

²⁸ Peter Böckli, *Schweizer Aktienrecht* (Schulthess Verlag, 2009), 64, pn. 117; Özlem Akıncı Albayrak, *Anonim Şirketler Hukukunda Şirket Malvarlığının Korunması*, (On İki Levha Yayıncılık, 2022), 25; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 24.

²⁹ Bkz. BBI 1983 II 767, BBI 1983 II 784.

³⁰ Büchler, *Das Kapitalband*, 24.

ve şarta bağlı sermaye artırımını gibi yeni seçeneklerin bir sonucu olarak şirketin sermaye yapısının daha esnek hale gelmesi hedeflenmiştir. Bu yenilikler sermaye bandının getirilmesiyle de takip edilen bir hedefdir. Sermaye artırımını hükümlere ek olarak nitelikli ödeme şekillerine yönelik sermaye artırımları için de m. 652e ve m. 652f hükümlerinde raporlama ve denetim yükümlülükleri getirilmiştir³¹. Bunun yanında sermaye azaltımı prosedürü aynı şekilde devam etmiştir.

Sermaye bandı kavramı 2001 yılında İsviçre’de Federal Adalet Ofisi için hazırlanan bir uzman görüşünde ilk olarak yer almaktadır³². İsviçre hukukunda şirketlerin sermaye tabanını yatırım planlarına göre ayarlama ihtiyacına karşılık olarak getirilen sermaye bandı hükümlerine ilk olarak 2005 yılındaki ön taslakta rastlanmaktadır. Bu dönemde sermaye bandı sistemi olumlu karşılanmış ve sistemin daha esnek ve basit olduğu yönünde yorumlar bildirilmiştir³³. Bu sistem küçük değişikliklerden sonra 2007 taslağında da yer almaya devam etmiştir. Aynı şekilde 2014 ön taslağında ve son olarak 2016 taslağında şirketler hukukunun büyük revizyonunun bir parçası olmuştur³⁴. Uzun yıllar değerlendirme süreci geçiren sermaye bandı, Ulusal Konsey’deki görüşmelerde genellikle olumlu karşılanmasına rağmen, Eyaletler Konseyi’nde önemli tartışmalara yol açarak bu hükümlerin kaldırılması dahi önerilmiştir³⁵. Sermaye bandına ilişkin düzenlemeler 19 Haziran 2020 tarihinde Mecliste yapılan son oylamada kabul edilmiştir.

³¹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 44.

³² Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 187; Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” *dpnt*, 74.

³³ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 192; Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 580.

³⁴ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 192; Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 580.

³⁵ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 192; Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 580.

C. Sermaye Bandı Sisteminin Kullanımına İlişkin Temel İlkeler

1. Yetkilendirme Süreci

Sermaye bandı sistemi anonim şirketler için kabul edilmiştir³⁶. Bu sistemi benimseyen bir anonim şirketin, şirket esas sözleşmesini buna göre dizayn etmesi ve esas sözleşmesinin bazı unsurları içermesi gerekmektedir. Buna göre esas sözleşmede, sermaye bandının alt ve üst sınırları, yönetim kurulunun sermayeyi değiştirme yetkisinin sona erdiği tarih ve yetkilendirme kısıtlamaları ile gerekli koşullarının bulunması gerekmektedir. Tüm bu şartlar dahilinde sermaye bandının sınırlarının belirlenmesine ilişkin karar yetkisi genel kurula aittir. Genel kurulun yetkilendirmesiyle yönetim kurulu, kanuni yetki çerçevesinde, sermaye artırımı veya azaltımı yapıp yapılmayacağına, ne zaman ve hangi ölçüde yapılacağına karar verebilir³⁷. Bu bakımdan genel kurulun yetkisinde bulunan sermaye artırımı ve azaltımı kararı açısından yönetim kuruluna bir yetki devri söz konusudur. Ayrıca şirketin kuruluşu sırasında da sermaye bandı kabul edilebilir. Sermaye bandının kuruluş işleminin bir parçası olarak esas sözleşmeye dahil edilmesi, tüm kuruluş işlemleri gibi kurucuların oybirliğiyle onayı ile tescil ve ilana tabidir³⁸. Bu durumda, ticaret sicilindeki tescil, kuruluş için olduğu gibi yetkilendirme için de aynı kurucu etkiye sahiptir³⁹.

Genel kurulun sermaye bandının getirilmesine ilişkin kararı, önemli nitelikteki karar olarak nitelikli çoğunluğa tabidir (İsviçre Borçlar Kanunu m. 704/1-5). Nitelikli çoğunluk aranması, sermaye azaltımı durumunda serbest bırakılan payların kullanımına ilişkin belirsizlik söz konusu olduğundan, verilen yetkilerin kapsamlı olabilmesi gerekçesiyle doktrinde haklı bulunmuştur⁴⁰. Esas sözleşme ile daha katı nisaplar

³⁶ von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 506; Jörg Kilchmann, "Aktienkapital Und Kapitalveränderungen Im Neuen Aktienrecht," *Expert Focus*, (2021): 289. Ancak doktrinde limited şirketler için öngörülmemesi, sermaye ve ortaklık yapısı açısından bu şirket türünün cazibesinin artırılması fırsatının kaçırıldığı gerekçesiyle eleştirilmiştir. Ayrıntılı bkz. Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 153.

³⁷ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 154; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 438; Müller ve Dettling, "Das Kapitalband," 580.

³⁸ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 45.

³⁹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 60.

⁴⁰ Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 437.

öngörülebilmesi de mümkün kılınmıştır⁴¹. Ayrıca bu kararın ticaret siciline tescili ve ilanı gerekir (İBK m. 647/3). Sermaye bandı hükümlerinden sonra İsviçre Ticaret Sicili Yönetmeliği'ne (HRegV) madde 59a ve devamındaki hükümler eklenmiştir. HRegV 59a, sermaye bandının tescili için ticaret sicil müdürlüğüne sunulması gereken destekleyici belgeleri ve başvuru koşullarını düzenlemektedir. Sermaye bandında sermaye artırımı veya azaltımının tescili için yapılan başvuruda, ticaret sicil müdürlüğüne gerektiği şekilde ek dayanak belgeler sunulması gerekmektedir (HRegV m. 59b/1, m. 59c/1)

Genel kurul, sermaye bandı sisteminde yönetim kuruluna yetkiyi daha kısa bir süre için veya sadece tek seferlik artırım yahut azaltım için verebilir⁴². Kanunun belirlediği sınırlarda verilen yetkiyi her zaman sona erdirebilir (bkz. İBK m. 653v). Genel kurul, sermaye artırımının hangi amaçla gerçekleştirilebileceğini belirtmek veya yeni pay ihracı için rüçhan hakları, asgari ihraç fiyatı gibi koşullar belirlemek suretiyle yetkiyi kısıtlayabilir⁴³.

Sermaye bandı sistemi kabul edildikten sonra değişiklik yapılması da mümkündür. Yetkilendirme maddesinin değiştirilmesi herhangi bir özel kural içermemektedir⁴⁴. Ancak yetkilendirmenin içeriğinde yapılacak herhangi bir değişikliğin, sermaye bandı hükümlerinin aynı şekilde uygulanması suretiyle yapılabilmesi mümkündür. Sadece yetkilendirmenin süresi uzatılacak olsa dahi, sermaye bandı kanuni sınırlamalarına uygun bir genel kurul kararına ihtiyaç vardır⁴⁵.

2. Yetkilendirme Sınırları

İBK m. 653s, yönetim kurulunun sermayeyi artırabileceği ve azaltabileceği sınırları belirler⁴⁶. Sermaye bandı sisteminin uygulanabilmesi, esas sözleşmede yönetim

⁴¹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 44.

⁴² Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 188; Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 154.

⁴³ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 154.

⁴⁴ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 154; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 60.

⁴⁵ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 60.

⁴⁶ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 193; von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 506.

kuruluna sermayeyi belirli bir aralıkta değiştirme yetkisi veren bir hüküm bulunmasını gerektirmektedir⁴⁷. Bu tür bir hüküm, kuruluş anında veya daha sonra genel kurul kararı ile herhangi bir zamanda esas sözleşmeye konulabilir⁴⁸.

Sermaye bandı sistemi yönetim kuruluna sermayeyi belirli bir miktar aralığında en fazla beş yıl süreyle değiştirme yetkisi vermektedir⁴⁹. Kanuni azami süre, genel kurulun yetkilendirme kararıyla başlamaktadır⁵⁰. Doktrinde yetkilendirme kararının üçüncü kişilerin haklarını ilgilendirmesi sebebiyle tescille birlikte hüküm ifade etmesi gerektiği yönünde de görüş bulunmaktadır⁵¹. Sermaye değişikliği sonucunu doğurabilecek sermaye bandı sistemi hakkında yönetim kurulunun yetkilendirilmesi hususunun üçüncü kişilerin haklarını ilgilendirdiği konusunda şüphe yoktur. Ancak sermaye bandına ilişkin yetkilendirme kararı, şirket içinde sermaye değişikliklerini gerçekleştirme yetkisini genel kuruldan yönetim kuruluna aktaran bir statü değişikliği niteliğinde olup şirket içi etki doęurmaktadır⁵². Bu nedenle genel kurul kararı ile birlikte azami sürenin başlaması gerekmektedir. Zira bu aşama henüz alacaklıların ve üçüncü kişilerin haklarına tesir eden bir sermaye değişikliği kararı bulunmamaktadır. Yönetim kurulu tarafından sermaye değişikliği kararı alınması durumunda tescil tarihinin esas alınacağı hususunda şüphe bulunmamaktadır. Ancak, genel kurulun sermaye bandı kapsamında yönetim kurulunu yetkilendirme kararıyla birlikte sermaye değişikliğine karar vermesi halinde, esasen tescile kadar etki doğurmasını önleyen bir genel kurul

⁴⁷ Forstmoser ve Küchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 193; von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht, 507; Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 153; Roberto, Treb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 441.

⁴⁸ Daha sonra sermaye bandı sisteminin benimsenmesi halinde, OR m. 704/1-5 gereği temsil edilen oyların üçte ikisinin ve temsil edilen nominal pay değerlerinin çoğunluğunun nitelikli çoğunluğunun olumlu oyunu gerektirir.

⁴⁹ Forstmoser ve Küchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 193; von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 228; Kilchmann, "Aktienkapital Und Kapitalveränderungen," 289; Markus Vischer, "Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. Innerhalb des Kapitalbands, und der Erwerb und die Veräusserung Eigener Aktien," *SZW-RSDA*, No: 3 (2021): 322; Fischer, "Neues Aktienrecht," 448, Walter, "Neues Aktienrecht in der Schweiz," 153; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 438.

⁵⁰ Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 437; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 48.

⁵¹ Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 74.

⁵² Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 58.

sırasından söz edilmektedir⁵³. Sermaye bandında yapılan sermaye değişikliğinin tescili ve fiilen uygulanması için en geç aynı tarihte esas yetkinin tescil edilmesi gerekir⁵⁴. Yetkilendirme kararına karşı hükümsüzlük davası açılmış olması hâlinde dahi, aksine bir mahkeme kararı olmadıkça, karar tarihinden itibaren yönetim kurulunun yetkisi başlar. Ancak yetki kararının öngörülebilir şekilde hukuka aykırılığına rağmen, bu yetkiye dayalı sermaye değişikliklerinin uygulanmasından dolayı yönetim kurulunun sorumluluk altına girmesi mümkündür. Hukuka aykırı bir yetkilendirme kararı baştan itibaren geçersizdir. Genel kurulun sermaye bandı kapsamında yönetim kurulunu yetkilendirme kararı için daha sonraki bir başlangıç tarihi öngörülmesi de mümkündür⁵⁵. Bu durumda yetkilendirmenin bitiş tarihinin de buna göre hesaplanması gerekmektedir. İBK m. 653t/2 yetkinin sona erme tarihinin esas sözleşmede yer almasını zorunlu kılmaktadır. Sermaye bandında yapısal olarak esas olan sadece azami süreye uyulması değil, aynı zamanda yetkinin bireysel olarak sınırlandırılmasıdır. Sermaye bandının sona erme tarihi genel kurul tarafından açıkça belirlenmezse, başka bir deyişle kesin bir tarih belirtilmezse, yetki kararı hükümsüz kabul edilmektedir⁵⁶.

Sermaye bandının, esas sözleşmede hem üst sınırın hem de alt sınırının belirlenmesi zorunludur⁵⁷. Sermaye bandının üst sınırı, ticaret siciline kayıtlı sermayenin yarısından fazlasını aşmadığı gibi alt sınırı da, ticaret siciline kayıtlı sermayenin yarısından fazlasının altına düşemez⁵⁸. Genel kurul tarafından verilen yetki kararında sermaye bandının alt ve/veya üst sınırı belirtilmemişse yetki kararı genel olarak geçersizdir. Ancak doktrinde yetki kararındaki eksik bilgilerin başka bir şekilde şüpheye yer bırakmayacak şekilde tespit edilebilmesi halinde yetki kararının geçersizliği hukuki

⁵³ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 59.

⁵⁴ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 60.

⁵⁵ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 59.

⁵⁶ Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 155; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 49.

⁵⁷ Alexander Vogel, *HRegV Kommentar, Kommentar zur Handelsregisterverordnung*, Orell Füssli Kommentar, (Orell Füssli Verlag AG, 2023), 441; Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 155.

⁵⁸ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 193; Vischer, “Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. Innerhalb des Kapitalbands,” 322, Walter, “Neues Aktienrecht in der Schweiz,” 153; Roberto, Trüb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 437.

sonucun doğmayabileceği ifade edilmiştir⁵⁹. Sermaye alt sınır ve üst sınırının oransal olarak dahi belirlenmemesi ve kesin bir rakam ile ifade edilmesi gerekliliği yönünde de görüş bulunmaktadır⁶⁰. Biz de bu görüşe katılmaktayız. Zira sistemin kabulü için zorunlu unsurlardan biri olan alt ve üst sınır miktarın kesin bir rakam ile belirtilmesi gerekmektedir.

Böylece sermaye bandı sistemi ile, 1991 tarihli İsviçre Borçlar Kanunu'nda zaten kanunla öngörülmüş olan kayıtlı sermaye sistemi ile sermaye azaltımını birleştiren bir sistem tasarlanmıştır⁶¹. Bu nedenle olağan sermaye artırımına veya şarta bağlı sermayeden sermaye artırımına ilişkin hükümler, sermaye bandı içinde yapılacak sermaye artırımına “kıyas yoluyla” uygulanabilir⁶².

Yetkilendirilme sınırları ise İBK m. 653t 'de düzenlenmiştir. Kanun'da yetkilendirme sınırları olarak belirtilen hususlar şunlardır⁶³: sermayenin alt ve üst sınırı, verilen yetkinin tarihi ve sona ereceği tarih, yetkiye ilişkin sınırlamalar ve koşullar, pay sayısı, türü ve itibari değeri ile her bir pay kategorisine tanınan imtiyazlar, özel menfaatlerin değeri ve içeriği ile bunların kime yönelik olduğu, yeni ihdas edilecek payların devrine ilişkin sınırlandırmalar, yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya ortadan kaldırılmasına ilişkin hususlar, yönetim kuruluna bu konuda verilecek sınırlandırma veya ortadan kaldırma yetkisi için geçerli önemli sebepler ile yeni pay alma hakkının kullanılmaması veya kullandırılmaması halinde yapılacak tahsise ilişkin hususlar, sözleşmeden doğan yeni pay alma hakkının kullandırılmasına ilişkin koşullar şeklinde düzenlenmiştir. Esas sözleşme ile yönetim kurulunun yetkileri bu hususlar dışında da sınırlandırılabilir⁶⁴. Özellikle yönetim kurulunun sadece sermayeyi artırması veya sadece azaltmasına yönelik sınırlamaların düzenlenmesi mümkündür. Ancak İBK

⁵⁹ Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 155.

⁶⁰ Cenkçi, “Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması,” 77.

⁶¹ von der Crone ve Dazio, “Das im neuen Aktienrecht,” 507; Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 152; Vischer, “Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. Innerhalb des Kapitalbands,” 322.

⁶² Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 163; Vischer, “Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. Innerhalb des Kapitalbands,” 323.

⁶³ Bu husustaki ayrıntılı değerlendirmeler için bkz. Cenkçi, “Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması,” 75 vd.

⁶⁴ Vogel, *Orell Füssli Kommentar*, 441.

m.653/4 sermaye azaltımı noktasında yasal bir sınır getirmiştir. Buna göre esas sözleşme, yönetim kuruluna ancak şirketin yıllık mali tablolarının sınırlı denetiminden feragat etmemiş olması halinde sermayeyi azaltma yetkisi verebilir⁶⁵. Ancak bu hüküm doktrinde, denetimden feragat eden şirketlerin olağan sermaye azaltımı yapabildiği halde sermaye bandı sisteminde bu azaltımı yapamaması bakımından eleştirilmiştir⁶⁶

Yetkilendirme kararının içeriğini ve sınırlarını belirleyen İBK m. 653t'nin amacının yetkilendirme kararının şekli geçerlilik koşullarını belirlemek değil, genel kurul ile yönetim kurulu arasındaki karar alma yetkilerini sınırlandırmak olduğu ifade edilmiştir⁶⁷. Yönetim Kurulu, İBK m. 653t'ye dayalı olarak herhangi bir kısıtlama bulunmayan tüm ihtimallere yönelik olarak karar alabilir⁶⁸. Aynı sonuca İBK m. 653u/2 ile de ulaşılmaktadır. Bu hükme göre de yönetim kurulu sermayenin artırılmasına veya azaltılmasına karar verdiği takdirde, genel kurulun yetkilendirme kararında yer almadığı sürece gerekli düzenlemeleri yapabilir.

Bir şirket, bir yetki döneminde yalnızca bir sermaye bandına sahip olabilir⁶⁹. Bununla birlikte, yasal gerekliliklere uyulması şartıyla, sermaye bandının her biri farklı vadeye sahip dilimlere bölünebilme imkânı bulunmaktadır⁷⁰. Örneğin 5 yıllık bir süre için yönetim kurulunun yetkilendirildiği bir durumda, ilk 2 yıl için sermaye azaltım yetkisi vermeyip sadece sermaye artırım yetkisi verilebilir. Yönetim kurulu kalan 3 yılda sermaye azaltmak için yetkilendirilebilir. Ayrıca sermaye artırım ve azaltımı açısından farklı amaçlar benimsenmesi suretiyle de zamansal dilimler oluşturulabilir. Örneğin ilk yıl kendi paylarını iktisaptan kaynaklı olarak bir sermaye azaltımı yapılabileceği kararlaştırılabilirken daha sonraki yıllar açısından böyle bir amaçsal sınırlama benimsenmeyebilir.

⁶⁵ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 164; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktien-gesellschaft Art. 530–771 OR*, 437; von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 515.

⁶⁶ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 165.

⁶⁷ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 45.

⁶⁸ Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 443.

⁶⁹ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 153.

⁷⁰ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 153.

3. Sermaye Bandında Sermayenin Artırımı ve Azaltılması

Sermaye bandına ilişkin yetki kararı, sermaye değişikliğine ilişkin karar alma yetkisinin genel kuruldan yönetim kuruluna geçmesi sonucunu doğurur. Esas sözleşme ile kendisine verilen yetki çerçevesinde sermaye artırımı veya azaltımı yapıp yapmamakta veya ne zaman ve ne ölçüde yapacağına karar vermekte yönetim kurulu serbesttir⁷¹. Sistem yönetim kuruluna hem pay sayısını hem de nominal değerleri değiştirme imkânı vermektedir⁷². Yönetim Kurulu, sermayenin artırılmasına veya azaltılmasına karar vermesi durumunda, genel kurul yetkilendirme kararında yer almayan gerekli düzenleyici hükümleri yürürlüğe koyar. Sermayenin her artırılmasından veya azaltılmasından sonra, yönetim kurulu esas sözleşmeyi yeni sermaye miktarına göre revize eder⁷³. Esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin karar noter tarafından onaylanmalı (İBK m. 653u/ 4) ve ticaret siciline tescil edilmelidir (İBK m. 647). Yönetim kurulunun bu kararının içeriği İBK m. 652g ve m. 653o'da belirtilmiştir.

Sermaye bandı kapsamında sermayenin artırılması prosedürü yönetim kurulunun bu yönde karar almasıyla başlar. Bu süreç pay sahiplerine ve alacaklılara açık olmayıp, sermaye artırımının ticaret siciline tescili ile duyurulmaktadır⁷⁴. Ancak pay sahiplerine bildirim yükümlülüğü genel kurulca alınan yetkilendirme kararında öngörülebilir⁷⁵. Sermayenin artırılmasına ilişkin kararın, kanuni yetkinin ve kanunun tüm gereklerine uygun olarak alınması gerekir. Kararda, sermayenin hangi oranda artırılacağı belirtilir. Yetkilendirme kararında belirlenen sınırlamalara bağlı olarak sermaye bandının üst sınırına kadar serbestçe artırılabilir. Kararda, çıkarılacak payların sayısı, bunların nama

⁷¹ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 200; Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 163; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 441; Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 571.

⁷² Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 50.

⁷³ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 200; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 443; Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 571.

⁷⁴ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 75.

⁷⁵ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 75.

veya hamiline yazılı olduğu ile itibari değeri belirtilir⁷⁶. Nominal değerlerde artış olması halinde, pay sahiplerine herhangi bir ek yükümlülük getirilmeden, serbestçe kullanılabilen özkaynakların sermayeye dönüştürülmesi suretiyle ödeme yapılabilir⁷⁷. Yönetim Kurulu, sermaye artırımına ilişkin olarak olağan sermaye artırımında olduğu gibi, sermaye artırım raporu düzenlemek zorundadır. Alacaklılara ve pay sahiplerine karşı hesap verme işlevine uygun olarak sermaye artırım raporunun amacı, ilgili içeriğin yalnızca doğrulanmasını değil, aynı zamanda gerekçelendirilmesini sağlamaktır⁷⁸.

Sermaye bandı sisteminde sermaye azaltımı sürecine, sermayenin neden azaltılmak istendiğinin analizi ve azaltımın pay iptali veya nominal değer azaltımı yoluyla yapılacağı kararının verilmesiyle başlamaktadır⁷⁹. Sermaye bandı kapsamında sermayenin azaltılmasına yönelik karar alınması durumunda sermaye bandı hükümlerinin yanısıra sermaye azaltımına ilişkin diğer hükümler kıyasen uygulanır (İBK m. 653u/5). Ayrıca 653u/3 gereği sermaye bandı içinde sermaye azaltımı yapılması halinde, alacakların teminat altına alınması, ara dönem mali tabloları ve denetim onayına ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanacağı ayrıca düzenlenmiştir⁸⁰.

Bu hükümler aracılığıyla sermaye bandı kapsamında yönetim kurulu tarafından alınacak bir sermaye azaltım kararının alacaklıların çıkarlarını etkilememesi amaçlanmıştır. Sermaye bandındaki bir sermaye azaltımı, yeniden yapılanma amacıyla veya başka nedenlerle gerçekleştirilebilir⁸¹. Azaltım ya payların itfa edilmesi ya da nominal değerinin düşürülmesi yoluyla gerçekleştirilir⁸². Sermaye azaltımına ilişkin

⁷⁶ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar" 163; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 76.

⁷⁷ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 77.

⁷⁸ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 84.

⁷⁹ Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 443; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 91.

⁸⁰ Forstmoser ve Küchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 200; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 443.

⁸¹ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 164.

⁸² Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 164; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktien-gesellschaft Art. 530–771 OR*, 443; Walter, "Neues Aktienrecht in der Schweiz," 153.

kararda, sermaye bandının alt sınırı korunacak şekilde, sermaye azaltımının nominal tutarının belirtilmesi zorunludur⁸³.

Yönetim kurulunun sermaye azaltımını gerçekleştirilmeden önce alacaklılara çağrıda bulunması gerekmektedir. Bu çağrı yönetim kurulunun sermaye azaltım kararı almasından hemen sonra yapılmalıdır. Alacaklılar çağrıdan itibaren 30 gün içinde taleplerini kaydederek teminat başvurusunda bulunabilirler. Şirketin, alacağın ödemesi veya alacağın yerine getirilmesinin sermaye azaltımı nedeniyle tehlikeye girmediğini kanıtlaması halinde, teminat sağlama yükümlülüğü bulunmamaktadır⁸⁴. Denetim onayı mevcutsa, alacağın yerine getirilmesinin tehlikeye girmediği kabul edilmektedir. İBK m. 653m/1'e göre, mali tablolara ve borç çağrısının sonucuna dayanarak, yetkili denetçi, alacaklıların alacaklarının azaltmaya rağmen tamamen karşılandığını yazılı olarak teyit etmelidir. Ara bilançonun gerekliliğine ilişkin İBK 6531 hükmü sermaye bandı için de geçerlidir. Denetim onayının azaltma kararı sırasında mevcut olmasına yönelik hükmün, İBK 6531 hükmüyle birlikte yorumlanması neticesinde yönetim kurulunun azaltma kararı sırasında bilanço tarihinin altı aydan daha eski olması durumunda ara dönem finansal tabloların gerekli olduğu doktrinde ifade edilmiştir⁸⁵.

4. Yönetim Kurulunun Sermaye Değişikliği Yetkisinin Sona Ermesi

Genel kurul, yönetim kurulunun yetki süresi içinde sermayenin artırılmasına, azaltılmasına veya sermayenin para biriminin değiştirilmesine karar verirse, sermaye bandına ilişkin yetki geçerliliğini kaybetmektedir⁸⁶. Doktrinde hükmün lafzından yola çıkarak, genel kurul tarafından bu şekilde bir karar almasının yönetim kurulunun yetkisini

⁸³ Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 443; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 92.

⁸⁴ Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 445; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 95.

⁸⁵ Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 163; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 95.

⁸⁶ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 202; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 441; Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 583.

sona erdirmekten ziyade sermaye bandına ilişkin genel kurul kararın geçersiz olmasına neden olduğu ifade edilmektedir⁸⁷.

Genel kurul esas sözleşmeyi basit çoğunlukla değiştiren bir kararla yönetim kurulunun yetkisini iptal ederek sermaye bandı sisteminden çıkabilir. Genel kurulun, yönetim kurulunun yetkisine yönelik olarak almış olduğu iptal kararı ex nunc olarak etki etmektedir⁸⁸. Başka bir deyişle bu karar, daha önce alınmış olan sermayeyi değiştiren kararların geçerliliğini etkilememektedir. Sermaye bandında kararlaştırılmış ancak henüz tescil edilmemiş sermaye değişiklikleri bulunmaktaysa, şirketin menfaatlerini göz önünde bulundurarak, pay sahiplerinin iradesi açısından prosedürün sona erdirilmesinin uygun olup olmadığı veya uygulamadaki menfaatin üstün gelip gelmediği değerlendirilmelidir⁸⁹.

Sermaye bandı sisteminde yönetim kurulunun yetkisini sona erdiren diğer bir sebep de yetkilendirilen sürenin sona ermesidir⁹⁰. Yönetim kurulu sermaye değişikliğini en geç yetkilendirdiği tarihin bitiş tarihine kadar ticaret sicil müdürlüğüne tescil ettirebilir. Zamanında yapılan bir tescil, kanun hükümlerine uygunsa ve gerekli destekleyici belgeler eklenmişse yasal olarak yeterlidir⁹¹. Bitiş tarihinden sonra yapılan tesciller sicil makamları tarafından reddedilmelidir.

Yönetim kurulunun sermaye azaltma yetkisinin ortadan kaldırılan bir diğer durum da İBK m. 653s/4 hükmüdür. Bu hüküm yönetim kuruluna ancak şirketin yıllık mali tablolarının sınırlı denetiminden feragat etmemiş olması halinde sermayeyi azaltma yetkisi vermektedir. Bu nedenle müteakip bir feragat halinde yönetim kurulunun da sermayeyi azaltmaya yönelik yetkisi sona ermektedir.

Yönetim kurulunun sermayeyi değiştirme yetkisini sona erdiren son sebep de mahkeme kararı ile yönetim kurulunun yetkilendirildiği genel kurul kararının hükümsüzlüğüne karar verilmesi durumudur. Karara ilişkin ihtiyati tedbir kararı

⁸⁷ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 155; Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 64.

⁸⁸ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 152.

⁸⁹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 62.

⁹⁰ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 155.

⁹¹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 66.

alınmışsa ve yargılama sonucunda kararın hükümsüzlüğüne hükmedilmişse artık yönetim kurulunun yetkisi başlangıçtan itibaren ortadan kalkar. Ancak mahkeme tarafından verilen bir ihtiyati tedbir kararı yoksa, yönetim kurulu dava sona erene kadar yetkisine dayalı olarak sermaye değişiklikleri yaparak bunları ticaret siciline tescil ettirdiyse, bu değişiklikler piyasanın korunması nedeniyle geçerli olmaya devam etmektedir⁹².

Doktrinde bir sona erme sebebi olarak kayıtlı sermaye sisteminde belirlenen alt sınır ve üst sınırlara ulaşılması durumu değerlendirilmiştir. Bu görüşe göre alt sınır veya üst sınır sermayeye ulaşıldığında, hangi yöndeki sınıra ulaşıldığıysa o yöndeki yetki düşmektedir⁹³. Bu görüşe dayanak olarak yetkilendirme süresinin alt ve üst sınır gibi yetkilendirmenin bir unsuru olduğu, yetkilendirme süresinin dolduğu durumlarda yetkinin sona ermesinde olduğu gibi alt sınır veya üst sınıra da ulaşıldığında da sınıra ulaştığı yöndeki yetkinin sona ermesi gerektiği gösterilmiştir⁹⁴. Bu açıdan iki unsur arasında farklı uygulama yapılmasında haklı bir gerekçe olmadığı vurgulanmıştır⁹⁵. Diğer görüşe göre ise alt sınır veya üst sınıra ulaşılsa dahi bu yetkinin sona erme sebebi olmayıp sermaye değişikliği imkânı halen mevcuttur⁹⁶. Ayrıca Kanun'da böyle bir sona erme sebebi gösterilmemesini de dayanak olarak göstermektedir⁹⁷. Bize göre de alt sınır veya üst sınıra ulaşması durumunda sınıra ulaştığı yön bakımından yetki düşmemesi gerekmektedir. Çünkü sermaye bandı düzenlemesindeki amaç esnek bir şekilde sermaye değişikliği imkânı tanınmasıdır. Sermaye üst sınır ya da alt sınırdaki şekilde değiştirilmesine rağmen tekrar tekrar değişiklik ihtiyacı doğabilir. Nitekim taslak açıklamasında bu husus şu şekilde örneklenmiştir⁹⁸. Sermaye bandının üst sınırı 600.000 İsviçre Frangı, alt sınırı 200.000 İsviçre Frangı ve sermaye bandının oluşturulduğu tarihte ticaret siciline kayıtlı 400.000 İsviçre Frangı tutarındaki bir sermayeye sahip bir şirkette, yönetim kurulu, sermayeyi önce 500.000 İsviçre Frangına artırabilir. Sonra 200.000

⁹² Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 79.

⁹³ Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 78-79.

⁹⁴ Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 78-79.

⁹⁵ Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 78-79.

⁹⁶ Büchler, *Das Kapitalband*, 105.

⁹⁷ Büchler, *Das Kapitalband*, 105.

⁹⁸ Botschaft zur Änderung des Obligationenrecht (Aktienrecht) (2016) 515.

İsviçre Frangına düşürüp daha sonra 600.000 İsviçre Frangına çıkarabilir. Bu örnek sayısız kez sermaye değişikliği yapılabilme imkanının örneklenmesidir. Aynı şekilde üst sınıra kadar sermaye yükseltip, daha sonra sermaye azaltılıp tekrar ihtiyaç halinde sermayenin artırılması mümkündür. Ayrıca bu hususun Kanun'da bir sona erme sebebi sayılmaması da bir diğer gerekçedir.

Sermaye bandının sisteminde yönetim kurulunun yetkisi hangi sebeple olursa olsun sona ermesi halinde esas sözleşmenin de değiştirilmesi gerekmektedir⁹⁹. Yönetim kurulu, değişikliği ticaret siciline tescil ettirmelidir¹⁰⁰.

II. SERMAYE BANDI SİSTEMİNİN MENFAAT GRUPLARI AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

A. Alacaklılar Bakımından Değerlendirilmesi

İsviçre hukukundaki şirketler hukukuna ilişkin yasal düzenlemelerde alacaklıların koruması amacı taşıyan bir yöne rastlanmaktadır¹⁰¹. Başka bir deyişle şirket alacaklıları, pay sahiplerine yönelik yasal düzenlemelerin bir sonucu olarak herhangi bir dezavantaja maruz kalmamalıdır¹⁰². Şirketin sermaye yapısının daha esnek olarak tasarlanma ihtiyacı ile alacaklıların alacaklarına yönelik çıkarları arasında potansiyel bir gerilim bulunmaktadır¹⁰³. Sermaye bandı kapsamında yönetim kurulunun sermaye azaltma yetkisine sahip olması şirketin malvarlığı değerlerinin her an azalma ihtimali içerisinde olması anlamına gelmektedir. Bu nedenle, kanun koyucu çeşitli alacaklı koruma önlemleri almak suretiyle menfaat dengesini gözetmeye çalışmıştır¹⁰⁴.

Kanun ilk olarak, İBK m. 621/1'e bağlı olarak sermaye bandının alt sınırının asgari sermayenin altına düşmeyeceğini düzenlemek suretiyle asgari sermaye sisteminin alacaklı koruma avantajlarını sürdürmek istemiştir. Sermaye 100.000 İsviçre Frangı'ndan

⁹⁹ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 196.

¹⁰⁰ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 196; Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 163.

¹⁰¹ Fischer, "Neues Aktienrecht," 440.

¹⁰² Fischer. "Neues Aktienrecht," 440; Meyer, "Kapitalschutz als Selbstzweck?," 228.

¹⁰³ von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 514.

¹⁰⁴ von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 514.

az olmaması gerektiğinden, sermaye bandının alt sınırının en az bu tutara tekabül etmesi gerekir¹⁰⁵.

İBK m. 653/4 hükmü de alacaklıların korunmasına hizmet etmektedir. Buna göre esas sözleşme, yönetim kuruluna ancak şirketin yıllık mali tablolarının sınırlı denetiminden feragat etmemiş olması halinde sermayeyi azaltma yetkisi verebilir¹⁰⁶. Sermaye azaltımının yapıldığı tarih ile bilanço tarihi arasında altı aydan fazla süre var ise, ara dönem mali tablo düzenlenmesi gerekliliği ile yetkili denetçi tarafından alacaklılara yapılan çağrı neticesinde sermayedeki azalmaya rağmen alacaklıların alacaklarının tamamen karşılandığının tespitine yönelik hükümler alacaklıları korumaya hizmet eden hükümler olarak değerlendirilmektedir¹⁰⁷. Vazgeçme durumunda olan şirketlerin yıllık hesaplarının sınırlı düzeyde bile kontrol edilmediği varsayılması sebebiyle alacaklar açısından risk kabul edilerek yönetim kurulunun sermayeyi yalnızca artırabileceği kabul edilmiştir.

Yönetim kurulunun sermaye bandı içinde yaptığı tüm sermaye artırımları ve azaltımları, bilanço veya gelir tablosundan açıkça belli olmazsa, yıllık mali tablo dipnotlarında yer almalıdır¹⁰⁸. Bilanço, gelir tablosu ve eki, İBK m.728a/1- 1 ile m. 729a/1- 1 hükmü uyarınca denetçiler tarafından denetime konu olan yıllık mali tabloyu oluşturmaktadır¹⁰⁹. Sermaye bandı bağlamında sermayedeki değişiklikler bu vasıtayla dolaylı olarak da incelemeye tabidir. Bu şekilde de ilgili sermaye artırımını veya azaltımını gerçekleştirildikten sonra da alacaklıların korunması güçlendirilmek istenmiştir¹¹⁰.

¹⁰⁵ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 196; von der Crone ve Dazio, “Das im neuen Aktienrecht,” 515; Urs Kägi, Ueli Studer ve Kelsang Tsün, “Aktienkapital und Kapitalschutz bei Bilanzierung in Fremdwährung,” *GesKR*, No:2 (2021): 182; Kilchmann, “Aktienkapital Und Kapitalveränderungen,” 289.

¹⁰⁶ Gericke ve Lamber, “Berne Kommentar,” 164; von der Crone ve Dazio, “Das im neuen Aktienrecht,” 515.

¹⁰⁷ von der Crone ve Dazio, “Das im neuen Aktienrecht,” 515; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 443; Meyer. “Kapitalschutz als Selbstzweck?,” 228.

¹⁰⁸ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 200; Roberto, Trüeb ve Mark, *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*, 443.

¹⁰⁹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 95; Meyer. “Kapitalschutz als Selbstzweck?,” 228.

¹¹⁰ von der Crone ve Dazio, “Das im neuen Aktienrecht,” 515.

Sermaye bandında sermaye değişikliği yapıldığında yönetim kurulunun kanuna veya esas sözleşmeye aykırı hareket etmesi halinde, denetçiler bunu denetim raporunda belirtmek ve gerekirse genel kurula bildirmek yükümlülüğü altındadır¹¹¹. Ayrıca yıllık mali tablolar ve denetim raporunun İBK m. 958e/2'ye göre korunmaya değer bir menfaati olduğunu kanıtlayabilen alacaklıların erişimine açık olduğu düzenlenmiştir. Anonim şirketler hukukundan doğan sorumlulukla bağlantılı olarak, bu denetim hakkının da dolaylı olarak koruyucu bir etkisi olduğu doktrinde ifade edilmiştir¹¹². Alacaklıları koruyan bir diğer sınır da kurucu sermaye azaltımı durumunda (özellikle nominal değerini geri ödenmesi hali) İBK m. 653m/1'e göre alacaklıların alacaklarının sermaye azaltımına rağmen tamamen karşılanması gerekliliğidir¹¹³.

von der Crone'un uzman raporuna dayanan 2005 yılındaki taslak çalışmada, alacaklıların önden korunması yaklaşımı benimsenmiştir¹¹⁴. Bu yaklaşımda sermaye bandı sisteminin kabulü ile yönetim kurulunun yetkilendirilmesi sırasında alacaklılara çağrı ile denetim onayı yapılması şeklinde taslağın geliştirilmesi amaçlanmıştır. Alacaklılara çağrı ile denetim onayının ardından sermaye bandı sisteminin kabulü ve yönetim kurulunun yetkilendirilmesinin akabinde yapılacak sermaye azaltımları için yönetim kurulunun alacaklıların azaltım nedeniyle tehlikeye girmeyeceği yönündeki kanaati yeterli kabul edilmiştir¹¹⁵. Ayrıca, mali yılın bitiminden sonra sermaye azaltımı yapılması halinde, alacaklıların alacaklarının hâlâ tam olarak karşılandığının yetkili denetim uzmanı tarafından doğrulanması ile de bir koruma sağlanması hedeflenmektedir. 2007 taslağında da bu yaklaşım korunmuştur. Ancak sistemin alacaklılara bir koruma sağlamadığı eleştirilerine karşılık olarak yönetim kurulunun yetkilendirme süresinin üç yıl ile sınırlandırılmasını önerilmiştir¹¹⁶. 2014 yılındaki taslak çalışmalarında yine beş yıllık bir yetkilendirme süresi öngörülmüş ve yıl sonu denetimi kaldırılmıştır. Ancak alacaklı korumasına yönelik yeni bir tedbir düzenlenmiştir. Önceki taslak çalışmalarından

¹¹¹ von der Crone ve Dazio, "Das im neuen Aktienrecht," 516.

¹¹² Kägi, Studer ve Tsün, "Aktienkapital und Kapitalschutz?," 182.

¹¹³ Kägi, Studer ve Tsün, "Aktienkapital und Kapitalschutz?," 182.

¹¹⁴ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 96.

¹¹⁵ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 96.

¹¹⁶ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 96.

farklı olarak, sermaye bandı sisteminde yer almaya yalnızca denetimden feragat etmemiş şirketler için izin verilmesi kabul edilmiştir. Taslağın değerlendirilmesi sırasında bu tedbirin aşırı nitelikte olmasından bahisle, sermaye artışı hususunda da aşırı kısıtlama getireceği gerekçesiyle eleştirilere hedef olmuştur¹¹⁷. Bu nedenle 2016 yılındaki taslak görüşmelerinde, yetkilendirmenin azaltma yetkisi içermesi halinde denetimden feragat etmeme şartı kabul edilmiştir.

2018 yılına kadar alacaklı korumasının temel konsepti İBK m. 653w hükmüne dayanmaktadır. Yukarıda da ifade edildiği gibi özetle yönetim kurulunun yetkilendirilmesi anında denetim ve alacaklıların alacakları için teminat verilmesine dayanan bu koruma yöntemi doktrinde eleştirilmiştir. Bu görüşe göre, denetim ve alacaklar için teminat talep etme seçeneği sermaye bandının oluşturulmasından önceki mali durumu yansıtacağından yıllar sonra yapılacak bir sermaye azaltımı açısından anlamını yitirecektir¹¹⁸. Bu nedenle bu hüküm kaldırılmak suretiyle, olağan sermaye azaltımındaki alacaklı koruma hükümlerinin sermaye bandındaki azaltımlara da uygulanmasına karar verilmiştir¹¹⁹. Bu şekilde sermaye bandı sisteminde yönetim kurulunun sermaye azaltma yetkisine sahip olması durumunda bile sistemin geleneksel koruyucu işlevi devam etmektedir. Alacaklılar sermaye bandı sisteminden olumsuz etkilenmemekte ve sermaye bandı içindeki her türlü sermaye azaltımı, olağan sermaye azaltımında olduğu gibi aynı alacaklı koruma prosedürüne tabi olmaktadır¹²⁰.

Sermaye bandı sisteminde de sermaye azaltımının etkin bir şekilde gerçekleştirilmesi halinde alacaklı koruma tedbirlerine başvurulması doktrinde çoğunlukla memnuniyetle karşılanmıştır¹²¹. Alacaklılar açısından şirketin yeterli sermaye değerine ve likiditeye sahip olmaya devam etmesi hayati önem taşımaktadır¹²². Bu nedenle alacaklıların alacaklarına kavuşmalarına yönelik önlemler önem arz etmektedir.

¹¹⁷ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 97.

¹¹⁸ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 187.

¹¹⁹ Forstmoser ve Kuchler, *Schweizerisches Aktienrecht 2020*, 187.

¹²⁰ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 96.

¹²¹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 97.

¹²² Alexandra Scholz, *Kapitalerhaltung Durch Solvenztest, Eine ökonomische und experimentelle Analyse*, (Springer, 2008), 75; Meyer. "Kapitalschutz als Selbstzweck?,"222.

Ancak yönetim kurulunun her sermaye azaltımı öncesinde alacaklılara çağrıda bulunması yükümlülüğünün sermaye bandının mantığına aykırı olduğu gerekçesiyle doktrinde eleştiren görüş de bulunmaktadır¹²³. Bu görüşe göre sermaye bandı sisteminin benimsenme amacı sermaye tabanının esnekleştirilmesi ve sermaye bandı içindeki sermaye değişikliklerinin basitleştirilmesidir. Ancak sermaye azaltımı prosedürünün uygulanması ile birlikte alacaklılara çağrı yapılmasının en az 30 gün sürmesi sebebiyle işlemlerin oldukça yavaşlaması sebebiyle uygun olmadığı ifade edilmiştir.

Sermaye bandı sisteminin temelde işlevsiz olduğunu savunan görüş de bulunmaktadır. Bu görüşe göre alacaklılar, şirket ile aralarındaki sözleşmelerde sermaye bandı çerçevesinde sermaye azaltımını yasaklama veya sermaye azaltımı durumunda kredilerini feshetme hakkını saklı tutma gibi tedbirler suretiyle riski azalmaya çalışacaklardır¹²⁴. Şirket ile sözleşmesel ilişkiye girecek kişiler sermaye bandındaki sermaye tabanını mümkün olan en alt tutarını dikkate alacak ve bu miktarın alacaklarını tahsil etme noktasında yetersiz olduğunu düşünürlerse uygun güvenceleri talep edeceklerdir¹²⁵. Bu gerekçelerle, sermaye bandı sistemi ile sistemin getirdiği esnekleştirmenin uygulamada daha az tercih edileceği ifade edilmiştir¹²⁶.

B. Pay Sahipleri Açısından Değerlendirilmesi

Yönetim kuruluna sermayeyi artırma yetkisi verilmesi, yönetim kurulunun yetkilerini artırmaktadır. Yönetim kurulunun yetkilerini genişleten enstrümanların artmasının pay sahiplerinin haklarına etkisinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Pay sahiplerinin haklarının güçlendirilmesi, sermayenin esnekleştirilmesiyle birlikte İsviçre anonim şirketler hukuku revizyonunun temel hedeflerinden biridir.

Kanunkoyucu pay sahiplerinin haklarını güçlendirme noktasında pek çok enstrümana sahiptir¹²⁷. Pay sahiplerini güçlendirmenin ilk yolu olarak akla genel kurulun

¹²³ Gericke ve Lamber, "Berner Kommentar," 165.

¹²⁴ Schenker, "Das Kapitalband," 171.

¹²⁵ Schenker, "Das Kapitalband," 171.

¹²⁶ Schenker, "Das Kapitalband," 171.

¹²⁷ Bu yöndeki girişimler için ayrıntılı bkz. Feyzan Hayal Şehirli Çelik (İsmail Kırcı ve Çağlar Manavgat), *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 2/1* (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 2024) 55 vd.

yetkilerinin artırılması gelmektedir¹²⁸. Hatta bu hususta genel kurulun katılımı olmadan şirketin işleyemez hale gelecek ölçüde ileri gidilmesi mümkündür. Başka bir deyişle şirket yönetimi hususunda tüm kararların alınması genel kurula hasredilebilir.

Pay sahiplerinin haklarını güçlendirmenin bir başka yolu da yetki dağılımını organize etmeleri için geniş bir özgürlük vermektir¹²⁹. Genel kurul bir yetkiyi kendisi kullanmak ya da yönetim kuruluna devretmek noktasında karar verebilmelidir. Bu anlamda genel kurulun bazı yetkilerini devredebilmesi pay sahiplerinin haklarının kısıtlanması anlamına gelmemektedir. Aksine, bu husus genel kurulun haklarının somutlaştırılması ve kısmen genişletilmesi olarak yorumlanabilir. Bu anlamda sermaye bandı hükümlerinin varlığı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı bir düzenleme değildir.

Sermaye bandı hükümlerinin şirketin farklı pay sahibi gruplarına etkisi değerlendirildiğinde, şirketin pay sahiplerinin homojen bir menfaat grubu olmadıkları kabulü ile başlamak gerekmektedir. Şirketin pay sahipleri grubu içerisinde farklı dengeler ve unsurlar bulunduğundan talep ve menfaatler farklılaşmaktadır¹³⁰. Pay sahiplerinin menfaatleri pay oranına göre farklılık gösterebilir ve yönetimden beklentileri farklılaşabilir¹³¹. Pay sahiplerinin korunması, genel kurul kararlarının hükümsüzlüğüne ilişkin dava hakkı, bilgi alma ve inceleme hakkı, eşit işlem yükümlülüğü, yönetim kurulu üyelerinin sadakat yükümlülüğü ve sorumluluğu, azınlık hakları ve rüçhan hakkı gibi pek çok düzenleme ile gerçekleştirilmektedir. Sermaye bandı sisteminde alacaklıların korunması amacıyla sermaye azaltımı durumunda uygulanması gereken prosedürler düzenlendiği görülmektedir. Pay sahipleri açısından sistemin korunma gerektiren hususları değerlendirildiğinde sermaye artırımının durumunun da ele alınması gerekmektedir. Sermaye artırımına yönelik düzenlemelerin ağırlıklı olarak pay sahiplerinin korunmasını amaçladığı ifade edilebilir. Çünkü sermayenin artırılması durumunun çoğunlukla alacaklıların aleyhine bir sonuç doğurmayacağı söylenebilir. Burada sermaye

¹²⁸ Schenker, "Das Kapitalband," 187.

¹²⁹ Schenker, "Das Kapitalband," 187.

¹³⁰ Feyzan Hayal Şehirli Çelik (İsmail Kırcı ve Çağlar Manavgat), *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1* (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 2013) 268.

¹³¹ Fuchs Mtwebana, *Die Zukunft des Kapitalschutz*, 102.

artırımına yönelik özel prosedür hükümleriyle pay sahiplerinin haklarının zarar görmesinin engellenmesinin ağır bastığını görmekteyiz. Sermaye artırımında düzenlenen hükümlerin bir parçası da, mevcut pay sahiplerinin, hem şahsi hem de mali hakları açısından paylarının seyreltilmesinin önüne geçmektir. Yönetim kuruluna pay ihraç etme, rüçhan haklarını kısıtlama ve şirketin kendi paylarını iktisap edebilme yetkisi verilmesi, yönetim kurulu ile pay sahipleri arasındaki güç dengesini önemli ölçüde değiştirebilir. Bu noktada doktrinde yönetim kurulunun, sermaye değişiklikleri aracılığıyla, sermaye artırımından faydalanan pay sahiplerine yeni payların tahsis edilmesi yoluyla, oy oranlarını kendi lehine artırmak amacıyla sermaye bandı sisteminin kullanabileceğine dikkat çekilmiştir¹³².

Sermaye bandı sisteminde değerlendirmesi gereken son husus da özsermaye oranının yönetim kurulu ile pay sahipleri açısından avantaj veya dezavantajının tespitidir. Yönetim kurulu ile pay sahipleri özsermaye oranı noktasında aynı çıkarlara sahip değildir¹³³. Yüksek özsermaye, bir şirketin ticari risklerini ve dolayısıyla yönetim kurulunun risk durumunu azaltmaktadır¹³⁴. Öte yandan pay sahipleri en az sermaye ile en yüksek getiriyi elde etmek isterler. Zira şirket mümkün olduğunca az özsermaye ile yönetilirse kendi kişisel kayıp riskleri minimuma inmektedir¹³⁵. Bu nedenle pratikte, yönetim kurulu üyeleri şirketin yüksek özsermayeye ve yeterli yedeklere sahip olması eğilimindeyken, pay sahipleri genellikle sermayenin azaltılmasını talep etmektedir¹³⁶. Bu anlamda yönetim kurulu üyeleri ve pay sahipleri arasında özsermaye oranı açısından bir menfaat çatışması olduğu da değerlendirmeden kaçmamalıdır. Sermaye bandının pay sahipleri ve alacaklılar açısından taşıdığı tehlikeler nedeniyle, şirketin yönetim kurulunu

¹³² Schenker, "Das Kapitalband," 187.

¹³³ Alexander F. Wagner, "Vom Mythos der Best Practice in der Corporate Governance," içinde *Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt* Ed. Matias Müller, Lucas Forrer ve Floris Zuur (Dike Verlag AG 2020): 97; Schenker, "Das Kapitalband," 187.

¹³⁴ Schenker, "Das Kapitalband," 187.

¹³⁵ Schenker, "Das Kapitalband," 187.

¹³⁶ Schenker, "Das Kapitalband," 188.

kontrol etmeyen pay sahiplerinin, yönetim kuruluna geniş alan sağlayan bir sermaye bandı şartını onaylama eğiliminde olmayacakları varsayılabilir¹³⁷.

III. SERMAYE BANDI SİSTEMİNİN İSVİÇRE HUKUKUNDA UYGULAMA ÇIKTILARI BAKIMINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Sermaye bandının İsviçre uygulamasındaki çıktıları oldukça yeni olsa da farklı ölçekteki birçok anonim şirket tarafından kabul edildiği görülmektedir¹³⁸. İlk etapta şirketlerin sermaye bandının kabulüne ilişkin çekingenlik gösterdiği görülse de zamanla bu durum değişmiştir¹³⁹. Sermaye bandı düzenlemesi kabul eden şirketlerin çoğunluğunun önceden kayıtlı sermaye sistemini kabul eden şirketler olduğu görülmektedir¹⁴⁰. Sermaye bandını uygulamaya koyan şirketlerin yönetim kuruluna verdikleri yetkinin sınırları değerlendirildiğinde; zamansal olarak büyük çoğunlukla üst sınır olan 5 yıl kabul edilmiştir¹⁴¹. Ancak 1, 2 veya 3 yıllık sınırlamalara da rastlanılmaktadır¹⁴².

Büyük pay sahibi olan şirketler açısından farklı sınırlandırmalar tercih edildiği görülmektedir¹⁴³. Bu şirketlerin bir kısmında sadece sermayeyi artırma, tek taraflı sermaye bandı, seçeneği kabul edilmiştir¹⁴⁴. Esasen yönetim kuruluna yalnızca artırma seçeneğine yönelik yetki verilmesi kayıtlı sermaye sisteminin sürdürülmesine eş değerdir. Bazı şirketler de yönetim kurulunu çift taraflı yetkilendirmekle beraber ek koşullar ve gereklilikler eklemiştir. Sermaye bandı ile şarta bağlı sermaye arasındaki ilişkiye bakıldığında ise şirketlerin büyük çoğunluğunun (mevcut) şarta bağlı sermayeyi sermaye

¹³⁷ Schenker, “Das Kapitalband,” 187.

¹³⁸ Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 580.

¹³⁹ 2023 yılı sonu itibarıyla 848 anonim şirket sermaye bandına sahiptir. Karin Müller, “Flexibilisierung und Digitalisierung im neuen Aktienrecht”, *Zeitschrift des Bernischen Juristenvereins*, No: 161 (2025), 341.

¹⁴⁰ Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 580.

¹⁴¹ Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 581; Kevin. M Hubacher ve Sue Sidler. “Ein Jahr nach der Aktienrechtsrevision,” *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht* (Schulthess Juristische Medien AG, 2024): 263.

¹⁴² Hubacher ve Sidler, “Ein Jahr nach der Aktienrechtsrevision,” 263.

¹⁴³ Müller ve Dettling, “Das Kapitalband,” 581.

¹⁴⁴ Bu bağlamda, sadece sermayenin artırılması için yetki verilmesi durumunda alt sınırın belirtilmeyebileceğine dikkat edilmelidir.

bandının dışında bıraktığı görülmektedir. Buna karşılık, sadece birkaç şirket sermaye bandı içinde yeni şarta bağlı sermaye getirmiş veya mevcut şarta bağlı sermayeyi sermaye bandına bağlamıştır. Halka açık anonim şirketlerin ise yüzde 30'unun sermaye bandı düzenlemesine geçtiği görülmektedir¹⁴⁵. Ancak İsviçre hukukunda vergi suistimali hususuna dikkat çekilmektedir. Şöyle ki: İsviçre hukukunda vergisel açıdan bir sorumluluk doğurmayan sermaye azaltımı ile gerçekleşen sermaye katkılarının iadesi, temettülerin (kâr ve yedek dağıtımları) aksine, gelir veya kâr vergisinden muaf olarak ödenebilen sermaye katkısı rezervleri yaratabileceği çekincesi ifade edilmiştir¹⁴⁶.

İsviçre'de uygulandığı sürede çıktılar değerlendirildiğinde büyük ölçekli şirketler bakımından genellikle pay geri alım programları kapsamında, geri alınan payları itfa etmek için kullanmayı planladıkları görülmektedir¹⁴⁷. Türk hukuku bakımından değerlendirildiğinde kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim şirketler açısından daha kolay bir şekilde sistemin benimseneceği söylenebilir. Zira sermaye bandı sistemini kabul edecek organ pay sahiplerinden oluşan genel kuruldur. Kayıtlı sermaye sistemi, yönetim kuruluna sermaye artırımı yetkisi vermektedir. Daha önce de ifade edildiği üzere pay sahipleri açısından temel çekince sermaye artırımı durumunda payın seyrelme riskinden doğmaktadır. Bu nedenle İsviçre hukukundaki uygulama çıktıları da göz önüne alındığında yönetim kuruluna sermaye artırımı yetkisi veren genel kurulun sermaye azaltım yetkisi de vermesi yüksek ihtimaldir. Büyük ölçekli şirketler bakımından ise kurumsal yönetim ilkesinin de etkisiyle mülkiyet ve yönetim önemli ölçüde ayrılmasından kaynaklı olarak profesyonel ve hızlı bir şekilde finansman kararı alınabilmesi tercih edilesidir. Ancak sistemin temel eleştirilerinden biri olan yönetim kuruluna sermaye artırımı ile birlikte rüçhan haklarının kaldırılması yetkisinin verilmesiyle birlikte pay sahipleri üzerinde etkisi olması hususunun da hesaba katılması

¹⁴⁵ Hubacher ve Sidler, "Ein Jahr nach der Aktienrechtsrevision," 263.

¹⁴⁶ Müller ve Dettling, "Das Kapitalband," 571.

¹⁴⁷ Bkz. <https://new.abb.com/news/detail/123197/abb-schliesst-aktienrueckkaufprogramm-2024-ab>. Hatta gıda de-vi Nestlé'nin 2022 yılından beri kendi paylarını geri aldığı ve bununla ilgili genel kurulunun karar almak zorunda kaldığını ve sermaye bandı sistemini kullanmayan şirketin genel kurulunun 2025 yılında 43.480.000 adet kendi payının iptaline yeniden karar vermesi gerektiği yönünde eleştirel bir haber ekonomi piyasalarında yer almaktadır. Haber için bkz. <https://muula.ch/aktuell/auffallige-aktienrueckkaufe-bei-nestle-adecco-gv-vrp-bulcke-nahrungsmittel-konzern-kurs-aktien-transaktionspreis-ubs-cs-six-ser/>

gerekmektedir. Hatta doktrinde “genel kurul yönetim kurulunu seçer” ilkesinin sermaye bandı sistemi ile birlikte “yönetim kurulu genel kurulu seçer” şeklinde olacağı dahi savunmuştur¹⁴⁸.

Türk hukuku bağlamında da bu çekincelere dikkat edilmesi gerekmektedir. Küçük ölçekli anonim şirketler açısından sermayenin değiştirilmesinin kolay ve hızlı bir şekilde yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilmesi pratik görülmektedir. Ülkemizdeki şirket türleri incelendiğinde görüleceği üzere aile tipi şirketlerin sayısı oldukça fazladır¹⁴⁹. Bu nedenle sermaye değişikliği kararı pay sahibi sayısı az olan şirket türleri açısından prosedürel süreci kısaltması ve maliyeti azaltması sebebiyle memnuniyetle karşılanabilir. Ancak aynı şekilde bazı pay sahiplerinin bu kararların dışında tutulmasına ve haklarının zarar görme riski açısından da aynı şekilde dikkatle yaklaşılması gerekmektedir. Ayrıca Türk hukuku bakımından dikkat çekilmesi gereken bir diğer husus vergisel sakıncalardır. Vergi hukukuna yönelik incelemelerimizi yaptığımız başlıkta ayrıntılı inceleneceği üzere şirketler hukukunda sermaye bandı sisteminin kabulü ihtimalinde vergisel sakıncaları gidermek için ek düzenlemelere ihtiyaç duyulacağı gözden kaçırılmaması gerekmektedir.

IV. TÜRK HUKUKU AÇISINDAN SERMAYE BANDI SİSTEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

A. Genel Olarak

Türk hukukunda TTK m. 460 ile kayıtlı sermaye (Genehmigten Kapital) sistemi aracılığıyla sermaye artımı hususunda yönetim kuruluna yetki verilmektedir. Kayıtlı sermaye sistemi İsviçre hukukunda da sermaye bandı düzenlemeleri öncesinde kanunda yer alan sistem olmakla birlikte sermaye bandı sisteminin kabulü ile birlikte yürürlükten

¹⁴⁸ Schenker, “Das Kapitalband,” 188.

¹⁴⁹ 2025 Temmuz ayında, 648 adet tek ortaklı anonim şirket kurulmuş olup, temmuz kurulan anonim şirketlerin %58,86’sını oluşturmaktadır. 271 adet iki ortaklı şirket kurulmuş olup, kurulan tüm anonim şirketler arasında oranı %24,61’dir. Üç ortaklı şirketlerin oranı % 9,9, dört ortaklı şirketlerde % 3,45, beş ortaklı şirketler %1,73, altı ortaklı şirketlerde % 0,91, yedi ortaklı şirketlerde 0,09, sekiz ortaklı şirketlerde 0,18 şeklinde oran ilerlemektedir. Limited şirketler açısından da durum çok farklı olmayıp 2025 temmuz ayında tek ortaklı şirket oranı % 73,30, iki ortaklı şirket oranı %18,64, üç ortaklı şirket oranı % 5,54, dört ortaklı şirket oranı %1,30,

kaldırılmıştır¹⁵⁰. İsviçre hukukunda anonim şirketler hukuku revizyonuyla birlikte yönetim kurulunun görev yelpazesi artırılmıştır¹⁵¹. Finansman kararı almadaki kolaylaştırma adımları kurumsal yönetim ilkesiyle birlikte yönetim kurulunun görev ve yetkilerinde artırma trendini başlatmıştır.

Türk hukuku açısından sermaye bandı hükümlerinin uygulanıp uygulanamayacağı, finansman kararından sorumlu organ bakımından ve şirket menfaat grupları bakımından, İsviçre hukukunda uygulanmış olduğu kısa süredeki uygulama çıktılarıyla birlikte değerlendirilmeye çalışılacaktır¹⁵². Sermaye bandı sistemi, sermayenin esnekleşmesi bakımından şüphesiz önemli ölçüde kolaylaştırıcı bir imkân olarak görülmekle birlikte, kötüye kullanıma açık alanları bakımından da değerlendirilmesi gerekmektedir. Yönetim kuruluna sermaye azaltım yetkisi verilebilmesi için yasal bir düzenleme yapılması zaruridir. Zira hem esas sermaye sisteminde hem de kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermayeyi azaltma yetkisi bulunmamaktadır. Ancak yapılacak yasal düzenlemenin vergi mevzuatı ile uyumlu bir şekilde hazırlanması suiistimalleri azaltacaktır. Bu nedenle vergi hukuku bağlamında da bir değerlendirme yapılmaya çalışılacaktır.

B. Finansman Kararından Sorumlu Organ Bakımından Değerlendirme

Anonim şirket, sermaye şirketlerinden olup pay sahiplerinin sınırlı sorumluluğu prensibi geçerlidir. Bu nedenle şirketin ek bir finansman ihtiyacı ortaya çıktığında bu

¹⁵⁰ Gericke ve Lamber, “Berner Kommentar,” 154.

¹⁵¹ Peter Kunz, “Erweiterte Verwaltungsratspflichten im Aktienrecht?,” *Schweizerische Juristen-Zeitung*, No: 14 (2024): 664.

¹⁵² Türk hukukunda bu müessese değerlendirilirken Pulaşlı tarafından “Sermaye Bandı” terminolojisi tercih edilmiştir. Bkz. Hasan Pulaşlı, “İsviçre Anonim Şirketler Hukuku 2020 Tarihli ‘Büyük Revizyonu’nun Değerlendirilmesi ve Türk Anonim Şirketler Hukuku Açısından İncelenmesi,” *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi* 31, no. 1 (Haziran 2025): 17; Çağlar tarafından “sınırlı esnek sermaye sistemi” terminolojisi kullanılmıştır. Bkz. Çağlar, “Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi”, 353-370. Erdem, bu sistem için “sermaye bandı” terminolojisini kullanmayı uygun bulmuştur. Gerekçe olarak da terimin almanca karşılığının anlamını daha iyi yansıtacağı gösterilmiştir. Bkz. Erdem, Ercüment, “İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı ve Taslağın Türk Hukukuna Etkisi”, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı (2015):154 dnt. 22. Cenkçi de benzer şekilde “esnek sermaye sistemi” terminolojisini kullanmıştır. Bkz. Cenkçi, “Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması,” 71. Doktrinde sermaye azaltımı bakımından konuyu inceleyen Keskin ise kayıtlı sermaye sistemiyle benzer nitelikte “kayıtlı sermaye azaltımı” terminolojisini kullandığı görülmektedir. Bkz. Harun Keskin, “Sermaye Azaltımının Esnekleştirilmesi: ‘Kayıtlı Sermaye Azaltımı’ İçin Bir Öneri,” *BATİDER* 25, no. 2 (2009): 418.

ihtiyaç tek borç ilkesi gereği pay sahiplerinden talep edilemeyecek, eldeki kıymetlerin nakde çevrilmesi veya borç finansmanı gibi alternatiflerle çözüme kavuşturulması gerekecektir. Finansman türünün seçimi sermaye yapısına veya borçlanma düzeyine göre değişim göstermektedir¹⁵³. Finansman kararının anonim şirketin tüzel kişiliğinde yönetim kuruluna mı yoksa genel kurula mı verilmesi gerekliliği hususu değerlendirildiğinde esasen her ülkenin ekonomik yapısına ve ihtiyaçlarına göre değişkenlik gösterdiği söylenebilir. Kurumsal yönetimin de etkisiyle belirli bir büyüklükteki çoğu şirkette mülkiyet ve karar alma yetkileri arasında bir ayrım bulunmaktadır¹⁵⁴. Bu ayrımın nedeni, pay sahiplerinin operasyonel veya stratejik kararları almak için gerekli bilgileri toplama yeteneğine veya isteğine sahip olmamalarıdır¹⁵⁵. Esasen pay sahiplerinin şirketin yönetimine veya yönetimin denetlenmesine katkıda bulunması maliyetlidir. Bu nedenle, şirketlerin ölçeği büyüdükçe karar verme yetkisinin büyük bir kısmının şirketteki yöneticilere devredildiği görülmektedir.

Yönetim kurulu, pay sahiplerinden farklı olarak kapsamlı bir sadakat ve özen yükümlülüğüne tabidir¹⁵⁶. Ayrıca şirketin genel yönetiminden pay sahiplerinden ayrı olarak yönetim kurulu sorumludur¹⁵⁷. Yönetim kurulunun sorumluluğunda olan bir diğer husus da ödeme gücünün izlenmesi ve muhasebenin doğru bir şekilde tutulmasının sağlanmasıdır¹⁵⁸. Pay sahipleri, yönetim kurulunun kararları ve eylem planı üzerinde

¹⁵³ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 19, 96.

¹⁵⁴ Wagner, "Corporate Governance," 98.

¹⁵⁵ Wagner, "Corporate Governance," 98.

¹⁵⁶ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 19, 96; Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi Cilt 3* (Adalet Yayınevi, 2024), 1889, pn. 339; İsmail Kırca (Feyzan Hayal Şehirali Çelik, Çağlar Manavgat). *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1* (Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2013), 662; Fatih Bilgili ve Ertan Demirkapı, *Şirketler Hukuku Dersleri* (Dora Yayıncılık, 2024), 290; Mehmet Helvacı ve Rifat Cankat. "Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı," içinde *Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan*, (On İki Levha Yayıncılık, 2019), 544; Mehmet Bahtiyar. *Ortaklıklar Hukuku* (Beta Yayınevi, 2024), 183.

¹⁵⁷ Reha Poroy, Ünal Tekinalp ve Ersin Çamoğlu, *Ortaklıklar Hukuku I*, (Vedat Kitapçılık, 2021), 354; Mehmet Helvacı, *Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu* (Beta Yayıncılık, 1995), 19; Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi Cilt 2*, (Adalet Yayınevi, 2024), 1438, pn. 9; Rıza Ayhan, Hayrettin Çağlar ve Mehmet Özdamar, *Şirketler Hukuku* (Yetkin Yayınevi, 2023), 220; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 183; Kırca (Şehirali Çelik, Manavgat), *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1*, 541; Şaban Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, (Seçkin Yayınevi, 2023) 206.

¹⁵⁸ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 97.

ancak dolaylı bir etkiye sahiptir¹⁵⁹. Bu nedenle, TTK m. 375/1-c gereği şirketin yönetimi için gerekli olduğu ölçüde finansal planlamayı yapma açısından devredilemez yetkinin sahibi yönetim kuruludur. Yönetim kurulu şirketin genel mali yönetiminden ve mali sağlığından sorumludur. Mali sağlığın en önemli göstergeleri de likidite ve sermaye yapısıdır¹⁶⁰. Sermaye bandı sistemi, şirketin pay sahipleri tarafından belirlenen amacı çerçevesinde stratejik yatırım kararlarının ve bunların finansmanının aynı organ tarafından uygulanmasını sağlar¹⁶¹. Türk hukuku bağlamında bu husus değerlendirildiğinde sermaye değişiklikleri sırasında her ne kadar alacaklıları koruyan hükümler yer alsada da bu hükümlerin koruma yeterliliği mutlak değildir. Bu nedenle sadakat ve özen yükümlülüğü bulunan ve hatta hukuki ve cezai sorumluluk altında bulunan bir organa sermaye değişikliği kararı yetkisini vermek koruyucu görünmektedir.

C. Sermaye Değişikliğinin Amacına Göre Değerlendirme

1. Mali Durumu İyileştirme ve Yeniden Yapılanma Amaçlı Azaltımlar Bakımından Değerlendirme (Sanierung)

Anonim şirketlerde sermaye azaltmanın temel nedenlerinden biri, birikmiş zararların yok edilerek bilanço açığının düzeltilmesi (sanierung) veya sermaye kaybının giderilmesidir. Türk Ticaret Kanunu (TTK) m. 376 uyarınca, sermayenin üçte ikisinin karşılıksız kalması halinde genel kurulun sermayenin tamamlanmasına veya kalan üçte bir sermaye ile yetinmeye karar vermesi zorunludur. Kalan sermaye ile yetinme kararı, kanuni bir zorunluluk olarak sermaye azaltımını ifade eder¹⁶². Sermaye bandı sisteminde mali durumu iyileştirme ve yeniden yapılanma amacını taşıyan azaltımlar değerlendirildiğinde, borca batıklık veya sermaye kaybı gibi kriz durumlarında hızlı karar alma ihtiyacı göz önüne alındığında, sermaye azaltımı kararının yönetim kurulu tarafından alınabilmesi, sermaye bandı sisteminin getirdiği önemli bir avantajdır¹⁶³. Sermaye bandı sisteminin temel amacı, genel kurulun toplanması ve karar nisaplarının

¹⁵⁹ Ali Paslı, *Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi* (Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2005), 14.

¹⁶⁰ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 22.

¹⁶¹ Bernet, *Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*, 22.

¹⁶² Keskin, "Sermaye Azaltımı," 408.

¹⁶³ Keskin, "Sermaye Azaltımı," 408, Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 105.

oluşması gibi katı prosedürlerin ve zaman kaybının ortadan kaldırılması suretiyle işlemleri hızlandırmaktır. Bu husus aynı zamanda TTK m. 375/1- a hükmü gereği yönetim kurulunun üst düzey yönetim görevini yerine getirmesi gereğiyle de uyumludur¹⁶⁴. Zarar mahsubu amacıyla yapılan sermaye azaltımları, muhasebe kayıtlarında basit bir değişikliğe gidilerek mali gidişatın düzeltilmesi için bir iyileştirme tedbiri olarak görülebilir¹⁶⁵. Bu amaçla yapılan sermaye azaltımı, dolaylı da olsa şirketin kredibilitesini yükseltmektedir. Dolayısıyla alacaklılar açısından da lehe bir durum ortaya çıkmaktadır¹⁶⁶. Ayrıca mali durumun düzeltilmesi amacıyla sıklıkla başvuru sermayenin azaltılması ve hemen ardından artırılması (harmonika) usulünün sermaye bandı sisteminde uygulanması mümkündür¹⁶⁷. Bu şekilde hem olası zararların kapanması hem de yeni kaynak ihtiyacının karşılanması mümkündür.

Özetle sermaye bandı sistemi, borca batıklık ve sermaye kaybı gibi kriz durumlarında, sermaye azaltımı kararını yönetim kuruluna devrederek usuli açısından büyük bir esneklik sağlamak ve zarar kapatma amaçlı azaltımlarda alacaklı koruma tedbirlerini hafifletmektedir¹⁶⁸.

2. Sermaye Fazlalığının Ortaklara İadesi Amaçlı Azaltımlar Bakımından Değerlendirme

Şirketin faaliyetlerini sürdürmek için ihtiyaç duyduğu miktardan daha fazla sermayeye sahip olması durumunda, atıl kalan bu sermayenin pay sahiplerine iade edilmesi amaçlanır¹⁶⁹. Şirketin fazla sermayeye sahip olması, kuruluşta konulan sermayenin zaman içinde yapılan iş için fazla gelmesi sebebiyle olabileceği gibi, tespit

¹⁶⁴ Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 105.

¹⁶⁵ Keskin, "Sermaye Azaltımı," 408.

¹⁶⁶ Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 104.

¹⁶⁷ Pulaşlı, "İsviçre Anonim Şirketler Hukuku," 18, Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 86.

¹⁶⁸ Çağlar, "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi", 362; Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 106.

¹⁶⁹ Keskin, "Sermaye Azaltımı," 416.

edilmiş sermayenin faaliyetin gerektirdiği miktarın çok üzerinde bulunması gibi sebeplerden kaynaklanabilir¹⁷⁰.

Sermaye fazlalığından kaynaklanan sermaye azaltımları şirketin faaliyetlerini sürdürmek için ihtiyaç duyduğu miktarın üzerinde bulunan atıl sermayeden kurtulmak amacıyla yapılmaktadır. Fazla sermayenin yaratmış olduğu maliyetten kurtularak, pay sahiplerine fazla sermaye iade edilmek istenir. Bu iade ile aynı zamanda pay başına düşen kâr payının artması amaçlanır¹⁷¹.

Sermaye bandı sisteminde bu amaçla yapılan sermaye azaltımlarını yönetim kurulunun yetkisine devrederek hız ve pratiklik sağlayacağı açıktır. Bu yöntemle sermayenin azaltılması, pay sahiplerine sermayenin iade edilmesi daha kolaylaşmıştır. Ancak bu amaçla sermaye bandı sisteminin kullanımında çekinceli yaklaşılması gereken hususlarda yer almaktadır. Bu sistem aracılığıyla sermaye azaltımının gizli bir kâr dağıtım yöntemi olarak kullanılma ihtimali bulunmaktadır. Zira sermaye fazlalığının ortaklara iadesi amacıyla yapılan sermaye azaltımlarında gelir vergisi veya kâr dağıtımından kaynaklanan vergi ödenmezken, kâr dağıtımı durumunda vergisel sorumluluk doğmaktadır. Bu durum da herhangi bir vergi sorumluluğu doğmadan pay sahiplerine dağıtım yapılmasının bir yolu olarak tercih edilmesi çekincesini akla getirmektedir¹⁷². Ayrıca bu sistemin gizli bir kâr dağıtım yöntemi olarak kullanılması durumunda genel kurulun devredilmez görev ve yetkilerinden biri olan kâr payı dağıtım kararı alması hususunun da dolaylı olarak yönetim kuruluna devri söz konusu olmaktadır. Başka bir deyişe dolaylı olarak yönetim kurulunun kâr payı dağıtım kararı alması sağlanabilmektedir. Bu nedenle Türk hukukunda sermaye bandı sisteminin kabul edilmesi amacıyla TTK'da bir değişiklik yapılması durumunda, sistemin gizli bir kâr dağıtım aracı olarak kullanılmasının önüne geçen vergi mevzuatı desteği şarttır.

¹⁷⁰ Keskin, "Sermaye Azaltımı," 416.

¹⁷¹ Keskin, "Sermaye Azaltımı," 416.

¹⁷² Bu husustaki vergi hukuku bağlamındaki çekinceler, vergi hukuku bakımından değerlendirme kısmında ele alınmıştır.

3. Anonim Şirketin Hukuki Statüsündeki veya Pay Sahipliği Yapısındaki Değişiklikler Sonucunda Gerçekleşen Sermaye Azaltımı Bakımından Değerlendirme

Anonim şirketin hukuki statüsündeki veya pay sahipliği yapısındaki değişiklikler sonucunda sermaye azaltımı zorunlu hale gelebilir. Bu hususta ilk değerlendirilmesi gereken husus şirketin kendi paylarını iktisabıdır. Anonim şirketlerin, kendi paylarını iktisap etmesine kanunen izin verilen hallerde (örneğin, yakın ve ciddi bir kayıptan kaçınmak için gerekli olduğunda) iktisap edilen bu payların kanuni sürede elden çıkarılamaması durumunda, sermaye azaltımı yoluyla yok edilmesi (itfası) kanuni bir zorunluluktur. Bu amaçla yapılan sermaye azaltımı işleminin derhal gerçekleştirilmesi gerekliliğine işaret edilir¹⁷³. Mevcut sistemde, bu zorunluluğun yerine getirilmesi için genel kurulun toplanması (TTK m. 473/1) suretiyle azaltım kararının alınması gerekmektedir. Sermaye bandı sisteminde, yönetim kuruluna sermaye azaltma yetkisi tanınmak suretiyle elden çıkarılamayan payların neden olduğu zararın ortadan kaldırılması konusunda usuli açısından büyük bir esneklik sağlar¹⁷⁴.

Bölünme veya pay sahibi tarafından taahhüdün yerine getirilmemesi sebebiyle ıskat durumlarında sermaye azaltımına başvurulması mümkündür. Bu durumlarda sermaye bandı sisteminin sürece hız katacağı açıktır. Ayrıca özellikle ıskat sürecini yürüten organ yönetim kuruludur. İskat sürecinden sonra eksik kalan sermayenin tekrar yönetim kurulu tarafından azaltılabilmesi sermayenin hızlı bir şekilde fiili durumu yansıtmaya imkân tanımaktadır. Bu imkân malvarlığının korunması ilkesiyle de uyumludur. Zira ilkenin temel amaçlarından bir tanesi de şirket sözleşmesinde yazılı olan esas sermayenin fiili durumla örtüşmesidir¹⁷⁵. Bu nedenle yönetim kuruluna sermayeyi

¹⁷³ Cenkçi, “Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması,” 110.

¹⁷⁴ Ancak doktrinde bazı hususlarda uyumlanma ihtiyacına vurgu yapılmıştır. Şirketlerin kendi paylarını iktisap edebilmesi, kural olarak, esas veya çıkarılmış sermayenin azami yüzde onuna (TTK m. 379/1) karşılık gelecek şekilde sınırlandırılmıştır. Sermaye bandı sistemi ise, yönetim kuruluna ticaret siciline kayıtlı sermayenin yüzde ellisine kadar azaltma yetkisi verme imkânı tanır. Eğer yönetim kurulu kendi paylarını iktisap ederek itfa yoluyla sermaye bandı sistemi kapsamında sermayeyi azaltmak isterse, yönetim kurulunun yüzde elli’lik yetkisi ile kendi paylarını iktisap sınırı (yüzde on) uyumsuzluk göstereceği eleştirisi yapılmıştır. Cenkçi, “Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması,” 96.

¹⁷⁵ Akıncı Albayrak, “Malvarlığının Korunması”, 453.

hızlı bir şekilde fiili durumuna getirme yetkisi verilmesi şirketin tüm menfaat sahiplerinin lehine olacaktır.

D. Vergi Hukuku Bakımından Değerlendirme

İsviçre hukukunda sermaye bandı kapsamında sermaye azaltımında vergi hukuku açısından risk oluşturan durumlar değerlendirilmiştir. Şöyle ki vergisel açıdan bir sorumluluk doğurmayan sermaye azaltımı suretiyle sermayenin iadesi riski üzerinde durulmuştur¹⁷⁶. Zira kurucu sermaye azaltımı yapılarak pay sahiplerine sermayenin iadesi yapıldığında gelir veya kâr vergisi ödenmezken, kâr dağıtımı durumunda vergisel sorumluluk doğmaktadır. Bu durumda herhangi bir vergi sorumluluğu doğmadan pay sahiplerine dağıtım yapılmasının bir yolu olarak tercih edilmesi ihtimali doğmaktadır. Sermaye bandı sisteminde, özellikle sisteme geçiş sırasında veya sermayenin belirli bir eşiğin altına düşürülmesi durumunda alacaklıların haklarını korumaya yönelik çeşitli tedbirler öngörülmeyle birlikte bu koruyucu tedbirler, sermaye azaltımının vergi kaçırma amacı taşımadığını veya gizli kâr dağıtımını olmadığını teyit etme açısından doğrudan vergi dairesinin denetiminde değildir.

Türk hukukunda ise vergi mevzuatında sermaye azaltımının vergilendirilmesi sorunu 7420 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'a kadar kanuni bir düzenlemeye sahip olmayıp özelgeler aracılığıyla çözümlenmeye çalışılmaktaydı¹⁷⁷. 7420 sayılı Kanun ile 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu'na "Sermaye Azaltımında Vergileme" başlıklı 32/B maddesinin eklenmiştir. Bu şekilde Türk hukukunda sermaye azaltımı süreci karmaşık kurallara sahip olsa da kanuni düzlemde düzenlenme imkânı bulmuştur. Anılan hükme göre vergilendirme hesaplaması yaparken kurumlar tarafından sermayeye eklenen öz sermaye kalemlerinin, sermayeye eklendiği tarihten itibaren beş tam yıl geçip geçmemesi hususuna göre değerlendirme yapılmaktadır. Buna göre;

¹⁷⁶ Müller ve Dettling, "Das Kapitalband," 571.

¹⁷⁷ Van Valiliği, Defterdarlık Genel Müdürlüğünün 25/12/2014, 60757842-5520-27 sayılı özelgesi, Sürücü, Beyza Günsel, 7420 Sayılı Kanun Kapsamında Sermaye Azaltımında Vergilendirme, Erdem&Erdem Bilgi Bankası, 2022.

“beş tam yıl geçtikten sonra herhangi bir şekilde sermaye azaltımına konu edilmesi durumunda, nakdî veya aynı sermaye ile sermayeye eklenen diğer unsurların toplam sermayeye oranlanması suretiyle azaltıma konu edilen tutar içerisindeki sermaye unsurları tespit olunur. Söz konusu oranın tespitinde;

a) Sermayeye ilave dışında başka bir hesaba nakledilmesi, işletmeden çekilmesi veya sermaye hesabından başka hesaplara aktarımı kurumlar vergisine ve kâr dağıtımına veya ana merkeze aktarılan tutara bağlı vergi kesintisine tabi tutulacak öz sermaye kalemlerinin,

b) Sadece kâr dağıtımına veya ana merkeze aktarılan tutara bağlı vergi kesintisine tabi tutulacak öz sermaye kalemlerinin,

c) Başka bir hesaba nakledilmesi veya işletmeden çekilmesi halinde vergilendirilmeyecek olan aynı ve nakdî sermayenin toplam sermaye içindeki payları dikkate alınır”.

Kurumların özsermaye kalemlerini sermayeye ekledikleri tarihten itibaren beş tam yıllık süre tamamlanmadan sermaye azaltımı yapmaları durumunda ise, azaltımın sırasıyla birinci fıkranın (a), (b) ve (c) bentlerinde yer alan sermaye unsurlarından yapıldığının kabul edileceği yönünde hüküm kurulmuştur. Bu şekilde sermaye azaltımı durumunda kurumlar vergisi ve vergi kesintisi yapılacak kriterler belirlenmiştir.

Sermaye azaltımının kendi paylarının iktisabı yoluyla yapılması durumunda farklı vergisel sonuçlara yol açabilir. Örneğin, Türk hukukunda şirketin kendi pay senetlerini iktisap edip itfa etmesi halinde, iktisap bedeli ile itibari değer arasındaki fark kâr payı olarak dağıtılmış sayılarak stopaja tabi tutulmaktadır¹⁷⁸. Sermaye azaltımına ilişkin yeni düzenlemelerde bu özel duruma yer verilmemesi, mükerrer vergilendirme riski gibi ihtimaller doğurmaktadır.

Türk hukukunda sermaye bandı sistemi benzeri bir sistemin kabulü halinde yönetim kurulunun 5 yıl gibi uzun bir süre boyunca (hem sermayeyi artırma hem de azaltma yetkisine sahip olması) azaltılan sermayenin kaynaklarını ve 5 yıllık süreyi takip

¹⁷⁸ Erdoğan Sağlam, “Sermaye azaltımına ilişkin yasal düzenleme yapıldı, peki sorunlar çözüldü mü?”, (2022) T24 Gazetesi.

etmeyi zorlaştırabilir. Bu durum, vergi idaresi ile mükellefler arasında azaltılan sermayenin vergisel niteliği konusunda yeni ve daha sık tartışmalara yol açabilir. Zira, Türk vergi idaresinin geçmişte de sermaye azaltımında öncelikle vergilendirilebilir kalemlerin işletmeden çekildiğini varsayan bir yaklaşımı olduğu ve bu yaklaşımın 7420 sayılı Kanun ile yasal zemine oturtulduğu göz önüne alındığında, sermaye bandı gibi esnek bir sistem mevcut sorunları karmaşıklaştırabilir. Zararlar nedeniyle sermaye azaltımı gibi durumlarda vergi kesintisi yapılmazken kurumlar vergisi hesaplanıp hesaplanmayacağı konusundaki mevcut tereddütler, bu tür esnek bir sistemde daha da belirgin hale gelebilir. Türk mevzuatında sermaye bandı sisteminin kabulü için 7420 sayılı Kanun ile getirilen vergi düzenlemeleriyle uyumu sağlamak adına detaylı ve bütüncül bir yasal çalışma yapılması zorunluluğu bulunmaktadır.

V. YÖNETİM KURULUNUN SERMAYEYİ AZALTMA KARARI ALABİLMESİNİN TTK BAKIMINDAN MEVCUT HÜKÜMLERLE MÜMKÜN OLUP OLMADIĞININ DEĞERLENDİRİLMESİ

TTK açısından yönetim kurulunun sermayeyi azaltma kararı alabilmesi meselesi, özellikle kayıtlı sermaye sistemine ilişkin hükümler çerçevesinde öğretilmiş bir konudur. Türk hukukunda genel kural, sermaye azaltımının esas sözleşme değişikliği anlamına gelmesinden dolayı TTK m. 408/2- a gereği genel kurulun devredilemez yetkileri arasındadır¹⁷⁹. Sistemdeki tartışmanın kaynağı TTK m. 473/6'dir. TTK m. 473 hükmü “esas sermayenin azaltılması” kenar başlığı altında yer almaktadır. Bu hüküm sermaye azaltım sürecini düzenlemektedir. TBMM Genel Kurul görüşmelerinde eklenen TTK m. 473/6 düzenlemesine göre; bu madde ile 474 ve 475 inci maddeler, kayıtlı sermaye sisteminde çıkarılmış sermayenin azaltılmasına kıyas yoluyla uygulanır. Bu maddenin ihdası neticesinde kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulunun sermaye azaltma yetkisine sahip olup olmadığı doktrinde sorgulanmıştır¹⁸⁰.

¹⁷⁹ Erdem, *İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı*, 155; Manavgat (Kırca/ Şehirli Çelik) *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1*, 338.

¹⁸⁰ Erdem, *İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı*, 155; Manavgat (Kırca/ Şehirli Çelik), *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1*,338; Alper Tanrıverdi, “Sermaye Azaltılmasına İlişkin Güncel Sorunlar,” *TBB Dergisi* 27, no. 116 (2015): 312.

Türk hukukunda öğretide, yönetim kurulunun sermaye azaltımı hususunda yetki sahibi olabilmesi için açık bir şekilde yetki devrinin olması gerekliliği hususunda görüş birliği bulunmaktadır¹⁸¹. TTK m. 473/6 hükmünün varlığı, kayıtlı sermaye sisteminde sermaye azaltımı durumunda da TTK m. 473 ve devamı maddelere başvurulması gerekliliğiyle açıklanmaktadır¹⁸². Nihayetinde Türk hukukunda kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye azaltım kararı alabilmesi mümkün olmayıp, bu yönde bir kanun değişikliğine ihtiyaç duyulmaktadır¹⁸³.

SONUÇ

Şirket sermayesi sürekli değişim ihtiyacı yaşayan dinamik bir olgudur. Bu nedenle şirket esas sözleşmesinde belirtilen bu rakamda şirketin gerçek ve amaçlanan durumunu yansıtması amacıyla değişiklik yapılması gerekebilir. Böyle bir değişikliği yapma yetkisi kural olarak pay sahiplerinden oluşan genel kuruldadır. Ancak genel kurulun toplanması belirli bir süreç ve prosedür gerektirmektedir. Bu nedenle ticari hayatın hızlılığı karşısında karar alma süreçlerinin aşamalı ve mesaili olması nedeniyle çözüm arayışına gidilmiştir.

Sürekli olarak görevde olan yönetim kurulu tarafından sermaye değişikliğinin yapılabilmesi daha pratik bir çözüm önerisi olarak kabul edilmiştir. Bu anlamda ilk adım olarak yönetim kuruluna sermaye artırım yetkisi vermek suretiyle kayıtlı sermaye sistemi seçeneği sunulmuştur. Kayıtlı sermaye sistemini seçen anonim şirketlerin kanunun aradığı şartları gerçekleştirmek suretiyle, sermaye artırım kararının yönetim kurullarınca alınması mümkün kılınmıştır. Ancak sermaye azaltımı hususunda da yönetim kurulunu yetkili kılarak sermaye değişikliği sürecinin tamamının yönetim kurulunun aktif rolünde gerçekleşmesi ihtiyacına cevap İsviçre Anonim Şirketler Hukuku Revizyonu'ndan

¹⁸¹ Erdem, *İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı* 155; Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1* 338, Tanrıverdi, Sermayenin Azaltılması, 312.

¹⁸² Manavgat (Kırca/ Şehirali Çelik), *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1*, 338, Tanrıverdi, Sermayenin Azaltılması, 312.

¹⁸³ İsviçre hukukunda eski mevzuat döneminde kayıtlı sermaye sistemi içerisinde sermaye azaltımı da yapılabileceğine yönelik görüş bulunmaktadır. Ayrıntılı bkz. Cenkçi, "Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması," 85, dpnt. 70, Keskin, "Sermayenin Azaltılması," 412.

gelmiştir. Sermaye bandı olarak adlandırılan bu sistemde yönetim kurulunun kanunun belirlemiş olduğu şartlar dahilinde sermayeyi artırabilmesi ve azaltabilmesi hedeflenmiştir.

Yalnızca anonim şirketler için kabul edilen bu sistemi benimseyen bir anonim şirketin, şirket esas sözleşmesini kanunun aradığı şartlara göre düzenlemesi gerekmektedir. Buna göre esas sözleşmede, sermaye bandının alt ve üst sınırları, yönetim kurulunun sermayeyi değiştirme yetkisinin sona erdiği tarih ve yetkilendirme kısıtlamaları ile gerekli koşullarının bulunması gerekmektedir. Bu sistemde Kanun'un belirlemiş olduğu şartlar dahilinde sermaye bandının sınırlarının belirlenmesine ilişkin karar yetkisi genel kurula aitken, sermaye artırımı veya azaltımı yapıp yapılmayacağına, ne zaman ve hangi ölçüde yapılacağına yönelik karar yetkisi yönetim kurulundadır.

Sermaye bandı sisteminin şirket menfaat grupları üzerinde de etkisi bulunmaktadır. İlk olarak sistemin yönetim kuruluna verdiği sermaye azaltımı yetkisinin alacaklıları zarara uğratmaması hedeflenerek bu yönde kanuni düzenlemeler yapılmıştır. Pay sahiplerinin korunması amacıyla da yönetim kurulunun sermaye bandı sistemindeki yetkilerini kısıtlama noktasında genel kurula serbesti verilmiştir.

İsviçre hukukunda uygulandığı kısa zamanda farklı ölçekli birçok şirket tarafından sistemin kabul edildiği görülmektedir. Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden şirketlerin sermaye bandı sistemini de kabul etmeye daha yakın oldukları ifade edilmiştir. Türk hukuku bakımından da sermaye değişikliklerinin yönetim kurulu tarafından daha kısa prosedürel süreç ve maliyet ile gerçekleştirilmesi dünyadaki güncel hukuki eğilime uygundur. Türk hukukunda da sermaye azaltımının uzun, zahmetli ve masraflı süreçlerini kısaltma ihtiyacı açıktır.

Ancak, bu sistemin Türk hukukuna uygulanabilmesi için mevcut TTK'daki temel prensiplerde, özellikle genel kurulun sermaye azaltımındaki münhasır yetkisinde ve sermayenin "belirlilik" ilkesi açısından değişiklikler yapılması gerekmektedir. Ayrıca, 7420 sayılı Kanun ile getirilen vergi düzenlemeleriyle uyumu sağlamak adına detaylı ve bütüncül bir yasal çalışma kaçınılmazdır.

Türk Ticaret Kanunu'nun esnek sermaye sisteminin getirdiği faydalar göz önüne alındığında, bu sistemin Türk hukukuna adapte edilmesi, şirketlerin finansal esnekliğini artıracak ve kurumsal yönetim ilkelerini güçlendirecek olumlu bir adım olabilir. Ancak, bu adaptasyonun, alacaklıların ve azınlık pay sahiplerinin haklarını koruyan mevcut mekanizmalarla çelişmeyecek ve vergi mevzuatıyla uyumlu olacak şekilde, kapsamlı ve dikkatli bir reformla gerçekleştirilmesi elzemdir. Yönetim kuruluna verilecek yetkinin sınırları, alacaklı koruması ve vergilendirme konularındaki detaylar, bu reformun başarısı için belirleyici olacaktır.

KAYNAKÇA

Akıncı Albayrak, Özlem. *Anonim Şirketler Hukukunda Şirket Malvarlığının Korunması*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2022.

Ayhan, Rıza, Çağlar, Hayrettin ve Özdamar, Mehmet. *Şirketler Hukuku*. Ankara: Yetkin Yayınevi, 2023.

Bahtiyar, Mehmet. *Ortaklıklar Hukuku*. İstanbul: Beta Yayınevi, 2024.

Bernet, Sandro. *Kapitalveränderungen nach schweizerischem Aktienrecht Das Kapitalband als Instrument der Unternehmensfinanzierung*. Zürich: Schulthess Verlag, 2023.

Bilgili, Fatih ve Demirkapı, Ertan. *Şirketler Hukuku Dersleri*. Bursa: Dora Yayıncılık, 2024.

Böckli, Peter. *Schweizer Aktienrecht*. Zürich: Schulthess Verlag, 2009.

Büchler, Benjamin. *Das Kapitalband*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG, 2012.

Cenkçi, Esra. "Türk Hukukunda Sermaye Değişikliğinin Kolaylaştırılması İçin Bir Öneri." *BATİDER* 33, no. 2 (2017): 69–119.

Çağlar, Hayrettin. "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitalband) İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese" *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 17, No. 1-2 (2013): 353-370.

Druey, Jean Nicolas, Druey Just, Eva ve Glanzmann, Lukas. *Gesellschafts- und Handelsrecht*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG, 2021.

Erdem, Ercüment. “İsviçre Şirketler Hukukuna İlişkin Kanun Taslağı ve Taslağın Türk Hukukuna Etkisi”, *Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü 60. Yıl Armağanı* (2015): 141-194.

Fischer, Damian. “Neues Aktienrecht als Inspiration für den Gläubigerschutz bei Umstrukturierungen.” *SZW-RSDA*, No: 5 (2021): 440-451.

Forstmoser Peter ve Küchler Marcel. *Schweizerisches Aktienrecht 2020*. Bern: Stämpfli Verlag AG, 2022.

Fuchs Mtwebana, Katja. *Die Zukunft des Kapitalschutz- systems im schweizerischen Aktienrecht*. Bern: Stämpfli Verlag, 2009.

Claude Gericke ve Lambert Diter. “§ 3 Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, Kapitalband Art. 650–657 OR.” içinde, *Das Aktienrecht - Kommentar der ersten Stunde*, ed. Peter Nobel ve Claude Müller. Stämpfli Verlag AG, 2023.

Hansmann, Henry, Kraakman, Reinier ve Squire, Richard. “Law and the Rise of the Firm.” *Harvard Law Review* 119, No: 5 (2006): 1335-1403.

Helvacı, Mehmet. *Anonim Ortaklıkta Yönetim Kurulu Üyesinin Hukuki Sorumluluğu*. İstanbul: Beta Yayıncılık, 1995.

Helvacı, Mehmet ve Cankat, Rifat. “Karşılaştırmalı Hukukta Şirket Menfaati Kavramı.” içinde *Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan*, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, (2019): 521-552.

Hubacher Kevin. M. ve Sidler, Sue. “Ein Jahr nach der Aktienrechtsrevision.” *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG, (2024): 257-270.

Kayıhan, Şaban. *Şirketler Hukuku*. Ankara: Seçkin Yayınevi, 2023.

Kägi,Urs/ Studer, Ueli ve Tsün, Kelsang. “Aktienkapital und Kapitalschutz bei Bilanzierung in Fremdwährung.” *GesKR*, No:2 (2021): 163-186.

Keskin, Harun. "Sermaye Azaltımının Esnekleştirilmesi: 'Kayıtlı Sermaye Azaltımı' İçin Bir Öneri." *BATİDER* 25, no. 2 (2009): 405–428.

Kırca, İsmail, Şehirali Çelik, Feyzan Hayal, Manavgat, Çağlar, *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2013.

Kırca, İsmail, Şehirali Çelik, Feyzan Hayal, Manavgat, Çağlar, *Anonim Şirketler Hukuku Cilt 2/1*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2024.

Kilchmann, Jörg. "Aktienkapital Und Kapitalveränderungen Im Neuen Aktienrech." *Expert Focus*, (2021): 287- 292.

Kunz, Peter. "Erweiterte Verwaltungsratspflichten im Aktienrecht?." *Schweizerische Juristen-Zeitung*, No: 14 (2024): 651-664.

Meyer, Tobias. "Kapitalschutz als Selbstzweck? Die Kapitalverfassung gemäss dem Gesetzesentwurf zur Revision des Aktienund Rechnungslegungsrechts im Kontext internationaler Entwicklungen." *GesKR*, No:3 (2008): 220-234.

Millon, David. "Piercing The Corporate Veil, Financial Responsibility, And The Limits Of Limited Liability." *Washington & Lee Public Legal Studies Research Paper Series*, (2006): 1-67.

Müller, Karin "Flexibilisierung und Digitalisierung im neuen Aktienrecht", *Zeitschrift des Bernischen Juristenvereins*, No: 161 (2025) : 329-356.

Müller, Karin ve Dettling, Viviane. "Das Kapitalband." *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*, Zürich: Schulthess Juristische Medien AG (2023): 571-586.

Pash, Ali. *Anonim Ortaklık Kurumsal Yönetimi*. İstanbul: Çağa Hukuk Vakfı Yayınları, 2005.

Poroy, Reha, Tekinalp, Ünal ve Çamoğlu, Ersin. *Ortaklıklar Hukuku I*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2021.

Pulaşlı, Hasan. *Şirketler Hukuku Şerhi Cilt 2*. Ankara: Adalet Yayınevi, 2024.

Pulaşlı, Hasan. *Şirketler Hukuku Şerhi Cilt 3*.Ankara: Adalet Yayınevi, 2024.

Pulaşlı, Hasan. “İsviçre Anonim Şirketler Hukuku 2020 Tarihli ‘Büyük Revizyonu’nun Değerlendirilmesi ve Türk Anonim Şirketler Hukuku Açısından İncelenmesi.” *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi* 31, no. 1 (Haziran 2025): 1–43.

Roberto, Vito ve Trüeb, Hans Rudolf. *Personengesellschaften und Aktiengesellschaft Art. 530–771 OR*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG, 2024.

Schenker, Urs. “Das Kapitalband- Flexibilisierung des Kapitals mit Gefahren für Aktionäre und Gläubiger.” içinde *Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt*, Ed. Matias Müller, Lucas Forrer ve Floris Zuur (Dike Verlag AG 2020): 169- 191.

Scholz, Alexandra. *Kapitalerhaltung Durch Solvenztest, Eine ökonomische und experimentelle Analyse*. Wiesbaden: Springer, 2008.

Tanrıverdi, Alper. “Sermaye Azaltılmasına İlişkin Güncel Sorunlar.” *TBB Dergisi* 27, no. 116 (2015): 305–314.

Vischer, Markus. “Kapitalerhöhung, Kapitalherabsetzung, insb. Innerhalb des Kapitalbands, und der Erwerb und die Veräußerung Eigener Aktien.” *SZW-RSDA*, No: 3 (2021): 321-338.

Vogel, Alexander. *HRegV Kommentar, Kommentar zur Handelsregisterverordnung*. Zürich: Orell Füssli Verlag AG, 2023.

von der Crone, Hans Caspar ve Dazio, Giovanni. “Das im neuen Aktienrecht, Flexibilisierung der Kapitalveränderung durch Art. 653s–653v revOR.” *SZW-RSDA*, No: 3 (2020): 505- 518.

von der Crone, Hans Caspar ve Angstmann, Luca. “Kernfragen der Aktienrechtsrevision.”, *RSDA*, No:1 (2017): 3-24.

Wagner, Alexander F. “Vom Mythos der Best Practice in der Corporate Governance.” içinde *Das Aktienrecht im Wandel, Zum 50. Geburtstag von Hans-Ueli Vogt*, Ed. Matias Müller, Lucas Forrer ve Floris Zuur (Dike Verlag AG 2020): 97-108.

Walter, A. Stoffel. “Neues Aktienrecht in der Schweiz.” *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* (2023): 153-155.