

ANONİM ORTAKLIK YÖNETİM KURULUNUN İMTİYAZLI HİSSE SENEDİ ÇIKARMA YETKİSİ

Prof. Dr. Oğuz Kürşat Ünal*

Özet

Anonim ortaklıklarda çıkarılan hisse senetlerinden bir grup hisse senedi, sahibine herhangi bir imtiyaza sahip olmayan diğer hisse senetlerinden daha farklı hak ve menfaatler temin ediliyorsa, bu tür senetler imtiyazlı hisse senetleridir.

TK.'una göre imtiyazlı hisse senedi çıkarabilmek için esas sözleşmede hüküm bulunması ve buna izin verilmesi gereklidir. Esas sözleşme değişikliği yapmadan genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla imtiyazlı hisse senedi çıkarmak mümkün değildir.

SPK., kayıtlı sermaye sistemini kabul eden ortaklıklar için, imtiyazlı veya adi hisse senetlerinin çıkarılmasına karar verme yetkisini esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla yönetim kuruluna vermiştir. (SPK.m.3d, m.12). Bu tür ortaklıklar TK.m.389, 391, 392, 393 hükümlerine bağlı kalmaksızın sermayelerini artırabilirler. Ortaklık, SPK.m.12, f.5'e göre yönetim kurulunun imtiyazlı ve itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senetleri sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır.

Anahtar Kelimeler

Anonim ortaklık, Hisse senedi, imtiyaz, yönetim kurulu

THE RIGHT OF THE BOARD OF DIRECTORS OF THE JOINT STOCK PARTNERSHIPS TO ISSUE PRIVILEGED SHARES

* Gazi Üniversitesi, Hukuk Fakültesi Ticaret Hukuku Öğretim Üyesi

Summary

If a group of shares, among the shares issued by the joint stock partnerships, provides the holder different rights and privileges, which the other shares do not have, these kind of shares are called as privileged shares.

According to the Trade Law, in order to issue privileged share, there must be a provision relating to this in the main agreement and this should be permitted. It is not possible to issue privileged shares with the resolution of the general assembly or the board of directors without amending the main agreement.

CMB (SPK) has granted to authorization to decide to issue privileged or ordinary shares to the board of directors provided that there exists a provision relating to this in the main agreement, for the partnerships adopted registered capital system. (CMB a. 3d, a. 12). This kind of partnerships may increase their capital without being subject to articles 389, 391, 392 and 393 of the Trade Law. According to the article 12 paragraph 5 of the CMB, for the board of directors to issue privileged shares or shares above nominal value, to restrict rights of shareholders to receive new shares or to make decision to limit the rights of privileged shareholders, it should be authorized to do so by the main agreement.

Keywords:

Joint Stock Partnerships, share, privileged share, board of directors

ANONİM ORTAKLIK YÖNETİM KURULUNUN İMTİYAZLI HİSSE SENEDİ ÇIKARMA YETKİSİ

I– Genel Olarak İmtiyazlı Hisse Senetleri :

İmtiyazlı hisse senetlerinden bahsedebilmek için anonim ortaklığın çıkardığı değişik mahiyetteki hisse senedi grupları arasında temin ettiği

menfaat ve haklar yönünden birtakım farklar bulunmalıdır. Eğer ortaklık yalnızca bir tip hisse senedi çıkarmışsa imtiyazlı hisse senedinden söz edilemez. Hisse senetlerine tanınan haklar ne olursa olsun, eğer anonim ortaklık yalnızca tek tip hisse senedi çıkarmış veya hisse senetleri arasında itibari değerden başka hiçbir fark yaratılmamışsa, bu ortaklığın çıkardığı bütün hisse senetleri adi hisse senedir. Buna karşılık bir grup hisse senedi sahibine, herhangi bir imtiyaza sahip olmayan diğer hisse senetlerinden daha farklı hak ve menfaatler temin ediliyorsa, bu tür senetler imtiyazlı hisse senetleridir. Ayrıca imtiyazın bazı paylara tanınması da şart değildir, tek bir pay bile imtiyazlı olabilir Ancak, hisse senetlerindeki bu farklılık, aynı itibari değere sahip senetlere göre olmalıdır. Farklılık itibari değerlerden meydana geliyorsa imtiyazlı hisse senetlerinden bahsedilemez. Doktrinde Tekinalp "bir anonim ortaklığın paylarının sahiplerine tanıdığı haklar normalden (kanundan) fazla olup da paylar arasında üstünlük olmasa bile imtiyazın var olduğunu" savunmaktadır. TK. m.401 sadece bazı hisse senetlerine imtiyaz tanımlayabileceğini belirtmektedir. Böyle olunca, bir pay grubunun diğer pay grubuna nazaran farklı haklara sahip olması imtiyaz olduğu gibi, payların kanundaki hakların düzeyini aşan haklara sahip olması da imtiyaz yaratır¹. Bizim de katıldığımız Teoman'ın görüşüne göre ise; kanuna nazaran üstünlüğün veya farklılığın imtiyazla ilgisi yoktur².

İmtiyazlı hisse senetlerini adi hisse senetlerinden ayıran temel özellik, bu senetlerin sahiplerine adi hisse senetlerine nazaran farklı haklar temin etmesidir. Bu farklılığa imtiyaz denmektedir. İmtiyazlar genellikle; temettü dağıtımını tasfiyeye iştirak, oy verme ve yeni çıkarılacak menkul kıymetlerin alımında öncelik gibi haklarla ilgilidir. TK. imtiyaz konularını sınırlamamıştır. Özellikle "ve sair hususlarda" ifadesini kullanarak imtiyaz konularının tespitini TK. hükümlerine aykırı olmamak şartıyla serbest bırakmıştır. Bu bakımdan imtiyazların sınırlarını genel hukuk kuralları düzenler.

II– Hisse Senetlerine Tanınabilecek Başlıca İmtiyazlar :

1– Temettü Dağıtımında İmtiyaz :

Anonim ortaklıklarda her hisse senedi sahibinin, kanun ve esas mukavele hükümlerine göre pay sahiplerine dağıtmaya tahsis olunan kazanç (temettüye), payı nispetinde iştirak hakkı vardır (TK.m.455 f.1). Bu hak nispi müktesep hakkı³. Temettü dağıtımında esas olan eşitlik prensibidir. Her

¹ **TEKİNALP, Ünal (POROY, Reha / ÇAMOĞLU, Ersin)** (8.bası): Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, İstanbul 2000, s.435 vd.; **TEOMAN, Ömer** (5) : Bir Anonim Ortaklıkta Payların Tümüne Yasada Öngörülmesinden Daha Fazla Hak Tanınması Ayrıcalık Yaratmak Anlamına Gelir mi?", **BATİDER**, Haziran 1996, c.XVIII, sa. 3, s.1-6.

² **TEOMAN** (5), s.4,6

³ Doktrinde, kâr payı hakkının iki anlama geldiğinden bahsedilmektedir. Birinci anlamında, pay sahibinin, anonim ortaklığın kâr elde etmek ve paylaşmak gayesinin izlenmesi gerekliliğinden doğan hakkını ifade eder. Anonim

hisse senedi sahibi payı oranında temettü dağıtımına iştirak eder. Safi kazanç, yıllık bilançosuna göre hesap ve tespit olunur (TK.m.457). Safi kazançtan kanuni (TK.m.466) ve ihtiyari (TK.m.467, 468, 469) yedek akçeler ayrıldıktan sonra temettü dağıtılabilir. Ancak anonim ortaklık esas sözleşmesinde hüküm bulunmak şartıyla, temettü dağıtımlarında çeşitli imtiyazlara sahip olan bir veya birkaç grup hisse senedi çıkarılabileceğinden (TK.m.401), bu halde eşitlik prensibi söz konusu değildir.

Esas sözleşmede hisse senetlerine tanınacak imtiyazın ne olduğu hususunda açıklık bulunması gereklidir. Sadece; "İmtiyazlı hisse senedi çıkarılacaktır" ve bunun gibi ifade tarzları yeterli değildir. İmtiyazın temettü dağıtımında tanınmış olduğu, mahiyeti, hangi sırada ve oranda olduğu gibi hususların da esas sözleşmede belirtilmiş olması gerekir⁴. Kanun, imtiyazların neler olduğunu belirlemediğinden, doktrinde ön ve ard ödeme, kârdan daha büyük pay alma, kümülatif (katmersiz birikir) kâr ve bunun bunların kombinezonları şeklindeki imtiyazların tanınabileceği ifade edilmiştir⁵.

Temettü dağıtımında göz önüne alınacak en önemli husus gerek TK.'unun düzenlediği gerek SPK.'unun düzenlediği kâr dağıtım esaslarının imtiyazlarla değiştirilemeyeceğidir⁶. Bu bakımdan özellikle, imtiyazlı hisse senetlerine ödenen temettü paylarından sonra diğer hisse senetlerine dağıtılacak bir miktar kalmaması TK.'unun kâr dağıtım sistemine ters düşmektedir. TK. m.466 f. 2 hükmüne göre, safi kârdan kanuni yedek akçe ayrıldıktan sonra bütün pay sahiplerine %5 nispetinde temettü dağıtılması gerektiğinden, doktrinde "Türk hukukunda hisse senetlerine mali imtiyaz, ancak birinci temettü ayrıldıktan sonra bahse konu olur" görüşü savunulmaktadır⁷. Buna karşılık hakim olan görüşe göre, dağıtılması gereken %5'lik temettünün kanuni yedek akçenin hesaplanması ile ilgili olduğuna ve kanunda bunun dağıt-

ortaklık bu gayesini ne terk edebilir, ne erteleyebilir ne de saptırabilir. Pay sahibinin bu mecburiyetten doğan kâr payı hakkı mutlak müstesap bir haktır. İkinci anlamda, kanun ve esas sözleşme hükümlerine veya genel kurul kararlarına göre dağıtılmaya tahsis edilen yıllık kâra veya dağıtılmaya tahsis olunan yedek akçelere pay sahibinin katılma hakkıdır. Bu anlamda kâr payı hakkı nisbi müstesap haktır ve bu anlamıyla kâr payı hakkı bazen oranı düşürmekte, bazen de hiç kâr dağıtılmaması sonucunu doğurmaktadır [TEKİNALP, Ünal (POROY, Reha / ÇAMOĞLU, Ersin) (Ders Kitabı): Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku, İstanbul 1984, s.115.]

⁴ TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (Ders Kitabı), s.375.

⁵ TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (Ders Kitabı), s.377; EREM, , Turgut S.: Ticaret Hukuku Prensipleri, c. 2, Ticaret Şirketleri, İstanbul, 1976, s.301; ERİNÇ, Gönen: "Ayrıcalıklı Pay Senetleri (II)", Yargıtay Dergisi, Y.1979, c.6, sa.1, 2, s.196; KARAHAN, s.61-72.

⁶ TEKİNALP (9), s.229vd.; TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (Ders Kitabı), s.414vd.; GÖKER, GÖKER, Erol : "Sermaye Piyasasında Kâr Dağıtımı", Malî Sorunlara Çözüm, Şubat 1985, Y.1, sa.2, s.60 vd.

⁷ EREM, s.301, dip not 160.

ılmasının mecburi olduğuna ilişkin hüküm bulunmamaktadır" demek ve bu suretle de Türk hukukunda mali imtiyazların her zaman bahse konu olacağı savunulmaktadır⁸. SPK.m.15 f.1 hükmü ise, halka açık ortaklıklarda dağıtılacak temettünün asgari miktarını Sermaye Piyasası Kurulunun tespit edeceği ve esas sözleşmesinde gösterilen ilk kâr payının dağıtılmasının mecburi olduğunu emretmektedir. Bu sebepten, halka açık ortaklıklarda hisse senetlerine tanınacak mali imtiyazların bu hükmü ihlâl etmemesi gereklidir. Böylece bu tür ortaklıklarda mâli imtiyazlar ilk temettü dağıtımından sonra söz konusu olabilir.

2– Tasfiye Bakiyesine İştirakte İmtiyaz :

Temettü dağıtımında tanınan imtiyazlarda olduğu gibi, tasfiye bakiyesine iştirakte tanınacak imtiyazlara da TK.m.401 hükmü açıkça izin vermiştir. Ancak burada da imtiyazın mahiyetine ilişkin bir açıklık yoktur.

Prensip itibarıyla ortaklığın tasfiyesi halinde, her pay sahibi infisah eden ortaklık mallarının kullanılması hakkında esas mukavelede başkaca bir hüküm olmadığı takdirde, tasfiye neticesine payı nispetinde iştirak hakkını haizdir (TK.m.455 f.1). Hisse senedi sahiplerinin alacakları tasfiye payları, esas sözleşmede aksine bir hüküm yoksa, esas sermayeye mahsuben, hissedarın ortaklığa yaptığı ödemelere mütenasiben hesap ve tespit olunur (TK.m.456). Bu hükümde ve TK.m.401 hükmünde söz konusu edilen imtiyaz, bazı hisse senetlerine veya gruplarına tasfiye edilen ortaklık mamel-eki üzerinde diğer hisse senetlerine nazaran daha üstün haklar tanındığını ifade eder. Bu hakların mahiyeti de, temettü dağıtımına tanınan imtiyazlarda olduğu gibi ya bir öncelik hakkıdır, ya da tasfiye bakiyesinden daha büyük bir pay alma hakkıdır. İmtiyazın söz konusu bu iki hakkın birlikte tanınması şeklinde meydana getirilmesi de mümkündür⁹.

Tasfiye bakiyesi, ortaklığın tasfiyedeki mal mevcudundan ortaklık borçlarının çıkarılmasından sonra kalan miktardır (TK.m.477 f.1). Tekinalp'e göre, TK.m.447 f.1 hükmü lâfzına rağmen, tasfiyede borçlar çıktıktan ve yetiyorsa pay bedellerinin ödenmiş olan kısımları geri verildikten sonra kalan miktarı, tasfiye artığı olarak nitelendirmek ve tasfiye payının bu artık üzerinden hesaplanacağını kabul etmek ve pay bedellerinin ödenmiş kısımlarını da tasfiye artığı ve payı içinde düşünmeyi reddetmek gerekmektedir¹⁰. Bu şekilde hesaplanacak tasfiye bakiyesine iştirakte esas olan her hisse senedi sahibinin payı oranında katılmasıdır. Ancak, bütün payların sahip olduğu bu hak esas sözleşmeye konacak hükümlerle sınırlandırılabilir veya ortadan

⁸ **TEKİNALP**, Ünal (Sermaye) :Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul 1982, s.70.

⁹ Bkz. **ÜNAL**, Oğuz Kürşat (imtiyaz): "Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerine Tanınabilecek İmtiyazlar", Adalet Dergisi, Ocak- Şubat 1988, Y.79, sa.1, s.131-139; **TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU** (6. bası) s.404vd.; **KARAHAN**, Sami (imtiyaz) : Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması, İstanbul 1991s.76 vd.

¹⁰ **TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU** (6. bası) s.404.

kaldırılabilir. Bu bakımdan tasfiye bakiyesinden imtiyazlı hisse senedi sahipleri, esas sözleşmede belirtilen sıra ve oranda payını öncelikle alır. Bundan sonra kalan miktar mevcutsa, diğer hisse senedi sahipleri bu son bakiyeye payları oranında iştirak ederler.

3– Diğer Hususlarda İmtiyaz :

TK. m. 401 hükmü, gerek mâli gerek idarî mahiyetteki imtiyazların her türlüşünün hisse senedi sahiplerine tanınabileceğine işaret etmektedir. Ancak kanunun mutlak müktesep haklar ve azınlık hakları gibi konulardaki emredici mahiyette olan hükümlerine dayanan haklar, imtiyazlı hisse senedi çıkarmak suretiyle ihlâl edilemez. Buna karşılık azınlık hakları ve mutlak müktesep hakların lehine imtiyazlar ihdas edilebilir. İmtiyaza konu olabilecek hakların başında oy hakkı gelir. TK. m.373 f.1'e göre "her hisse senedi en az bir rey hakkı verir. Bu esasa aykırı olmamak şartıyla hisse senetlerinin sahiplerine vereceği oy hakkının sayısı esas mukavele ile tespit olunur". Demek oluyor ki, bazı hisse senetlerine veya gruplarına diğer hisse senetlerine nazaran fazla oy hakkı esas mukavele ile tanınabilir. Başka bir ifade tarzıyla, aynı itibari değere sahip olan hisse senetlerinin bir kısmına birer oy hakkı tanınırken, diğerlerine birden fazla oy hakkı tanınabilir. Meselâ, 50.000 TL. itibari değere sahip hisse senetlerinden bir kısmı birer oy hakkına sahipken, diğer bir kısmı 2'şer veya daha fazla oy hakkına sahip olabilir. Ancak bunun için esas mukavelede hüküm bulunması şarttır. Diğer taraftan, TK. m. 387 hükmü bu konuya bir sınırlama getirmiştir. Bu hükme göre imtiyazlı hisse senetlerinin oy imkânı ne olursa olsun, esas sözleşmenin değiştirilmesi için yapılan toplantıda her hisse senedinin ancak bir oy hakkı olabilir. Bunun haricindeki kararlarda ise, imtiyazlı oy hakkı tanınması kanunumuza göre mümkündür.

Oy hakkında imtiyaz tanınabilmesi iki yolla mümkün olabilir. Birincisi, yukarıdaki misâlde olduğu gibi eşit itibari değerleri olan hisse senetlerine farklı oy hakkı vermek, ikinci olarak da, farklı itibari değerleri olan hisse senetlerine eşit oy hakkı tanımaktır¹¹. Esas sözleşmeye konabilecek bu imkânlardan birincisinde oy gücü fazla olan hisse senetleri, ikincisinde ise itibari değeri düşük olan hisse senetleri imtiyazlıdır. Meselâ, bir ortaklığın hisse senetlerinin bir grubu 1000 TL. itibari değere, bir diğer grubu 2000 TL. itibari değere sahip olmasına rağmen, her iki gruptaki hisse senetleri birer oy hakkına, başka bir ifadeyle eşit oy hakkına sahip ise, bu durumda 1000 TL. itibari değere sahip olan hisse senetleri oy hakkı bakımından imtiyazlı sayılırlar. Kanunumuz, oy hakkındaki imtiyazların üst sınırını belirtmemektedir.

¹¹ Çağa, Türk hukukunda nominal değerleri farklı hisse senedi ihraç etmek suretiyle oy hakkında imtiyaz sağlanabilmesinin mümkün olmadığını savunmakta ve her hisse senedi mutlaka bir oy hakkı vereceğinden düşük nominal değerli hisse senetlerine diğerlerine nispetle daha fazla oy hakkı temin ederek T.K.m.373 hükmüne terk düşeceğini belirtmektedir (ÇAĞA, Tahir: "Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Oy Hakkı Veren Hisse Senetleri", İktisat ve Maliye Dergisi, c. XVII, sa 1, s.34).

Doktrinde, imtiyazlı paylara tanınan oy hakkının, bütün oyları aşamayacağı savunulmakta ise de, bu görüşün kanuni bir dayanağı yoktur¹². Kanaatimizce böyle bir sınırlamanın getirilmesi özellikle halka açık ortaklıklarda menkul kıymet sahiplerinin korunması açısından büyük bir önem taşımaktadır.

İmtiyaza konu olabilecek haklar tahdidi değildir. Hisse senedi sahibine tanınabilecek her hak imtiyaz konusu olabilir. Bunun için imtiyazlar çok çeşitlidir. İntifa senedi, tahvil veya yeni çıkarılacak hisse senedi satın almadaki, anonim ortaklığın bir iştirakine ait yeni pay alma hakkını kullanmada, tasfiyede pay bedellerinin ödenmesinde öncelik sağlamada, ortaklığın tesislerinden faydalanmada, yönetim kurulu ve denetçilik için aday gösterme haklarında, veto hakkında ve benzer tüm haklarda bazı hisse senetlerinde diğer hisse senetlerine nazaran daha üstün haklar tanınması ve bu suretle imtiyazlı hisse senetleri ihdası esas sözleşmede belirtmek şartıyla her zaman mümkündür. Ancak her imtiyazın kendi şartları içinde değerlendirilmesi, sınırının tespiti ve geçerliliğinin tartışılması gereklidir¹³.

III. İmtiyazlı Hisse Senedi Çıkarılmasında Yönetim Kurulunun Yetkisi

TK.m.401 hükmü, anonim ortaklıkların imtiyazlı hisse senedi çıkarmasına açıkça izin vermiştir. Söz konusu hükme göre, "Esas mukavele ile bazı nevi hisse senetlerine kâr payı veya tasfiye halindeki ortaklık mevcudunun dağıtılması ve sair hususlarda imtiyaz hakları tanınabilir". Görüldüğü gibi kanun hükmü bu tür imtiyazların tanınmasında hiçbir tahdit öngörmemiştir. Ancak imtiyazlı hisse senetlerinin genel kurul veya yönetim kurulu kararıyla ihdasını engellemektedir. İmtiyazlar ilk esas sözleşmede yer almışsa mesele yoktur. Ortaklığın imtiyazlı hisse senedi bulunsun veya bulunmasın daha sonraki esas sözleşme değişikliği suretiyle yeni imtiyazlı hisse senetleri çıkarması da mümkündür. Ancak bu halde TK. bir sınırlama getirmektedir. Kanuna göre, genel kurul tarafından esas sözleşmenin değiştirilmesine dair verilen karar imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını ihlâl edecek mahiyette ise, bu karar, adı geçen pay sahiplerinin hususi bir toplantıda verecekleri diğer bir kararla tasdik olunmadıkça, infaz edilemez (TK.m.389). Bu hüküm her ne kadar daha önceki imtiyazlı hisse senetlerinin haklarının ihlâl edilmesi ile ilgili ise de kanaatimizce daha önce çıkarılmış imtiyazlı hisse senedi bulunsun veya bulunmasın adı hisse senetlerinin mükt-

¹² POROY / ÇAMOĞLU (Ders Kitabı), s.381.

¹³ POROY / ÇAMOĞLU (Ders Kitabı), s.382.

esep haklarının¹⁴ ihlâli halinde de uygulanmalıdır¹⁵. Ancak bu yolla yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılabilir. Aksi takdirde sonradan esas sözleşme değişikliği ile yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılması müktesep hak kavramına ters düşer¹⁶. Çünkü, esas mukavelele değiştirilmesi ve müktesep hakları düzenleyen TK.m.385 f.1 hükmüne göre "Aksine esas mukavelede hüküm olmadığı takdirde umumi heyet aşağıdaki maddelerde belirtilen şartlar dairesinde esas mukavelele bütün hükümlerini değiştirebilir. Bu kadar ki; münferit pay sahiplerinin bu sıfatla haiz oldukları müktesep haklarında rızaları olmaksızın hiçbir değişiklik yapılamaz". Demek oluyor ki, münferit hissedarların pay sahipliği, oy hakkı, temettü hakkı ve tasfiye bakıyesine iştirak gibi haklarına zarar getirecek ve bu haklarda eşitliği bozacak yeni imtiyazlı hisse senetlerinin esas sözleşme değişikliği suretiyle ihdası ancak tüm hissedarların oy birliği ile mümkün olur. Bu bakımdan yukarıda söz konusu ettiğimiz TK.m.389 hükmünde sözü edilen imtiyazlı hisse senedi sahiplerinin hususi bir toplantıda alacakları karar, oy birliği ile alınmamış bir karar olursa, TK.m.385 hükmünün uygulanması gerekecektir. Kanun her ne kadar esas sözleşme değişikliği suretiyle imtiyazlı hisse senedi çıkarılmasına cevaz veriyorsa da, TK.m.389 ile 385 hükümleri birbirine tezat teşkil etmektedir. Kanaatimizce, TK. sistemine göre bir hissedarın dahi muhalefeti ortaklığın sonradan imtiyazlı hisse senedi çıkarmasını yasaklamaktadır. Doktrinde de, esas sözleşmenin değiştirilmesi suretiyle imtiyazlı hisse senetleri çıkarılması, imtiyaz konusu haklar müktesep hak olması halinde TK. sistemi içerisinde mümkün olmayacağı, ancak bu husus ortaklığın menfaatine olan bir ihtiyaçtan veya haklı sebepten doğuyorsa yeni hisse senedi çıkarma hakkının ortaklığa tanınabileceği ileri sürülmektedir¹⁷.

TK.m.401 hükmü imtiyazlı hisse senetleri çıkarılmasına herhangi bir sınırlama getirmemekle birlikte, TK.m.385 ve 389 yukarıdaki paragrafta izah ettiğimiz sınırlamaları getirmekte ve böylece uygulamada yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılması engellenmektedir. Oysa, sermaye artırımına ihtiyaç duyan ortaklıkların yeni hissedarlar bulabilmesi için imtiyazlı hisse senetleri çıkarması faydalı olacaktır. TK. ise bu imkânı hemen hemen ortadan kaldırmıştır. Özellikle Sermaye Piyasası Sisteminde bu hususa işlerlik kazandırmak ve yeni düzenlemeler yapmak zaruridir. Her ne kadar müktesep hakl-

¹⁴ "Müktesep haklar; kanun veya esas mukavele hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tâbi olmayan yahut umumi heyetin toplantılarına iştirak hakkında doğan, hususiyle azalık, rey kullanmak, iptal davası açmak kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklardır". **TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU** (2. bası), Ortaklıklar Hukuku, c.1, s.393. Ayrıca geniş bilgi için bkz. **SUCU**, Nail: "Anonim ortaklıklarda Pay Senedinin Sahibine Sağladığı Haklar(II); Yargıtay Dergisi, Y.1979, c.6 sa.4, s.554 vd.

¹⁵ **İMREGÜN**, Oğuz (Kara Ticareti); Kara Ticareti Hukuku Dersleri, İstanbul 1984, s.270.

¹⁶ **TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU** (2.bası), c.1, s.393 vd.

¹⁷ **TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU** (2.bası), c.1, s.420.

arın ihlâl edilmemesi gerekliyse de, sermaye sıkıntısı çeken ortaklıkların imtiyazlı hisse senetleri çıkarması ve bu yolla sermaye temini, görünüşte diğer hissedarların müktesep haklarını ihlâl etse de, neticede bu husus diğer hissedarların da menfaatine olacaktır. Çünkü, işletme sermayesi bulunmayan fakat birçok imkânlarla sahip bir ortaklık, belki de tasfiyeye gitmek zorunda kalacak ve hissedarlar bu tasfiye sonucunda zarar edebileceklerdir. Buna karşılık ortaklığın imtiyazlı hisse senedi çıkarmak suretiyle daha kolay bir şekilde elde edeceği sermaye, ortaklığın kârını artırabilecek ve büyümesine sebep olabilecektir. Böylece, görünüşte müktesep hakları ihlâl olunan hissedarlar, gerçekte daha fazla menfaatler elde etme imkânına sahip olacaklardır. Doktrindeki, gereklilik ve haklı sebeplerle yeni imtiyazlı hisse senedi çıkarılabileceği görüşüne katılıyoruz. Bundan dolayı, imtiyazlı hisselerin çıkarılması ortaklığın menfaati için zaruri ise, pay sahiplerinin her birinin rızasının alınmasına gerek olmamalıdır. Aksi durum imtiyazlı hisse senedi çıkarılmasının gayesine de ters düşmektedir.

Diğer taraftan SPK. sistemi içinde müktesep hak kavramı da yeniden gözden geçirilmelidir. TK.m. 385 f.2 hükmüne göre "Müktesep haklar kanun veya esas mukavele hükümlerine göre umumî heyet ve idare meclisi kararlarına tâbi olmayan yahut umumî heyetin toplantılarına iştirak hakkından doğan, hususiyle âzalık, rey kullanmak iptal dâvası açmak, kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklardır." Kanun esas sözleşmede yer alan bütün hakları değil sadece genel kurul ve yönetim kurulu kararlarına tâbi olmayan hakları esas sözleşmeden kaynaklanan müktesep hak olarak kabul etmiştir¹⁸. SPK.m.12 hükmü; İmtiyazlı ve itibari değer üzerinde hisse senedi çıkarma, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırma ve İmtiyazlı hisse senedi sahiplerinin haklarını kısıtlama yetkisini yönetim kurulu kararına bıraktığından artık bu konularda sözleşmeye dayanan müktesep haktan söz edilmeyeceği gibi, yetki kanundan kaynaklandığı için kanunî müktesep haktan da bahsedilemez.

SPK.'una göre "kayıtlı sermaye sistemini" kabul eden ortaklıklar TK.'una sistemine istisna teşkil etmektedir. Kayıtlı Sermaye sisteminin, anonim ortaklıkları düzenleyen ve TK. sistemi ile nasıl bağdaşabileceği hususundaki tartışmaları bir tarafa bırakacak olursak, SPK., kayıtlı sermaye sistemini kabul eden ortaklıklar için, imtiyazlı veya adi hisse senetlerinin çıkarılmasına karar verme yetkisini esas sözleşmede hüküm bulunmak şartıyla yönetim kuruluna vermiştir. (SPK.m.3d, m.12). Bu tür ortaklıklar TK.m.389, 391, 392, 393 hükümlerine bağlı kalmaksızın sermayelerini artırabilirler. Ortaklık, SPK.m.12, f.5'e göre yönetim kurulunun imtiyazlı ve itibari değerinin üzerinde hisse senedi çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında veya imtiyazlı hisse senetleri sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır. Görülüyor ki, SPK. yönetim kurulunun yetkisini sınırlandı-

¹⁸ Geniş bilgi için bkz. **TEKİNALP**, Ünal (16) : "Esas Sözleşmesel Müktesep Hak", İktisat ve Maliye Dergisi, 1973, c.XXX, sa.1, s.21 vd.

ırmakta ve bunu esas sözleşmeye bırakmaktadır. Esas sözleşmenin bu hususlarda yönetim kuruluna yetki vermesi halinde ve diğer hususlarda esas sözleşmede hüküm bulunmasa dahi yönetim kurulu; yeni çıkarılacak ve ihraç edilecek hisse senetlerinin miktarını (kayıtlı sermaye miktarını aşmamak kaydıyla) ve ihraç zamanlarını, esas sözleşme hükümlerini ihlâl etmemek şartıyla serbestçe belirleyebilirler. Ancak esas sözleşmede sadece yönetim kurulunun imtiyazlı hisse senedi çıkarabileceğine dair hüküm yeterli değildir. TK.m. 279 hükmü "Kurucularla idare meclisi âzalarına ve diğer kimselere şirket kazancından sağlanacak hususi menfaatler" in esas sözleşmede belirtilmesini öngörürken, TK.m 300 hükmü de muayyen hisse senetlerinin bahsettikleri imtiyazların tescil ve ilanını emretme ve TK.m.401 hükmü de imtiyazların esas sözleşme ile tanınabileceğini hükme bağlamaktadır. Bu bakımdan, esas sözleşmede bulunacak hüküm imtiyazların konularını, niteliklerini, şartlarını ve sınırlarını da açıklayacak şekilde olmalıdır¹⁹. Esas sözleşmede bulunması gereken hüküm hem imtiyazlı hisse senedi çıkarılabileceğine ve bunun nitelik ve şartlarına ilişkin olmalı hem de TK.'na göre münhasıran genel kurulda olan karar yetkisinin SPK.m.12 hükmü gereğince yönetim kuruluna devredildiğine ilişkin olmalıdır²⁰.

Yönetim kurulunun esas sözleşmeye dayanarak itibari değer üzerinde hisse senedi çıkarılmasına karar verebilmesine karşılık, itibari değer tespiti konusunda yetkisi yoktur. İtibari değer ana sözleşme ile tespit edilmiş olması, hisse senedinin cinsi ve grubunun esas sözleşmede yer alması gerekir²¹.

¹⁹ Geniş bilgi için bkz. TEKİNALP / POROY / ÇAMOĞLU (6.bası), s.401; KARAHAN, s.25 vd.; ÖZKORKUT, Korkut: Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali, Ankara 1996., s.68

²⁰ KARAHAN, s.25 vd.; ÖZKORKUT, s.68

²¹ TEKİNALP (Sermaye), s.49.