T.C.

İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİ VE YÖNETİM KURULU KARARLARINA KARŞI BAŞVURULACAK HUKUKİ YOLLAR

Melis AVŞAR

2501120638

Tez Danışmanı
Prof. Dr. Arslan KAYA

İstanbul 2015

T.C. İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER
1982 ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS
TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN

Adı ve Soyadı : **MELİS AVŞAR** Numarası : **2501120638**

Anabilim/Bilim Dalı : **ÖZEL HUKUK** Danışman: PROF.DR.ARSLAN KAYA

Tez Savunma Tarihi : **03.08.2015** Tez Savunma Saati: **14.00**

Tez Başlığı : **KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİ VE YÖNETİM KURULU KARARLARINA KARŞI BAŞVURULACAK HUKUKİ YOLLAR**

TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin **36. Maddesi** uyarınca yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin **KABULÜ'NE** ~~OYBİRLİĞİ /~~ OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1-PROF.DR. ARSLAN KAYA		Kabul
2-DOÇ. DR.ALİ PASLI		Kabul
3- YRD.DOÇ.DR. İLHAN YİĞİT		Düzeltme

YEDEK JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- YRD.DOÇ.DR. KORAY DEMİR		
2-YRD.DOÇ.DR. FATİH AYDOĞAN		

KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİ VE YÖNETİM KURULU KARARLARINA KARŞI BAŞVURULACAK HUKUKİ YOLLAR

Melis AVŞAR

2501120638

ÖZ

Kayıtlı sermaye sistemi, kayıtlı sermaye tavanına kadar yönetim kurulunun sermayeyi artırmaya yetkili olduğu bir sermaye sistemidir. Bu tezde, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sahip olduğu yetkiler ile yönetim kurulunun bu çerçevede alacağı kararlara karşı başvuru yolları incelenmiştir. Tezin birinci bölümünde, kayıtlı sermaye kavramı tanıtılmıştır. İkinci bölümde, yönetim kurulunun sahip olduğu yetkiler incelenmiştir ve son bölümde de yönetim kurulu kararlarına karşı başvurulabilecek yollar incelenmiştir.

ANAHTAR KELİMELER

Kayıtlı Sermaye Sistemi, Sermaye Artırımı, Yönetim Kurulu Kararları, Yönetim Kurulu Kararlarının İptali.

KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİ VE YÖNETİM KURULU KARARLARINA KARŞI BAŞVURULACAK HUKUKİ YOLLAR

Melis AVŞAR

2501120638

ABSTRACT

Authorized capital system is the maximum amount of the share capital that the board of directors authorized to raise the capital. In this thesis, the power of the board of directors in authorized capital system and within this scope decisions of the board of directors were studied. In the first chapter the concept of authorized capital was introduced. In the second chapter the power of the board of directors was studied and in the last chapter legal procedures which can be apply against the decisions of the board of directors.

KEY WORDS

Registered Share Capital, Capital Increase, Decisions of the Board of Directors, Cancellation of Board Decisions.

ÖNSÖZ

Kayıtlı sermaye sistemi, daha önceden sadece halka açık anonim şirketler için tanınan bir olanak iken, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile halka açık olmayan anonim şirketlerin de seçebileceği bir sermaye sistemi olarak kabul edilmiştir. Bu çalışmanın amacı, hem halka açık ve halka açık olmayan anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sisteminin ne gibi farklılıklarla uygulanacağının ortaya konulması hem de kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna tanınan yetkiler ile yönetim kurulu kararlarına karşı başvurulabilecek yollar arasındaki dengenin özellikle pay sahiplerinin korunması açısından yeterli olup olmadığının incelenmesidir.

Tez konusu seçiminde ve tezin yazılması sürecinde değerli vaktini ayıran ve her konuda yardımlarını esirgemeyen tez danışmanım sayın Prof. Dr. Arslan Kaya'ya teşekkür ederim. Ayrıca mensubu olduğum İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Milletlerarası Özel Hukuk Anabilim Dalı Başkanı Prof. Dr. Günseli Öztekin Gelgel başta olmak üzere kürsüdeki tüm hocalarıma bana huzurlu bir çalışma ortamı yarattıkları için teşekkür ederim.

Yüksek lisans eğitimim boyunca TUBİTAK Bideb yurtiçi yüksek lisans burs programı kapsamında bana sağladığı maddi destekten ötürü TUBİTAK'a teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

ÖZ i

ABSTRACT ii

ÖNSÖZ iii

İÇİNDEKİLER iv

KISALTMALAR ix

GİRİŞ 1

BİRİNCİ BÖLÜM

KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ VE YÖNETİM KURULUNUN KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ İÇİNDEKİ YERİ

I. GENEL OLARAK SERMAYE SİSTEMLERİ 4

A. SERMAYE KAVRAMI 4

B. ESAS SERMAYE SİSTEMİ 7

C. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ 7

D. SINIRLI ESNEK SERMAYE SİSTEMİ 9

II. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ 10

A. ÖZELLİKLERİ 10

B. TÜRK HUKUKU'NDAKİ KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNE İLİŞKİN DÜZENLEMELER 12

III. YÖNETİM KURULUNUN KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ İÇİNDEKİ YERİ 14

A. GENEL OLARAK ORGANLAR ARASI YETKİ DAĞILIMI 14
1. Genel Kurul'un Yetkileri 14
2. Yönetim Kurulu'nun Yetkileri 15
3. Sermaye Artırımı Açısından Organlar Arası Yetki Dağılımı 17
B. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE ORGANLAR ARASI YETKİ DAĞILIMI 20
1. Yönetim Kurulu'nun Yetkileri 20
2. Genel Kurul'un Yetkileri 22
C. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULU KARARLARININ DENETİMİ 24
1. Genel Olarak Yönetim Kurulu Kararlarının Denetimi 24
2. Kayıtlı Sermaye Sistemindeki Özel Düzenlemeler 28

İKİNCİ BÖLÜM

KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİ

I. YETKİLERİN DAYANAĞI VE KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNE GİRİŞ 32
A. YETKİLERİN DAYANAĞI 32
B. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNE GİRİŞ 34
1. Sisteme Girişte Aranan Şartlar 34
a. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde 34
b. Halka Açık Anonim Şirketlerde 36
2. Yönetim Kurulunun Yetkilendirilmesi 39
II. SERMAYE ARTIRIMINA KARAR VERME YETKİSİ 41
A. KAPSAMI 41
1. Artırım Miktarını ve Zamanını Belirleme 41
2. Artırım Türünü Belirleme 43

a. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı 44
b. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı 47
B. SINIRLARI 49
1. Süre Açısından 49
2. Miktar Açısından 51
3. Esas Sözleşmede Öngörülebilecek Diğer Sınırlar Açısından 55
4. Pay Senedi Çıkarılması Açısından 57
5. Payların Türünü Belirleme Açısından 58
C. SONA ERMESİ 58
1. Sürenin Bitimi İle 58
2. Kayıtlı Sermaye Tavanına Ulaşılması İle 59
3. Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkılması İle 60
III. ESAS SÖZLEŞME İLE TANINABİLECEK YETKİLER 61
A. ORTAK ÖZELLİKLERİ 61
B. PAY SAHİPLERİNİN HAKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE 63
1. Rüçhan Hakkını Sınırlama Yetkisi 63
2. Mevcut İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Haklarını Sınırlama Yetkisi 68
C. PAY ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE 74
1. İmtiyazlı Pay Çıkarma Yetkisi 74
2. Primli Pay Çıkarma Yetkisi 77
3. Payların Bölünmesine İlişkin Yetki Verilmesi 79
D. SERMAYE MİKTARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE 80
1. Paya Dönüştürülebilir Tahvil Çıkarma Yetkisi 80
2. Sermayenin Azaltılmasına İlişkin Yetkisi 83

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YÖNETİM KURULU KARARLARINA KARŞI BAŞVURULACAK HUKUKİ YOLLAR

I. YÖNETİM KURULU KARARININ GEÇERSİZLİĞİ 85
A. KARARIN YOK HÜKMÜNDE OLDUĞU HALLER 85
B. KARARIN BATIL OLMASI 89
1. Butlan Sebepleri 89
i) Eşit İşlem İlkesine Aykırı Kararlar 89
ii) Anonim Şirketin Temel Yapısına Uymayan veya Sermayenin Korunması İlkesini Gözetmeyen Kararlar 92
iii) Pay Sahiplerinin Özellikle Vazgeçilmez Nitelikteki Haklarını İhlal Eden Kararlar 93
iv) Diğer Organların Devredilemez Yetkilerine Giren Konularda Alınan Kararlar 94
2. Yokluğun veya Butlanın Tespiti Davası 95
i. Davanın Tarafları 95
ii. Dava Açma Süresi 96
C. KARARA KARŞI İPTAL DAVASI AÇILMASI 97
1. Dava Nedenleri 100
i) Kanuna Aykırılık 100
ii) Esas Sözleşmeye Aykırılık 101
iii) Dürüstlük Kuralına Aykırılık 102
2. Davanın Tarafları 105
3. Dava Açma Süresi 108
D. TESPİT VE İPTAL DAVALARINA İLİŞKİN YARGILAMA USULÜ 109
1. Görevli ve Yetkili Mahkeme 109

2. Yargılama Usulüne İlişkin Özellikler 111
3. Kararın İcrasının Geri Bırakılması 112
4. Kötüniyetle Dava Açanların Sorumluluğu 114
5. Mahkemece Verilecek Kesin Hükmün Etkileri 115
E. KARARIN ORTADAN KALKMASININ SONUÇLARI 117
II. SERMAYE ARTIRIMIN FESHİ 119
III. YÖNETİM KURULUNUN SORUMLULUĞU 125
SONUÇ 135
KAYNAKÇA 140

KISALTMALAR

a.g.e.	:	adı geçen eser
a.g.m.	:	adı geçen makale
AktG	:	Aktiengesetz
Art.	:	Artikel
BATİDER	:	Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
bkz.	:	bakınız
Bs.	:	Bası
C.	:	Cilt
çev.	:	çeviren
dn.	:	dipnot
E.	:	Esas
eTTK	:	6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
GTB	:	Gümrük ve Ticaret Bakanlığı
GTB Tebliği	:	Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ
HD	:	Hukuk Dairesi (Yargıtay)
İsv. BK	:	İsviçre Borçlar Kanunu
İUHFM	:	İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	:	Karar
Nr.	:	Nummer
PDT	:	Paya dönüştürülebilir tahvil
Rn.	:	Randnummer
SPK	:	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK Tebliği	:	II-18.1 Seri Numaralı Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği
TBK	:	6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu
TTK	:	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vb.	:	ve benzeri
vd.	:	ve devamı
Vol.	:	volume

GİRİŞ

Kayıtlı sermaye sistemi, sermaye artırım yetkisinin yönetim kurulunda olduğu bir sermaye sistemidir. Anonim şirketlerde olağan sermaye artırım usulüne, sermaye artırım kararı alan organ bakımından getirdiği bu farklılık, kayıtlı sermaye sisteminin en belirgin özelliğini oluşturur. Kayıtlı sermaye sistemi, sermaye artırımının çabuk ve hızlı olması, şirketin faaliyeti gereği ihtiyaç duyacağı sermaye ihtiyacının hızlıca karşılanmasını amaçlamaktadır. Bu yüzden karar alma mekanizması daha hantal olan genel kurulun sermaye artırımı yapması yerine, yönetim kurulunun sermaye artırımı yapması kabul edilmiştir. Eskiden sadece halka açık anonim şirketler için seçebilecekleri bir sermaye sistemi olarak yer alan kayıtlı sermaye sistemi, TTK ile halka açık olmayan anonim şirketler için de bir olanak olarak kanunda düzenlenmiştir. Bu yüzden her iki şirket tipi için de bir inceleme yapılacak olup, bilhassa birbirinden ne gibi farklılıklarla bu sisteme geçebilecekleri tespit edilmeye çalışılacaktır.

Tezimizin konusunu, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun bu sistemden kaynaklanan yetkilerin incelenmesi oluşturmaktadır. Bununla bağlantılı olarak yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminde alacağı kararlara karşı başvurulabilecek yolların da incelenmesi gerekmektedir. Çünkü yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi içinde sahip olduğu yetkiler, anonim şirketler hukukunda yönetim kurulunun idare/icra organı olarak sahip olduğu alışılmış yetkilerden farklı hukuki nitelikte olmaktadır. Bu farklılıktan dolayı da örneğin normalde yönetim kurulu kararına karşı iptal davası açılamazken, kayıtlı sermaye sisteminden doğan yetkilerinin kullanılması ile alacağı kararlara karşı iptal davası açılabilecektir.

Tezimizin birinci bölümünde, genel olarak kayıtlı sermaye sistemi kavramı ve diğer sermaye sistemleri ile arasındaki ilişki incelenecektir. Bu inceleme yapılırken Türk hukukunda kayıtlı sermaye sisteminin tarihsel gelişimine de yer verilmiştir. Kayıtlı sermaye sistemi ile diğer sermaye sistemlerinin karşılaştırılması yönetim kurulu odaklı yapılacaktır. Çünkü kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun konumu, sistemin özünü oluşturmaktadır. Özellikle genel kurul ile arasındaki ilişkinin

ve yetki dağılımının tespiti kayıtlı sermaye sisteminin daha iyi anlaşılabilmesi için incelenmesi gereken önemli konulardandır. Zira kayıtlı sermaye sistemi, esas sermaye sistemi içerisinde yer alan bir imkân değildir. Şirketin sermayesinin artırılması sürecinde belirli şartlar dâhilinde yönetim kurulunun tek yetkili organ olduğu bir sermaye sistemidir. Bu sebeple hem genel olarak anonim şirkette organlar arası ilişki hem de kayıtlı sermaye sisteminde organlar arası yetki dağılımının incelenmesi ile kayıtlı sermaye sisteminin esas sermaye sisteminden farkları daha net bir şekilde ortaya konabilecektir. Son olarak kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarının nasıl denetleneceği genel hatları ile ortaya koyulacaktır.

İkinci bölümün konusunu yönetim kurulunun yetkilerinin incelenmesi oluşturacaktır. Yetkiler incelenmeye geçmeden önce ise bu yetkilerin dayanağının ne olduğu sorusuna cevap aranacaktır. Yetkilerin incelenmesi ikili bir tasnif altında yapılacaktır. Zira yönetim kurulunun esas yetkisi, sermaye artırımıdır. Bu yetkisi kayıtlı sermaye sistemine geçilmesi ile kanundan doğmaktadır. Ancak esas sözleşme ile tanınabilecek başkaca yetkiler daha vardır. Bu diğer yetkilerin hukuki dayanağı sermaye artırımı yetkisinin hukuki dayanağından farklıdır. Çünkü bu ilave yetkilerin yönetim kuruluna verilmesi konusunda genel kurulun bir seçim hakkı bulunmaktadır. İsterse esas sözleşme ile bu yetkilerin de yönetim kuruluna verilmesini tercih edebilir. Ama bu kayıtlı sermaye sistemi açısından mevzuatımız gereği bir zorunluluk oluşturmaz.

Esas sözleşme ile tanınabilecek yetkiler, yetkilerin mahiyeti gereği üçlü bir tasnife tabi tutulacaktır. Yönetim kuruluna rüçhan hakkını sınırlama veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi verilirse, bu yetkiler pay sahiplerinin hakları üzerinde bir etki doğuracaktır. Bununla birlikte imtiyazlı veya primli pay çıkarılmasına ilişkin bir yetki verilirse bu yetkiler pay üzerinde bir etki doğuracaktır. Son olarak sermaye miktarı üzerinde etkisi olabilecek bir takım yetkiler vardır. Bunlar paya dönüştürülebilir tahvil çıkarma yetkisi ile sermayenin azaltılması yetkisidir.

Üçüncü ve son bölümde, yönetim kurulu kararlarına karşı başvurulabilecek yollar incelenecektir. Bu inceleme ikili bir ayrım üzerinden yapılacaktır. Kararın

varlığını ortadan kaldırmaya yönelik yollar ve kararın varlığı üzerinde bir etkisi olmaksızın sadece karardan doğan olumsuz sonuçları telafi etmeye yönelik yollar.

Bu sistematik çerçevesinde incelenecek olan çalışmamızda temelde iki soruya cevap aramaya çalışacağız. Birincisi, Türk hukukunda kayıtlı sermaye sistemine ilişkin yer alan düzenlemeler, sistemden beklenen faydayı sağlamaya elverişli mi, yeterli mi? İkinci soru ise kayıtlı sermaye sisteminden beklenen fayda ile pay sahiplerinin yönetim kurulu kararlarına karşı korunması arasında bir denge var mı?

BİRİNCİ BÖLÜM

KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ VE YÖNETİM KURULUNUN KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ İÇİNDEKİ YERİ

I. GENEL OLARAK SERMAYE SİSTEMLERİ

A. SERMAYE KAVRAMI

Sermaye, hukuk, ekonomi ve muhasebe alanlarında farklı anlamlara gelen bir kavramdır. Sermaye en basit ifadesiyle, bir kişinin veya birden fazla kişinin bir işletme kurmak için getirdiği/getirdikleri belirli bir değerdir.[1] Böylelikle sermayenin ilk işlevinin, ortakların katılma payını tespit etmek olduğu görülmektedir. Daha sonra işletme bir gelir elde ederse ve bu gelir ortaklar arasında dağıtılmak yerine işletme için kullanılmaya karar verilirse, ortaklığın sermayesi de artmış olacaktır. Görüleceği üzere sermaye, ortaklığın malvarlığı olarak da daha geniş bir kavram olarak kabul edilmektedir.[2]

Şirketler hukuku açısından ise sermaye kavramı, şirketin malvarlığını ifade etmesi yanında bir takım başkaca özel anlamlarda da kullanılmaktadır. İlk olarak, ortakların şirkete getirdikleri değeri ifade etmek üzere sermaye kavramı kullanılmaktadır. Şirketin alacakları veya kredi kuruluşlarından alınan değerler ve bunların değerlendirildiği alanlar da sermayeyi oluşturmaktadır.[3] Kısacası sermaye, "*bilançonun pasif tarafında yer alan itibari bir meblağ*" şeklinde tanımlanabilir.[4]

---

[1] Reha Poroy (Ünal Tekinalp/Ersin Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku I**, yeniden yazılmış 13. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2014, sy. 23; L.C.B. Gower/Paul L. Davies, **Gower's Principles of Modern Company Law**, 6. Ed., London, Sweet and Maxwell, 1997, sy. 234.

[2] Davies**, a.g.e.**, sy. 235.

[3] John H. Farrar/Brenda Hannigan/Nigel E. Furey, **Farrar's Company Law**, 4. Ed., Londan, Butterworth, 1998, sy. 156.

[4] Poroy (Tekinalp/Çamoğlu), **a.g.e.,** sy. 19.

Esas sermaye ise sermaye kavramının içerisinde bir değer olarak yer almaktadır ve *"pay sahiplerinin ortaklığa getirmeyi taahhüt ettikleri malvarlığı toplamı ve bunun nakit olarak ifadesidir."* şeklinde tanımlanmaktadır.[5] TTK m. 329'da anonim şirket tanımı verilirken esas sermaye kavramı, belirli ve paylara bölünmüş olma özellikleri ile tanımlanmıştır. Esas sermayenin diğer bir özelliği ise mutlaka nakitle ifade edilmesidir.[6] Esas sermaye kavramının şirketler hukukunda birçok anlamı ve işlevi vardır. Bunlardan ilki, şirketin sahip olduğu minimum malvarlığını göstermesidir. İkincisi ise esas sözleşmede gösterilen payların itibari değerlerinin toplamının esas sermaye miktarına eşit olmasıdır.[7] Bu aynı zamanda pay sahiplerinin haklarının belirlenmesi açısından da bir ölçü olarak kullanılmaktadır.

Şirketler, kâr elde etmek için faaliyet gösterirken, yeni proje veya girişimlerini finanse etmek için başlangıçta sahip oldukları sermaye veya mevcut sermayeleri yeterli olmayabilir. Bu da şirketin faaliyetlerini dış kaynaklardan finanse etmesi zaruretini doğurmaktadır. Dış kaynaklardan bu sermaye iki şekilde elde edilebilir. Ya şirket esas sermayesini artırma yoluna giderek yeni paylar ihraç edecek ya da şirket borç alacaktır.[8] Görüleceği üzere şirketin sermayesi sabit kalan bir değer değildir. Şirket faaliyetleri gereği ek sermayeye ihtiyaç duyabilir. Bu faaliyetler sonucunda eğer şirket kâr elde ederse malvarlığı artacağından ötürü sermayesi artacak, eğer zarar ederse malvarlığı azalacağından ötürü sermayesi azalacaktır.[9]

Yukarıda sermaye artırımının en önemli nedeni olarak sermaye ihtiyacına değinilmiştir. Bunun yanında diğer nedenler olarak, devralma suretiyle birleşme (TTK m. 136 vd.), şirketin borçlarının alacaklılarla anlaşılarak esas sermayeye

---

[5] Erdoğan Moroğlu, **Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı**, genişletilmiş ve güncelleştirilmiş 3. Bs., İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, 2015, sy. 1.

[6] Mehmet Bahtiyar, **Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı** (Kayıtlı Sermaye Sistemi), 1. Bs., İstanbul, Beta Yayınevi, 1996, sy. 8 – 9.

[7] Martin Forster, **Das autorisierte Kapital der Aktiengesellschaft**, Zürich, Schulthess Polygraphischer Verlag, 1971, sy. 3.

[8] Jonathan Berk/Peter DeMarzo, **Corporate Finance**, 3. Ed., Pearson, 2007, sy. 479.

[9] Poroy(Tekinalp/Çamoğlu), **Ortaklıklar Hukuku I**, sy. 19.

dönüştürülmesi, mevzuat gereği sermaye artırımı yapılması zorunluluğu ve halka açık anonim şirkete dönüşmek olarak sayılabilir.[10]

Sermayenin artırılması yöntemi ve türleri çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. İlk ayrım, sermaye sistemlerine göre esas sermaye sisteminde sermaye artırımı, kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı ve her iki sermaye sisteminde kullanılabilecek bir tür olarak şarta bağlı sermaye artırımıdır. Bu ayrım dayanağını kanundan almaktadır. TTK'nın "Özel Değişiklikler" başlıklı beşinci bölümünün ikinci ayrımında sermayenin artırılmasına ilişkin ortak hükümlere (m. 456) yer verildikten sonra akabinde sermaye taahhüdü yoluyla yapılacak artırımların esas sermaye sistemi ve kayıtlı sermaye sistemi açısından özelliklerine ayrı ayrı yer verilmiştir (m. 459 ve 460). Şarta bağlı sermaye artırımı ise (m. 463) sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımı ve iç kaynaklardan sermaye artırımı gibi ele alınıp bir sermaye artırım yöntemi olarak değerlendirilmiştir.[11] Bir diğer ayrım taahhüt edilen sermayenin yerine getiriliş şekline göre efektif sermaye artırımı – ortaklığa yeni mali değerler getirilmesi veya mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi yolu ile olabilir – veya iç kaynaklardan sermaye artırımıdır.[12]

Sermaye artırım yöntemleri ve türleri yanında, hem halka açık hem de halka açık olmayan anonim şirketlerce benimsenebilecek sermaye sistemleri vardır. TTK ve SPK'da kabul edilen sermaye sistemleri, esas sermaye sistemi ve kayıtlı sermaye sistemidir. Ayrıca İsviçre hukukunda kayıtlı sermaye sistemini bir adım daha ileri götürerek daha etkili bir uygulama sağlanması için sınırlı esnek sermaye sistemi olarak adlandırılan bir sistem de tasarı halindedir. Şimdi sırası ile bu sermaye sistemleri incelenecektir.

[10] Detaylı bilgi için bkz. Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 4 – 7.

[11] TTK Genel Gerekçe m. 74 (www.basbakanlik.gov.tr/ Çevrimiçi: 12.10.2014); Ferna İpekel, "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi", **Yaşar Üniversitesi E-Dergisi**, Özel Sayı (Armağan) Vol 8, 2013, sy. 1413.

[12] Detaylı bilgi için bkz. Hasan Pulaşlı, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", **BATİDER**, C. XXIII, S. 4, 2006, sy. 38 vd.

B. ESAS SERMAYE SİSTEMİ

Sermaye sistemleri, sermayeyi artırtma yöntemine göre belirlenen bir kavramdır. TTK sistematiğinde de (m. 459 ve 460) açıkça görüleceği üzere, sermayeyi oluşturan değerler bazında bir sistem ayrılığı yapılmamış olup, sermaye artırım yöntemine göre yapılmıştır.

Esas sermaye sistemi, Türk hukuku açısından farklı yönde bir esas sözleşme değişikliği yapılmamışsa olağan kabul edilen sermaye sistemidir.[13] Bu sistemde yapılacak olan sermaye artırımlarının temel özelliği bir genel kurul kararına dayanıyor olmasıdır. Sermaye artırım usulü ise kısaca şöyle özetlenebilir: Öncellikle yönetim kurulu esas sözleşmenin ilgili maddelerinde gereken değişiklikleri yaparak bunu kurul olarak onaylar ve gerekliyse Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alındıktan sonra genel kurul toplantıya çağrılır. Genel kurul toplantıda bir esas sözleşme değişikliği yaparak sermaye artırımını karara bağlar. Ayrıca gerekmesi halinde imtiyazlı pay sahipleri özel kurulundan da izin alınır.[14]

C. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ

Kayıtlı sermaye sistemi, genel kurulun esas sözleşme ile yönetim kuruluna sermaye artırma konusunda yetki vermesidir.[15] Genel kurul, esas sözleşmede yönetim kurulunun sermayeyi artırabileceği tavan sermaye miktarını ve ne süre ile yönetim kuruluna bu yetkinin verildiğini de karara bağlar. Genel kurulun, kayıtlı sermaye sistemine geçme konusundaki kararı ve yönetim kuruluna sermaye artırma konusunda yetki verilmesi sermayenin artırılması işlemi değildir. Bu sadece bir esas sözleşme değişikliğidir.[16] Şirketlere kayıtlı sermaye sistemine geçme olanağı eskiden sadece

---

[13] Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. 2, 1. Bs., Ankara, Adalet Yayınevi, 2011, sy. 1615.

[14] Ünal Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, değişiklikler ve ikincil düzenlemelerle güncelleştirilmiş 3. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2013, sy. 106 – 107; Hasan Pulaşlı, **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, güncellenmiş 2. Bs., Ankara, Adalet Yayınevi, 2013, sy. 601.

[15] Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 34; Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 9.

[16] Ömer Teoman, "Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltilmesini veya Çıkarılmış Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu", **Otuz Yıl Ticaret Hukuku-Tüm Makalelerim**, C. 1, İstanbul, 2000, sy. 1000.

Sermaye Piyasası Kanunu ile halka açık anonim şirketler için tanınmaktaydı. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile bu imkân halka açık olmayan anonim şirketler için de tanınmıştır. TTK m. 460'a göre halka açık olmayan bir anonim şirkette yönetim kuruluna kuruluşta ya da daha sonradan esas sözleşme değişikliği yapılarak kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayeyi artırma yetkisi en çok beş yıl için tanınabilir. Maddenin 7. fıkrasında ise halka açık anonim şirketlere ilişkin SPK hükümlerinin saklı olduğu ifade edilmiştir. SPK m. 12 ve buna dayanılarak çıkarılan ikinci mevzuatta halka açık anonim şirketler ile sermaye artırmak suretiyle hisselerini halka arz edecek olan anonim şirketler için kayıtlı sermaye sistemine giriş ve sistemin uygulanması konusundaki kuralları düzenlemektedir.[17]

Kayıtlı sermaye sistemi, esas sermaye sistemi açısından bir sakınca olarak ileri sürülen sermaye artırım işlemlerinin uzun ve masraflı olmasına karşılık olarak belirli bir tavana kadar sermayeyi artırma yetkisinin yönetim kuruluna verilmesi ile sermaye artırımını hızlı ve efektif bir hale getirmektedir. Ayrıca bu şekilde şirket ekonominin ve sermaye piyasasının gereklerine daha kolay ve zamanında uyabilmektedir.[18]

Kayıtlı sermaye sisteminde, üç farklı sermaye kavramı kullanılmaktadır. Bunlar; başlangıç sermayesi, çıkarılmış sermaye ve kayıtlı sermayedir. Başlangıç sermayesi TTK m. 332/2'ye göre kuruluşta veya sisteme ilk geçişte şirketin sahip olması gereken asgari sermaye miktarını ifade etmektedir. Çıkarılmış sermaye, şirketin mevcut sermayesini ifade etmek üzere kullanılmakta olup, esas sermaye sisteminde kullanılan sabit sermaye ile aynı anlama gelmektedir. Yani şirketin mevcut paylarının tümünün itibari değerinin toplamına eşittir. Kayıtlı sermaye ise yönetim kurulunun sermayeyi artırabileceği en yüksek değeri (tavan) ifade etmek için kullanılan bir kavramdır. Kayıtlı sermaye esasında teknik olarak bir sermaye sayılamaz. Zira kayıtlı sermaye çıkarılmış, ödenmiş veya taahhüt edilmiş bir değer değildir. Sadece yönetim

[17] Bkz. Bölüm 1-II/B.

[18] Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 20.

kurulunun yetkisinin sınırını belirlemek için kullanılan, mevcut olmayan bir değerdir.[19]

D. SINIRLI ESNEK SERMAYE SİSTEMİ

Sınırlı esnek sermaye sistemi[20], kayıtlı sermaye sistemi ile sağlanmak istenen esnekliği bir adım daha öteye götürerek, genel kurulun esas sözleşme ile yönetim kuruluna sermayeyi azaltma konusunda da yetki verebilmesi esasına dayanmaktadır. 2007 senesinde çalışmalarına başlanan İsviçre Borçlar Kanunu tasarısında sınırlı esnek sermaye sistemine yer verilmiştir.[21] Tasarının ilgili maddelerine göre, genel kurul yönetim kuruluna ticaret siciline tescil edilmiş mevcut sermayeyi %50 oranında artırma veya %50 oranında azaltma konusunda yetki verebilmektedir. Bununla birlikte genel kurul, sınırlı esnek sermaye sistemini daha farklı şekillerde de yapılandırabilir. Sınırlı esnek sermaye sistemi ile şirketlere sermaye artırımı veya azaltılması konusunda esneklik sağlanması amaçlandığı için genel kurul, sadece sermayenin artırılması konusunda yetki verebilir veya sadece azaltılması konusunda yetki verebilir veya artırım ve azaltma yetkilerini birlikte verip farklı oranlar belirleyebilir. Kanunda öngörülen yetki süresinin kısaltılması veya içerik olarak bir takım sınırlamalar getirilmesi de mümkündür.[22] Örneğin, artırmanın veya azaltmanın sadece belirli amaçlarla yapılabileceği yönünde bir sınırlama getirilebilir.[23]

Genel kurulun yönetim kurulunu yetkilendirirken sahip olduğu bu esneklik, yetkinin ortadan kalkmasında da kendini göstermektedir. İsviçre Borçlar Kanunu Tasarısı m. 653v'ye göre genel kurul herhangi bir esas sözleşme değişikliği

---

[19] Mehmet Helvacı, "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı Usulü ve Bu Sisteme Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı", **BATİDER**, C. XVIII, S. 1 – 2, 1995, sy. 38 vd.

[20] Kavram için bkz. Hayrettin Çağlar, "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitalband) İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1 – 2, sy. 356.

[21] (Entwurf) Obligationenrecht, (http://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/2008/1751.pdf (Çevrimiçi, 20.11.2014)).

[22] Peter Böckli, **Schweizer Aktienrecht**, 4. Auf., Zürich, Schulthess Juristische Medien AG, 2009, § 2, Nr. 47 – 52b;

[23] Çağlar, **a.g.m.**, sy. 360.

yapmaksızın esas sermayenin artırılmasına veya azaltılmasına karar verebilir. Bu karar ile birlikte yönetim kurulunun sahip olduğu sermaye artırım veya azaltılmasına ilişkin yetkiler kendiliğinden sona erer.

II. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ

A. ÖZELLİKLERİ

Kayıtlı sermaye sisteminin başlıca özelliği, kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayeyi artırmaya yönetim kurulunun yetkili olmasıdır (TTK m. 460 ve SPK m. 18). Bunun yanında genel kurul, hem halka açık anonim şirketlerde hem de halka kapalı anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sistemine geçildikten sonra, yönetim kuruluna sermayeyi artırması yönünde bir talimat veremez, sermayeyi artırıp artırmamak veya ne zaman artırılacağı konuları tamamen yönetim kurulunun takdirinde olur.[24]

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun çıkarılmış sermayeyi kayıtlı sermaye tavanına kadar artırması işlemi bir esas sözleşme değişikliği değildir. [25]

Esas sermaye sisteminde olduğu gibi, kayıtlı sermaye sisteminde de sermaye artırımı dış kaynaklardan veya iç kaynaklardan yapılabilir. Fakat TTK m. 421'de dayanağını bulan payların itibari değerinin artırılması suretiyle sermayenin artırılması, kayıtlı sermaye sisteminde yapılamaz.[26] İç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımının dış kaynaklardan yapılacak artırıma göre farklı olan bir özelliği vardır. İç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımı ile kayıtlı sermaye tavanı belirli şartlar altında aşılabilir. İlk olarak halka açık anonim şirketler için durum şöyledir: Kayıtlı

---

[24] Pulaşlı, **Sermaye Artırımı**, sy. 42; Sami Karahan/Tahir Saraç, **Şirketler Hukuku**, 2. Bs., Konya, Mimoza Yayınları, 2013, sy. 598.

[25] Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 25; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 97; Wolfgang Müller, **Handkommentar zum Schweizer Privatrecht – Personengesellschaften und Aktiengesellschaften**, 2. Auf., Schulthess Juristische Medien AG, 2012, Art. 651, Nr. 25.

[26] Payların itibari değerinin artırılması yolu ile iç veya dış kaynaklardan sermaye artırımı için bütün pay sahiplerinin bunu taahhüt etmesi gerekir. Bu yüzden anonim şirketin temel ilkelerinden biri olan pay sahiplerinin şirkete karşı tek borç yükümlülüğü altında olması da gözetilerek, yönetim kurulunun pay sahiplerinin iradesi olmaksızın onları borç altına sokabileceği bir sonucu kabul etmemek yerindedir. Konuya ilişkin ayrıca bkz. Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 31 – 32, 333 – 334.

Sermaye Sistemi Tebliğ m. 6/6'da "*Her tür iç kaynak ile kar payının sermayeye ilave edilmesi suretiyle ve birleşme, bölünme ve benzeri genel kurul kararı gerektiren işlemler neticesinde, her bir tavan kapsamında bir defaya mahsus olmak üzere kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir.*" şeklinde bir düzenleme vardır. Görüleceği üzere, yönetim kurulu, genel kurul kararı gerektiren bir işlem neticesinde iç kaynaklardan bir sermaye artırımı yapacaksa, esas sözleşmede gösterilen kayıtlı sermaye tavanını aşabilecektir.[27]

Halka açık olmayan anonim şirketlerde ise "Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" m. 9/4'de "*Sermaye artırımın iç kaynaklı olması durumunda kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir.*" şeklinde bir düzenleme vardır. Halka açık olmayan anonim şirketlerde, belirli sermaye artırımları ve belirli bir zamansal sınırlama olmaksızın, iç kaynaklardan yapılacak her sermaye artırımında kayıtlı sermaye tavanı aşılabilecektir.[28]

Kayıtlı sermaye sisteminin bir diğer özelliği ise yönetim kuruluna sermaye artırımı yanında başkaca yetkiler de tanınabilmesidir. Bu yetkiler şöyle sıralanabilir: pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlama yetkisi, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi, imtiyazlı, itibari değerinin üzerinde ve primli pay çıkarma yetkisi ve sermaye piyasası aracı ihracına ilişkin bir takım yetkiler verilebilir.

Bir başka özellik olarak, yönetim kurulu kararları aleyhine iptal davası açılabilmesi (TTK m. 460/5 ve SPK m. 18/6) imkânı söylenebilir. Kural olarak anonim şirket yönetim kurulu kararlarının iptali dava edilemez[29], sadece TTK m. 391'e dayanılarak kararın butlanının tespiti istenebilir. Kayıtlı sermaye sisteminde ise bu konuda bir istisna tanınmıştır. Genel kurul kararlarının iptali sebeplerinden birinin varlığı halinde, pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulu kararına karşı iptal davası açma imkânına sahip olmaktadırlar.

---

[27] Eski Sermaye Piyasası Kanunu'na dayanılarak çıkarılan "Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği" (Seri: IV, No:38 – RG 26765 sayılı ve 23.01.2008 tarihli) m. 4/7'ye göre nakit artırım dışındaki tüm iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımlarının bir defaya mahsus olmak üzere kayıtlı sermaye tavanını aşabileceği düzenlenmişti. Yeni kanun ve tebliğde aranan "genel kurulun karar vermesini gerektiren bir işlem neticesinde sermayenin artırılıyor olması" şartı aranmamaktaydı.

[28] Bkz. Bölüm 2-II/B/2.

[29] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, sy. 235.

B. TÜRK HUKUKU'NDAKİ KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNE İLİŞKİN DÜZENLEMELER

Kayıtlı sermaye sistemi hukukumuza ilk defa 28.02.1960 tarihinde 7462 sayılı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim Ortaklığı Kanunu[30] ile girmiştir.[31] Daha sonra aynı sene içerisinde 20.09.1960 tarihinde 86 sayılı Yatırımlar (Holding) Anonim Şirketine Bazı İstisna ve Muaflıklar Verilmesine Dair Kanun[32] ile de, Yatırımlar Anonim Şirketi'ne sermaye artırmada bir takım kolaylıklar getirilmiştir.[33] Bahsedilen her iki düzenleme de genel bir nitelik taşımayıp, sadece özel olarak bu şirketler için kayıtlı sermayeyi kabul etmiştir.[34]

Kayıtlı sermaye sistemine ilişkin ilk genel düzenleme, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile getirilmiştir. Mülga SPK m. 12'de kayıtlı sermaye sistemi belirli şartları taşıyan halka açık anonim şirketler için genel olarak düzenlenmiştir.[35] [36]

Bugün Türk hukukunda kayıtlı sermaye sistemine ilişkin genel düzenlemeler iki kanunda yer almaktadır. Bunlardan ilki, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'dur. İkinci genel düzenleme ise, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'dur. Sırası ile bu düzenlemeleri incelersek; 13.01.2011 tarihinde kabul edilen ve 01.07.2012 tarihinde yürürlüğe giren Türk Ticaret Kanunu hukukumuzda ilk defa kayıtlı sermaye sistemini

---

[30] RG 10445 sayılı ve 01.03.1960 tarihli.

[31] Gerçi bunun nedeni kayıtlı sermaye sistemine duyulan ihtiyaç değildir. Özellikle yabancı yatırımcıların yatırım yapmasını kolaylaştırmak amacı ile kabul edilmiştir. Bkz. Anaral, **a.g.e.**, sy. 55 – 56; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 49 – 50.

[32] RG 10610 sayılı ve 22.09.1960 tarihli.

[33] Bkz. Anaral, **a.g.e.**, sy. 56 – 57; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 50 – 51.

[34] Bahsedilen bu şirketlerde fiilen kayıtlı sermayenin nasıl uygulandığına ilişkin detaylı bilgi için bkz. Aydın Davut, "Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Uygulaması", **Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisat ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C. VII, S. 1, sy. 175 – 181.

[35] 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve özellikle kayıtlı sermaye sistemine ilişkin madde hakkında hazırlık süreci ve detaylı bilgi için bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 51 vd.

[36] Kanun koyucu her ne kadar kayıtlı sermaye sistemine ilişkin genel bir düzenleme yapmış olsa da, bu tarihten sonra da bazı şirketler için kuruluş kanununda özel olarak kayıtlı sermaye esasına uygun olarak kurulmuş olduğu ifade edilmiştir. Örneğin; 4456 sayılı Türkiye Kalkınma Bankası Anonim Şirketinin Kuruluşu Hakkında Kanun'da Türkiye Kalkınma Bankası'nın kayıtlı sermaye esasına göre kurulduğu ifade olunmuştur. Bahse konu düzenleme hakkında detaylı bilgi için bkz. Ruveyda Gülmisal Akkale, "Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1 – 2, 2013, sy. 31.

halka açık olmayan anonim şirketler için de kabul etmiştir. TTK m. 460'da esas sözleşmenin değiştirilmesi/özel değişiklikler üst başlığı altında kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka açık olmayan şirketlerde sermaye artırımının nasıl yapılacağı düzenlenmiştir. Ayrıca Gümrük ve Ticaret Bakanlığı maddenin uygulamasına ilişkin Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında[37] bir tebliğ çıkarmıştır. TTK m. 460/7'de ise halka açık anonim şirketler açısından SPK hükümlerinin saklı olduğu belirtilmiştir.

Halka açık anonim şirketler[38] hakkında konuya ilişkin temel düzenleme SPK m. 18'de yer almaktadır. Kanunun 18. maddesinin gerekçesinde, kayıtlı sermaye sistemine ilişkin düzenlemenin AB mevzuatı ve 6102 sayılı Kanuna uyum gözetilerek yeniden düzenlendiği ifade edilmiştir. Gerçekten de incelendiğinde TTK m. 460 ve SPK m. 18'in birbiri ile uyumlu iki madde olduğu görülmektedir.[39] SPK m. 18'in uygulamasına ilişkin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği (No: II-18.1)[40] çıkarılmıştır. Özetle, şu an bütün anonim şirketler belirli koşulları sağlamaları şartı ile kayıtlı sermaye sistemine geçme imkânına sahiptir. Hatta bazı özel şirket tipleri için kayıtlı sermaye sistemini kabul etme bir zorunluluktur.[41] Örneğin; Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (No: III-48.2)[42] m. 4'de Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı'nın anonim şirket şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulması bir zorunluluk olarak düzenlenmiştir.[43]

[37] RG 28446 sayılı ve 19.10.2012 tarihli.

[38] SPK m. 3/1-e'de; payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklık şeklinde tanımlanmıştır.

[39] Fakat tezimizin özellikle 2. Bölümünde inceleneceği üzere iki düzenleme arasında bir takım farklılıkların olduğunu söylememiz gerekir.

[40] RG 28862 sayılı ve 25.12.2013 tarihli.

[41] SPK m. 49/1-a'ya göre yatırım ortaklıkları kayıtlı sermayeli anonim ortaklık olarak kurulmalıdır.

[42] RG 28750 sayılı ve 29.08.2013 tarihli.

[43] Benzer bir düzenleme için bkz. Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığına İlişkin Esaslar Tebliği (No: III-48.3) RG 28790 sayılı ve 09.10.2013 tarihli.

III. YÖNETİM KURULUNUN KAYITLI SERMAYE SİSTEMİ İÇİNDEKİ YERİ

A. GENEL OLARAK ORGANLAR ARASI YETKİ DAĞILIMI

1. Genel Kurul'un Yetkileri

Genel kurulun, hem pay sahiplerinin ortak olma sıfatı ile haiz oldukları haklarını kullanmak üzere iradelerini açıkladıkları bir kurul olma, hem de anonim şirketin bir organı olarak belirli bir yerde ve belirli bir zamanda toplanan ve şirketin iradesini oluşturan bir kurul olma özelliği vardır.[44]

Genel kurul, anonim şirketin zorunlu iki organından biridir. Genel kurul, iç organ niteliğine sahiptir ve şirketi temsil ve yönetme yetkisi yoktur.[45] TTK m. 408'de genel kurulun genel olarak görev ve yetkileri sayılmıştır. Maddenin ilk fıkrasında genel kurulun sadece kanunda ve esas sözleşmede açıkça hüküm bulunması halinde karar alabileceği düzenlenmiştir. Maddenin ifadesinde genel kurulun yetkileri tanımlanırken, çerçeve çizici değil sınırlayıcı bir yöntem kullanılması, şirkette organlar arası altlık-üstlük ilişkisi olup olmadığı tartışmasında da yol gösterici olmaktadır. Çünkü TTK m. 408'de genel kurulun ve TTK m. 374'de de yönetim kurulunun yetkilerinin sınırı çizilmiş olup, yetkileri içerik bakımından incelendiğinde ise organlar arası bir hâkimiyet ilişkisi olmadığı görülmektedir. Böylelikle genel kurul – yönetim kurulu arasındaki alt – üst organ ilişkisi olmadığı, işlevsel bir ayrılık olduğu bir kez daha vurgulanmış olmaktadır.[46]

---

[44] Kubis, **Münchener Kommentar zum AktG**, 3. Auf., München, 2013, § 118 (1); Hüffer/Koch, **Aktiengesetz**, 11. Auf., 2014, § 118 (2).

[45] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, sy. 255.

[46] İsmail Kırca/Feyzan Hayal Şehirali Çelik/Çağlar Manavgat, **Anonim Şirketler Hukuku C. 1**, Sözkesen Matbaacılık, Ankara, 2013, sy. 395 – 396. Ayrıca organlar arası ilişkiye ilişkin teoriler şunlardır: üstünlük teorisi, yöneticilik teorisi, işbölümü teorisi. Bu teoriler hakkında detaylı bilgi için bkz. Veliye Yanlı, "İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda İşbölümü İlkesi ve Yönetim Kurulunun Münhasır Yetkileri", **İUHFM**, C. LV, S. 3, 1997, sy. 261 vd; Beşir Fatih Doğan, **Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri**, 1. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2011, sy. 15.

Maddenin ikinci fıkrasında genel kurula ait devredilemez görevler ve yetkiler sayılmıştır. Bunlar; esas sözleşmenin değiştirilmesi, yönetim kurulu üyelerinin seçimi, görev süreleri, ücretleri ile huzur hakkı, ikramiye ve prim gibi haklarının belirlenmesi, ibraları hakkında karar verilmesi ve görevden alınmaları, kanunda öngörülen istisnalar dışında denetçilerin seçimi ile görevden alınması, finansal tablolara, yönetim kurulunun yıllık raporuna, yıllık kar üzerinde tasarrufa, kar payları ile kazanç paylarının belirlenmesine, yedek akçelerin sermayeye veya dağıtılacak kara katılması dâhil, kullanılmasına dair kararların alınması, kanunda öngörülen istisnalar dışında şirketin feshi, önemli miktarda şirket varlığının toptan satışıdır.

Genel kurulun devredilmez görev ve yetkilerinin ortak özelliği pay sahiplerinin haklarını koruyucu nitelikte oluşu ve şirketin yapısal düzenine ilişkin oluşudur.[47] Gerçekten de devredilmez görev ve yetkileri incelendiğinde esas sözleşmenin değiştirilmesi, yönetim kurulunun ibra edilmesi, denetçinin seçimi, finansal tablolara ilişkin karar alınması, önemli miktarda şirket malvarlığının satılması gibi konular pay sahiplerinin menfaatlerini doğrudan etkileyen hususlardır ve bu sebeple bu hususlarda karar alma organı olarak genel kurul yetkili kabul edilmiştir. Keza yönetim kurulu üyelerinin seçimi, şirketin feshi, birleşme kararı ise şirketin yapısal düzeninde değişikliğe yol açacak hususlar olduğundan yine genel kurul yetkilidir.

2. Yönetim Kurulu'nun Yetkileri

Anonim şirketin ikinci zorunlu organı yönetim kuruludur. Yönetim kurulu, anonim şirketin temsili ve yönetimi konusunda yetkili olan, şirketin yönetilmesi bakımından iç organ ve şirketin üçüncü kişiler nezdinde temsili bakımından da dış organ niteliğine sahiptir.[48]

Yönetim kurulunun görev ve yetkileri genel olarak TTK m. 374 ve m. 375'de düzenlenmiştir. Buna göre, yönetim kurulu, kanun ve esas sözleşme uyarınca genel

[47] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, sy. 256; Fatih Bilgili/Ertan Demirkapı, **Şirketler Hukuku**, 7. Bs., Dora Yayınevi, Bursa, 2012, sy. 258.

[48] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, sy. 183.

kurulun yetkisine bırakılanlar hariç olmak üzere, şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan her türlü iş ve işlemler hakkında karar almaya yetkilidir. Yönetim kurulunun görev ve yetkileri tanımlanırken sınırlayıcı bir tanım vermek yerine işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan iş ve işlemler şeklinde işin mahiyetine uygun bir tanım yapılmıştır. Çünkü bir anonim şirketin yönetimi için sınırlayıcı bir tanım yapmak mümkün değildir. Yönetim işlevi bir süreci ifade eder ve şirketlerin de farklı özelliklere sahip bir işletmesi olabilir ve böylelikle her farklı anonim şirket için farklı bir yönetim tanımı yapılması gerekirdi.[49]

Yönetim kurulu bu yetkilerini, bir başka yönetim kurulu üyesine/lerine veya üçüncü kişilere devredebilir. Özellikle büyük çaplı bir anonim şirkette yönetim kurulu da bizatihi şirketi yönetmek ve temsil etmek konusunda tek başına yetersiz kalabilir. Bu yüzden TTK m. 367'de yönetimi devretme olanağı düzenlenmiştir.[50] Bunun bir sınırı vardır o da TTK'da sayılan yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileridir. Yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkileri TTK m. 375'de düzenlenmiştir. Bu yetkiler; şirketin üst düzeyde yönetimi ve bunlarla ilgili talimatların verilmesi, şirket yönetim teşkilatının belirlenmesi, muhasebe, finans denetimi ve şirketin yönetiminin gerektirdiği ölçüde, finansal planlama için gerekli düzenin kurulması, müdürlerin ve aynı işleve sahip kişiler ile imza yetkisini haiz bulunanların atanmaları ve görevden alınmaları, yönetimle görevli kişilerin, özellikle kanunlara, esas sözleşmeye, iç yönergelere ve yönetim kurulunun yazılı talimatlarına uygun hareket edip etmediklerinin üst gözetimi, pay, yönetim kurulu karar ve genel kurul toplantı ve müzakere defterlerinin tutulması, yıllık faaliyet raporunun düzenlenmesi ve genel kurula sunulması, genel kurul toplantılarının hazırlanması ve genel kurul kararlarının yürütülmesi, borca batıklık durumunun varlığında mahkemeye bildirimde bulunmasıdır. Bahsedilen bu yetkiler esas sözleşme ile veya pay

[49] Spindler, **Münchener Kommentar zum AktG**, § 76 (15).

[50] Necla Akdağ Güney, **6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, 1. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2012, sy. 107.

sahiplerinin genel kurulda alacağı bir karar ile genel kurula devredilemez. Yönetim kurulu, bu yetkilerinden feragat edemez veya bir komite ya da kurula da devredemez.[51]

3. Sermaye Artırımı Açısından Organlar Arası Yetki Dağılımı

Esas sermaye sisteminde sermayenin artırılması aynı zamanda bir esas sözleşme değişikliğinin de yapılmasını zorunlu kılar.[52] Bunu TTK sistematiğinden de anlamak mümkündür. TTK'nın 5. bölümü "esas sözleşmenin değiştirilmesi" başlığını taşımaktadır. Bölümün ilk ayrımında genel olarak esas sözleşmenin değiştirilmesi ve ikinci ayrımında da özel değişikler başlığı altında esas sermayenin artırılması konusu düzenlenmiştir.[53]

Esas sermaye sisteminde; yeni pay taahhüt edilmesi yolu ile dış kaynaklardan (TTK m. 459), iç kaynaklardan (TTK m. 462) ve payların itibari değerinin artırılması suretiyle (TTK m. 421/2) sermaye artırılabilir.

Esas sermayenin artırılması bir esas sözleşme değişikliği de gerektireceği için, hem esas sözleşmenin değiştirilmesi hem de esas sermayenin artırılmasına ilişkin TTK hükümleri birlikte değerlendirilmelidir.[54] TTK m. 453 esas sözleşmenin değiştirilme usulünü düzenlemektedir. Buna göre; ilk olarak yönetim kurulu esas sözleşme değişikliğine ilişkin taslağı karara bağlar[55] ve genel kurulu toplantıya çağırır. Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınması gereken bir şirket ise bu iznin de alınmış olması gerekir.[56] Halka açık anonim şirketler SPK m. 33/2'de özel bir düzenlemeye

---

[51] Bkz. TTK 375. madde gerekçesinde bu durum şu şekilde ifade edilmiştir: "*Yönetim kurulu, Kanunun 375 inci maddesinde gösterilen bu yetkileri ne esas sözleşmeyle ne de bir kararla genel kurula veya kurulacak kurullara ve komitelere devredebilir. Yönetim kurulu, bu yetkilerden feragat da edemez.*"

[52] Pulaşlı, **Sermaye Artırımı**, sy. 54.

[53] Esas sermayenin artırılmasının hukuki niteliğinin ne olduğuna ilişkin tartışmalar için bkz. Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 15 – 25.

[54] Ayrıca çıkarılacak yeni payların halka arz edilecek olması halinde Sermaye Piyasası mevzuatı da göz önünde bulundurulmalıdır.

[55] Hazırlanan taslak hem eski metni hem de tasarı metnini içermelidir ve TTK m. 414 uyarınca şirketin internet sitesi ve Ticaret Sicili Gazetesi'nde yayınlanır.

[56] Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın 15.11.2012 tarihli ve 28468 sayılı Resmi Gazete 'de yayınlanan "Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ" m. 5'de bu

tabi kılınmıştır. Buna göre, bir halka açık anonim şirket esas sözleşmesini değiştirmek istiyorsa Sermaye Piyasası Kurulu'ndan uygun görüşünü almak zorundadır. TTK m. 333'de ise, anonim şirketin kuruluşu ve esas sözleşme değişikliklerinin herhangi bir makamın iznine bağlanamayacağı kuralı yer almaktadır. Sermaye Piyasası Kurulu'ndan alınacak uygun görüşünün TTK m. 333 anlamında bir izin olmadığı, Bakanlığın tesis edeceği idari işleme ilişkin bir hazırlık işlemi olduğu şeklinde bir yorum yapılırsa, iki düzenleme arasında bir çelişki olmadığı sonucuna varılır.[57]

TTK m. 456'ya göre artırıma genel kurul karar verir. Esas sözleşmede daha ağır bir nisap öngörülmemişse, şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile karar alınır (TTK m. 421). Yönetim kurulu, TTK m. 457 uyarınca sermaye artırımının türüne göre ticaret sicil müdürlüğüne verilmek üzere bir beyan hazırlar.[58] [59] Son adım olarak TTK m. 456/3'ye göre genel kurul kararı, kararın alındığı tarihinden itibaren üç ay içinde ticaret siciline tescil ettirilmelidir. Aksi halde genel kurul kararı geçersiz hale gelir. Şeklen izlenmesi gereken yol bu olmakla birlikte, geçerli bir sermaye artırımı yapabilmek için ayrıca TTK m. 456'ya göre mevcut payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmiş olması ve TTK m. 462/3'e göre bilançoda sermayeye eklenmesine izin verilen fonların bulunmaması gerekir.[60]

Genel kurulun sermaye artırımına ilişkin alacağı kararın uygulanmasına engel olabilecek bir müessese vardır. TTK m. 454'de göre, "*Genel kurulun esas sözleşmenin değiştirilmesine, yönetim kuruluna sermayenin artırılması konusunda yetki verilmesine dair kararıyla yönetim kurulunun sermayenin artırılmasına ilişkin kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu karar anılan pay*

şirketler sayılmıştır. Bahsedilen maddede sayılan şirketler arasında 2499 sayılı SPK'na tabi şirketler de yer almaktadır. Fakat gene aynı maddede SPK'na tabi halka açık anonim şirketler için bir istisna hükmüne yer verilmiştir. Bu şirketlerin, kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacakları sermaye artırımlarında GTB'nin izni aranmayacaktır.

[57] Bu görüş için bkz. Çağlar Manavgat, "Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Halka Açık Anonim Ortaklıklara Uygulanması ve Sınırları", **İÜHFM**, C. LXXXI, S. 2, 2013, sy. 297.

[58] Pulaşlı, **Şerh II**, sy. 1610.

[59] Kanunda açıkça ifade edilmemiş olmasına rağmen, yönetim kurulu, işin mahiyeti gereği hazırlanacak bu beyanı bir yönetim kurulu kararı şeklinde almalıdır. Bkz. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **a.g.e.**, sy. 332.

[60] Pulaşlı, **Şerh II**, sy. 1610; Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 350.

sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda, … , alacakları bir kararla onanmadıkça uygulanmaz." Eski ticaret kanunundan farklı olarak TTK'da imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal ediliyor olması ön şartı gerçekleşmesinden sonra imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayı aranır.[61]

TTK m. 457 ile sermaye artırımı sürecine bir yenilik daha getirilmiştir. Buna göre yönetim kurulu sermaye artırımının türüne göre bir beyan hazırlar. Beyanda, sermaye artırımın türüne göre bir takım hususların yer alması gerekir.[62]

Görüleceği üzere esas sermaye sisteminde yönetim kurulunun iki noktada bir rolü olmaktadır. Bunlardan ilki, sermaye artırımı sonucu TTK m 457'ye uygun olarak hazırlayacağı beyanda, sermaye artırımının türüne göre kanunda sayılan hususları eksiksiz, doğru ve dürüst bir şekilde beyan etmektir.

İkincisi ise sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme metni değişiklik taslağının hazırlanmasıdır. Yönetim kurulunun esas sözleşme değişikliğini içeren taslak metni hazırlayan kararı almasından sonra, esas sözleşme değişikliği taslak metni genel kurulun onayına sunulur.[63]

Sonuç olarak, sermaye artırımına karar vermede takdir yetkisi genel kurula aittir. Yönetim kurulu bu süreçte bir takım hazırlık işlemlerini yapmakla görevlidir.[64] Bu hazırlık işlemleri sonucunda genel kurul sermayeyi artırıp artırmamada yönetim kurulunun kararı ile bağlı değildir.[65]

---

[61] Mülga Ticaret Kanunu'nda sermaye artırımı kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal ettiği kabul edilip, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayı her sermaye artırımı için aranmaktaydı. Bkz. Gül Akad, **Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu**, 1. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, sy. 42.

[62] Detaylı bilgi için bkz. Pulaşlı, **Şerh II**, sy. 1608 – 1609.

[63] Pulaşlı, **Şerh II**, sy. 1614.

[64] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 153; Peifer, **Münchener Kommentar zum AktG**, § 182; Müller, **a.g.e.**, § 650, Nr. 25.

[65] Forster, **a.g.e.**, sy. 80.

B. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE ORGANLAR ARASI YETKİ DAĞILIMI

1. Yönetim Kurulu'nun Yetkileri

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı denilince şirketin çıkarılmış sermayesinin esas sözleşmede belirtilen üst sınıra kadar artırılması anlaşılmaktadır.[66] Esas sermaye sisteminde olduğu gibi çıkarılmış sermaye kayıtlı sermaye tavanına kadar dış kaynaklardan (TTK m. 460/3) ve iç kaynaklardan (TTK m. 464/3) artırılabilir.

Kayıtlı sermaye sisteminde yapılacak sermaye artırımı ile esas sermaye sistemindeki sermaye artırımına ilişkin temel anlayışın aynı olduğu görülmektedir.[67] Yönetim kurulu TTK m. 457 gereği sermaye artırımının türüne göre hem esas sermaye sisteminde hem de kayıtlı sermaye sisteminde bir beyan hazırlar. Her iki sermaye sisteminde de yeni sermaye miktarının esas sözleşmede değiştirilmiş şekli yönetim kurulunca tescil ve ilan ettirilir.[68] TTK m. 460/2'de esas sermaye sisteminde olduğu gibi kayıtlı sermaye sisteminde de eğer TTK m. 333 uyarınca gerekli olması halinde GTB'den izin alınması gerektiği şeklinde bir hüküm vardır. Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun alacağı sermaye artırımı kararının hukuki niteliği bir esas sözleşme değişikliği olmadığı için bu hüküm yerinde değildir.[69]

Kanımızca bu hüküm, TTK m. 333 hükmü ile de uyumlu değildir. Maddeye göre, "*Gümrük ve Ticaret Bakanlığınca yayımlanacak tebliğle, faaliyet alanları belirlenip, ilan edilecek olan anonim şirketler Gümrük ve Ticaret Bakanlığının izni ile kurulur. Bu şirketlerin esas sözleşme değişiklikleri de aynı Bakanlığın iznine bağlıdır.*" Hükümde açıkça esas sözleşme değişikliklerinin GTB'nin iznine tabi olduğu ifade edilmektedir. Oysa kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun yapacağı sermaye

---

[66] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 97.

[67] Helvacı, **a.g.m.**, sy. 161.

[68] TTK'nın sistematiği incelendiği zaman bu durum daha da açık olarak görülmektedir. 456. maddeden başlayan sermaye artırımına ilişkin hükümler, her iki sermaye sistemi için de ortak olarak düzenlenmiş olup farklılık arz eden hususların belirtilmesi yolu ile sermaye artırım süreci düzenlenmiştir.

[69] Erdoğan Moroğlu, **6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler** (Değerlendirme ve Öneriler), 7. Bs., 12 Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012, sy. 267.

artırımı bir esas sözleşme değişikliği olmadığı için, her ne kadar TTK m. 460'da m. 333'e atıf yapılmış olsa da, bu madde uygulanamayacaktır.

Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir halka açık anonim şirket ile halka açık olmayan anonim şirketin sermaye artırım prosedüründe ise şirketin halka açık olma özelliğinin[70] bir sonucu olarak bir takım farklılıklar vardır. Öncelikle her iki şirket türü için ortak olan adım yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin karar alması ve bunu takiben TTK m. 457 uyarınca bir beyanda bulunmasıdır. Temel farklılık ise halka açık anonim şirketlerin paylarını borsaya kote etme zorunluluğundan kaynaklanan ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun denetimine tabi olmalarından ötürü bir takım ilave şartlar aranıyor olmasıdır.[71]

Çıkarılmış sermayenin artırılmasında özellik arz eden hususların başında, yönetim kurulunun bu kararı almada takdir hakkına sahip olması gelir.[72] Yönetim kurulu, sermayeyi artırıp artırmayacağına ve artıracaksa da artırılacak miktarı serbestçe belirler.[73] Önemle belirtmek gerekir ki, her ne kadar yönetim kurulunun takdir hakkı olduğu ve artırıma ve artırımın miktarına serbestçe karar belirleyebileceği söylense de bu sınırsız bir takdir hakkı anlamına gelmez. Yönetim kurulu bu kararı alırken pay sahiplerine eşit davranma ilkesi, şirketin idaresinde özenli davranma yükümlülüğü ve menfaat çatışmalarının dengelenmesi kuralları ile bağlıdır.[74] Bu sınırlamaların kaynağı iki yerden doğmaktadır. Birincisi TTK m. 369'daki özen yükümlülüğüdür. Maddeye göre yönetim kurulu üyeleri görevlerini tedbirli bir

---

[70] Bu özelliğin en temel sonucu, sadece halka açık olan anonim şirketlerin paylarını halka arz yoluyla satabilmesidir. Bunun diğer bir boyutu ise halka açık anonim şirketlerin ihraç edeceği yeni payları borsaya kote ettirerek halka arz yolu ile satmasının bir zorunluluk olmasıdır. Bkz. Sabih Arkan, **Halka Açık Anonim Ortaklıkların Özellikleri ve Dış Denetimleri**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları No: 121, Ankara, 1976, sy. 16 – 32. Burada eklemek gerekir ki Sermaye Piyasası Kurulu'nca çıkarılan 22.06.2013 tarihli ve 28685 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Pay Tebliğ'i m. 13'de halka açık anonim şirketlerin bedelli sermaye artırımlarında bunların halka arz edilmeksizin satışını sadece tahsisli satışı ve nitelikli yatırımcıya satış halleri ile sınırlamıştır.

[71] Prosedüre ilişkin detaylı bilgi için bkz. Karahan/Saraş, **a.g.e.**, sy. 598 – 602.

[72] Yanlı, **Die Stellung des Vorstands der Aktiengesellschaft beim genehmigten Kapital: Kapitalerhöhung gegen Geldeinlagen** (Die Stellung des Vorstands), München, 1992, sy. 24; İpekel, **a.g.m.**, sy. 1433.

[73] Peter Forstmoser/Arthur Meier-Hayoz/Peter Nobel, **Schweizerische Aktienrecht**, Verlag Staempli und Cie AG, Bern, 1996, sy. 754; Karahan/Saraç, **a.g.e.**, sy. 598.

[74] Yanlı, **Die Stellung des Vorstands**, sy. 28 – 35.

yöneticinin özeniyle yerine getirmek ve şirketin menfaatlerini dürüstlük kurallarına uyarak gözetmek yükümlülüğü altındadır.[75] Sermayenin artırılması işlemi kanımızca bir yönetim işlevi olduğu için, yönetim kurulunun şirketi idare ve temsilde özen yükümlülüğüne uygun davranması burada da geçerli olacaktır. İkincisi ise, sermayenin artırılması işlemi pay sahipleri ve alacaklıların haklarını ihlal edebilecek nitelikte bir işlem olarak kabul edilip esasen genel kurulun yetkisine bırakılmıştır. Kayıtlı sermaye sisteminde bu yüzden yönetim kurulu aslen genel kurula ait olan bir yetkiyi kullandığı için onun bağlı olduğu sınırlamalara da uygun hareket etmek zorundadır.

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna esas sözleşmeye konulacak bir hükümle, pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlama yetkisi, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi, farklı itibari değerde veya primli pay çıkarma yetkisi ve sermaye piyasası aracı çıkarma konularında yetki verilebilir.

Yönetim kurulu kayıtlı sermaye sisteminde sahip olduğu bu yetkileri bir başka organa veya komiteye devrederek kullanamaz.[76]

Özetle, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu hem bir irade organı hem de bir icra organı vasfını haiz olmaktadır. İradesinin sınırlarını ise genel kurul, kayıtlı sermaye sistemine geçişte esas sözleşmeye koyabileceği bir takım hükümlerle belirlemektedir. Genel kurulun bu yetkisinin sınırını ise TTK hükümleri oluşturmaktadır.

2. Genel Kurul'un Yetkileri

Kayıtlı sermaye sisteminde genel kurul sermaye artırımı yapamaz.[77] Fakat bu sermaye artırımı sürecinde hiçbir rolü olmadığı anlamına da gelmez.

---

[75] Özen yükümlülüğü hakkında detaylı bilgi için bkz. Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **a.g.e.**, sy. 378 – 382; Hasan Pulaşlı, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Özen Yükümlülüğü ve Müteselsil Sorumluluğu", **BATİDER**, C. XXV, s. 1, 2009, sy. 27 vd.

[76] Zühtü Aytaç, "Kayıtlı Sermayeli Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali Sorunu", **Prof. Dr. Ernst E. Hirsch'in Hatırasına Armağan**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları No: 195, Ankara, 1986, sy. 279.

[77] Bu sonuca TTK m. 460'dan varılmaktadır. Maddede "… *sermayeyi artırma yetkisi, yönetim kuruluna bırakıldığı takdirde,* …" ifadesi yer almaktadır. Bu ifadede sermayeyi artırmadan değil, sermayeyi

İlk olarak, kayıtlı sermaye sistemine geçişte genel kurul yönetim kurulunu yapacağı bir esas sözleşme değişikliği ile yetkilendirir.[78] Bu yetkilendirme kararı daha sonra kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sahip olacağı yetkilerin sınırını belirleyecektir. Böylelikle genel kurul; kayıtlı sermaye miktarına (tavan sermayeye) ve en çok beş yıla kadar ne kadar süre ile yönetim kurulunun bu yetkiyi kullanabileceğine karar veren organdır.

Kayıtlı sermaye sistemine geçilmesi ile sermayeyi artırma yetkisi yönetim kuruluna bırakılmaktadır. Bu kayıtlı sermaye sisteminin bir özelliğidir ve yönetim kuruluna bırakılan bu yetki kanundan doğmaktadır. Fakat sermaye artırımı sürecinde genel kurul bir takım yetkilere sahip olmaya devam eder meğerki esas sözleşmede yapacağı bir değişiklik ile bu konuda yönetim kurulunu yetkilendirmemiş olsun. Örneğin; sermaye artırım sonucu çıkarılacak yeni payları öncellikle satın alma hakkı mevcut pay sahiplerine tanınır. Buna rüçhan hakkı denir.[79] Pay sahiplerinin rüçhan hakkını kullanmasının kısıtlanması veya kaldırılmasına karar verme yetkisi genel kuruldadır.[80] Böylelikle kayıtlı sermaye sisteminde her ne kadar sermaye artırımına karar verme yetkisi yönetim kurulunda olsa da eğer rüçhan haklarının sınırlanması veya kaldırılması söz konusu ise buna ilişkin karar genel kurul tarafından alınacaktır.[81]

Genel kurulun bu süreçte bir üst organ olarak gözetim ve denetim yükümlülüğü olmadığı gibi böyle bir yetkiyi kullanması da mümkün değildir.[82] İsviçre hukukunun aksine, bizim hukukumuzda organlar arası altlık üstlük ilişkisi yoktur. 6762 sayılı eTTK zamanında her ne kadar bu tartışmalar yapılabilmekte ise de TTK ile bu tartışmaların artık anlamını yitirdiği söylenebilir.

---

artırma yetkisinden bahsedilmektedir. Ayrıca bu yetkinin tanınması değil bırakılması ifadesi de kullanılarak, genel kurulun kayıtlı sermaye sistemine geçiş ile bu yetkisini artık kullanamayacağı sonucuna varılır. Bu yetki ise kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna aittir.

[78] Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, **a.g.e.**, § 52, Nr. 221 vd.; Böckli, **a.g.e.**, sy. 228.

[79] Rüçhan hakkı hakkında detaylı bilgi için bkz. Şükrü Yıldız, **Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı**, 1. Bs., Beta Yayınları, İstanbul, 1996, sy. 77 vd.

[80] TK 460/4'de bu yetkinin kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna bırakabileceği düzenlenmiştir.

[81] Bu konuda daha detaylı açıklama için bkz. Bölüm 2/II/B/1.

[82] Mülga TTK zamanında kural olarak yönetim kurulunun genel kurulun gözetimi ve denetimi altında çalışacağı görüşü de savunulmaktadır. Bkz. Aytaç, **a.g.m.**, sy. 261.

Görüleceği üzere kayıtlı sermaye sisteminde genel kurulun sermaye artırım sürecinde yetkileri çok azdır. Fakat bu süreçte organlar arasındaki yetki dağılımını belirleme konusunda sahip olduğu bir takım yetkileri düşünülünce ve her hâlükârda birleşme devralma gibi bazı işlemlerde yetkisini muhafaza ettiğini de dikkate alınca genel kurulun tamamen pasif bir konumda olduğunu söylemek doğru olmaz.

C. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULU KARARLARININ DENETİMİ

1. Genel Olarak Yönetim Kurulu Kararlarının Denetimi

Yönetim kurulu, şirketin faaliyeti gereği işletmesini işletme ve şirketin ilişkilerini idare etme görevi ve hakkına sahiptir. TTK m. 365'e göre, anonim şirket yönetim kurulu tarafından yönetilir ve temsil olunur. Burada yönetimin kapsamı ikiye ayrılarak incelenebilir. Öncelikle yönetim kavramının içine anonim şirketin idaresi girer. Bununla birlikte, şirketin işletmesinin işletilmesi de yönetim kavramının ikinci ayağını oluşturur. Yani ortaklığın üçüncü kişilerle olan ilişkilerinde şirket adına karar alma ve pay sahipleri ile şirket arasındaki ilişkileri düzenleyen kanun ve esas sözleşme hükümlerini uygulanması yönetim kurulunun yönetim görevinin kapsamındadır.[83]

Yönetim kurulu şirketi idare ve temsil ederken, bir kurul organ olduğu için bunu karar alarak gerçekleştirecektir.[84] Yönetim kurulu, ya toplantı yaparak ya da toplantı yapmaksızın bir üyenin yazılı teklifi ile karar alabilir.[85] TTK m. 390' a göre, esas sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve toplantıya katılan üyelerin çoğunluğu ile

[83] Koch/Hüffer, **a.g.e.**, § 76 Rn. 8 – 9; Oğuz İmregün, "Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Yetersayıları ve Yönetim Kurulu Kararlarına Karşı Başvuru Yolları", **Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı**, C. I, 1. Bs., İstanbul, 2001, sy. 278.

[84] Yönetim kurulunun yapacağı her işlem için bir karar almasına gerek yoktur. Örneğin, kanunun emrettiği hallerde gerekli tescil ve ilan işlemlerinin yaptırılması gibi konularda bir karar alınmasına gerek yoktur. Bkz. Korkut Özkorkut, **Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali**, 1. Bs., Sermaye Piyasası Yayınları No: 41, Ankara, 1996, sy. 43 – 44; Çamoğlu (Poroy/Tekinalp), **a.g.e.**, sy. 331.

[85] İmregün, **a.g.m.**, sy. 280.

karar alır. Ayrıca yine aynı maddenin 4. maddesine göre, üyelerden hiçbiri toplantı yapılması isteminde bulunmamışsa, üyelerden birinin yazılı olarak ve karar şeklinde hazırlayacağı önerisine, yönetim kurulu üye sayısının çoğunluğunun imzası alınmak suretiyle de karar alınabilir.[86]

Yönetim kurulu şirketi idare ve temsil ederken, genel olarak işletmeyi işletirken alacağı kararların sürekli iptal tehdidi altında olması şirketin faaliyetini sürdürülmesini kötü yönde etkileyecektir.[87] Bunun yanında mehaz İsviçre hukukunda da iptal davası kabul edilmemektedir. Anonim şirket ve finansal raporlama/muhasebe hükümlerine ilişkin 21 Aralık 2007 tarihli İsviçre Borçlar Kanunu Tasarısı'nda[88] da iptal davası ile ilgili bir hükme yer verilmemiştir. Komisyon gerekçe olarak, bir kararın iptal edilebilmesi için bunun öncelikle iptal davası açabilecek kimseler tarafından öğrenilmesi gerekir. Öğrenme de kararın ticaret gazetesine tescili gibi bir yöntemle kamuya açık hale getirilmesi ile olur. Genel kurulun aksine yönetim kurulu kararlarının kamuya açıklanmasına ilişkin bir kural olmadığı için ve kamuya açıklanmasının da şirketin ticari sırları gibi hususları içerebileceğinden, şirketin uluslararası alanda rekabet etmesinde olumsuz etkisi olur.[89] Bu yüzden kural olarak anonim şirketlerde yönetim kurulu kararları iptal edilemez. Zaten genel kurul kararlarının da iptali davasının amacı, pay sahiplerinin bireysel menfaatlerini korumak değil, esas sözleşemeye veya kanuna aykırı bir genel kurul kararının varlığı halinde bunun iptalini sağlamaktır. Burada pay sahibinin (sahiplerinin) veya yönetim kurulunun hukuki durumunun etkileniyor olması gerekir, yoksa münferit olarak bir pay sahibinin veya yönetim kurulu üyesinin kişisel haklarının zarar görüyor olması

[86] Yönetim kurulunun karar alma usulü hakkında detaylı bilgi için bkz. Kübra Erçoşkun Şenol, "Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Toplantıları", **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Özel Sayı: Prof. Dr. Nur Centel'e Armağan**, C. 19, S. 2, İstanbul 2013, sy. 1693 – 1726.

[87] Erdoğan Moroğlu, **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, güncelleştirilmiş ve genişletilmiş 7. Bs., On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014, sy. 212.

[88] Bkz. Yuk. sy. 7.

[89] Böckli, **a.g.e.**, § 13, Nr. 263; Tamer Pekdinçer, "Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Geçerliliği (Özellikle Batıl Yönetim Kurulu Kararları) (TTK m. 391), **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. 18, S. 2, 2012, sy. 674.

halinde iptal davası genel kurul kararlarına karşı da açılamaz.[90] Yönetim kurulunun bunun dışında pay sahipleri ile şirket arasındaki ilişkileri düzenleyen esas sözleşme ve kanun hükümlerine aykırı bir işlemi olması halinde, yine TTK gereği bu karar iptal edilemez.[91] Yönetim kurulu kararlarına ilişkin ayrı bir iptal maddesi yer almaması ve genel kurul kararlarının iptaline ilişkin 445 vd. maddelerin kıyas yolu ile yönetim kurulu kararları hakkında da uygulanması mümkün olmayacağı gerekçeleri ile doktrinde baskın görüş yönetim kurulu kararlarının iptal edilemeyeceği yönündedir.[92] [93]

Yönetim kurulu kararlarının iptali ile korunması amaçlanan hukuki menfaatlerin ne olduğunun tespiti, mevcut hukuk sistemimizin bu menfaatlerin iptal davasına ihtiyaç duyulmaksızın korumaya yeterli olup olmadığının ortaya konulması açısından çıkış noktası olmalıdır. Bahsettiğimiz üzere yönetim kurulunun yönetim görevi ve yetkisinin içine; ortaklığın üçüncü kişilerle olan ilişkilerinde şirket adına karar verme, şirketin işletmesinin yönetimi ve şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan her türlü iş ve işlemleri yapma (TTK m. 374) ve son olarak da pay sahipleri ile şirket arasındaki ilişkiyi kanun ve esas sözleşmede yer alan kurallar doğrultusunda yürütme görevine sahiptir. Burada ortaya çıkabilecek ilk sorun, yönetim kurulunun şirketin işletme konusunu gerçekleştirmek için üçüncü kişilerle gireceği ilişkilerde veya şirket adına alacağı risklerden, vereceği ekonomik kararlardan dolayı almış olduğu bir karar şirketin menfaatlerine aykırı ise bu kararın iptal edilmesinin gerekip gerekmediğidir. Kanımızca burada iptal davası imkânı olmaması telafisi mümkün olmayan bir hukuka aykırılığa yol açmaz. Zaten yönetim

---

[90] Yaşar Karayalçın, "Anonim Şirketin Yönetim Kurulu Kararlarına Karşı Hangi Davalar Açılabilir?", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu III**, Ankara, 14 – 15 Şubat 1986, sy. 250.

[91] Mehaz İsviçre hukukunda da yönetim kurulu kararlarının iptal edilemeyeceği görüşü hem doktrin hem de yargı tarafından kabul edilmektedir. Bkz. Adrian Plüss/Dominique Facincani-Kunz/Astrid Künzli, **Handkommentar zum Schweizer Privatrecht – Personengesellschaften und Aktiengesellschaft – Art. 530 – 771 OR**, 2. Auf., Schulthess Verlag, Zürich, 2012, Art. 714, Rn. 1.

[92] Halil Arslanlı, **Anonim Şirketler: I – II – III Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960, sy. 120 vd., Ansay, **a.g.m.**, sy. 381 vd.

[93] Yargıtay da kararlarında çoğunlukla iptal edilemeyeceği yönünde görüş belirtmiştir. Bkz. Yargıtay 11. HD. 28.2.1979 tarihli ve E.1979/913 ve K.1979/925 sayılı kararı, Yargıtay 11. HD. 23.1.1987 tarihli ve E.1987/8062 ve K.1987/175 sayılı kararı (www.kazanci.com/(Çevrimiçi), 10.12.214). Yargıtay bazı kararlarında ise yönetim kurulu kararlarının iptal edilebileceğini kabul etmiştir. Kararlar için bkz. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 210 – 213; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 126 – 127.

kurulunun şirketin işletme konusunu gerçekleştirmesi için üçüncü kişilerle yapacağı işlemler ve alacağı kararlar ticari nitelikte olacaktır ve risk taşıyan kararlar alınması da ticaretin bir gereğidir. Yönetim kurulunun şirketi en iyi şekilde yönetmesini sağlayacak baskı unsurlarının en başında pay sahipleri tarafından üyeliğe seçiliyor olmaları gelir.[94] İlaveten TTK m. 553'de düzenlenen yönetim kurulunun sorumluluğu kurumu da bir baskı unsuru oluşturur. Önemle eklemek gerekir ki bu sayılan çare yolları, zarar oluştuktan sonra bunun sonuçlarını telafi edici niteliktedir. TTK ile hukukumuza giren "riskin erken saptanması komitesi" ile artık bu tarz kötü yönetimlerin önüne henüz bir zarar meydana gelmeden geçilmeye çalışılmaktadır. TTK m. 378'e göre, "*Pay senetleri borsada işlem gören şirketlerde, yönetim kurulu, şirketin varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşüren sebeplerin erken teşhisi, bunun için gerekli önlemler ile çarelerin uygulanması ve riskin yönetilmesi amacıyla, uzman bir komite kurmak, sistemi çalıştırmak ve geliştirmekle yükümlüdür.*" Diğer şirketler açısından ise, denetçinin gerekli görmesi halinde bu komitenin kurulması zorunludur. Böylelikle şirketin sağlıklı ve sürdürülebilir büyümesini destekleyen hesaplanmış riskler alınarak, yönetim işine daha bilimsel bir boyut katılmaktadır.[95]

Kanımızca yönetim kurulu kararlarının iptali noktasında esas tartışılması gereken husus, yönetim kurulunun pay sahipleri ile şirket arasındaki ilişkiyi kanun ve esas sözleşme uyarınca yürütmemesi halidir. Burada yine, yönetim kurulunun pay sahipleri tarafından göreve getiriliyor olmaları ve kanundan, esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerine aykırı hareket etmeleri halinde sorumlulukların doğacağı söylenebilse de bu her zaman yeterli olmayabilir.[96] Doktrinde genel kurul kararlarının iptal sebeplerine (TTK m. 445) kıyasen yönetim kurulu kararlarının da iptaline ilişkin

---

[94] Dennis J. Block/Stephen A. Radin/Michael J. Maimone, "Chancellor Allen, The Business Judgement Rule and The Shareholders' Rights to Decide", **Delaware Journal of Corporate Law**, Vol. 17, 1992, sy. 785.

[95] Mehmet Tahir Özsoy, "Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Şirketlerde Kurumsal Risk Yönetimi", **Mali Çözüm Dergisi**, Mart – Nisan 2012, sy. 184.

[96] Anglo – Sakson hukukunda kurumsal yönetim anlayışının getirdiği "**compliance**" kavramına da burada değinmekte fayda görüyoruz. **Compliance**, şirket yöneticilerinin ve çalışanlarının, ilgili yasal düzenlemelerin farkında olmasını ve buna uymasını sağlamaya yönelik bir anlayıştır. Böylelikle ileride olası bir hukuka aykırı uygulamanın oluşmasının önüne geçilmesi sağlanmış olacaktır. Bu anlayışın yaygınlaşması da yönetim kurulunun hukuka uygun davranması konusunda etkisi olacaktır. **Compliance** kavramı için bkz. Ali Paslı, ""Compliance" Kavramının Anonim Ortaklıklar Hukukundaki Anlamı ve Sorumluluk Sistemine Etkisi", **İUHFM**, C. LXXI, S. 2, İstanbul, 2013, sy. 318 ve 321.

bir kanuni düzenleme yapılması gerektiği görüşünü savunan yazarlar vardır.[97] Çünkü örneğin pay sahibinin kanundan veya esas sözleşmeden doğan bir hakkının yönetim kurulu tarafından ihlal edilmesi halinde, her ne kadar yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilebilecek olsa da pay sahibinin hukuki durumunu düzelten bir yol olarak yetersiz kalmaktadır. Burada TTK ile getirilen yönetim kurulu kararlarının butlanı olanağı da incelenmelidir. TTK m. 391'e göre; eşit işlem ilkesine aykırı olan, anonim şirketin temel yapısına uymayan veya sermayenin korunması ilkesini gözetmeyen, pay sahiplerinin, özellikle vazgeçilmez nitelikteki haklarını ihlal eden veya bunların kullanımını kısıtlayan ya da güçleştiren, diğer organların devredilemez yetkilerine giren ve bu yetkilerin devrine ilişkin yönetim kurulu kararları batıldır.[98] Son olarak bahsedilmesi gereken ise, şirket aleyhine eda veya ifa davası açılmasıdır. Bu yolla da zarara yol açan yönetim kurulu kararının sonuçları telafi edilebilir.

Sonuç olarak, yönetim kurulu kararlarına başvurulacak yollar kural olarak sadece butlanın tespiti ile sınırlıdır. Yönetim kurulunun faaliyetlerinin denetlenmesi yolu ile pay sahiplerinin korunması ise anonim şirketin denetimi, riskin erken saptanması, iç denetim komitesi ve **compliance** anlayışı ile mümkün olabilir. Fakat özellikle iç ilişkide etki doğuran ve pay sahibi ile şirket arasındaki ilişkileri düzenleyen yönetim kurulu kararlarının iptali mümkün olmalıdır. Çünkü bu nevide kanuna veya esas sözleşemeye aykırı bir yönetim kurulu kararının geçerli tutmaya çalışmanın hukuken ve ekonomik olarak bir faydası olmadığı kanısındayız.

2. Kayıtlı Sermaye Sistemindeki Özel Düzenlemeler

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun esas sermayeyi kayıtlı sermaye tavanına kadar artırabildiği ve bunun yanında esas sözleşme ile yetkilerinin iyice genişletilebildiği düşünüldüğünde pay sahibinin korunması daha fazla önem arz

[97] Ansay, Tuğrul, "İdare Meclisi Kararlarının İptali Meselesi", **BATİDER**, C. II, S. 2, Ankara, 1964, sy. 379; Karayalçın, **a.g.e.**, sy. 285; Aytaç, **a.g.m.**, sy. 285 vd.

[98] İsviçre Borçlar Kanunu m. 714'de yönetim kurulu kararlarının butlanı konusunda genel kurul kararlarının butlanına ilişkin sebeplere atıf yapılmıştır. Bizde de İsviçre Borçlar Kanunu'nda olduğu gibi genel kurul kararlarının butlanı sebeplerine atıf yapılması gerektiği savunulmaktadır. Çünkü bu düzenleme ile eşit işlem ilkesine aykırı genel kurul kararına bağlanan yaptırım ile yönetim kuruluna bağlanan yaptırım arasında farklılık oluşmaktadır. Bkz. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 213 – 214.

etmektedir. Zira yönetim kurulu, sermaye artırımına gerek olmamasına rağmen bazı pay sahiplerinin sermayeye katılım oranını düşürmek için sermaye artırımı yapabilir. Ya da esas sözleşme ile kendisine rüçhan hakkını sınırlama yetkisi verilmişse bunu eşit işlem ilkesine aykırı bir şekilde kullanabilir. Bunun gibi daha birçok olasılıkta pay sahibinin etkin bir şekilde korunması için sadece butlanın tespiti davası veya şirket aleyhine açılacak bir eda davası yetersiz kalacaktır. Bu yüzden yönetim kurulu kararlarının iptali kurumu kayıtlı sermaye sistemine geçmiş anonim şirketler açısından kabul edilmiştir.[99]

Hukukumuzda yönetim kurulu kararları her ne kadar iptal edilemese de, kayıtlı sermaye sistemine geçmiş halka açık anonim şirketler için SPK m. 18/6 ve halka açık olmayan anonim şirketler için de TTK m. 460/5'de yönetim kurulu kararına karşı iptal davası açma olanağı düzenlenmiştir. Hem SPK m. 18/6 hem de TTK m. 460/5'e göre genel kurul kararlarının iptali sebepleri, burada da yönetim kurulu kararları için iptal sebeplerini oluşturacaktır.

Buna göre, kanun, esas sözleşme ve dürüstlük kuralına aykırı olan yönetim kurulu kararlarının iptali dava edilebilecektir. Halka açık anonim şirketler ile halka açık olmayan anonim şirketler açısından yönetim kurulu kararlarının iptali konusundaki bir takım farklılıklar vardır. Öncelikle dava açabilecek kişiler açısından bir farklılık mevcuttur. Halka açık olmayan anonim şirketlerde TTK m. 460/5'e göre pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri dava açma hakkına sahipken, halka açık anonim şirketlerde SPK m. 18/6'ya göre yönetim kurulu üyeleri ve sadece hakları ihlal edilen pay sahipleri dava açma hakkına sahiptir. Buna ilaveten Sermaye Piyasası Kurulu da SPK m. 93 ve SPK Tebliği m. 13/2 uyarınca dava açma hakkına sahiptir.[100] Ayrıca iki düzenleme arasındaki farklılık bununla da sınırlı değildir. Halka açık olmayan şirketlere uygulanacak TTK m. 460 metninde dava açma hakkı tüm pay sahiplerine tanınmıştır. Oysa halka açık anonim şirketlerde SPK m. 18 gereği sadece hakları ihlal edilen pay sahipleri dava açabilecektir.

[99] Akdağ – Güney, **Yönetim Kurulu**, sy. 162.

[100] İpekel, **a.g.m.**, sy. 1447.

Yönetim kurulu kararlarının butlanı hakkında kayıtlı sermaye sistemine özel bir düzenleme yoktur. Fakat butlan sebepleri arasında yer alan eşit işlem ilkesine aykırılık hali, iptal sebeplerinden biri olan dürüstlük kuralına aykırılık hali ile çelişmektedir.[101] Bu ayrım özellikle kayıtlı sermaye sisteminde daha da fazla önem arz etmektedir. Örneğin, rüçhan hakkının sınırlanması eşit işlem ilkesine aykırı olarak sadece bazı pay sahipleri hakkında kullanılmışsa, buna ilişkin yönetim kurulu kararı eşit işlem ilkesine aykırı olacağından TTK m. 391/1-a uyarınca butlanla malul olacaktır. Fakat bu aynı zamanda, MK m. 2 gereği dürüstlük kuralının da bir gereğidir ve dürüstlük kuralına aykırı yönetim kurulu işlemleri TTK m. 460/5 ve SPK m. 18/6 uyarınca iptal edilebilirler. Kanımızca kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun alacağı bir karar eşit işlem ilkesine aykırı ise, bu bir iptal sebebi olarak değerlendirilmelidir. Tabi burada somut olayın özellikleri de önem arz eder. Eğer yönetim kurulunun yapmış olduğu işlem sermaye artırımına ve bu sürece ilişkin ise, yönetim kurulu kararlarını buna ilişkin hallerde zaten genel kurula ait bir yetkiyi kullandığı için iptale tabi tuttuğumuzdan burada da butlan yerine iptal kurumu kabul edilmelidir. Buna dayanak olarak da özel kural – genel kural ilişkisi gösterilebilir. Zira sermaye artırımı, yönetim kuruluna sadece bazı özel hallerde bırakılan bir yetkidir ve bu sistem içinde de alınan kararlara öncelikle bu sistem için özel olarak öngörülmüş kanun hükümleri uygulanmalıdır. Aksi halde sermaye artırımı veya sermaye üzerinde etkisi olan bir kararın sürekli butlanının ileri sürülmesi tehdidi altında olması, anonim şirketlere egemen temel ilkelerden biri olan sermayenin belirli olması ilkesi ile de çelişecektir. Doktrinde zaten eşit işlem ilkesine aykırılığın mutlak surette ve pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratılamayacak bir konuda olması halinde kararın batıl olacağı görüşü savunulmaktadır.[102] Sermayenin sabit kalması, hiçbir surette sermaye artırımı yapılamaması zaten pay sahipleri açısından bir hak değildir. İlaveten yönetim kurulunun sahip olabileceği diğer yetkiler arasında pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi de vardır. Ancak buradaki sınırlanabilecek veya kaldırılabilecek pay sahipliği hakları, müktesep veya vazgeçilemez nitelikte değildir. Bu açıdan da yönetim

[101] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 214.

[102] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 229.

kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı olarak alacağı kararın iptal edilebilir olduğu sonucuna varılmaktadır.

Son olarak değinmek gerekir ki, eğer yönetim kurulunun aldığı kararda kararın kurucu unsurlarında bir eksiklik varsa, bu karar yok hükmünde olacaktır.[103]

[103] Bkz. Bölüm 3-I/A/1.

İKİNCİ BÖLÜM

KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNDE YÖNETİM KURULUNUN YETKİLERİ

I. YETKİLERİN DAYANAĞI VE KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNE GİRİŞ

A. YETKİLERİN DAYANAĞI

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırım kararı alabilmesinin dayanağını kanun ve şirketin esas sözleşmesi oluşturmaktadır. Şöyle ki kayıtlı sermaye Türk hukukunda bir sermaye artırım yöntemi olarak değil, bir sermaye sistemi olarak yer almaktadır.[1] [2] TTK m. 332'nin gerekçesinde[3] de bu durum vurgulanmaktadır. Madde gerekçesine göre; "…*SerPK'daki kayıtlı sermaye düzenlemesinin (İsviçre ve Almanya'da olduğu gibi) yönetim kuruluna yetki verilen, özellikli bir sermaye artırım yöntemi şeklinde düşünülmeyip, bir sermaye sistemi (rejimi) olarak kabul edilmesidir. Böylece Türk anonim şirketler hukuku, esas ve kayıtlı sermaye sistemi diye iki tür (sistem) sermaye tanımaktadır.*" Bu sonuca, kanunun metninden de ulaşılmaktadır. TTK m. 460'ın öncelikle madde kenar başlığı "*kayıtlı sermaye sisteminde"* dir.[4] Madde metni de incelendiği zaman, yönetim

[1] Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy. 313.

[2] Alman hukukunda; sermaye artırım türleri olağan sermaye artırımı, şarta bağlı sermaye artırımı, kayıtlı sermaye artırımı ve iç kaynaklardan sermaye artırımı olarak dörtlü şekilde sınıflandırılmaktadır. Bkz. Koch/Hüffer**, a.g.e**., Art. 182, Rn. 2; Wulf Goette/Mathias Habersack/Susanne Kalss, **Münchner Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 4, Verlag C. H. Beck, München, 2011, § 182, Rn. 2.

[3] Bkz. www.basbakanlik.gov.tr (Çevrimiçi: 20.12.2014).

[4] İsviçre Borçlar Kanunu'nun sistematiğinde de benzer bir sistematik vardır. İsviçre Borçlar Kanunu m. 650'in başlığı esas sermaye sisteminde sermaye artırımı ve m. 651'in başlığı da kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımıdır. 652. madde ve devamında ise her iki sermaye artırımına da uygulanacak ortak hükümler düzenlenmiştir.

kurulunun yetkilendirilmesi kavramından değil, esas sözleşme ile yönetim kuruluna sermaye artırımın yetkisi tanınmasından bahsedilmektedir. Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu[5] (AktG) m. 202'de şirketin tescilinden itibaren en fazla 5 yıl süre için esas sözleşme ile yönetim kurulunun yetkilendirilebileceği (**Ermächtigung**) veya yetkilendirmenin sonradan esas sözleşme değişikliği ile de olabileceği düzenlenmektedir. Görüleceği üzere burada Türk hukukundan farklı olarak bir yetkinin tanınması değil bir yetkinin verilmesi söz konusu olmaktadır. İsviçre Borçlar Kanunu'nda da m. 651'de genel kurulun esas sözleşme değişikliği vasıtasıyla yönetim kurulunu yetkilendirebileceği (**ermächtigen**) şeklinde Alman hukukundaki benzer bir kural yer almaktadır. Kanımızca TTK'da yetkilendirme kavramının kullanılmaması TTK m. 332'nin gerekçesi ve 460'ın madde kenar başlığı da göz önüne alındığında, kayıtlı sermayenin bir sermaye artırım türü olarak değil de bir sermaye sistemi olarak kabul edilmesi amacı ile bilinçli bir tercih olarak yapılmıştır.[6] Böylelikle kayıtlı sermayeyi bir sistem olarak kabulün ilk sonucu yönetim kurulunun yetkisinin kaynağını kanun ve esas sözleşmenin oluşturuyor olmasıdır. Kayıtlı sermaye, genel kurula ait bir yetkinin devri yolu[7] ile anonim şirkette bir sermaye artırım türü olarak öngörülmeyip, anonim şirketin seçebileceği bir sermaye sistemi olarak düzenlenmiştir. Bu düzenleme TTK'da organlar arası yetki dağılımını düzenleyen maddelerle de uyumludur. Çünkü TTK m. 408'e göre genel kurul sadece kendisine kanunla veya esas sözleşme ile bırakılan alanlarda karar almaya yetkilidir. Aynı maddenin ikinci fıkrasında da hangi yetkilerinin devredilemez olduğu düzenlenmiştir. Bunlar arasında esas sözleşmenin değiştirilmesi de yer almaktadır. Fakat sermayenin artırılması ise sayılmamıştır. Kayıtlı sermaye sisteminde de esasında yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayeyi artırması bir esas sözleşme değişikliği olarak kabul

[5] (http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/aktg/gesamt.pdf) (Çevrimiçi: 20.12.2014).

[6] Kayıtlı sermaye hakkındaki düzenlemeleri içeren madde başlığının bir sistemi ifade etmesi ve maddenin içeriğinin de esas bakımından bir sistemi ifade etmesi nedenleri ile TTK'da ve SPK'da kayıtlı sermayenin bir sistem olarak kabul edildiği sonucuna varmamızı sağlamaktadır. Çağlar Manavgat, "Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi", **BATİDER**, C. XXIX, S. 1, 2013, sy. 48 – 49.

[7] Mehaz İsviçre hukukunda ise kayıtlı sermayeli şirketlerde, genel kurulun sermaye artırımına ilişkin yetkisini yönetim kuruluna delege etmesi yani yönetim kurulunu yetkilendirmesi, kayıtlı sermayeli şirketlerde yönetim kurulunun yetkisine dayanak olarak yer almaktadır. Bkz. Müller, **a.g.e.**, Art. 651, Rn. 2; Forstmoser/Meier-Hayoz/Nobel, **a.g.e.**, §52, Rn. 20.

edilemeyeceği için sermaye artırımı genel kurula ait münhasır bir yetki olarak görülemez. Kayıtlı sermayeyi bir sistem olarak kabul edip, yönetim kuruluna tanınan sermayeyi artırma yetkisinin kaynağının da kanun ve esas sözleşme olduğunu söylemek TTK'nın bütünlüğüne de uygun bir yorum olacaktır. Gerçekten de şirket kayıtlı sermaye sistemine geçtikten sonra, genel kurul yönetim kuruluna ayrıca bir sermaye artırım yetkisi vermemektedir.[8] Sermaye artırım yetkisi dayanağını kanunda bulmaktadır.

B. KAYITLI SERMAYE SİSTEMİNE GİRİŞ

1. Sisteme Girişte Aranan Şartlar

a. Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde

Halka açık olmayan bir anonim şirket kayıtlı sermaye sistemini ya kuruluşta ya da sonradan esas sözleşmesini değiştirerek kabul edebilir (TTK m. 460). Türk Ticaret Kanunun Yürürlüğü ve Uygulama Şekli Hakkında Kanun'un[9] 20. maddesine dayanılarak çıkarılan GTB Tebliğ'inde sisteme giriş şartları yer almaktadır.

Kuruluşta kayıtlı sermaye sistemini kabul etmek isteyen bir anonim şirketin öncelikle TTK m. 332 gereği başlangıç sermayesi en az yüz bin Türk Lira'sı olmalıdır.[10] Ayrıca GTB Tebliğ'i m. 5/2 uyarınca da başlangıç sermayesinin tamamının ödenmiş olması gerekir.

Kuruluşta kayıtlı sermaye sistemini kabul etmek isteyen bir şirket, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın iznini almak için İç Ticaret Genel Müdürlüğü'ne başvurmalıdır. GTB Tebliğ m. 6/2'ye göre başvuruda, (1) şirket kurucularının imzaları noterce onaylanmış esas sözleşme örneğini, (2) başlangıç sermayesinin tamamen ödendiğine dair banka mektubunu ve (3) esas sözleşme ile yönetim kuruluna imtiyazlı veya itibari

[8] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 65.

[9] 19.10.2012 tarihli ve 28446 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

[10] Halka kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemini kabul etmek istemeleri halinde, halka açık anonim şirketler için öngörülen yüz bin TL başlangıç sermayesine sahip olma kriteri öngörülmüş olması doktrinde eleştirilmektedir. Bkz. Moroğlu, **Değerlendirme ve Öneriler**, sy. 44.

değerinin üzerinde pay çıkarma veya rüçhan hakkını sınırlandırma yetkilerinin verilmesi halinde, bunların ve kayıtlı sermaye sisteminin kabul edilmesinin gerekçelerini içeren kurucular tarafından imzalanmış beyanı dilekçe ekinde vermeleri gerekmektedir.

Sonradan kayıtlı sermaye sistemine geçmek isteyen şirketlerde, çıkarılmış sermayenin tamamının ödenmiş olması ve sermayenin karşılıksız kalmamış olması gerekir (GTB Tebliğ m. 5/2).

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın izni için İç Ticaret Genel Müdürlüğü'ne yapılacak başvuruda (1) yürürlükte bulunan, tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, şirketi temsile yetkili kişilerce onaylanmış esas sözleşme örneğini, (2) şirket yönetim kurulunca hazırlanmış esas sözleşmede yer alacak kayıtlı sermaye maddesi taslağı ile esas sözleşmesinin kayıtlı sermaye sistemine uyum sağlaması için değişmesi gereken diğer maddelerine yönelik değişiklik taslaklarını, (3) şirket sermayesinin tamamen ödendiğine ve sermayenin karşılıksız kalmadığına ilişkin yeminli mali müşavir veya serbest muhasebeci mali müşavir raporunu, (4) son üç yıla ait bilanço ve gelir tablosunu, (5) esas sözleşme ile yönetim kuruluna imtiyazlı veya itibari değerinin üzerinde pay çıkarma veya rüçhan hakkını sınırlandırma yetkilerinin verilmesi halinde, bunların ve kayıtlı sermaye sistemine geçilmesinin gerekçelerini içeren şirketi temsile yetkili kişilerce imzalanmış beyanı, (6) bağımsız denetime tabi olan şirketlerde denetleme raporunu dilekçe ekinde vermeleri gerekmektedir (GTB Tebliğ m. 6/3).

Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alındıktan sonra genel kurul usulüne uygun olarak toplantıya çağrılır ve şirketin kayıtlı sermaye sistemine geçmesine ilişkin esas sözleşme değişikliğini karara bağlar (GTB Tebliğ m. 7/1).

İç Ticaret Genel Müdürlüğü, hem kuruluşta hem de sonradan kayıtlı sermaye sistemine geçmek isteyen şirketlere, kanunun genel amaç ve ilkeleri, piyasasının gerekleri, kayıtlı sermaye sisteminin amacı, ortakların hak ve yararları, şirketin yasal yükümlülüklere uyma durumu gibi hususlar göz önünde bulundurarak izin verir.

GTB Tebliği m. 5/3'de kuruluşta veya sonradan kayıtlı sermaye sistemini kabul etmek isteyen anonim şirketlerin esas sözleşmesinde yer alması gereken bir takım zorunlu kayıtlar sayılmıştır. Bunlar; (1) başlangıç sermayesi, (2) yönetim kuruluna tanınan sermaye artırma yetkisinin süresi, sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri, (3) kayıtlı sermaye tavanı ve (4) yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin kararının ne şekilde ilan edileceği hususlarıdır.

b. Halka Açık Anonim Şirketlerde

SPK m. 18 gereği halka açık anonim şirketler ile paylarını halka arz etmek üzere Sermaye Piyasası Kurul'una başvuran şirketler, kuruldan izin almak şartı ile kayıtlı sermaye sistemine geçebilirler.[11] Aynı maddenin son fıkrasına dayanılarak çıkarılan SPK Tebliği'nde sisteme giriş şartları düzenlenmiştir.[12]

SPK Tebliği m. 7'de izin başvurusunda bulunurken başvuruya eklenmesi gereken belgeler sayılmıştır. Bunlar; (1) yürürlükte bulunan, tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, şirketi temsile yetkili kişilerce onaylanmış esas sözleşme metni, (2) kayıtlı sermaye sistemine geçişe ilişkin yönetim kurulu kararı, (3) şirket yönetim kurulunca hazırlanmış kayıtlı sermaye maddesi taslağı ile esas sözleşmenin kayıtlı sermaye sistemine ve Sermaye Piyasası Kanununa uyum sağlaması için değişmesi gereken diğer maddelerine yönelik değişiklik taslaklar, (4) sermayenin tamamının ödendiğini gösterir mali müşavir raporu, (5) yönetim kuruluna imtiyazlı veya nominal değerinin üzerinde veya altında pay çıkarılması, pay sahiplerinin rüçhan haklarının sınırlandırılması veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi konularında yetki verilmek istenmesi halinde, bu yetkilerin gerekçesi, (6) şirketin son durum itibariyle yüzde beş ve üzeri pay sahiplerini gösterir şekilde ortaklık yapısı, (7) başvuru tarihine en yakın

[11] SPK m.18/1'e göre daha önce TTK uyarınca kayıtlı sermaye sistemine geçmiş şirketler için Sermaye Piyasası Kurulu'nun izni aranmaz. Kanımızca burada kastedilen halka kapalı bir anonim şirketin TTK hükümleri çerçevesinde kayıtlı sermaye sistemine geçmesi ve sonradan da halka açık anonim şirket statüsünü kazanması halidir.

[12] Tekin Memiş/Gökçen Turan, **Sermaye Piyasası Hukuku**, 1. Bs., Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015, sy. 128.

karşılaştırmalı olarak düzenlenmiş yıllık finansal tablolar ile varsa son ara dönem finansal tabloları ve bağımsız denetim raporu ve (8) kurulca gerekli görülecek diğer bilgi ve belgelerdir.

Halka açık anonim şirketlerde, halka kapalı şirketlerden farklı olarak Sermaye Piyasası Kurul'unun tavan sermayenin miktarının belirlenmesinde de izni gerekmektedir. SPK Tebliğ m. 8'e göre, kurul şirketin önerisi ve kayıtlı sermaye sisteminin amacını göz önünde tutarak kayıtlı sermayeye girişe ve tavan sermaye miktarına izin verecektir. İzin alındıktan sonra, TTK m. 333 gereği halka açık anonim şirketlerin esas sözleşme değişikliklerinin Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabi olmasından ötürü[13] Bakanlık'ın izni alınması gerekir. Fakat burada yapılan izin başvurusu, kayıtlı sermaye sistemine giriş için değil, sisteme giriş için yapılması gereken esas sözleşme değişikliğine ilişkindir. Burada Bakanlık esas sözleşme değişikliğine izin verip vermeme konusunda bir değerlendirme yaparken kayıtlı sermaye sistemine giriş açısından esasa ilişkin bir değerlendirme yapamaz. TTK m. 333 gereği sadece yapılması istenen esas sözleşme değişikliğinin kanunun emredici hükümlerine aykırı olup olmadığı yönünden bir inceleme yapacaktır.

Bahsedilmesi gereken bir diğer konu ise hangi şirketlere TTK ve hangi şirketlere SPK hükümlerinin uygulanacağıdır. SPK m. 18'e göre halka açık anonim şirketler ve paylarını halka arz etmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuran şirketler, SPK m. 18 uyarınca kayıtlı sermaye sistemine geçmek için Kurula başvurabilirler. Paylarını halka arz etmek üzere Kurula başvuran şirketler SPK m. 3/1-e uyarınca halka açık anonim şirket değillerdir.[14] TTK öncesi dönemde kayıtlı sermaye sistemi sadece SPK mevzuatı çerçevesinde şirketlere tanınan bir olanaktı ve şirketin halka açık olmasa bile paylarını halka arz etmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurması kayıtlı sermaye sistemine geçiş için yeterli sayılıyordu. Böylelikle kayıtlı sermaye sistemini kabul eden şirketler halka açık şirket olmak zorunda olsa da sisteme

[13] Esas sözleşme değişiklikleri Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabi olacak şirketler, 15.11.2012 tarihli ve 28468 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ" de yer almaktadır.

[14] SPK m. 18/1-e: "Halka açık ortaklık: Payları halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim ortaklıkları ifade eder."

geçiş için bir ön koşul olarak halka açık olma durumu aranmamaktaydı.[15] Fakat artık halka açık olmayan şirketler için de TTK hükümleri çerçevesinde kayıtlı sermaye sistemine geçme olanağı getirildiği için, TTK ve SPK'nın uygulama alanlarını tespit etmek önem kazanmaktadır.[16] Kanımızca, her ne kadar TTK m. 460/7 uyarınca SPK'nı halka açık anonim şirketlere ilişkin hükmü saklıdır diyerek sadece halka açık anonim şirketlere SPK uygulanacağı kuralı yer alsa da, SPK TTK'ya göre özel kanundur ve özel kanun-genel kanun ilişkisinden ötürü[17] SPK hükümleri halka açık olmayan ama paylarını halka arz etmek için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuran şirketlere de uygulanmalıdır. Fakat her hâlükârda şirket daha önce TTK hükümleri çerçevesinde kayıtlı sermaye sistemine geçmişse SPK m. 18/1 gereği artık Sermaye Piyasası Kurulu'nun izni aranmayacaktır. Bu durumda SPK mevzuatına uygun olarak kayıtlı sermaye sistemine geçmesi gereken bir şirket eğer TTK hükümlerine göre geçmişse, SPK Tebliğ m. 5/2 uyarınca esas sözleşmelerini SPK Tebliği'ne uygun hale getirmekle yükümlüdürler. Zaten SPK m. 18/10 uyarınca daha önce TTK kapsamında kayıtlı sermaye sistemine geçmiş bir şirket sonradan halka açık şirket statüsünü kazanırsa, kayıtlı sermaye sistemine geçme ve sistemden çıkma konuları hakkında SPK hükümlerine tabi olacaktır. Böylece SPK ve TTK mevzuatları arasında uygulama alanı tespiti bakımından sorun teşkil eden şirketler paylarını halka arz etmek için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurmuş fakat henüz halka açık şirket statüsünü kazanmamış olan şirketlerdir. Fakat bu şirketler SPK uyarınca kayıtlı sermaye sistemine geçmiş ancak daha sonra SPK mevzuatında öngörülen sürelerde halka arz yapmamış iseler

[15] Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 318; karşı görüş için bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 91.

[16] Kayıtlı sermaye sistemine ilişkin düzenlemelerin birbirine paralel iki mevzuatta yer alması yerine, bütün anonim şirketleri kapsayacak düzenlemelerin TTK'da yer alması yeknesaklığı sağlamak açısından ve birbiri ile çelişkili düzenlemelerin önüne geçilmesi açısından gereklidir. Bkz. Arslan Kaya, "Sermaye Artırımı", **Makalelerim I**, 1. Bs., Beta Yayınevi, İstanbul, 2012, sy. 94.

[17] Ayrıca TTK m. 330'da özel kanunlara tabi anonim şirketlere, özel hükümler dışında bu kısım hükümleri uygulanır denilerek, kanunların uygulanmasında özel-genel kanun ilişkisi bir yasa hükmü haline getirilmiştir. Özel hükümler kapsamına, özel kanunların verdiği yetkiye dayanılarak çıkarılan ikincil mevzuat da girmektedir. Bkz. Hamdi Yasaman, "Sermaye Piyasası Hukuku'nun Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Üzerindeki Etkileri ve Sermaye Artırımı", **Erdoğan Teziç'e Armağan**, Galatasaray Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2007, sy. 848; Manavgat, **TTK Uygulanma**, sy. 289.

artık TTK'da yer alan kayıtlı sermaye kurumuna dayanarak sisteme geçebileceklerdir.[18]

Eski Ticaret Kanunu zamanında halka kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçmesine izin verilmediği için, SPK düzenlemeleri ile kayıtlı sermaye sistemine geçebilecek şirketlerin kapsamı amaca uygun olarak geniş tutulmuştur. Fakat kanımızca artık eski Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan bu hükmün yeni SPK'da da yer alması, TTK ve SPK mevzuatı arasında çelişki yaratmaktadır.

2. Yönetim Kurulunun Yetkilendirilmesi

TTK m. 460'da ve SPK m. 18'de kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir şirketin, sermaye taahhüdü yolu ile nasıl sermaye artırımı yapabileceği düzenlenmiştir.[19] Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanına kadar sermaye artırımına yetkili olması, şirketin kayıtlı sermayeye geçmek için yapacağı esas sözleşme değişikliği ile olur. Görüleceği üzere, genel kurul alacağı bir karar ile yönetim kuruluna kendine ait olan sermaye artırma yetkisini devretmemektedir. Genel kurul, kanunda anonim şirketlere bir olanak olarak sunulan kayıtlı sermaye sistemine geçiş için iradesini göstermektedir, yoksa bizatihi bir yetkilendirme kararı almamaktadır.[20] Bu ayrımın önemli sonuçları vardır. İlk olarak, genel kurul artık sermaye artırımı yapamaz.[21] Bu sonuç TTK m. 456'da açıkça ifade edilmektedir. Maddeye göre; sermaye artırımına esas sermaye sisteminde genel kurul ve kayıtlı sermaye sisteminde ise yönetim kurulu karar verir. İkinci önemli sonuç, ise yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminde alacağı kararlara karşı genel kurula itiraz

[18] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 53.

[19] Kayıtlı sermaye sistemine geçiş şartları için bkz. yuk. Bölüm 2/I/B/1.

[20] Genel kurul, yönetim kurulunun yetkilendirilmesi konusunu takdir eden organdır, ama alacağı kararının hukuki niteliği bir esas sözleşme değişikliğidir. Ayrıca bu esas sözleşme değişikliğinin yapılabilmesi için halka açık olmayan anonim şirketler için Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'ndan ve halka açık anonim şirketler için de Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin alınması gerekmektedir.

[21] Bir başka gerekçe olarak, TTK m. 408 gösterilebilir. Buna göre genel kurul sadece kanunda ve esas sözleşmede açıkça öngörülmüş bulunan hallerde karar alabilir. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 57.

edilemeyecektir. Hem organlar arası eşitlik ilkesinin hem de kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sahip olduğu yetkilerin kaynağının genel kuruldan değil kanundan ve esas sözleşmeden doğuyor olması nedeniyle bu sonuca varılmaktadır.

Kayıtlı sermaye sistemine geçiş için genel kurulun yapacağı esas sözleşme değişikliğinin içermesi gereken azami kayıtlar vardır. Halka açık olmayan bir anonim şirketin esas sözleşmesinde GTB Tebliğ'i m. 5/3 uyarınca; (1) Başlangıç sermayesi, (2) en fazla beş yıl olmak üzere yönetim kuruluna verilen sermayeyi kayıtlı sermaye tavanına kadar artırma yetkisinin süresi, sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri, (3) kayıtlı sermaye tavanı ve (4) yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin kararının ne şekilde ilan edileceğine ilişkin hususların yer alması gerekir.

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka açık anonim şirketlerin esas sözleşmesinde yer alması gereken hususlar SPK Tebliği m. 5'de Kurul'dan izin aldıktan sonra, kayıtlı sermaye sisteminden yararlanabilmek için esas sözleşmelerinde bu yönde gerekli değişikliklerin yapılması gerektiği şeklinde ifade edilmiştir. SPK m. 18 ve SPK Tebliğ'indeki düzenlemelerden bu içeriği şöyle tespit edebiliriz: (1) kayıtlı sermaye tavanı, (2) çıkarılmış sermaye, (3) en fazla beş yıl olmak üzere yönetim kuruluna verilen sermayeyi kayıtlı sermaye tavanına kadar artırma yetkisinin süresi, sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri yer almalıdır.[22]

Hem halka açık anonim şirketlerde hem de halka kapalı anonim şirketlerde yönetim kurulu, pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlama, mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama veya imtiyazlı pay çıkarma, itibari değerinin üzerinde veya altında pay çıkarma[23], primli pay çıkarma yetkisi esas sözleşmeye konulacak bir kayıtlı yönetim kuruluna tanınabilir.

Son olarak bahsedilmesi gereken konulardan biri de Alman hukukunda sıklıkla kullanılan bir yöntem olan Kayıtlı Sermaye I (**genehmigtes Kapital I**) ve Kayıtlı

[22] Hem halka açık hem de kapalı anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde kayıtlı sermaye sistemine ilişkin minimum bu kayıtların yer alması gerekir. Aksi halde genel kurulun esas sözleşme değişikliği için aldığı karar butlandır. Bkz. Bayer, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, § 202 Rn. 51.

[23] TTK m. 460/4'de itibari değerinin altında pay çıkarılması sayılmadığı için bu yetki sadece halka açık anonim şirketlerde yönetim kuruluna tanınabilir. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 57.

Sermaye II (**genehmigtes Kapital II**) şeklinde, iki farklı kayıtlı sermaye düzenlemesinin esas sözleşmede yer alıp alamayacağıdır. Alman hukukunda uygulamada kullanılan bu yöntemde, genel kurul yönetim kuruluna yetkilendirmek üzere iki farklı karar alıyor ve bunların örneğin bir tanesinde yönetim kurulunun sadece kayıtlı sermaye tavanına kadar sermaye artırımı yapma yetkisi oluyor ve diğerinde ise sermaye artırım yetkisi yanında rüçhan hakkını sınırlama yetkisi de oluyor.[24] Böylelikle rüçhan hakkının kullanılmasından ötürü kararın iptal edilme riskini azaltılmış olunmaktadır.[25] Fakat her hâlükârda bu iki veya birden çok kayıtlı sermayenin miktarı Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu m. 202/3 uyarınca çıkarılmış sermayenin yarısından daha fazla olamaz. Türk hukukunda, yönetim kurulunun yetkisinin bu şekilde tanımlanması şeklinde bir uygulama yoktur.

II. SERMAYE ARTIRIMINA KARAR VERME YETKİSİ

A. KAPSAMI

1. Artırım Miktarını ve Zamanını Belirleme

Kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulunun sermayeyi artırabileceği miktar sınırlandırılmıştır. Buna kayıtlı sermaye tavanı denilmektedir. Bu miktar GTB Tebliği m. 5/5'de şirketin başlangıç sermayesinin beş katından fazla olamaz şeklinde ve SPK Tebliği m. 5/4'de şirketin çıkarılmış veya özsermayesinden yüksek olanının beş katından fazla olamaz şeklinde belirlenmiştir.[26] Bu tavan sınırları içinde kalmak şartıyla yönetim kurulu sermaye artırım miktarını genel kurulun herhangi bir katılımına gerek olmaksızın serbestçe belirleyebilir.[27] Ancak yönetim kurulunun bu

[24] Gerald Spindler/Eberhard Stilz, **Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 2 (§ 150-410), 2. Auf., Verlag C. H. Beck, München, 2010, § 202 Rn.8; ayrıca başka amaçlar için de ve ikiden fazla da böyle bir ayrım yapılabilir. Bkz. Bayer, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, § 202 Rn. 2.

[25] Rüçhan hakkının kullanımından ötürü açılacak bir iptal davasında, sermaye artırımına ilişkin karar hariç tutulmuş olunmaktadır. Bkz. Wolfang Hölters, **Aktiengesetz (Kommentar)**, 2. Auf., Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen, München, 2014; § 202 Rn. 18.

[26] Bkz. Aşağı. Bölüm 2-II-B-2.

[27] Bayer, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, § 202 Rn. 31; Hüffer/Koch, **a.g.e.**, § 202 Rn. 6.

yönde alacağı kararın şartlar oluşmuşsa butlanı veya iptali her zaman söz konusu olabilecektir. Yönetim kurulu sermaye artırımı yaparken, genel kurulun tabi olduğu sınırlamalarla da bağlıdır.[28]

Kayıtlı sermaye miktarına kadar tek seferde bir artırım yapabileceği gibi, yetkilerini kullanabileceği süre zarfı içinde farklı zamanlarda da sermaye artırımı yapabilir. Ancak her hâlükârda yapılan sermaye artırımının toplamı, kayıtlı sermaye tavanını aşamaz.[29]

Bazı istisnai hallerde esas sözleşmede öngörülen kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir. Bunlardan ilki iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarıdır. Halka açık olmayan anonim şirketler iç kaynaklardan yapacakları sermaye artırımlarında kayıtlı sermaye tavanını aşabilir (GTB Tebliğ m. 9/4). Halka açık anonim şirketlerde ise iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımlarında, her bir tavan kapsamında bir defaya mahsus olmak üzere kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir (SPK Tebliğ m. 6/6). Görüleceği üzere kayıtlı sermaye sistemine geçmiş bir şirket için her yeni kayıtlı sermaye tavanı belirlenişinde iç kaynaklardan yapılan artırımlara ilişkin istisna getiren bu düzenleme uygulama alanı bulacaktır. Zira iç kaynaklardan yapılan artırımlarda, pay sahipleri açısından tavan miktarının koruyucu bir işlevi bulunmamaktadır.[30]

Bir diğer istisna da şirketlerin birleşmesi ve bölünmesi halinde söz konusu olmaktadır.[31] TTK m 163/2'de "… *Bölünme sebebiyle, kayıtlı sermaye sisteminde müsait olmasa bile, tavan değiştirilmeden sermaye artırılabilir.*" kuralı yer almaktadır. Öncelikle SPK m. 2/2 atfı gereği bu hüküm halka açık anonim şirketlerde de uygulama alanı bulacaktır. Böylelikle kayıtlı sermaye tavanından daha yüksek bir miktarda sermaye artırımı yapılması gerekiyorsa bile yönetim kurulu bu miktara kadar artırım yapabilecektir. Ayrıca genel kurulun esas sözleşmede yer alan kayıtlı sermaye tavanını artırması gerekmeyecektir. Eğer bu yönde bir hüküm kanunda yer almasa idi kayıtlı

---

[28] Hölters, **a.g.e.**, § 202 Rn. 10.

[29] Hölters, **a.g.e.**, § 202 Rn. 54; tavanı aşması halinde aşan miktar oranında yapılan artırım batıl olur. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 343.

[30] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 62.

[31] Oruç Hami Şener, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku (Ders Kitabı)**, 1. Bs., Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2013, sy. 547.

sermaye sistemini benimsemiş bir anonim şirket bazı hallerde tavan sermayesi genel kurulca artırılsa bile bölünme yolu ile başka bir şirket ile birleşemeyecekti. Örneğin, çıkarılmış sermayesi yüz bin TL olan bir şirketin, kayıtlı sermaye tavanı en fazla beş yüz bin TL olabilir. Devralan şirketin, devreden şirketin ortaklarının haklarını koruması için altı yüz bin TL miktarında bir sermaye artırımı yapması gerekirse, eğer kanunda bu istisna hükmü olmasa idi bunu genel kurulun tavan sermayeyi artırması yolu ile dahi yapması mümkün olmayacaktı.

Devralma yolu birleşmelerde de TTK m. 142'ye göre devralan şirket, devrolunan şirketin pay sahiplerinin haklarının korunabilmesi için sermayesini gerekli olan düzeyde artırmak zorundadır. Fakat devralma yolu ile birleşmelerin düzenlendiği maddelerde kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir şirketin bu sermaye artırımını nasıl yapacağına ilişkin bir düzenleme yoktur.

Yönetim kurulu sermayenin ne zaman artırılacağını da serbestçe belirleyebilir. Yönetim kuruluna sermayeyi artırma yetkisi en çok beş yıl için verilebilir.[32] Bu serbesti sistemden beklenen faydaların sağlanması için de önemlidir. Çünkü sermaye artırımını işletmenin işletilmesi için gerekli bir işlem olarak kabul ettiğimizde ve kayıtlı sermaye sisteminin amacının da zaten daha hızlı bir şekilde ihtiyaçları karşılamak için sermaye artırımına gidilmesini sağlamak olduğu düşünüldüğünde bu sonuca da doğal olarak varılmaktadır.

2. Artırım Türünü Belirleme

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu sermayeyi dış kaynaklardan, iç kaynaklardan veya hem iç hem dış kaynaklardan birlikte artırılabilir. [33] Halka açık anonim şirketler ve halka kapalı anonim şirketler arasında sermaye artırımı açısından

[32] Sürenin ne zaman başlayacağı vb. konularda açıklamalar için bkz. Aşağı. Bölüm 2-II-B-1.

[33] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 342.

bir takım farklılıklar vardır, fakat bunlar kayıtlı sermaye sisteminden değil şirketin halka açık olma özelliğinden kaynaklanmaktadır.[34]

Esas sermaye sisteminde, mevcut payların itibari değerinin artırılması suretiyle sermaye artırımı[35] yapılması mümkün değildir.[36] Bunun nedeni, payların itibari değerinin artırılması suretiyle sermaye artırımı yapılabilmesi için mutlaka bir esas sözleşme değişikliğinin gerekmesidir.[37]

a. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı

Halka açık olmayan anonim şirketlerde dış kaynaklardan sermaye artırımı konusunda TTK m. 456 gereği aranan ilk şart payların nakdi bedellerinin tamamen ödenmiş olmasıdır. Aynı madde, sermayeye oranla önemli sayılmayan tutardaki pay bedellerinin ödenmemiş olmasını, dış kaynaklardan sermaye artırımına engel teşkil etmeyeceğini de düzenlemiştir. Halka açık anonim şirketler için de SPK m. 18/3 gereği çıkarılan paylar tamamen satılıp bedeli ödenmedikçe veya iptal edilmedikçe yeni pay çıkarılamayacağı düzenlenmiştir. SPK m. 18/3'deki düzenleme TTK m. 456'da olduğu gibi sermayeye oranla önemli sayılmayan tutardaki pay bedellerinin ödenmemiş olması halinde ne olacağı konusunda bir hüküm içermemektedir. Bu yüzden TTK'da yer alan hükümlerin ne ölçüde halka açık şirketlere uygulanabileceğini tespit etmek gerekir. SPK m. 18/2'de TTK'nın esas sermayenin artırılmasına ilişkin hükümlerinin halka açık şirketlerde kayıtlı sermaye sistemindeki sermaye artırımlarına uygulanmayacağı kuralı yer almaktadır. Fakat burada kastedilen TTK'daki hükümlerin tamamen dışlanması değildir. Bunlar, SPK'da yer alan kayıtlı

[34] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 59 – 60.

[35] TTK'da düzenlenen bir yöntem değildir. Ancak TTK m. 421/2-a'ya göre bilanço zararlarının kapatılması için yükümlülük veya ikincil yükümlülük koyan kararlar genel kurul tarafından alınabilir. Bu maddeye dayanarak mevcut payların itibari değerinin artırılması sureti ile sermaye artırımı yapılabilmektedir. Ancak bu karar sermayenin tümünü oluşturan pay sahiplerinin oybirliği ile alınabilir. Arslanlı, **a.g.e.**, sy. 115.

[36] Pulaşlı, **Şerh**, sy. 1672.

[37] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 341.

sermaye düzenlemeleri ile bağdaşmayan kurallar şeklinde anlaşılmalıdır.[38] Böylelikle TTK m. 456 hükmü, halka açık anonim şirketler için de uygulama alanı bulacaktır.

TTK m. 460/2'nin lafzına göre halka açık olmayan anonim şirketler için aranan bir diğer şart da Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın iznidir. Şöyle ki yönetim kurulu sermaye artırım kararı aldıktan sonra yeni sermaye miktarını gösteren esas sözleşme metnini hazırlar. Maddeye göre TTK m. 333[39] uyarınca gerekli olması halinde, yeni çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşme metninin GTB tarafından onaylanması gerekir. Fakat burada teknik olarak bir esas sözleşme değişikliği olmadığı için GTB'den izin alınması esasen gerekmemektedir.[40] Gerçekten de yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı kararı alması bir esas sözleşme değişikliği olmadığı için TTK m. 460'daki bu şart kanımızca uygulama alanı bulamayacaktır. Çünkü maddede TTK m. 333'e atıf yapılmaktadır ve 333. madde metninde de açıkça GTB'nin tebliğ ile yayımladığı şirketlerin sadece kuruluşu ve esas sözleşme değişikliklerinin GTB iznine tabi olacağı düzenlenmektedir. Böylelikle her ne kadar TTK m. 460, m. 333'e izin konusunda atıf yapmış olsa da TTK m. 333'ün lafzı gereği bu madde uygulama alanı bulamayacaktır. Zira ortada bir esas sözleşme değişikliği yoktur. Halka açık anonim şirketler için ise SPK m. 18/6'da "*Sermaye artırımlarının bu madde hükümlerine uygun olarak gerçekleştirilmesinden sonra, çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekli yönetim kurulunca tescil ve ilan ettirilir.*" kuralı yer almaktadır. Maddede halka açık olmayan anonim şirketlerin aksine herhangi bir izinden bahsedilmemiştir. Olması gerektiği gibi sadece sisteme geçişte GTB'nin izni aranmaktadır.[41]

Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacağı sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranıp aranmayacağı mülga TTK ve mülga SPK zamanında tartışmalı bir konuydu. Şöyle ki mülga SPK'da bu konuya ilişkin herhangi bir açık düzenleme bulunmuyordu ve mülga TTK m. 391 ve m. 389'da

---

[38] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 335; karşı görüş için bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 101.

[39] Kuruluşu ve esas sözleşme değişiklikleri, GTB'nin iznine tabi olan şirketler düzenlenmektedir.

[40] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 345.

[41] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 350.

yer alan düzenlemelerin kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarına karşı da uygulanabilirliği tartışılıyordu. Baskın görüş yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacağı sermaye artırımlarının imtiyazlı pay sahipleri genel kurulu onayına tabi olmayacağı yönündeydi. Çünkü yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacağı sermaye artırımları birer esas sözleşme değişikliği değildir.[42] Böylelikle hem mülga TTK m. 391 ve hem de m. 389 ortada bir esas sözleşme değişikliği olmaması sebebi ile uygulama alanı bulamayacaktır.[43]

Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacağı sermaye artırımlarında TTK m. 454 gereği imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayı aranmaktadır.[44] Maddeye göre; "*…yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu karar anılan pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda, aşağıdaki hükümler uyarınca, alacakları bir kararla onanmadıkça uygulanmaz.*" Fakat halka açık olmayan anonim şirketler için ise SPK m. 18/4'de ise aksi yönde bir düzenleme vardır. Şöyle ki, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacağı sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahiplerinin onayı aranmaz. Kanımızca halka açık olmayan anonim şirketler açısından imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayının aranması hem halka

[42] *Moroğlu*'na göre kayıtlı sermaye sistemine göre sermaye artırımı bir anasözleşme değişikliği gerektirmediği ve genel kurulda alınan bir karar söz konusu olmadığı için imtiyazlı pay sahiplerinin onayı kayıtlı sermaye sistemine yabancıdır. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, 2. Bs., sy. 339; *Bahtiyar*'a göre sistem içi artırımlarda bir anasözleşme değişikliği olmadığı için imtiyazlı pay sahiplerinin onayı aranmaz. Zaten tavan sermaye de baştan itibaren imtiyazlı pay sahiplerince bilindiği için yönetim kurulunun tavana kadar sermayeyi artırması imtiyazlı pay sahipleri eski TTT m. 391'e de dayanamazlar. Mehmet Bahtiyar, "Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, sy. 17vd.; Metin Bostancıoğlu, "Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu V, Bildiriler**, Ankara, 1988, sy. 26.; karşı görüş için bkz. Sami Karahan, **Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması**, Kazancı Matbaacılık, İstanbul, 1991, sy. 163 – 164.

[43] Mülga TTK m. 391 ve m. 389 arasındaki temel fark şuradadır. Her iki maddede de esas sözleşme değişikliği sonucu imtiyazlı pay sahiplerinin değişikliğe onay vermesi konusunda bir düzenleme vardır. Fakat TTK m. 389'da imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilmesi halinde onay aranırken, TTK m. 391'de sermaye artırımı işlemi sonucu her hâlükârda imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edileceği kanun koyucu tarafından varsayılmıştır. Yani imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilip edilmediğine bakılmaksızın, sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğinin bu pay sahiplerinin onayına sunulması gerekmektedir.

[44] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 572; Akad, **a.g.e.**, sy. 66.

açık olmayan şirketlerle uyum açısından hem de kayıtlı sermaye sisteminden beklenen süratin sağlanamayacak olması açısından yerinde bir düzenleme değildir.[45]

Dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılabilmesi için TTK'da halka açık olmayan anonim şirketler için aranan bir başka şart da bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması halinde önce bunların sermayeye dönüştürülmesidir. Bunlar sermayeye dönüştürülmeden dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılamaz (TTK m. 462/3). Fakat halk açık anonim şirketler için ise SPK m. 12/6 gereği TTK m. 462/3 uygulanmayacaktır.[46]

Son olarak üzerinde durulması gereken bir özellik yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi içinde alacağı kararların kamuya duyurulmasıdır. TTK m. 460/2 uyarınca yönetim kurulu, sermayenin artırılmasına ilişkin kararını, imtiyazlı paylara ve rüçhan haklarına ilişkin sınırlamaları, prime dair kayıtları ve bunun uygulanması hakkındaki kuralları, esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde ilan edecektir. Yine benzer bir hüküm halka açık şirketler için SPK'da da yer almaktadır. SPK m. 18/8'e göre kayıtlı sermaye sistemi kapsamında yönetim kurulunca alınacak kararlar Sermaye Piyasası Kurulu'nca belirlenecek şekilde kamuya ilan edilecektir.[47]

b. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı

Yönetim kurulu, sermaye artırımını iç kaynaklardan veya dış kaynaklardan yapabilme konusunda takdir hakkına sahiptir. Fakat bazı hallerde iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılmadan dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılamaz. Bu durum esasında esas sermayeli anonim şirketler için de geçerlidir. TTK m. 462/3'de yer alan bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların bulunması halinde öncelikle bunların sermayeye dönüştürülmesi, bunlar sermayeye dönüştürülmeden dış

[45] Detaylı bilgi için ayrıca bkz. Bölüm 2/III/B/2.

[46] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 350.

[47] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 62.

kaynaklardan sermaye artırımı yapılamayacağı şartı, her iki sermaye sisteminde de artırıma karar verecek organın takdir hakkını sınırlamaktadır.

Yönetim kurulunun iç kaynaklardan sermaye artırımı yapabilmesi için esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilmiş olması aranmaz.[48] İç kaynaklardan sermaye artırımını düzenleyen TTK m. 462/3'de artırımın genel kurul veya yönetim kurulu kararının tescili ile kesinleşeceği ifadesinden bu sonuca rahatlıkla varılabilir.

İç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımları hem kayıtlı sermaye sisteminde hem de esas sermaye sisteminde aynı özelliklere sahiptir.[49] Fakat halka açık anonim şirketler için SPK'da farklı bir düzenleme mevcuttur. SPK m. 12/6'ya göre TTK m. 462/3 halka açık anonim şirketler ve halka açılmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuran şirketlere uygulanmayacaktır.[50] Ayrıca halka açık anonim şirketlerin iç kaynaklardan ve kâr payından yapacakları sermaye artırımları Pay Tebliği'nde[51] düzenlenmiştir.[52]

Kayıtlı sermaye sisteminde iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımlarının en önemli özelliği, kayıtlı sermaye tavanının bazı şartlar dâhilinde aşılabilecek olmasıdır. Halka açık olmayan anonim şirketler için GTB Tebliği m. 9/4 uyarınca iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımlarında kayıtlı sermaye tavanının aşılabileceği

---

[48] Alman hukukunda ise yönetim kurulunun iç kaynaklardan sermaye artırımı yapabilmesi için ayrıca esas sözleşmede bu konuda bir hüküm olması gerekir. Bkz. Bayer, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, § 205 Rn. 10.

[49] İç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımları konusunda detaylı bilgi için bkz. Ayşe Nur Berzek, **Anonim Ortaklıkta İç Kaynaklardan Esas Sermaye Artırımı**, 1. Bs., İstanbul, 1990, sy. 1 – 15.

[50] Bu madde ile ilgili ayrıca doktrinde farklı bir tartışma daha vardır. Bu maddenin, halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulunca iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılamayacağı şeklinde yorumlanamayacağı savunulmaktadır. Bkz. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 59.

[51] 22.6.2013 tarihli ve 28865 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

[52] Pay Tebliği m. 16/5: "*Kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıkların iç kaynaklardan ve/veya kâr payından karşılanmak üzere yapacakları sermaye artırımlarında;*

a) Bu kalemlerin sermaye hesabına aktarılmasından sonra ihraç belgesinin onaylanması ve çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şekline Kurulca uygun görüş verilmesi için yetkili organ kararının tarihinden itibaren otuz gün içerisinde bu Tebliğin 7 numaralı ekinde belirtilen belgelerle Kurula müracaat etmeleri,

b) *İhraç belgesinin Kurulca onaylanması üzerine, çıkarılmış sermayeyi gösteren esas sözleşmenin sermayeye ilişkin maddesinin yeni şeklinin genel kurul kararı aranmaksızın yönetim kurulunca on gün içinde tescil ve ilan ettirilmesi gereklidir*."

ve halka açık anonim şirketler için de SPK Tebliği m. 6/6'da iç kaynaklardan ve genel kurul kararı gerektiren işlemler neticesinde yapılacak sermaye artırımlarında kayıtlı sermaye tavanının aşılabileceği kuralı yer almaktadır. [53]

B. SINIRLARI

1. Süre Açısından

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun yetkileri, ilk olarak süre yönünden sınırlandırılmıştır. Eski Sermaye Piyasası Kanunu döneminde, kayıtlı sermaye sistemine geçme olanağı sadece halka açık anonim şirketlere tanınıyordu ve ayrıca sisteme geçilmesi halinde yönetim kurulunun sistemden doğan yetkileri bir süre ile sınırlanmıyordu.[54] Yeni TTK ve SPK ile artık yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminden doğan yetkilerine üst sınır getirilmiştir.[55] [56] Her iki düzenlemede de bu üst sınır 5 yıl olarak öngörülmüştür.[57] [58] Yönetim kurulunun yetkilerine bir üst sınır konulmasındaki temel amaç pay sahiplerinin korunmasıdır.[59] TTK ve SPK'da yönetim kuruluna en fazla 5 yıl yetki verilebileceği ifadesi kullanıldığı için bu yetki 5 yıldan daha az bir süre için de verilebilir.[60] Fakat mutlaka ne kadar süre ile yönetim kurulunun yetkilendirildiğinin esas sözleşmede yer alması gerekir. Çünkü GTB Tebliği ve SPK

[53] Bkz. Aşağıda Bölüm 2-II/B/1.

[54] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 154.

[55] AET İkinci Direktif 'ine ve Kara Avrupası hukukundaki düzenlemelere uygun olarak yeni kanunla hukukumuzda üst sınır kabul edilmiştir. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 46.

[56] Yasaman, **a.g.m.**, sy. 852.

[57] Alman hukukunda bu süre 5 yıl (AktG m. 202), İsviçre hukukunda ise 2 yıl olarak öngörülmüştür (İsv. BK m. 651).

[58] Halka açık anonim şirketler için, şirketler veya sektör bazında Sermaye Piyasası Kurulu daha kısa bir süre öngörebilir (SPK Tebliği m. 5/3).

[59] Süre sınırlamasının, kayıtlı sermaye sisteminin niteliğine uygun olmadığı görüşü için bkz. Bilgili/Demirkapı, **a.g.e.**, sy. 458.

[60] Fakat kanımızca sürenin kayıtlı sermaye sisteminden beklenen işlevin yerine getirilmesini engelleyici nitelikte çok kısa bir süre olmaması gerekir.

Tebliği uyarınca bu husus, kayıtlı sermaye sistemine geçmek isteyen bir anonim şirketin esas sözleşmesinde yer alması gereken zorunlu bir kayıttır.[61]

Yönetim kurulunun yetkisi, kayıtlı sermaye sistemine geçişe ilişkin esas sözleşme değişikliğinin ticaret sicile tescil edildiği tarihten itibaren başlar.[62] Sadece TTK veya SPK'da yer alan kanun maddesine atıf yapılması, sürenin başlangıç ve bitiş tarihlerinin esas sözleşmede yer alması gereğini sağlamaya yeterli olmaz. Örneğin; şirket esas sözleşmesine, yönetim kurulunun TTK hükümleri ve ilgili mevzuat uyarınca sermayeyi artırmaya yetkili olduğu şeklinde bir madde konulması, sürenin belirli olması gereğini sağlamaz. Yetkinin ne zaman sona ereceği de belirli olmalıdır. Örneğin; yönetim kurulu Mart 2015'in başından itibaren kayıtlı sermaye sistemi uyarınca sermayeyi artırmaya yetkilidir şeklinde bir esas sözleşme hükmü, sürenin ne zaman biteceği açısından belirsizlik taşımaktadır. Burada kanundaki en üst sınır olan 5 yılın kabul edildiği şeklinde bir yorum yapılması da mümkün olamaz. Çünkü 5 yıllık süre, üst sınır niteliğindedir ve şirketin iradesinin üst sınır olduğu yönünde bir yorum yapılması hukuki dayanaktan yoksun olacaktır. Bu sebeple, esas sözleşmede ya belirli bir tarih (01.03.2020 gibi) yer almalıdır ya da bitiş tarihinin hesaplanabilir olması (örneğin, ticaret siciline tescilden itibaren 5 yıl gibi) lazımdır.[63]

Yönetim kurulunun sermaye artırma yetkisine süre açısından başkaca sınırlamalar daha getirilebileceği ifade edilmektedir.[64] Örneğin, ne zaman sermaye artırımı yapılabileceği, yetki süresi içinde yönetim kurulu birden fazla sermaye artırımı yapacaksa bu artırımlar arasında geçmesi gereken minimum süre gibi. TTK m. 460'da yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminden doğan sermaye artırım yetkisini kullanırken bağlı olacağı sınırlar, kanun (TTK) ve esas sözleşmede öngörülen yetki sınırlar şeklinde ifade edilmiştir. Esas sözleşmede öngörülen yetki sınırları içine kanımızca sermayenin artırım bakımından getirilen sınırlamalar da girmektedir. Fakat

---

[61] Bkz. Yuk. Bölüm 2-I-A-2.

[62] Bayer, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, § 202 Rn. 58; Böckli, **a.g.e.**, § Nr. 84 - 85; Müller, **a.g.e.**, § 651 Rn. 4.

[63] Hüffer/Koch, **a.g.e.**, § 202 Rn. 11; Hölters, **a.g.e.**, § 202 Rn. 40.

[64] Ünal Tekinalp, **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, 1. Bs., İstanbul, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar, 1982 (SPH Esasları), sy. 49.

genel kurulun kayıtlı sermaye sisteminde koyacağı bu neviden sınırlamaların dürüstlük kuralına da aykırı olmaması ve sistemden beklenen faydanın sağlanmasını engellememesi gerekir.

Esas sözleşmede yer alan yetki süresi, süre bitiminde gene en fazla beş yıllık dönemler için uzatılabilir. Ayrıca yetki süresi bitmeden önce, bu süre kısaltılabilir.[65] Halka açık olmayan anonim şirketlerde, genel kurul en geç yetki süresinin dolduğu yıl yetki süresinin uzamasına ilişkin bir esas sözleşme değişikliği yapmalıdır (GTB Tebliği m. 5/6). Eğer kuruluşu ve esas sözleşme değişikliği Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabi olan bir şirket değilse, yetki süresinin uzamasına ilişkin yapılacak esas sözleşme değişikliği bir izne tabi değildir (GTB m. 5/7).

Halka açık anonim şirketlerde, yetki süresi uzatılmak isteniyorsa Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin alınmak suretiyle genel kurul kararı ile en fazla beş yıllık dönemler şeklinde uzatılabilir (SPK Tebliğ m. 6/2). Halka açık anonim şirketlerin yapacakları esas sözleşme değişiklikleri Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabi olduğu için, yetki süresinin uzatımı için Bakanlıktan da izin alınması gerekir.

2. Miktar Açısından

Yönetim kurulunun yetkilerinin bir diğer önemli sınırını, sermayenin artırılabileceği miktar oluşturur. Şöyle ki esas sözleşmede yer alan tavan miktarına kadar yönetim kurulu sermayeyi artırmaya yetkilidir. Kayıtlı sermaye sisteminde böyle bir tavan sınırı belirlenmesindeki amaç pay sahiplerinin korunmasıdır.[66] Kayıtlı sermaye tavanının esas sözleşmede gösterilmesi tek başına yeterli değildir. Ayrıca tavanın azami sınırı da vardır ve bu sınırlara uygun bir tavan belirlenmelidir.[67] Bu halka açık olmayan anonim şirketler için GTB Tebliği m. 5/5 uyarınca başlangıç sermayesinin beş katı olarak ve halka açık anonim şirketler için ise SPK Tebliği m.

---

[65] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 55.

[66] Pay sahiplerinin katılamayacakları sermaye artırımları karşısında korunması örnek olarak verilebilir. Bkz. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 59.

[67] İpekel, **a.g.m.**, sy. 1431.

5/4 uyarınca çıkarılmış sermayenin ya da özsermayenin yüksek olanının beş katı şeklinde belirlenmiştir. Tavanın sahip olabileceği azami miktar da yine pay sahiplerini koruma amacı ile getirilmiştir. Kayıtlı sermaye tavanının esas sözleşmede yer almasının pay sahiplerini koruyucu bir işleve sahip olduğu ortadadır.[68] Bunun yanında pay sahiplerinin korunması amacı ile tavan sermayenin azami miktarı da mevzuatta belirlenmiştir. Kanun koyucu pay sahiplerinin haklarını kendi kendilerine koruyacakları bir sınır belirlemeleri yerine onlar adına bu koruyucu işleve sahip sınırı bizzat belirleme yolunu seçmiştir. Kanımızca her ne kadar esas sözleşmede kayıtlı sermaye tavanı yer alması gerekse de bunun miktarının ne olacağı yönünde şirketlere serbesti tanınmalıdır. Çünkü halka açık olmayan şirketler için Gümrük ve Ticaret Bakanlığı ve halka açık anonim şirketler için ise Sermaye Piyasası Kurulu zaten sisteme geçiş için başvuruda denetim yapmaktadırlar. Bu yüzden kural olarak Tebliğlerde yer alan sınırlar pay sahiplerini koruma amacı taşısa bile bu sınırlar her şirket için aynı etkiyi doğurmayacaktır. Çok hızlı büyüme gerektiren bir sektörde kayıtlı sermaye tavanının daha yüksek bir miktar olması şirketin ve dolayısıyla da pay sahiplerinin menfaatine daha uygun olabilir. Bu yüzden mevzuatta yer alan kayıtlı sermayenin azami sınırına ilişkin düzenlemelerin emredici hüküm şeklinde düzenlenmesi yerinde olmamıştır.

Halka açık olmayan anonim şirketler için kayıtlı sermaye tavanının hesaplanmasında başlangıç sermayesi oran olarak kullanılır. GTB Tebliği m. 4/1/(b)'ye göre başlangıç sermayesi, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden şirketlerde, kuruluşta veya kayıtlı sermaye sistemine ilk geçildiğinde sahip olunması zorunlu sermayeyi ifade eder ve m. 5/1'e göre de bunun asgari miktarı yüz bin Türk Lirası'dır. Tavanın alt sınırını da başlangıç sermayesi oluşturmaktadır. Fakat sistemden beklenen faydanın sağlanması için bu miktar taban sınırına çok yakın bir değer olmamalıdır. Örneğin, yüz bin TL'lik başlangıç sermayesine sahip bir şirketin tavan sermayesi en fazla beş yüz bin TL olabilir. Yani yönetim kurulu, başlangıç sermayesinin dört katı kadar bir miktarda artırım yapmaya yetkilidir. Sisteme geçildikten sonra kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmamış olsa dahi tavan artırımı yapılabilir. Bu takdirde üst limit

68 Tekinalp, **SPH Esasları,** sy. 46.

çıkarılmış sermayenin beş katıdır.[69] Yönetim kurulu yetki süresi sona ermeden kayıtlı sermaye tavanına ulaşmış ise esas sözleşme değiştirilerek yeni bir tavan belirlenebilir. Tavanın yeniden belirlenmesinde de ilk defa belirlenmesinde kullanılan usul geçerlidir. Yeni tavan belirlenirken hangi andaki çıkarılmış sermayenin esas alınacağı GTB Tebliğ m. 5/5 son cümlesinde düzenlenmiştir. Buna göre, yeni tavan belirlenmesine ilişkin esas sözleşmenin değiştirileceği genel kurul toplantısı sırasındaki çıkarılmış sermaye baz alınır.[70] Böylelikle genel kurul aynı toplantıda önce esas sermayenin artırılması kararı alıp sonra bu değer üzerinden tavan hesaplayamaz.

Kayıtlı sermaye tavanı halka açık anonim şirketlerde SPK Tebliği m. 5/4 uyarınca çıkarılmış sermayenin veya özsermayenin yüksek olanının beş katına kadar bir değerde olabilir. Bu değer belirlenirken bağımsız denetimden geçmiş başvuru tarihine en yakın finansal tablolar esas alınır. Eğer başvuru tarihinden önce bir yıl içerisinde bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar mevcut değilse veya başvuru tarihinden sonra da Sermaye Piyasası Kurulu'na ibraz edilmemişse, tavanın hesaplanmasında çıkarılmış sermaye esas alınır. Özsermaye şirketin bir hesap dönemi sonundaki tüm haklarından borçlarının düşülmesi ile elde edilen net varlıktır.[71] Şirketin çıkarılmış sermayesi de esasında taahhüt edilen pay bedellerinin tamamının ödenmiş olması halinde özsermayede yer alan bir kalemdir. Halka açık anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçmeleri için zaten sermayenin tamamının ödenmiş olması şartı aranmaktadır (SPK Tebliğ m. 7/1ç).[72] Bu yüzden kural olarak çıkarılmış sermaye özsermayeden daha yüksek olamaz. Fakat borca batıklık durumunda şirketin sermayesinin karşılıksız kalması söz konusu olabilir. Bu takdirde çıkarılmış sermaye özsermayeden fazla olur. Bir diğer olasılık ise, tavanın hesaplanmasına esas alınacak finansal tablolara ilişkin dönem sonu tarihinden sonra çıkarılmış sermayenin artırılmasıdır. Bu takdirde de çıkarılmış sermaye özsermayeden

---

[69] Sisteme geçişte zaten başlangıç sermayesi ile çıkarılmış sermaye birbirine eşittir. Çıkarılmış sermaye kayıtlı sermayeli şirketlerde kullanılan bir terimdir, yoksa hesaplama yöntemi değişmemektedir. Her hâlükârda hali hazırdaki mevcut sermayenin en fazla beş katı olacak şekilde tavan sermaye belirlenir.

[70] İsviçre hukukunda ise kayıtlı sermaye sistemine giriş veya tavan sermayenin artırılmasına ilişkin esas sözleşme değişikliğinin ticaret siciline tescil edildiği günkü başlangıç/çıkarılmış sermayenin miktarına göre tavan sermaye hesaplanır. Bkz. Böckli, **a.g.e.**, Nr. 87.

[71] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 14.

[72] Bkz yuk. Sy. 40 vd.

yüksek olabilir. Özsermayenin tavanının belirlenmesinde esas alınması halka açık anonim şirketlere, halka açık olmayan anonim şirketlere nazaran daha yüksek bir kayıtlı sermaye tavanı belirleme imkânı yaratmaktadır.[73]

Tavan sermaye bir kez belirlendikten sonra şirketin esas/çıkarılmış sermayesinin azaltılması bir önem arz etmez, kayıtlı sermaye tavanı sabit kalır.[74]

Yönetim kurulu eğer tavan değeri aşan miktarda bir sermaye artırımı yaparsa bütün sermaye artırımı işlemi değil, sadece aşılan oran kadar işlem hükümsüz sayılır.[75] Fakat bazı hallerde tavanın aşılması kabul edilmiştir. Halka açık olmayan anonim şirketler için GTB Tebliği m. 9/4'e göre "*Sermaye artırımlarının iç kaynaklı olması durumunda kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir. Dış kaynaklı sermaye artırımı yoluyla kayıtlı sermaye tavanı aşılamaz.*". Görüleceği üzere ayrım yapılmaksızın iç kaynaklardan yapılacak bütün artırımlarda kayıtlı sermaye tavanı aşılabilecektir. Bu herhangi bir sayıyla da sınırlanmamıştır.[76] Yapılacak bütün iç kaynaklardan artırımlar bu kapsamdadır. Dış kaynaklardan ise tavan aşımı yapılamayacağına ilişkin bu düzenleme TTK m. 163 ile çelişmektedir. Bölünmede devralan şirketin kayıtlı sermaye tavanından daha yüksek bir meblağda sermayesini artırması gerekiyorsa ayrıca tavan sermayenin esas sözleşme ile artırılmasına gerek olmaksızın sermaye artırımı yapabilir. Normlar hiyerarşi gereği TTK'nın öncelikle uygulanacağından GTB Tebliği'ndeki bu hüküm mutlak olarak uygulanamaz.

Halka açık anonim şirketler için ise SPK Tebliği m. 6/6'ya göre "*Her tür iç kaynak ile kâr payının sermayeye ilave edilmesi suretiyle ve birleşme, bölünme ve benzeri genel kurul kararı gerektiren işlemler neticesinde, her bir tavan kapsamında bir defaya mahsus olmak üzere kayıtlı sermaye tavanı aşılabilir. Ancak nakden yapılacak sermaye artırımları ile kayıtlı sermaye tavanı aşılamaz.*". Görüleceği üzere

[73] Alman hukukunda ve İsviçre hukukunda kayıtlı sermaye tavanı çıkarılmış sermayenin yarısından fazla olamaz (AktG m. 202 ve İsv. BK m. 650). Yani yüz bin Euro sermayeye sahip bir şirketin kayıtlı sermaye tavanı en fazla yüz elli bin Euro olabilir.

[74] Böckli, **a.g.e.**, Nr. 230.

[75] İpekel, **a.g.m.**, sy. 1420.

[76] Kamunun aydınlatılması gereği bunun bir defaya özgü bir imkân olarak sınırlanması daha yerinde olurdu. Bkz. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 62.

halka açık olmayan anonim şirketler hakkındaki düzenlemeden oldukça farklıdır. İlk olarak iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımlarında tavanının aşılması sadece bir defaya mahsus olarak sınırlanmıştır. Bunun dışında genel kurul kararı gerektiren bir işlem neticesinde sermaye artırımı yapılacaksa iç kaynak – dış kaynak ayrımı yapılmaksızın kayıtlı sermaye tavanı aşılabilecektir.[77] Fakat gene her bir tavan kapsamında sadece bir kez tavan aşılabilir. Örneğin eğer yönetim kurulu iç kaynaklardan tavanı aşan bir sermaye artırımı yapıp daha sonra birleşme işlemi neticesinde tavanı aşması gerekirse kanımızca bu sefer tavanı aşamaz. İkinci fark, genel kurul kararı gereği sermaye artırımı gerektiren bütün işlemlerde kayıtlı sermaye tavanı aşılabilecektir. Tebliğde bu işlemlere örnek kabilinden kâr payının sermayeye eklenmesi[78] ve birleşme/bölünme işlemleri sayılmıştır.[79] Görüşümüzce kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı yetkisi münhasıran yönetim kuruluna ait olduğu için eğer genel kurulun sermaye artırımını gerektiren bir işleminde yönetim kuruluna kayıtlı sermaye tavanını aşma imkânı tanınmamış olsa idi genel kurul kararının fiilen uygulanamaması şeklinde bir uygulama gelişebilirdi.

3. Esas Sözleşmede Öngörülebilecek Diğer Sınırlar Açısından

TTK m. 460/1'de yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminden doğan yetkilerini, kanundaki ve esas sözleşmedeki sınırlar dâhilinde kullanabileceği kuralı yer almaktadır. Miktar ve süre hakkındaki sınırların bu kapsama girdiği aşikârdır. Bunlardan başkaca esas sözleşmeye bir sınırlama konulup konulamayacağı

[77] SPK'da bu konuya ilişkin hiçbir düzenleme olmamasına rağmen SPK Tebliğ ile bu istisnanın getirilmesi kanun yapım tekniği bakımından yerinde değildir. Ayrıca TTK ve SPK'da yer alan tavan sermayeye ilişkin kurallar emredici nitelikte olduğu için, SPK Tebliği'ndeki bu hüküm emredici kurallara aykırıdır. Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 390.

[78] Halka açık anonim şirketler kâr payının nasıl dağıtılacağına konusu bir Tebliğ ile düzenlenmiştir. Bkz. Kâr Payı Tebliği (23.1.2014 tarih ve 28891 sayılı Resmi Gazete).

[79] Fakat unutulmamalıdır ki hem kâr payının dağıtılmamasına karar vermek hem de birleşme/bölünme kararı vermek genel kurula ait bir yetkidir. Genel kurul bu yönde karar verdikten sonra ihtiyaç duyulan sermaye artırımı yapma konusunda yönetim kurulu yetkilidir. Bu husus Pay Tebliği'nde de açıkça ifade edilmektedir. Pay Tebliği m. 16/6: "*Kâr payının pay olarak dağıtılabilmesi için, kayıtlı sermaye sistemindeki halka açık ortaklıklarda kâr payının pay biçiminde dağıtılmasına ilişkin genel kurul kararının hesap dönemini izleyen beşinci ayın son iş gününe kadar alınmış olarak Kurula başvurulmuş olması zorunludur.*"

incelenmelidir. Bu incelemeye geçmeden önce konunun emredici hükümler ile ilişkisi değerlendirilmelidir. TTK m. 340'da yer alan kurala göre, esas sözleşme kanundan ancak kanunda buna açıkça izin verilmişse farklı bir düzenlemeye sahip olabilir. Açıkça izin verilmiş olmadan anlaşılması gereken ise hükmün sadece lafzının değil amaca uygun olarak yorumlanması sonucu maddede sapmaya izin verilip verilmediğidir.[80] TTK m. 460'da kullanılan ifade ise "… esas sözleşmede öngörülen yetki sınırları içinde…" dir. Kanımızca TTK m. 460'da yer alan bu hüküm emredici hükümler ilkesini bertaraf etmeye yeterlidir. Her ne kadar esas sözleşme ile yönetim kurulunun yetkisi sınırlanabilir dense de bunun özellikle yetkileri kullanmayı zorlaştıran, sistemden beklenen faydayı azaltan bir şekilde olmaması gerekir.[81]

Kayıtlı sermaye bir sistem olarak kabul edildiği için bu sisteme özgü bazı konularda sınırlama getirilemez. İlk olarak kayıtlı sermaye sisteminin özünden doğan yetkilerde sınırlama getiremez. Örneğin, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermayeyi artırma konusunda sahip olduğu takdir hakkı hiçbir şekilde sınırlanamaz. İkinci olarak yönetime müdahale anlamına gelebilecek konularda organlar arası eşitlik ilkesi gereği bir sınırlama getirilemez. Örneğin, yönetim kuruluna sermaye artırımı yapmadan önce genel kurula danışma zorunluluğu veya artırım yaptıktan sonra bunun genel kurul onayına sunulması şeklinde bir sınırlama getirilemez.

Kayıtlı sermaye sistemine ilişkin TTK ve SPK'da yer alan düzenlemeler emredici nitelikte olduğu için bunlara aykırı bir sınırlama da getirilemez. Esasında bunun diğer bir anlamı da yönetim kurulunun yetkilerinin kapsamının da sınırlarını çiziyor olmasıdır.

Kanımızca yönetim kurulunun yetkileri, genel kurulun esas sözleşmeye koyacağı bir hükümle bu yetkilerin sadece belirli amaçlar için kullanılması hali ile sınırlanamaz. Örneğin yönetim kurulunun sermaye artırma yetkisini, sadece birleşme

[80] Rauf Karasu, "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi", **Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), 2012, sy. 315. sy. 311 – 331.

[81] Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 49; Aytaç, **İptal Meselesi**, sy. 275.

ve bölünme amacı ile kullanabileceği şeklinde bir esas sözleşme hükmü geçersiz olacaktır. Çünkü kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun yetkisinin kaynağını genel kurul kararı oluşturmaz.

Sonuç olarak genel kurul kanundaki esaslar çerçevesinde yetki süresini belirleme, tavan sermayeyi belirleme, yönetim kuruluna ek yetkiler[82] verme konusunda takdir hakkına sahiptir ve sadece bu konularda bir sınırlama getirebilir. Kanımızca genel kurulun kanundaki esaslar çerçevesinde sahip olduğu yönetim kurulunun yetkilerinin kapsamını belirleme hakkı aynı zamanda yetkilerin sınırını da belirleme anlamına geldiğinden sadece bununla yönetim kurulunun yetkilerini sınırlayabilmelidir.

4. Pay Senedi Çıkarılması Açısından

TTK m. 484 gereği pay senetleri nama veya hamiline yazılı olur. Kural olarak nama yazılı pay senetlerinin devrinde de serbestlik öngörülmüş olmasına rağmen (TTK m. 490) bunların devri esas sözleşme ile sınırlanabilir (TTK m. 492). İşte bu devri sınırlanmış pay senetlerine, bağlı nama yazılı pay senedi denilmektedir.[83] Kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir şirkette yönetim kurulu bağlı nama yazılı pay senedi çıkaramaz meğerki esas sözleşmede bağlı nama yazılı pay senedi çıkarılması usulü düzenlenmemiş olsun. Yönetim kurulu esas sözleşmede öngörülmemiş bir yöntemle pay senedi çıkaramaz.[84] Yönetim kurulu sadece esas sözleşmedeki hükümler çerçevesinde pay senedi çıkarılmasına karar verebilir.[85] Zira pay senetlerinin devri iki şekilde sınırlandırılabilir. Bunlardan ilki kanuni sınırlardır ve ikincisi de esas sözleşmede yer alan sınırlardır.[86] Eğer esas sözleşmede yer almayan bir şekilde sınırlama yapılmasına cevaz verilmiş olsa, esas sözleşmenin değiştirilmesi genel

[82] Rüçhan hakkını sınırlama yetkisi gibi.

[83] Rauf Karasu, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XII, S. 1 – 2, 2008, sy. 134.

[84] Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 49.

[85] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 156.

[86] Karasu, **Nama Yazılı Pay**, sy. 131; Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 555 vd.

kurulun devredilemez yetkilerinden olduğu için kanunda kendi içinde bir çelişki oluşurdu.

5. Payların Türünü Belirleme Açısından

Yönetim kurulu sermaye artırım kararında, çıkarılacak yeni payları itibari değerini, sayılarını, cinslerini, primli ve imtiyazlı olup olmadıklarını belirtir (TTK m. 460/2). Fakat bu konuda karar verirken esas sözleşmede öngörülen sistem çerçevesinde hareket etmelidir. Zira payların itibari değerleri, payın nama veya hamiline yazılı olacağı, belirli paylara tanınan imtiyazlar esas sözleşmede yer alması gereken zorunlu kayıtlardandır (TTK m. 339). Keza TTK m. 460/4'de de yönetim kurulunun imtiyazlı veya itibari değerinin üzerinde pay çıkarabilmesi için özel olarak yetkilendirilmiş olması aranmaktadır.

C. SONA ERMESİ

1. Sürenin Bitimi İle

Yönetim kurulu esas sözleşmede öngörülen yetki süresi sona erdikten sonra sermaye artırımı yapamaz. Bu takdirde halka açık olmayan anonim şirketler GTB Tebliği m. 5/6 uyarınca kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılırlar. Esas sözleşmede yer alan kayıtlı sermaye sistemine ilişkin hükümlerin ise esas sermaye sistemi uyarınca genel kurulun yapacağı ilk sermaye artırımında ilgili esas sözleşme hükümlerinin değişikliği sırasında çıkarılması gerekir (GTB Tebliği m. 8/2). Kanımızca bu hükümle düzenlenen kayıtlı sermaye sistemine ilişkin hükümlerin esas sözleşmeden çıkarılmasına ilişkin bu yükümlülük en geç bu tarih olarak anlaşılmalıdır. Genel kurul esas sermaye artırımı yapmadan da kayıtlı sermayeye ilişkin düzenlemeleri esas sözleşmeden çıkarabilir. Bu düzenlemenin amacı, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş şirketlerde genel kurulun esas sermaye sistemi uyarınca sermaye artırımı yapamayacak oluşu karşısında, yetki süresinin bitimi ile eylemsiz kalınıp sermaye

artırım imkânını fiilen ortadan kaldırmamaktır.[87] Kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılmanın bir diğer sonucu ise sistem kapsamında yönetim kuruluna sermaye artırımı dışında örneğin rüçhan hakkını sınırlama gibi başkaca yetkiler de verilmişse, bu yetkiler de artık kullanılamaz.

Halka açık anonim şirketler için Seri: IV, No: 38 sayılı Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Tebliği'nde[88] halka açık olmayan anonim şirketlere benzer bir rejim vardı.[89] Fakat SPK Tebliği konuyu daha farklı şekilde düzenlemiştir. SPK Tebliği m. 6/2'ye göre yetki süresi sona erdikten sonra yeni bir süre için yetki alınmamışsa yönetim kurulu artık sermaye artımı yapamaz. Fakat kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılma kurumu ise yeni SPK Tebliği ile artık tanınmamaktadır. Kanımızca kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılmayan bu şirketlerde eğer genel kurul esas sözleşme değişikliği ile yeni bir süre belirlemez veya çıkma izni için Sermaye Piyasası Kurulu'na başvurmazsa, sermayenin artırılması fiilen imkânsız hale gelecektir. Uygulamada böyle bir ihtimalin gerçekleşmesi halinde şirketin kayıtlı sermaye sisteminden çıkarılması yolu ile bu sorun çözülebilir.

2. Kayıtlı Sermaye Tavanına Ulaşılması İle

Kayıtlı sermaye tavanına ulaşılmış olması halinde yönetim kurulu artık sermaye artırımı yapamaz. Yetki süresinin dolması ile her ne kadar benzer bir durum gibi gözükse de kayıtlı sermaye tavanına ulaşılması GTB/SPK Tebliği'nde bir çıkmış sayılma hali olarak düzenlenmemiştir.[90] Bunu nedeni ise yönetim kurulu yetki süresi doluncaya kadar eğer imkânı varsa iç kaynaklardan veya tavanın aşılmasına izin verilen diğer hâllerde sermaye artırımı yapabilir. Hatta halka açık anonim şirketler için

---

[87] GTB Tebliği m. 5/8'de "*Kayıtlı sermaye sisteminden çıkmış sayılan şirketlerin bundan sonra gerçekleştirecekleri sermaye artırımlarında, Kanunun (TTK) esas sermayenin artırılmasına dair hükümleri uygulanır.*" kuralı yer almaktadır.

[88] 23.1.2008 tarihli ve 26765 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

[89] İpekel, **a.g.m.**, 1452.

[90] Bunun da bir çıkmış sayılma hâli olarak düzenlenmesi gerektiği görüşü için bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 93; aksi görüş için bkz. Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 338, İpekel, **a.g.m.,** sy. 1451.

SPK Tebliği m. 11/2'de sistem çerçevesinde yönetim kuruluna tanınan imtiyazlı veya itibari değerinin altında veya üstünde pay çıkarılması, pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlanması veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alınması yetkilerinin tavana ulaşılmış olsa bile yetki süresi sona erinceye kadar kullanılabileceği düzenlenmiştir.[91]

3. Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkılması İle

Kayıtlı sermaye sisteminden çıkılması yönetim kurulunun yetkilerini bütünü ile sona erdirir. Sistemden iki şekilde çıkma mümkündür. İlki çıkma izni alınması suretiyle iradi olarak ve ikincisi ise GTB veya SPK kararı ile sistemden çıkarılma ile olur.

Halka açık olmayan anonim şirketler TTK m. 332/2'ye göre, gerekli şartları haiz olmadıkları takdirde[92] GTB'den izin alarak kayıtlı sermaye sisteminden çıkabilecekleri gibi sisteme alınırken aranan nitelikleri kaybettiklerinde de GTB tarafından sistemden çıkartılırlar.[93]

Halka açık anonim şirketler için ise SPK m. 18/10 atfı ile SPK Tebliği m. 10'da bu konu düzenlenmiştir. Buna göre, şirket Kurul'dan izin almak suretiyle sistemden çıkabilir. Kayıtlı sermaye sistemini amacı dışında, ortakların ve diğer tasarruf sahiplerinin istismarına yol açacak şekilde kullandığı anlaşılan ve bu sisteme geçişte

[91] Halka açık olmayan anonim şirketler için ne TTK'da ne de GTB Tebliği'nde bu yönde açık bir hüküm yoktur. Buna rağmen kayıtlı sermaye sisteminden çıkılıncaya kadar yönetim kurulu sermaye artırım dışında eğer başkaca yetkilere sahipse bunu kullanabilmelidir. Zira hala kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş bir şirket söz konusudur ve yönetim kurulunun diğer yetkilerini kullanmasını engelleyen bir kanun veya esas sözleşme hükmü yoktur.

[92] İsteğe bağlı olarak çıkma izni alma hakkının şarta bağlanması hakkındaki eleştiriler için. Bkz. İpekel, **a.g.m.**, sy. 1451.

[93] GTB Tebliği m. 8/3'de sisteme geçişte aranan nitelikleri kaybeden şirketlerin yanı sıra sistemi amacının dışında ortakların ve diğer pay sahiplerinin istismarına yol açacak şekilde kullandığı anlaşılan, ortaklık yapısı nedeniyle bu sisteme ihtiyaç duyulmaksızın kolayca sermaye artırımı yapabilecek durumda olan şirketler hakkında da çıkartma yaptırımının uygulanacağı düzenlenmiştir.

aranan diğer nitelikleri yitiren şirketler Sermaye Piyasası Kurulu tarafından sistemden çıkartılabilirler.[94]

III. ESAS SÖZLEŞME İLE TANINABİLECEK YETKİLER

A. ORTAK ÖZELLİKLERİ

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna esas sözleşme ile tanınabilecek çeşitli yetkiler vardır. Bunlar üst başlık olarak, pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlama, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama, pay üzerinde etkisine göre imtiyazlı, primli, farklı itibari değerde pay çıkarma ve son olarak da bir takım sermaye piyasası aracı çıkarma yetkileridir. Yetkilerin özü itibariyle yönetim kuruluna sağladığı olanaklar farklı olmasına rağmen, bir takım ortak özelliklere de sahiptirler. Tezimizin devam bölümlerinde bu yetkiler sırası ile inceleneceği için şimdilik sadece ismen anıp ve bir takım ortak özelliklerine işaret etmekle yetineceğiz.

İlk özellik olarak, yönetim kurulunun, yukarıda sayılan yetkileri kullanabilmesi için esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilmiş olması gerekir. Bu yetkilendirme yapılırken yetkilerin içeriği kanunun emredici hükümlerine aykırı olmamalıdır. Örneğin pay sahiplerinin rüçhan hakkı TTK m. 461 çerçevesinde haklı bir sebebin varlığı hâlinde genel kurul tarafından sınırlanabilir veya kaldırılabilir. Kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşmeyle yönetim kuruluna rüçhan hakkını haklı bir sebebin varlığı aranmaksızın kaldırabileceğine ilişkin bir yetki verilmesi mümkün değildir. Yönetim kuruluna esas sözleşme ile bu yetkileri kullanma imkânı verildiğinde, yönetim kurulu da genel kurulun bağlı olduğu sınırlamalara tabi olacaktır. Özetle yönetim kurulu, kanun ve esas sözleşmede yer alan hükümlere, dürüstlük kuralına, eşit işlem ilkesine, hakların sakınılarak kullanılması ilkesine ve anonim şirketlere ilişkin genel prensiplere uygun hareket etmelidir.[95]

---

[94] Çıkma ve çıkartılma usulü hakkında detaylı bilgi için bkz. Mehmet Bahtiyar, "Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma", **Ankara Barosu Dergisi**, S. 3, 1995, sy. 51 – 55.

[95] Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 53.

Bu yetkilerin belki de en önemli ortak özelliği sermaye artırımı kurumu ile doğrudan alakalı ve bazı durumlarda da sermaye artırımı ile güdülen amacının gerçekleştirebilmesi için zaruri oluşlardır.[96] Böylelikle kayıtlı sermaye sisteminden beklenen hızlı ve kolay sermaye artırımı yaparak şirketin sermaye ihtiyacını daha etkili sağlaması amacı gerçekleştirilebilecektir. Bu özelliği tersten okuduğumuzda ise, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna sermaye artırımına karar verme yetkisiyle bağlantısı olmayan bir konuda yetki verilemeyeceği sonucu da ortaya çıkmaktadır.[97] Örneğin, halka açık bir anonim şirket itibari değerinin üzerinde primli olarak pay ihraç edecekse, primin miktarını belirleme yetkisine de sahip olması daha hızlı pay ihraç edebilmesine olanak sağlar. Aksi takdirde çıkarılacak yeni payların ihraç primlerini genel kurulun belirlemesi süreci yavaşlatır.[98]

Yönetim kuruluna verilebilecek yetkiler pay sahiplerinin haklarının üzerindeki etkilerine ve pay üzerindeki etkilerine göre sınıflandırılabilir. Yapılacak sermaye artırımına mevcut pay sahiplerinin payları oranında katılması (rüçhan hakkı), pay sahibinin malvarlığı haklarından biridir. Bunun sınırlanması veya kaldırılmasının ihraç edilen yeni payların üzerinde bir etkisi olmaz.[99] Fakat rüçhan hakkı sınırlanan pay sahipleri açısından bir etkisi olur. Onlar artırılan sermayeye, mevcut payları oranında iştirak edemezlerse, paylarının sermayeye oranı azalmış olur. Bununla beraber imtiyazlı pay veya primli pay çıkarılması halinde ise yönetim kurulunun alacağı karar, ihraç edilen bu yeni paylar üzerinde bir etkiye sahip olur.[100] Ayrıca bu yetkilerin sermaye miktarı üzerinde bir etkisinin olması da gerekmez. Rüçhan hakkının sınırlanması veya kaldırılması durumunda bunun yapılan sermaye artırımı sonucu şirketin sahip olacağı yeni çıkarılmış sermayesi üzerinde bir etkisi olmaz. Fakat paya

[96] Örneğin, birleşme/devralma sebebi ile yapılan sermaye artırımlarında pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının kaldırılması bir zorunluluktur.

[97] Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy. 325.

[98] Esas sermaye sisteminde dahi ihraç primini belirleme yetkisinin yönetim kuruluna esas sözleşme ile verilebileceğine ilişkin görüş için. Bkz. Şükrü Yıldız, "Anonim Ortaklıkta İhraç Primi (Agio)", **Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. IV, S. 1 – 2, 2000, sy. 549.

[99] Payın türü, itibari değeri vb. konularda bir etkisi olmaz.

[100] Bunun dolaylı olarak da olsa mevcut pay sahiplerinin haklarını etkileme olasılığı her zaman vardır.

dönüştürülebilir bir türev araç çıkarılması hâlinde bunun doğrudan sermaye miktarı üzerinde bir etkisi olur.

Yönetim kuruluna bu yetkilerin ne zaman tanınabileceği konusu üzerinde de durmakta fayda görüyoruz. Sisteme ilk geçişte bu yetkilerin yönetim kuruluna verilebileceği aşikârdır. Fakat bunun daha sonradan verilmesinin mümkün olup olmadığı yönünde kanunda ve ikincil mevzuatta bir açıklık yoktur. Şöyle ki bizim hukukumuzda kayıtlı sermaye sistemine geçiş için izin alınması gerekmektedir. Bu izin alınırken eğer yönetim kuruluna başkaca yetkiler daha verilmek isteniyorsa başvuruda buna ilişkin bir değerlendirme de yapılır. Bu yüzden kanımızca sisteme geçişte yönetim kuruluna bu diğer konularda yetki verilmemişse ve daha sonraki bir dönemde bu yetkiler verilmek isteniyorsa, sisteme ilk girişte yapılan usul ile önce GTB veya SPK'dan gerekli izinler alınıp sonra esas sözleşme değişikliği yapılmalıdır.

B. PAY SAHİPLERİNİN HAKLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE

1. Rüçhan Hakkını Sınırlama Yetkisi

TTK m. 461'e göre, her pay sahibinin, yeni çıkarılan payları, mevcut paylarının sermayeye oranına göre alma hakkı vardır. Buna rüçhan hakkı denilmektedir.[101] Rüçhan hakkı, pay sahipliği haklarından malvarlıksal haklar grubunda yer almaktadır[102] ve pay sahipleri için bir müktesep hak olarak kabul edilmezler.[103]

Pay sahiplerine rüçhan hakkı tanınmasının amacı, şirketin dış kaynaklardan yapacağı sermaye artırımları sonucu, pay sahibinin şirkette sahip olduğu pay oranının korunmasını sağlamaktır. Bu yüzden sadece dış kaynaklardan yapılan sermaye

[101] Doktrinde rüçhan hakkına ilişkin yapılan çeşitli tanımlar için bkz. Yıldız, **Yeni Pay**, sy. 78 – 82.

[102] Tekinalp(Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 615.

[103] Zühtü Aytaç, **Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı**, 2. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu Bildiriler – Tartışmalar Ayrı Bası, Ankara, 1985, sy. 307; Yıldız, **Yeni Pay**, sy. 77.

artırımlarında bu hak gündeme gelmektedir.[104] Fakat bunun dışında bir takım sakıncaları da vardır. Özellikle payları borsada işlem gören şirketlerde rüçhan haklarının kullandırılması sermaye artırım sürecinin maliyetini artırmaktadır.[105] Rüçhan hakkı Kara Avrupası hukukunda pay sahiplerine tanınan bir imkânken, özellikle Amerikan hukukunda bu hak daha dar olarak tanınmaktadır. MBCA § 6.30'da kural olarak pay sahiplerinin henüz ihraç edilmemiş paylar üzerinde rüçhan hakkı yoktur. Eğer esas sözleşmede (**articles of incorporation**) pay sahiplerinin rüçhan hakkına sahip olacağı yönünde bir ifade varsa, yönetim kurulunun sermaye artırma kararı ile oluşan yeni paylardan sahip oldukları pay oranında alma hakkına sahip olurlar. Ayrıca aynı maddede hangi hâllerde rüçhan hakkının olmadığı da sayılmıştır. Yönetim kurulu üyelerine, müdürlere veya şirket çalışanlarına menfaat (**compensation**) olarak verilmek üzere sermaye artırımı yapılıyorsa, yönetim kurulu üyelerine, müdürlere veya şirket çalışanlarına menfaat (**compensation**) olarak verilmek üzere değiştirme veya seçme hakkı içeren bir menkul kıymet ihraç etmek için sermaye artırımı yapılıyorsa, şirketin kuruluş tarihinden itibaren ilk altı ay içinde yapılan sermaye artırımlarında ve nakitten başka bir şey karşılığı satılacak paylarda, pay sahiplerinin rüçhan hakkı yoktur. Görüleceği üzere Amerikan hukukunda rüçhan hakkı pay sahiplerinin temel hakları arasında bile görülmemektedir.[106]

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden şirketlerde, TTK m. 460/4[107] ve SPK m. 18/5[108] gereği rüçhan hakkını sınırlama yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilebilir. Hem TTK ve SPK'da sınırlama yetkisinden bahsedildiği için hem de ikincil mevzuatta da sadece sınırlama yetkisinden bahsedildiği için doktrinde yönetim kuruluna rüçhan hakkını kaldırma yetkisi de verilip verilemeyeceği tartışmalıdır. Doktrinde bir görüş kanunun lafzına bağlı kalarak yönetim kuruluna sadece rüçhan

---

[104] Burak Adıgüzel, "Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C.XVIII, S. 1, 2014, sy. 2.

[105] Yıldız, **Yeni Pay**, sy. 45.

[106] Yıldız, **Yeni Pay**, sy. 44.

[107] TTK m. 460/4: "*Yönetim kurulunun, ... pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını sınırlandırabilmesi için esas sözleşme ile yetkilendirilmiş olması şarttır.*"

[108] SPK m. 18/5: "*Yönetim kurulunun; ... pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında ... karar alabilmesi için esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır.*"

hakkını sınırlama yetkisi verilebileceğini, rüçhan hakkını tamamen kaldırmaya yönelik yetki verilemeyeceğini savunmaktadır.[109] Aksi görüşte olanlar ise yönetim kuruluna rüçhan hakkını kaldırma yetkisinin de verilebileceğini savunmaktadır.[110] Buna gerekçe olarak da SPK m. 18'in gerekçesi gösterilmektedir.[111] Görüşümüzce de kayıtlı sermaye sistemine geçmiş bir anonim şirkette (hem halka açık hem de kapalı) yönetim kurulu rüçhan hakkını kaldırabilmelidir.[112] Esasında rüçhan hakkının kaldırılması terimi bizatihi eleştirilebilir. Çünkü ne esas sermaye sisteminde ne de kayıtlı sermaye sisteminde dış kaynaklardan yapılan artırım sonucu oluşan yeni payları alma hakkı teknik olarak kaldırılmamaktadır. Sadece somut, o münferit artırım açısından pay sahiplerinin bu haklarından faydalanmaları tamamen veya kısmen sınırlanmaktadır. Kaldırılma/kaldırma terimi ise daha çok o hakkın özünün ortadan kaldırılması şeklinde anlaşılmaktadır. Ayrıca rüçhan hakkının sınırlanmasında yönetim kurulu da prensipte genel kurulun bağlı olduğu sınırlara uymak zorunda olduğu için[113], hangi organın bu hakkı sınırladığının da pay sahipleri açısından bir önemi yoktur.[114]

Halka açık olmayan anonim şirketlerde yönetim kurulunun rüçhan hakkını sınırlaması usulüne TTK m. 461 uygulanacaktır.[115] Buna göre, yönetim kurulunun bu yetkisini kullanırken uyması gereken usul, nisaplar hariç genel kurulun uyacağı usulle aynıdır. Yönetim kurulu, rüçhan haklarını ancak haklı bir sebebin varlığı hâlinde sınırlayabilir veya kaldırabilir. Ayrıca rüçhan hakkının sınırlanması veya kaldırılması ile hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde bundan yararlandırılamaz veya kayba

---

[109] Aytaç, **Rüçhan Hakkı**, sy. 334; Yıldız, **Yeni Pay**, sy. 295

[110] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 202; Can Göksoy, "Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması", **Bilgi Toplumunda Ünal Tekinalp'e Armağan**, C. I, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003, sy. 427.

[111] Ayrıca halka açık şirketlerin sermaye artırımı ile oluşan bütün yeni paylarını halka arz etme olanağına sahip olmalarından ötürü, bu imkânın kullanılabilmesi için rüçhan hakkının da tamamen kaldırılabilmesi gerekmektedir. Bkz. Adıgüzel, **a.g.m.**, sy. 22.

[112] TTK m. 461/2'de de açıkça yönetim kurulunun rüçhan hakkını sınırlama veya kaldırma yetkisi ifadeleri kullanılmıştır.

[113] Veliye Yanlı, "Das türkische Kapitalmarktgesetz und die Bezugsrechtsbeschränkung", **Annales de la Faculté de Droit d'Istanbul**, C. 30, S. 46, 1996, sy. 180.

[114] Murat Yusuf Akın, "Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kıstaslar", **Reha Poroy'a Armağan**, İstanbul, 1995, sy. 22.

[115] Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy. 334; Adıgüzel, **a.g.m.**, sy. 34.

uğratılamaz. Haklı sebep[116] kavramı kanunda tanımlanmamıştır fakat örnek kabilinden hangi hallerin haklı sebep olabileceği sayılmıştır. Bunlar özellikle halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmalarıdır. GTB Tebliği m. 9/7'de ise yönetim kurulunun yeni çıkarılacak paylara ilişkin rüçhan haklarını kısıtlama yetkisini, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamayacağı ifade edilmiştir.

Halka açık anonim şirketler için durum daha farklıdır. SPK m. 18/5'e göre TTK m. 461/2 ve 3 halka açık anonim şirketler açısından uygulanmayacaktır. SPK m. 18/5 ve SPK Tebliği m. 11/3 uyarınca rüçhan hakkı pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde sınırlanamaz.[117] Fakat kanımızca halka açık anonim ortaklıklarda da yönetim kurulu hukukun genel ilkelerine uygun hareket etmek zorunda olduğundan bu yetkinin kullanılmasına ilişkin tek sınırın eşit işlem ilkesi olduğu düşülmemelidir. Özellikle eski ticaret kanunu döneminde kanunda haklı sebebe dayanma şartı yer almamasına rağmen, Yargıtay kararları ve doktrinde bu yetkinin kullanımının sınırı eşit işlem ilkesi, dürüstlük kuralı, hakların sakınılarak kullanılması ilkesi, sınırlamanın şirketin menfaatine olması gerekleri ile çizilmekteydi.[118] Doktrinde de SPK m. 18/5'in atfı gereği TTK m. 461/2 ve 3'ün uygulanmayacak olması kuralı eleştirilmektedir.[119]

Yönetim kurulu, rüçhan hakkını sınırlama veya kaldırma yetkisini kullanırken TTK m. 461/2 gereği özel bir toplantı/karar nisabına uymak zorunda değildir. SPK'da da yönetim kuruluna bu yetkiyi kullanmaları için özel bir nisaba uyma yükümlülüğü getirilmemiştir.

Rüçhan hakkının doğası gereği ancak bir sermaye artırımı sonrasında sınırlanması gündeme gelebilir. Bu yüzden yönetim kurulu bu yetkisini sermaye artırımına bağlı olarak kullanabilir.[120] Hâliyle yönetim kurulunun kayıtlı sermaye

---

[116] Haklı sebebi tespitte şirketin menfaati ölçü olarak alınır. Fakat şirketin menfaati olan her durumda da haklı sebebin olduğu söylenemez. Şirketin menfaati kavramını da sınırlayan bir takım ilkeler vardır. Bunlar, gereklilik, eşitlik ve hakların sakınılarak kullanılması ilkesidir. Adıgüzel, **a.g.m.**, sy. 10 – 14.

[117] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 71.

[118] Aytaç, **Rüçhan Hakkı**, sy. 333 – 334; Yıldız, **Yeni Pay**, sy. 287 vd.

[119] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 72.

[120] Adıgüzel, **a.g.m.**, sy. 23.

tavanına ulaşılması ile dış kaynaklardan sermaye artırımı yapma yetkisi sona erdiğinde, rüçhan hakkını sınırlama veya kaldırma yetkisi de sona erecektir.[121] Halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulu genel kurul kararı gerektiren işlemler neticesinde veya iç kaynaklardan sermaye artırımı yapacaksa, bir defaya mahsus olmak kayıtlı sermaye tavanını aşabilmektedir. Bu yüzden kanımızca tavan sermayeye ulaşılmış dahi olunsa eğer yönetim kurulu genel kurul kararı gerektiren bir işlem neticesinde dış kaynaklardan sermaye artırımı yapacaksa pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlayabilir. Gerçekten de SPK Tebliği m. 6/6'da genel kurul kararı gerektiren işlemlere örnek olarak birleşme ve bölünme sayılmıştır. Yönetim kurulu tavan sermayeye ulaşılmış olsa bile genel kurulun birleşme/bölünme kararı alması üzerine bu kararın icrası için sermaye artırımı yapabilecektir. Birleşme/bölünme işlemlerinde de rüçhan haklarının kaldırılması esastır. Aksi halde sermaye artırımının bir anlamı olmaz. Bu yüzden kayıtlı sermaye tavanına ulaşılması ile yönetim kurulunun pay sahiplerinin rüçhan haklarını sınırlama yetkisi sona erer şeklinde bir genelleme yapmak doğru değildir. Kanımızca yönetim kurulunun sahip olduğu pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlama yetkisi, dış kaynaklardan sermaye artırma yetkisine bağlı olarak mevcut olur ve sona erer.

Kayıtlı sermaye sisteminde TTK m. 460/2 uyarınca rüçhan hakkını sınırlama yetkisinin hangi organda olduğuna bakılmaksızın, yönetim kuruluna sermaye artırımı kararı alması halinde, bununla birlikte imtiyazlı paylara ve rüçhan haklarına ilişkin sınırlamaları, prime dair kayıtları ve bunun uygulanması hakkındaki kuralları ilan ettirme yükümlülüğü getirilmiştir. Yani rüçhan hakkını sınırlama yetkisi yönetim kurulunda olmasa dahi rüçhan haklarına ilişkin sınırlamaları, sermaye artırım kararı ile birlikte ilan etmek zorundadır.[122] Rüçhan hakkını sınırlama yetkisi yönetim kuruluna verildiği takdirde pay sahiplerinin nasıl korunacağı önem kazanmaktadır. Halka açık olmayan anonim şirketlerde TTK m. 460/5 atfı gereği genel kurul kararlarının iptali sebeplerine dayanılarak yönetim kurulu kararları aleyhine de kararın ilanı tarihinden itibaren bir ay içinde iptal davası açılabilir. Halka açık anonim

[121] Adıgüzel, **a.g.m.**, sy. 35.

[122] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 71.

şirketlerde ise SPK m. 18/6'da yine genel kurul kararlarının iptal sebeplerine dayanılarak kararın ilanından itibaren otuz gün içinde dava açılabileceği düzenlenmiştir. Buna ilaveten TTK m. 391'de yönetim kurulu kararlarının butlanı düzenlenmiştir. Eğer bu madde kapsamına giriyorsa butlan da gündeme gelebilecektir.

Kanımızca kayıtlı sermaye sisteminde rüçhan hakkını sınırlama yetkisi yönetim kuruluna ait bir yetki olmalıdır. Zira kayıtlı sermaye sisteminin amacı sermaye artırım sürecini kolaylaştırmaktır. Bu yüzden amaçsal bir yorum yapılacak olursa rüçhan hakkının mahiyeti gereği sermayeyi artıran organ tarafından sınırlanması gerektiği ortaya çıkar.[123] Kaldı ki rüçhan hakkı müktesep bir hak değildir, sınırlanması için bir esas sözleşme değişikliği gerekmez. Ayrıca rüçhan hakkının sınırlanmasında şirketin yönetim politikaları da etkili olmaktadır. Şirketi idare ve temsille yetkili organ olan yönetim kurulunun bu yetkiyi kullanamadan şirketin büyüme stratejilerini veya faaliyet politikalarını belirleme görevini yerine getirmesi açısından sakıncalıdır. Bu yüzden kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde nasıl sermaye artırımı yönetim kurulunun kanundan doğan bir hakkı ise rüçhan hakkını sınırlama konusunda yetki sahibi olması da kanunda bu şekilde düzenlenmesini öneriyoruz.

2. Mevcut İmtiyazlı Pay Sahiplerinin Haklarını Sınırlama Yetkisi

İmtiyazlı paylar doktrinde çeşitli şekillerde tanımlanmıştır. Diğer paylara oranla farklı ve üstün haklar tanıyan paylar, imtiyazlı paydır.[124] İmtiyazlı payların temel özellikleri ise, esas sözleşme ile öngörülmeleri[125], müktesep hak karakterini haiz olmamaları, pay sahibi lehine korunması gereken bir menfaat teşkil etmeleri ve paya

[123] Böckli, **a.g.e.**, sy. 297.

[124] Abuzer Kendigelen, **Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz**, 1. Bs., Beta Yayımevi, İstanbul, 1999, sy. 17.

[125] Murat Oruç, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması, **BATİDER**, C. XXVI, S. 4, 2010, sy. 174 – 175.

bağlı olarak tanınabilmeleridir.[126] İmtiyazın konusunu, pay sahipliği hakları oluşturmaktadır. Örneğin, pay senetlerinin türü, itibari değerinin üzerinde olup olmaması, primli olması veya bedelinin nakit veya ayin karşılığı ödenmiş olması bu paylar açısından bir imtiyaz olarak değerlendirilemez.[127] TTK m. 478'e göre imtiyazlar ilk esas sözleşme ile veya sonradan esas sözleşme değiştirilerek bazı paylara tanınabilir. Maddeden imtiyazların paya tanınması gerektiği ve müktesep hak olmadıkları sonuçları çıkmaktadır. Zaten eski kanun döneminde de doktrinde bu iki özellik kabul edilmekteydi.[128] Esas sözleşme ile tanınan bütün haklar müktesep hak olarak kabul edilemez. Zaten müktesep hak kabul edilmediklerinin bir sonucu olarak da bu hak, sonradan sınırlanabilir veya kaldırılabilir.

İmtiyaz mutlaka bir pay sahipliği hakkına ilişkin olmalıdır. Kanunda, hangi pay sahipliği hakları için imtiyaz öngörülebileceğine ilişkin bir sınırlama yoktur.[129] Fakat genellikle malvarlığı haklarına veya yönetime katılma haklarına ilişkin konularda imtiyaz öngörülmektedir.

İmtiyazlı pay sahiplerinin haklarının korunması için, TTK m. 454'de özel bir düzenleme vardır. Maddede genel olarak imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun hangi hâllerde toplanacağı ve karar alacağı düzenlenmektedir. Fakat bu maddeyi incelemeye geçmeden önce imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ne şekilde kısıtlanabileceği veya kaldırılabileceği konuları üzerinde durmak gerekmektedir.

İmtiyazlı payların çıkarılması mutlaka bir esas sözleşme değişikliği gerektirdiği için bunların sınırlanması veya kaldırılması da bir esas sözleşme değişikliği ile yapılmalıdır.[130] Esas sermaye sisteminde sermayenin artırılmasının hukuki niteliği bir esas sözleşme değişikliği olduğu için imtiyazlı pay sahiplerinin sermaye artırımları karşısında korunması sorunu gündeme gelmektedir. Fakat kayıtlı sermaye sisteminde, çıkarılmış sermayenin artırılması işlemi bir esas sözleşme

[126] Karahan, **İmtiyaz**, sy. 45.

[127] Kendigelen, **İmtiyaz**, sy. 32.

[128] Karahan, **İmtiyaz**, sy. 34 – 35; Kendigelen, **İmtiyaz**, sy. 37.

[129] Oruç, **a.g.m.**, sy. 175.

[130] Karahan, **İmtiyaz**, sy. 170; Oruç, **a.g.m.**, sy. 181.

değişikliği değildir. Kayıtlı sermaye sisteminde, sermaye artırımının her ne kadar bir esas sözleşme değişikliği olmadığı söylenebilse de yapılacak sermaye artırımın imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek bir niteliğe sahip olamayacağı o kadar kolay söylenemeyecektir.[131] Hatta Mülga TTK zamanında sermaye artırımı işlemi kendiliğinden imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edici bir işlem olarak kabul ediliyordu. Bu ihtimalde de yönetim kurulu bir esas sözleşme değişikliği yapmasa bile sırf sermaye artırımı yaptığı olasılıkta bile sonuç olarak imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edebilir.[132] Zira mülga TTK'da bizatihi sermaye artırımı işlemi, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal eden bir işlem olarak kabul ediliyordu. Burada tabi iki hususun farkının ortaya konulması gerekmektedir. Yapılacak sermaye artırımı sonucu imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama ile sermaye artırımı olmaksızın herhangi bir esas sözleşme değişikliği ile imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının sınırlanması, kayıtlı sermaye sistemi açısından yapılacak değerlendirmede farklı anlamlara gelmektedir. Zira yönetim kuruluna esas sözleşme ile sadece sermaye artırımı işlemi ile bağlantılı olabilecek konularda imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi tanınabilir.[133] Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi verilmiş olduğu varsayımında bile yönetim kurulu müstakilen alacağı bir kararla örneğin oyda imtiyaz hakkı veren paylara tanınan hakkın kapsamının daraltılmasına karar veremez. Zira imtiyazlı payların bu şekilde sınırlanması veya tamamen kaldırılması sadece esas sözleşme değişikliği ile mümkün olur ve kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna esas sözleşmeyi değiştirme yetkisi verilemez. Yönetim kurulu imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisini sadece yapacağı sermaye artırımı işlemine bağlı olarak kullanabilecektir.

---

[131] Gerçekten de Mülga TTK m. 391'de esas sermayenin artırılması işlemi her ne kadar bir esas sözleşme değişikliği olsa da özellik arz eden bir işlem olduğu için imtiyazlı pay sahiplerinin her hâlükârda haklarının ihlal edileceğini varsayılarak, imtiyazlı pay sahipleri genel kurulun onayı "ihlal etme" şartına bağlı olmaksızın aranmaktaydı.

[132] Doktrinde bu görüşü savunan **Tekinalp**'e göre: "*Her ne kadar, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi içinde pay ihraç etmesi esas mukavelenin değiştirilmesine dair bir karar değilse de, ihraç şartları imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edici mahiyet taşıyabilir.*" Bkz. Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 53.

[133] Bostancıoğlu, **a.g.m.**, sy. 26.

Sermaye artırımı işleminin bir esas sözleşme değişikliği yolu ile gerçekleştirilmemesi halinde bile sermaye artırımı işlemi ile imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının kısıtlanması ihtimali vardır. Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna sermaye artırım yanında imtiyazlı pay sahiplerinin de haklarını sınırlama konusunda yetki verilip verilemeyeceği halka açık olmayan ve halka açık anonim şirketler açısından ayrı ayrı incelenmelidir.

Halka açık olmayan anonim şirketlerde konu genel hatları ile TTK m. 460'da düzenlenmiştir. Maddenin dördüncü fıkrasında yönetim kuruluna esas sözleşme ile verilebilecek yetkiler arasında imtiyazlı pay çıkarma yetkisi sayılmışken, mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi sayılmamıştır. Her ne kadar fıkrada mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi sayılmamış olsa bile, aynı maddenin ikinci fıkrasından (imtiyazlı paylara ilişkin sınırlamaların sermaye artırım kararı ile birlikte ilan edileceği öngörülmektedir) ve TTK m. 454'de öngörülen imtiyazlı pay sahiplerinin korunmasına ilişkin maddeden yönetim kuruluna imtiyazları sınırlama yetkisi verilebileceği sonucu ortaya çıkmaktadır.[134] GTB Tebliği m. 9/6'da "*sermaye artırımı sırasında, yönetim kurulu kararı ile ... imtiyazlı pay senedi sahiplerinin haklarının sınırlandırılabilmesi için esas sözleşme ile bu hususlarda yönetim kurulunun yetkilendirilmiş olması şarttır.*" TTK m. 460'da her ne kadar açıkça sayılmamış bile olsa TTK m. 454'e göre, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırma kararı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise bu karar anılan pay sahiplerinin yapacakları özel bir toplantıda onanmadıkça uygulanmaz. Bu düzenleme ile TTK m. 460 birlikte değerlendirildiğinde iki farklı olasılık gündeme gelebilir. Bunlardan ilki, TTK m. 454'de yönetim kurulunun alacağı sermaye artırım kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edebilecek nitelikte olduğu açıkça kabul edildiği için sermaye artırım yetkisine sahip olunması tek başına zaten imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal etme yetkisine de sahip olmayı beraberinde getirir. Bu yüzden ayrıca esas sözleşme ile yönetim kurulunun yetkilendirilmesine gerek yoktur.[135] Çünkü sermaye artırma yetkisi zaten

[134] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 57.

[135] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 58.

içinde imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisini de barındırır. Yapılabilecek bir diğer yorum ise, TTK m. 460'da açıkça sayılmadığı için yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi verilemez. Yönetim kurulu alacağı sermaye artırımı kararı ile imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlayamaz. Çünkü her sermaye artırımının sonucunda imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının sınırlandığı sonucuna varamadığımıza göre[136], yönetim kurulunun da bu sınırlar içerisinde sermaye artırımı yapması mümkün olacaktır. Eğer sermaye artırımı kararı, pay sahiplerinin haklarını kısıtlar ise yönetim kurulu yetkisi olmayan bir konuda karar almış olacağı için bu kararı hükümsüz olacaktır.[137] Fakat bu durumda da şöyle bir mantık hatası ortaya çıkmaktadır. Yönetim kurulunun eğer yetkisi yoksa alacağı karar hükümsüz olacaktır dediğimizde, TTK m. 454'de yönetim kurulunun ayrıca yetkili olması gibi bir şart aranmaksızın (ve hatta TTK m. 460'a göre bu yetkinin verilemeyeceği kabul edildiğinde) imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayının aranmasına ilişkin düzenleme ile çelişecektir. Hükümsüz olan bir karar için bir onay mekanizması öngörülmesinin ise bir anlamı yoktur.

Kanımızca esas sözleşmede yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama konusunda yetki verilmesine gerek yoktur. Çünkü sermaye artırımı işlemi doğası gereği imtiyazlı pay sahiplerinin hakları ihlal edilebilir. Aksini kabul halinde, yani yönetim kurulunun esas sözleşme ile özel olarak yetkilendirilmesini bir zorunluluk olarak kabul edersek, böyle bir yetkilendirmenin yapılmadığı bir anonim şirkette yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacağı bütün artırımlar hükümsüzlük yaptırımı ile tehdit altında kalır. Kayıtlı sermaye sistemine geçişe ilişkin esas sözleşme değişikliğini onaylayan imtiyazlı pay sahipleri, tavan sermaye miktarına kadar sermayenin yönetim kurulu tarafından artırılabileceğini[138] ve buna bağlı olarak

---

[136] Oruç, **a.g.m.**, sy. 183.

[137] Bahtiyar, **Ayrıcalıklı Pay**, 178 – 179.

[138] TTK m. 454'e göre genel kurulun yönetim kuruluna sermayenin artırılması konusunda yetki verilmesine ilişkin yapacağı esas sözleşme değişikliği imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise, anılan pay sahiplerinin onayına tabidir. Mülga TTK zamanında ise kayıtlı sermaye sistemine geçilmesinde veya daha sonradan tavan artırılmasında, genel kurulun bunlara ilişkin kararlarının imtiyazlı pay sahiplerinin onayına tabi olup olmadığı tartışmalı bir konu idi. Tartışmalar için bkz. Teoman, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 1000 – 1005; Mehmet Bahtiyar, "Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin 18.12.1997 Tarihli Kararı Üzerine Düşünceler (Bir Anonim Ortaklığın Kayıtlı Sermaye

da haklarının ihlal edilebileceğini kabul etmektedirler. İmtiyaz hakkı, müktesep bir hak olmadığı için zaten genel kurul tarafından da yapılan sermaye artırımları ile de imtiyazlı pay sahiplerinin hakları ihlal edilebilir. Kaldı ki yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi sadece sermaye artırımı kapsamı ile sınırlı olarak verilebilir. Bu yüzden bu yetkinin esas sözleşme ile ayrıca verilmesi gereken bir yetki olması gerektiği yönündeki anlayışa katılmamaktayız.

Halka açık anonim şirketler için farklı olarak söylenebilecekler öncelikle SPK m. 18/5'de imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının sınırlanması yetkisinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilebileceği açıkça düzenlenmiştir. Böylelikle halka kapalı anonim şirketler için tartışılmaya müsait olan bu husus burada tartışılmayacaktır. En önemli fark ise SPK m. 18/4'de yer almaktadır. Buna göre genel kurulun kayıtlı sermaye sistemine ilişkin esas sözleşmede yapacağı bütün değişikliklerde TTK m. 454 uyarınca imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayı aranır. Fakat yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanı içinde yapacağı sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının kısıtlanıp kısıtlanmadığına bakılmaksızın onayları aranmaz. SPK m. 18/4'de bu şu şekilde ifade edilmiştir: "*ortaklıkların kayıtlı sermaye tavanı dâhilindeki sermaye artırımlarında ayrıca imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu kararı aranmaz.*" Görüleceği üzere, yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi verilip verilmediğine bakılmaksızın yapılacak bütün sermaye artırımları açısından onayın aranmayacağı düzenlenmiştir. Mülga SPK döneminde, kanunda bu konuda bir açıklık olmadığı için yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı bir karar alması hâlinde bunun imtiyazlı pay sahiplerinin onayına tabi olup olmayacağı tartışmalı bir konu idi ve bu tartışmaların önüne geçmek için esas sözleşmeye yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi olduğuna dair bir kayıt konulması öneriliyordu.[139] Böylelikle kayıtlı sermaye sistemine geçişte yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlayabilmesi, anılan pay sahipleri tarafından önceden

Rakamının Yükseltilmesinde Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onayı Gerekir mi?)", **Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, S. 2, 1999, sy. 61.

[139] Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 51; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 163.

onaylanmış olunuyordu.[140] SPK m. 18 ile hem açıkça imtiyazlı pay sahiplerinin yönetim kurulunun yapacağı sermaye artırımında onaylarının aranmayacağı hem de esas sözleşme ile yönetim kuruluna imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi verilebileceği düzenlemeleri bir yerde de eski kanun zamanındaki tartışmaların önüne geçmek üzere getirilmiştir. Fakat zaten SPK m. 18/4'de TTK m. 554'ün uygulanmayacağı düzenlenmişken bir de 6. fıkrada yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama konusunda yetkilendirilebileceğini düzenlemeye kanımızca gerek yoktur. Zira bu ikinci düzenleme eğer yönetim kuruluna esas sözleşme ile imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi tanınmazsa, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını hiçbir şekilde sınırlayamayacağı gibi bir anlama gelmektedir.

Sonuç olarak halka açık olmayan ve halka açık anonim şirketler için imtiyazların korunması konusunda farklı bir sistem benimsenmiş olması yerinde bir tercih değildir.[141] Kayıtlı sermaye sisteminin en büyük avantajının süratli bir şekilde sermaye artırımı yapmak olduğu düşünüldüğünde, yönetim kurulunun yapacağı her artırımda imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal ediliyor olması halinde, anılan pay sahiplerinin onayı olmaksızın almış olduğu kararı icra edemeyecek oluşu bu avantajı büyük ölçüde ortadan kaldırır nitelikte olacaktır.

C. PAY ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE

1. İmtiyazlı Pay Çıkarma Yetkisi

Yönetim kuruluna esas sözleşme ile imtiyazlı pay çıkarma yetkisi tanınabilir. Hem halka açık olmayan hem de halka açık olan anonim şirketlerde yönetim kuruluna bu yetkinin tanınabileceği düzenlenmiştir.[142]

---

[140] Bahtiyar'a göre yönetim kurulunun imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kısıtlama konusunda esas sözleşme ile yetkilendirmemiş olması halinde bile, yönetim kurulunun yapacağı sermaye artırımında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranmasına gerek yoktur. Bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 164.

[141] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 67.

[142] Bkz. TTK m. 460/4 ve GTB Tebliği m. 9/6; SPK m. 18/5 ve SPK Tebliği m. 11/1.

TTK ve SPK'da "imtiyazlı pay" çıkarma yetkisinin tanınmasından bahsedilmiştir fakat bundan ne anlaşılması gerektiği, imtiyazlı pay çıkarma yetkisinin kapsamının ne olacağı konusunda herhangi bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Her ne kadar TTK m. 460'da ve SPK m. 18'de yönetim kurulunun bu konudaki yetkisinin kapsamının ne olacağı düzenlenmemişse de, TTK'da imtiyazlı paylara ilişkin yer alan kurallar kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna bu yetkinin tanınması noktasında uygulama alanı bulacaktır.[143] Çünkü TTK m. 460'da kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımının TTK hükümleri çerçevesinde yapılacağı ifade edildikten sonra, sisteme özgü noktalara özel düzenlemeler yapılarak esas sermaye sisteminden ayrıştırılmıştır. Keza SPK m. 18'de de sadece esas sermayenin artırılmasına ilişkin konularda TTK'daki hükümlerle bağlı olunmadığı ifade edilmiştir. Böylelikle her iki şirket tipi için de kayıtlı sermaye sistemine özgü olan düzenlemeler hariç (ve SPK'ya tabi olan şirketler için SPK'da düzenlenen diğer ayrık hükümler hariç) TTK'daki kurallar uygulama alanı bulacaktır.

TTK m. 478'e göre imtiyazlı paylar, ilk esas sözleşme ile veya esas sözleşme değiştirilerek ile tanınabilir. İmtiyazlı payların mutlaka esas sözleşme ile tanınması gerekir.[144] İmtiyazlı payların mutlaka esas sözleşme ile tanınabilecek olmasının sonucu ise ne genel kurul kararı ile ne de yönetim kurulu kararı ile imtiyazlı pay çıkarılamaz.[145]

İmtiyazlı payların mutlaka esas sözleşmede öngörülmüş olmaları zorunlu olduğu için kayıtlı sermaye sisteminde de yönetim kurulunun imtiyazlı pay çıkarmaya yetkisi vardır şeklinde bir hükmün esas sözleşmeye konulması, yönetim kurulunun imtiyazlı pay çıkarabilmesi için yeterli olmayacaktır.[146] Esas sözleşmede, imtiyazın konusu, sınırları, imtiyaza konu hakkın kullanım şartları yer almalıdır. Oyda imtiyaz

---

[143] Çağlar Manavgat, "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kurulunun İmtiyazlı Pay Çıkarma Yetkisi Ve Sınırları," **Haluk Konuralp Anısına Armağan**, C.3, Yetkin Yayınları, Ankara, 2009, sy. 674.

[144] Karahan, **İmtiyaz**, sy. 28; Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy.324; Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 50.

[145] Tekinalp(Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 563.

[146] Manavgat, **İmtiyazlı Pay Çıkarma**, sy. 675; Oğuz Kürşat Ünal, "Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunun İmtiyazlı Hisse Senedi Çıkarma Yetkisi", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 4, S. 1-2, 2000, sy. 10.

hakkı tanınması söz konusu ise oy miktarı, kâr payına katılmada öncelik gibi malvarlıksal bir hakka ilişkin imtiyaz tanınmışsa bunun ne şekilde, hangi sırada kullanılacağı esas sözleşmede açıkça yer almalıdır.[147] Yönetim kuruluna bu yetkinin verilmesi hâlinde yönetim kurulunun sadece bu yetkiyi kullanıp kullanmama konusunda bir yetkisi olmaktadır. Ayrıca bu yetkisini esas sözleşmede yer alan sınır içerisinde, eşit işlem ilkesine aykırı olmayacak şekilde ve genel kurulun tabi olduğu genel sınırlar dâhilinde kullanabilecektir.[148] Örneğin, esas sözleşmede A grubu payların kâra katılmada öncelik hakkına sahip olacağına ilişkin ve B grubu payların da bir payın beş oy vereceği şeklinde imtiyazlar öngörülen bir şirket esas sözleşmesinde, yönetim kurulu yapacağı sermaye artırımında sadece A grubu pay çıkarmaya veya bir miktar A grubu ve bir miktar adi pay çıkarmaya karar verebilir.

İmtiyazlı pay çıkarma yetkisini, sadece yapılacak o münferit artırımda esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde imtiyazlı pay çıkarıp çıkarmamaya ilişkin olduğu için, yönetim kurulu esasında yeni imtiyazlı pay yaratmamaktadır.[149] Bu yüzden de sermaye artırımı sonucu imtiyazlı pay çıkarmaya karar vermesi hâlinde ne diğer pay sahiplerinin müktesep hakları ne de şirketin mevcut imtiyazlı pay yapısı değişmeyecektir. Yönetim kurulu esas sözleşmede dayanağı olmayan yeni bir imtiyazlı pay türü veya mevcut imtiyazlı payların kapsamını veya kullanımını değiştiren bir ihraç yapamaz.[150] Şirketin mevcut imtiyazlı pay yapısını değiştirmeyecek olsa da hali hazırdaki imtiyazlı pay sahiplerinin hakları, yönetim kurulunun yeni imtiyazlı pay ihraç etmesi hâlinde sınırlanabilir.[151]

Yönetim kurulu yapacağı sermaye artırımında mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin sermayeye oranla sahip oldukları imtiyazı korumak için, rüçhan hakkı ile

---

[147] Tekinalp(Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 566; Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 51; yönetim kurulunun imtiyazlı pay çıkarma yetkisinin esas sözleşme ile bu kadar çok sınırlanmaması gerektiği, bunun kayıtlı sermaye sisteminden beklenen faydayı azaltacağı görüşü için bkz. Karahan, **İmtiyaz**, sy. 29.

[148] Moroğlu, **Esas Sermaye Artırımı**, sy. 155.

[149] Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy.326.

[150] Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 51.

[151] Bu konudaki açıklamalar için bkz. Bölüm 2-III/B/2.

edinecekleri yeni payların da imtiyazlı olmasına karar verebilir.[152] Böylelikle yönetim kurulunun sahip olduğu imtiyazlı pay çıkarma yetkisi, mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlar değil aksine haklarını koruyucu bir niteliğe sahip olabilir.[153] Fakat kanımızca yönetim kurulunun böyle bir zorunluluğu olduğundan bahsedilemez.

Eğer yönetim kuruluna imtiyazlı pay çıkarma yetkisi tanınmamışsa, o halde kayıtlı sermaye sisteminde yapılacak sermaye artırımlarında imtiyazlı pay çıkarılamaz. Çünkü TTK m. 460/c.2'de yönetim kurulunun sermaye artırım kararında çıkarılacak yeni payların itibari değerlerini, sayılarını, cinslerini, primli ve imtiyazlı olup olmadıklarını, rüçhan haklarının sınırlanıp sınırlanmadığını, kullanılma şartlarını ve süresini belirtmek zorundadır. Bu yüzden kayıtlı sermaye sisteminde yeni imtiyazlı pay çıkarma olanağı sadece yönetim kurulundadır. Ancak bu olanağın kullanılabilmesi için de esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilmiş olması lazımdır. Rüçhan hakkının imtiyazlı pay sahiplerinin mevcut haklarını koruyacak şekilde kullandırılabilmesi imkânı, imtiyazlı pay ihraç etmenin ihtiyaç duyulan sermayeyi daha kolay sağlaması gibi nedenlerden ötürü, sermaye artırımında imtiyazlı pay ihraç edilmesi gerekebilir. İmtiyazlı payların sınırı esas sözleşmede detaylıca da çizileceği için esasında bu yetkiyi yönetim kurulunun kullanmasının pay sahipleri üzerinde büyük bir olumsuz etkisi de olmayacaktır. Bu sebeple, kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı işlevine bu denli bağlı bir yetkinin yönetim kuruluna ait olması gerekir. Esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilmiş olma şartının aranmasının somut bir faydası yoktur.

2. Primli Pay Çıkarma Yetkisi

Paylar itibari değerinin üzerinde bir bedelle ihraç ediliyorsa, itibari değerin üzerindeki miktara prim, bu tip paylara da primli paylar denir. [154] Primli pay ihracı,

[152] Manavgat, **İmtiyazlı Pay Çıkarma**, sy. 676.

[153] Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy.326.

[154] Sevinç Akbulak/Yavuz Akbulak, **Türkiye'de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, 1. Bs., Beta Yayınevi, İstanbul, 2004, sy. 38.

şirketin mevcut pay sahiplerinin haklarının korunmasını sağlar.[155] Şirketin bir payının gerçek değeri ile itibari değeri arasında çok fazla fark var ise, yeni pay sahibi olacak kişiler böylelikle şirketin gerçek değerine oranla küçük bir miktar ödeyerek şirkete ortak olamazlar. Ayrıca şirketin ekonomik durumunun sağlamlığı ve gelecekte çok daha fazla kazanç elde etme olasılığının yüksek oluşu da primli pay ihracının sebeplerindendir.[156]

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna itibari değerinin üzerinde yani primli pay çıkartma yetkisi tanınabilir. TTK m. 460/5'e göre itibari değerin üzerinde pay çıkarma yetkisi verilebilmesi için esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilmiş olması gerekir. Kayıtlı sermaye sisteminden beklenen faydanın sağlanabilmesi için yönetim kurulunun primli pay çıkartma yetkisine sahip olması gerekmektedir. Zira sermaye artırımının daha hızlı yapılabilmesi için yönetim kurulu prim konusunda da karar vermeye yetkili olmalıdır.[157] Eğer bu yetki yönetim kuruluna bırakılmamışsa kanımızca genel kurul tarafından da artık ihracın primli olup olmayacağı veya primli olacaksa da prim miktarı belirlenemez.[158] Zira hem TTK m. 460/2'de yönetim kurulunun sermaye artırım kararında yer alması gereken kayıtlar arasında primli pay ihracı sayılmıştır, hem de GTB Tebliği m. 9/2-b'de açıkça yönetim kurulunun sermaye artırım kararında yer alması gereken kayıtlar arasında primli pay ihracı sayılmıştır. Bu yüzden henüz yönetim kurulu sermaye artırımı kararı almadan genel kurul ileride yapılacak artırımda payların primli ihraç edileceğine ilişkin bir karar alamaz.

Halka açık anonim şirketlerde ise durum biraz daha farklıdır. Halka açık olmanın bir sonucu olarak bu şirketler açısından sermaye piyasası mevzuatında itibari değerinin altında pay çıkarma imkânı getirilmiştir.[159] Buna uyumlu olması açısından SPK m. 18/5 uyarınca yönetim kuruluna itibari değerinin üzerinde pay çıkarma yetkisi

---

[155] Tekinalp(Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 561.

[156] Yıldız, **Agio**, sy. 547.

[157] Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy.330.

[158] Aksi görüş için bkz. Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy.330.

[159] SPK m. 12/2 uyarınca payların piyasa fiyatı veya defter değerinin, itibari değerinin altında kalması durumunda, payların itibari değerinin altında bir fiyatla ihraç edilmesine Sermaye Piyasası Kurulu izin verebilir.

verilebileceği gibi itibari değerinin altında da pay çıkarma yetkisi verilebilir. İtibari değerin altında bir fiyatla pay çıkarma, bütün halka açık anonim şirketler için değil sadece payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketler açısından getirilen bir olanaktır.[160] Pay Tebliği m. 18'de genel olarak bu yolla nasıl pay ihraç edilebileceği düzenlenmiştir.[161]

Hem halka açık anonim şirketler hem de halka açık olmayan anonim şirketler açısından görüşümüzce primli pay çıkarma (veya sınırlı hâllerde itibari değerinin altında pay çıkarma) yetkisi, sermaye artırımı işleminden ayrılamaz nitelikte olduğu için yönetim kuruluna ait bir yetki olmalıdır. Sermaye artırımına karar verecek organın, ihracın primli olup olamayacağına karar veremeyecek oluşunun bir mantığı yoktur. Kaldı ki zaten yönetim kuruluna hiçbir şekilde payların itibari değerini belirleme yetkisi de verilemez.[162] Bu yüzden primli pay ihracı konusunda yönetim kurulunun esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilmiş olmasının koruduğu bir menfaat de yoktur.

3. Payların Bölünmesine İlişkin Yetki Verilmesi

Anonim şirket payları kural olarak şirkete karşı bölünemez. Ancak TTK m. 477/2'de payların bölünebileceği veya birleştirilebileceği istisnai bir kurala yer verilmiştir. Payların bölünmesi veya birleştirilmesi, ancak esas sözleşme değişikliği ile ve esas sözleşmede farklı itibari değerde paylar öngörülmesi halinde mümkündür.[163] Paylar birleştirilmek isteniyorsa, bu karar bütün pay sahiplerinin oybirliği ile alınır.

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna payları birleştirme veya bölme yetkisi verilebilmesi imkânı TTK m. 460 ve SPK m. 18'de düzenlenmemiştir. Payların birleştirilebilmesi için bütün pay sahiplerinin oybirliği ile karar alması gerektiği için,

[160] Pay Tebliği m. 18/2.

[161] Konuya ilişkin detaylı açıklama için bkz. Manavgat(Kırca/Şehirali Çelik), **a.g.e.**, sy.332 vd.

[162] Yıldız, **Agio**, sy. 553; Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 49; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 114.

[163] Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 555.

kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna bu yetkinin devredilip devredilemeyeceğinin tartışılmasına gerek yoktur. Ancak payların bölünebilmesi için kanunda bütün pay sahiplerinin oybirliği ile bir karar alması aranmamıştır. Bu yüzden doktrinde, her ne kadar mevcut kanuni düzenlemeler karşısında yönetim kuruluna böyle bir yetki verilmesinin olanağı olmasa da, olması gereken hukuk bakımından yönetim kuruluna payların bölünebilmesine ilişkin yetki verilebilmesi imkânının getirilmesini savunan görüşler vardır.[164]

D. SERMAYE MİKTARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE

1. Paya Dönüştürülebilir Tahvil Çıkarma Yetkisi

Şirketlerin sermaye ihtiyacını karşılama yollarından biri sermaye artırımı yapma diğeri de borç almaktır. Paya dönüştürülebilir tahvil, şirketlerin finansman ihtiyacını karşılamak için ihraç edebileceği borçlanma araçlarından biridir. Sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş miktardaki pay ile değiştirme hakkı veren borçlanma aracına paya dönüştürülebilir tahvil denmektedir.[165] Tahvil sahibinin talep etmesi üzerine, tahvil karşılığı şirketten pay verilmesi gerekmektedir.

Paya dönüştürülebilir tahvil (PDT) çıkarma imkânı hem halka açık anonim şirketler için hem de halka açık olmayan şirketler için tanınmıştır ve kural olarak genel kurul kararı ile ihraç edilirler.[166] TTK m. 505 uyarınca bu yetki yönetim kuruluna verilebilir.

Paya dönüştürülebilir tahvil çıkarma yetkisinin, yönetim kuruluna verilebilmesi için esasında şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçmesi gerekmez. Bu yetki kayıtlı sermaye sisteminden bağımsız olarak da yönetim kuruluna verilebilir.

---

[164] Zühtü Aytaç, **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senedi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1988, sy. 140.

[165] Akbulak/Akbulak, **a.g.e.**, sy. 154.

[166] Oğuz Kürşat Ünal, "SPK. Ve TK.'nda Tahviller", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 7, S. 1 – 2, 2003, sy. 22.

Fakat doktrinde, PDT ihracına en elverişli şirketler olarak kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketler gösterildiği için[167], tezimiz kapsamında kayıtlı sermaye sistemine geçmiş bir anonim şirkette PDT ihracının nasıl olacağının incelenmesi gerekli görülmüştür.

PDT ihracı konusunda yönetim kuruluna iki şekilde yetki verilebilir. Birincisi TTK m. 505 uyarınca genel kurul kendisine ait olan yetkiyi, en fazla on beş ay için yönetim kuruluna bırakabilir. Bu ihtimalde PDT ihracı bakımından yetkinin kaynağını genel kurul kararı oluşturur. Genel kurul kendisine ait bir yetkiyi belirli süreliğine yönetim kuruluna bırakır. İkinci ihtimal ise SPK m. 31/3 uyarınca, yönetim kurulunun esas sözleşme ile yetkilendirilmesidir.[168]

TTK m. 31'in esas sözleşme ile yetki devri öngören bu hükmü halka açık olmayan anonim şirketler açısından da uygulama alanı bulacaktır.[169] Çünkü madde metni incelendiğinde halka açık anonim şirketlerden değil, ihraççı kavramından bahsedilmiştir. SPK m. 3/1-h uyarınca ihraççı, sermaye piyasası araçlarını ihraç eden tüzel kişidir. Halka açık olmayan anonim şirketler de sermaye piyasası aracı ihraç edebileceğinden TTK m. 31'in onlar için de uygulanacağı sonucuna varılmaktadır. PDT ihraç yetkisi bakımından halka açık anonim şirketlerle halka açık olmayan anonim şirketler arasında bir fark yoktur.[170]

SPK m. 31, TTK m. 505'in aksine yönetim kurulunun esas sözleşme ile yetkilendirilmesinin süresiz veya süreli olabileceğini düzenlemiştir. Bahsedilen bu iki maddedeki yetkilendirmenin hukuki niteliği farklı olduğu için bu durum bir çelişki yaratmamaktadır. Zira TTK m. 505 uyarınca genel kurul kendisine ait bir yetkiyi yönetim kuruluna bırakırken, SPK m. 31 uyarınca genel kurul esas sözleşme ile PDT çıkarma yetkisini yönetim kuruluna devretmektedir. Borçlanma Araçları

---

[167] Ünal, **Tahvil**, sy. 22; Gökhan Aydoğan, **Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller**, 1. Bs., İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları, İstanbul, 2013, sy. 61.

[168] Aydoğan, **a.g.e.**, sy. 73.

[169] Aydoğan, **a.g.e.**, sy. 68.

[170] Ünal, **Tahvil**, sy. 21 – 22.

Tebliği'nde[171] hem TTK'da hem de SPK'da yer alan ve PDT ihracının yönetim kurulu tarafından yapılmasını sağlayan olanaklar düzenlenmiştir. Borç. Tebliği m. 5/2 uyarınca, borçlanma aracı ihraç yetkisi, tüm ihraççılar bakımından SPK m. 31 uyarınca yönetim kuruluna devredilebilir. Bununla birlikte aynı maddenin üçüncü fıkrası uyarınca bu yetkinin TTK m. 505 uyarınca yönetim kuruluna en çok on beş ay için bırakılabilmesi imkânı da düzenlenmiştir.

PDT ihraç limiti hakkında SPK m. 18/9'da halka açık anonim şirketler için özel bir düzenleme vardır. Maddeye göre; "*Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan halka açık ortaklıklar tarafından pay ile değiştirilebilir tahvil veya paya dönüştürülebilir bir türev araç çıkarılması hâlinde değiştirme veya dönüştürme sonucunda verilecek paylar ile ortaklığın çıkarılmış sermayesinin toplamı kayıtlı sermaye tavanını aşamaz.*" Bu maddede yer alan düzenlemenin yönetim kurulunun PDT ihracının limitini oluşturduğu ifade edilmektedir.[172] TTK m. 460'da böyle bir limit öngörülmediği için ve SPK m. 18'de de açıkça halka açık şirketlerden bahsedildiği için, halka açık olmayan anonim şirketler bakımından bu sınırlama uygulama alanı bulamayacaktır.[173]

PDT ihracından sonra tahvil sahiplerinin değiştirme haklarını kullanmak istemeleri halinde, şirketten verilecek paylar kural olarak sermaye artırımı yolu ile elde temin edilmektedir.[174] Bu yüzden kayıtlı sermaye sisteminde bu yetkinin yönetim kurulunda olması, sermayeyi artırmaya yetkili organ olduğu için, PDT ihracına işlerlik kazandıracaktır.

---

[171] 7.6.2013 tarihli ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

[172] Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 69; Ünal, **Tahvil**, sy. 29; Aydoğan, **a.g.e.**, sy. 82.

[173] Halka açık ve halka açık olmayan anonim şirketler arasında böyle bir farklılık yaratılmanın haklı bir sebebi yoktur. Bkz. Aydoğan, **a.g.e.**, sy. 82.

[174] Sermaye artırımı yapılmaksızın bu paylar örneğin, anonim şirketin kendi paylarını iktisap etmesi yolu ile de elde edilebilir. Detaylı bilgi için bkz. Aydoğan, **a.g.e.**, sy. 178 vd.

2. Sermayenin Azaltılmasına İlişkin Yetkisi

Esas sermayenin azaltılması, bilanço açığının kapatılması, şirketin bölünme kararı alması veya ihtiyaçtan fazla sermayeye sahip olunması gibi çeşitli nedenlerle ihtiyaç duyulan bir kurumdur.[175] TTK m. 473 vd. maddelerinde esas sermayenin azaltılmasına ilişkin hükümler yer almaktadır. TTK m. 473/6'da da esas sermayenin azaltılmasına ilişkin hükümlerin, kayıtlı sermaye sisteminde çıkarılmış sermayenin azaltılmasına kıyas yolu ile uygulanacağı ifade edilmiştir.

Esas sermaye sisteminde sermayenin azaltılmasına genel kurul karar verecektir. Kayıtlı sermaye sisteminde çıkarılmış sermayenin azaltılması yetkisi de TTK m. 473/6 atfı gereği genel kuruldadır.[176] Ancak aynı maddenin ilk fıkrasında bir sermaye azaltılma türü olarak düzenlenen, sermayenin azaltılması ve eş zamanlı olarak yeniden artırılması açısından yönetim kurulunun yetkisi olup olmadığı tartışılabilir. TTK m. 473/1'e göre; "*Bir anonim şirket sermayesini azaltarak, azaltılan kısmın yerine geçmek üzere bedelleri tamamen ödenecek yeni paylar çıkarmıyorsa, genel kurul, esas sözleşmenin gerektiği şekilde değiştirilmesini karara bağlar.*" Görüleceği üzere, sermayenin eş zamanlı olarak azaltılıp ve artırılması işlemi için bir esas sözleşme değişikliği yapılmasına gerek yoktur.[177] Ayrıca yapılacak sermaye artırımı minimum sermaye azaltımı ile aynı miktara sahip olmalıdır.[178] Azaltılan sermaye miktarından daha fazla bir miktarda sermaye artırımı ise yapılması mümkündür.

Genel kurul, esas sözleşme değişikliğine gerek olmayan bir işleme ilişkin yetkisini, esasında yönetim kuruluna devredebilmelidir. Ancak kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna sermaye azaltılmasına ilişkin bir yetki verilip verilemeyeceği konusunda TTK m. 460 ve SPK m. 18'de açık bir hüküm yoktur. TTK m. 460 ve SPK m. 18'de yönetim kurulunun sermaye artırma yetkisinin sınırları çizilip, ilaveten esas sözleşmeye bir hüküm koymak şartı ile yönetim kuruluna verilebilecek başkaca yetkiler de belirtilmiştir. Fakat bu yetkiler arasında sermaye

---

[175] Hayrettin Çağlar, **Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması**, 1. Bs., Turhan Kitabevi, Ankara, 2010, sy. 18 vd.

[176] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 68.

[177] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 123; Çağlar, **a.g.e.**, sy. 125.

[178] Çağlar, **a.g.e.**, sy. 124.

azaltılması sayılmamıştır. Bu yüzden kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna sermayenin azaltılmasına ilişkin yetki verilemez.[179]

Yönetim kuruluna en azından sermayenin eş zamanlı olarak azaltılması ve artırılması yolunu kullanma imkânı kanunda verilmeliydi. Çünkü bu yöntem ile sermaye azaltılması yapılabilmesi için genel kurulun aynı genel kurul toplantısı içinde yani eş zamanlı olarak azaltma ve artırma kararı alması gerekmektedir.[180] Kayıtlı sermaye sistemine geçmiş bir anonim şirkette ise sermayenin artırılmasına yönetim kurulu karar vereceği için, bu yöntem ile sermaye azaltılması yapılması ilk bakışta mümkün görülmemektedir. Ancak kanımızca genel kurul kayıtlı sermaye sisteminde, sermayenin eş zamanlı azaltılması ve artırılması yolu ile sermayeyi azaltabilir. Çünkü yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminde sahip olduğu sermaye artırma yetkisi, şirketin çıkarılmış sermayesinden kayıtlı sermaye tavanına kadar olan miktar ile sınırlıdır. Genel kurul ilk önce çıkarılmış sermayeyi azaltıp, sonra da azalttığı miktar kadar artırırsa, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminden doğan sermaye artırma yetkisini gasp etmemiş olur. Fakat çıkarılmış sermayeyi aşan miktarda sermaye artırımı da aynı gerekçelerle yapamaz.

[179] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 68.

[180] Çağlar, **a.g.e.**, sy. 123.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YÖNETİM KURULU KARARLARINA KARŞI BAŞVURULACAK HUKUKİ YOLLAR

I. YÖNETİM KURULU KARARININ GEÇERSİZLİĞİ

A. KARARIN YOK HÜKMÜNDE OLDUĞU HALLER

Yönetim kurulu kararları birer hukuki işlemdir. Bu yüzden bütün hukuki işlemler için geçerli olan sakatlık hâlleri, yönetim kurulu kararları açısından da gündeme gelmektedir.

Bu sakatlık hâllerinden ilki yokluktur. Yok hükmünde olan bir karar baştan itibaren geçersizdir, hiç doğmamış sayılır. Kararın yok hükmünde olduğu herkes tarafından ileri sürülebilir. Bu kadar ağır yaptırımı olan bir hükümsüzlük hali olan yokluğun yönetim kurulu kararları açısından ise istisnai olarak uygulanması gerekmektedir. Zira kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde alınacak kararlara karşı başvuru yolu olarak kayıtlı sermaye sisteminde iptal davası açma kurumu kabul edilmiştir. Bu yüzden iptal davası açma hakkının kapsamı, kararın yok hükmünde olmasını sınırlamaktadır.[1]

Eğer kararın kurucu unsurlarında bir eksiklik varsa, karar yok hükmünde kabul edilecektir.[2] Yönetim kurulu kararının kurucu unsurları öncelikle toplantı yapılması ve burada karar alınmasıdır. Fakat TTK m. 390/4'de toplantı yapılmadan da karar

[1] Hans Caspar von der Crone/Natalia Neuman, "Nichtigkeit bei Einberufung der Mitgliederversammlung", **Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht**, 2014, sy. 110.

[2] Hüsnü Turanlı, "Yeni Türk Ticaret Kanunu Işığında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Hükümsüzlüğü", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1 – 2, 2013, sy. 947.

alınabilmesine olanak veren bir istisnaya yer verilmiştir.[3] Böylelikle yönetim kurulu ya toplantı yapmak suretiyle ya da toplantı yapılmaksızın üyelerden birinin karar şeklinde hazırlayacağı önerinin kabul edilmesi suretiyle karar alabilecektir.

Toplantı yapılması suretiyle karar alınmasında, kararın ilk kurucu unsuru yönetim kurulu üyelerinin toplantıya çağrılmasıdır. Bu çağrının bütün yönetim kurulu üyelerine yapılması gerekir. Eğer usulüne uygun olarak bütün yönetim kurulu üyelerine bir çağrı yapılmazsa, alınacak karar yok hükmünde olacaktır.[4] [5]

Karar toplantıda alınmalıdır. Toplantıya katılmayan üyelerin daha sonradan karara imza atması ile veya toplantıya katılmasına rağmen imzanın daha sonra atılması yolu ile karar alınamaz. Bu şekilde alınan bir karar yok hükmünde olur.[6]

Yönetim kurulu üyelerinden birinin karar şeklinde hazırlayacağı önerinin dolaştırılması yolu ile karar alınmasında TTK m. 390/4 uyarınca üyelerinden hiçbirinin toplantı yapılması yönünde bir talebi olmaması gerekir. Eğer üyelerden birinin toplantı yapılmasına ilişkin bir talebi olursa, buna uyulmadan alınan karar yok hükmünde olur.[7]

Kayıtlı sermaye sisteminde kararın bir diğer kurucu unsuru ise kararın yönetim kurulu tarafından alınmasıdır.[8] Yönetim kurulu tarafından alınmayan örneğin genel kurul veya yönetim kurulu tarafından oluşturulan başkaca bir komite tarafından alınan karar yok hükmünde olacaktır.

---

[3] Güzin Üçışık, "Türk Hukuku'nda Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Sakatlığı Konusunda Getirilen Düzenlemelerin Değerlendirilmesi", **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, C. 3, S. 5, 2011, sy. 58.

[4] Hülya Çoştan, "Yönetim Kurulu Karar Alma Usulleri, Oy Hakkı, Yetersayılar ve Toplantı Talep Hakkı", **BATİDER**, C. XXVIII, S. 3, 2012, sy. 176.

[5] İsviçre hukukunda ise yönetim kurulu üyesinin çağrılmamış olmasının kararın yok hükmünde olmasına yol açabilmesi için, bu durumun kararın alınmasına etkisi olması gerekmektedir. Böckli, **a.g.e.**, sy. 1643.

[6] Çoştan, **a.g.m.**, sy. 176; aksi görüş için bkz. İmregün, **a.g.m.**, sy. 289.

[7] Çoştan, **a.g.m.**, sy. 158; Böckli, **a.g.e.**, sy. 1643.

[8] Bayer, **Münchener Kommentar zum AktG**, § 202 Rn. 35.

Yokluk ile benzer olan bir diğer hükümsüzlük hali hukuki işlemin batıl olmasıdır.[9] Batıl hukuki işlemlerde, hukuki işlem her ne kadar şeklen mevcut olsa da konusu veya içeriği bakımından sonuçları başlangıçtan itibaren hüküm doğurmaz.[10] Eski ticaret kanunu zamanında yönetim kurulu kararlarının ne zaman kesin hükümsüz (butlan) olacağı hakkında bir düzenleme yoktu. Bu yüzden TBK'daki hukuki işlemlerin kesin hükümsüzlüğüne ilişkin kurallar uygulanıyordu.[11] [12] TTK ile yönetim kurulu kararlarının butlanı konusunda özel bir düzenleme getirilmiştir. TTK m. 391'de yönetim kurulu kararlarının ne zaman batıl olacağı düzenlenmiştir. Maddede dört bent halinde örnek kabilinden hangi hâllerde yönetim kurulu kararlarının batıl olacağı sayılmıştır.[13] Maddede sayılanlar dışında da bir sebeple yönetim kurulu kararlarının batıl olduğu iddia edilebilir. Eski ticaret kanunu zamanındaki genel hükümlere dayalı butlan sebepleri bu yüzden halen geçerliliğini korumaktadır.[14]

Yönetim kurulu kararının yok hükmünde olması ile batıl olması arasında da bir takım farklılıklar vardır.[15] Her iki hâlde de karar kesin olarak hükümsüzdür ve hiçbir hukuki sonuç doğurmaz. Kararın yok hükmünde olduğu veya batıl olduğu herkes tarafından ileri sürülebilir.[16] Fakat batıl olan kararlara daha sonradan hukuki tahvil

---

[9] Alman ve İsviçre hukuklarında ise yokluk ve butlan ayrımı yoktur. Bunun yerine şekli olarak kanunun emredici kurallarına bir aykırılık ve konusu itibariyle kanunun emredici kurallarına aykırılık ayrımı yapılmaktadır. Bkz. Mirjam Rhein, **Die Nichtigkeit von VR-Beschlüssen**, Studentendruckerei, Zürich, 2001, sy. 145.

[10] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 26.

[11] Aydın Alber Yüce, **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, 1. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, sy. 83.

[12] Eski ticaret kanununda yönetim kurulu kararlarının butlanı hakkında bir düzenleme olmadığı için, yönetim kurulu kararlarının butlanının tespiti için dava açılıp açılamayacağı tartışmalı bir konu idi. Bu yüzden kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarının iptali dahi mümkün değilken, daha ağır bir yaptırım olan butlanın tespiti davasının açılamayacağı görüşü de savunulmaktaydı. Bkz. Aytaç, **İptal Sorunu**, sy. 284. Fakat çoğunluk görüşü ise kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarının yokluğu veya butlanı söz konusu olduğunda tespit davası açılabileceği yönündeydi. Bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 176 – 177.

[13] Ünal Tekinalp, **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku İle Tek Kişi Ortaklığının Esasları**, gözden geçirilmiş ve genişletilmiş 2. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2012, sy. 153.

[14] Yüce, **a.g.e.**, sy. 84.

[15] Yok hükmündeki bir kararla batıl bir karar arasında hukuki sonuçları bakımından bir fark olmadığı yönündeki görüş için bkz. Hasan Pulaşlı, "Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Sakatlığı ve Müeyyidesi", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1 – 2, 2013, sy. 895.

[16] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 32.

yolu ile bir sonuç bağlanabilir. Ayrıca bir işlemin batıl olduğu dürüstlük kuralına aykırı olarak ileri sürülemez.[17]

Bir diğer olasılık yönetim kurulunun kararının askıda hükümsüz olması hâlidir. Bu olasılıkta sözleşmenin kurulması anında bir unsurun eksikliği söz konusu olmaktadır. Daha sonradan bu eksikliğin giderilmesi hâlinde sözleşme hükümlerini baştan itibaren tam olarak doğurur. Eğer giderilmezse işlem batıl olacaktır.[18] Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş halka açık olmayan anonim şirketlerde yönetim kurulunun sermaye artırımı kararı eğer imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edecek nitelikte ise, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayı olmadan karar icra edilemez. İşte buradaki onay verilinceye kadar karar askıda hükümsüz olacaktır.[19] Bir başka askıda hükümsüzlük örneği de halka açık anonim şirketler açısından verilebilir. SPK Tebliği m. 12/2 uyarınca yönetim kurulu mevzuata uygun olarak sermaye artırımını gerçekleştirdikten sonra esas sözleşmenin sermayeye ilişkin yeni maddesinin tescil ettirebilmesi için önce SPK'nın uygun görüşünün alınması gerekmektedir. İşte uygun görüşü alınıncaya kadar sermaye artırım kararı askıda hükümsüz olacaktır.[20]

Yönetim kurulu kararının yokluğu veya butlanı söz konusu olduğunda bu durum bir defi olarak ileri sürülebileceği gibi ayrı bir tespit davasına da konu edilebilir.[21] TTK'da kararın yok hükmünde olması halinde açılabilecek tespit davasına hangi usul kurallarının uygulanacağına dair bir düzenleme yoktur. Fakat açılacak davanın niteliği, kararın batıl olması halinde açılacak dava ile aynı niteliktedir yani bir tespit davasıdır. Bu yüzden yargılama usulü her iki hükümsüzlük halinde de aynı olacaktır.[22]

---

[17] Haluk Nami Nomer, **Genel Kurul Kararlarının Geçersizliğine İlişkin Temel Esaslar**, 1. Bs., Beta Yayınevi, İstanbul, 2008, sy. 30.

[18] Kemal Oğuzman/Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. I, 12. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014, sy. 184.

[19] Yüce, **a.g.e.**, sy. 77.

[20] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 95.

[21] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 176.

[22] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 146.

B. KARARIN BATIL OLMASI

1. Butlan Sebepleri

TTK m. 391'de yönetim kurulunun hangi kararlarının batıl olacağı konusu düzenlenmiştir. Öncelikle bu madde, hem halka açık hem de halka açık olmayan anonim şirketler için uygulama alanı bulacaktır. Zira TTK, SPK'ya göre genel kanun niteliğindedir ve özel kanun olan SPK'da bu konuya ilişkin bir düzenleme mevcut değildir. Bir önceki bölümde de ifade edildiği üzere, maddede dört bent halinde yönetim kurulu kararlarının ne zaman batıl olacağı sayılmıştır. Fakat maddedeki "özellikle" ifadesinden ötürü bu sayımın tahdidi olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.[23]

TTK m. 391'e göre bu sebepler; (1) eşit işlem ilkesine aykırı olan kararlar, (2) anonim şirketin temel yapısına uymayan veya sermayenin korunması ilkesini gözetmeyen kararlar, (3) pay sahiplerinin, özellikle vazgeçilmez nitelikteki haklarını ihlal eden veya bunların kullanılmalarını kısıtlayan ya da güçleştiren kararlar ve (4) diğer organların devredilemez yetkilerine giren ve bu yetkilerin devrine ilişkin kararlardır.

TTK'da dört bent halinde sayılan butlan sebeplerinin kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun alacağı kararlar bakımından ne şekilde gündeme gelebileceği sırası ile incelenecektir.

i) Eşit İşlem İlkesine Aykırı Kararlar

Kanunda yer alan ilk butlan sebebi eşit işlem ilkesine aykırılıktır. Eşit işlem ilkesi, TTK m. 357'e göre pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit işleme tâbi tutulmasıdır. Eşit işlem ilkesi ile bütün pay sahiplerine eşit davranılması değil, eşit şartlardaki pay sahiplerine eşit davranılması söz konusudur. Yani burada bir nispi bir eşitlik vardır. Bütün pay sahiplerinin haklarını kullanma ölçüsü sermayeye katılım oranına göre belirlendiği için ilk olarak farklı miktarlarda paya sahip kişilere bu farklılık oranında

[23] Çamoğlu(Poroy/Tekinalp), **a.g.e.**, sy. 528.

eşit davranılacaktır ya da farklı pay grupları olması halinde bu pay gruplarının kendi içerisindeki pay sahipleri açısından eşitlik aranacaktır.[24]

Eşit işlem ilkesi esasında MK m. 2'de yer alan dürüstlük kuralının anonim şirketler hukukundaki görünüm biçimidir.[25] Yönetim kurulu kararları açısından bir butlan sebebi olarak düzenlenen bu ilke, genel kurul kararları için ise bir iptal sebebi olarak düzenlenmiştir.[26] TTK m. 445 uyarınca dürüstlük ilkesine aykırı olarak alınan genel kurul kararları aleyhine iptal davası açılabilir.[27] Doktrinde genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının eşit işlem ilkesini ihlal etmesi halinde farklı yaptırımlara tabi tutulmaları eleştirilmektedir.[28] Hatta bir adım daha ileri giderek, yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açma olanağı tanınmamışken butlana ilişkin düzenlenmeye yer verilmesi de eleştirilmektedir.[29]

Yönetim kurulu kayıtlı sermaye sisteminde sahip olduğu yetkileri kullanırken eşit işlem ilkesine uygun hareket etmelidir. Aksi halde eşit işlem ilkesini ihlal eden yönetim kurulu kararları batıl olacaktır. Özellikle rüçhan hakkını sınırlama yetkisinin kullanımı esnasında eşit işlem ilkesine uygun hareket edilmesi gerekmektedir. Örneğin, rüçhan hakkının pay sahiplerine paylarının sermayeye oranlarına göre kullandırılması esastır. Rüçhan hakkının sınırlanması her ne kadar mümkünse de sadece bazı pay sahipleri açısından sınırlanması veya eşitsizliğe yol açacak şekilde farklı oranlarda bir sınırlamaya gidilmesi eşit işlem ilkesine aykırılık teşkil edecektir.

Kayıtlı sermaye sistemi açısından tartışılması gereken en önemli nokta ise SPK m. 18/5 ve TTK m. 461/2'de yer alan hükümlerin TTK m. 391 karşısındaki

---

[24] Füsun Nomer, "Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, sy. 472; Yüce, **a.g.e.**, sy. 101.

[25] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 228; Nomer F., **a.g.m.**, sy. 475.

[26] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 229.

[27] Mehaz İsviçre hukukunda ise yönetim kurulu kararlarının butlan sebepleri düzenlenirken genel kurul kararlarının butlanı sebeplerine atıfta bulunma yolu seçilmiştir. Bkz. Yüce, **a.g.e.**, sy. 85.

[28] Ömer Korkut, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararlarının Butlanı**, 1. Bs., Karahan Yayınları, Adana, 2012, sy. 77 – 78; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 214.

[29] Ömer Teoman, "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Anonim Ortaklık Yönetim Kuruluna İlişkin Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi", **BATİDER**, C. 26, S. 3, 2010, sy. 8 vd.

durumudur. SPK m.18/5'de yönetim kurulunun pay sahiplerinin rüçhan hakkını eşit işlem ilkesine aykırı olacak şekilde sınırlayamayacağı kuralı yer almaktadır. Bu ilkeye aykırılığın yaptırımı ise iptal edilebilirlik olarak düzenlenmiştir. Eşit işlem ilkesine aykırı bir karar alınmasının TTK m. 391 uyarınca butlan yaptırımı ile mi yoksa SPK m. 18/5 uyarınca iptal edilebilirlik yaptırımı ile mi karşı karşıya kalacağı konusu böylelikle tartışmalı hale gelmektedir.[30] Hatta bu durumun, kanunda bir çelişki yarattığı da ileri sürülmektedir.[31] Doktrinde yönetim kurulunun her eşit işlem ilkesine aykırı kararının batıl olmayacağı bunun bazı istisnaları olabileceği ifade edilmektedir.[32] Böylelikle her eşit işlem ilkesine aykırı karar batıl değildir, eşit işlem ilkesine aykırılığın mutlak suretle ve pay sahipleri arasında eşitsizlik yaratılamayacak bir konuda olması halinde karar batıl olacaktır.[33] [34] TTK m. 391'in her eşit işlem ilkesine aykırı karara mutlak olarak uygulanamayacağı sonucuna vardığımızda, kayıtlı sermaye sistemindeki iptal davası açma hakkı ile olan çelişkili durum da giderilmiş olmaktadır. Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarının eşit işlem ilkesine aykırı olması halinde iptal davası açılacaktır. Ayrıca bu sonuç sadece rüçhan haklarının sınırlanması açısından değil, diğer yetkilerin kullanımı açısından da geçerlidir. Zira TTK m. 391'de yer alan eşit işlem ilkesine aykırılığın sonucunun butlan olması kuralını, biz her hâlükârda uygulanabilecek bir kural olarak kabul etmediğimizden, butlanın sınırının çizilmesi, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi dışındaki

[30] Eklemek gerekir ki TTK m. 461/2'de de rüçhan hakkının sınırlanmasının veya kullandırılmasının hiç kimseni haklı görülmeyecek şekilde yararlandırılamayacağı veya kayba uğratılamayacağı kuralı yer almaktadır. Keza GTB Tebliği m. 9/7'de yönetim kurulunun rüçhan hakkını sınırlama yetkisini pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanamayacağı kuralı yer almaktadır. Bu yüzden halka açık olmayan anonim şirketler açısından da aynı tartışmanın yapılması gerekmektedir.

[31] Pulaşlı, **Şerh**, sy. 607.

[32] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 229; Yüce, **a.g.e.**, sy. 102; Korkut, **a.g.e.**, sy. 78; Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 77.

[33] Korkut, **a.g.e.**, sy. 78.

[34] Doktrinde kanunda hiçbir ayrım yapılmaksızın eşit işlem ilkesine aykırı kararların batıl olacağının düzenlenmesinden ötürü, böyle bir ayrım yapmayan görüşler de vardır. bkz. Hediye Bahar Sayın, **Pay Sahibi Haklarının Korunması Kapsamında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, 1. Bs., On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015, sy. 103.

yetkilerinde dahi geçerliyken, kayıtlı sermaye sistemindeki rüçhan hakkını sınırlama yetkisi hariç diğer yetkilerinde de geçerli olacaktır. [35]

ii) Anonim Şirketin Temel Yapısına Uymayan veya Sermayenin Korunması İlkesini Gözetmeyen Kararlar

TTK m. 391/1-b'de yer alan ikinci butlan sebebi, anonim şirketin temel yapısına uymayan veya sermayenin korunması ilkesini gözetmeyen bir karar alınmasıdır. Anonim şirketin temel yapısından ne anlaşılması gerektiği maddenin gerekçesinde, "*Anonim şirketin tanımına, pay sahiplerinin hakları ve borçları düzenine ve organsal yapısına aykırı kararlar temel yapıya aykırıdır. Temel yapı ile kastedilen, anonim şirketi taşıyan ana kolonlardır.*" şeklinde ifade edilmiştir. Kayıtlı sermaye sisteminde, tezimizin ikinci bölümünde açıklandığı üzere yönetim kurulu yetkilerini kullanırken, genel kurulun esas sermaye sisteminde bağlı olduğu genel hukuk kuralları ve anonim şirketlere egemen ilkeler içerisinde hareket etmek zorunda olduğu ifade edilmişti. Anonim şirketin temel yapısı da işte bu kapsamdadır. Yönetim kurulunun anonim şirketin temel yapısını bozacak veya zedeleyecek kararlar alması halinde bu kararlar batıl olacaktır. Örneğin, yönetim kurulu mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi suretiyle sermaye artırımı yapamaz. Zira anonim şirketler hukukunda pay sahipleri açısından tek borç ilkesi geçerlidir. Yönetim kurulu pay sahiplerine başkaca bir borç yükleyemez. Buna aykırı alınan kararlar batıl olacaktır.[36]

Sermayenin korunması ilkesi[37] de esasında anonim şirketlere hâkim temel ilkelerden biridir. Buna aykırı yönetim kurulu kararları da batıl olacaktır. Kayıtlı sermaye sisteminde TTK m. 456 ve SPK m. 18/3 gereği, önceki sermaye taahhütleri yerine getirilmeden yeni sermaye artırımı yapılamaz. Buna aykırı olarak alınan bir

[35] Doktrinde kayıtlı sermaye sisteminde sadece rüçhan hakkının sınırlanması konusunda eşit işlem ilkesine aykırı olan yönetim kurulu kararlarının iptalinin istenebileceği, diğer yetkilerini kullanırken eşit işlem ilkesine aykırı karar alması halinde bu kararın batıl olacağı görüşü de savunulmaktadır. Bkz. Kırca(Şehirali Çelik/Manavgat), **a.g.e.**, sy. 517.

[36] Konuya ilişkin detaylı bir inceleme için bkz. Yüce, **a.g.e.**, sy. 104 vd.

[37] Sermayenin korunması ilkesi hakkında bkz. Ünal Tekinalp, "Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi", **Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan**, C. 2, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, sy. 1681 vd.

yönetim kurulu kararı kanımızca batıl olacaktır.[38] Zira sermayenin korunması ilkesi, anonim şirketler hukukuna hâkim temel ilkelerden biridir. Şirket sadece sermayesi oranında sorumlu olduğu için, bu sermayenin korunması pay sahipleri açısından önemli olduğu kadar üçüncü kişiler açısından da önemlidir. Bu yüzden yönetim kurulu kayıtlı sermaye sisteminde alacağı kararlarda eğer sermayenin korunması ilkesine aykırı hareket ederse, bu kararı batıl olacaktır.[39] Sermayenin korunması ilkesi ile bağlantılı olan bir diğer olasılık ise payların esas sözleşmede yer alan miktardan daha düşük bir itibari değer ile ihraç edilmesidir. Halka açık olan anonim şirketlerdeki istisnai hâl[40] saklı kalmak üzere, yönetim kurulunun alacağı böyle bir ihraç kararı da batıl olacaktır.[41]

iii) Pay Sahiplerinin Özellikle Vazgeçilmez Nitelikteki Haklarını İhlal Eden Kararlar

Sınırlanması veya kaldırılması, pay sahibinin kendi rızası ile dahi mümkün olmayan haklara, pay sahibinin vazgeçilmez hakları denilmektedir.[42] TTK m. 391 uyarınca pay sahiplerinin bu nitelikteki haklarını sınırlayan veya kaldıran yönetim kurulu kararları batıl olacaktır. Maddede özellikle ifadesi kullanıldığı için pay sahibinin vazgeçilmez hakları dışında bir takım başka haklarının ihlalinde de, ihlale yol açan yönetim kurulu kararının butlanı söz konusu olabilecektir.[43]

---

[38] Yüce, **a.g.e.**, sy. 120; Korkut, **a.g.e.**, sy. 80.

[39] Doktrinde aksi görüşe göre, kayıtlı sermaye sisteminde pay bedellerinin tamamen ödenmeden sermaye artırımı yapılamayacağı kuralına aykırılığın yaptırımı da iptal edilebilirliktir. Bkz. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 77. Kanımızca bu yaklaşım yerinde değildir. Zira kayıtlı sermaye sisteminde iptal davası açma olanağı tanınmış olması, yönetim kurulu kararlarına karşı butlanın tespit davası açmasını engellemez. Kayıtlı sermaye sistemi ile getirilen, yönetim kurulu kararının hukuka aykırı olması halinde, şartları oluşmuşsa bu hukuka aykırılığı iptal edilebilirlik yaptırımına tabi tutmaktır. Yoksa iptal davası açılabilecek bütün kararlarına karşı, ortada bir iptal davası nedeni mi yoksa butlan nedeni mi var tespit edilmeksizin sadece iptal davası açılacağı şeklinde anlaşılmamalıdır.

[40] Bazı halka açık anonim şirketler için öngörülen itibari değerin altında pay çıkarma imkânı için bkz. Bölüm 2-III/C/2.

[41] Korkut, **a.g.e.**, sy. 81.

[42] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 301.

[43] Pay sahibinin diğer haklarının ihlalinde ne zaman kararın batıl olacağına ilişkin bkz. Yüce, **a.g.e.**, sy. 124 vd.

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sahip olduğu yetkiler açısından bu maddeyi değerlendirmek gerekirse; özellikle iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımı incelenmelidir. İç kaynaklardan yapılan artırımda oluşan bedelsiz paylardan, paylarının sermayeye oranlarına göre edinmek hakkı pay sahibinin vazgeçilmez haklarından biri olduğu için bunu kaldıran veya sınırlandıran yönetim kurulu kararları batıl olacaktır.

iv) Diğer Organların Devredilemez Yetkilerine Giren Konularda Alınan Kararlar

TTK m. 391/1-d'ye göre; "*diğer organların devredilemez yetkilerine giren ve bu yetkinin devrine ilişkin kararlar batıldır.*" Görüleceği üzere bu bentte düzenlenen butlan sebebi iki hâli kapsamaktadır. İlki, diğer bir organın devredilemez yetkisine giren bir konuda başka bir organın karar almasıdır. İkincisi ise, bir organın devredilemez yetkilerini başka bir organa ya da komiteye devrine ilişkin kararlardır.[44]

Yönetim kurulu kayıtlı sermaye sisteminden doğan yetkilerini bir başka organa ya da komiteye devredemez. Böyle bir devri öngören kararı batıl olacaktır.[45]

Yönetim kurulu, genel kurulun devredilemez yetkilerine giren bir konuda karar alamaz. Aksi takdirde bu kararı da batıl olur. Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu ve genel kurulun yetkilerinin sınırının çizilmesi bu noktada önem taşımaktadır. Örneğin, yönetim kurulu esas sözleşme ile yetkilendirilmişse, imtiyazlı pay çıkarabilecektir. Ancak ihraç edilecek imtiyazlı payları yönetim kurulu yaratamaz. Sadece esas sözleşmede öngörülen imtiyazlar çerçevesinde imtiyazlı pay çıkarabilir.[46] Aksi halde yani esas sözleşmede öngörülmemiş bir şekilde imtiyazlı pay çıkarırsa bu kararı batıl olacaktır.

---

[44] Kırca(Şehirali Çelik/Manavgat), **a.g.e.**, sy. 520.

[45] Aytaç, **İptal Sorunu**, sy. 195.

[46] Bkz. Bölüm 2-III/C/1.

2. Yokluğun veya Butlanın Tespiti Davası

Yönetim kurulu kararının yokluğunun veya butlanının tespiti için bir tespit davası açılabilir. Açılacak bu tespit davasının tabi olacağı usul hukuku rejimi, karara karşı açılacak iptal davası ile aynı esaslara tabi olacağından, yokluk veya butlan haline özgü farklılık arz eden davanın tarafları ve dava açma süresi konuları incelenecektir.[47]

i. Davanın Tarafları

Butlanın tespiti davasını, dava açmada menfaati olan herkes açabilir.[48] Davacı olabilecek kimselerin başında ilk olarak pay sahipleri gelmektedir. Hukuki menfaati olan bütün pay sahipleri yönetim kurulu kararının butlanını tespit için bir dava açabilir.[49] Bunun yanında pay sahibi olmayan üçüncü kişiler, özellikle şirket alacaklıları da hukuki menfaatleri olmaları halinde davacı olabilirler.[50]

Yönetim kurulunun ayrı bir tüzel kişiliği olmadığı için dava anonim şirkete karşı açılacaktır. Keza aynı prensip genel kurul kararlarının butlanını tespiti davasında da geçerlidir.[51]

Davada şirketi yönetim kurulu temsil edecektir. Fakat davacının yönetim kurulu üyesi olması durumunda eğer yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu tarafından bir dava açılmışsa şirkete davada temsil edilmesi için bir kayyım atanması gerekecektir.[52] Ancak kanımızca yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğu tarafından bir dava açılması olasılığının gerçekleşmesi çok zayıf bir ihtimaldir. Her ne kadar hukuken korunan bir menfaati olan herkes davacı olabilecekse de yönetim kurulu üyelerinin kendi almış oldukları karara karşı butlanın tespiti davası açmalarında menfaatleri çoğu zaman olmayacaktır. Zira aynı çoğunluk kararı geri alabilir.

---

[47] Yargılama usulüne ilişkin açıklamalar için bkz. Bölüm 3-I/D.

[48] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 237.

[49] Pulaşlı, **Şerh**, sy. 992.

[50] Pekdinçer, **a.g.m.**, sy. 675.

[51] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 159; Korkut, **a.g.e.**, sy. 186.

[52] Sayın Bahar, **a.g.e.**, sy. 324.

ii. Dava Açma Süresi

Yönetim kurulu kararının batıl olması halinde, buna ilişkin tespit davası açılması için mevzuatta herhangi bir dava açma süresi öngörülmemiştir. O halde bu davanın her zaman açılabileceği sonucuna varılmaktadır.[53] Fakat çok uzun bir süre geçtikten sonra bu davanın açılması her halde de mümkün olmamalıdır. Aksi halde her ne kadar batıl bir kararı hukuk düzeni korumasa da ticari hayatın gerekleri yüzünden kararın batıl olduğunun süresiz olarak ileri sürülmesi de kabul edilemez sonuçlar doğurabilir.[54] Bu yüzden tespit davası açılması çeşitli şekillerde sınırlanmalıdır. Öncelikle kararın üzerinde uzun bir süre geçtikten sonra pay sahibinin artık tespit davası açmada hukuki menfaati kalmamış olabilir. Ayrıca tespit davası açma hakkı MK m. 2/2 uyarınca hakkın kötüye kullanılması yasağı ile de sınırlandırılmaktadır.[55] Hakkın kötüye kullanıldığı somut olayın şartlarına göre tespit edilebilecek bir husustur. Somut bir uyuşmazlık doğmadan hakkın kötüye kullanılıp kullanılmadığı önceden tespit edilemez.[56] Ancak kararın alınmasından ve uygulanmasından sonra çok uzun bir süre geçmiş olması halinde, kararın batıl olduğunun ileri sürülmesi hakkın kötüye kullanılması kapsamında değerlendirilebilir. Örneğin, pay sahibi taahhüt ettiği sermayeyi ödemişse ve sermaye artırım kararı üzerinden de uzun bir zaman geçmişse, yönetim kurulunun almış olduğu sermaye artırımı kararı batıl bile olsa bunun ileri sürülmesi hakkın kötüye kullanılması kapsamında değerlendirilebilir.[57]

---

[53] Yüce, **a.g.e.**, sy. 170.

[54] Sayın Bahar, **a.g.e.**, sy. 331.

[55] Korkut, **a.g.e.**, sy. 215; Yüce, **a.g.e.**, sy. 171; Sayın Bahar, **a.g.e.**, sy. 338.

[56] Sayın Bahar, **a.g.e.**, sy. 339.

[57] Yargıtay'ın pay sahipleri karara iştirak etmişse ve sermaye artırımından doğan borcunun bir kısmını da ifa etmişse artık kararın batıl olduğunu ileri süremeyecekleri yönünde kararı da vardır. Kararın metni için bkz. Sayın Bahar, **a.g.e.**, sy. 340.

C. KARARA KARŞI İPTAL DAVASI AÇILMASI

Yönetim kurulu kararlarının kural olarak iptali için bir dava açılamaz.[58] Zira Yargıtay kararlarında ve doktrinde kabul edilen görüşe göre, yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna gidilmesi imkânı, şirket aleyhine bir eda davası açılması gibi yöntemler pay sahiplerini yeterince koruduğu için ve zaten kanunda bu konuda bir düzenleme de bulunmadığı için yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açılamaz.[59] Yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açma olanağının tanınmamasına gerekçe olarak gösterilen bu hususlar, esas sermaye sisteminde bile pay sahiplerinin yeterince korunup korunmadığı noktasında tartışmalı iken, kayıtlı sermaye sistemi açısından evleviyetle tartışılmaya müsaittir. Esasında bu tartışmayı kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun alacağı kararlar bakımından yapmanın ilk bakışta somut bir faydası yok gibi gözükse de (zira SPK m. 18/6 ve TTK m. 460/5 uyarınca yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açma imkânı tanınmıştır.) pay sahiplerinin yeteri kadar korunup korunmadığının incelenmesi için yapılmalıdır. Doktrinde mülga 865 sayılı Ticaret Kanunundan beri süregelen bu tartışmanın odak noktasını, kanunda genel kurul kararları aleyhine iptal davası açılmasını öngören açık bir madde olmasına rağmen yönetim kurulu kararlarına için böyle bir maddeye yer verilmemiş olmamasından ötürü, yönetim kurulu kararlarının iptal edilip edilemeyeceği oluşturmaktadır. Bu tartışmanın kilit noktası, pay sahiplerinin yönetim kurulu karşısında diğer dava açma imkânları ile yeteri kadar korunup korunmadığıdır. Bir kısım yazarlar, özellikle 865 sayılı Kanun döneminde hâkim olan genel kurulun üst organ olduğu anlayışı çerçevesinde, yönetim kurulu kararların butlanının ileri sürülebileceği, genel kurula itirazda bulunulabileceği, yönetim kurulu kararları aleyhine eda davası açılabileceği gerekçeleri ile iptal davası açılmasına gerek olmadığını ileri sürmüştür.[60] Bunun karşısında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile kayıtlı sermaye sistemi ülkemizde genel bir düzenleme ile uygulama alanı kazandığında, yönetim kurulunun sermaye artırımı kararı alabilecek olmasından ötürü,

[58] Tartışmalar için bkz. Yuk. sy. 30 vd.

[59] Ansay, **a.g.m.**, sy. 371; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 178; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 130.

[60] Arslanlı, **a.g.e.**, sy. 119; Ansay, **a.g.m.**, sy. 382; ayrıca doktrindeki diğer görüşler için bkz. Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 120 vd.

en azından bu çerçevede alacağı kararlara karşı iptal davası açma olanağı tanınması gereği doktrinde savunulmuştur.[61] Görüleceği üzere pay sahiplerinin sermaye artırımı karşısında korunması doktrinde de baskın olarak kabul edilen bir eğilim olmuştur.[62]

Pay sahiplerinin sermaye artırımı karşısında korunması önemlidir. Çünkü anonim şirketlerde merkez kavram paydır.[63] Pay sahibinin haklarını kullanma ölçütünü sahip olduğu paylar oluşturur. Sermayenin de paylara bölünmüş bir meblağ olduğu düşünüldüğünde, sermaye miktarındaki değişimler karşısında pay sahibinin özel olarak niçin korunması gerektiği daha rahat anlaşılmaktadır. Pay sahiplerinin payının sermayeye oranını koruyan ilk imkân rüçhan hakkıdır. Ancak yapılan münferit sermaye artırımında pay sahibinin rüçhan hakkına sahip olması onu korumaya tek başına yetmeyebilir. Örneğin, pay sahibinin rüçhan hakkı eşit işlem ilkesine aykırı bir şekilde sınırlanabilir veya rüçhan hakkı sınırlanmamakla birlikte şirketin ihtiyacı olmaması rağmen sadece pay sahibinin sermaye artırımına katılamaması amacı ile bir artırım yapılabilir. Bu gibi olasılıklarda payın sermayeye oranının korunması için kanunda yer alan düzenlemeler yeterli olmamaktadır. Ayrıca bu düzenlemelere uygun hareket edilip edilmediğinin denetlenmesi gerekmektedir. İşte bu yüzden yönetim kurulunun pay sahibinin bu menfaatini ihlal eden bir kararı söz konusu olduğunda, pay sahibinin de haklarını etkili bir şekilde koruyabilmesi için iptal davası açma imkânına sahip olması gerekmektedir. Zira sermaye artırımı kararına karşı iptal davası açılmasının da en önemli sebebi, payın sulandırılması oluşturmaktadır.[64] Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi dışında alacağı kararlara karşı pay sahibinin sadece karardan dolayı uğradıkları zararın tazmini yolu ile korunması yeterli korumayı sağlamayabilecekken[65], sermaye artırımı karşısında sadece uğradıkları zararı tazmin ettirme ile istenen korumanın sağlanamayacağı açıktır. Örneğin, yönetim kurulu yapacağı sermaye artırımı ile bazı pay sahiplerinin rüçhan haklarını dürüstlük kuralına aykırı bir şekilde, başka pay sahipleri lehine

[61] Aytaç, **İptal Sorunu**, sy. 281; Tekinalp, **SPH Esasları**, sy. 55.

[62] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 125.

[63] Tekinalp(Poroy/Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 545.

[64] Stilz/Spindler, **a.g.e.**, § 255 Rn. 2 – 3.

[65] Aytaç, **İptal Sorunu**, sy. 285; Özkorkut, **a.g.e.**,

menfaat sağlamak için sınırlarsa, pay sahiplerinin yararına olacak şey bu karardan uğradıkları zararı tazmin etmek değil, kararı ortadan kaldırmaktır. Çünkü kullanamadığı rüçhan hakkına ilişkin zararının tazmini ile sadece maddi kaybını elde edebilirken, şirketteki sermaye oranı azalacağı için, ortak olmaya bağlı olan bilhassa şirketin kontrolünde söz sahibi olabilme imkânı zedelenecektir. Yani karardan doğan zararların tazmini ile sağlanan fayda, kararın ortadan kaldırılması ile sağlanan fayda farklı olabilmektedir. İşte bu yüzden kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarına karşı pay sahiplerinin iptal davası açma hakkı vardır.

Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde sahip olduğu yetkilerin kullanarak alacağı bütün kararlara karşı iptal davası açılabilir. TTK m. 460'da hiçbir sınırlama yapılmaksızın sadece "yönetim kurulu kararları" aleyhine iptal davası açılabileceği ifadesi kullanılmıştır. SPK m. 18'de ise daha açık olarak "yönetim kurulunun bu maddedeki esaslar çerçevesinde aldığı kararlar" aleyhine ifadesi kullanılmıştır.[66]

Biz tezimizin ikinci bölümünde sermaye artırımından ayrı düşünülemeyecek ve sermaye artırım amacı açısından bazı hallerde de sahip olunması zorunlu olan yetkilerin, örneğin rüçhan hakkını sınırlama gibi, kayıtlı sermaye sistemine geçme ile yönetim kuruluna ait olması gerektiğini, esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilmiş olma şartının aranmaması gerektiğini savunmuştuk. Görüleceği üzere yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açma imkânı getirilmesi, yönetim kurulu böyle geniş yetkilerle donatılmış olmasına rağmen pay sahipleri açısından yeterli bir koruma sağlar. Çünkü genel kurul ve yönetim kurulu kararları mahiyetleri itibariyle birbirlerine benzerdir.[67] Sermaye artırım kararını veren organın farklı olması ama bu organın kararlarına karşı başvurulabilecek hukuki yolların da aynı olması ile pay sahipleri esas sermaye sistemine nazaran kayıtlı sermaye sisteminde daha az bir korumaya sahip değildir.

---

[66] Mülga Sermaye Piyasası Kanunu'nda 1999 senesine kadar yönetim kurulunun sadece rüçhan hakkının sınırlanmasına ilişkin kararları aleyhine iptal davası açılabilmekteydi. İptal davası açılabilecek yönetim kurulu kararlarının bu şekilde sınırlandırılması doktrinde haklı olarak eleştirilmekteydi. Detaylı bilgi için bkz. Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 151.

[67] Ansay, **a.g.m.**, sy. 381.

1. Dava Nedenleri

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun alacağı kararlara karşı iptal davası açılabilme imkânı vardır. Halka açık ve halka açık olmayan anonim şirketler için bu imkân TTK m. 460/5 ve SPK m. 18/8'de düzenlenmiştir. Buna göre, yönetim kurulu kararlarına karşı genel kurul kararlarının iptal sebeplerine dayanılarak iptal davası açılabilecektir. Kayıtlı sermaye sistemine özgü özel bir iptal sebebi ise kanunda yer almamaktadır.[68]

TTK m. 445 uyarınca bu sebepler, kanuna veya esas sözleşmeye aykırılık ile dürüstlük kuralına aykırılıktır.

i) Kanuna Aykırılık

Kanuna aykırılık çok geniş bir kavramdır. İçerisinde hem kanunlar yer almaktadır hem de yazılı olmayan genel hukuk ilkeleri de bu kapsamda değerlendirilmektedir. Ayrıca ikincil mevzuata aykırılık da kanuna aykırılık kapsamındadır.[69] Önemle vurgulamak gerekir ki her kanuna aykırı yönetim kurulu kararı iptal edilebilir değildir. Konusu itibariyle mutlak emredici kurallara aykırı olan bir yönetim kurulu kararı batıldır. Örneğin, yönetim kurulu kayıtlı sermaye sisteminde mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi yoluyla sermaye artırımı yapamaz. Eğer bu yolla bir sermaye artırımı yapılmasına karar verirse, bu karar batıldır. Bunun yanında kararın meydana gelmesinde kurucu unsurlarda bir kanuna aykırılık varsa karar yok hükmünde olacaktır. Örneğin, yönetim kurulu üyelerinin bir kısmına haber verilmeksizin yapılan bir toplantıda alınan karar yok hükmünde olacaktır.[70] Kanuna aykırılığın yaptırımının iptal edilebilirlik olması için, bu aykırılığın kanunun emredici

[68] Manavgat, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 76.

[69] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 215.

[70] Kararın mutlak veya nisbi emredici hükümlere aykırı oluşunun sonucunun her hâlükârda butlan sebebi olacağı görüşü için bkz. Ansay, **İptal Sorunu**, sy. 381

olmayan hükümlerine veya pay sahiplerinin haklarını koruyan nisbi emredici kurallara ilişkin olması gerekmektedir.[71]

Yargıtay Hukuk Genel Kurulu da bir kararında[72], kararın ne zaman yok hükmünde, batıl veya iptal edilebilir olacağı arasındaki ayrımı şöyle yapmıştır. "*Eş söyleyişle; mutlak butlanla batıl kararlar, baştan beri hükümsüz olan, sonradan geçerlilik kazanma olanağı olmayan, emredici kurallara, kamu düzenine veya ahlaka ve adaba aykırı veyahut konusu olanaksız olan kararlardır. Bu tür kararlar, baştan beri hüküm ifade etmezler ve mahkemece, re'sen üzerinde durulması da gerekir. 6762 Sayılı TTK'nun 381. maddesi anlamında iptali kabil kararlar ise, daha çok ortakların menfaatlerinin koruyan düzenlemelere aykırılık teşkil eden, emredici kurallar dışında yorumlayıcı ve şekle ilişkin kuralların ihlal edildiği kararlardır. İptali gereken kararlar, baştan itibaren geçersiz olmadıklarından, iptal edilinceye kadar geçerli bir kararın hüküm ve sonuçlarını doğururlar*."

ii) Esas Sözleşmeye Aykırılık

İkinci dava nedeni esas sözleşmeye aykırılıktır. Kayıtlı sermaye sistemine geçen bir anonim şirketin esas sözleşmesinde yer alması gereken zorunlu kayıtlar, başlangıç sermayesi, yönetim kuruluna verilen yetkinin süresi, kayıtlı sermaye tavanı ve yönetim kurulunun alacağı sermaye artırım kararını ne şekilde ilan edeceğidir. Bunlar dışında esas sözleşme ile yönetim kuruluna ek yetkiler verilebileceği gibi sistemden doğan yetkilerin kullanımı da sınırlanabilir.[73]

Bunun dışında esas sözleşmede kanunda yer alan emredici kurallara da yer verilebilir. Ancak bu takdirde esas sözleşmeye ayrılık değil kanuna aykırılık söz konusu olacaktır.

---

[71] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 217.

[72] Yargıtay HGK E. 2013/11-1048, K. 2014/430, T. 2.4.2014. (www.kazanci.com.) (Çevrimiçi 8.1.2015)

[73] Detaylı açıklama için bkz. Yuk. sy. 60 vd.

iii) Dürüstlük Kuralına Aykırılık

Üçüncü dava nedeni ise dürüstlük kuralına aykırılıktır. Dürüstlük kuralına aykırılığın kapsamının belirlenmesi önemlidir. Çünkü dürüstlük kuralına aykırılık aynı zamanda içerik itibariyle emredici bir kurala aykırılık da oluşturuyorsa bu takdirde artık karar batıl olacaktır.

Dürüstlük kuralının anonim şirketlerdeki yansıması eşitlik ilkesi ve hakların sakınılarak kullanılması ilkesidir.[74] Bu iki ilkeye aykırılığın kayıtlı sermaye sisteminde ne şartlarda gündeme gelebileceğini incelemek gerekmektedir.

İlk olarak eşit işlem ilkesine aykırılık üzerinde durulmalıdır. Eşit işlem ilkesi, aynı konumdaki pay sahiplerine eşit şartlarda muamele edilmesidir. Burada mutlak bir eşitlik söz konusu değildir. Eşit işlem ilkesi, anonim şirkete ve organlarına yani genel kurul ve yönetim kuruluna yükümlülük getirmektedir.[75] Yönetim kurulu, sermaye artırımı kararı almada takdir hakkına sahiptir. Sermaye artırımının zamanını, miktarını ve kaynağını belirler. Sahip olduğu bu takdir hakkının en önemli sınırlarından birini eşit işlem ilkesi oluşturur. Yönetim kurulu sermaye artırım kararında çıkarılacak yeni payların sayılarını, cinslerini ve ihraca ilişkin diğer şartları belirlerken pay sahipleri arasında haklı görülemeyecek bir eşitsizliğe yol açamaz. Pay sahipleri haklı bir gerekçe olmaksızın veya keyfi olarak farklı bir işleme tabi tutulamazlar.[76]

Halka açık olmayan anonim şirketlerde eşit işlem ilkesinin bir iptal sebebi mi yoksa butlan sebebi mi olduğu tartışmalıdır. Tartışma şuradan kaynaklanmaktadır. TTK m. 460'da iptal davası düzenlenirken eşit işlem ilkesine aykırılık bir iptal sebebi olarak sayılmamıştır ve TTK m. 391'de ise eşit işlem ilkesine aykırılık bir butlan sebebi olarak düzenlenmiştir.[77] Ancak bununla birlikte TTK m. 460'da iptal davası nedenleri olarak kayıtlı sermaye sistemine özgü özel bir düzenlemeye yer verilmemiştir ve genel kurul kararlarının iptali sebeplerinin yönetim kurulu kararları

[74] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 227 vd.

[75] Necla Akdağ Güney, "Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi," **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVIII, S. 3 – 4, 2014, sy. 124.

[76] Güney Akdağ, **a.g.m.**, sy. 122.

[77] Güney Akdağ, **a.g.m.**, sy. 129.

için de iptal sebebi olacağı ifade edilmiştir. Genel kurul kararlarının iptali sebeplerinden biri de dürüstlük kuralına aykırılıktır. Bu takdirde ilk olarak dürüstlük kuralı ile eşitlik ilkesi arasındaki ilişki incelenmelidir. Eşit işlem ilkesi, esasında dürüstlük kuralının özel bir görünüm biçimidir. Eşit işlem ilkesine aykırılık aynı zamanda dürüstlük kuralına da bir aykırılık oluşturmaktadır. Ancak her dürüstlük kuralına aykırılık aynı zamanda eşit işlem ilkesine de bir aykırılık oluşturmaz.[78] Eşit işlem ilkesi TTK m. 357'de açık olarak düzenlendiği için artık anonim şirketler açısından müstakil bir kural olarak değerlendirilecektir. Yani MK m. 2'den yola çıkılarak bir kararın eşit işlem ilkesine aykırı olduğunun iddia edilmesine gerek kalmamıştır. Doktrinde bu sebeple eşit işlem ilkesine aykırı bir kararın, kanuna aykırı olacağı gerekçesi ile iptal edilebileceği görüşü savunulmaktadır.[79] Bununla birlikte, eşit işlem ilkesinin dürüstlük kuralı altında değerlendirilip, eşit işlem ilkesine aykırılığın bu sebeple iptale konu edilebileceği görüşü de savunulmaktadır.[80] Kanımızca da eşit işlem ilkesine aykırılık, dürüstlük kuralına bir aykırılık oluşturacağı için iptal sebebi olmaktadır. Eşit işlem ilkesi kanunda yer aldığı için, buna aykırılığın kanuna aykırılık sayılması doğru bir yorum olmaz. Zira dürüstlük kuralı da esasında MK m. 2'de düzenlenmiştir, yani dürüstlük kuralına aykırılık da zaten en nihayetinde bir kanuna aykırılıktır. Eşit işlem ilkesi, eski ticaret kanununda açıkça düzenlenmediği zamanlarda bile hukukun genel bir ilkesi olarak uygulama alanı bulmaktaydı. Bu yüzden bunun kanun maddesi haline getirilmesi, hukuki niteliğini değiştirmeyecektir.

TTK m. 357, m. 391/1-a ve m. 445 birlikte değerlendirildiğinde, yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı kararlarının yaptırımının ne olacağı tespit edilebilecektir. İlk olarak TTK m. 357'de anonim şirkete ilişkin temel ilkelerden biri olarak eşit işlem ilkesi düzenlenmiştir. Maddenin gerekçesine göre[81] bu ilkeye aykırılığın yaptırımı iptal edilebilirliktir. Ancak iptal tek yaptırım değildir. Örneğin, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açılmayacak bir konuda eşit işlem ilkesine aykırı

[78] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 228.

[79] Güney Akdağ, **a.g.m.**, sy. 128.

[80] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 214 vd.

[81] TTK m. 357 gerekçesi: "*Eşit işlem ilkesine aykırılığın hukukî sonucu, somut olayın şartlarına bağlı olmak şartı ile iptaldir; iptal söz konusu tek sonuç değildir*."

bir karar alınmışsa, bu karar batıl olacaktır.[82] TTK m. 391/1-a'daki düzenlemede yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı kararlarının yaptırımının butlan olduğu düzenlenmiştir. Ancak bu madde TTK m. 357 ile birlikte değerlendirilip, somut olayda eşit işlem ilkesine aykırılığın derecesine göre butlan yaptırımının uygulanması gerekmektedir. Aksi halde yönetim kurulu ve genel kurul kararlarına uygulanacak yaptırımlar açısından mantığı olmayan bir farklılık oluşacaktır.[83] TTK m. 445'de ise dürüstlük kuralına aykırılık, genel kurul kararları açısından bir iptal sebebi olarak düzenlenmiştir. Bu aynı zamanda kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararları açısından da bir iptal sebebi oluşturmaktadır. Gene aynı mantıkla burada da somut kararda eşit işlem ilkesine aykırılığın derecesine göre bir değerlendirme yapılacaktır. Yani her eşit işlem ilkesine aykırı genel kurul veya kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararı aynı zamanda dürüstlük ilkesine de bir aykırılık oluşacağı için doğrudan iptal edilebilir olmayacaktır. Eşit işlem ilkesine aykırılığın nisbi olduğu, konusu itibariyle mutlak emredici bir kuralı ihlal etmediği hallerde, bu kararlara karşı iptal davası açılabilecektir. Aksi olasılıklarda ise karar batıl olacaktır.

Üzerinde durulması gereken son bir kanun maddesi ise SPK m. 18/5'dir. Maddeye göre, halka açık anonim şirketlerde yönetim kurulunun rüçhan hakkını sınırlama yetkisi pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz. SPK m. 18/6'da ise yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminde alacağı kararlara karşı genel kurul kararlarının iptalini düzenleyen TTK hükümleri çerçevesinde iptal davası açılabileceği öngörülmüştür. Bu iki madde birlikte değerlendirildiğinde, zaten TTK'nın genel kurul kararlarının iptali sebeplerine bir yollama yapılmışken, ayrıca sadece rüçhan hakkı bakımından eşit işlem ilkesinin vurgulanmasına gerek yoktur. Zira dürüstlük ilkesine aykırılık kapsamında eşit işlem ilkesine aykırı yönetim kurulu kararlarının iptali istenebilecektir. Ancak SPK m. 18/5'deki düzenlenmenin sadece rüçhan hakkı bakımından bir istisnai iptal sebebi oluşturması için öngörüldüğü, diğer eşit işlem ilkesine aykırı kararların ise TTK m. 391 gereği batıl olacağı şeklinde bir

[82] Güney Akdağ, **a.g.m.**, sy. 127.

[83] Genel kurul ve yönetim kurulu arasında hiyerarşik bir ilişki olmamasına rağmen iki organın aldığı kararların etkisi bakımından fark olması nedeniyle böyle bir farlılık olmasının son derece doğal olduğu görüşü için bkz Güney Akdağ, **a.g.m.**, sy. 127.

yorum yapılabilir.[84] Böyle bir yorum SPK m. 18/5'de 6. fıkranın varlığına rağmen niçin eşit işlem ilkesine aykırılığın özel olarak düzenlendiğini de açıklamaktadır. Ancak kanımızca rüçhan hakkının eşit işlem ilkesine aykırı olarak kullanılamayacağı kuralı, bu amaçla getirilmiş bir kural değildir. Eşit işlem ilkesine aykırılığın en çok görülebileceği hâl olan rüçhan hakkının sınırlanması yetkisi açısından özellikle vurgulamak amacı ile getirilmiş olmalıdır.

Dürüstlük ilkesi kapsamında ikinci olarak hakların sakınılarak kullanılması ilkesi üzerinde durulmalıdır. Hakların sakınılarak kullanılması ilkesi ile azınlık çoğunluk karşısında korunmaktadır. Yönetim kurulu şirketin menfaati doğrultusunda bir karar alırken, bunu pay sahiplerine en az zarar verecek şekilde ve yoldan yapmalıdır.[85] Örneğin, şirketin sermaye ihtiyacından daha fazla bir miktarda sermaye artırımı yapması ve böylelikle ekonomik durumu elverişli olmayan bazı pay sahiplerinin sermaye artırımına katılamaması yüzünden şirkette sahip oldukları pay oranının düşmesi halinde, yönetim kurulunun bu yöndeki kararı iptal edilebilir nitelikte olacaktır.[86]

2. Davanın Tarafları

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarının iptali davasını, halka açık olmayan anonim şirketlerde TTK m. 460/5 uyarınca yönetim kurulu üyeleri ve pay sahipleri açabilecektir. Halka açık anonim şirketlerde ise SPK m. 18/6 uyarınca yönetim kurulu üyeleri ve hakları ihlal edilen pay sahipleri ile m. 93 uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu dava açma hakkına sahiptir.

Yönetim kurulu üyelerinin dava açma hakkı ne TTK'da ne de SPK'da herhangi bir şarta bağlanmamıştır. Fakat karara olumlu oy veren bir üyenin veya geçerli bir sebep göstermeksizin toplantıya katılmayan bir üyenin daha sonradan karara karşı iptal

[84] Güney Akdağ, **a.g.m.**, sy. 130.

[85] Adıgüzel, **a.g.m.**, sy. 13.

[86] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 231.

davası açması imkânının olmadığı görüşü doktrinde savunulmaktadır.[87] Kanunda yönetim kurulu üyelerinin karara olumsuz oy vermeleri gibi bir şart aranmadığı için, dava açma hakkı bakımından yönetim kurulu üyelerinin kapsamı daraltılamaz.[88] Genel kurul kararlarına karşı yönetim kurulu üyelerinin iptal davası açma hakkı TTK m. 446/1-d uyarınca, kararın yerine getirilmesi kişisel sorumluluklarına yol açması şartı ile tanınmıştır.[89] [90]Oysa TTK m. 460'da sadece dava sebeplerine (m. 445) ve yargılama usulüne ilişkin (m. 448 – 451) konularda genel kurul kararlarına karşı iptal davası açılma usulüne atıf yapılmıştır. TTK m. 446'ya yani iptal davası açabilecek kişilerin düzenlendiği maddeye atıf yapılmamış olmasından ötürü, yönetim kurulu üyelerinin karara olumsuz oy vermiş olması şartı aranmamalıdır. Halka açık anonim şirketler için ise SPK m. 18'de ise TTK'nın genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde iptal davası açılacağı kurala bağlanmıştır. SPK m. 18, TTK m. 460'dan farklı olarak genel kurul kararlarının iptaline ilişkin olan hangi hükümlerin uygulanacağını teker teker saymak yerine külli bir atıf yapmıştır. Fakat SPK m. 18'de dava açabilecek kimseler sayıldığı için, TTK'da yer alan genel kurul kararlarına karşı dava açma hakkına sahip kişileri düzenleyen madde, burada da uygulama alanı bulmayacaktır. Zira TTK'nın ilgili maddeleri sadece SPK'da bir düzenleme bulunmadığı hallerde uygulama alanı bulabilecektir.

Dava açma hakkına sahip bir diğer grup ise pay sahipleridir. Pay sahiplerinin dava açma hakkı halka açık olmayan ve halka açık olan anonim şirketler için farklı esaslarda düzenlenmiştir. TTK m. 460/5 uyarınca halka açık olmayan bir anonim şirkette bütün pay sahiplerinin yönetim kurulu kararına karşı iptal davası açma hakkı vardır. Pay sahibinin belirli bir sıfata örneğin azınlık pay sahibi, imtiyazlı pay sahibi gibi gerekmez. Bütün pay sahipleri bu davayı açabilir. Pay sahibinin bu davayı açma hakkı vazgeçilemez haklarındandır ve esas sözleşme ile ya da genel kurul/yönetim

[87] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 152.

[88] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 180.

[89] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 286.

[90] TTK m. 446/1-a'da pay sahiplerinin dava açma hakkı, karara karşı olumsuz oy kullanma şartına bağlanmıştır. Bu maddenin de kıyasen kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına karşı yönetim kurulu üyesi tarafından iptal davası açılması halinde uygulanması düşünülemez. Çünkü TTK m. 460'da bu maddeye bir yollama yapılmamıştır.

kurulu kararı ile de sınırlandırılamaz.[91] Halka açık anonim şirketlerde ise SPK m. 18/6 gereği sadece hakları ihlal edilen pay sahiplerinin iptal davası açma hakkı vardır.[92] Bütün pay sahiplerine değil ama sadece hakları ihlal edilen pay sahiplerine dava açma hakkı tanınması, yönetim kurulu kararının sürekli iptal tehdidi altında kalmaması ve pay sahiplerinin de dava açma hakkını kötüye kullanmaması açısından faydalıdır denebilir.[93] Fakat böyle bir şartın aranması, davanın bir eda davası gibi görülmesine neden olmaktadır. Zira pay sahibinin hukuki yararı haklarının ihlaline bağlanmaktadır. İptal davası ise eda davasından daha farklı bir nitelik taşımaktadır. Böyle bir şart aranması iptal davası ile elde edilmesi istenen menfaatin de elde edilmesini zorlaştıracaktır.[94] Kanımızca da iptal davası sonucu verilecek karar herkes için etkili, yenilik doğrucu bir karar olma özelliğinde olduğu için, iptal hakkının kötüye kullanılması esasında iptal sebepleri ile engellenebilecek bir hususdur. Davacının şahsında böyle bir ek şart aranması yerinde değildir.[95] Kaldı ki zaten davacı pay sahibi, dava açma hakkını kötüye kullanılıyorsa, bu durum hakkın kötüye kullanılması kapsamında ise iptal talebi reddedilecektir. Ancak kanunda yer alan hakları ihlal edilmiş olma şartı yüzünden, bu durumun ispat külfeti davacı pay sahibindedir.[96] Oysa böyle bir şart öngörülmemiş olsaydı ispat külfeti yani davacının esasında bu hakkını kötüye kullandığını ispatlaması gereken taraf davalı olacaktı. İspat külfetinin pay sahibinde olması ise pay sahibinin dava açma hakkını kullanmasını güçleştirmektedir.

Halka açık anonim şirketlerde davacı olabilecek üçüncü grubu, Sermaye Piyasası Kurulu oluşturmaktadır.[97] SPK m. 93'e göre; "*Kurul, 18. maddedeki esaslar*

---

[91] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye**, sy. 179.

[92] Doktrinde halka açık ve halka açık olmayan anonim şirketler arasında böyle bir ayrım yapılmasının gereksiz bir fark yarattığı ifade edilmektedir. Bkz. Bkz. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 76. Gerçekten de iki şirket türü arasında pay sahiplerinin dava açma hakkı bakımından böyle bir ayrıma gidilmesini gerektirecek bir sebep yoktur.

[93] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 377.

[94] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 153.

[95] Doktrinde iptal davası açma hakkı bakımından genel olarak böyle bir şart getirilmesinin, pay sahibinin hakkını kötüye kullanmasını önleme ve dava ekonomisi bakımından yararlı olacağı görüşü için bkz. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 254.

[96] Bkz. Manavgat, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 76.

[97] Nusret Çetin/Hatice Ebru Töremiş/Zeynep Cantimur, **6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistematik Analizi**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014, sy. 205.

çerçevesinde alınan yönetim kurulu kararları aleyhine, bu kararların kamuya duyurulduğu tarihten itibaren otuz gün içinde ortaklık merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinde iptal davası açmaya ve teminatsız olarak bu kararların icrasının geri bırakılmasını istemeye yetkilidir." Sermaye Piyasası Kurulu'nun teminatsız olarak kararın icrasının geri bırakılması ihtiyati tedbirini isteyebilecek olması, diğer davacılar açısından öngörülmemiş bir düzenlemedir. Bu sebeple Kurul'un dava açma imkânının diğer davacılara nazaran daha geniş olduğu söylenebilir.[98] Sermaye Piyasası Kuruluna, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde almış olduğu kararlara karşı iptal davası açma hakkının tanınmasının nedeni yatırımcıların korunmasıdır.[99]

Hem halka açık anonim şirketlerde hem de halka açık olmayan anonim şirketlerde dava anonim şirkete karşı açılacaktır.[100] Çünkü yönetim kurulu, anonim şirketin bir organı olarak aldığı kararlar ile anonim şirketin iradesini oluşturur.[101] Açılacak davada davalı şirketi yönetim kurulu temsil edecektir. Fakat davanın yönetim kurulu üyeleri tarafından açılması halinde, davalı anonim şirketi, davacı olmayan yönetim kurulu üyeleri temsil edecektir.[102]

3. Dava Açma Süresi

Halka açık olmayan anonim şirketlerde yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası kararın ilanından itibaren 1 ay içinde açılmalıdır (TTK m 460/5). Halka açık anonim şirketlerde ise bu süre 30 gündür (SPK m. 18/6).

Yönetim kurulu kararları kural olarak ilan edilmezler. Hatta bazen yönetim kurulu kararı şirket açısından ticari sır niteliğinde bile olabilir. Ancak kayıtlı sermaye

---

[98] Memiş/Turan, **a.g.e.**,sy. 184.

[99] Beril Özcanlı**, Sermaye Piyasası Kurulunun Yatırımcıları Korumaya Yönelik Dava Açma Yetkisi**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2010, sy. 43 – 44.

[100] Doktrinde iptal davasının, sorumluluk davasında olduğu gibi yönetim kurulu üyelerine karşı da açılabileceği yönünde bir görüş savunulmaktadır. Bkz. Aytaç, **İptal Sorunu**, sy. 287.

[101] Karayalçın, **a.g.m.**, sy. 291 vd.; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 141.

[102] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 155.

sisteminde yönetim kurulu sermaye artırımı kararı alabileceği için ve bu kararın da doğrudan pay sahiplerinin hukuki konumu ile ilişkili olmasından ötürü, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarının ilan edilmesi öngörülmüştür. Dava açma hakkı da ilandan itibaren 1 ay veya 30 gün içinde kullanılmalıdır. Kararın ilanının dava açma hakkının ne süre içerisinde kullanılacağının hesaplanmasında bir ölçü olarak kullanılması yerindedir. Çünkü pay sahiplerinin karardan haberdar olmasının ancak ilan ile mümkün olacağı ortadadır.

Pay sahiplerinin karardan kararın ilanından önce haberdar olması halinde veya yönetim kurulu üyelerinden biri tarafından kararın ilanından önce iptal davası açılması kanımızca mümkün değildir. Zira hem TTK'daki hem de SPK'daki kanun maddesi hükmü açıktır. Buna göre iptal davası "*kararın ilanından itibaren*" açılabilir.[103] Ancak kararın ilanından önce bir dava açılmış olması halinde bu dava usul ekonomisi gereği reddedilmelidir. TTK m. 448 hükmü gereği zaten yargılamaya hak düşürücü dava açma süresinin bitmesinden önce başlanamayacağı için herhangi bir hak kaybı olmayacaktır.

D. TESPİT VE İPTAL DAVALARINA İLİŞKİN YARGILAMA USULÜ

1. Görevli ve Yetkili Mahkeme

TTK m. 5/1 uyarınca dava konusunun değerine veya miktarına bakılmaksızın, karara karşı butlanın tespiti davası asliye ticaret mahkemesinde açılacaktır. Aynı maddenin üçüncü ve dördüncü fıkralarında göre de, asliye ticaret mahkemesi ile asliye hukuk mahkemesi arasında ilişki görev ilişkisidir ve göreve ilişkin usul hükümleri uygulanır. Ancak asliye ticaret mahkemesi bulunmayan bir yargı çevresinde asliye hukuk mahkemesinde açılan dava, görevsizlik sebebiyle reddedilemez. HMK m. 1/1'e göre görev kamu düzenindendir. Yani taraflar mahkemenin görevsiz olduğunu

[103] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 155.

yargılamanın her aşamasında ileri sürebilir, mahkeme de görevsiz olup olmadığını re'sen inceler.[104]

Yönetim kurulu kararlarına karşı açılacak iptal davalarında da görevli mahkeme, asliye ticaret mahkemesidir.[105] TTK m. 5 gereği, asliye ticaret mahkemesi ile diğer hukuk mahkemeleri arasındaki ilişki görev ilişkisidir. Ancak bir yerde asliye ticaret mahkemesi bulunmaması halinde, asliye hukuk mahkemesinde dava açılmış olması nedeniyle bu mahkeme görevsizlik kararı veremez.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun davacı olması halinde, SPK m. 93 gereği görevli mahkeme asliye ticaret mahkemesidir.

Yer bakımından yetkili mahkeme ise TTK m. 460 ve SPK m. 18'in TTK m. 445'e atfı gereği, şirketin merkezinin bulunduğu yer mahkemesidir.[106] Bu yetki kuralı, kesin yetki kuralıdır. Çünkü iptal davası açılması için öngörülen 3 aylık hak düşürücü süre bitmeden duruşmaya başlanamaz ve aynı karara karşı birden fazla iptal davası açılmışsa bunlar birleştirilerek görülür kuralları değerlendirildiğinde TTK m. 445'de yer alan yetki kuralının işin mahiyeti gereği kesin yetki kuralı olduğu sonucuna varılır.[107] Gerçekten de burada kanun koyucu kesin yetki kuralı öngörme amacında olmasa zaten HMK m. 9'da yer alan genel yetki kuralı olan "davalının yerleşim yeri mahkemesi" kuralı gereği dava şirketin merkezinin bulunduğu yer mahkemesinde açılabileceği için, bu kurala bir kez daha TTK'da yer vermenin bir anlamı olmazdı. Yargıtay'ın da görüşü bu yöndedir.[108]

---

[104] Abdurrahim Karslı, **Medeni Muhakeme Hukuku**, 6100 sayılı HMK Hükümlerine Göre Yargıtay Kararları İşlenmiş ve Gözden Geçirilmiş 3. Bs., Alternatif Yayıncılık, İstanbul, 2012, sy. 255.

[105] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 291; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 156.

[106] SPK m. 93'e göre; Kurul'un açacağı davalarda da yer itibariyle yetkili mahkeme şirketin merkezinin bulunduğu yer mahkemesidir.

[107] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 290; aksi görüş için bkz. Hakan Pekcanıtez, "Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Denetçiler Tarafından Açılacak Davalar", **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 3, S. 1 – 4 (Prof. Dr. Kudret Ayiter Armağanı), 1987, sy. 482.

[108] Yargıtay 11. HD E. 2013/12283, K. 2013/16587, T. 25.9.2013. (www.kazanci.com.) (Çevrimiçi 8.1.2015)

2. Yargılama Usulüne İlişkin Özellikler

Hem halka açık anonim şirketler için hem de halka açık olmayan anonim şirketler için yönetim kurulu kararına karşı açılacak iptal davasına ilişkin yargılama usulüne kıyasen TTK'da yer alan genel kurul kararlarının iptaline ilişkin yargılama usulü uygulanır.

İlk olarak TTK m. 448 uyarınca yönetim kurulu kararına karşı iptal davası açıldığı ve duruşma gününün ne zaman olduğu, yönetim kurulu tarafından ilan edilir.[109] Davacıların yönetim kurulu üyesi olması halinde dahi ilan yapılmalıdır.[110] İlanın usulüne göre veya hiç yapılmamış olması halinde bunun görülmekte olan dava üzerinde bir etkisi olmaz. Ancak ilan yapmakla yükümlü yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu gündeme gelir.[111] Halka açık anonim şirketlerde ise ek bir yükümlülük daha vardır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Payları Borsada İşlem Görmeyen Ortaklıklara İlişkin Özel Durumlar Tebliği m. 5/1-ı uyarınca, genel kurul veya yönetim kurulu kararları aleyhine dava açılması ve bu davalara ilişkin mahkeme kararlarının kesinleşmesi kamuya duyurulur.

Davanın açıldığının duyurulmasına ilişkin böyle bir yükümlülük getirilmesinin en önemli nedeni pay sahiplerini ve üçüncü kişileri bilgilendirmektir. Zira karar iptal edilirse bunun sonuçları dava açmayan kimseler bakımından da etkili olacaktır.[112]

Karara karşı iptal davası açıldıktan sonra, mahkeme halka açık anonim şirketler için 1 ay ve halka açık olmayan anonim şirketler için ise 30 günlük hak düşürücü dava açma süresi sona ermeden yargılamaya başlayamaz. Bunun nedeni birden fazla iptal davası açılması halinde bunların birleştirilerek görülmesini öngören hükmün uygulanmasını güçlendirmektir.[113] Davaların birleştirilerek görülmesi zorunluluğunun

---

[109] İlanda ayrıca duruşma saati ve dosya numarasının da yer alması gerekir. Bkz. Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 484. Gerçekten de ilandan beklenen amaçlardan biri de isteyen pay sahiplerinin davaya katılmasını sağlamak ve genel olarak pay sahipleri ve üçüncü kişileri kararın iptal tehlikesi altında olduğunu önceden bildirmek olduğu düşünülürse, bu bilgilerin de yer alması amaca uygun olacaktır.

[110] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 302.

[111] Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 484.

[112] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 302.

[113] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 299.

nedeni ise açılan birden fazla iptal davası sonucunda birbirinden farklı sonuçlar oluşmasını engellemektir. Ayrıca usul ekonomisi gereği de bu davalar birleştirilerek görülmelidir.[114] Davaların birleştirilerek görülmesi bir zorunluluk olduğu için bunu HMK hükümleri çerçevesinde tarafların talep etmesine gerek yoktur. Hakim re'sen davaları birleştirerek görmek zorundadır.[115]

TTK m. 448/3'de son olarak iptal davasında teminata ilişkin bir düzenlemeye yer verilmiştir. Buna göre, mahkeme şirketin istemi üzerine şirketin uğrayabileceği muhtemel zararlara karşı davalıdan teminat göstermesini isteyebilir. Teminat gösterilmesi bir dava şartı değildir.[116] Teminat gösterilmesine ilişkin bu hükmün amacı yönetim kurulu kararlarının sürekli iptal tehdidi altında olmasını ve davacıların iptal davası açma hakkını kötüye kullanmasını önlemektir. Zira iptal davaları maktu harca tabi olduğu için mahkemenin gerekli görmesi halinde uygun bir teminata hükmetmesi haksız olarak açılabilecek iptal davalarını azaltacaktır.[117] Teminat gösterme yükümlülüğü bütün davacılar bakımından öngörülmüştür. Ancak teminat yatırılmasının amacının şirketin kötü niyetle iptal davası açacak kişilere karşı korunması olduğu düşünüldüğünde ve kişilerin de pay sahipleri olduğu dikkate alındığında, yönetim kurulu üyeleri tarafından açılacak iptal davalarında teminat yatırma yükümlülüğü aranmamalıdır.[118]

3. Kararın İcrasının Geri Bırakılması

Yönetim kurulu kararına karşı iptal davası veya tespit davası açılması, kararın icra edilmesine engel teşkil etmez. Ancak kararın mahkemece iptal edilmesi halinde, kararın çoktan icra edilmiş olmasından ötürü ağır ve telafisi mümkün olmayan

[114] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 161.

[115] Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 485; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 301.

[116] Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 485; Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 296.

[117] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 297; karşı görüşe göre ise buradaki teminat kötü niyetle dava açılmasını engellemek için değil, şirketin olası zararlarını güvence altına almak için öngörülmüştür. Bkz. Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 485.

[118] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 297; karşı görüş bkz. Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 485.

sonuçlar doğabilir. Bu yüzden TTK m. 449 ile bir ihtiyati tedbir niteliği olan kararın icrasının geri bırakılması müessesi düzenlenmiştir.[119]

Kararın icrasının geri bırakılması için aranan ilk şart karara karşı iptal davası açılmış olmasıdır. İptal davası açılmadan önce HMK'da yer alan ihtiyati tedbirlere ilişkin hükümlerden faydalanılarak kararın icrasının geri bırakılması talep edilemez.[120]

TTK m. 449'da kararın icrasının geri bırakılmasına karar verilebilmesi için aranan ikinci şart ise mahkemenin yönetim kurulunun görüşünü almış olmasıdır.[121] [122]Ancak genel kurul kararlarının iptali için öngörülen bu şart kanımızca yönetim kurulu kararlarının iptalinde aranmamalıdır.[123] Zira iptal davasına konu karar yönetim kurulu tarafından alınmıştır.

Bu iki şart dışında kararın icrasının geri bırakılması bir ihtiyati tedbir niteliğinde olduğu için HMK'da ihtiyati tedbirlere ilişkin yer alan genel prensipler TTK m. 449'daki özel düzenlemeye aykırı olmamak şartı ile ve uygun düştüğü ölçüde uygulama alanı bulacaktır.[124]

Kararın icrasının geri bırakılmasına bu yönde tarafların bir talebi olmasa dahi mahkemece re'sen karar verilebilir.[125] Çünkü kararın etkileri sadece davanın tarafları üzerinde değildir. Dava açmayan diğer pay sahipleri ve üçüncü kişilerin hakları da

---

[119] Moroğlu, **Hükümsüzlük,** sy. 308.

[120] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 309; önce iptal davası açılmasına gerek olmadığı yönündeki görüş için bkz. Pekcanıtez, **a.g.m.,** sy. 486.

[121] TTK'da yer alan bu şartın nedeni icranın geri bırakılması talebinin reddi veya kabulü halinde ortaya çıkacak sonuçların daha iyi değerlendirilebilmesi olduğu söylenmektedir. Bkz. Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 310. Kanımızca getirilen bu şart ile amaçlanan husus sadece bu değildir. Genel kurul kararının yönetim kurulu tarafından uygulanması halinde, yönetim kurulu bundan ötürü sorumlu tutulabileceği için, yönetim kurulunun şirketin ve dolaylı olarak kendi çıkarı için durumu objektif olarak aksettirmesi beklenmektedir ve böylece davacılar ile şirket arasındaki menfaat çatışmasına adil bir çözüm bulunabilecektir.

[122] Yargıtay da bir kararında yönetim kurulunun görüşünün alınmasını dava şartı olarak kabul etmiştir. Bkz. Yargıtay 11. HD E. 2013/10626, K. 2013/15144, T. 9.9.2013. (Çevrimiçi 10.4.2015) (www.kazanci.com)

[123] Karşı görüş için bkz. Özkorkut, **a.g.e.,** sy. 158; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 182.

[124] Moroğlu, **Hükümsüzlük,** sy. 311.

[125] Arslanlı, **a.g.e.**, sy. 83; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 159; karşı görüş için bkz. Pekcanıtez, **a.g.m.,** sy. 486.

kararın icrasından ötürü olumsuz etkilenebilir. Zaten TTK m. 449'da da bu ihtiyati tedbirin verilebilmesi için tarafların talep etmesi bir şart olarak aranmamaktadır.

TTK m. 448 uyarınca mahkeme davacının zaten teminat göstermesine karar vermişse, icranın geri bırakılması davasında ikinci kez teminat gösterilmesine karar verilebilir. Çünkü m. 448 uyarınca gösterilen teminat şirketin muhtemel zararlarını güvence altına almak içindir. Oysa icranın geri bırakılmasına ilişkin tedbir kararı sonucunda üçüncü kişiler de bir zarara uğrayabilir. O yüzden mahkeme bu olasılığı da kapsayacak miktarda ek bir teminata yatırılmasına hükmedebilir.[126]

4. Kötüniyetle Dava Açanların Sorumluluğu

Yönetim kurulu kararı aleyhine davacıların kötüniyetle iptal davası açtığının sabit olması halinde, davacılar bu sebeple şirketin uğradığı zararlardan müteselsilen sorumlu olurlar (TTK m. 451). Şirketin bu sebeple uğrayacağı dolaylı zararlardan ise sorumluluk söz konusu olmaz.[127]

Davacıların şirketin uğradığı zararlardan sorumlu olabilmesi için hem kötüniyetle dava açılmış olmalı hem de kural olarak mahkeme iptal talebini reddetmiş olmalıdır.[128] Bunun dışında kötüniyetle iptal davası açılması halinde sorumluluk öngören TTK m. 451 hükmü bütün davacılar açısından uygulama alanına sahiptir. Örneğin; kararın alınmasına muhalefet eden bir yönetim kurulu üyesi, sadece kendi çıkarını korumak için şirketin çıkarına olan bir sermaye artırım kararına karşı iptal davası açarsa kötüniyetli olup olmadığı tartışılabilecektir.

Mahkeme TTK m. 448/3 uyarınca davacının teminat yatırmasına karar vermişse, kötüniyetle dava açtığı ispatlanan davacının verdiği zarar bu teminattan karşılanır.[129] Davalı, iptal davası görülürken davanın reddedilmesi için davacının

---

[126] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 312; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 159; Karşı görüş için bkz. Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 486.

[127] Arslanlı, **a.g.e.**, sy. 90; Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 487.

[128] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 323.

[129] Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 487.

kötüniyetle dava açtığını ileri sürebilir. Zira kötüniyetle dava açılması aynı zamanda hakkın kötüye kullanılmasına da oluşturmaktadır.[130] Bununla birlikte dava esnasında davalının kötüniyetli olduğu iddia edilmemişse, şirket iptal talebinin reddedilmesinden sonra müstakil bir sorumluluk davası da açabilir.

Davacının kötüniyetle iptal davası açması aynı zamanda TBK kapsamında bir haksız fiil oluşturmaktadır.[131] TTK'da kötüniyetle dava açılması halinde bunu tazmin etme yükümlülüğü getiren bu hüküm, TBK'da yer alan haksız fiil hükümlerinden daha ağır şartlar içerdiği için eleştiri konusu olmaktadır.[132] Gerçekten de kötüniyet kusura nazaran hem ispatlanması daha zor bir davranıştır[133] hem de kusurlu davranışa nazaran daha sorumlu olabilecek kişileri daha çok daraltmaktadır. Böylelikle şirkete karşı haksız olarak açılacak iptal davalarına karşı bir koruma sağlanması amacı ile getirilen bu hüküm, esasında hiç olmasa şirket TBK hükümlerine göre daha fazla bir korumaya sahip olacaktır.[134] Bu yüzden TTK m. 451'in kanundan çıkarılması gerektiği savunulmaktadır.[135]

5. Mahkemece Verilecek Kesin Hükmün Etkileri

Yapılacak yargılama sonunda mahkemece kararın batıl olduğu tespit edilirse, hükmün kesinleşmesi ile bu karar herkes açısından sonuç doğurur. Yani sadece davacı değil, diğer pay sahipleri ve üçüncü kişiler de kararın batıl olduğu ileri sürebilirler ve o karara ilişkin başka bir tespit davası da açılamaz.[136] Ancak mahkeme kararın batıl olmadığı yönünde bir karar verirse bu sadece davacı açısından bağlayıcı olur. Davacı

[130] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 160.

[131] Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 487; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 160.

[132] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 324; Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 160.

[133] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 183.

[134] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 160.

[135] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 325.

[136] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 162; Korkut, **a.g.e.**, sy. 192, Pekdinçer, **a.g.m.**, sy. 676.

olmayan pay sahipleri ve üçüncü kişiler kararın batıl olduğu iddiası ile bir tespit davası açabilirler.[137]

Mahkemenin vereceği tespit kararı kural olarak geçmişe etkilidir. Doktrinde genel kurul kararları açısından, ikili bir ayrım yapılarak kararın ne zaman geçmişe etkili olacağının sınırları çizilmiştir. Buna göre, batıl olan genel kurul kararı şirket içinde hukuki sonucunu doğuruyorsa ya da karar şirket ile üçüncü kişiler arasındaki hukuki işlemin kurucu unsurunu ya da geçerlilik şartını oluşturuyorsa, geçmişe etkili olarak geçersiz sayılacaktır. Ancak batıl genel kurul kararına dayanılarak yönetim kurulunun üçüncü kişilerle yaptığı işlemlerde, üçüncü kişiler iyiniyetli iseler tespit kararı geçmişe etkili olmayacaktır.[138] Bu ayrım yönetim kurulu kararlarına ve kayıtlı sermaye sisteminde alınabilecek kararlara uyarlandığında kanımızca şöyle bir sonuca varılmalıdır. Yönetim kurulunun burada aldığı karar, sermaye artırımı kararı olduğu için ve sermaye artırımı ile şirketin ortaklık yapısı değişeceği için bu karar şirket içinde sonuçlarını doğuracaktır ve bu artırım dolayısı ile yeni pay sahibi olan kimselerin iyiniyetli olup olmadığına bakılmaksızın geçmişe etkili olarak geçersiz olacaktır. Sermaye, artırımdan önceki düzeye inecektir ve taahhütte bulunanların taahhütleri hükümsüz hale gelerek, ödenmiş olan taahhütler de faizi ile birlikte iade edilecektir.[139]

Yönetim kurulu kararına karşı açılan iptal davasında mahkeme iki şekilde karar verebilir. Ya karar TTK m. 445'deki sebeplerin birinin varlığı halinde iptal edilir ya da iptal talebi reddedilir. Bunun dışında mahkeme iptal ettiği karar yerine geçmek üzere bir karar veremez.[140]

İptal davası reddedilirse HMK m. 303 gereğince bu ret kararı sadece davanın tarafları açısından bağlayıcı olacaktır.[141] Ancak dava açma hakkının hak düşürücü süreye tabi olması, bu hak düşürücü süre sona ermeden yargılamaya başlanamaması

---

[137] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 162; Korkut, **a.g.e.**, sy. 193; Yüce, **a.g.e.**, sy. 174.

[138] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 153; Korkut, **a.g.e.**, sy. 194; Yüce, **a.g.e.**, sy. 175.

[139] Ömer Korkut, "6100 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği", **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C. LXXI, S. 2, 2013, sy. 283.

[140] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 331; Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 488.

[141] Özkorkut, **a.g.e.**, sy. 162.

ve aynı karara ilişkin açılan iptal davalarının birlikte görülmesinin zorunlu olması nedenleri ile HMK'da yer alan bu kuralın, yönetim kurulu kararlarına karşı açılacak iptal davaları bakımından pratik bir önemi yoktur.[142]

İptal davasının kabul edilmesi halinde ise kararın iptal edilmesi bütün pay sahiplerini bağlar. TTK m. 450'ye göre, karar kesinleştikten sonra bütün pay sahipleri hakkında hüküm ifade eder. Zira iptal kararı yenilik doğurucu bir karardır.[143] İptal kararı verilmesi ile birlikte karar baştan itibaren hükümsüz olacaktır. Yani mahkemenin vereceği iptal kararı geçmişe etkilidir.[144] Ancak iptal kararı verilmeden önce iyiniyetli üçüncü kişilerin bu karara dayanarak yaptıkları hukuki işlemler geçerlidir.[145] Örneğin, sermaye artırımı sonucu çıkarılan yeni paylar, pay sahibi tarafından iyiniyetli üçüncü bir kişiye devredilmişse, bu işlem iptal kararından etkilenmeyecektir.[146]

TTK m. 450 uyarınca iptale ilişkin mahkeme kararı derhal ticaret siciline tescil ettirilmeli ve şirketin internet sitesinde koyulmalıdır.

E. KARARIN ORTADAN KALKMASININ SONUÇLARI

Kayıtlı sermaye sisteminde, sermaye artırımı kararının batıl olması veya iptal edilmesi halinde kararın ortadan kalkmasının sonuçlarını iki aşamada incelemek gerekmektedir.

Eğer karar tescil edilmezden önce batıl olduğu tespit edilmiş veya iptal edilmişse, sermaye artırımı tescil ile tamamlanıp hüküm ifade edeceği için kararın

[142] Moroğlu, Hükümsüzlük, sy. 326; Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 183.

[143] Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 487.

[144] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 327.

[145] Moroğlu, **Hükümsüzlük**, sy. 327; Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 487.

[146] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 184.

ortadan kalkması sadece şirket içi ilişkilerde bazı sonuçlar doğurabilir. [147] Örneğin, iştirak taahhütnamelerinden doğan yükümlülüklerin ortadan kalkması gibi.

Sermaye artırım kararının tescili ile sermaye artırımı gerçekleşmiş olur. Tescilin sermaye artırımı açısından kurucu bir etkisi vardır.[148] Karar tescil edildikten sonra yönetim kurulu kararını geri alamayacağı gibi bir başka kararla da almış olduğu sermaye artırım kararını değiştiremez. Tescil ile aynı zamanda sermaye artırımı anonim şirket için kesinleşmiş olur.[149] O halde sermaye kararı tescil edildikten sonra hukuken ortadan kalkmasının sadece bir mahkeme kararı ile mümkün olduğu tespiti yapılabilir.

Mahkemece sermaye artırımı kararının butlanına veya iptaline karar verilirse bu husus TTK m. 450 uyarınca derhal ticaret siciline tescil ettirilir ve şirketin internet sitesinde yayımlanır. Karar bütün sonuçlarıyla birlikte geçmişe etkili olarak ortadan kalkar.[150] Sermaye hiç artırılmamış durumuna geri döner.[151] İştirak taahhütnamesinde bulunanların taahhütleri hükümsüz hale gelir ve önceden ödenen bedeller faizi ile birlikte iade edilir.[152] Bunun dışında TBK m. 122 uyarınca eğer ek bir zarar (munzam zarar) oluşmuşsa bunun da tazmini talep edilebilir.[153] Özellikle ödenmiş olan taahhütlerin iadesinde şirket temerrüde düşerse oluşacak ek zarardan şirket sorumlu olacaktır.[154]

---

[147] Mehmet Bahtiyar, "Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi", **Makaleler I**, 1. Bs., Beta Yayıncılık, İstanbul, 2008, sy. 127.

[148] Bahtiyar, **Tescil**, sy. 133.

[149] Ünal Tekinalp, "İki Güncel Sorunun Çözümünde Teorik Yaklaşım Denemesi", **BATİDER**, C. XVII, s. 2, 1993, sy. 36.

[150] Korkut, **a.g.m.**, sy. 283.

[151] Yargıtay da bir kararında bu sonuca şöyle değinmiştir: "*Sermaye artırımı kararı iptal ile kesinleşmiş ise, şirketin artırılan sermayesi hiç artırılmamış duruma gelir ve sonradan yapılan genel kurullarda da eski sermaye miktarı ve oy oranı esas alınır.*" (11. HD. E. 2009/13552, K. 2009/177, T. 15.01.2009, karar metni için bkz. Eriş, **a.g.e.**, sy. 2986.

[152] Korkut, **a.g.m.**, sy. 283; Pulaşlı, **Şerh**, sy. 1704.

[153] Korkut, **a.g.m.**, sy. 283.

[154] Yargıtay: "*Sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararı iptal edilmişse, ortaklardan yeni paylar için alınan paraların iadesi gerekir. Bu paraların iadesinde borçlunun temerrüdü söz konusu olup da, munzam zararın meydana geldiği ileri sürülerek, munzam zararın ödetilmesi istenmişse, koşulları*

Üzerinde durulması gereken son husus, sermaye artırım kararı ile birlikte rüçhan hakkını kaldırma veya imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama gibi kararlar birlikte alınmışsa, bu kararların sermaye artırımından bağımsız olarak batıl olduğu veya iptal edilebilir olup olmadığının ileri sürülmesinin mümkün olup olmadığıdır. Doktrinde bir görüşe göre rüçhan hakkının kaldırılması kararı sermaye artırımı kararından bağımsız kabul edilemeyeceği için rüçhan hakkının kaldırılmasına ilişkin kararın iptali beraberinde sermaye artırımı kararının iptali sonucunu da doğurur.[155] Aksi görüşe göre rüçhan hakkının kaldırılması ile sermaye artırım kararı arasında zorunlu bir bağlılık olmadığı için rüçhan hakkının kaldırılması bağımsız olarak talep edilebilir ve sermaye artırımının geçersizliğe yol açmaz.[156] Kanımızca sermaye artırımına doğrudan bağlı olan ve bazen de sermaye artırımının amacının gerçekleştirilmesi için zorunlu olan bu yetkilerin kullanımına ilişkin kararların sermaye artırımından bağımsız olarak geçersizliği ileri sürülemez. Örneğin, sermaye artırımı ile birlikte bir grup pay sahibinin rüçhan hakkı eşitlik ilkesine aykırı olarak kaldırılmışsa, sadece bu kararın iptal edilip sermaye artırımı kararının geçerliliğini koruduğunu söylemek mümkün değildir. Aksini kabul halinde rüçhan haklarının kullanılması gereken sermaye miktarı tamamen taahhüt edilmemiş olur. Bu da anonim şirketlere egemen temel ilkelerden sermayenin korunmasına aykırılık oluşturur.

II. SERMAYE ARTIRIMIN FESHİ

Sermayenin artırılmasına ilişkin esas sermaye sistemi ve kayıtlı sermaye sistemi için de geçerli olan ortak hükümler TTK m. 456 vd.'da düzenlenmiştir. TTK m. 456/4 atfı gereği anonim şirketlerin kuruluşuna ilişkin TTK m. 353, m. 354 ve m. 355/1 kıyasen uygulama alanı bulacaktır.[157] Bahsedilen bu maddeler, anonim şirketin

oluştuğunda, bu munzam zarara da karar verilir." Bkz. 11. HD. E. 1994/4610, K. 1994/2116, T. 21.03.1994. Kararın metni için bkz. Eriş, **a.g.e.,** sy. 3081.

[155] Moroğlu, **Esas Sermayenin Artırılması**, sy. 238.

[156] Saraç (Karahan edt.), **a.g.e.,** sy. 589 – 590.

[157] Kırca (Şehirali Çelik/Manavgat), **a.g.e.,** sy. 360.

kuruluşunda kanuna uygun hareket edilmesi halinde yaptırımın ne olacağını ve şirketin ne şekilde tescil ve ilan edileceğini düzenlemektedir.

TTK m. 353'e göre, anonim şirketin butlanına veya yokluğuna karar verilemez. Ancak şirketin kurulması sırasında kanun hükümlerine aykırı hareket edilmesiyle alacaklıların, pay sahiplerinin veya kamunun menfaati önemli bir şekilde tehlikeye düşürülmüş veya ihlal edilmişse yönetim kurulunun, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın, ilgili alacaklının veya pay sahibinin şirketin feshini talep etme hakkı vardır. Ancak şirketin kuruluşu esnasında yapılan her hukuka aykırı işlemden ötürü bu dava açılamaz. Feshin talep edilebilmesi için, TTK m. 339 uyarınca esas sözleşmenin zorunlu içeriğine uyulmamış, kanunda öngörülen işlemler hiç veya gereği gibi yapılmamış, ayni sermaye koyulmasına ilişkin hükümlere uyulmamış olması ve bundan dolayı da alacaklıların, pay sahiplerinin ve kamunun menfaati önemli şekilde tehlikeye düşmüş olmalıdır.[158] Bu sebeplerle şirketin feshini talep edebilmek için, pay sahiplerinin veya alacaklarının somut bir haklarının ihlal edilmiş olması aranmaz. Pay sahiplerinin, alacaklıların ve kamunun menfaatinin tehlikeye düşmesi yeterlidir, ayrıca bir zarar oluşmuş olması da aranmaz.[159] Şirketin feshi, şirketin tescil ve ilanından itibaren 3 aylık hak düşürücü süre içinde talep edilebilir.[160] Dava bu süre içerisinde açılmazsa tescilin onarıcı etkisi ile şirketin kuruluşunda yapılan bu hukuka aykırılıklar sıhhat kazanacaktır.[161]

Sermaye artırımının hukuki niteliği bir esas sözleşme değişikliğidir.[162] TTK m. 456/4 uyarınca da zaten kuruluşa ilişkin bu hükümler kıyasen uygulanmalıdır. eTTK

---

[158] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 162; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 185.

[159] Korkut, **a.g.m.**, sy. 277; Murat Alışkan, **Türk Ticaret Kanununa Göre Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Anonim Şirketleri Denetlemesi ve İlgili Fesih Davaları**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2007, sy. 131 vd.

[160] eTTK m. 299 uyarınca şirketin feshini 1 aylık hak düşürücü süre içerisinde dava konusu yapma imkânı vardı. Ancak eTTK m. 299 hükmü 559 sayılı KHK m. 13 ile 1995 senesinde yürürlükten kaldırılmıştır. TTK m. 353 ile feshi dava etmenin bir hak düşürücü süreye bağlanması bu anlamda olumlu bir değişiklik olarak değerlendirilmektedir. Bkz. Poroy/Tekinalp (Çamoğlu), **a.g.e.**, sy. 320.

[161] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 162; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 185; Korkut, **a.g.m.**, sy. 279.

[162] Doktrinde sermaye artırımının hukuki niteliğinin ek kuruluş veya yeni kuruluş olduğu yönünde de tartışmalar vardır. Bu tartışmalar ve görüşler için bkz. Erdoğan Moroğlu, "Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği", **Makaleler**, 1. Bs., On iki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, sy. 63 – 65.

m. 392'de ise "*Umumi heyet yeni hisse senetleri çıkarmak suretiyle esas sermayenin çoğaltılmasına karar verdiği takdirde, anonim şirketlerin kuruluşuna ait hükümler cari olur.*" şeklinde bir düzenleme vardı. Ancak sermaye artırımında bu maddenin doğrudan doğruya kuruluşa ilişkin hükümlerin uygulanacağı şeklinde değil, sermaye artırım kapsamında pay sahiplerinin, alacaklıların ve kamunun menfaatinin korunması çerçevesinde uygulanması gerektiği görüşü savunulmaktaydı.[163] TTK m. 456/4 ile artık bu tartışmaların önüne geçilmiştir. Çünkü kuruluşa ilişkin bütün maddelere değil sadece şirketin feshine ilişkin maddeye atıf yapılıp olup bu maddelerin de kıyasen uygulanacağı kuralına yer verilmiştir.[164]

Sermaye artırım sürecinde, sermaye artırımına karar verilmesi yanında bir takım başkaca hazırlık işlemleri de yapılmaktadır. TTK m. 353'de yer alan fesih prosedürü sadece sermaye artırım kararına karşı değil, bu süreçte yapılan işlemlerin bir bütün olarak ortadan kaldırmaya yöneliktir. TTK m. 353 sermaye artırımı işlemlerinin bir bütün olarak hükümsüzlüğünü sağlamaktadır.[165]

Hem eTTK zamanında hem de TTK ile hala güncelliğini koruyan bir tartışma vardır. TTK m. 353/1'e göre anonim şirketin butlanına veya yokluğuna karar verilemez. Bu maddenin sermaye artırımlarına uygulanması halinde, sermaye artırımının butlanına veya yokluğuna ne şekilde hükmedileceği tartışmalı hale gelmektedir. TTK m. 353/1 iki farklı şekilde yorumlanabilir. İlki, sermaye artırımının butlanına veya yokluğuna karar verilemez, ancak şartlar oluşmuş ise feshi istenebilir. İkinci yoruma ise, maddeyi kıyasen sermaye artırımına uygulayarak varılmaktadır. Sermaye artırımının hukuki niteliği bir esas sözleşme değişikliği olduğu için, bu değişikliğe ilişkin alınan karar ve yapılan diğer işlemler konusu itibariyle kanunun emredici hükümlerine aykırı ise butlanı talep edilebilir. Ancak TTK m. 353'de yer alan

[163] Moroğlu, **Hukuki Nitelik**, sy. 68.

[164] TTK m. 456/4 atfı ile kuruluşa ilişkin maddelerin sermaye artırımında kıyasen uygulanacağı kuralı da eleştirilmektedir. Kıyasen uygulanma yerine doğrudan hangi hükümlerin ne şekilde uygulanacağının belirtilmesi uygulamada ortaya yorum farklarının çıkmasını engeller nitelikte olurdu. Bkz. Eriş, **a.g.e.**, sy. 1072.

[165] Moroğlu, **Sermaye Artırımı**, sy. 309.

3 aylık hak düşürücü süre kıyasen butlanın veya yokluğun tespiti davasına da uygulanır.

Kanımızca TTK m. 353/1'den yola çıkarak sermaye artırımı kararının butlanına veya yokluğuna hükmedilemez şeklinde bir yorum yapılması doğru olmaz. Çünkü TTK m. 353'de sermaye artırımının bir bütün olarak ne şekilde feshedilebileceği düzenlenmiştir. Oysa sermaye artırımının bir bütün olarak değil ama artırıma dayanak teşkil eden sermaye artırım kararın sakat olması halinde bunun tespitinin istenmesine engel olacak bir düzenleme yoktur.[166]

TTK m. 353'de yer alan 3 aylık hak düşürücü dava açma süresi kıyasen sermaye artırım kararının butlanının tespiti davası için de uygulanabilir mi sorusu ise tartışmalıdır.[167] eTTK'dan farklı olarak TTK'da sermaye artırımının ne zaman batıl olacağına ilişkin özel bir düzenlemeye yer verilmemiştir. Yönetim kurulu ve genel kurul kararlarının ne zaman batıl olacağına ilişkin genel bir düzenleme yapılmıştır. Ancak TTK m. 353'ün kıyas yolu ile uygulanması bütün sermaye artırım süreci bakımından söz konusu olacağı için kararın batıl olduğunun tespiti davasının da bu 3 aylık hak düşürücü süre içerisinde istenebileceği yönünde görüşler vardır.[168] Butlandan çok daha ağır olan kuruluş hükümlerine aykırılık halinin bile 3 aylık hak düşürücü süre içerisinde fesih davasına konu yapılabileceği karşısında kararın batıl olmasının hiçbir süreyle sınırlı olmaksızın ileri sürülebilecek olması hukuk güvenliğini zedeleyici niteliktedir. Ancak mevcut kanuni düzenlemeler karşısında TTK m. 353'de

---

[166] Nitekim doktrinde de belirtildiği üzere tescil ile tamamlanmış sermaye artırımının butlanına veya yokluğuna hükmedilemez. Ancak şartları oluşmuşsa fesih davası açılabilir. 3 aylık hak düşürücü süre içerisinde fesih davası açılmazsa, artık sermaye artırımının batıl veya yok hükmünde olduğundan bahisle bir dava açılamaz. Fakat genel kurul veya yönetim kurulunun sermaye artırım kararı batıl ise münferiden bir tespit davasına konu yapılabilir. Bkz. Korkut, **a.g.m.**, sy. 277 ve 279.

[167] Mülga Ticaret Kanunu zamanındaki tartışmaların kaynağını eTTK m. 392/2'de yer alan kural oluşturmaktaydı. Maddeye göre, "*Esas sermayenin artırılması yukarıdaki hükümlere göre icra edilmemiş ise bu hususlaki muameleler batıl ve bundan dolayı da idare meclisi azalarıyla murakıplar; şirkete, münferit ortaklara ve üçüncü şahıslara karşı müteselsilen mesuldürler.*" Esas sermayenin artırılmasına da kuruluşa ilişkin hükümler uygulanacağı için ikinci fıkrada yer alan kararın batıl olması halinin de kuruluşa ilişkin fesih davasının açılabileceği süre ile sınırlı olarak ileri sürülebileceği yönünde görüşler vardı. Bu tartışmalar ve doktrindeki farklı görüşler için bkz. Erdoğan Moroğlu, "Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Butlanı Davası ve Bir Aylık Hak Düşürücü Süre", **Makaleler**, 1. Bs., On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, sy. 137 vd.

[168] Alışkan, **a.g.e.**, sy. 177; Bilgili/Demirkapı, **a.g.e.**, sy. 454 dn. 1056.

yer alan hak düşürücü dava açma süresinin kıyasen kararın batıl olması halinde uygulanacağı şeklinde bir yorum yapmak da mümkün değildir.[169] Doktrinde eTTK zamanından beri eleştirilen[170] bu çelişkili durumu TTK ile de giderilememiştir. Her ne kadar sermaye artırım işlemlerinin bir bütün olarak hükümsüz oluşu ile sermaye artırım kararının hükümsüz olması farklı şeyler olsa da doğuracakları sonuç bakımından çok büyük farklar olmayacağı için TTK'da sermaye artırım kararının butlanına ilişkin ve kuruluş hükümleri ile de uygun bir şekilde yeni bir düzenleme yapılması önerilmektedir.[171]

Mülga TTK zamanında sermaye artırımının feshi davası açma hakkı 1 aylık hak düşürücü süreye ve genel kurul kararının sermaye artırım kararının iptali için dava açma hakkı 3 aylık hak düşürücü süreye tabi olduğu için, sermaye artırımına karşı başvurulabilecek bütün yolların bu 1 aylık hak düşürücü dava açma süresi içerisinde yapılması gerektiği yönünde doktrinde bir tartışma vardı.[172] TTK ile genel kurul kararlarına karşı iptal davası açılması ve sermaye artırımına karşı fesih davası açılması 3 aylık hak düşürücü süreye bağlanmıştır.[173] Ancak kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırım kararına kararın ilanından itibaren 1 aylık ve halka açık anonim şirketlerde 30 günlük hak düşürücü süre içerisinde iptal davası açılabilecektir. İptal davası ve sermaye artırımının feshi davasının birbirleri üzerinde bir etkisi olup olmayacağını, ilk olarak bu davaların açılabilecekleri zaman dilimleri açısından incelemek gerekmektedir. Yönetim kurulu kararına karşı iptal davası açılabilmesi için hak düşürücü dava süresi kararın esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde ilan edilmesi ile başlar. O halde işleyiş şu şekilde olmaktadır. Yönetim kurulu

---

[169] Korkut, **a.g.m.**, sy. 281.

[170] Sermaye artırım kararının butlanı kuruluş hükümlerine yapılan atıf gereği buna uyumlu bir şekilde düzenlenmelidir. Bkz. Kaya, **a.g.m.**, sy. 88 – 89.

[171] Moroğlu, **Değerlendirme ve Öneriler**, sy. 262.

[172] Detaylı bilgi için bkz. Ünal Tekinalp, "Anonim Ortaklık Hukukunda Sermaye Artırımının Yapılmamış Sayılması Davası Genel Kurul Kararının İptali Davasını Bertaraf Eder Mi?", **İÜHFM**, C. LIV, s. 1 – 4, 1991 – 1994, sy. 245 vd.

[173] Gene de dava açma için hak düşürücü olarak öngörülen 3 aylık süreler birbiri ile aynı zamanda başlamadığı için eTTK zamanındaki tartışma güncelliğini koruyabilir. Çünkü karara karşı iptal davası açılması kararın alındığı tarihten itibaren 3 aylık hak düşürücü süre içerisinde açılabilirken sermaye artırımının feshi davası sermaye artırımının tescili ve ilanından itibaren 3 aylık hak düşürücü süre içerisinde açılabilmektedir.

sermaye artırımına ilişkin kararını ilan eder ve sonra TTK m. 456/3 uyarınca kararın alındığı tarihten itibaren 3 ay içerisinde tescil ettirir. Kararın tescil ve ilanından sonra ise sermaye artırımının feshi davası açılabilmesi için 3 aylık hak düşürücü süre başlar. Fesih davası kararın tescil edilmesinden önceki bir zaman diliminde açılamaz. Çünkü yönetim kurulu karar henüz tescil ettirilmemişken karardaki hukuki sakatlıkları giderebilir. Bu iki davanın zamansal bakımından çakışması ise mümkündür. Örneğin, 1 Nisan 2015 tarihinde yönetim kurulu sermaye artırımına ilişkin bir karar alıp bunu 5 Nisan 2015'de esas sözleşmede öngörülen usulde ilan ederse, karara karşı 5 Temmuz 2015 tarihine karşı iptal davası açılabilir. Ancak bu karar en geç 1 Temmuz 2015 tarihinde tescil ve ilan ettirilmelidir. O halde sermaye artırımına karşı fesih davası en geç 1 Ekim 2015'e kadar açılabilir. Hak düşürücü sürenin başlangıç tarihleri farklı olduğu için bu iki davanın aynı anda açılması halinde ne olacağı gibi sorunlar gündeme gelebilir. Burada her ne kadar dava konusu farklı olsa da (iptal davasında dava konusu sermaye artırım kararı iken fesih davasında dava konusu sermaye artırım işlemlerinin tümüdür) farklı mahkemelerde görülen bu iki davanın birbirinden farklı şekilde sonuçlanması birbiri ile çelişen iki kararın ortaya çıkmasına sebep olacaktır. Eğer sermaye artırımının feshine karar verilmişse, yönetim kurulunun sermaye artırım kararının iptal edilmemesi halinde esasında ortada çelişkili bir durum olmaz. Çünkü sermaye artırımının bir bütün olarak feshine kanuna aykırı hareket edilmesi sonucu pay sahiplerinin veya kamunun menfaatinin önemli ölçüde tehlikeye düşürülmüş olması halinde hükmedilmektedir. Bu süreçte yer alan sermaye artırım kararının sakat olması aranan bir şart değildir. Tam tersi durumda, yani sermaye artırımının feshi davasının reddedilmesi halinde ama sermaye artırım kararının iptal edilmesi halinde de aynı sonuca varılmaktadır. Sermaye artırım kararı kanuna, esas sözleşmeye veya dürüstlük kuralına aykırı ise iptal edilecektir. Bu aykırılığın mutlaka pay sahiplerinin veya kamunun menfaatini önemli ölçüde tehlikeye düşürmüş olması gerekmez. Sonuç olarak bu iki davanın hem sebepleri hem de koruduğu hukuki menfaatler birbirinden farklı olduğu[174] için aynı anda görülmelerine engel bir durum yoktur.

[174] Tekinalp, **Sermaye Artırımının Yapılmamış Sayılması**, sy. 251.

Son olarak bahsedilmesi gereken husus, sermaye artırımının feshinin ne şekilde uygulanacağıdır. TTK m. 353'de anonim şirketin butlanına veya yokluğuna hükmedilemez, şartları oluşmuşsa feshine karar verilebilir hükmünün amacı şirketin yok hükmünde veya batıl olması sonucu hiç kurulmamış sayılmasının önüne geçmektir. Çünkü şirket belirli bir süre bir tüzel kişi olarak faaliyette bulunmuştur. Şirketin hiç kurulmamış sayılması halinde şirketle bu süre içerisinde ilişkiye giren üçüncü kişilerin haklarını ve kamu düzenini ihlal edici nitelikte olabilir. Bu yüzden anonim şirketin feshine karar verildiği zaman, bu karar ileriye dönük olarak uygulanacaktır, geçmişe etkisi olmayacaktır.[175] Ancak sermaye artırımının feshine karar verildiği zaman, bu kararın ileriye dönük olarak uygulanması düşünülemez. Zira sermaye artırımı niteliği gereği süreklilik arz eden bir durum meydana getirmez. Sermaye artırımının feshi ifadesi kullanılsa bile burada teknik anlamda bir fesihten söz edilmesi mümkün değildir.

III. YÖNETİM KURULUNUN SORUMLULUĞU

Yönetim kurulu üyeleri kanunda ve esas sözleşmede yer alan yükümlülüklerini gereği gibi yerine getirmezse sorumlulukları gündeme gelecektir. TTK m. 553 uyarınca yönetim kurulu üyeleri kanun veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerini ihlal ettikleri takdirde, şirkete, pay sahiplerine ve şirket alacaklılarına karşı sorumlu olurlar.[176] Yönetim kurulu üyelerinin görevlerini ifa ederken tabi oldukları bir takım davranış kuralları vardır. Bunlar, dürüstlük ilkesine uygun davranma, özen yükümlülüğü ve sadakat yükümlülüğüdür.[177] Bu yükümlülükler yönetim kurulu üyelerinin görevlerini ifa ederken uyması gereken davranış sınırlarını çizmektedir. Bu davranış kurallarının çizdiği sınırlar haricinde hareket edilirse, hukuka aykırılık gerçekleşmiş olur. Ayrıca bu davranış

[175] Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 185.

[176] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 375; Güzin Üçışık/Aydın Çelik, **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. I, 1. Bs., Adalet Yayınevi, Ankara, 2013, sy. 511.

[177] Andreas Binder/Vito Roberto, **CHK - Handkommentar zum Schweizer Privatrecht Personengesellschaften und Aktiengesellschaft (Art. 530 – 771 OR)**, 2. Auf., Schulthess Juristische Medien AG, 2012, sy. 890; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 512.

yükümlülükleri ihlal edilmemiş bile olsa yönetim kurulu üyelerinin kanundan ve esas sözleşmeden doğan başkaca yükümlülükleri daha vardır. Bu anlamda bir yükümlülük ihlali, yönetim kurulu üyelerinin görevlerini yerine getirmemesinden daha dar bir kapsama sahiptir.[178] Ancak yükümlülük niteliğinde olmayan görev ve yetkiler de örneğin TTK m. 478/1 uyarınca imtiyazlı pay çıkarılmasını önerme yetkisi yönetim kurulundadır. Bu yetkinin kullanılması bir yükümlülük olmadığı için kullanılmaması halinde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğmaz. Ancak yönetim kurulu üyeleri TTK m. 374 uyarınca şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için her türlü iş ve işlemi yapmaya yetkilidir. Bu yetki aynı zamanda bir yükümlülüktür.[179] Bu kural ile birlikte yönetim kurulu üyelerinin uyması gereken davranış yükümlülükleri birlikte düşünüldüğünde, yönetim kurulu üyelerinin yükümlülük niteliği taşımayan yetkilerini kullanmaması halinde somut uyuşmazlıkta sorumluluğu gündeme gelebilecektir.

İkinci şart olarak yönetim kurulunun hukuka aykırı davranışının kusurlu olmasıdır. TTK m. 553'de de açıkça ifade edildiği üzere yönetim kurulu üyeleri yükümlülüklerini ancak kusurlarıyla ihlal etmiş olmaları halinde sorumlu olacaktır. Kararın alınması sürecine katılmayan veya karara muhalif olan yönetim kurulu üyeleri kusurlu kabul edilmeyecekleri için sorumlu olmayacaklardır.[180] Kararın alınması sürecine katılmayan üyenin, katılmama mazeretinin de meşru olması gerekir.[181]

Üçüncü şart, kusurlu olarak hukuka aykırı davranılması sonucunda bir zararın ortaya çıkmasıdır.[182] Bu zarar iki şekilde ortaya çıkabilir. Pay sahiplerinin ve şirket alacaklılarının, yönetim kurulunun bir kararı yüzünden doğrudan doğruya bir zararı oluşabilir. Bu takdirde şirketin bir zarara uğrayıp uğramadığından bağımsız olarak,

[178] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 378.

[179] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 378.

[180] Binder/Roberto**, a.g.e.**, sy. 891.

[181] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 389.

[182] Eklemek gerekir ki ortaya çıkan zarar ile kusurlu davranış arasında illiyet bağı da bulunmalıdır. Bkz. Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 408; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 515; Pekcanıtez, **a.g.m.**, sy. 442.

yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna gidilebilir.[183] Pay sahipleri doğrudan doğruya bir zarara uğramamışsa ama şirket bir zarara uğramışsa, şirketin uğradığı bu zararın tazminini isteme hakkı pay sahiplerine de tanınmıştır. Çünkü şirket malvarlığında meydana gelecek bir azalma dolaylı olarak pay sahiplerini de etkilemektedir.[184] TTK m. 556 hükmü gereği şirket alacaklıları ise sadece şirketin iflası halinde, şirketin uğradığı zararın tazmin edilmesini talep edebilir.

Yönetim kurulu üyeleri arasında farklılaştırılmış teselsül sorumluluğu vardır.[185] Buna göre; yönetim kurulu üyeleri pay sahipleri ve şirket alacaklılarına karşı zararın kendilerine isnat edilebildiği ölçüde sorumlu olacaktır. Yönetim kurulu üyeleri sadece şahsi olarak sebep oldukları zarardan sorumlu tutulacaktır. Ancak üyeler arasındaki iç ilişkide bu prensip geçerli değildir.[186]

Bu genel sorumluluk hali dışında TTK'nın çeşitli hükümlerinde özel sorumluluk sebepleri de öngörülmüştür. Örneğin, TTK m. 552 uyarınca şirketin sermayesini artırmak için halktan para toplanması, m. 550 uyarınca sermaye tamamen taahhüt olunmamışsa veya karşılığı ödenmemişken, bunu ödenmiş gibi gösterilmesi halinde sorumluluk doğmaktadır.[187]

Kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde yönetim kurulunun sermaye artırım kararı alması veya bununla birlikte bir takım başkaca yetkileri kullanması halinde ne şekilde sorumlu tutulabileceği TTK m. 553'deki genel sorumluluk esası kapsamında incelenecektir.

Kayıtlı sermaye sisteminde esas sermayeyi kayıtlı sermaye tavanına kadar artırma konusunda yetkili organ yönetim kuruludur. Bununla birlikte yönetim kuruluna pay sahiplerinin rüçhan hakkını sınırlama veya imtiyazlı pay çıkarma gibi başkaca yetkiler de verilebilir. Daha önce de ifade edildiği üzere hukukumuzda kural

---

[183] Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 551 – 552; Necla Akdağ Güney, **Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008, sy. 111.

[184] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 409; Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 554.

[185] Eski TTK zamanında ise müteselsil sorumluluk esası kabul ediliyordu. bkz. eTTK m. 336.

[186] Üçışık/Çelik, **a.g.e.**,sy. 520.

[187] Tekinalp, **Sermaye Ortaklıkları**, sy. 410.

olarak sermaye artırıma konusunda yetkili organ genel kuruldur. Bu yüzden kayıtlı sermaye sistemine geçilmesi halinde yönetim kurulu, esas sermaye sisteminde genel kurulun tabi olduğu ilkeler ve sınırlar çerçevesinde sermaye artırımı yapabilecektir. TTK m. 553 uyarınca şirkete, pay sahiplerine ve şirket alacaklılarına karşı yaptıkları iş ve işlemlerden dolayı sorumlu olan kimseler kurucular, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve tasfiye memurlarıdır. Genel kurulun ise aldığı kararlardan dolayı şirkete ya da başkaca bir kimseye karşı hukuki sorumluluğu yoktur. Bu takdirde, sermaye artırım kararının genel kurul tarafından alınması halinde bu kararı alan organın sorumluluğu söz konusu olmadığı için yönetim kurulunun sermaye artırım kararı alması halinde benzer olarak bir sorumluluğu olmaması gerektiği düşünülebilir. Ancak doktrinde de kabul edildiği üzere yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde almış olduğu kararlar, eğer şartları oluşmuş ise yönetim kurulu üyelerinin hukuki sorumluluklarına yol açmaktadır.[188] Çünkü TTK m. 553 hükmü, yönetim kurulunun kanundan ve esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerinin ihlalini sorumluluğun doğması için herhangi bir ayrım yapmaksızın kabul etmektedir. Sermaye artırma işleminin hukuki niteliği her ne kadar esas sözleşme değişikliğinin özel bir şekli olsa da esasında işlemin doğası gereği şirketin faaliyetini sürdürmesi için alınacak yönetime ilişkin bir karar olduğu için yönetim kurulu üyelerinin bu karardan ötürü sorumluluk altında olmaları zaten bir gerekliliktir de. Bu noktada, pay sahiplerinin kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı karşısında esas sermaye sistemine nazaran "sermaye artırımında sorumluluk" açısından daha fazla bir korumaya sahip olduğunun söylenebilecektir.

Yönetim kurulu üyelerinin sermaye artırımı kararından ötürü sorumluluğu konusundan üzerinde ilk durulması gereken husus, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminden doğan yetkilerini kullanmaması halidir. Yönetim kurulu, kayıtlı sermaye tavanına kadar sermayeyi artırmada takdir hakkına sahiptir. Bunun sonucu olarak da sermaye artırımı yapma zorunluluğu altında değildir. Ancak bazı hallerde yönetim kurulunun sermaye artırımı yapması bir yükümlülüktür. Örneğin, birleşme kararı alındıktan sonra devrolunan şirketteki pay sahiplerine pay verilebilmesi için devralan

[188] Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 172.

şirketin sermayesini artırması gerekmektedir. Yönetim kurulunun bu yükümlülüğü kanundan doğmaktadır. TTK m. 142'de açıkça devralma yolu ile birleşmede, devralan şirketin sermayesini devrolunan şirketin ortaklarının haklarının korunabilmesi için artırmasının bir zorunluluk olduğu düzenlenmiştir. Kayıtlı sermaye sisteminde de bu sermaye artırma zorunluluğu yönetim kurulundadır. Eğer yönetim kurulu kanundan doğan bu yükümlülüğünü yerine getirmezse veya ihlal ederse sorumluluğu doğacaktır.[189]

Yönetim kurulunun sermaye artırımı yapması ihtimalinde ise eğer pay sahipleri veya şirket alacaklılarının bu artırımdan ötürü bir zararları oluşmuşsa, yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilebilecektir. Ancak burada incelenmesi gereken husus, yönetim kurulu kararının hukuka aykırılığı ile yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu arasındaki ilişkidir.

Yönetim kurulunun sorumluluğunun doğabilmesi için aranan şartların kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerin kusurlu olarak ihlal edilmesi ve bunun sonucunda bir zararın meydana gelmesi olduğu ifade edilmişti. O halde incelenmesi gereken bir başka konu, yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin kararı geçerli bir karar ise (yok hükmünde veya batıl olduğu tespit edilmemiş veya iptal edilmemiş) yönetim kurulunun kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerine aykırı davrandığı iddia edilebilecek midir? Kanımızca ortada geçerli bir karar olduğu için bunun geçersizliği sağlanmadan yönetim kurulu üyelerinin de sorumluluğu doğmayacaktır. Zira yönetim kurulunun almış olduğu karar hukuka uygun ise, her ne kadar pay sahiplerinin bu karardan dolayı bir zararı oluşmuş olsa da, zarar ile karar arasında illiyet bağı olmadığı için yani zarar yönetim kurulu kararına atfedilemeyeceği için bundan ötürü sorumlu da tutulamayacaktır. Örneğin, yönetim kurulunun büyüme politikaları çerçevesinde aldığı bir sermaye artırım kararı hukuka

[189] Pay sahiplerinin, sermayenin artırılmasını sağlamak için şirket aleyhine ifa davası açması da mümkündür. Böyle bir davanın iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında pay sahiplerinin bedelsiz paylardan alma hakkının tanınmadığı sermaye artırımlarında veya buna benzer uyuşmazlıklarda açılmasının mümkün olduğu doktrinde dile getirilmiştir. Bkz. Bahtiyar, **Kayıtlı Sermaye Sistemi**, sy. 173; Tekinalp, **SPH Esasları**, 55. Kanımızca birleşme sözleşmesinden doğan borcunu yerine getirmeyen bir şirkete karşı böyle bir durumda hem şirketin pay sahipleri şirket aleyhine ifa davası açabilir hem de devrolunan şirketin pay sahipleri bir ifa davası açabilmelidir. Ancak her hâlükârda böyle bir davanın açılması yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğunu ortadan kaldırmaz.

uygun ise, bu karar her ne kadar hatalı olsa da yani şirketin menfaatine olmasa da yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilemeyecektir.[190] Ancak her ne kadar karar hukuka uygun olsa da yönetim kurulunun kararın geçerliliği üzerinde etkisi olmayan[191] ama kendisi için bağlayıcı olan davranış kurallarına aykırı hareket etmesi halinde, sorumluluğu söz konusu olabilecektir. Yukarıda verilen örnekte şirketin menfaatine olmayan, şirketin idaresi adına yanlış olan bir karardan ötürü yönetim kurulu özen yükümlülüğü çerçevesinde sorumlu olabilecektir.[192]

Kararın hukuken geçerli olması (iptal edilmemiş) ile yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu arasında şöyle bir ilişki vardır. TTK m. 445 uyarınca yönetim kurulunun kanuna, esas sözleşmeye ve dürüstlük kuralına aykırı kararları iptal edilebilir niteliktedir. TTK m. 553 uyarınca yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu ise kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerini kusurları ile ihlal etmeleri halinde doğmaktadır. Kararın kanuna veya esas sözleşmeye aykırı olması ile yönetim kurulunun kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerini ihlal etmesi aynı şeyler değildir. Zira yönetim kurulunun kanundan veya esas sözleşmeden doğan her yetkisinin bir yükümlülük olmadığı ifade edilmişti. Ancak sermaye artırımı açısından çoğu zaman bunlar örtüşmektedir. Dürüstlük kuralına aykırılık halinde ise hem karar iptal edilebilir nitelikte olmaktadır hem de bundan ötürü yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğmaktadır. Çünkü dürüstlük kuralına uygun davranma, yönetim kurulunun tabi olduğu bir davranış yükümlülüğüdür. Ancak dürüstlük ilkesine uygun olarak alınmış bir karar her ne kadar hukuken geçerli olsa da bu kararın alınmasında yönetim kurulu özen yükümlülüğünü ihlal etmiş olabilir. İşte bu takdirde hukuken geçerli bir karar yüzünden pay sahiplerinin bir zararı olmuşsa veya şirketin bir zararı olmuşsa bunun tazmini yönetim kurulu üyelerinden istenebilecektir. Son olarak

---

[190] Yargıtay'ın şirketin kötü yönetilmesini bir sorumluluk sebebi olarak kabul eden bir kararı vardır. Buna göre; "*Zarar gören alacaklılar, şirketin kötü yönetildiğinden söz ederek, TTK m. 336 uyarınca yöneticiler aleyhine sorumluluk davasını açabilirler.*" Kararın metni için bkz. Eriş, **a,g.e.,**sy. 3568.

[191] Kanuna, esas sözleşmeye veya dürüstlük kuralına aykırı olmamasına rağmen, ticari olarak kötü olarak nitelendirilebilecek bir karar söz konusu olabilir.

[192] Yargıtay'ın da şirketin kötü yönetilmesi, şirket adına hatalı kararlar alınması halinde bundan ötürü yönetim kurulu üyelerinin sorumlu olacağı yönünde kararı vardır. bkz. 11. HD. E.2011/14844, K.2011/17415, T.21.12.2011 kararın metni için bkz. Gönen Eriş, **Gerekçeli-Açıklamalı-İçtihatlı 6335 Sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre Ticari İşletme ve Şirketler**, C. III, 1. Bs., Seçkin Yayınları, Ankara, 2013, sy. 3568 – 3569.

eklemek gerekir ki hukuken geçerli bir karardan ötürü pay sahiplerinin veya şirketin bir zarara uğramış olması pratikte gerçekleşmesi çok düşük bir ihtimaldir. Kaldı ki pay sahibi karara karşı başvurabileceği yolları tüketmeden doğrudan yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna gitmesi halinde, sorumluluk davasını açma hakkının kötüye kullanıldığı da söylenebilir.

Yönetim kurulunun sermaye artırımına ilişkin kararının hukuka aykırı olması halinde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğabilir. Hukuka aykırı bir karardan ötürü uğranılan zararların tazmini konusunda bazı problemlerle karşılaşılabilir. İlk olarak, kararın yokluğu veya butlanına ilişkin tespit davası veya kararın iptali davası açılmadan önce veya bu davalar açılmış olup henüz yargılama bitmeden önce bir sorumluluk davası açıldığında durum ne olacaktır? Bu soruna bir örnek üzerinden yaklaşırsak; pay sahibi (A) rüçhan hakkının haklı bir neden olmaksızın sınırlandığı iddiası ile süresi içinde yönetim kurulunun bu kararına karşı iptal davası açıp akabinde yönetim kurulu üyelerine karşı sorumluluk davası açarsa ortaya çeşitli problemler çıkar. (1) sorumluluk davasında ileri sürülen dava sebebi yönetim kurulunun dürüst davranma yükümlülüğünü ihlal etmiş olmasıdır. Sorumluluk davasını görmekte olan mahkeme, kararın geçerliliği hakkında bir karar verebilir mi veya bu hususta bir karar vermeksizin sadece dürüstlük kuralına aykırı bir davranışı tespit edip tazminata hükmedebilir mi? Kanımızca bu soruya olumsuz yanıt vermek gerekmektedir. İptal davasının görülebilmesi için aranan bazı şartlar vardır. Örneğin, davanın hak düşürücü 1 aylık süre içerisinde açılmış olması gibi. Ayrıca usul hukukunun temel prensiplerinden biri olan taleple bağlılık ilkesi gereği mahkeme talep edilmemiş bir konu hakkında da karar veremez.[193] Henüz karar iptal edilmemişken yönetim kurulunun yükümlülük ihlali yaptığı ispatlansa bile ortada henüz hesaplanabilecek bir zarar yoktur. Bu yüzden bu şekilde açılacak bir sorumluluk davası görülemez. (2) yönetim kurulu üyesi (B)'nin karara karşı iptal davası açması halinde bu dava sonuçlanmadan pay sahibi (A)'nın (B) aleyhine sorumluluk davası açması ihtimalinde de açılan sorumluluk davası görülemez. Bu olasılıkta da hem ortada henüz bir zarar yoktur, hem de kararın iptalini sağlayan yönetim kurulu üyesi böylelikle kendi

[193] Karslı, **a.g.e.**, sy. 336; Pekcanıtez/Atalay/Özekes, **a.g.e.**, sy. 220.

sorumluluğundan kurtulabilir. (3) Bu iki davanın eş zamanlı açılması halinde, iptal davasının sonuçlanması sorumluluk davasını görmekte olan mahkeme tarafından bekletici sorun yapılıp yapılamayacağı da incelenmelidir. Bekletici sorun, HMK m. 165/1'e göre bir davada hüküm verilebilmesi için bir başka davaya, idari makamın tespitine veya dava konusuyla ilgili bir hukuki ilişkinin mevcut olup olmadığına kısmen veya tamamen bağlı ise o davanın sonuçlanmasına veya idari makamın kararına kadar yargılamanın bekletilmesidir.[194] Böyle bir sorunun bekletici mesele yapılıp yapılmayacağı kural olarak mahkemenin takdirindedir.[195] Görülmekte olan iki hukuk davası arasında bağlantı olması ve biri hakkında verilecek hükmün diğerini etkileyecek olması halinde, mahkeme diğer davayı bekletici sorun olarak kabul edebilir.[196] Ayrıca bu iki davanın hangisinin önce açıldığı bir önem taşımaz ve davanın taraflarının aynı olması da aranmaz.[197] Bekletici soruna ilişkin bu özelliklerle birlikte değerlendirildiğinde, açılacak sorumluluk davasında görülmekte olan iptal veya tespit davasının sonucunun bekletici sorun yapılması mümkündür. Çünkü iptal veya tespit davası ile sorumluluk davasının tarafları her ne kadar farklı olsa da (iptal veya tespit davası şirkete karşı açılırken sorumluluk davası yönetim kurulu üyelerine karşı açılır), kararın iptal edilmesi veya hükümsüzlüğünün tespit edilmesi halinde bu karar ile yönetim kurulunun bir yükümlülüğünü ihlal edip etmediğine ilişkin bir tespit de yapılmış olmaktadır. (4) sorumluluk davasında davacının zararı, zarara sebebiyet veren kararın geçerli olup olmamasına göre tespit edilebilir. Pay sahibi (A) rüçhan hakkının sınırlanmasından ötürü açtığı sorumluluk davasında, şirketteki pay oranının sulandırılmasından ötürü uğradığı zararı talep edebilir. Ancak rüçhan hakkını sınırlandıran karar iptal edilirse artık böyle bir zararın oluştuğu söylenemez. Pay sahibi (A)'nın yapmış olduğu yeni pay alma taahhüdünden ötürü bir zararı varsa artık bunun gerçekleşmeyecek olması sebebiyle zararının tazmin edilmesini talep edebilir. Görüleceği üzere sorumluluk davasının açılabilmesi şartlarından biri olan bir zararın

[194] Karslı, **a.g.e.**, sy. 719; Hakan Pekcanıtez/Oğuz Atalay/Muhammet Özekes, **Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı**, 2. Bs., Yetkin Yayınları, Ankara, 2014, sy. 339.

[195] Pekcanıtez/Atalay/Özekes, **a.g.e.**, sy. 340. Ayrıca bir sorunun bekletici mesele yapılmasının bir zorunluluk olduğu haller için bkz. Karslı, **a.g.e.,** sy. 720.

[196] Karslı, **a.g.e.**, sy. 721; Pekcanıtez/Atalay/Özekes, **a.g.e.,** sy. 341.

[197] Pekcanıtez/Atalay/Özekes, **a.g.e.,** sy. 342.

oluşmuş olması şartı ancak iptal veya hükümsüzlüğün tespiti davaları sonunda mümkündür. Üzerinde durulması gereken son sorun (5) pay sahibi eşit işlem ilkesine aykırı karar aleyhine hak düşürücü dava süresi içinde dava açmazsa, daha sonra karardan ötürü uğradığı zararlar aleyhine sorumluluk davası açarsa, zararın oluşmasında kendi kusuru da olduğu gerekçesi[198] ile sorumluluk davasını görmekte olan mahkemece tazminat miktarında indirime gidilebilir mi? Kanımızca pay sahiplerinden önce kararı ortadan kaldırmaya çalışmaları aksi halde hukuka aykırı kararın ortadan kaldırılmamasına sebebiyet vermelerinden ötürü oluşan zarardan birlikte kusurlu olunacağını kural olarak kabul etmemek lazım. Ancak istisnai hallerde, pay sahibinin kötüniyetli olarak karara karşı başvuru yollarını tüketmemesi zararın artmasına sebebiyet vermişse, bu husus tazminat miktarında bir indirim sebebi olarak kabul edilebilir.

Yönetim kurulunun sermaye artırım kararının hükümsüzlüğü tespit edildikten sonra veya iptali sağlandıktan sonra bu karardan ötürü zarara uğrayan pay sahipleri ve şirket alacaklıları yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açabilecektir.

Yönetim kurulu üyelerinin keyfi bir karar aldığı anlaşılsa bile mahkeme bu dava sonucunda sadece belirli bir meblağın ödenmesine hükmedebilecektir. Bu yüzden sorumluluk davası hiçbir şekilde kararın geçersizliğini sağlamaya yönelik açılabilecek davalarla eşdeğerde değildir.

İptal davası veya hükümsüzlüğün tespiti davası açıp, kararın hukuki varlığını ortadan kaldırmak imkânları kayıtlı sermaye sisteminde hem halka açık hem de halka açık olmayan anonim şirketler için, sermaye artırımının genel kurul kararı ile yapılması ihtimalindeki esas sermaye sisteminde öngörülen imkânlarla eşdeğerdedir. Bu yüzden pay sahiplerinin iptal davası veya tespit davası açma imkânı varken bu yola başvurulması pek tercih edilmeyecektir. Örneğin, hak düşürücü dava açma süresinin kaçırılmış olması halinde pay sahibi bu yola başvurup zararının en azından bir miktar

[198] TBK m. 52'de düzenlenen birlikte kusur; zarar görenin makul bir insandan beklenen davranışta bulunmayarak zararın meydana gelmesinde veya artmasında etkili olması şeklinde tanımlanmıştır. Birlikte kusur oluşturan davranış yapma şeklinde olabileceği gibi yapmama şeklinde de olabilecektir. Bkz. Kemal Oğuzman/Turgut Öz, **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. II,12. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014, sy. 120.

telafi etmeyi seçecektir. Ancak esas sermaye sisteminde sermaye artırım kararı alan organın hukuki sorumluluğu yokken, kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırım kararı alan organ yani yönetim kurulunun bu işlemden ötürü hukuki sorumluluğu gündeme gelebilir. Bu yüzden kayıtlı sermaye sisteminde pay sahipleri esas sermaye sistemine nazaran karardan ötürü sorumlu olma bazında daha iyi korunmaktadır.

SONUÇ

1. Sermaye, hukuk, ekonomi ve muhasebe alanlarında çeşitli anlamlarda kullanılsa da anonim şirketler hukuku açısından bilançonun pasifinde yer alan itibari bir meblağ olarak tanımlanır. Esas sermaye ise ortakların şirkete getirmeyi taahhüt ettikleri malvarlığı toplamı ve bunların nakit olarak ifadesidir.

2. TTK'da olağan olarak kabul edilen esas sermaye sisteminde sermayeyi artırmaya yetkili organ genel kuruldur. Ticari hayatın gereği olarak hızlıca sermaye artırımının yapılabilmesi için TTK'da ayrıca kayıtlı sermaye sistemi de şirketlere seçebilecekleri bir imkân olarak öngörülmüştür.

3. Kayıtlı sermaye sistemi, yönetim kurulunun sermayeyi kayıtlı sermaye tavanına kadar artırmaya yetkili olduğu bir sermaye sistemidir. Bu sermaye sisteminde iki farklı sermaye kavramı kullanılır. Çıkarılmış sermaye, şirketin mevcut sermayesini ifade eder ve esas sermaye sistemindeki esas sermaye ile aynı işleve sahiptir. Tavan sermaye ise yönetim kurulunun çıkarılmış sermayeyi artırabileceği en üst sınırı göstermek üzere kullanılan bir değerdir.

4. Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımına karar verme yetkisi münhasıran yönetim kurulundadır. Kayıtlı sermaye sisteminden çıkılmadıkça genel kurul sermaye artırımı kararı alamaz. Yönetim kurulu sermaye artırma yetkisini genel kurula veya başkaca bir komiteye devredemez. Genel kurul ve yönetim kurulu arasında hiyerarşi olmadığı için, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun yetkisine giren konularda genel kurulun müdahale etmesi veya talimat vermesi de mümkün değildir.

5. Kayıtlı sermaye bir sermaye artırım türü değil, bir sermaye sistemidir. Bunun sonucu olarak da kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırma yetkisinin hukuki dayanağını, genel kurula ait bir yetkinin kullandırılması/devredilmesi oluşturmaz. Yönetim kurulunun bu yetkisinin hukuki dayanağını sisteme geçilmesi ile kanundan alır.

6. Yönetim kurulu sermaye artırımının ne zaman ve hangi miktarda yapılacağına karar verir. Ayrıca sermaye artırımının türünü de belirleme hakkına sahiptir. Yönetim

kurulu, sermayenin ne zaman, ne miktarda ve ne şekilde artıracağını belirlemede takdir hakkına sahiptir. Ancak esas sermaye sisteminde genel kurulun tabi olduğu sınırlamalar, kayıtlı sermaye sisteminde yapılacak sermaye artırımlarında yönetim kurulu için de geçerlidir.

7. Yönetim kurulunun sermayeyi artırma yetkisinin, süre ve miktar açısından da sınırları vardır. Yönetim kurulunun yetkilerine bu iki sınırlamanın getirilmesi kanuni bir zorunluluktur. TTK m. 460 ve SPK m. 18 uyarınca yönetim kuruluna esas sözleşme ile en çok 5 yıllığına ve en fazla çıkarılmış sermayenin beş katına kadar sermayeyi artırma yetkisi verilebilir. Kanunda yer alan miktara ilişkin bu sınırlamanın amacı her ne kadar pay sahiplerini korumak olsa da, sisteme geçiş iradesini pay sahiplerinin göstermesi ve sisteme geçişte de GTB ve SPK tarafından denetimden geçiliyor olduğu düşünüldüğünde, tavan sermayenin belirlenmesinde şirketlere serbesti tanınması gerektiği sonucuna varılmıştır.

8. Bunun yanında esas sözleşme ile başkaca sınırlamalar da öngörülebilir. Ancak bu sınırlamaların, sistemin işleyişini aksatmayacak ve sistemden beklenen faydaların elde edilmesini engellemeyecek olması gerekir. Bu yüzden getirilebilecek sınırlamaların sınırını, yönetim kurulunun sahip olacağı yetkilerin içeriğini belirlemek oluşturmaktadır.

9. Yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminden doğan yetkileri, yetki süresinin sona ermesi ile, tavan sermayeye ulaşılması ile ve son olarak sistemden çıkılması ile sona erer.

10. Yönetim kuruluna sermaye artırımının yanında verilebilecek diğer yetkiler rüçhan hakkını sınırlama, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama, imtiyazlı pay ihraç etme ve primli pay ihraç etmektir. Bu yetkiler sisteme geçilmesi ile kendiliğinden yönetim kuruluna ait olmazlar, ayrıca esas sözleşmede bu yetkilerin de yönetim kurulunda olacağının belirtilmesi gerekir.

11. Bu yetkiler ikili bir ayrım altında incelenmiştir. Pay sahiplerinin hakları üzerindeki etkilerine göre yönetim kuruluna rüçhan hakkını sınırlama yetkisi ve mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama yetkisi verilebilir. Pay üzerindeki etkisine göre

imtiyazlı pay çıkarma, primli pay çıkarma ve payların bölünmesine ilişkin bir takım yetkiler verilebilir. Son olarak sermaye miktarı üzerindeki etkisine göre paya dönüştürülebilir tahvil çıkarma yetkisi verilebilir.

12. Rüçhan hakkını sınırlama yetkisi esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilebilir. TTK m. 460 ve SPK m. 18'de rüçhan hakkının sınırlanması ifadesi kullanıldığı için doktrinde rüçhan hakkının kaldırılmasına yönelik yetki verilip verilemeyeceği konusu tartışmalı hale gelmiştir. Kanımızca rüçhan hakkının kaldırılması yetkisi de verilebilir. Ancak burada rüçhan hakkının kaldırılması ifadesi hatalı bir ifadedir. Yönetim kurulu yapacağı münferit sermaye artırımında pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmasını tamamen kaldırabilir. Fakat hak henüz doğmadan, hakkın bir bütün olarak kaldırılması söz konusu olmadığı için yönetim kuruluna bu yönde bir yetki verilmesinde sakınca yoktur.

13. Mevcut imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının sınırlanması da mümkündür. Halka açık olmayan anonim şirketler için TTK m. 460'da açıkça ifade edilmiş olmasa da esasında yapılan her sermaye artırımı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sınırlama potansiyeline sahiptir. Bu yüzden bu konuda ayrıca bir yetki verilmesine dahi gerek yoktur. Çünkü yönetim kurulu imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını sadece sahip olduğu sermaye artırımı ve sair yetkileri kullanırken sınırlayabilir. Aksi halde zaten yönetim kurulu yetkisi olmayan bir konuda karar almış olur.

TTK m. 454 uyarınca yönetim kurulunun kayıtlı sermaye sisteminde yapacağı sermaye artırımı, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edici nitelikte ise bunların onayına tabi tutulmuştur. Oysa SPK m. 18/4 ile halka açık anonim şirketlerde yapılacak sermaye artırımlarında imtiyazlı pay sahiplerinin onayının aranmayacağı düzenlenmiştir. İki şirket tipi arasında böyle bir ayrım olmasını yerinde bulmuyoruz.

14. Yapılacak sermaye artırımında imtiyazlı pay çıkarma konusunda yönetim kuruluna yetki verilebilir. Ancak bu yetki, sadece yapılacak artırımda esas sözleşmede öngörülen şekilde imtiyazlı pay ihraç edip etmeme hakkındadır. Yönetim kuruluna esas sözleşmede öngörülmemiş bir konuda ve imtiyazlı pay yaratma hakkı verilemez. Çünkü imtiyazlı paylar sadece esas sözleşme ile yaratılabilir. Yönetim kurulu esas sözleşmede var olan imtiyaza ilişkin düzenlemeler çerçevesinde hareket edebilir.

15. Yönetim kuruluna itibari değerinin üzerinde yani primli pay çıkarma yetkisi de verilebilir. Ayrıca payları borsada işlem gören halka açık anonim şirketlerde Pay Tebliği m. 18 uyarınca itibari değerin altında pay ihraç etme yetkisi de yönetim kuruluna verilebilir.

16. Esas sözleşme ile ayrıca yetkilendirilme şeklinde yönetim kuruluna bırakılabilecek bu yetkilerin ortak özelliği, sermaye artırım işlemi ile doğrudan bağlantılı olmalarıdır. Hatta bazen sermaye artırımından beklenen amacın gerçekleşmesi için bu yetkilere sahip olmak bir zorunluluktur da. Bu yüzden kanımızca TTK m. 460 ve SPK m. 18'deki kayıtlı sermaye sistemine ilişkin düzenlemelerde bu husus göz önünde tutularak, sayılan yetkilerin kullanımının kayıtlı sermaye sistemine geçiş ile yönetim kuruluna ait olması yönünde değişiklik yapılmasını öneriyoruz.

17. Kural olarak yönetim kurulu kararlarına karşı iptal davası açılamaz. Ancak kayıtlı sermaye sistemi çerçevesinde alacağı kararlara karşı genel kurul kararlarının iptali sebeplerine dayanılarak iptal davası açılabilir. Pay sahipleri, genel kurulun alacağı sermaye artırımı kararına karşı sahip olacağı bütün olanaklara böylelikle kayıtlı sermaye sisteminde de sahip olmaktadır. Sermayeyi artıran organın farklı olması ama her hâlükârda sermaye artırım kararına/işlemine karşı aynı hukuki başvuru olanaklarına sahip olunması, pay sahiplerinin haklarının kayıtlı sermaye sisteminde de en azından esas sermaye sisteminde sahip oldukları koruma ile güvence altına alınıyor anlamına gelmektedir.

18. Pay sahipleri, şartlarının oluşması halinde kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun aldığı kararlardan dolayı uğradıkları zarara karşı yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna gidebilir. Oysa esas sermaye sisteminde genel kurulun böyle bir sorumluluğu yoktur. Bu açıdan pay sahiplerinin daha fazla bir korumaya sahip olduğu söylenebilir.

19. Kayıtlı sermaye sisteminden beklenen faydanın elde edilebilmesi için sermaye artırımı ile doğrudan alakalı olan rüçhan hakkının sınırlanması gibi yetkilerin yönetim kuruluna ait olması kanundan doğan bir hak olmalıdır. Ayrıca esas sözleşme ile yetkilendirilme şartının kanunda aranıyor olması, kayıtlı sermaye sisteminin amacını gerçekleştirmesinin önüne geçebilecektir. Kaldı ki pay sahipleri zaten etkin bir şekilde

korunmaktadır. Rüçhan hakkını sınırlama gibi yetkilerin yönetim kurulunun kanundan doğan yetkisi sayılması, pay sahiplerinin korunması bakımından bir engel oluşturmaz. Aksine şirketin menfaatine olacağı için dolaylı olarak pay sahiplerine yarar sağlar. TTK m. 460'ın kenar başlığı kayıtlı sermaye sistemidir. Gerçek anlamı ile bir sistem olabilmesi için ise sermaye artırım işlemi ile doğrudan ilgili hatta bazen zorunlu olan konulardaki yetkilerin de bu sistemdeki tek yetkili organ olan yönetim kuruluna ait olması daha yerinde olurdu.

KAYNAKÇA

Adıgüzel, Burak: "Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XXVIII, S. 1, 2014, sy. 1 – 48.

Akad, Gül: **Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu**, 1. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.

Akbulak, Sevinç / Akbulak, Yavuz: **Türkiye'de Sermaye Piyasası Araçları ve Halka Açık Anonim Şirketler**, 1. Bs., Beta Yayınevi, İstanbul, 2004.

Akın, Murat Yusuf: "Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kıstaslar", **Reha Poroy'a Armağan**, İstanbul, 1995, sy. 7 – 37.

Akkale, Ruveyda Gülmisal: "Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü", **Gazi Üniversitesi**

Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XVII, S. 1 – 2, 2013, sy. 21 – 44.

Alışkan, Murat: **Türk Ticaret Kanununa Göre Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın Anonim Şirketleri Denetlemesi ve İlgili Fesih Davaları**, Legal Yayıncılık, İstanbul, 2007.

Anaral, Hüseyin: **Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye**, 1. Bs., Ankara, Yarı Açık Cezaevi Matbaası, 1982.

Ansay, Tuğrul: "İdare Meclisi Kararlarının İptali Meselesi", **BATİDER**, C. II, S. 2, Ankara, 1964, sy. 371 – 381.

Arkan, Sabih: **Halka Açık Anonim Ortaklıkların Özellikleri ve Dış Denetimleri**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları No: 121, Ankara, 1976.

Arslanlı, Halil: **Anonim Şirketler: II – III Anonim Şirketin Organizasyonu ve Tahviller**, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960.

Aydın, Davut: "Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Uygulaması", **Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisat ve**

İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C. VII, S. 1, sy. 167 – 184.

Aydoğan, Gökhan: **Hisse Senedine Dönüştürülebilir Tahviller**, 1. Bs., İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları, İstanbul, 2013.

Aytaç, Zühtü: **Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı**, 2. Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu Bildiriler – Tartışmalar Ayrı Bası, Ankara, 1985. (Rüçhan Hakkı)

Aytaç, Zühtü: "Kayıtlı Sermayeli Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali Sorunu", **Prof. Dr. Ernst E. Hirsch'in Hatırasına Armağan**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları No: 195, Ankara, 1986, sy. 261 – 290. (İptal Sorunu)

Aytaç, Zühtü: **Sermaye Piyasası Hukuku ve Hisse Senedi**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara, 1988.

Bahtiyar, Mehmet: **Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı,** 1. Bs., İstanbul, Beta Yayınevi, 1996. (Kayıtlı Sermaye Sistemi)

Bahtiyar, Mehmet: "Anonim Ortaklıkta Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onay Yetkisi ve Kayıtlı Sermaye Sistemi", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, sy. 11 – 31. (Ayrıcalıklı Pay)

Bahtiyar, Mehmet: "Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımının Tescili ve Tescilin İşlevi", **Makaleler I**, 1. Bs., Beta Yayıncılık, İstanbul, 2008, sy. 125 – 143. (Tescil)

Bahtiyar, Mehmet: "Kayıtlı Sermaye Sisteminden Çıkma ve Çıkarılma", **Ankara Barosu Dergisi**, S. 3, 1995, sy. 51 – 55. (Çıkma-Çıkarılma)

Bahtiyar, Mehmet: "Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin 18.12.1997 Tarihli Kararı Üzerine Düşünceler (Bir Anonim Ortaklığın Kayıtlı Sermaye Rakamının Yükseltilmesinde Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Onayı Gerekir mi?)", **Kocaeli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, S. 2, 1999, sy. 55 – 64. (Ayrıcalıklı Pay Sahipleri Onayı)

Berk, Jonathan /

DeMarzo, Peter: **Corporate Finance**, 3. Ed., Pearson, 2007.

Berzek, Ayşe Nur: **Anonim Ortaklıkta İç Kaynaklardan Esas Sermaye Artırımı**, 1. Bs., İstanbul, 1990.

Bilgili, Fatih /

Demirkapı, Ertan: **Şirketler Hukuku**, 7. Bs., Dora Yayınevi, Bursa, 2012.

Binder, Andreas /

Roberto, Vito: **CHK - Handkommentar zum Schweizer Privatrecht Personengesellschaften und Aktiengesellschaft (Art. 530 – 771 OR)**, Auf. 2, Schulthess Juristische Medien AG, 2012.

Block, Dennis J. /

Radin, Stephen A. /

Maimone, Michael J.: "Chancellor Allen, The Business Judgement Rule and The Shareholders' Rights to Decide", **Delaware Journal of Corporate Law**, Vol. 17, 1992, sy. 784 – 843.

Bostancıoğlu, Metin: "Anonim Şirketlerde İmtiyazlı Hisse Senetleri ve İmtiyazların Korunması", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu V, Bildiriler**, Ankara, 1988, sy. 1 – 44.

Böckli, Peter: **Schweizer Aktienrecht**, 4. Auf., Zürich, Schulthess Juristische Medien AG, 2009.

von der Crone, Hans Caspar /

Neuman, Natalia: "Nichtigkeit bei Einberufung der Mitgliederversammlung", **Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht**, 2014, sy. 105 – 115.

Çağlar, Hayrettin: **Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması**, 1. Bs., Turhan Kitabevi, Ankara, 2010.

Çağlar, Hayrettin: "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitalband) İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1 – 2, sy. 353 – 370. (Kapitalband)

Çetin, Nusret /

Töremiş, Hatice Ebru /

Cantimur, Zeynep: **6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun Sistematik Analizi**, Yetkin Yayınları, Ankara, 2014.

Çoştan, Hülya: "Yönetim Kurulu Karar Alma Usulleri, Oy Hakkı, Yetersayılar ve Toplantı Talep Hakkı",

BATİDER, C. XXVIII, S. 3, 2012, sy. 153 – 190.

Doğan, Beşir Fatih: **Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Organizasyonu ve Yönetim Yetkisinin Devri**, 1. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2011.

Eriş, Gönen: **Gerekçeli-Açıklamalı-İçtihatlı 6335 Sayılı Kanunla Güncellenmiş Yeni TTK Hükümlerine Göre Ticari İşletme ve Şirketler**, C. III, 1. Bs., Seçkin Yayınları, Ankara, 2013.

Farrar, John H. /

Hannigan, Brenda /

Furey, Nigel E.: **Farrar's Company Law**, 4. Ed., Londan, Butterworth, 1998.

Forster, Martin: **Das autorisierte Kapital der Aktiengesellschaft**, Zürich, Schulthess Polygraphischer Verlag, 1971.

Forstmoser, Peter /

Meier-Hayoz, Arthur /

Nobel, Peter: **Schweizerische Aktienrecht**, Verlag Staempli und Cie AG, Bern, 1996.

Gower, L.C.B./Davies, Paul L.: **Gower's Principles of Modern Company Law**, 6. Ed., London, Sweet and Maxwell, 1997.

Göksoy, Can: "Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması", **Bilgi Toplumunda Ünal Tekinalp'e Armağan**, C. I, Beta Yayınevi, İstanbul, 2003, sy. 363 – 440.

Güney Akdağ, Necla: **6102 sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu**, 1. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2012. (Yönetim Kurulu)

Güney Akdağ, Necla: "Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi," **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVIII, S. 3 – 4, 2014, sy. 115 – 135.

Güney Akdağ, Necla: **Türk Hukukunda Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu**, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2008. (Sorumluluk)

Helvacı, Mehmet: "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırım Usulü ve Bu Sisteme Tabi Anonim Ortaklıklarda

Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı", **BATİDER**, C. XVII, S. 1 – 2, 1995, sy. 157 – 171.

Hölters, Wolfang: **Aktiengesetz Kommentar**, 2. Auf., Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen, München, 2014.

Hüffer, Uwe/

Koch, Jens: **Aktiengesetz**, Beckliche Kurz Kommentare Band 53, 11. Auf., München, C.H. Beck Verlag, 2014.

İmregün, Oğuz: "Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Toplantı ve Karar Yetersayıları ve Yönetim Kurulu Kararlarına Karşı Başvuru Yolları", **Prof. Dr. Hayri Domaniç'e 80. Yaş Günü Armağanı**, C. I, 1. Bs., İstanbul, 2001, sy. 279 – 292.

İpekel, Ferna: "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi", **Yaşar Üniversitesi E-Dergisi**, Özel Sayı (Armağan) Vol 8, 2013, sy. 1413 – 1456.

Karahan, Sami: **Anonim Ortaklıklarda İmtiyazlı Paylar ve İmtiyazların Korunması**, Kazancı Matbaacılık, İstanbul, 1991. (İmtiyaz)

Karahan, Sami (Edit.): **Şirketler Hukuku**, 2. Bs., Konya, Mimoza Yayınları, 2013. (Şirketler)

Karasu, Rauf: "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi", **Marmara Üniversitesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), 2012, sy. 311 – 331. (Emredici Hükümler)

Karasu, Rauf: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Nama Yazılı Payların Devrinin Sınırlandırılması", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XII, S. 1 – 2, 2008, sy. 127 – 147. (Nama Yazılı Pay)

Karayalçın, Yaşar: "Anonim Şirketin Yönetim Kurulu Kararlarına Karşı Hangi Davalar Açılabilir?", **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu III**, Ankara, 14 – 15 Şubat 1986, sy. 239 – 297.

Karslı, Abdurrahim: **Medeni Muhakeme Hukuku**, 6100 sayılı HMK Hükümlerine Göre Yargıtay Kararları İşlenmiş ve Gözden Geçirilmiş 3. Bs., Alternatif Yayıncılık, İstanbul, 2012.

Kaya, Arslan: "Sermaye Artırımı", **Makalelerim I**, 1. Bs., Beta Yayınevi, İstanbul, 2012, sy. 83 – 100.

Kendigelen, Abuzer: **Anonim Ortaklıkta Yönetime Katılma Haklarında İmtiyaz**, 1. Bs., Beta Yayımevi, İstanbul, 1999.

Kırca, İsmail /

Çelik Şehirali, Feyzan Hayal /

Manavgat, Çağlar: **Anonim Şirketler Hukuku C. 1**, Sözkesen Matbaacılık, Ankara, 2013.

Korkut, Ömer: "6100 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği", **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C. LXXI, S. 2, 2013, sy. 275 – 286.

Korkut, Ömer: **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararlarının Butlanı**, 1. Bs., Karahan Yayınları, Adana, 2012.

Goette, Wulf /

Habersack, Mathias /

Kalss, Susanne

Vd. **Münchener Kommentar zum AktG**, Band 3, 3. Auf., Verlag C. H. Beck, München, 2013.

Goette, Wulf /

Habersack, Mathias /

Kalss, Susanne

Vd. **Münchener Kommentar zum AktG**, Band 4, 3. Auf., Verlag C. H. Beck, München, 2011.

Manavgat, Çağlar: "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kurulunun İmtiyazlı Pay Çıkarma Yetkisi Ve Sınırları," **Haluk Konuralp Anısına Armağan**, C.3, Yetkin Yayınları, Ankara, 2009, sy. 671 – 683. (İmtiyazlı Pay Çıkarma)

Manavgat, Çağlar: "Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi", **BATİDER**, C. XXIX, S. 1, 2013, sy. 45 – 78. (Kayıtlı Sermaye Sistemi)

Manavgat, Çağlar: "Türk Ticaret Kanunu Hükümlerinin Halka Açık Anonim Ortaklıklara Uygulanması ve Sınırları", **İÜHFM**, C. LXXXI, S. 2, 2013, sy. 287 – 298. (TTK Uygulanma)

Memiş, Tekin /

Turan, Gökçen: **Sermaye Piyasası Hukuku**, 1. Bs., Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2015.

Moroğlu, Erdoğan: **6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler**, 7. Bs., 12 Levha Yayıncılık, İstanbul, 2012. (Değerlendirme ve Öneriler)

Moroğlu, Erdoğan: **Anonim Ortaklıklarda Esas Sermaye Artırımı**, genişletilmiş ve güncelleştirilmiş 3. Bs., İstanbul, On İki Levha Yayıncılık, 2015. (Sermaye Artırımı)

Moroğlu, Erdoğan: "Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Butlanı Davası ve Bir Aylık Hak Düşürücü Süre", **Makaleler**, 1. Bs., On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, sy. 137 – 144. (Sermaye Artırımının Butlanı)

Moroğlu, Erdoğan: **Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü**, güncelleştirilmiş ve genişletilmiş 7. Bs., On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2014. (Hükümsüzlük)

Moroğlu, Erdoğan: "Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Ortaklıkta Esas Sermaye Artırımının Hukuki Niteliği", **Makaleler**, 1. Bs., On iki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, sy. 59 – 68. (Hukuki Nitelik)

Müller, Wolfgang: **Handkommentar zum Schweizer Privatrecht – Personengesellschaften und Aktiengesellschaften**, 2. Auf., Schulthess Juristische Medien AG, 2012.

Nomer, Füsun: "Anonim Ortaklıkta Eşit Davranma (Eşit İşlem) İlkesi", **Prof. Dr. Oğuz İmregün'e Armağan**, Beta Yayınevi, İstanbul, 1998, sy. 469 – 490.

Nomer, Haluk Nami: **Genel Kurul Kararlarının Geçersizliğine İlişkin Temel Esaslar**, 1. Bs., Beta Yayınevi, İstanbul, 2008.

Oğuzman, Kemal /

Öz, Turgut: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. I, 12. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.

Oğuzman, Kemal /

Öz, Turgut: **Borçlar Hukuku Genel Hükümler**, C. II, 12. Bs., Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2014.

Oruç, Murat: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Ortaklıkta İmtiyazların Korunması, **BATİDER**, C. XXVI, S. 4, 2010, sy. 167 – 203.

Özcanlı**,** Beril: **Sermaye Piyasası Kurulunun Yatırımcıları Korumaya Yönelik Dava Açma Yetkisi**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2010. (yayımlanmamış)

Özkorkut, Korkut: **Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali**, 1. Bs., Sermaye Piyasası Yayınları No: 41, Ankara, 1996.

Özsoy, Mehmet Tahir: "Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Şirketlerde Kurumsal Risk Yönetimi", **Mali Çözüm Dergisi**, Mart – Nisan 2012, sy. 165 – 185.

Paslı, Ali: ""Compliance" Kavramının Anonim Ortaklıklar Hukukundaki Anlamı ve Sorumluluk Sistemine Etkisi", **İUHFM**, C. LXXI, S. 2, İstanbul, 2013, sy. 317 – 334.

Pekcanıtez, Hakan /

Atalay, Oğuz /

Özekes, Muhammet: **Medeni Usul Hukuku Ders Kitabı**, 2. Bs., Yetkin Yayınları, Ankara, 2014.

Pekcanıtez, Hakan: "Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Denetçiler Tarafından Açılacak Davalar", **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 3, S. 1 – 4 (Prof. Dr. Kudret Ayiter Armağanı), 1987, sy. 439 – 495.

Pekdinçer, Tamer: "Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Geçerliliği (Özellikle Batıl Yönetim Kurulu Kararları) (TTK m. 391), **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi**, C. 18, S. 2, 2012, sy. 671 – 682.

Plüss, Adrian /

Facincani-Kunz, Dominique /

Künzli, Astrid: **Handkommentar zum Schweizer Privatrecht – Personengesellschaften und Aktiengesellschaft – Art. 530 – 771 OR**, 2. Auf., Schulthess Verlag, Zürich, 2012.

Poroy, Reha/

Tekinalp, Ünal /

Çamoğlu, Ersin: **Ortaklıklar Hukuku I**, yeniden yazılmış 13. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2014.

Pulaşlı, Hasan: "Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Sakatlığı ve Müeyyidesi", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1 – 2, 2013, sy. 885 – 898. (Genel Kurul Kararlarının Sakatlığı)

Pulaşlı, Hasan: **Şirketler Hukuku Genel Esaslar**, güncellenmiş 2. Bs., Ankara, Adalet Yayınevi, 2013. (Şirketler Hukuku)

Pulaşlı, Hasan: **Şirketler Hukuku Şerhi**, C. 2, 1. Bs., Ankara, Adalet Yayınevi, 2011. (Şerh)

Pulaşlı, Hasan: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu Üyelerinin Özen Yükümlülüğü ve Müteselsil Sorumluluğu", **BATİDER**, C. XXV, s. 1, 2009, sy. 27 – 63. (Özen Yükümlülüğü)

Pulaşlı, Hasan: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı", **BATİDER**, C. XXIII, S. 4, 2006, sy. 35 – 90. (Sermaye Artırımı)

Rhein, Mirjam: **Die Nichtigkeit von VR-Beschlüssen**, Studentendruckerei, Zürich, 2001.

Sayın Hediye, Bahar: **Pay Sahibi Haklarının Korunması Kapsamında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, 1. Bs., On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2015.

Spindler, Gerald /

Stilz, Eberhard: **Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 2 (§ 150-410), 2. Auf., Verlag C. H. Beck, München, 2010.

Şener, Oruç Hami: **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku (Ders Kitabı)**, 1. Bs., Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2013.

Şenol Erçoşkun, Kübra: "Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Toplantıları", **Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Özel Sayı: Prof. Dr. Nur Centel'e Armağan**, C. 19, S. 2, İstanbul, 2013, sy. 1693 – 1726.

Tekinalp, Ünal: "Anonim Ortaklık Hukukunda Sermaye Artırımının Yapılmamış Sayılması Davası Genel

Kurul Kararının İptali Davasını Bertaraf Eder Mi?", **İÜHFM**, C. LIV, s. 1 – 4, 1991 – 1994, sy. 245 – 253. (Sermaye Artırımının Yapılmamış Sayılması)

Tekinalp, Ünal: "Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi", **Prof. Dr. Rona Serozan'a Armağan**, C. 2, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2010, sy. 1681 – 1697. (Sermayenin Korunması)

Tekinalp, Ünal: "İki Güncel Sorunun Çözümünde Teorik Yaklaşım Denemesi", **BATİDER**, C. XVII, s. 2, 1993, sy. 29 – 37. (İki Güncel Sorun)

Tekinalp, Ünal: **Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku**, değişiklikler ve ikincil düzenlemelerle güncelleştirilmiş 3. Bs., İstanbul, Vedat Kitapçılık, 2013. (Sermaye Ortaklıkları)

Tekinalp, Ünal: **Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları**, 1. Bs., İstanbul, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar, 1982. (SPH Esasları)

Tekinalp, Ünal: **Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku İle Tek Kişi Ortaklığının Esasları**, gözden geçirilmiş ve genişletilmiş 2. Bs., Vedat Kitapçılık, 2012. (Tek Kişi Ortaklığı)

Teoman, Ömer: "Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda Ayrıcalıklı Pay Sahiplerinin Tavan Tutarının Yükseltilmesini veya Çıkarılmış Sermayenin Artırılmasını Onaylamalarının Zorunlu Olup Olmadığı Sorunu", **Otuz Yıl Ticaret Hukuku-Tüm Makalelerim**, C. 1, İstanbul, 2000, sy. 1000. (Kayıtlı Sermaye)

Teoman, Ömer: "Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Anonim Ortaklık Yönetim Kuruluna İlişkin Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi", **BATİDER**, C. 26, S. 3, 2010, sy. 5 – 16. (Yönetim Kurulu)

Turanlı, Hüsnü: "Yeni Türk Ticaret Kanunu Işığında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Hükümsüzlüğü", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. XVII, S. 1 – 2, 2013, sy. 939 – 960.

Üçışık, Güzin /

Çelik, Aydın: **Anonim Ortaklıklar Hukuku**, C. I, 1. Bs., Adalet Yayınevi, Ankara, 2013.

Üçışık, Güzin: "Türk Hukuku'nda Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Sakatlığı Konusunda Getirilen Düzenlemelerin Değerlendirilmesi",

Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, C. 3, S. 5, 2011, sy. 57 – 66.

Ünal, Oğuz Kürşat: "Anonim Ortaklık Yönetim Kurulunun İmtiyazlı Hisse Senedi Çıkarma Yetkisi", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 4, S. 1-2, 2000, sy. 1 – 10. (İmtiyazlı Hisse Senedi)

Ünal, Oğuz Kürşat: "SPK. Ve TK.'nda Tahviller", **Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 7, S. 1 – 2, 2003, sy. 1 – 46. (Tahvil)

Vischer, Hans Ludwig Bernhard: **Das autorisierte Kapital im amerikanischen und schweizerischen Aktienrecht**, 1. Auf., Bern, Verlag Stämpfli&Cie AG Bern,1977.

Yanlı, Veliye: "Das türkische Kapitalmarktgesetz und die Bezugsrechtsbeschränkung", **Annales de la Faculté de Droit d'Istanbul**, C. 30, S. 46, 1996, sy. 177 – 183. (Bezugsrechtsbeschränkung)

Yanlı, Veliye: **Die Stellung des Vorstands der Aktiengesellschaft beim genehmigten Kapital: Kapitalerhöhung gegen Geldeinlagen**, München, 1992. (Die Stellung des Vorstands)

Yanlı, Veliye: "İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda İşbölümü İlkesi ve Yönetim Kurulunun Münhasır Yetkileri", **İUHFM**, C. LV, S. 3, 1997, sy. 261 – 277. (İşbölümü İlkesi)

Yasaman, Hamdi: "Sermaye Piyasası Hukuku'nun Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Üzerindeki Etkileri ve Sermaye Artırımı", **Erdoğan Teziç'e Armağan**, Galatasaray Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2007, sy. 847 – 860.

Yıldız, Şükrü: "Anonim Ortaklıkta İhraç Primi (Agio)", **Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. IV, S. 1 – 2, 2000, sy. 547 – 565. (Agio)

Yıldız, Şükrü: **Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı**, 1. Bs., Beta Yayınları, İstanbul, 1996. (Yeni Pay)

Yüce, Aydın Alber: **Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı**, 1. Bs., Vedat Kitapçılık, 2013.