

**ANONİM ORTAKLIKLARDA RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMAMASI
SONUCU ARTAN PAYLARIN AKİBETİ**

*THE SITUATION OF INCREASED SHARES IN JOINT STOCK COMPANIES AS A RESULT OF NON-
USING THE PREEMPTIVE RIGHT*

Hakemli Makale

Nihan DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN*

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ	362
I. KANUNİ RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMAMASI SONUCU ARTAN PAYLARIN AKİBETİ.....	366
A. Öğretideki Görüşler	366
B. Karşılaştırmalı Hukuk Düzenlemeleri	368
C. Artan Payların Akıbetinin Esas Sözleşmeyle Düzenlenmesi.....	370
D. Artan Payların Akıbetinin Genel Kurul Kararıyla Düzenlenmesi	370
E. Artan Payların Akıbetinin Yönetim Kurulu Kararıyla Düzenlenmesi	371
II. ESAS SÖZLEŞMESEL RÜÇHAN HAKKININKULLANILMAMASI SONUCU ARTAN PAYLARIN AKİBETİ.....	373
III. GENEL KURUL KARARINA DAYANAN RÜÇHAN HAKKININKULLANILMAMASI SONUCU ARTAN PAYLARIN AKİBETİ.....	375
SONUÇ	377

ÖZ

Anonim ortaklıklarda dış kaynaklardan sermaye artırımını sonucu çıkarılan yeni payları her pay sahibinin mevcut paylarının sermayeye oranına göre alma hakkı vardır. Rüçhan hakkı olarak tanımlanan bu hak TTK

DOI: 10.32957/hacettepehdf.1094245

Makalenin Geliş Tarihi: 28 Mart 2022

Makalenin Kabul Tarihi: 20 Haziran 2022

* Öğr. Gör. Dr., Sakarya Üniversitesi Adalet Meslek Yüksekokulu

Hukuk Bölümü.E-posta: ndegirmenciogluaydin@gmail.com

ORCID: 0000-0002-4973-4174

m. 461'de özel olarak düzenlenmiştir. Rüşhan hakkının kaynağı kanuna (TTK m. 461/1) veya esas sözleşme ve genel kurul gibi bir hukuki işlem temeline dayanabilir. Kanuni rüşhan hakkının kanunda ve ikincil mevzuatta sayılan istisnai hallerde esas sözleşmeyle kısıtlanması sonucu rüşhan hakkına sahip olan kişilerin hakları esas sözleşmeye dayanmaktadır. Kanuni rüşhan hakkının genel kurul kararıyla kısıtlanması sonucu rüşhan hakkına sahip olan kişilerin rüşhan hakları ise genel kurul kararına dayanmaktadır. Rüşhan hakkının kullanılma zorunluluğu olmadığından hak sahiplerinin haklarını süresinde kullanmamaları sonucu birtakım artan paylar ortaya çıkabilir. Bu çalışmanın konusunu kanuna, esas sözleşmeye ve genel kurul kararına dayanan rüşhan hakkının kullanılmaması sebebiyle artan payların nasıl bir işleme tabi olacağı, diğer bir anlatımla akıbeti oluşturmaktadır. Çalışmada öncelikle kanuni rüşhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbetiyle ilgili öğretide ileri sürülen görüşler ve karşılaştırmalı hukuk düzenlemelerine değinilmektedir. Ardından bu konudaki görüşümüz gerekçeleriyle açıklanmaktadır. Son olarak esas sözleşmesel ve genel kurul kararına dayanan rüşhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbeti incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Rüşhan Hakkı, Yeni Pay Alma Hakkı, Kanuni Rüşhan Hakkı, Rüşhan Hakkının Kullanılmaması, Artan Paylar.

ABSTRACT

In joint-stock companies, each shareholder has the right to purchase new shares issued due to capital increase from external sources, according to the ratio of their existing shares to the capital. This right, defined as the pre-emptive right, is stated specially arranged in article 461 of the TCC. The source of the pre-emptive right may be based on the law (Article 461/1 of the TCC) or the basis of a legal act such as the articles of association and the general assembly resolution. As a result of the limitation of the legal pre-emptive right by the articles of association in exceptional cases listed in the law and secondary legislation, the rights of the persons who have the pre-emptive right are based on the articles of association. As a result of the restriction of the legal pre-emptive right by the general assembly's decision, the pre-emptive right of the persons who have the pre-emptive right is based on the decision of the general assembly. Since there is no obligation to use the pre-emptive right, some remaining behind shares may arise due to the right holders not using their rights in due time. The subject of this study is the fate of the remaining behind shares due to the non-exercise of the pre-emptive right based on the law, the articles of association, and the decision of the general assembly. In the study, first of all, the opinions in the doctrine and the comparative legal regulations about the fate of the remaining behind shares resulting from not exercising the legal pre-emptive right are mentioned. Then, our opinion on this issue is explained with its justifications. Finally, the fate of the remaining behind shares due to the non-exercise of the pre-emptive right based on the articles of association and the general assembly's decision is examined.

Keywords: Pre-emptive Right, Right of Pre-emption, Not Exercising the Pre-emptive right, Remaining Behind Shares.

GİRİŞ

Rüçhan hakkı 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK) m. 461’de özel olarak düzenlenmiştir. Rüçhan hakkının kaynağı kanuna veya esas sözleşme ve genel kurul kararı gibi bir hukuki işlem temeline dayanabilir¹. TTK m. 461/1’de her pay sahibinin yeni çıkarılan payları mevcut paylarının sermayeye oranına göre alma hakkına haiz olduğu düzenlenerek hakkın kaynağı kanuna dayanmaktadır. Kanuna dayanan rüçhan hakkına kanuni rüçhan hakkı denilmektedir². Kanuni rüçhan hakkı, dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımını sırasında şirkette her pay sahibinin mevcut paylarının sermayeye oranına göre -genel kurul kararı veya esas sözleşme hükmüne gerek olmaksızın- sahip olduğu bir haktır. TTK m. 461/2 gereği genel kurul sermaye artırım kararıyla beraber kanuni rüçhan hakkını şekli ve maddi şartların varlığı halinde kısıtlayabilir. Genel kurul kanuni rüçhan hakkını kısıtlayarak hakkı mevcut pay sahiplerinin bir kısmına veya pay sahibi olmayan üçüncü kişilere tanınması durumunda bu kişilerin sahip olduğu hakkın

¹ Çalışmamızda rüçhan hakkı kavramı geniş şekilde ele alınmıştır. Şöyle ki sadece kanuni ve esas sözleşmesel rüçhan hakkının değil, bunların dışında hakkın genel kurul kararıyla kısıtlandığı hallerde ihraç edilen payların rüçhan hakkı temelinde satın alınacağı görüşündeyiz. Bu çerçevede rüçhan hakkı kanun ve esas sözleşme dışında ayrıca genel kurul kararına da dayanabilir. İsviçre öğretisinde *Zindel* de rüçhan hakkının kısıtlanması üzerine ihraç edilen payların rüçhan hakkı temelinde satın alınacağı görüşündedir (ZINDEL, Gaudenz, **Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft**, Schulthess Polygraphischer Verlag Zürich, Zürich, 1984, s. 6). Rüçhan hakkını geniş anlamda yorumlamakla beraber kanuni ve esas sözleşmesel rüçhan hakkının gerçek anlamda bir öncelik hakkı barındırdığını, bunların dışında kalan hakların yeni payları alma hakkı vermekle beraber kendiliğinden bir öncelik hakkı sağlamadığı aksi görüşü için bkz. GÖRMEZ, Onur, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması**, 1. Baskı, Beta, İstanbul, 2017, s. 6.

² Kanuni rüçhan hakkı tanımlaması için bkz. MOROĞLU, Erdoğan, **Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı**, 4. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2018, s. 150; YILDIZ, Şükrü, **Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı**, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, İstanbul, 1996, s. 90. Alman Hukukunda AktG § 186/1’de her pay sahibine talebi üzerine yeni payların o ana kadar esas sermayede sahip olduğu paylarına tekabül eden bir kısmının tahsis edilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Öğretide bu düzenlemenin kanuni rüçhan hakkı olduğu kabul edilmektedir. Bkz. ZINDEL, **1984**, s. 15; SERVATIUS, Wolfgang, **Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 2, §§ 150-410, Ed. Gerald Spindler/Eberhard Stitz, 4. Auflage, Verlag C. H. Beck, München, 2019, AktG § 186, N. 3.

kaynağı genel kurul kararına dayanmakta olup, bu rüçhan hakkına genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkı denilmektedir^{3 4}.

TTK m. 461/2'nin lafzından kanuni rüçhan hakkının sadece genel kurul kararıyla kısıtlanabileceği hususu anlaşılmasına rağmen, TTK ve ikincil mevzuatta sayılan istisnai hallerde hakkın esas sözleşmeyle kısıtlanması imkânı mevcuttur⁵. TTK m. 478/2'de imtiyazlı paylara, TTK m. 503'te intifa senedi sahiplerine ve Pay Teb. m. 38/2'de halka açık olmayan şirketlerde halka arz etmek suretiyle ihraç ettikleri katılma intifa senedi (KİS) sahiplerine rüçhan hakkı tanınabileceği düzenlenmiştir. Bu kişilerin rüçhan hakları esas sözleşmeye dayanmakta olup, bu hakka esas sözleşmeye dayanan rüçhan hakkı denilmektedir⁶.

Rüçhan hakkı niteliği itibariyle sadece sermaye artırımını kararı alan şirkete karşı ileri sürebilen nisbi⁷ ve sübjektif/öznel⁸ bir haktır. Rüçhan hakkı pay sahiplerinin hem şahsi (oy hakkı gibi) hem de mali nitelikteki (kâr payı, tasfiye bakiyesine katılma payı

³ Genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkı ifadesi için bkz. YILDIZ, 1996, s. 99. Ayrıca bkz. ZINDEL, 1984, s. 23 vd.

⁴ Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş şirketlerde esas sözleşmeyle yönetim kurulunun yetkilendirilmesi şartıyla (TTK m. 460/4) kanuni rüçhan hakkı yönetim kurulu tarafından kısıtlanabilir. Bu durumda yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlayarak hakkı pay sahiplerinin bir kısmına veya pay sahibi olmayan üçüncü kişilere tanınması durumunda bu kişilerin sahip olduğu rüçhan hakkının kaynağını yönetim kurulu kararı oluşturmaktadır (YILDIZ, 1996, s. 103; DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, Nihan, **Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı**, 1. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021, s. 53). Genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkının akıbetine ilişkin açıklamalar yönetim kurulu kararıyla oluşturulan rüçhan hakkı için de uygulama alanı bulacaktır.

⁵ Rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanmasının mümkün olup olmadığı hususu hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 226-236. Ayrıca bkz. BEKTAŞ, İbrahim, "Anonim ve Limited Ortaklıklarda Yeni Pay Alma Hakkının Şirket Sözleşmesiyle Kısıtlanması Sorunu", **BATİDER**, Yıl: 2021, Cilt: XXXVII, Sayı: 2, s. 147-176.

⁶ SIEGWART, Alfred, **Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch**, Band V, Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, Schulthess & Co. A. G., Zürich, 1945, Art. 652, N. 7; ZINDEL, 1984, s. 20; YILDIZ, 1996, s. 93.

⁷ AKÜNAL, Teoman, "Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı", **İÜMHAD**, Yıl: 1969, Cilt: 3, Sayı: 5, s. 261; YILDIZ, 1996, s. 133; DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 65.

⁸ ZINDEL, 1984, s. 70.

gibi) pay sahipliği haklarını koruyup bu haklara yönelik kayıpları önlendiğinden⁹ karma nitelikte bir haktır¹⁰. Öte yandan müktesep hak niteliğinde değildir¹¹.

Genel kurulun sermaye artırımı kararının ardından yönetim kurulu bir kararla rüçhan hakkının kullanılabilmesinin esaslarını belirler. Yönetim kurulu bu kararda rüçhan hakkının kullanımını için en az on beş günlük bir süre tanır (TTK m. 461/3). Bu süre hak düşürücü süre niteliğinde olduğu için¹², süresinde kullanılmayan rüçhan hakları sona erecektir¹³. Hak, kişiye hukuk düzeni tarafından tanınmış ve kullanılması kişinin

⁹ MOROĞLU, 2018, s. 145.

¹⁰ YILDIZ, 1996, s. 135; EPÇELİ, Sevgi, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Yeni Pay Alma Hakkı ile İlgili Olarak Getirdiği Düzenleme, Eleştiriler ve Öneriler”, **İstanbul Barosu Dergisi**, Yıl: 2010, Cilt: 84, Sayı: 6, s. 3592-3593. “Karma” terimini kullanmadan hem mali hem de şahsi nitelikte olduğuna yönelik İsviçre Hukuku için bkz. ZINDEL, Gaudenz G./ISLER, R. Peter, **Basler Kommentar Obligationenrecht II**, Art. 530-964 OR, Ed. Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter, 5. Auflage, Helbing & Lichtenhahn Verlag, Basel, 2016, Art. 652b, N. 3; BÖCKLI, Peter, **Schweizer Aktienrecht**, Dritte Auflage, Schulthess, Zurich, 2004, § 2, N. 272; LAMBERT, Claude/GERICKE, Dieter, **OR Kommentar Schweizerisches Obligationenrecht**, Ed. Jolanta Kren Kostkiewicz/Stephan Wolf/Marc Amstutz/Roland Fankhauser, 3. überarbeitete Auflage, Orell Füssli Verlag AG, Zürich, 2016, Art. 652b, N. 1. Türk Hukuku için bkz. DOMANIÇ, Hayri, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, TTK Şerhi II, 1. Baskı, Temel Yayınları, İstanbul, 1988, s.1021. Benzer şekilde hem malvarlıksal hem de katılma yetkilerini içerdiği yönünde bkz. PULAŞLI, Hasan, **Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt III**, 4. Baskı, Adalet Yayınevi, İstanbul, 2022, s. 2504. Rüçhan hakkının mali nitelikte bir hak olduğu yönünde aksi görüş için bkz. ŞENER, Oruç Hami, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı**, 4. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2019, s. 586; SARAÇ, Tahir, “Esas Sözleşme Değişiklikleri”, Ed. Sami Karahan, **Şirketler Hukuku**, 2. Baskı, Mimoza Yayınları, Konya, 2015, s. 168. Sermaye artırımı nedeniyle payın değerinin aşınması tehlikesine karşı rüçhan hakkının pay sahibini koruması nedeniyle mali yönünün daha ağır bastığı yönünde bkz. MOROĞLU, 2018, s. 168; GÖRMEZ, 2017, s. 25.

¹¹ PULAŞLI, 2022, s. 2505; MOROĞLU, 2018, s. 148; KARAHAN/SARAÇ, 2015, s. 583; EPÇELİ, 2010, s. 3594; GÖRMEZ, 2017, s. 34.

¹² “TTK.nun 394’üncü maddesindeki on beş günlük rüçhan hakkını kullanma süresi, hak düşürücü süredir”, Yarg. 11. HD, T. 24.10.1989, E. 7832, K. 5656 (ERİŞ, Gönen, **Anonim Şirketler Hukuku**, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 1995, s. 562); ARSLANLI, Halil, **Anonim Şirketler, I Umumi Hükümler**, 3. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960, s. 112; MOROĞLU, 2018, s. 158; ŞENER, 2019, s. 588. AktG § 186/1’de de benzer şekilde hakkın kullanımı için en az iki haftalık bir süre öngörülmüştür. Bu sürenin hak düşürücü süre olduğu yönünde bkz. SCHÜRNBRAND, Jan, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 4, §§ 179- 277, Ed. Wulf Goette/Mathias Habersack/Susanne Kalss, 4. Auflage, Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen, München, 2016, AktG § 186, N. 62; HÜFFER, Uwe/KOCH, Jens, **Aktiengesetz**, Beck’sche Kurz-Kommentare Band 53, 13. Auflage, Verlag C.H. Beck oHG, München, 2018, AktG § 186, N. 16.

¹³ WIEDEMANN, Herbert, **Aktiengesetz Großkommentar**, Sechster Band, §§ 150-220, Ed. Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann, 4. Auflage, De Gruyter Recht, Berlin, 2006, AktG § 186, N. 97; HÜFFER/KOCH, 2018, AktG § 186, N. 16; SCHÜRNBRAND, 2016, AktG § 186, N. 62; SERVATIUS, 2019, AktG § 186, N. 15; FRODERMANN, Jürgen/BECKER, Sebastian, **Handbuch des Aktienrechts**, Ed. Jürgen Frodermann/Dirk Jannott, 9. neu bearbeitete Auflage, C. F. Müller, Heidelberg, 2017, § 5, N. 95; PLÜCKELMANN, Katja, **Gesellschaftsrecht Kommentar**, Ed. Armin Schwerdtfeger, 3. Auflage, Carl Heymanns Verlag, Köln, 2015, AktG § 186, N. 10.

iradesine bağlanmış olan yetki olduğundan, hakkın kullanım zorunluluğu bulunmamaktadır. Rüçhan hakkı sahiplerinin de haklarını kullanma zorunlulukları yoktur¹⁴. Ayrıca belirtmek gerekir ki rüçhan hakkı pay sahiplerine bu sıfatları sebebiyle verilmiş bir hak olup, yükümlülük değildir¹⁵. Bu çerçevede rüçhan hakkının kullanım süresinde kullanılmaması sonucu artan paylar ortaya çıkabilir¹⁶. Bu çalışmanın konusu rüçhan haklarının kullanılmaması sebebiyle ortaya çıkan artan payların akıbetine özgülenmiştir. Bu kapsamda ilk olarak kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbetine ilişkin öğretide ileri sürülen görüşler ve karşılaştırmalı hukuk düzenlemeleri incelenmektedir. İkinci olarak öğretide ileri sürülen görüşler ve karşılaştırmalı hukuk düzenlemeleri ışığında artan payların akıbeti hakkında esas sözleşme, genel kurul kararı ve yönetim kurulu kararıyla düzenleme yapıp yapılamayacağı gerekçeleriyle açıklanmaktadır. Ardından esas sözleşmesel rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbeti ve son olarak genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbeti incelenmektedir.

¹⁴ Alman öğretisi için bkz. MARSCH-BARNER, Reinhard, **Aktiengesetz**, Ed. Tobias Bürgers/Torsten Körber, 4. Neu bearbeitete Auflage, C.F. Müller, Heidelberg, 2017, AktG § 186, N. 4; RIEDER, Markus S./HOLZMANN, Daniel, **Aktiengesetz Kommentar**, Ed. Hans Christoph Grigoleit, 1. Auflage, Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen, Munich, 2013, AktG § 186, N. 8; FRODERMANN/BECKER, 2017, § 5, N. 78. İsviçre öğretisi için bkz. ZINDEL, 1984, s. 70; SIEGWART, 1945, Art. 652, N. 1; LAMBERT/ GERICKE, 2016, Art. 652b, N. 2. Türk öğretisi için bkz. AKÜNAL, 1969, s. 261; AYTAÇ, Zühtü, “Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II Bildiriler- Tartışmalar**, 1. Baskı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1985, s. 307; YILDIZ, 1996, s. 131; ŞENER, 2019, s. 587; MOROĞLU, 2018, s. 89, 155; DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 146-149. “Artırılan sermayeye katılmada öncelik (rüçhan) hakkı ise, mevcut hisseleri ile orantılı olmak kaydı ile hisse sahiplerine ait olup, bu hakkın kullanımı kural olarak isteğe bağlı olması nedeniyle iradeleri dışında ortaklar rüçhan hakkını kullanmaya ve ek taahhüt altına girmeye zorlanamazlar”, Yarg. 11. HD, T. 23.06.2014, E 2014/5614, K. 2014/11887 (<https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/>), (03.01.2022).

¹⁵ AYTAÇ, 1985, s. 307; YILDIZ, 1996, s. 131; TEKİNALP, Ünal (POROY, Reha/ ÇAMOĞLU, Ersin), **Ortaklıklar Hukuku II**, 14. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019, N. 1337.

¹⁶ Ayrıca belirtmekte fayda vardır ki rüçhan hakkının kullanılmaması kapsamına sadece hakkın kullanım süresi içerisinde rüçhan beyanı ve iştirak taahhütnamesinin imzalanmaması değil, hakkın kullanım süresi içerisinde üçüncü kişiye devredilmemesi de girmektedir (DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 194).

I. KANUNİ RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMAMASI SONUCU ARTAN PAYLARIN AKİBETİ

Kanuni rüçhan hakkının süresi içerisinde kullanılmaması sebebiyle ortaya çıkan artan payların akıbetiyle ilgili ne eTTK'da ne de TTK'da düzenleme mevcuttur. Öte yandan gerek eTTK¹⁷ döneminde gerekse TTK¹⁸ döneminde öğretilde oybirliğiyle benimsenen görüş; artan paylar üzerinde mevcut pay sahiplerinin kanundan doğan bir rüçhan hakkı olmadığıdır. Diğer bir ifadeyle mevcut pay sahiplerinin ikinci bir rüçhan hakları söz konusu değildir¹⁹. Bu husus Yargıtay kararlarında da benimsenmiştir²⁰.

A. Öğretildeki Görüşler

eTTK döneminde öğretilde kanuni rüçhan hakkının süresinde kullanılmaması sonucu artan paylar hakkında esas sözleşmede bir düzenleme öngörülmemiş veya genel kurul bu hususta bir karar almamışsa yönetim kurulunun tasarruf yetkisinin olduğu kabul edilmekteydi²¹. Yönetim kurulu bu payları üçüncü kişilere satabileceği²² gibi halka arz edebilir veya rüçhan haklarını kullanan veya hakları düşen pay sahiplerine verebilirdi²³.

TTK döneminde ise kanuni rüçhan hakkının süresinde kullanılmaması sonucu artan payların akıbeti hakkında çeşitli görüşler vardır: *Tekinalp*'e göre artan payların akıbetiyle

¹⁷ AYTAÇ, 1985, s. 308, 322; YILDIZ, 1996, s. 24.

¹⁸ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 2019, N. 1378h; MOROĞLU, 2018, s. 90; ŞENER, 2019, s. 588; GÖRMEZ, 2017, s. 71. Kullanılmayan rüçhan hakları üzerinde pay sahiplerinin kanundan doğan bir ön alım haklarının bulunmadığı hususunda ayrıca bkz. EPÇELİ, 2010, s. 3600.

¹⁹ AYTAÇ, 1985, s. 308-309, 322.

²⁰ "Rüçhan hakkı, süresi içerisinde kullanılmaması nedeniyle artan paylar üzerinden, artık ortakların rüçhan hakkı söz konusu olamaz. Yasa ayrıca, birden fazla rüçhan hakkı öngörmemiştir.", Yarg. 11. HD, T. 21.10.1994, E. 3494, K. 8202 (ERİŞ, 1995, s. 567-570).

²¹ YILDIZ, 1996, s. 243; AYTAÇ, 1985, s. 309. Artan payların akıbeti hakkında esas sözleşmede düzenleme yapılabileceği veya genel kurul kararında karar alınabileceği hususuna değinmeden hakkın süresi içerisinde kullanılmaması sonucu yönetim kurulunun bu paylar üzerinde tasarruf hakkını iktisap ettiği hususunda bkz. ARSLANLI, 1960, s. 112.

²² ARSLANLI, 1960, s. 112.

²³ AYTAÇ, 1985, s. 322. "Kaldı ki, rüçhan hakkı süresi sonunda artan payların elden çıkarılması şekli hususunda eğer anasözleşmede özel bir düzenleme yapılmamışsa veya genel kurulda karar alınmamışsa, şirket yönetim kurulu bu payların dağıtımını ve satışını serbesttir. Yönetim kurulu bunları rüçhan haklarını kullanan veya rüçhan hakları düşen pay sahiplerine satabilir", (ERİŞ, 1995, s. 570); Yarg. 11. HD, T. 14.12.1982, E. 1982/4988, K. 1982/5387 (<http://www.hukukturk.com/yargitay-kararlari>), (03.01.2022).

ilgili genel kurul karar almaya yetkilidir. Ancak kural olarak genel kurul yönetim kurulunu yetkilendirmesi halinde yönetim kurulu da bu konuda karar alabilir. Ancak genel kurul yönetim kuruluna bu konuda yetki vermemişse yönetim kurulu sermaye artırımını yürütme hakkına sahip olduğundan, artırımın yarıda kalmaması amacıyla ve artırımını sonuçlandırmak için istisnai olarak bu konuda düzenleme yapabilir²⁴.

Moroğlu ise artan payların akıbetiyle ilgili genel kurul kararıyla karar alınması hususuna değinmeksizin artan payların yönetim kurulunca kullanılacağını ifade etmiştir. Bununla beraber esas sözleşmede aksi öngörülmedikçe artan paylar hususunda diğer pay sahiplerinin rüçhan hakkı yoktur. Yazarın bu ifadesinden, artan payların akıbetiyle ilgili esas sözleşmede düzenleme yapılabileceği görüşünde olduğu anlaşılmaktadır²⁵.

Soykan'a göre rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbetine yönelik esas sözleşmede düzenleme yapılabileceği gibi zorunlu olmamakla beraber genel kurul sermaye artırım kararında da karar alınabilir. Ancak bu konuda düzenleme yoksa yönetim kurulu bu payların dağıtımını hususunda serbesttir²⁶.

Benzer şekilde *Saraç'a* göre artan paylar hakkında esas sözleşmeyle düzenleme yapılabileceği gibi genel kurul kararıyla da karar alınabilir. Bununla beraber genel kurul bu hususta karar alma yetkisini bizzat kullanabileceği gibi, yönetim kurulunu da yetkilendirebilir²⁷. Yazar'ın bu ifadesinden yönetim kurulunun sadece genel kurul tarafından yetkilendirilmesi halinde artan paylar hakkında karar verebileceği anlamı çıkmaktadır.

Görmez'de artan payların akıbetiyle ilgili esas sözleşmede düzenleme yapılabileceğini, genel kurulun ise bu hususta karar alabilmesi için ancak esas sözleşmede genel kurula yetki veren bir düzenlemenin gerektiğini, yoksa genel kurulun sermayenin arttırılması ve rüçhan hakkının kısıtlanması konularında yetkili olması sebebiyle

²⁴ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), 2019, N. 1378h.

²⁵ MOROĞLU, 2018, s. 90-91.

²⁶ SOYKAN, İsmail Cem, **Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı**, 1. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019, s. 415, dn. 179.

²⁷ KARAHAN/SARAÇ, 2015, s. 591.

doğrudan bağlantılı olarak artan payların akıbeti hakkında da yetkili olacağı sonucuna gitmenin TTK m. 408 ve m. 375 hükümleri karşısında zor olduğunu belirtmiştir. Yazar, esas sözleşmede ve genel kurul kararında bir açıklık yoksa yetkinin yönetim kuruluna ait olacağını ifade etmiştir²⁸.

B. Karşılaştırmalı Hukuk Düzenlemeleri

İsviçre hukukunda OR Art. 650/2’de genel kurulun sermaye artırımı kararında yer alması gereken hususlar dokuz bent şeklinde sayılmıştır. Hükmün ilk dört bendinde sermaye artırımı kararında mutlaka bulunması gereken zorunlu hususlar (OR Art. 650/2-b.1-4), son beş bendinde ise öngörülükleri takdirde zorunlu hususlar (OR Art. 650/2-b.5-9) düzenlenmiştir²⁹. OR Art. 650/2- b. 8’de öngörülükleri takdirde zorunlu hususlar arasında “*rüçhan hakkının herhangi bir şekilde kısıtlanması veya kaldırılması ve kullanılmayan veya geri alınmayan rüçhan haklarının tahsisi*” düzenlenmiştir. Şeffaflığı sağlayan bu düzenlemeyle³⁰ somut olaydaki sermaye artırımı kararının gerektirmesi halinde kullanılmayan rüçhan hakkının nasıl tahsis edileceği genel kurulun artırımı kararında yer alması gerekmektedir³¹. Kayıtlı sermaye sisteminde ise yetkilendirme kararında öngörülmesi şartıyla genel kurul kullanılmayan rüçhan hakkının akıbeti hakkında karar alma yetkisini yönetim kuruluna devredebilir³².

Alman hukukunda tespit edebildiğimiz kadarıyla İsviçre hukukundakine benzer bir düzenleme mevcut değildir. Öte yandan Alman öğretisinde rüçhan hakkının kullanılmaması sebebiyle artan paylar üzerinde mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakkının

²⁸ GÖRMEZ, 2017, s. 73-74.

²⁹ LAMBERT/ GERICKE, 2016, Art. 650, N. 4.

³⁰ MÜLLER, Roland/LIPP, Lorenz/PLÜSS, Adrian, “Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht”, AJP/PJA 5/2011, s. 592.

³¹ ZINDEL /ISLER, 2016, Art. 652b, N. 19; BÖCKLI, 2004, § 2, N. 270.

³² ZINDEL /ISLER, 2016, Art. 652b, N. 19; LAMBERT/ GERICKE, 2016, Art. 652b, N. 5.

olmadığı kabul edilmektedir³³. Bununla beraber öğretilerde artan payların dağıtımıyla ilgili yönetim kurulunun yetkili olduğu benimsenmektedir³⁴.

ABD’de eyaletlerin kendi şirketler hukuku kanunlarının olması sebebiyle bu eyaletler arasında yeknesaklığı sağlamak için Amerikan Barolar Birliği Ticaret Hukuku Komitesi ihtiyari nitelikte Model Business Corporation Act (MBCA) isimli bir model yasa hazırlamıştır³⁵. Bu yasanın MBCA § 6.30 (b) (6) hükmünde artan paylar hususunda özel bir düzenleme yapılmıştır. Hükme göre pay sahiplerince kullanılmayan rüçhan hakkına tabi paylar, diğer bir ifadeyle artan paylar rüçhan hakkının kullanılması için belirlenen bedelden aşağı olmamak şartıyla yönetim kurulunca belirlenecek bir bedelle pay sahiplerine sunulmasının ardından bir yıl içerisinde herhangi bir kimseye verilebilir.

Son olarak ABD MBCA’dan esinlenerek yirmi iki üye devletin şirketler hukuku uzmanlarından oluşan The European Model Act Group (EMCA)’ya bakmakta fayda vardır³⁶. EMCA 6.07/5-a’ya göre rüçhan hakkını kullanması için verilen sürede mevcut pay sahipleri rüçhan haklarını kullanmazlarsa, yönetim kurulu bu sefer artan paylara ilişkin rüçhan haklarını tüm pay sahiplerinin kullanmaları için ikinci defa en az 15 günlük bir süre verir. Görüldüğü üzere kanuni rüçhan hakkı sahipleri haklarını kullanmamaları üzerine tüm pay sahiplerine artan paylar üzerinde rüçhan hakkı tanınmış ve ikinci bir süre öngörülmüştür. Tanınan bu ikinci sürenin sonunda kullanılmayan rüçhan hakkı sebebiyle artan payların akıbetiyle ilgili yönetim kurulu karar almaya yetkilidir. Öte yandan EMCA

³³ SCHÜRNBRAND, 2016, AktG § 186, N. 62; WIEDEMANN, 2006, AktG § 186, N. 97; FRODERMANN/BECKER, 2017, § 5, N. 95.

³⁴ SCHÜRNBRAND, 2016, AktG § 186, N. 64; WIEDEMANN, 2006, AktG § 186, N. 97; MARSCHBARNER, 2017, AktG § 186, N. 16; HÜFFER/KOCH, 2018, AktG § 186, N. 16; PLÜCKELMANN, 2015, AktG § 186, N. 10.

³⁵ GOLDSTEIN, Elliott, “Revision of the Model Business Corporation Act”, *Texas Law Review*, N. 64, (1984-1985), s. 1471.

³⁶ Belirtmek gerekir ki üye devletler, bu Model Yasaya uymak zorunda değildir. Bu sebeple EMCA zorunlu bir uyumlaştırma aracı değildir (ANDERSEN, Paul Krüger/ANDERSSON, Jan Bertil/BARTKUS, Gintautas vd., **European Model Company Act (EMCA)**, Nordic & European Company Law Working Paper No. 16-26, LSN Research Paper Series N. 16-26, First Edition, 2017, s. 1 (Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2929348>)). Ayrıca bkz. ANDERSEN, Paul Krüger, “The European Model Company Act (EMCA)- A New Way Forward”, **Company Law and Economic Protectionism**, Ed. Ulf Bernitz/Wolf-Georg Ringe, First Edition, New York, 2010, s. 303- 325.

6.07/5-b'ye göre sermaye artırımı kararında artan payların şirket aracılığıyla satılacağına karar verilebilir.

C. Artan Payların Akıbetinin Esas Sözleşmeyle Düzenlenmesi

Kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sebebiyle artan payların akıbeti hakkında esas sözleşmeyle düzenleme getirilmesi hususu TTK m. 340 hükmü çerçevesinde incelenmelidir. Hükümde esas sözleşmenin, TTK'nın anonim şirketlere ilişkin hükümlerinden ancak kanunda buna açıkça izin verilmişse sapılabileceği düzenlenmiştir. Diğer bir ifadeyle esas sözleşmede kanundan ayrı bir düzenleme getirilmesi sadece kanunun buna açıkça izin vermesi şartına bağlıdır. Artan payların akıbetinin esas sözleşmeyle düzenlenebileceğine yönelik TTK'da açık bir hüküm yoktur. TTK'da bu hususta bir düzenleme öngörülmemişse bilinçli olarak mı öngörülmediği yoksa ortada kanun boşluğu mu olduğunun tespit edilmesi gerekir. Çünkü bu konuda bilinçli olarak düzenleme öngörülmemişse esas sözleşmeyle bu hususta getirilen hüküm geçersiz olacaktır. Unutulması veya bilinçsiz şekilde düzenleme yapılmaması üzerine konunun esas sözleşme hükümleriyle düzenlenmesi mümkündür³⁷.

Kanımızca burada artan payların akıbetiyle ilgili kanun boşluğu olduğundan esas sözleşmeyle düzenleme getirilebilir. Esas sözleşmeye örneğin, artan payların mevcut pay sahiplerine sermayedeki payları oranında satım yapılması veya artan payların akıbeti hakkında yönetim kurulunun serbestçe yetkisi olduğu şeklinde düzenleme getirmek mümkündür.

D. Artan Payların Akıbetinin Genel Kurul Kararıyla Düzenlenmesi

Esas sözleşmede artan payların akıbeti hakkında bir düzenleme öngörülmemesi üzerine genel kurulun bu konuda karar alıp alamayacağı hususu üzerinde durmakta fayda vardır. TTK m. 408/1 gereği genel kurul kanunda ve esas sözleşmede açıkça öngörülen hallerde karar alabilir. TTK'da artan payların akıbeti hakkında karar alabileceğine yönelik düzenleme olmadığında genel kurulunda bu konuda karar alamayacağı hususu

³⁷ KARASU, Rauf, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Baskı, Yetkin Yayınevi, Ankara 2015, s. 57; KARASU, Rauf, "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi" (Emredici Hükümler), **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununu Beklerken Marmara Üniversitesi, MÜHFAD Özel Sayı**, Yıl: 2012, Cilt: 18, Sayı: 2, s. 318-319.

akla gelebilir. Ancak önemle vurgulamak gerekir ki TTK m. 461/2’de genel kurula kanuni rüçhan hakkını sınırlaması ve hatta kaldırması yetkisi verilmiştir. Kanımızca genel kurul kanuni rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin doğal sonucu olarak artan payların akıbeti hususunda da karar almaya yetkilidir. Şöyle ki genel kurul kanuni rüçhan hakkını kısıtlama ve kısıtladığı rüçhan haklarını mevcut pay sahiplerine veya üçüncü kişilere tahsisi hakkında karar almaya yetkiliyken, hakkın kullanılmaması sonucu artan payların tahsisi hakkında karar alamaması çelişkiye sebep olacaktır. Diğer bir ifadeyle kanuni rüçhan hakkını kısıtlayıp, kısıtladığı rüçhan hakkının tahsisi hakkında karar almaya yetkiliyse, kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sebebiyle artan payların tahsisi hakkında da evleviyetle yetkilidir. Bunun için genel kurulun esas sözleşmeyle yetkilendirilmesine gerek yoktur³⁸.

Son olarak genel kurulun artan payların akıbeti hakkında hangi yetersayılarla karar alacağı konusu önem arz etmektedir. Bu hususta TTK’da özel bir yetersayı düzenlenmemiştir. Bu sebeple genel kurul TTK m. 418/1’de yer alan adi yetersayılarla karar alabilir.

E. Artan Payların Akıbetinin Yönetim Kurulu Kararıyla Düzenlenmesi

Kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbeti hakkında yönetim kurulu karar verebilir. Ancak bunun için artan paylar hususunda esas sözleşmede düzenleme yapılmamış olması ve genel kurulun sermaye artırım kararında herhangi bir karar almamış olması gerekir. Yönetim kurulunun bu konuda karar alabilmesi için genel kurul tarafından yetkilendirilmesine gerek yoktur. TTK m. 461/3 gereği yönetim kurulu sermaye artırım kararının ardından rüçhan hakkının kullanılabilmesinin esaslarını bir kararla belirler. Kanımızca rüçhan hakkının kullanım esasları içinde kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sebebiyle artan payların akıbeti de mevcuttur³⁹.

³⁸ Karş. GÖRMEZ, 2017, s. 73-74.

³⁹ Bu bakımdan özellikle belirtmek gerekmektedir ki esas sözleşmede ve genel kurulun sermaye artırım kararında artan payların akıbeti düzenlenmişse zorunlu olmamakla beraber yönetim kurulu bu verilen karar doğrultusunda artan payların akıbeti hakkında rüçhan hakkının kullanım esaslarında karar vermelidir. Diğer bir ifadeyle bu durumda yönetim kurulu rüçhan hakkının kullanım esaslarında ayrıca artan payların akıbeti hakkında karar almak zorunlu değildir. Ancak esas sözleşmede ve genel kurulun sermaye artırım kararında öngörülen düzenleme doğrultusunda karar almasında hak sahiplerinin bilgilendirilmesi açısından fayda vardır (DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 165).

Bu bilgiler ışığında yönetim kurulunun bu yetkiyi nasıl kullanacağını cevaplanması gerekmektedir. Bu hususta iki farklı düzenleme söz konusudur. İlk düzenleme Polonya, Fransız ve İtalyan hukuklarında benimsenen artan payların diğer pay sahipleri tarafından kullanılması için ikinci bir süre verilmesidir. Diğer düzenleme ise İsveç Şirketler Yasasında benimsenen diğer pay sahiplerine ikinci bir süre verilmeksizin, şirketin artan payları satmasına izin vermesidir⁴⁰.

Türk öğretisinde de bu iki farklı düzenlemeye benzer şekilde iki farklı görüş ifade edilmiştir. Bir görüşe göre yönetim kurulunun artan payları ilk olarak bunları satın almak isteyen mevcut pay sahiplerine önermesi ve bu pay sahiplerine sermayedeki payları oranında satım yapması gerekir. Bunun ardından artan paylar olursa yönetim kurulu bunları üçüncü kişilere satabilir⁴¹.

Diğer görüşe göre artan payların dağıtımında yönetim kurulu serbestiye sahiptir. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu artan payları pay sahibi olmayan üçüncü kişilere satabileceği gibi, rüçhan hakkı düşen pay sahipleri de dâhil olmak üzere mevcut pay sahiplerine verebilir⁴².

Kanımızca artan payların akıbetiyle ilgili karar verme hususunda yönetim kurulu tamamen serbesttir. TTK m. 461'de artan paylar üzerinde mevcut pay sahiplerinin ikinci bir rüçhan hakları düzenlenmemiştir⁴³. Bu sebeple artan payların öncelikle mevcut pay sahiplerine önerilmesi zorunlu değildir. Aksi halde en az onbeş gün olmak üzere rüçhan hakkının kullanılması için verilen sürenin (TTK m. 461/3) hak düşürücü süre olma özelliği anlamını yitireceği gibi, hakkını kullanmayan pay sahiplerine yeni bir kullanım süresi verilmesine sebep olacaktır. Nihayet bu durum sermaye artırımının da sebepsiz yere uzamasına neden olacaktır⁴⁴. Bu sebeplerle yönetim kurulu artan payları tüm pay

⁴⁰ ANDERSEN/ANDERSSON/BARTKUS, vd., 2010, s. 118.

⁴¹ KARAHAN/SARAÇ, 2015, s. 591.

⁴² MOROĞLU, 2018, s. 159; AYTAÇ, 1985, s. 309; YILDIZ, 1996, s. 243; YILDIZ, Şükrü, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi**, 1. Baskı, Beta, Ankara, 2004, s. 81-82; SOYKAN, 2019, s. 511.

⁴³ WIEDEMANN, 2006, AktG § 186, N. 97; ZINDEL, 1984, s. 153; SCHÜRNBRAND, 2016, AktG § 186, N. 62; FRODERMANN/BECKER, 2017, § 5, N. 95.

⁴⁴ YILDIZ, 2004, s. 82.

sahiplerinin menfaatlerini göz önüne alarak mevcut pay sahipleri de dahil olmak üzere tüm pay sahiplerine satabileceği gibi üçüncü kişilere de satma hususunda serbesttir. Ancak yönetim kurulu artan paylarla ilgili serbestçe karar verirken bazı ilkeleri göz önünde bulundurması gerekir. İlk olarak yönetim kurulu artan payların satımında eşit işlem ilkesini (TTK m. 357) göz önünde bulundurmalıdır⁴⁵. Ayrıca anonim şirketin temel yapısına uymalı ve sermayenin korunması ilkesini gözetmelidir (TTK m. 391/1-b). Yönetim kurulu özen ve bağlılık yükümlülüğü çerçevesinde (TTK m. 369/1) bu payları mümkün olan en iyi fiyattan satmakla yükümlüdür⁴⁶. Aksi halde yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna (TTK m. 553) gidilebilecektir. Şüphesiz yönetim kurulu artan paylar için en iyi fiyatı belirlerken, sermaye artırımı kararında belirlenen ihraç fiyatının altına da düşmemesi gerekir⁴⁷.

II. ESAS SÖZLEŞMESEL RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMAMASI SONUCU ARTAN PAYLARIN AKİBETİ

Esas sözleşmesel rüçhan hakkının yönetim kurulu tarafından belirlenen (TTK m. 461/3) süre içinde kullanılmaması sebebiyle artan paylar ortaya çıkabilir. TTK'da kanuni rüçhan hakkında olduğu gibi esas sözleşmesel rüçhan hakkında da hakkın kullanılmaması sonucu artan payların akıbetiyle ilgili özel bir düzenleme söz konusu değildir. Öğretide ise esas sözleşmesel rüçhan hakkının türüne göre farklı görüşler mevcuttur.

İntifa senedi sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmamaları halinde artan paylar üzerinde mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarının kendiliğinden doğacağı yönünde öğretide görüş birliği mevcuttur⁴⁸.

⁴⁵ FORSTMOSER, Peter/MEIER-HAYOZ, Arthur/NOBEL, Peter, *Schweizerisches Aktienrecht*, Stämpfli Verlag AG, Bern, 1996, § 39, N. 50; ZINDEL, **1984**, s. 240-241; ZINDEL /ISLER, **2016**, Art. 652b, N. 23.

⁴⁶ WIEDEMANN, **2006**, AktG § 186, N. 97; MARSCH-BARNER, **2017**, AktG § 186, N. 16; HÜFFER/KOCH, **2018**, AktG § 186, N. 16; PLÜCKELMANN, **2015**, AktG § 186, N. 10; ZINDEL, **1984**, s. 154.

⁴⁷ SCHÜRNBRAND, **2016**, AktG § 186, N. 64; WIEDEMANN, **2006**, AktG § 186, N. 97. Ayrıca bkz. MBCA § 6.30 (b) (6).

⁴⁸ AYTAÇ, **1985**, s. 310, dn. 24; MOROĞLU, **2018**, s. 168; GÖRMEZ, **2017**, s. 19. Aytaç, bu görüşünü intifa senedi sahiplerinin pay sahibi statüsünde olmaması sebebiyle artan paylar üzerinde mevcut pay

Öte yandan rüçhan hakkına sahip imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kullanmaması üzerine artan payların akıbetiyle ilgili öğretilerde iki farklı görüş vardır. Bir görüşe göre artan paylar hakkında esas sözleşmede ve genel kurul kararında bir düzenleme olmadıkça artan paylar üzerinde yönetim kurulunun tahsis yetkisi vardır. Zira özel bir düzenleme olmaksızın pay sahipleri daha önceden haklarından feragat ettikleri için ikinci bir rüçhan hakları yoktur⁴⁹.

Öğretilerde çoğunlukla kabul edilen görüşe göre imtiyazlı pay sahipleri rüçhan haklarını kullanmamaları durumunda hak kanuni rüçhan hakkı sahiplerine özel bir düzenlemeye gerek olmadan kendiliğinden dönecektir⁵⁰. Zira pay sahipleri kanuni rüçhan haklarından herkes için değil, sadece imtiyazlı paylar için feragat etmişlerdir⁵¹.

Kanunîca esas sözleşmesel rüçhan hakkı sahipleri haklarını kullanmamaları sonucu artan paylar kendiliğinden kanuni rüçhan hakkı sahiplerine geri dönecektir. Kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan paylarda olduğu gibi yönetim kurulunun bu hususta karar alma serbestisi yoktur. Çünkü kanuni rüçhan hakkında hak sahiplerinin hakkı mevcut olup, iradi olarak haklarını kullanmamışlardır. Oysaki esas sözleşmesel rüçhan hakkında mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakları mevcut olmayıp, bu haklarından sadece esas sözleşmesel rüçhan hakkı sahiplerinin hakkı kullanmaları için feragat etmişlerdir. Bu sebeple rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan paylar kanuni rüçhan hakkı sahiplerine geri dönecektir.

Kanuni rüçhan hakkının genel kurul veya esas sözleşmeyle kısıtlanması hükümleri arasında farklar mevcuttur. Kanuni rüçhan hakkı bazı ağır şekli ve maddi şartların varlığı halinde kısıtlanabilmektedir (TTK m. 461/2)⁵². Örneğin kanuni rüçhan hakkı genel kurul kararıyla sermaye artırımını kararında haklı sebeplerin varlığı halinde

sahiplerinin rüçhan haklarının kendiliğinden doğacağı kanaatine dayandırmaktadır (AYTAÇ, 1985, s. 310, dn. 24).

⁴⁹ AYTAÇ, 1985, s. 310, dn. 24.

⁵⁰ YILDIZ, 1996, s. 183; GÖRMEZ, 2017, s. 19.

⁵¹ YILDIZ, 1996, s. 183. Görmez, bu görüşün benimsenmesiyle TTK m. 461 hükmünde kanuni rüçhan hakkının yalnızca haklı sebeplerin varlığında genel kurul kararı ile kısıtlanabilmesinin öngörülmesi karşısında, TTK m. 478 hükmüyle yaşanan çelişkinin bir nebze TTK m. 461 lehine giderilmiş olacağını ifade etmiştir (GÖRMEZ, 2017, s. 19).

⁵² Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz. DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 250-335.

sermayenin en az yüzde altmışının olumlu oyuyla kısıtlanabilir. Ayrıca vurgulamak gerekir ki genel kurul kararıyla kanuni rüçhan hakkının kısıtlanması sadece ilgili sermaye artırımıyla sınırlıdır. Öte yandan esas sözleşmesel rüçhan hakkı aksi esas sözleşmede öngörülmediği müddetçe ileriye dönük olarak her sermaye artırımı için geçerli olup, kanuni rüçhan hakkının sürekli olarak kısıtlanması söz konusudur. Ayrıca rüçhan hakkına sahip imtiyazlı pay dışında⁵³ intifa senedi ve KİS sahiplerine rüçhan hakkı tanınmasına ilişkin esas sözleşme değişikliği TTK m. 421/1'deki yetersayılarla alınmaktadır. Esas sözleşmesel rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu rüçhan haklarının mevcut pay sahiplerine geri döneceğinin kabulü kanuni rüçhan hakkının genel kurul kararıyla ve esas sözleşmeyle kısıtlanması arasındaki farkın bir nebze de olsa giderilmesini sağlayacaktır. Buna ek olarak bu görüşün kabulü TTK m. 461 hükmünün konuluş amacı olan pay sahiplerinin korunmasına ve menfaatler dengesine de hizmet edecektir⁵⁴.

Son olarak belirtmek gerekir ki rüçhan hakkına sahip intifa senedi, KİS sahipleri ile rüçhan hakkında imtiyazlı paya sahip pay sahipleri arasında artan payların akıbeti hakkında ayırım yapılmasını gerektiren haklı bir neden söz konusu deđildir⁵⁵. Şöyle ki intifa senedi ve KİS sahiplerine rüçhan hakkının tanınmasında olduğu gibi rüçhan hakkında imtiyaz tanınmasında da kanuni rüçhan hakkı sahipleri bu kişiler için rüçhan haklarından feragat etmektedirler. Tüm bu nedenlerle esas sözleşmesel rüçhan hakkı sahiplerinin haklarını kullanmamaları sonucu artan payların kendiliğinden kanuni rüçhan hakkı sahiplerine geri döneceği kanaatindeyiz.

III. GENEL KURUL KARARINA DAYANAN RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMAMASI SONUCU ARTAN PAYLARIN AKİBETİ

Genel kurul sermaye artırımını kararıyla beraber TTK m. 461/2'de yer alan şekli ve maddi şartların varlığında kanuni rüçhan hakkının kısıtlanması kararı alabilir. Genel kurul mevcut pay sahiplerinin kanuni rüçhan haklarını kısıtlayarak bu hakkı mevcut pay

⁵³ İmtiyazlı pay sahiplerine rüçhan hakkı tanınmasına yönelik esas sözleşme değişikliği kararı TTK m. 421/3'teki ağırlaştırılmış yetersayılarla alınmaktadır.

⁵⁴ YILDIZ, 1996, s. 183.

⁵⁵ Bu hususta ayırım için bkz. AYTAÇ, 1985, s. 310, dn. 24.

sahiplerinin bir kısmına veya üçüncü bir kişiye tanyabilir. Örneğin, işçilerin şirkete katılımı haklı sebebiyle (TTK m. 461/2) kanuni rüçhan hakkı kısıtlanabilir. Ancak işçilerin şirkete katılımlarına ilişkin beklenen talebin gerçekleşmemesi üzerine artan paylar söz konusu olabilir. Bu durumda ilk olarak belirtmek gerekirse kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbeti burada uygulama alanı bulmaz. Zira kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbetinde mevcut pay sahipleri haklarını iradi olarak kullanmamışlardır. Oysaki genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkında mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakları genel kurul kararıyla kısıtlanmıştır. Diğer bir anlatımla mevcut pay sahipleri kanuni rüçhan haklarından kısıtlamaya konu olan sermaye artırımını için haklı sebeplerin yöneldiği amacın gerçekleşmesi amacıyla feragat etmektedir⁵⁶. Bu nedenle genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkında esas sözleşmesel rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbeti uygulanmalıdır. Böylelikle genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkında artan paylar kanuni rüçhan hakkı sahiplerine geri dönecektir. Şüphesiz bu görüşün kabulü pay sahiplerinin korumasını amaçlayan TTK m. 461 hükmünün ruhunu da uygun olacaktır⁵⁷.

Kanun koyucu TTK m. 461/4 hükmüyle yeni bir düzenleme getirerek⁵⁸ rüçhan hakkının devredilebileceğini öngörmüştür. Genel kurulun sermaye artırımıyla somut hale gelen rüçhan hakkı⁵⁹ paydan bağımsız olarak devredilebilir⁶⁰. Böylelikle rüçhan hakkı satım, bağış, rehin veya başka bir hukuki işleme konu olabilir⁶¹. Rüçhan hakkı, hakkın kullanım süresi içerisinde devredilebilir⁶². Rüçhan hakkının satılması ve devralanın hakkı

⁵⁶ GÖRMEZ, 2017, s. 169.

⁵⁷ Aynı doğrultuda GÖRMEZ, 2017, s. 169-170.

⁵⁸ eTTK'da rüçhan hakkının devredilebileceğine yönelik açık bir kanuni düzenleme mevcut değildi. Öte yandan hem öğretide hem de yargı kararlarında hakkın devredilebileceği kabul edilmekteydi (Bkz. AYTAÇ, 1985, s. 322, ARSLANLI, 1960, s. 112; Yarg. TD, T. 06.01.1966, E. 1965/2583, K. 66/57 (TÜRK, Hikmet Sami, "Yargıtay Kararları", BATİDER, Yıl: 1967, Cilt: 4, Sayı: 2, s. 353-357). İsviçre öğretisi için bkz. SIEGWART, 1945, Art. 652, N. 13; ZINDEL, 1984, s. 286.

⁵⁹ Soyut-somut rüçhan hakkı ayrımı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 55 vd.

⁶⁰ WIEDEMANN, 2006, AktG § 186, N. 61; SCHÜRNBRAND, 2016, AktG § 186, N. 26; HÜFFER/KOCH, 2018, AktG § 186, N. 6; MARSCH-BARNER, 2017, AktG § 186, N. 6.

⁶¹ HÜFFER/KOCH, 2018, AktG § 186, N. 6; WIEDEMANN, 2006, AktG § 186, N. 61; SCHÜRNBRAND, 2016, AktG § 186, N. 26.

⁶² DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, 2021, s. 208.

kullanım süresi içerisinde kullanmaması varsayımında artan paylar ortaya çıkacaktır. Son olarak bu artan payların akıbeti üzerinde durmakta fayda vardır. Kanımızca bu halde artan payların akıbeti satıma konu olan rüçhan hakkının kaynağına göre belirlenecektir. Şöyle ki kanuni rüçhan hakkı sahibi hakkını kullanım süresi içerisinde üçüncü kişiye satması üzerine üçüncü kişi hakkını kullanmazsa artan paylar kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması üzerine artan payların akıbetine tabi olacaktır. Diğer bir ifadeyle artan payların akıbeti esas sözleşmede düzenlenmişse esas sözleşme hükmü, genel kurul kararıyla düzenlenmişse genel kurul kararı, her ikisinde de düzenleme alanı bulmaması ihtimalinde yönetim kurulu kararı uygulama alanı bulacaktır. Esas sözleşmesel veya genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkı sahibi hakkını kullanım süresi içerisinde üçüncü bir kişiye satması üzerine üçüncü kişi devraldığı hakkını kullanmazsa rüçhan hakkı kanuni rüçhan hakkı sahiplerine geri dönecektir.

SONUÇ

Kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbetiyle ilgili ilk olarak esas sözleşmeyle düzenleme getirilebilir. Esas sözleşmede bu konuda açık düzenleme olmaması üzerine genel kurul sermaye artırım kararında artan payların akıbetiyle ilgili karar alabilir. Zira genel kurul kanuni rüçhan hakkının kısıtlanması ve kısıtlanan rüçhan haklarının pay sahiplerine veya üçüncü kişilere tahsisi konularında yetkiliyken, hakkın kullanılmaması sonucu artan payların tahsisi hususunda evleviyetle yetkili olacaktır. Esas sözleşmede bir düzenleme mevcut değilse ve genel kurulda da bu konuda herhangi bir karar verilmemişse artan payların akıbetiyle ilgili karar vermeye yönetim kurulu yetkili olacaktır. Yönetim kurulu TTK m. 461/3 kapsamında rüçhan hakkının kullanım esasları çerçevesinde artan payların akıbetini belirleyebilir. Yönetim kurulu bu hususta eşit işlem ve sermayenin korunması ilkelerini gözetmek ve anonim ortaklığın temel yapısını korumak şartıyla bir serbestiye sahiptir. Ancak yönetim kurulu özen ve bağlılık yükümlülüğü kapsamında bu payları mümkün olan en iyi fiyattan satmakla yükümlüdür. Aksi halde sorumluluğuna gidilebilir (TTK m. 553).

Esas sözleşmeye dayanan rüçhan hakkında hak sahipleri haklarını kullanım süresi içerisinde kullanmamaları üzerine artan paylar kanuni rüçhan hakkı sahiplerine

kendiliğinden geri dönecektir. Zira esas sözleşmeye dayanan rüçhan hakkında mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakları mevcut olmayıp, bu haklarından sadece esas sözleşmeye dayanan rüçhan hakkı sahiplerinin hakkı kullanmaları için feragat etmişlerdir. Genel kurul kararına dayanan rüçhan hakkında da hak sahipleri haklarını kullanmazlarsa rüçhan hakkı kanuni rüçhan hakkı sahiplerine geri dönecektir. Zira mevcut pay sahipleri kısıtlamaya konu olan sermaye artırımını için haklı sebeplerin yöneldiği amacın gerçekleşmesi amacıyla rüçhan haklarından feragat etmişlerdir. Son olarak rüçhan hakkının satılması ve devralanın hakkı kullanım süresi içerisinde kullanmaması üzerine artan payların akıbeti satıma konu olan rüçhan hakkının kaynağına göre belirlenecektir.

KAYNAKÇA

AKÜNAL, Teoman “Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı”, **İÜMHAD**, Yıl: 1969, Cilt: 3, Sayı: 5, (s. 257- 278).

ANDERSEN, Paul Krüger, “The European Model Company Act (EMCA)- A New Way Forward”, **Company Law and Economic Protectionism**, Ed. Ulf Bernitz/Wolf-Georg Ringe, First Edition, New York, 2010, (s. 303- 325).

ANDERSEN, Paul Krüger/ANDERSSON, Jan Bertil/BARTKUS, Gintautas vd., **European Model Company Act (EMCA)**, Nordic & European Company Law Working Paper No. 16-26, LSN Research Paper Series N. 16-26, First Edition, 2017.

ARSLANLI, Halil, **Anonim Şirketler, I Umumi Hükümler**, 3. Bası, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1960.

AYTAÇ, Zühtü, “Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı”, **Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II Bildiriler- Tartışmalar**, 1. Baskı, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1985, (s. 297- 357).

BEKTAŞ, İbrahim, “Anonim ve Limited Ortaklıklarda Yeni Pay Alma Hakkının Şirket Sözleşmesiyle Kısıtlanması Sorunu”, **BATİDER**, Yıl: 2021, Cilt: XXXVII, Sayı: 2, (s. 147-176).

BÖCKLI, Peter, **Schweizer Aktienrecht**, Dritte Auflage, Schulthess, Zurich, 2004.

DEĞİRMENCİOĞLU AYDIN, Nihan, **Anonim Şirketlerde Rüşhan Hakkı**, 1. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2021.

DOMANIÇ, Hayri, **Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması**, TTK Şerhi II, 1. Baskı, Temel Yayınları, İstanbul, 1988.

EPÇELİ, Sevgi, “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Yeni Pay Alma Hakkı ile İlgili Olarak Getirdiği Düzenleme, Eleştiriler ve Öneriler”, **İstanbul Barosu Dergisi**, Yıl: 2010, Cilt: 84, Sayı: 6, (s. 3589- 3625).

ERİŞ, Gönen, **Anonim Şirketler Hukuku**, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 1995.

FORSTMOSER, Peter/MEIER-HAYOZ, Arthur/NOBEL, Peter, **Schweizerisches Aktienrecht**, Stämpfli Verlag AG, Bern, 1996.

FRODERMANN, Jürgen/BECKER, Sebastian, **Handbuch des Aktienrechts**, Ed. Jürgen Frodermann/Dirk Jannott, 9. neu bearbeitete Auflage, C. F. Müller, Heidelberg, 2017.

GOLDSTEIN, Elliott, “Revision of the Model Business Corporation Act”, **Texas Law Review**, N. 64, (1984-1985).

GÖRMEZ, Onur, **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüşhan Hakkının Kısıtlanması**, 1. Baskı, Beta, İstanbul, 2017.

HÜFFER, Uwe/KOCH, Jens, **Aktiengesetz**, Beck’sche Kurz-Kommentare Band 53, 13. Auflage, Verlag C.H. Beck oHG, München, 2018.

KARAHAN, Sami, **Şirketler Hukuku**, 2. Baskı, Mimoza Yayınları, Konya, 2015.

KARASU, Rauf, “6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’na göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi” (Emredici Hükümler), **6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununu Beklerken Marmara Üniversitesi, MÜHFHAD Özel Sayı**, Yıl: 2012, Cilt: 18, Sayı: 2, (s. 311-331).

KARASU, Rauf, **Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi**, 2. Baskı, Yetkin Yayınevi, Ankara 2015.

- LAMBERT, Claude/ GERICKE, Dieter, **OR Kommentar Schweizerisches Obligationenrecht**, Ed. Jolanta Kren Kostkiewicz/Stephan Wolf/Marc Amstutz/Roland Fankhauser, 3. überarbeitete Auflage, Orell Füssli Verlag AG, Zürich, 2016.
- MARSCH-BARNER, Reinhard, **Aktiengesetz**, Ed. Tobias Bürgers/Torsten Körber, 4. Neu bearbeitete Auflage, C.F. Müller, Heidelberg, 2017.
- MOROĞLU, Erdoğan, **Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı**, 4. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2018.
- MÜLLER, Roland/LIPP, Lorenz/PLÜSS, Adrian “Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht”, **AJP/PJA 5/2011**, (s. 587-598).
- PLÜCKELMANN, Katja, **Gesellschaftsrecht Kommentar**, Ed. Armin Schwerdtfeger, 3. Auflage, Carl Heymanns Verlag, Köln, 2015.
- POROY, Reha/TEKİNALP, Ünal/ÇAMOĞLU, Ersin, **Ortaklıklar Hukuku II**, 14. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2019.
- PULAŞLI, Hasan, **Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt III**, 4. Baskı, Adalet Yayınevi, İstanbul, 2022.
- RIEDER, Markus S./HOLZMANN, Daniel, **Aktiengesetz Kommentar**, Ed. Hans Christoph Grigoleit, 1. Auflage, Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen, München, 2013.
- SCHÜRNBAND, Jan, **Münchener Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 4, §§ 179- 277, Ed. Wulf Goette/Mathias Habersack/Susanne Kalss, 4. Auflage, Verlag C. H. Beck/Verlag Franz Vahlen, München, 2016.
- SERVATIUS, Wolfgang, **Kommentar zum Aktiengesetz**, Band 2, §§ 150-410, Ed. Gerald Spindler/Eberhard Stolz, 4. Auflage, Verlag C. H. Beck, München, 2019.
- SIEGWART, Alfred, **Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch**, Band V, Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft, Schulthess &Co. A. G., Zürich, 1945.
- SOYKAN, İsmail Cem, **Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı**, 1. Baskı, On İki Levha Yayıncılık, İstanbul, 2019.

- ŞENER, Oruç Hami, **Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı**, 4. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2019.
- TÜRK, Hikmet Sami, “Yargıtay Kararları”, **BATİDER**, Yıl: 1967, Cilt: 4, Sayı: 2, s. 328- 384.
- TÜRK, Hikmet Sami, “Yargıtay Kararları”, **BATİDER**, Yıl: 1967, Cilt: 4, Sayı: 2, s. 328- 384.
- WIEDEMANN, Herbert, **Aktiengesetz Großkommentar**, Sechster Band, §§ 150-220, Ed. Klaus J. Hopt, Herbert Wiedemann, 4. Auflage, De Gruyter Recht, Berlin, 2006.
- YILDIZ, Şükrü, **Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi**, 1. Baskı, Beta, Ankara, 2004.
- YILDIZ, Şükrü, **Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı**, 1. Baskı, Seçkin Yayıncılık, İstanbul, 1996.
- ZINDEL, Gaudenz G./ISLER, R. Peter, **Basler Kommentar Obligationenrecht II**, Art. 530-964 OR, Ed. Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter, 5. Auflage, Helbing & Lichtenhahn Verlag, Basel, 2016.
- ZINDEL, Gaudenz, **Bezugsrechte in der Aktiengesellschaft**, Schulthess Polygraphischer Verlag Zürich, Zürich, 1984.