

Rüçhan Hakkının Kullanılmaması ve Sermaye Artırımında Pay Taahhütlerinin Kısmen Yerine Getirilmesi Sorunu

Hakemli Makale

Fahri ÖZŞUNGUR

Av., Adana Ticaret Sicili Müdür Yardımcısı, (ticaretsicili@gmail.com)

ÖZET

Sermaye artırımı ile hukukten doğan ve uygulama alanı bulan yeni pay alma hakkı kanunun deyişimi ile rüçhan hakkı, 6102 sayılı TTK ile yeni düzenlemeleri beraberinde getirmiştir. Alman ve İsviçre hukukundan etkiler taşıyan rüçhan hakkının bazı bölümlerinde, tartışılması gereken hükümler yer almaktadır. Esas sermaye artırımında rüçhan hakkının kullanılmamasının hukuki sonuçlarına, iştirak taahhütnamesinin pay sahiplerince imzalanmasındaki olasılıklara, esas sermaye artırımında 6102 sayılı TTK m. 456/1'de ifade edilen "Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olması sermaye artırımını engellemez." cümlesine kanun koyucu tarafından tam anlamı ile açıklık getirilmemiştir. Konunun yorumu asgari sınır çizilmeksizin doktrin ve yargı kararlarına bırakılmış, böylece hükmün uygulanması açısından farklılıklara sebebiyet verilmiştir. Bu nedenle konunun hukuki yönleri ile yabancı hukuk çerçevesinde incelenmesi gerekmektedir. Bu makalede rüçhan hakkının kullanılmasının hukuki sonuçları ve sermaye artırımında pay taahhütlerinin kısmen yerine getirilmesi sorunu; yabancı hukuk, şirketin sürekliliği ilkesi, pay sahiplerinin öncelikli alım hakkı ilkesi, pay sahiplerinin sermayeye katılma hakları, kurumsal yönetim ilkeleri gözetilerek incelenmiştir.¹

Anahtar Kelimeler: Rüçhan hakkı, eşit işlemler ilkesi, öncelikli alım hakkı, sermayeye katılma hakkı, şarta bağılı sermaye artırımı, esas sermaye artırımı, iştirak taahhütnamesi, rüçhan hakkının sınırlandırılması

1 Uluslararası kurumsal yönetim ilkeleri a) Etkin kurumsal yönetim çerçevesi esaslarının temini, b) Paydaşların hakları ve önemli paydaşlık görevleri, c) Hissedarların adil davranışta bulunması, d) Kurumsal yönetimde paydaşların rolü, e) Kamunun aydınlatılması ve şeffaflık f) Yönetim kurulunun sorumlulukları olarak sayılabilir. Anılan ilkelere OECD Principles of Corporate Governance, France 2004, s. 17 vd. <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> ET: 16.06.2014. 'dan ulaşılabılır.

ABSTRACT

Non-use of Preemptive Right and Partially Discharge of Subscribed Capital Commitments on Capital Increase Dispute

The right to purchase new shares on consisting legally and be in scope of application with the statement of legislative; preemptive right has brought about legal arrangement with Turkish Commercial Code No. 6102. There are provisions of the act required to make colloquium on some sections of the preemptive right which is under the influence of German and Swiss law. There are no clarity brought with legislative about legal conclusion about non-use of preemptive right on capital increase, possibilities of signing shareholding commitment letter with shareholders, the sentence set out with Turkish Commercial Code No. 6102 Art. 456/1 on capital increase "Unpaid of nonessential amounts in proportion as capital don't prevent capital increase.". Interpretation of issue has been left to power of discretion with doctrine and judicial decisions without setting out minimum limit, as a result, implementation of a provision differences have been caused. Therefore, the issue has to be examined legally with foreign law framework. In this article, legal conclusion about non-use of preemptive right and partially discharge of subscribed capital commitments on capital increase dispute are examined with foreign law, continuity of company principle, preemptive right of shareholders principle, right of participation to capital of shareholders, principles of corporate governance.

Keywords

Preemptive right, the equitable treatment of shareholders, preemptive right, right of participation to capital, contingent capital increase, capital increase, commitment letter, circumscription of preemptive right

Giriş

Anonim şirketlerde sermaye artırımı pay sahipleri için rüçhan hakkı ile değer kazanır. Öncelikli alım hakkı, pay sahiplerinin sermayeye katılma hakkının bir göstergesidir. Paydaşlık, tüm paydaşlara paydaşlığın doğasında olan öncelikli alım hakkını (rüçhan hakkı) sağlar. Rüçhan hakkının kullanılmamasının hukuki sonuçları ve sermaye artırımında pay taahhütlerinin kısmen yerine getirilmesi sorununun çözülebilmesi için rüçhan hakkının tanımına bakılmalı ve hangi yabancı hukuk kurallarından etkilendiği tespit edilmelidir. Sermaye artırımında yönetim kurulunun imzalayacağı beyanın içeriğinin bilinmesi, rüçhan hakkının durumu hakkında bilgi vermesi açısından önemlidir. Rüçhan hakkının sınırlandırılması konusunun incelenmesi, hakkın kullanımının engellenmesi ve hukuki sonuçların tespiti yönünden gereklidir. Rüçhan hakkının önceliğinden devralanların yararlanıp yararlanmayacakları konusuna da açıklık getirmek gerekmektedir. Rüçhan hakkının ve esas sermayenin müktesep hak teşkil edip etmediği ve şarta bağlı sermaye artırımı hususu, hakkın kullanımı açısından incelenmelidir.

Esas sermaye artırımının rüçhan hakları başlığında öneminin yanında, günümüz ihtiyaçları nedeniyle yenilenmek ve ayakta kalmak zorunda olan şirketlerin, "iyileştirici sermaye artırımı" yapma zorunluluğu bir gereksinim halini almaya başlamıştır. Ekonomi piyasası şartlarında, şirketin yüksek rekabet ortamında ayakta kalması için sermaye artırımı yoluna gitmesi gerekebilir. Böyle bir durumda sermaye artırımında TTK m. 456/1'de yer alan hükmün hakkaniyet nispetinde şirket lehine yorumlanması

gerekir. Önceki sermayede önemli olmayan tutarların tespiti, ticari hayatın ve şirketlerin sürekliliği ilkesi göz önüne alınarak belirlenmelidir. Esas sermaye artırımında, iştirak taahhütnamesine atılacak imzaların doğuracakları hukuki neticelerin ve olasılıklar ışığında sermaye artırımına katılımın nihai durumunun tespiti gerekir. Pay sahiplerinin, esas sermayeye katılma hakkı, rüçhan hakkı olduğu kadar ve oranda esas sermaye artırımına katılma yükümlülükleri de vardır. Bu yükümlülük şirketin tüzel kişi olması nedeni ile sürekliliği ve kurumsal yönetim ilkeleri gereğidir.¹ Paydaşların esas sermaye artırımında payları taahhüt etmelerinde yaşanacak olası sorunlar ile önceki sermayenin kısmen ödenmiş olması durumunda oluşabilecek sorunların tespiti, şirketin iç işleyişine kurumsal yönetim ilkeleri bağlamında olumlu değerler kazandırır.

I. RÜÇHAN HAKKI

Rüçhan hakkını (*Bezugsrecht*) düzenleyen TTK m. 461' e göre anonim şirketlerde her pay sahibi, çıkarılan yeni payları mevcut paylarının sermayeye bölünmesi sonucu ortaya çıkan oran kadar itibari değer nispetinde alma hakkına sahiptir. Anonim şirketlerde rüçhan hakkı, pay sahibine yeni pay alma hakkı tanıyan ancak bu alım hakkının çıkarılan yeni paylar ile mevcut paylar arasındaki orantı nispetinde olan, subjektif, paya bağımlı ve nispi hakktır.² 6102 sayılı TTK m. 461 vd. hükümlerinde, yeni payların alınmasında pay sahibinin öncelik hakkının vurgulanması amacı ile "rüçhan hakkı" kelimesinin kullanıldığı madde gerekçesinde ifade edilmiştir. Anılan hüküm, pay sahipliğinde öncelik haklarını düzenleyen "*Bezugsrecht*" başlığı altındaki OR Art. 652b'den etkilenmiştir.³

II. RÜÇHAN HAKKI VE YÖNETİM KURULU BEYANI

Anonim şirket yönetim kurulu, 6102 sayılı TTK m. 457'ye göre sermaye artırımının türüne göre bir beyan imzalar. Verilecek beyanda yer alacak bilgilerin dürüst, eksiksiz, doğru ve açık olması gerekir. Anonim şirket sermayesine nakdî sermaye konulması durumunda yönetim kurulunun imzalayacağı beyanda; artırılan kısmın tamamen taahhüt edildiği, kanun veya esas sözleşme gereğince ödenmesi gerekli tutarın ödendiği; aynı sermaye konuluyor veya bir ayın devralınıyorsa bunlara verilecek karşılığın uygun olduğu ve TTK m. 349'da belirtilen "Kurucular beyanı"nda yer alan hususların sermaye artırımında mevcut bulunması hâlinde bunlara ilişkin açıklamalar; devralınan aynı sermaye, aynı türü, değerlendirmenin yöntemi, isabeti ve haklılığı; bir borcun takası söz konusu ise, bu borcun varlığı, geçerliliği ve takas edilebilirliği; sermayeye dönüştürülen fonun veya yedek akçenin serbestçe tasarruf olunabilirliği; gerekli organların ve kurumların onaylarının alındığı; kanuni ve idari gerekliliklerin

1 OECD tarafından benimsenen ilkeler ışığında Türk hukukunda etkisini gösteren kurumsal yönetim ilkelerine örnek olarak; Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanmış olan Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (RG, T. 30.12.2011, Sayı 28158), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından yayımlanmış olan Bankaların Kurumsal Yönetim İlkelerine İlişkin Yönetmelik (RG, T. 01.11.2006, Sayı 26333) hükümleri verilebilir.

2 Kunz, P. V., Jörg, F. S., Arter, O.: *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht V*, Stämpfli Verlag AG, Bern, 2010, s. 71 ff.

3 Aynı hüküm § 186 AktG *Bezugsrecht* başlığı altında düzenlenmiştir.

yerine getirildiği; rüçhan hakları sınırlandırılmış veya kaldırılmışsa bunun sebepleri, miktarı ve oranı; kullanılmayan rüçhan haklarının kimlere, niçin, ne fiyatla verildiği hakkında belgeli ve gerekçeli açıklamalar yer alır (TTK m. 457). Görüleceği üzere rüçhan haklarının durumu hakkında ayrıntılı ve gerekçeli bilgiler, sermaye artırımında yönetim kurulunun imzalayacağı beyanda yer almak zorundadır.

Anonim şirketlerde kayıtlı sermaye sisteminde TTK m. 460/2'ye göre sermayenin artırılabilmesi için, yönetim kurulu, esas sözleşmenin sermayeye ilişkin hükümlerinin, TTK m. 333'e göre kuruluş ve esas sözleşme değişikliği Gümrük ve Ticaret Bakanlığı'nın iznine bağlı olan anonim şirketler izni alınmış şekillerini, sermayenin artırılmasına ilişkin kararını, imtiyazlı paylara ve rüçhan haklarına ilişkin sınırlamaları, prime dair kayıtları ve bunun uygulanması hakkındaki kuralları, esas sözleşmede öngörüldüğü şekilde ilan eder ve internet sitesinde yayımlar.

III. RÜÇHAN HAKKININ SINIRLANDIRILMASI

TTK 461/2'ye göre genel kurulun, sermaye artırım kararı ile pay sahibinin rüçhan hakkı, yalnızca haklı sebepler bulunduğu takdirde ve asgari esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir. Rüçhan hakkının sınırlandırılması ya da kaldırılması ile ilgili haklı sebepler kanun koyucu tarafından örnekleymi⁴ ve istisnai bir şekilde sayılmıştır. Özellikle, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebep kabul olunur.⁵ Haklı sebepler işçin verilen örnekler sınırlı olmadığından örnekleri çoğaltmak mümkündür. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus şirketteki menfaat dengesinin korunması ve örneklerin gerçek ve önemli nedenler içeriyor olmasıdır.⁶ Rüçhan hakkının sınırlandırılması örneklerinin sınırının şirket menfaati çerçevesinde çizilmesi daha doğru olacaktır.⁷

Rüçhan hakkının sınırlandırılması ve kaldırılmasıyla, pay sahibi olup olmamasına bakılmaksızın hiç kimse hukuken haklı görülmecek şekilde, yararlandırılmaz veya kayba uğratılmaz.⁸ Kayıtlı sermaye sisteminde de aynı durum geçerlidir an-

4 Anılan madde hükmü gerekçesinde, şirketin finansal menfaatleri, ödeme dar boğazından kurtulma, teknoloji alınması gibi sebepler haklı sebepler olarak sayılmıştır. Aynı gerekçede bu örneklerin, bir işletmenin, işletme kısımlarının, iştiraklerinin devralınması gibi yapısal değişikliklerle işçilerin şirkete katılmalarının sağlanmasına yönelik olduğu ifade edilmiştir.

5 İşçilerin şirkete katılmaları İsviçre'de sosyal politikalar arasında yer alsın da Türkiye için uygulanma ihtimali pek mümkün görülmemektedir. *Tekinalp* konu ile ilgili olarak, Almanya dışında bu politikanın AB'de pek kabul görmediğini, Türkiye'de ise işçi ve işveren çevreleri tarafından inandırıcı bulunmadığını ifade etmektedir. Konu hakkındaki detaylı görüşü için Bkz., *Tekinalp*, Ü.: Tek Kişilik Ortaklık I: Tek Pay Sahipli Anonim Ortaklık, Vedat Kitapçılık, İstanbul 2011, s. 205.

6 İsviçre Federal Mahkemesi bir kararında, rüçhan haklarının sınırlandırılmasını için gerçek ve önemli nedenler şartına bağlamıştır. Anılan karar için Bkz., BGE 121 III 219 S. 235.

7 Rüçhan hakkının sınırlandırılmasında haklı sebepler açısından "menfaat dengesinin sağlanması"na dikkat çeken görüşü için Bkz., *Bilgili*, F. ve Demirkapı, E.: 9. Basım, Şirketler Hukuku, Dora Yayınevi, Bursa, 2013, s. 528.

8 Konuyu haklı görülmecek şekilde yararlandırmama ve kayba uğratmama koruyucu kuralı olarak adlandıran görüşü için Bkz., *Tekinalp*, Ü.: Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 3. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013, s. 286;

cak esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyunu öngören nisap kayıtlı sermaye sisteminde uygulanmaz. Bu hükümlerle grup içi yapısal değişikliklerin bazı pay sahipleri aleyhine sonuçlanması engellenmeye çalışılmıştır. Anılan hükümlerle, hükmün gerekçesinde de belirtildiği üzere pay oranlarının erimesinin (sulandırılmasının) önlenmesi amaçlanmıştır; eşit işlem, hakların sakınılarak kullanılması, çoğunluk gücünün haklılıkla sınırlandırılmış bulunduğu ilkelerine vurgu yapılmıştır.

Rüçhan hakkının sınırlandırılmasının ya da kaldırılmasının gerekçeleri; yeni payların primli ve primsiz çıkarılmasının sebepleri; primin nasıl hesaplandığı bir rapor ile yönetim kurulu tarafından açıklanır.⁹ Yönetim kurulu tarafından açıklanan rapor, ticaret siciline tescil ve ilan edilir. Sermaye artırımı ile yeni pay alma hakkının kullanılabilmesinin esasları yönetim kurulu tarafından karar altına alınarak belirlenir. Anılan karar ile pay sahiplerine asgari onbeş günlük süre verilir. Pay sahiplerinin yeni pay alma hakkını kullanabilmelerinin esasını düzenleyen ve bu amaçla kendilerine asgari onbeş günlük sürenin verildiği yönetim kurulu kararı, TTK m. 461/3 gereğince ticaret siciline tescil ve TTK m. 35'e göre Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan olunur. Ayrıca bu karar şirketin internet sitesine konulur. TTK m. 461/3 hükmü yönetim kurulunun görevlerini emredici nitelikte bir hüküm olup salt onbeş günlük sürenin verilmiş olması, yönetim kurulunun görevini kanuna uygun bir şekilde yerine getirdiği anlamına gelmez. Yönetim kurulu anılan süreyi, pay sahiplerinin haklarını uygun şekilde kullanabilecekleri süre olarak belirlemelidir.¹⁰

IV. RÜÇHAN HAKKININ DEVRİ

Rüçhan hakkının devri mümkündür. Rüçhan hakkının kullanılması, esas sözleşme hükümleri dayanak gösterilerek engellenemez. Esas sözleşmede nama yazılı payların devredilmelerinin sınırlandırılmış olduğuna ilişkin hükmün yer alması, şirkete rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi vermez.¹¹ Bu şekildeki hakkın engellenmesi durumu, TTK m. 461/5 ile yasaklanmıştır. 6102 sayılı TTK m. 461 hükmü, 6762 sayılı kanunun "Yeni pay alma hakkı" başlığı altında düzenlenmiş olan 394 üncü madde hükmüne göre pay alma hakkını güçlendirmiştir. Zira 6762 sayılı kanunun 394 üncü maddesinde rüçhan hakkının esas sözleşme ile sınırlandırılması ve kaldırılması yasaklanmamıştır. Gerçekten de esas sözleşmede yer alan rüçhan hakkını kaldırmaya ya da sınırlandırmaya olanak veren bir hüküm, rüçhan hakkının temelinde yatan "pay sahiplerinin öncelikli alım hakkı" ilkesine ters düşmesine neden olur. Bu düşünce 6102 sayılı TTK m. 461 gerekçesinde açıkça belirtilmiştir.

9 İsviçre hukukuna göre sermaye artırımlarında yönetim kurulu, OR Ar. 652e'ye göre sermaye artırımı raporu (Kapitalerhöhungsbericht) hazırlar.

10 6102 sayılı TTK m. 461/3 gerekçesi.

11 TTK m. 461/5'te yer alan bu hükümde her ne kadar rüçhan hakkı tanınan pay sahiplerinden bahsedilmiş olsa da anonim şirketin genel kurulda aldığı sınırlama ya da kaldırma kararı ile rüçhan hakkı tanıdığı pay sahibi olan ya da olmayan herkese uygulanabilir bir hüküm olduğu yönündeki görüş ve açıklama için Bkz., *Adıgüzel, B.: Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması*, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: XVIII, Yıl: 2014, Sayı: 1, (ss. 1-48), s. 44

Rüçhan hakkı menfaat çatışmasında bir tercih sebebidir. Anonim şirket hisse senetlerinin devrine getirilen kısıtlamalardaki menfaat ile yeni pay alma hakkından (rüçhan hakkı) doğan menfaat çatıştığında, yeni pay alma yani rüçhan hakkına öncelik tanımak gerekir. Kanun koyucunun amacı bu yöndedir.¹² Ancak kanun metninde ifade edilen "rüçhan hakkı tanıdığı" ifadesi açıkça rüçhan hakkının sahibine işaret etmektedir. Rüçhan hakkının önceliğinden pay sahipleri yararlanabilirken, rüçhan haklarını devralmak sureti ile kullananlar bu haklardan yararlanamazlar. **Forstmoser** rüçhan hakkını esas sözleşme ile kısıtlayan hükümlerin rüçhan hakkı sahibini etkilemeyeceğini, rüçhan hakkı sahipleri ile bu hakkı devralanlar hakkında genel kurul kararı alınması durumunda OR art. 652b (TTK m. 461/4) hükmünün geçerli olacağını savunmaktadır.¹³

V. RÜÇHAN HAKKINDA MÜKTESEP HAK SORUNU

Rüçhan hakkı pay sahibine müktesep hak sağlamaz.¹⁴ Rüçhan hakkı pay sahibine katılma ve malvarlığı haklarını kullanma durumunun korunmasını sağlar. Sermaye artırımlarında pay sahipleri esas sermayenin aktif katılımına zorlanamaz. Ancak bu durum pay sahibine katılma yükümlülüğü getirir. Rüçhan hakkının pay sahibine müktesep hak sağlamamasının sonucu, esas sermaye artırımında rüçhan hakkını kullanmayan pay sahibinin şirket içindeki katılım payının sermaye artışı ile oluşacak değer kayıplarına razı olmak zorunluluğudur. Gerçekten de sermaye artırımını ile rüçhan hakkını kullanmayan pay sahibi, esas sermayenin artışı ile mevcut katılım payının artışla birlikte oluşacak katılım payı değer kaybı sonucu ile karşı karşıya kalacaktır.

VI. ESAS SERMAYE ARTIRIMINDA MÜKTESEP HAK SORUNU

Her pay sahibi esas sermaye artırımına (*Aktienkapitalerhöhung*) katılmak durumundadır. Esas sermayenin ticaret siciline tescilli esas sermayesinin mevcut durumunun ve esas sermaye artırımının sağlayacağı katılım pay oranının artışında eski durumunun korunması, pay sahipleri için bir müktesep hak (*acquired right, erworbenes recht*) teşkil etmez.¹⁵ Ayrıca, ticaret siciline tescilden önce sermaye artırımından (*kapitalerhöhung*) cayma mümkündür.¹⁶ Zira ortada kesinleşmemiş bir sermaye artırımını söz konusudur.¹⁷

12 6102 sayılı TTK m. 461/5 gerekçesi.

13 Anılan görüş İsviçre hukukunda kabul görmüş genel bir görüştür. Ayrıntılı bilgi için Bkz., *Forstmoser, P., Meier-Hayoz, A., Nobel, P.: Schweizerisches Aktienrecht, Stämpfli, Bern, 1996, § 40 N 290 ff.* Konu ile ilgili İsviçre Federal Mahkemesi kararı için Bkz., BGE 121 III 219.

14 İsviçre Federal Mahkemesi'nin rüçhan hakkının sahibine müktesep hak sağlamadığı yönündeki karar için Bkz., BGE 117 II 290 S. 300.

15 Aynı görüş için Bkz., *Pulaşlı, H.: Şirketler Hukuku Şerhi, 2. Baskı, Cilt: II, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014, s. 1755.*

16 Aynı görüş için Bkz., *Tekinalp Ü.: 2013, s. 111.*

17 İsviçre hukukunda olağan sermaye artırımını (Ordentliche Kapitalerhöhung) OR Art. 650, kayıtlı sermaye artırımını (Genehmigte Kapitalerhöhung) OR Art. 651, şarta bağlı sermaye artırımını (Bedingte Kapitalerhöhung) ise OR Art. 653'te öngörülmüştür. Sermaye artırımının tescil ile hüküm ifade ettiği § 189 Wirksamwerden der Kapitalerhöhung hükmünde yer almaktadır.

Esas sermaye artırımının esas sözleşme ile oybirliği hükmüne bağlanmış olması durumunda anılan esas sözleşme hükmünün hükümsüz sayılması gerekir. Zira sermaye şirketlerinin ticari hayattaki konumları, iktisadi gayeleri, *sui generis* ve tüzel kişi olmalarının kendilerine yüklemiş olduğu hukuki, mali ve sosyal sorumluluk, *affectio societatis* (ortak çalışma) amacı gütmeleri ancak bu amacı kendi menfaatlerine kullanmaları gerektiği gerçeği, şirketlerin sürekliliğini gerektirir. Bir sermaye şirketi tasfiye aşamasında dahi tüzel kişiliğini korur ve tasfiye amacına özgülenmiş ticari hayatına devam eder. Bu nedenle sermaye artırımını onayını vermeyen küçük bir pay grubunun salt esas sözleşme hükmündeki oybirliği maddesi gerekçe gösterilerek sermaye artırımını işlemi geçersiz sayılmamalıdır. Aksine; anılan sözleşme hükmü, şirketin sürekliliğini etkilediği ölçüde ve şartta hükümsüz sayılmalıdır. *Pulaşlı*'nın da konu ile ilgili haklı gerekçesi olan; 6098 sayılı TBK m. 27'de yer alan kişilik haklarına aykırı sözleşmelerin kesin olarak hükümsüz olacağı yönündeki hükmü, bu tip esas sözleşme maddelerinin kesin olarak hükümsüz olacağına kanıttır.

VII. İYİLEŞTİRİCİ SERMAYE ARTIRIMI

İyileştirici sermaye artırımını, şirketin ve ticari hayatın sürekliliğinin doğurduğu bir gereksinimden dolayı yapılan sermaye gereksinimine (*Kapitalbedarf*) dayalı sermaye artırımındır. Sermaye gereksinimleri bazı faktörlere bağlı olarak gelişir. Şirketin büyüklüğü (*Unternehmensgröße*), performansı (*Leistungsprogramm*), istihdam (*Beschäftigung*) gibi bir çok faktör şirketin sermaye artırımını gerektirebilir. Bu faktörler ve benzerleri sermaye gereksiniminin oluşmasını sağlayarak iyileştirici sermaye artırımının temelini oluşturmasını sağlar.¹⁸ İyileştirici sermaye artırımını alt bölümlerde izah edileceği üzere TTK m. 381 ile ilgilidir.

Şirketin iyileştirici sermaye artırımını yoluna girebilmesi için aşağıdaki şartların gerçekleşmesi gerekir. Bu şartlar somut olay ve duruma göre değişiklik gösterebilir.

- a) Sermaye ile kanuni yedek akçelerin toplamının karşılıksız kalmış olması ya da bu durumun gerçekleşmek üzere bulunması gerekir.
- c) Şirketin aktiflerinin, yükümlülüklerini karşılayamama tehlikesiyle karşı karşıya gelmesi gerekir.
- ç) Şirketin gelir ve giderleri arasındaki ilgi ve dengelerin bozulması nedeniyle kârlılığın faaliyetleri emin bir şekilde yürütecek yeterlilikte olmaması gerekir.
- d) Şirketin aktif kalitesinin malî bünyeyi zayıflatabilecek şekilde bozulması ve rekabet gücünün bu zayıflamaya bağlı olarak düşmesi gerekir.

Bu şartlar sermaye gereksinimini doğurarak iyileştirici sermaye artırımını tetikler. İyileştirici sermaye artırımında, iç kaynaklardan yapılan artırım hariç önceki sermayenin yani payların nakdi bedellerinin ödenmiş olması yasal bir şarttır. (TTK m. 456/1) Bu noktada esas sermayenin artırılması durumunda, önceki sermayenin bir kısmının ödenmemiş olması ihtimali durumunda nasıl hareket edilmesi gerektiği tartışmalıdır. Sorun kanun metni, ruhu ve kurumsal yönetim kriterleri çerçevesinde incelenmelidir.

18 Sermaye gereksinimi ve faktörlerin ayrıntıları için Bkz., *Olfert*, K.: 16. Auflage, Finanzierung, Kiehl 2013, S. 75 ff.; *Gräfer*, H., *Schiller*, B., *Rösner*, S.: Finanzierung: Grundlagen, Institutionen, Instrumente und Kapitalmarkttheorie, Berlin, 2010, S. 94 ff.; *Jahrmann*, F-U.: Finanzierung, Herne, 2009, S. 220 ff.

1. Önceki Sermayede Önemli Olmayan Tutarların Ödenmemiş Olması

İç kaynaklardan yapılan esas sermaye artırımını dışında payların nakdi bedellerinin ödenmemiş olması sermaye artırımına engeldir. Ancak bu durumun istisnası, 6102 sayılı TTK m. 456/1'de "Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olması sermaye artırımını engellemez." hükmüdür. Anılan hükmün gerekçesinde "nispeten ihmâl edilebilir, (ifa edilmemiş) tutarların sermaye artırımını engellemeyeceğini hükme bağlamaktadır." şeklinde açıklama yer almaktadır. Anılan madde gerekçesi ve madde hükmü yeterince açık değildir. Sorun, sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların tespitindeki kriterlerin neler olacağı çerçevesinde toplanmaktadır. Ayrıca madde gerekçesinde belirtilen ihmâl edilebilirlik ölçüsünün önemli sayılmayan tutarlar ile yakınlık derecesinin de tespiti gerekmektedir. **Pulaşlı**'ya göre önemli sayılmayan tutar sermayeye oranla en fazla ve genel olarak %5 civarında olmalıdır.¹⁹ Yazara göre sermaye tutarının büyümesi durumunda bu oranın %3 ya da %2 gibi azalan oranlarda olması gerekir. Böylelikle ihmâl olgusu ile ödenmeyen tutar arasında ters orantılı bir ilişki kurulmuştur. %5'lik ölçüt için **Lutter** ve **Tekinalp** de aynı görüştedir.²⁰ Ancak **Kendigelen**, her ne kadar bir oran belirlenmemiş olsa da yapılan bu düzenlemenin yerinde olduğunu vurgulamıştır.²¹

Önceki sermayede önemli olmayan tutarların ödenmemiş olması istisnası, halka açık şirketler için 6102 sayılı TTK'da öngörülmemiştir. Bu nedenle TTK m. 456/1 hükmünü, kayıtlı sermaye sistemini seçen halka açık şirketler için uygulamak mümkün değildir.²²

A. Önemli Sayılmayan Tutar

"Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarlar" ifadesinde önemli sayılmayan tutarın hangi kriterleri içerdiğinin tespiti gerekmektedir. "Önemli sayılmayan tutar" tamamen sayısal veriyi işaret eden bir ifadedir.²³ Her ne kadar sayısal veriyi işaret etse de **Pulaşlı**'nın da ifade ettiği üzere tutarın önemlilik derecesi sermayenin toplamına da bağlıdır. Buradan hareketle salt kanun metni yorumlandığında **Pulaşlı**'nın görüşlerinin isabetli olduğunu söylemek mümkündür. Ancak kanunun lafzına ek olarak ruhunun da araştırılması gerekmektedir. Bu nedenle kanun koyucunun konuya yaklaşımına bakmak

19 Alman hukukunda %5'lik bir oranın şirketin sermayesine oranla önemsenecek bir oran olabileceği yönünde görüşler yer almaktadır. Bu görüşler için Bkz., **Lutter**, M.: Kölner Kommentar zum Aktiengesetz: Kölner Komm AktG Band 5/1, §§ 253-261a AktG, Köln, 2014 § 192 N 2 ff.

20 **Tekinalp** tarafından; ihmâl edilebilir tutar ölçüsü olarak %5'lik bir kıstas belirlenmiş olsa da sermayeye duyulan ihtiyacın şiddeti, yeni sermayeye bir an önce kavuşulması gereğinin ihmâl edilebilecek tutar ölçütünde önemli olduğuna vurgu yapılmıştır. Ayrıca yazar, somut olayın dikkate alınarak engel olmayacak tutarın belirlenmesi gerektiğine işaret etmiştir. Görüş için Bkz., **Tekinalp**, Ü.: 2013, s. 102; aynı görüş **Karahan** tarafından da benimsenmektedir. Ayrıntılı bilgi için Bkz., **Karahan**, S.: 2. Baskı, Şirketler Hukuku, Mimoza Yayınları, Konya, 2013, s. 580.

21 Yazar, kanun koyucunun ön şart bakımından doktrinin dile getirdiği eleştirileri dikkate aldığını vurgulamıştır. Ayrıntılı bilgi için Bkz., **Kendigelen**, A.: Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, Levha Yayınları, İstanbul, 2012, s. 359.

22 Anılan hükmün halka açık şirket için ve TTK m. 456/1 hükmünün kıyas yolu ile uygulanamayacağı hakkındaki görüşü için Bkz., **Bilgili**, F. ve Demirkapı, E.: 2013, s. 456.

23 Şener, TTK m. 456/1'de yer alan "önemli sayılmayan tutar" ifadesinden yola çıkarak belirli bir oranın getirilmesinin daha doğru olacağını ifade etmektedir. Yazarın görüşü için Bkz., Şener, O. H.: Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2012. s. 540.

için, kanun gerekçesinde yer alan “ifa edilmemiş ihmal edilebilir tutar” ifadesinin incelenmesi konuya yeni bir boyut sağlayacaktır.

B. İfa edilmemiş İhmal edilebilir tutar

İfa edilmemiş tutar, bilineceği üzere artırım öncesi ödenmemiş sermayeyi, diğer ve daha doğru bir ifade ile TTK m. 456/1 anlamında yerine getirilmemiş pay taahhütlerinin tamamını ifade etmektedir. “İhmal edilebilir tutar” anlam bakımından çok geniş bir kavramdır. Bu kavram için asgari kesin bir kriter çizmek neredeyse mümkün değildir. Zira ihmal derecesinin tutarla bağdaştırılması belirlenecek kriter için yeterli değildir. “İhmal edilebilir tutar” ifadesinde asıl ve çözümleyici kelime “ihmal” dir. Bu kavram esas alınarak hareket edildiğinde öncelikle tespit edilecek tutarın “ihmal” kavramını karşılayıp karşılamadığına bakmak gerekir. Bu durum bize, sadece miktarın değil aynı zamanda somut olayın ihmal edilebilir olup olmadığının da araştırılması gerektiğini gösterir. “Önemli sayılmayan tutar” ile “ihmal edilebilir tutar” kıyaslandığında ihmal edilebilir tutarın daha geniş kapsamlı olduğu ortadadır. Önemli sayılmayan tutar ise daha az ve sınırlı kapsamı ifade eder. Bu nedenle her iki kavram birlikte düşünülerek asgari sınırların çizilmesi olanaklıdır. Ayrıca kanaatimizce yüzdellik kistaslar asgari değil azami tutarların tespitinde kriter olmalıdır.

2. Önemli Sayılmayan Tutarların Tespiti

Önemli sayılmayan tutarın asgari kısmının tespitinde ihmal edilebilirlik ölçüsü esas alınmalıdır. Yani % 5 gibi küçük rakamlar ya da büyüyen sermayeye göre değişen yüzdeler bu asgari kriterlerin tespitinde rol oynamamalıdır. Esas olan somut olay ve şirketin konumudur. Şirketin sermaye artırımının sebepleri, sermaye artırımını ile ulaşmak istediği fayda, sermaye artırımını ile şirketin ulaşacağı mali konum, taahhüt edilmiş payların ödenmemiş yüzde ve miktarları, ödenmemiş tutarların şirketin mali konumu açısından önem derecesi tespit edilmelidir. “Risk yönetim süreci” ile olası riskler göz önünde bulundurulmalıdır.²⁴ Kanımızca, risk yönetim süreci sonucunda elde edilen bulgular iyileştirici önlem alınmasını gerektiriyorsa 5411 sayılı kanununun 67 vd. maddelerinden esinlenilerek öngörülebilecek olan bazı şartların varlığı halinde ihmal edilebilir tutarlar (taahhüt edilen paylar) ödenmemiş olsa da iyileştirici sermaye artışına gidilebilmelidir.²⁵ Ayrıca TTK m. 376 ve OR Art. 725 hükümleri de kriterin belirlenmesinde etkin rol oynamalıdır.

24 Şirketlerde risk yönetim süreci; şirketin mali, stratejik ve operasyonel hedeflerini (ziele) gerçekleştirmesini engelleyecek olayların gerçekleşme olasılığı ve şirketin bu unsurlardaki eksikliklerinden dolayı karşı karşıya kaldığı tehditlerin belirli bir amaç çerçevesinde ölçülerek gerçekleştirilir. Özellikle finansal risk yönetimi sermaye şirketlerinin mevcut sermayelerini korumalarında rol oynar. Ayrıntılı bilgiler için Bkz., Bower, J. L.: Managing the Resource Allocation Process, Harvard Business School Classics, USA, 1986, s. 60 vd.; Mcneil, A. J., Frey, R., Embrechts, P.: Quantitative Risk Management, Princeton University Press, New Jersey, 2005, s. 17 vd.

25 Risk yönetimi, sermaye yeterlilik oranının tespiti kriterleri ve hesaplama yöntemleri için Bkz., Altıntaş, M. A.: Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği, Turhan Kitabevi, Ankara, 2006, s. 56 vd.; Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Sayı: 2013/2, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Ankara, 2013, s. 43; Gürel, E., Bulgurcu Gürel E. B., Demir, N.: Basel III Kriterleri, BSAD Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi, Cilt: 1 Sayı: 3-4, (ss.16-28), 2012, s. 21; Ersoy, H.: Türk Bankacılık Sisteminde Sermaye Yeterliliği ve Basel Standartları, Cilt: 1, Sayı: 9 (ss. 53-72), 2011; s. 57.

Son yıllık bilançodan, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısının zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı anlaşılırsa, yönetim kurulu, genel kurulu hemen toplantıya çağırır ve bu genel kurula uygun gördüğü iyileştirici önlemleri sunar.²⁶ (TTK m. 376/1) Son yıllık bilançoya göre, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığı anlaşıldığı takdirde, derhâl toplantıya çağrılan genel kurul, sermayenin üçte biri ile yetinme veya sermayenin tamamlanmasına karar vermediği takdirde şirket kendiliğinden sona erer. (TTK m. 376/2) Şirketin borca batık durumda bulunduğu şüphesini uyandıran işaretler varsa, yönetim kurulu, aktiflerin hem işletmenin devamlılığı esasına göre hem de muhtemel satış fiyatları üzerinden bir ara bilanço çıkarır. Bu bilançodan aktiflerin, şirket alacaklılarının alacaklarını karşılamaya yetmediğinin anlaşılması hâlinde, yönetim kurulu, bu durumu şirket merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesine bildirir ve şirketin iflasını ister. Meğerki, iflas kararının verilmesinden önce, şirketin açığı karşılayacak ve borca batık durumunu ortadan kaldıracak tutardaki şirket borçlarının alacaklıları, alacaklarının sırasının diğer tüm alacaklıların sırasından sonraki sıraya konulmasını yazılı olarak kabul etmiş ve bu beyanın veya sözleşmenin yerindeliği, gerçekliği ve geçerliliği, yönetim kurulu tarafından iflas isteminin bildirileceği mahkemece atanan bilirkişilerce doğrulanmış olsun. Aksi hâlde mahkemeye bilirkişi incelemesi için yapılmış başvuru, iflas bildirimini kabul olunur. (TTK m. 376/3)

A. Önemli Sayılmayan Tutarların Tespitinde Durum Araştırması ve Raporu

Şirketin sermaye artırımı yapmasının gerekli olduğu durumların tespiti, ihmal edilebilecek asgari ve azami tutarların öngörüleceği kriterlerde rol oynar. Bu noktada kanaatimizce aşağıda bahsi yapılan şartların varlığı halinde iyileştirici sermaye artırımının yapılmasında ihmal edilebilecek tutarlar, durum tespiti ile ortaya konulabilecektir. Durum, denetime tabi şirketlerde denetçi ve diğer şirketlerde ise SMMM ya da YMMM raporları ile tespit edilebilmelidir. (TTK m. 397 vd.) Bunun sağlayacağı fayda sermaye artırımlarının ticaret siciline tescilinde, işi tescilden ibaret olan ticaret sicili müdürüne yorum yapma imkanının sağlanmamasıdır. Gerçekten de ihmal edilebilecek tutar salt yüzdelerle ifade edilirse, tescil edilecek sermaye artırımında durumunda ticaret sicili müdürü yorum yolu ile tescilin yapılıp yapılmayacağına karar verebilir. Ancak ticaret sicili müdürünün yorum yapma şansını bertaraf etmek adına durumun rapor ile tespiti daha doğru olacaktır. Diğer bir durum düşünüldüğünde; yani kanaatimizi bildirdiğimiz ihmal edilebilecek tutarın tespiti ile ilgili somut bir olayda ticaret sicili müdürü tescil işlemini gerçekleştirilmeyip, TSY 40/1'e göre geçici tescil yapması durumunda somut olay salt ihmal edilebilecek tutarın tespiti için yargıya intikal edecektir.²⁷ Kanımızca burada yargıyı gereksiz yere meşgul etmemek adına ticaret sicili müdürünün önüne gelen somut

²⁶ İsviçre hukukunda bu durum "Kapitalverlust und Überschuldung: Anzeigepflichten" başlığı altında OR Art. 725'te düzenlenmiştir.

²⁷ Ticaret sicilinde tescile hazırlık evresinden sonra kesin tescil, geçici tescil, kısmi tescil, resen tescil olmak üzere tescil evresinde dört tescil türünden bahsetmek mümkündür. Tescil türleri için ayrıntılı bilgi için Bkz., Özsungur, F.: Ticaret Sicili Uygulamaları ve Pratik Çözümleri, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014, s. 123 vd.

olayda anılan şartlar dahilinde tescil işlemini gerçekleştirmesi gerekmektedir. Zira TTK m. 376/3'deki "işletmenin devamlılığı esası" da bunu gerektirir.

Kanımızca raporun hazırlanmasında aşağıdaki kriterlerin dikkate alınması gerekmektedir.

- a) Sermaye artırımının nakdi olması gerekir.²⁸ Aynı sermaye artırımında, ihmal edilebilir bir tutardan bahsetmek mümkün değildir. Zira aynı sermayenin sermaye artırımına konu edilmesi durumunda ticaret siciline tescille birlikte aynı sermaye, tespit edilmiş değeri oranında sermayeye eklenmiş olur. (TTK m. 128 vd.)²⁹ Yine TTK'da aynı sermaye hakkında yanıltıcı bilgi vermenin cezai ve hukuki yaptırımları açıkça öngörülmüştür. (TTK m. 551 vd.)
- b) Sermaye ile kanuni yedek akçelerin toplamının karşılıksız kalmış olması ya da bu durumun gerçekleşmek üzere bulunması gerekir. İhmal edilebilir tutarın azami sınırı kanaatimizce, son yıllık bilançodan, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısının zarar sebebiyle karşılıksız kalmış olmasıdır. Bu durum son yıllık bilanço'ya göre, sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kalması sınırına yaklaşmamalıdır. Zira üçte iki gibi bir durum artık şirketin taahhüt edilen paylarının ödenmemiş kısımlarının ihmal edilebilirlik ölçütünü aşan bir durumdur.
- c) Şirketin aktiflerinin, yükümlülüklerini karşılayamama tehlikesiyle karşı karşıya gelmesi gerekir.
- ç) Şirketin gelir ve giderleri arasındaki ilgi ve dengelerin bozulması nedeniyle kârlılığın faaliyetleri emin bir şekilde yürütecek yeterlilikte olmaması gerekir.
- d) Şirketin aktif kalitesinin malî bünyeyi zayıflatabilecek şekilde bozulması ve rekabet gücünün bu zayıflamaya bağlı olarak düşmesi gerekir.

Bu kriterlerin tespiti ile şirket iyileştirici sermaye artırımını yoluna girebilecek ve ihmal edilebilecek tutarın gerçek anlamda ihmal edilebilir bir tutar olup olmadığının tespiti yapılabilecektir. Bu oran her durumda %8'i geçmemelidir. Uluslararası sermaye yeterlilik oranları ve kriterleri gözetildiğinde, %8 gibi bir oranın azami ihmal edilebilecek tutar olarak kabulünün uygun olduğu kanaatindeyiz.³⁰

3. Pay Sahibinin Esas Sermaye Artırımına Karşı Çıkması

Pay sahibi, iç değer (*Innerer Wert*) ya da gerçek değer (*Eigenwert*) azalması ya da erimesi gibi sebepler ileri sürerek sermaye artırımını kararına karşı çıkamaz. Aynı pay sahibi

28 Aynı görüş için Bkz., *Pulaşlı*, H.: 2014, s. 1751; *Karahan*, S.: 2013, s. 580.

29 **Şirketlerde Yapı Değişikliği ve Aynı Sermaye Konulmasında Siciller Arası İşbirliğine İlişkin Tebliğ** (RG, T. 31.10.2012, S. 28453) gereğince ticaret sicili müdürlükleri, ticaret şirketlerine aynı sermaye olarak konulan ve tapu, gemi ve fikri mülkiyet ile benzeri sicillerde kayıtlı bulunan mal ve hakların şirket adına tescilinin gecikmeksizin yapılması amacıyla ilgili sicillere bildirim yapmakla yükümlüdür.

30 Sermaye yeterlilik oranları ile ilgili detaylı bilgiler ve hesaplamalar için Bkz., *Delice*, G., *Doğan*, A., *Uzun*, A. M.: *Finansal Regülasyon ve Piyasa Disiplini*, Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 1, (ss. 101-130), s. 105; *Kutukuz*, D.: *Avrupa Birliği Sermaye Direktifleri Basel Uzlaşısı ve Türkiye'de Kredi Sınırlaması*, Muhasebe Finansman Dergisi (MUFAD), Cilt: 25 (ss. 135-142), 2005, s. 138; *Eubanks*, W. W.: *The Status of the Basel III Capital Adequacy Accord*, Congressional Research Service, USA, 2010, s. 3 vd.

rüçhan haklarının kendisinden alınmasını ve bu anlamda kendisine alıcı bulunmasını ya da esas sermaye artırımını kabul eden çoğunluk pay sahiplerini kullanmayacağı ölçüde ki rüçhan haklarını almaya zorlayamaz.³¹ Küçük bir grup ya da pay sahibi tarafından yaratılmak ile sınırlanabilecek bu durum mutlak değildir. Zira hakkın kötüye kullanımını hukuk düzeni korumaz. Çoğunluk pay sahiplerinin azınlıkta kalan sermaye artırımını kabul etmeyen pay sahiplerine karşı hakkın kötüye kullanılması niteliğini taşıyan durumlarda hakkın kötüye kullanımı korunmaz. (TTK m. 1, TMK m. 2) TTK m. 445'e göre dürüstlük kuralına aykırı olarak alınan bu tip genel kurul kararları aleyhine, karar tarihinden itibaren üç ay içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde iptal davası açılabilir. İptal davası açabilecek kişiler TTK m. 446'da sayılmıştır.³²

4. Şarta Bağlı Sermaye Artırımı

Şarta bağlı sermaye artırımını (*Bedingte Kapitalerhöhung*) TTK m. 463'te düzenlenmiştir. Anılan hükmün birinci fıkrasında "Genel kurul, yeni çıkarılan tahviller veya benzeri borçlanma araçları nedeniyle, şirketten veya topluluk şirketlerinden alacaklı olanlara veya çalışanlara, esas sözleşmede değiştirme veya alım haklarını kullanmak yoluyla yeni payları edinmek hakkı sağlamak suretiyle, sermayenin şarta bağlı artırılmasına karar verebilir." denilmektedir. Değiştirme veya alım hakkı kullanıldığı ve sermaye borcu tasfiye veya ödeme yoluyla yerine getirildiği anda ve ölçüde, sermaye kendiliğinden kanun hükmü gereğince artar (TTK m. 463/2).

Anılan hüküm Alman hukukunda AktG Art. 192-201, Avusturya hukukunda Österreichische AktG Art. 159-168, İsviçre hukukunda ise OR Art. 653-653i arasındaki hükümlerde düzenlenmiştir. Türk hukukundaki madde metni ile diğer hukuklardaki madde metinleri kurallar bağlamında eş düzeydedir. Şarta bağlı sermaye artırımının amacı hükmün gerekçesinde de belirtildiği üzere, çıkarılacak tahvil benzeri borçlanma araçlarının alacaklılarının şirkete pay sahipleri olarak kazandırmak ve bu şekilde şirkete finansal kaynak sağlamaktır. Bu sermaye artırımını, şirket çalışanlarının pay senedi sahibi olmalarına olanak tanıyan sermaye artırımını yöntemlerinden biridir. Bu sistemde, değiştirme ve alım haklarının sahipleri tarafından kullanılması ile sermaye artar. Hak kullanıldıkça sermaye artacağından, bu durum sermayenin değişkenliğini sağlar. Sermaye artışı, salt genel kurul kararı ile işlev göstermez. Değiştirme veya alım haklarını kullanacak kişilerin bu haklarını kullanması ile yeni payları edinme hakkı sağlanmış ve bu şekilde şarta bağlı sermaye artışı gerçekleşmiş olur. Genel kurulun anılan sermaye artırımını sistemindeki görevi, alım ve değiştirme haklarının kullanılması şartının

31 Aynı konudaki görüşler için Bkz. *Pulaşlı*, H.: 2014, s. 1756.

32 Anılan hükmüne göre iptal davası açabilecek kişiler: a) Toplantıda hazır bulunup da karara olumsuz oy veren ve bu muhalefetini tutanağa geçiren, b) Toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; çağrının usulüne göre yapılmadığını, gündemin gereği gibi ilan edilmediğini, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, genel kurula katılmasına ve oy kullanmasına haksız olarak izin verilmediğini ve yukarıda sayılan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri, c) Yönetim kurulu, ç) Kararların yerine getirilmesi, kişisel sorumluluğuna sebep olursa yönetim kurulu üyelerinden her biridir.

sermayenin artması için öngörülmesi ve bu şartın yer aldığı esas sözleşme hükmünü kabul etmektir. Ayrıca genel kurul yönetim kuruluna şarta bağlı sermaye artırımını ile ilgili bir yetki devrinde bulunmamaktadır. Anılan sistem bu yönüyle kayıtlı sermaye sisteminden ayrılmaktadır.

Artırımın gerçekleşme zamanı ile şartın gerçekleşmesi ve üçüncü kişilerin kararı arasında doğrudan bir ilişki vardır. Şarta bağlı sermaye sistemi için esas sözleşmede buna ilişkin hükmün varlığı zorunludur. Esas sözleşmede, artırımın şartları ve hükümleri yer almalıdır. Bu sistem dahilindeki her artırım için ayrı esas sözleşme hükmü yer almalıdır. Her yeni şarta bağlı sermaye artırımında bir önceki hüküm esas sözleşmeden çıkarılarak yeni artırıma ilişkin hükümler konular. Esas sözleşmeye konulan artırıma ilişkin şart ve koşullar bir artırım kararı özelliği taşımaz. Bu şart ve kurallar artırımın dayanağı niteliğinde bir esas sözleşme değişikliğidir. 6102 sayılı TTK m. 465'teki bu esas sözleşme değişikliği ticaret siciline tescil edilir ancak TTK m. 35/3'te öngörüldüğü şekilde ilan edilmek zorunda değildir. "Tescil edilen hususlar ilan olunur" kuralının istisnası niteliğinde olan bu hükmün ilanının zorunlu olmamasının temel nedeni üçüncü kişilerde yanlış bir izlenim yaratmamaktır.³³ Gerçekten de Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde şirketin şartlı sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğinin tescille birlikte ilan edilmesi, üçüncü kişilerin şirketin sermaye artırımını yoluna gittiği izlenimini verebilir. Olası ilan ile birlikte sermaye artımı yaptığına ilişkin yanlışlığa düşen kredi ve finansman şirketleri, şirket hakkında yanlış ve gerçek olmayan izlenimler kazanarak yanlış kararlar alabilir. Bu durumda olası zararlar doğabilir. Durumun önüne geçilemek adına tescille birlikte ilanın yapılmaması gerekir. Kanımızca TTK m. 465'e şartlı sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğine, TTK m. 35/3'e istisna olacak şekilde ilan yasağı getirilmelidir. Getirilecek ilan yasağı ile; TTK m. 36/1 hükmüne göre ilan edilen ve yanlışlığa neden olacak hususların üçüncü kişiler hakkında hüküm doğurmasının önüne geçilmesi sağlanacaktır.

Değiştirme ve alım haklarını kullanarak şirketin pay senedini iktisap edebilme olanlığı belirli kişilere verilmiştir. Bu kişiler kanun hükmünde, sınırlı sayı (*numerus clausus*) olarak sayılmıştır. Dolaşımda olan tahvil ve benzeri borçlanma senetlerinin sahiplerinin değiştirme veya alım haklarını kullanmak yoluyla yeni payları edinmek hakkına sahip olup olmayacağı konusu doktrin ve yargı kararlarına bırakılmıştır.³⁴ Zira anılan hükmün esinlendiği İsviçre hukukunda konu tartışmalıdır.

Değiştirme hakkı, tahvil ve benzeri borçlanma senetleri sahibine tek taraflı iradesi ile şirketin pay senetleri ile değiştirme hakkı veren yenilik doğurucu bir haktır. Pay senedi bedeli ile tahvil benzeri borçlanma senetleri alacakları takas edilir. Bu hak 6102 sayılı TTK 463 gerekçesinde belirtilen hamillik beklentisini de sağlar. Zira tahvil ve benzeri borçlanma senetlerinin alacaklısı olmak yanında bu senetler alacaklısına pay senedine sahip olmak yönünde beklenti hamillliği sağlar.

Pay senedinin bedeli değiştirme hakkı kullanımında takas yolu (*ipso iure*) ile ödenir. Ödenme zamanı değiştirme hakkının kullanıldığı andır. Değiştirme hakkı sahibinin

33 6102 sayılı TTK m. 463/1 gerekçesi.

34 6102 sayılı TTK m. 463/1 gerekçesi.

ödeyeceği bu bedel bir taahhüt diğer bir deyişle sermaye borcudur. Alma hakkı durumunda bedel nakden ödenir. Pay senetlerinin ayın karşılığı çıkarılması mümkün değildir. Alım hakkı sahibinin, ayın ya da ticari işletme satışından dolayı alacağıının mevcudiyeti durumunda pay senetleri ile bu alacak arasında takas mümkündür.³⁵ Bu durumun gerçekleşebilmesi için;

- a) Alım hakkının mevcudiyeti gerekir. Somut olayda alacakların takasında rol oynayacak kişinin yasal şartları taşıyan alım hakkına sahip kişi olması ve ortada geçerli bir alım hakkı olması gerekir.
- b) Bir ticari işletmenin satışı ya da aynı sermaye niteliğindeki bir varlığın satışı gerekir.
- c) Alacaklar arasında takas yapılır. Alacaklar nakit ve likit olmalıdır.
- ç) Ayınların ve ticari işletmelerin şirkete özgülenmemiş olması gerekir. Takası yapılacak alacakların konuları şirkete özgülenmiş ya da şirketin serbest tasarrufu altında olmamalıdır.
- d) Değiştirme hakkı sahibinin amacı, sadece alım hakkını kullanmak olmalıdır. Birden fazla ticari işletmenin birleştirilmesi ya da buna olanak sağlayacak bir oluşum içerisine girilmesini işaret eden bir amaç alacakların takasında kabul görmemelidir.³⁶
- e) Ödeme ya da takas teklifi bankaya yapılmalıdır.³⁷

Şarta bağlı sermaye artırımlarında esas sözleşme, TTK m. 465/1-d hükmü gereğince mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarının kaldırılmış bulunduğunu ve bunun miktarını içerir. Bu hükümden de anlaşılacağı üzere şarta bağlı sermaye artırımında rüçhan haklarından söz edilemez.³⁸ Şarta bağlı sermaye artırımı, OR Art. 653c Abs. 2 ve 3'te ifade edildiği üzere "öncelikle taahhüt hakkı"dır (*vorwegzeichnungsrecht*).³⁹

5. Sermayeye İştirak Sorunu

Sermayeye iştirak etmek istemeyen pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanılmamalarının sermaye artırımına etkisinin ne olduğu hususunun tespit edilmesi gerekmektedir. İştirak taahhütnamesi (*Aktienzeichnung*) ile; artırılan sermayeyi temsil eden paylar,

35 6102 sayılı TTK m. 463/2 gerekçesi.

36 *Pulaşlı*, H.: 2014, s. 1773.

37 OR Art. 653e Abs. 2.

38 *Pulaşlı*, H.: 2014, s. 1767.

39 "vorwegzeichnungsrecht" çevirisinin "önerilmeye muhatap olma hakkı" şeklinde değil de "öncelikle taahhüt hakkı" şeklinde olmasının daha doğru olacağı yönündeki haklı görüşü için Bkz., *Akın*, M. Y.: Türk Ticaret Kanunu Tasarı Toplantıları I-II-III, Türkiye Barolar Birliği Yayınları: 138, Ankara, 2008, s. 127. Aynı yöndeki görüş için Bkz., *Pulaşlı*, H.: 2014, s. 1807. Gerçekten de "önerilmeye muhatap olma hakkı" ifadesi hakkın sahibine işaret eden ve ağırlık tanıyan bir ifadedir. Bu ifade şartlı sermaye artırımının esasına işaret etmekte zayıf kalmaktadır. Hâlbuki "öncelikle taahhüt hakkı" ifadesi şartlı sermayenin esasına işaret etmektedir. Ayrıca kanun gerekçesinde "önerilmeye muhatap olma hakkı", "önerilme hakkı" olarak ifade edilmiştir. Konu ile ilgili Bkz., *Böckli*, P.: 4. Auflage, Schweizer Aktienrecht, Schulthess Verlag, Zürich, 2009, § 2 N 199 ff; *Forstmoser*, P., *Meier-Hayoz*, A., Nobel, P.: 1996, § 52 N 330 ff.

değişik esas sözleşme metninde veya iştirak taahhütnamesinde taahhüt edilir.⁴⁰ (TTK m. 459/1) İştirak taahhüdü rüçhan hakkı ile doğrudan ilişkilidir. (TTK m. 459/2) İştirak taahhüdü, kayıtsız, şartsız ve yazılı olarak yapılır. İştirak taahhütnamesi, taahhütnamenin verilmesine sebep olan sermaye artırımını belirtilerek; taahhüt edilen payların sayılarını, itibarî değerlerini, cinslerini, gruplarını, peşin ödenen tutarı, taahhütle bağlı olunulan süreyi ve varsa çıkarma primi ile taahhüt sahibinin imzasını içerir. Uygulamada bilgisayar çıktısı olarak düzenlenmekte ve isimlerin karşısı pay sahiplerine imzalatılmaktadır.

A- Genel Kurulda Sermaye Artırımının Kabulü

Her pay sahibi sermaye artırımına katılma hakkına (*Bezugsrecht bei Kapitalerhöhung*) sahiptir.⁴¹ Bu hak, hissedarların eşit muameleye tabi tutulmaları (*Gleichbehandlung der Aktionäre*) ilkesinin bir sonucudur.⁴² Sermaye artırımını kararı şirket genel kurulunda kabul edildikten sonra, paylar esas sözleşmede taahhüt edilmezse iki durum gerçekleşebilir.

- a. Birinci durumda, genel kurulda pay sahibi sermaye artırımını sonucunda kendisine düşen pay miktarını kabul edebilir ancak iştirak taahhütnamesini imzalamayabilir. Pay sahibi böyle bir durumda dürüstlük kurallarına riayet etmemiş olur ancak aktif katılma zorlanamaz. Pay sahibi, sermaye artışının kendisinin yönetimde oy hakkı ya da pay değeri açısından zarara uğrayacağı ya da buna benzer bir sebep ileri sürerek sermaye artırımına engel olamaz, engel olacak eylemlerde bulunamaz.⁴³ Bu durumda iştirak taahhütnamesini imzalamayan pay sahibinin genel kuruldaki olumlu oyuna rağmen sermaye artırımına katılmamış olduğu varsayılır ve esas sermaye artışına katlanmak zorunda kalır. Aynı pay sahibi iştirak taahhütnamesini imzalamadığı gerekçesi ile genel kurulun iptalini isteyemez. Zira genel kurulda olumlu oy kullanmıştır. (TTK m. 446) Ayrıca, TTK m. 445/1'de dürüstlük kuralına aykırı olan genel kurul kararları aleyhine dava açılabilmesi mümkün iken, pay sahibi dürüstlük kurallarına uygun olmayan kendi davranışlarını içeren sebeplere dayanarak genel kurulun iptalini isteyemez.

Rüçhan hakları konusunda ve kullanılmayan haklar bağlamında nasıl bir yol çizileceği hususu kanunda düzenlenmiştir. Taahhüt edilmeksizin yapılan sermaye artırımında; iştirak taahhütnamesini imzalamayan pay sahibinin, taahhüt etmesi gereken pay miktarı satın almak isteyen diğer pay sahiplerine dağıtılır. Kabul etmeyen pay sahiplerinin payları da satın almak isteyen diğerleri arasında dağıtılır. İştirak taahhütnamesi ile aktif

40 İsviçre hukukunda iştirak taahhütnamesi OR Art. 630 vd. maddelerinde düzenlenmiştir.

41 Pay sahiplerinin sermaye artırımına katılma hakkına sahip olduklarını gösterir İsviçre Federal Mahkemesi kararları için Bkz., BGE 91 II 298 S. 298.

42 Avusturya hukukunda hissedarların eşit muameleye tabi tutulması § 47a AktG Gleichbehandlung der Aktionäre hükmünde düzenlenmiştir. Alman hukukunda ise § 53a Gleichbehandlung der Aktionäre hükmünde ifade edilmiştir. İsviçre hukukunda eşit muamele ilkesi (Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR, (Art. 754 ff. OR hükümlerinde düzenlenmiştir. Eşit muamele ilkesi ile ilgili İsviçre Federal Mahkemesi kararları için Bkz., BGE 131 III 459, 463; BGE 121 III 219, 238; BGE 117 II 290, 302.

43 Aynı yöndeki görüş için Bkz., *Karahan*, S.: 2013, s. 576.

katılım sağlamayan pay sahibinin paylarını hiçbir pay sahibi kabul etmezse, kanaati-mizce paylar üçüncü kişilere satılabilir.⁴⁴ Bu çözüme ilişkin kararlar esas sözleşme ile belirlenebileceği gibi genel kurul ile de karar altına alınabilir.

- aa. İkinci durumda, genel kurulda pay sahibi sermaye artırımını sonucunda kendisi- nedüşen pay miktarını kabul edebilir ve iştirak taahhütnamesini imzalarsa ka- nuni şartları da yerine getirilmiş ise sermaye artırımını iştirak edilen oranlarda yapılır.

B. Genel Kurulda Sermaye Artırımına Azınlığın İtirazı

Sermaye artırımını kararı şirket genel kurulunda görüşülürken azınlık pay sahiplerinin bu karara itirazları olması durumunda iki durum gerçekleşebilir.

- a. İlk durumda; genel kurulda sermaye artırımını kararına itiraz eden azınlık pay- sahipleri iştirak taahhütnamesini imzalayabilir. Bu durumda pay sahibi iştirak taahhütnamesinde yazılı iştirak oranında sermaye artırımına katılmış olur.
- aa. İkinci durumda; genel kurulda sermaye artırımını kararına itiraz eden azınlık pay sahipleri iştirak taahhütnamesini imzalamayabilir. Her pay sahibi esas sermaye artırımına katılmak durumunda olduğundan ancak pay sahibi sermaye artı- rımı ile esas sermaye artırımına aktif katılım açısından zorlanamayacağından azınlık pay sahiplerinin mevcut payları korunur. Ancak bu durum azınlık pay sahiplerine katılma yükümlülüğü getirir. Böylelikle pay sahibi, esas sermaye artırımında rüçhan hakkını kullanmayan pay sahibinin şirket içindeki katılım payının sermaye artışı ile oluşacak değer kayıplarına razı olmak zorunda kalır. Genel kurulda pay sahibi sermaye artırımını sonucunda kendisine düşen pay mik- tarını kabul edip, iştirak taahhütnamesini imzalamadığı durumlardaki hukuki sonuçlar bu ikinci durum için de geçerlidir.

Sonuç

Türk şirketler hukuku İsviçre, AET ve Alman hukukundan hızla etkilenmekte ve 6102 sayılı TTK da bunun açık bir göstergesidir. Yabancı hukukun etkilerinin resepsiyon ile hızla arttığı şirketler hukukunda, uluslararası kurumsal yönetim ilkelerinin anonim şirketler için öngö- rülmesi gereken bağlayıcı hükümler ihtiyacını giderek artırmaya başlamıştır. Zira iç hukuku- muzun etkilendiği yabancı hukukta anonim şirketlerin ekonomi ve hukuk bağlamında önemi

44 Doktrindeki görüşe göre; şirketin mülkiyetinde olan payların satımında eşit işlem ilkesine (Gleichbehand- lungsprinzip) uyulması gerektiği, yönetim kurulunun satılmayan payların öncelikle satın almak isteyen haliha- zırdaki paydaşlara önerilmesi, kabul edilmemesi durumunda bu payların üçüncü kişilere satılabileceği ifade edilmektedir. Ayrıntılı bilgi için Bkz., *Karahan*, S.: 2013, s. 591.; *Yıldız*, Ş.: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısın- dan Eşit İşlem İlkesi, Ankara, 2004, s. 81.; *Bilgili*, F. ve Demirkapı, E.: 2013, s.530.; *Saraç*, T.: Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Ankara, 2009, s. 560.; Eşit işlem ilkesi OR Art. 717 Abs. 2 ve TTK m. 357'de düzenlenmiştir. Eşit işlem ilkesi ile paydaşların korunması için yönetim kuruluna görev yüklenmiştir. Konu ile ilgili ayrıntılı bilgi için Bkz., *Böckli*, P., Bühler, C. B.: Vorabinformationen an Grossaktionäre: Möglichkeiten und Grenzen nach Gesellschafts und Kapitalmarktrecht, (ss. 1-23), S. 21. http://www.boeckli-bodmer.ch/_temp/Bu_SZW.pdf. (ET: 27.06.2014).

tartışılmaz bir hal almıştır. Küreselleşme etkilerinin yönetim ve kurumsal yönetime etkileri ile birlikte,⁴⁵ şirketin iç işleyişi açısından paydaşların hakları ve yükümlülükleri daha geniş olarak ortaya çıkmaya başlamıştır. Bunun en önemli örneği rüçhan hakkıdır. 6102 sayılı TTK, rüçhan hakları ile ilgili yeni ve şirket lehine yorum yapılabilecek hükümler getirmiştir. Rüçhan haklarını düzenleyen hükümler 6762 sayılı TTK'ya göre yabancı hukuk, yargı kararları ve doktrinden daha fazla etkilenmiştir. Rüçhan haklarının özellikle yabancı hukuktan etkilenmesi, iç hukukta bazı yoruma açık hükümleri de beraberinde getirmiştir. Sermaye artırımında taahhüt edilen payların kısmen ödenmemesi durumunu düzenleyen TTK m. 456/1'de yer alan "Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olması sermaye artırımını engellemez." cümlesinin asgari veya azami sınırlarının belirlenmemesi, doktrin ve yargının yorumuna bırakılmıştır. Asgari ve azami sınırları çizilmemiş olan "önemli sayılmayan tutar" kanımızca şirket lehine yorumlanmalıdır. Gelişen ve değişen ekonomik hayatta rekabetin zorlaştığı düşünüldüğünde %5 gibi bir oranının ihmal edilebilecek bir tutar olarak öngörülmesi şirketlerin işleyişini yavaşlatabilecektir. Bu nedenle TTK m. 376/3'deki "işletmenin devamlılığı esası" da düşünüldüğünde, azami %8 sınırının aşılması kaydı ile şirketin sermaye artırımına gereksinimi SMMM, iç denetçi ya da YMMM raporu ile tespit edilebilmeli ve bu şekilde somut olayın önüne geldiği ticaret sicili gibi kurumların yorum yapma ihtimali en asgari düzeye indirilmelidir. Ayrıca böylelikle sorumluluk da paylaşılmış olacaktır. Diğer taraftan, işi tescilden ibaret olan ticaret siciline yorum hakkı tanımak "geçici tescil" ya da "tescilin reddi" işlemsel davranışı doğurabileceğinden yargının gereksiz işgalini de sağlayacaktır. Kanımızca konu hakkında Ticaret Sicili Yönetmeliği'ne "Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarlar" konusunda SMMM, iç denetçi ya da YMMM'ye rapor hazırlama yetkisi veren ikincil mevzuat çalışmasının yapılması yerinde olacaktır.

Rüçhan hakkının önemini gösterdiği sermaye artırımının açık noktalarından biri de iştirak taahhütnamesine atılacak imzalar sorundur. Pay sahipleri sermaye artırımında aktif katılıma zorlanamaz ve esas sermaye artırımına da katlanmak zorundadırlar. Bu noktadan hareketle pay sahibinin iştirak taahhütnamesini imzalamaması durumunda diğer pay sahiplerinin de bu payları kabul etmemesi üzerine sorunun çözümü şirketin sürekliliği ilkesi açısından önemlidir. Pay sahiplerinin sermaye artırımına iştirak etmeye zorlanamaması sermaye artırımına engel değildir. İştirak etmeyen pay sahibi, paydaşlık-taki eski durumunu korur ve rüçhan hakkı ile sermaye artırımının müktesep hak teşkil etmemesinin sunduğu yükümlülüklerle sahip olur. Bunun sonucu olarak pay sahibi, katılım payı değer kaybı ile karşı karşıya kalır. Pay sahibi bu duruma katlanmak durumundadır. Pay sahibinin aktif katılıma zorlanmadığı esas sermaye artırımlarında, iştirak etmesi gereken tutarın diğer pay sahipleri tarafından da kabul edilmemesi durumunda sorunun şirket lehine çözülmesi gerekir. Zira sermaye artırımı geçerlidir. Salt iştirak taahhütnamesini imzalamayan azınlık pay sahiplerinin imzadan ya da iştirak etmekten imtina etmeleri durumundan ve diğer pay sahiplerinin de bu payları kabul etmemelerinden

45 Kurumsal yönetim kurumsallaşma yaklaşımı (Institutionalization Theory) ile ilişkilidir. Kurumsallaşma; politik, sosyal ve ekonomik olayların organizasyonlar üzerindeki etkileri ile ilgilidir. Ayrıntılı bilgi için Bkz., Koçel, T.: İşletme Yöneticiliği, İstanbul, 2007, s. 274.

dolayı sermaye artırımı kararını geçersiz kılmak, kanunun amacına ve kurumsal yönetim ilkelerine uygun düşmez. Taahhüt edilmeksizin gerçekleştirilen bir sermaye artırımında; rüçhan haklarını kullanmayanların paylarının satın almak isteyen diğer paydaşlara dağıtılması, hiçbir paydaşın bu payları kabul etmemesi durumunda üçüncü kişilere bu payların satılabileceğine yönelik bir düzenlemenin yapılması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Adıgüzel, B.:** Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: XVIII, Yıl: 2014, Sayı: 1, (ss. 1-48).
- Akın, M. Y.:** Türk Ticaret Kanunu Tasarı Toplantıları I-II-III, Türkiye Barolar Birliği Yayınları: 138, Ankara, 2008.
- Altıntaş, M. A.:** Bankacılıkta Risk Yönetimi ve Sermaye Yeterliliği, Turhan Kitabevi, Ankara, 2006.
- Bilgili, F. ve Demirkapı, E.:** 9. Basım, Şirketler Hukuku, Dora Yayınevi, Bursa, 2013.
- Bower, J. L.:** Managing the Resource Allocation Process, Harvard Business School Classics, USA, 1986.
- Böckli, P.:** 4. Auflage, Schweizer Aktienrecht, Schulthess Verlag, Zürich, 2009.
- Böckli, P., Bühler, C. B.:** Vorabinformationen an Grossaktionäre: Möglichkeiten und Grenzen nach Gesellschafts und Kapitalmarktrecht, (ss. 1-23), S. 21. http://www.boeckli-bodmer.ch/___temp/Bu_SZW.pdf. (ET: 27.06.2014).
- Brealey, R. A., Myers, S. C., Marcus, A. J.:** İşletme Finansının Temelleri. Çeviri Editörleri Ünal Bozkurt, Türkan Arıkan, Hatice Doğukanlı, İstanbul, 2007
- Delice, G., Doğan, A., Uzun, A. M.:** Finansal Regülasyon ve Piyasa Disiplini, Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 1, (ss. 101-130).
- Ersoy, H.:** Türk Bankacılık Sisteminde Sermaye Yeterliliği ve Basel Standartları, Cilt: 1, Sayı: 9 (ss. 53-72), 2011.
- Eubanks, W. W.:** The Status of the Basel III Capital Adequacy Accord, Congressional Research Service, USA, 2010.
- Forstmoser, P., Meier-Hayoz, A., Nobel, P.:** Schweizerisches Aktienrecht, Stämpfli, Bern, 1996.
- Gräfer, H., Schiller, B., Rösner, S.:** Finanzierung: Grundlagen, Institutionen, Instrumente und Kapitalmarkttheorie, Berlin, 2010.
- Gürel, E., Bulğurcu Gürel E. B., Demir, N.:** Basel III Kriterleri, BSAD Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi, Cilt: 1 Sayı: 3-4, (ss.16-28), 2012.
- Jahrmann, F-U.:** Finanzierung, Herne, 2009.
- Karahan, S.:** Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Mimoza Yayınları, Konya, 2013.
- Kendigelen, A.:** Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, Levha Yayınları, İstanbul, 2012.
- Koçel, T.:** İşletme Yöneticiliği, İstanbul 2007.
- Kunz, P. V., Jörg, F. S., Arter, O.:** Entwicklungen im Gesellschaftsrecht V, Stämpfli Verlag AG, Bern, 2010.
- Kutukız, D.:** Avrupa Birliği Sermaye Direktifleri Basel Uzlaşısı ve Türkiye'de Kredi Sınırlaması, Muhasebe Finansman Dergisi (MUFAD), Cilt: 25 (ss. 135-142), 2005.
- Lutter, M.:** Kölner Kommentar zum Aktiengesetz: Kölner Komm AktG Band 5/1, §§ 253-261a AktG, Köln: 2014.

- Mcneil, A. J., Frey, R., Embrechts, P.:** Quantitative Risk Management, Princeton University Press, New Jersey, 2005.
- Olfert, K.:** 16. Auflage, Finanzierung, Kiehl, 2013.
- Özsunğur, F.:** Ticaret Sicili Uygulamaları ve Pratik Çözümleri, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014.
- Pulaşlı, H.:** Şirketler Hukuku Şerhi, 2. Baskı, Cilt: II, Adalet Yayınevi, Ankara, 2014.
- Saraç, T.:** Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Ankara, 2009
- Şener, O. H.:** Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı, Seçkin Yayınevi, Ankara, 2012.
- Tekinalp, Ü.:** Tek Kişilik Ortaklık I: Tek Pay Sahipli Anonim Ortaklık, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2011.
- Tekinalp, Ü.:** Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 3. Baskı, Vedat Kitapçılık, İstanbul, 2013.
- Yıldız, Ş.:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara, 2004.
- Türk Bankacılık Sektörü Genel Görünümü, Sayı 2013/2, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Ankara, 2013.
- OECD Principles of Corporate Governance, France, 2004.
- <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (ET: 16.06.2014).

KISALTMALAR CETVELİ

AB	: Avrupa Birliği
Abs.	: Absatz
AET	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
AktG	: Aktiengesetz
Art	: Artikel
BGE	: Bundesgericht
ET	: Erişim Tarihi
ff.	: Fortfolgende
m.	: Madde
OECD	: Organisation For Economic Co-Operation And Development
OR	: Obligationenrecht
RG	: Resmi Gazete
s.	: Sayfa
S.	: Seite
ss.	: Sayfa Sayısı
SMMM	: Serbest Muhasebeci Mali Müşavir
T.	: Tarih
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TSY	: Ticaret Sicili Yönetmeliği
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
YMMM	: Yeminli Mali Müşavir
Ziff	: Ziffer

