



İSTANBUL TİCARET
ÜNİVERSİTESİ

T.C.

İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
ÖZEL HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE
ANONİM ŞİRKET PAY SAHİBİNİN RÜÇHAN HAKKI**

Yüksek Lisans Tezi

Betül Büşra Ülgen

100018910

İstanbul, 2022



İSTANBUL TİCARET
ÜNİVERSİTESİ

T.C.

İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ÖZEL HUKUK ANABİLİM DALI
ÖZEL HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

**6102 SAYILI TÜRK TİCARET KANUNU'NA GÖRE
ANONİM ŞİRKET PAY SAHİBİNİN RÜÇHAN HAKKI**

Yüksek Lisans Tezi

Betül Büşra Ülgen

100018910

Tez Danışmanı:

Prof. Dr. Asuman Yılmaz

İstanbul, 2022

Hazırlamış olduğum tez özgün bir çalışma olup YÖK ve İTİCÜ Lisansüstü Yönetmeliklerine uygun olarak hazırlanmıştır. Ayrıca, bu çalışmayı yaparken bilimsel etik kurallarına tamamıyla uyduğumu; yararlandığım tüm kaynakları gösterdiğimi ve hiçbir kaynaktan yaptığım ayrıntılı alıntı olmadığını beyan ederim. Bu tezin ihtiva ettiği tüm hususlar şahsi görüşüm olup İstanbul Ticaret Üniversitesi'nin resmi görüşünü yansıtmamaktadır.

Betül Büşra Ülgen

ÖZET

Anonim Şirket pay sahiplerinin menfaatlerini korumaya hizmet eden haklardan biri de rüçhan hakkıdır. Rüçhan hakkı, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 461. maddesinde düzenlenmiş olup, pay sahibinin sermaye artırımları sonucunda Şirket içindeki oransal konumunu muhafaza etmesini sağlar. Ancak bu hak mutlak nitelikte değildir. Diğer bir ifadeyle rüçhan hakkı, kanunda öngörölen Şartlar doğrultusunda kısıtlanabilmektedir. Şirketin kabul ettiği sermaye sistemine göre genel kurul veya yönetim kurulu, rüçhan hakkını kısıtlamaya yetkili organdır. Bunun dışında rüçhan hakkının, esas sözleşmeye eklenecek hükümlerle de dolaylı olarak kısıtlanması mümkündür. Ancak rüçhan hakkı, kısıtlanmış olsun veya olmasın, çeşitli Şekillerde ihlal edilebilir. Böyle bir durumda pay sahibinin, ihlalin türüne göre başvurabileceği hukukî imkânları da vardır.

Bu çalışmada anonim Şirket pay sahibinin rüçhan hakkı inceleme konusu yapılmıştır. Çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde rüçhan hakkıyla ilgili temel bilgiler açıklanacaktır. İkinci bölümde ise hakkın kullanımı, devri ve kısıtlanmasına dair açıklamalar yapılacaktır. Son bölümde ise, hakkın ihlali halinde başvurulabilecek hukukî yollar ele alınacaktır.

Anahtar Kelimeler: Rüçhan hakkı, esas sözleşme, sermaye artırımı, genel kurul, yönetim kurulu, pay.

ABSTRACT

One of the rights that serves to protect the interests of shareholders of joint stock companies is the pre-emptive right. The pre-emptive right is regulated in article 461 of the Turkish Commercial Code No. 6102 and enables the shareholder to maintain its proportional position within the company as a result of capital increases. However, this right is not absolute. In other words, the pre-emptive right may be restricted in accordance with the conditions stipulated in the law. According to the capital system adopted by the company, the general assembly or the board of directors is the competent authority to restrict the pre-emptive right. Apart from this, it is possible that the pre-emptive right may be indirectly restricted by the provisions to be added to the articles of association. However, the pre-emptive right, whether restricted or not, can be violated in a variety of ways. In such a case, the shareholder also has legal possibilities to apply according to the type of violation.

In this study, the pre-emptive right of the shareholders of the joint stock company was examined. Our study consists of three parts. In the first part, basic information about the pre-emptive right will be explained. In the second part, explanations will be made about the use, transfer and restriction of the right. In the last section, the legal remedies that can be applied in case of violation of the right will be discussed.

Keywords: Pre-emptive right, articles of association, increase of capital, general assembly, board of directors, portion.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	iii
ABSTRACT.....	iv
İÇİNDEKİLER	v
KISALTMALAR	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKINA İLİŞKİN TEMEL BİLGİLER

I. RÜÇHAN HAKKI KAVRAMI.....	3
A. Rüçhan Hakkının Tanımı	3
B. Rüçhan Hakkının Amacı	5
C. Rüçhan Hakkının Türleri.....	6
1. Hakkın Bağımsızlaşmasına Göre.....	6
a. Soyut Rüçhan Hakkı	6
b. Somut Rüçhan Hakkı	7
2. Hakkın Kullanım Şekline Göre.....	7
a. Doğrudan Rüçhan Hakkı.....	7
b. Dolaylı Rüçhan Hakkı	8
II. RÜÇHAN HAKKININ UNSURLARI	8
A. Hakkın Öznesi.....	8
1. Genel Olarak	8
2. Kanuni Hak Sahibi Olarak Pay Sahipleri	9
a. Bağlı Nama Yazılı Payların Varlığında	10
b. Pay Üzerinde Bazı Ayni Hakların Bulunması Durumlarında.....	13
aa. Payın Üzerinde İntifa Hakkı Bulunması Durumunda	13
bb. Payın Üzerinde Rehin Hakkı Bulunması Durumunda	17
3. Özel Olarak Anonim Şirket İle Yavru Şirketlerin Pay Sahipliği Sıfatı	18
a. Anonim Şirketin Elinde Bulundurduğu Kendi Payları Üzerindeki Pay Sahipliği	18
b. Yavru Şirketin Elinde Bulundurduğu Ana Şirket Payları Üzerindeki Pay Sahipliği	21
B. Hakkın Doğumu	22
C. Hakkın Konusu.....	22
D. Hakkın Kaynağı	23

III. RÜÇHAN HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ.....	23
A. Nisbi-Sübjektif Hak Oluşu.....	23
B. Karma Nitelikte Hak Oluşu.....	24
C. Müktesep Hak Olup Olmadığı Meselesi	25
IV. RÜÇHAN HAKKININ BENZER KAVRAMLARDAN FARKI	28
A. Bedelsiz Pay Edinme Hakkından Farkı	28
B. Önerilmeye Muhatap Olma Hakkından Farkı	29
C. Değişirme Ve Alım Hakkından Farkı	30
D. Ön Alım Hakkından Farkı	31

İKİNCİ BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI, DEVRİ VE KISITLANMASI

I. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI	33
A. Genel Olarak Rüçhan Hakkının Kullanılmasına Hâkim İlkeler	33
B. Rüçhan Hakkının Kullanım Şartları.....	34
1. Sermaye Artırımı İşleminin Yapılması.....	34
a. Sermaye Artırımına Karar Verilmesi	34
aa. Esas Sermaye Sisteminde.....	41
bb. Kayıtlı Sermaye Sisteminde.....	41
b. İhraç Bedellerinin Belirlenmesi	42
2. Rüçhan Hakkının Sınırlandırılmamış Olması.....	43
C. Rüçhan Hakkının Kullanım Esasları	44
1. Rüçhan Hakkının Kullanım Esaslarını Belirleyen Organ.....	44
2. Rüçhan Hakkının Kullanım Esaslarının Belirlendiği Yönetim Kurulu Kararının İçeriği	46
3. Kararın Tescil Ve İlanı	49
4. Kararın İnternet Sitesine Konulması.....	50
D. Rüçhan Hakkın Kullanım Şekli	53
1. Rüçhan Beyanı Ve İştirak Taahhüdü	53
2. Dolaylı Rüçhan Hakkının Kullanımı	56
E. Rüçhan Hakkının Kullanılmaması Sonucu Artan Payların Akıbeti.....	57
II. RÜÇHAN HAKKININ DEVRİ.....	61
A. Soyut Rüçhan Hakkının Devri	61
B. Somut Rüçhan Hakkının Devri	62
C. Rüçhan Hakkının Devrinin Sınırlandırılması Sorunu	63
III. RÜÇHAN HAKKININ KISITLANMASI	65

A. Genel Olarak	65
B. Rüşhan Hakkının Kısıtlanma Türleri	66
1. Kanuni Kısıtlama	66
2. Esas Sözleşme İle Kısıtlama	66
a. Rüşhan Hakkının Esas Sözleşme İle Kısıtlanması Meselesi	66
b. Rüşhan Hakkına Sahip İmtiyazlı Pay İle Kısıtlama	70
c. Rüşhan Hakkına Sahip İntifa Senedi Ve Katılma İntifa Senedi İle Kısıtlama	71
d. Şarta Bağlı Sermaye Artırımıyla Kısıtlama	72
3. Genel Kurul Kararı İle Kısıtlama.....	74
a. Şekli Şartlar	74
aa. Kısıtlama Kararının Alınacağı Genel Kurul Toplantısı	74
bb. Kısıtlama Kararına İlişkin Toplantı Ve Karar Yeter Sayısı.....	77
cc. Yönetim Kurulu Raporu.....	78
aaa. Genel Olarak	78
bbb. Raporun Şekli Ve Açıklanma Usulü	80
ccc. Yönetim Kurulu Raporunun Kayıtlı Sermaye Sistemi İle İlişkisi	81
b. Maddi Şartlar	82
aa. Olumlu Şart: Haklı Sebebin Bulunması	83
aaa. Genel Olarak	83
bbb. Kanunda Öngörülen Haklı Sebepler.....	84
aaaa. Halka Arz.....	84
bbbb. İşletmelerin, İşletme Kısımlarının, İştiraklerin Devralınması	85
cccc. İşçilerin Şirkete Katılmaları.....	86
ccc. Diğer Haklı Sebepler.....	87
bb. Olumsuz Şart: Hiç Kimsenin Haklı Görülmeyecek Şekilde Yararlandırılmaması Veya Kayba Uğratılmaması.....	90
aaa. Eşit İşlem İlkesine Aykırı Olmama.....	90
bbb. Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesine Aykırı Olmama	92
c. İhraç Edilen Payların Satılmaması Halinde Artan Payların Akıbeti.....	93
4. Yönetim Kurulu Kararı İle Kısıtlama	94
a. Yönetim Kuruluna Rüşhan Hakkını Kısıtlama Yetkisi Verilmesi Halinde	94
aa. Genel Olarak Yönetim Kurulunun Yetkilendirilmesi	94
bb. Yönetim Kurulunun Yetki Kapsamına Dair Bazı Özel Durumlar.....	96
b. Yönetim Kuruluna Rüşhan Hakkını Kısıtlama Yetkisinin Verilmemesi Halinde	97

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
RÜÇHAN HAKKININ İHLÂLİ VE BUNA KARŞI BAŞVURULABİLECEK
HUKUKÎ YOLLAR

I. SERMAYE ARTIRIMININ GERÇEKLEŞMEMESİNİN RÜÇHAN HAKKINA ETKİSİ.....	99
II. FESİH DAVASININ TÜM SERMAYE ARTIRIM TÜRLERİNE UYGULANMASININ RÜÇHAN HAKKINA ETKİSİ.....	100
III. HAKKININ KULLANIMI SÜRECİNDE RÜÇHAN HAKKININ İHLÂLİ VE BAŞVURULABİLECEK HUKUKÎ YOLLAR.....	104
A. Genel Olarak	104
B. Rüçhan Hakkının Fiilen Kısıtlanması Halinde	106
IV. KISITLAMA KARARININ VARLIĞINDA RÜÇHAN HAKKININ İHLÂLİ VE BAŞVURULABİLECEK HUKUKÎ YOLLAR.....	107
A. Genel Kurulun Kısıtlama Kararına Karşı Başvurulabilecek Yollar	107
1. Şekli Şartlara Aykırılık Durumunda	107
a. Toplantı Gündemine İlişkin Aykırılıklarda.....	107
b. Toplantı Ve Karar Yeter Sayılarına İlişkin Aykırılıklarda	110
c. Yönetim Kurulu Raporuna İlişkin Aykırılıklarda.....	111
2. Maddi Şartlara Aykırılık Durumunda.....	112
B. Yönetim Kurulunun Kısıtlama Kararına Karşı Başvurulabilecek Yollar	115
C. Esas Sözleşme Hükmüyle Kısıtlama Kararına Karşı Başvurulabilecek Yollar ...	117
D. İptal Davasında İspat Yükü Ve İliyet Bağı.....	117
E. Sermaye Artırımı Ve Kısıtlama Kararının Hükümsüzlük Yaptırımı İle İlişkisi ..	118
1. Sermaye Artırım Kararındaki Hükümsüzlüğün Rüçhan Hakkına Etkisi.....	118
2. Rüçhan Hakkının Kısıtlanması Kararındaki Hükümsüzlüğün Sermaye Artırımına Etkisi	120
SONUÇ	122
KAYNAKÇA.....	127

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
AndHD	: Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
AÜEHFD	: Atatürk Üniversitesi Erzincan Hukuk Fakültesi Dergisi
b.	: bent
BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
Bkz./bkz.	: Bakınız/bakınız
c.	: cümle
C.	: Cilt
DEÜHFD	: Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
dn.	: dip not
DÜHFD	: Dicle Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
E.	: Esas
ERÜHFD	: Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
E.T.	: Erişim Tarihi
eTK	: 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu
f.	: fıkra
GSÜHFD	: Galatasaray Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HD	: Hukuk Dairesi
HFD	: Hukuk Fakültesi Dergisi
HMK	: 6100 Sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu
İBD	: İstanbul Barosu Dergisi

İnÜHFD	: İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
K.	: Karar
KİS	: Katılma İntifa Senedi
LHD	: Legal Hukuk Dergisi
m.	: madde
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
MÜHF-HAD	: Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
N./No/no	: Numara
RG	: Resmî Gazete
s.	: sayfa
S.	: Sayı
SerPK	: 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
T.	: Tarih
TARR	: Turkish Academic Research Review (Türk Akademik Araştırmalar Dergisi)
TBBD	: Türkiye Barolar Birliği Dergisi
TBK	: 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu
Teb.	: Tebliğ
TFM	: Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi
THD	: Terazi Hukuk Dergisi
TMK	: 4721 Sayılı Türk Medenî Kanunu
TSY	: Ticaret Sicili Yönetmeliği

TTK	: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	: Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
Vd./vd.	: ve diğerleri
Y.	: Yıl
Yarg.	: Yargıtay
YBHD	: Yıldırım Beyazıt Hukuk Dergisi

GİRİŞ

Kanun koyucu, sermaye unsuru odağında kurulan anonim şirketlerin iç dengesinin tesisi, diğer bir ifadeyle pay sahipleri ile şirket arasında yahut bizatihi pay sahipleri arasında var olan çıkar dengesinin sağlanması adına pek çok hüküm ön görmüştür.

Anonim şirketlerin hukukî niteliği ile ticaret hayatında oynadıkları önemli rol nazara alındığında 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (TTK)¹ içerisinde detaylı şekilde ele alınmaları hiç şaşırtıcı gelmemelidir. Anonim şirket; bir yandan sermayenin korunması ve sınırlı sorumluluk ilkeleri gereğince üçüncü kişiler, diğer yandan kendi sermayesini oluşturan pay sahipleri ile ilişkide olarak, çok taraflı bir sorumluluk yumağının merkezinde yer almaktadır. Bu durum kanun koyucuyu -üçüncü kişileri koruyucu düzenlemelerinin yanı sıra- pay sahipleri ile anonim şirket ilişkilerinin düzenlenmesi noktasında harekete geçirmiştir.

Anılan sebepler sonucu TTK'da hem pay sahipleri ile şirket ilişkilerini hem de pay sahiplerinin kendi aralarındaki dengeyi gözetecek düzenlemeler yer almıştır. Çalışmamızın konusu olan rüçhan hakkı da bahsedilen saiklerle yola çıkılarak, pay sahiplerinin birtakım haklarını korumayı amaçlayan hukukî müesseselerden biridir. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde detaylı şekilde ele alınacağı üzere rüçhan hakkı, salt sermayenin varlığına ve elde edilecek kâra öncelik veren, görece çok sayıda pay sahibinden müteşekkil anonim şirketlerden ziyade; ülkemizde de daha sık görülen halka kapalı-aile tipi anonim şirketlerde ayrıca önemli hale gelen bir kurumdur. Zira görece az sayıda ortaktan oluşan, diğer bir deyişle aile tipi anonim şirketlerde pay sahiplerinin çıkar çatışması esasen pay sahibi ile şirket arasında değil, bizzat pay sahiplerinin kendi aralarında söz konusu olmaktadır. Bu durum ise rüçhan hakkını TTK bağlamında daha da önemli hale getirmektedir.

Anonim şirket iç menfaat dengesinin tesisi bakımından rüçhan hakkının en temel işlevi, sermaye artırımı işlemi sonucu oluşacak yeni şirket kompozisyonunda pay sahiplerinin şirket içindeki -sermaye artırımı öncesi- mevcut konumlarının korunmasını sağlamaktır. Bu amaca binaen pay sahibi rüçhan hakkını kullandığı takdirde, payının sermayeye olan oranı aynı kalmış olacak ve paya bağlı haklar aşınmadan korunmuş olacaktır.

¹ RG, T. 14.02.2011, S. 27846.

Şirketler hukuku kapsamında rüçhan hakkı, hem halka kapalı hem de halka açık anonim şirketlerde pay sahiplerine tanınmış durumdadır. Ayrıca belirtmek gerekir ki rüçhan hakkı, esasen kanun koyucu tarafından pay sahiplerine tanınmış bir hak olmasının yanı sıra, hukukî işlem temeline dayanarak da tanınabilmektedir. TTK intifa senedi, katılma intifa senedi veya imtiyazlı pay çıkarılması yolları ile de hukukî işlem temeline dayalı olarak rüçhan hakkı tanınmasına cevaz vermektedir. Ancak belirtmek gerekir ki rüçhan hakkı kavramı temel olarak pay sahiplerine tanınan “kanuni rüçhan hakkı” bağlamında, diğer bir ifadeyle “dar anlamda rüçhan hakkı” olarak ele alınmaktadır.

Biz de çalışmamızda, rüçhan hakkını şirket tipi ve hak sahipleri yönünden sınırlandırarak açıklamayı tercih etmiş bulunmaktayız. Bu tercih doğrultusunda rüçhan hakkı, halka kapalı şirketler ekseninde ve pay sahipliği hakkı olarak, yani dar anlamda ele alınacaktır. Yine çalışma, yürürlükte olan TTK hükümleri çerçevesinde ele alınacak olup, 6762 sayılı eski Ticaret Kanunu (eTK)² hükümlerine gerekli görüldüğü ölçüde değinilecektir.

Yapılan konu sınırlaması çerçevesinde çalışmamız üç bölümden oluşacak olup, ilk bölümde rüçhan hakkına ilişkin temel bilgiler verilecek, ikinci bölümde rüçhan hakkının konu olabileceği tasarruf işlemleri kullanım, devir ve kısıtlama başlıkları altında açıklanacak ve son bölümde de rüçhan hakkının ihlali durumunda başvurulabilecek hukukî yollara değinilecektir.

² RG, T. 09.07.1956, S. 9353.

BİRİNCİ BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKINA İLİŞKİN TEMEL BİLGİLER

I. RÜÇHAN HAKKI KAVRAMI

A. Rüçhan Hakkının Tanımı

Sözlük anlamı³ olarak öncelik, yeğlik, üstünlük gibi anlamlara gelen rüçhan kavramı, rüçhan hakkı kenar başlığı ile TTK m. 461 hükmünde düzenlenmiştir. Anılan hükmün ilk fıkrası “*Her pay sahibi, yeni çıkarılan payları, mevcut paylarının sermayeye oranına göre, alma hakkını haizdir*” şeklindedir. Hakkın isimlendirilmesi için öğretide her ne kadar başka ifadeler⁴ kullanılmaktaysa da TTK’nın benimsediği rüçhan hakkı ifadesi, hakkın benzer hukukî kavramlardan farkının belirginleştirilmesi ve terim birliğinin sağlanması bakımından önem arz etmektedir⁵.

³ **Türk Dil Kurumu:** Türkçe Sözlük, 11. Baskı, Ankara 2011, s. 1989.

⁴ Rüçhan hakkı ifadesi yerine “öncelikle alma” terimi için bkz. **Pulaşlı, Hasan:** Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 7. Baskı, Ankara 2021, s. 580. Yıldız ise yeni pay alma hakkı ile rüçhan hakkı kavramlarının eş anlama gelmediğini; rüçhan hakkı ifadesiyle esasen eTK m. 401’deki imtiyazın açıklanmak istendiğini, kanun nezdinde benimsenen asıl terimin “yeni pay alma hakkı” olduğunu, ayrıca bu ifadenin hem dış hem de iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında ortaya çıkacak yeni payların iktisabını anlatmaya daha elverişli olduğunu ileri sürmüştür. Bkz. **Yıldız, Şükrü:** Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996, s. 3-4. Rüçhan hakkı ile yeni pay alma hakkı kavramının eş anlamlı olarak kullanıldığı yönünde bkz. **Bahtiyar, Mehmet:** Ortaklıklar Hukuku, 15. Bası, İstanbul 2021, s. 287; **Şener, Oruç Hami:** Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 5. Bası, Ankara 2022, s. 585; **Bilgili, Fatih / Demirkapı, Ertan:** Şirketler Hukuku Dersleri, 6. Basım, Bursa 2018, s. 350; **Türkmen, Emre:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Yeni Pay Alma Hakkına Genel Bir Bakış, DEÜHFD 2017, C. XVIII, Özel Sayı, s. 2317. TTK tasarisının incelendiği dönemde rüçhan hakkı yerine “yeni pay alma hakkı” kavramının kullanıldığı bir çalışma için bkz. **Epçeli, Sevgi:** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Yeni Pay Alma Hakkı ile İlgili Olarak Getirdiği Düzenleme, Eleştiriler ve Öneriler, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3589. Bir diğer yeni pay alma hakkı kullanımı için bkz. **Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul 2018, s. 142; **Tekil, Fahiman:** Anonim Şirketler Hukuku, 2. Bası, İstanbul 1998, s. 349; **Eriş, Gönen:** Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995, s. 556; **Göksoy, Yaşar Can:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 363. Rüçhan hakkı teriminin tercih edilmesiyle birlikte, bu hakkın paydan kaynaklandığı-payın genişlemesi niteliğinde olduğundan dolayı “kök hakkı” olarak da adlandırıldığı yönünde bkz. **Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha / Çamoğlu, Ersin):** Ortaklıklar Hukuku II, 14. Bası, İstanbul 2019, N. 1348; **Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha / Çamoğlu, Ersin):** Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 12. Bası, İstanbul 2010, N. 1403. Rüçhan hakkıyla eş anlamlı olarak “bedelli pay” ifadesinin tercih edildiği yönünde bkz. **Eski, Mehmet:** Şirket Satın Almaları, Ankara 2018, s. 48.

⁵ Ancak TTK’nın mevcut halinde “rüçhan hakkı” ifadesinin tercihine karşın terim birliğinin sağlanamamış olduğu yönünde eleştiri için bkz. **Kendigelen, Abuzer:** Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. (Tıpkı) Bası, İstanbul 2016, s. 369; **Korkmaz, Melih Can:** Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı, Ankara 2022, s. 21-23. Rüçhan hakkı yerine yeni pay alma ifadesinin öztürkçe ve kavram birliği adına daha isabetli bir tercih olacağı yönünde bkz. **Moroğlu, Erdoğan:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu: Değerlendirme ve Öneriler, 7. Baskı, İstanbul 2012, s. 269. Yeni pay alma hakkının bedelsiz

TTK m. 461/1 hükmünden yola çıkarak rüçhan hakkının gündeme gelebilmesi için yeni pay ihracının gerekli olduğu görülmektedir⁶. Anonim şirketlerde⁷ pay⁸, şirket kuruluşunda⁹ yahut sermaye artırımını neticesinde ortaya çıkmaktadır¹⁰. Çalışma konumuz bakımından yeni pay ihracı ise sadece sermaye artırımını ihtimalinde söz konusu olup, bu sermaye artırım türü esasen, dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımındır¹¹. Yine aynı hüküm doğrultusunda hakkın kullanımı, mevcut payların sermayeye oranı üzerinden ve pay sahiplerince gerçekleştirilmesine bağlı tutulmuştur¹².

Bahsedilen ölçütler doğrultusunda rüçhan hakkı, dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımında ihraç edilecek payların, pay sahiplerince ve pay sahiplerinin paylarının mevcut sermayeye oranına göre iktisap edilmesi şeklinde tanımlanabilir.

payları kazanmayı da kapsayacak şekilde kullanıldığı ancak rüçhan hakkı ifadesinin dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımının sonucuna daha uygun olduğu yönünde bkz. **Değirmencioglu Aydın, Nihan:** Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, İstanbul 2021, s. 14; **Görmez, Onur:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, İstanbul 2017, s. 5.

⁶ **Soykan, İsmail Cem:** Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı, İstanbul 2019, s. 498-499; **Taşdelen, Nihat:** Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 235; **Bahtiyar,** s. 289.

⁷ Anonim şirketlerin açıklanmasında kullanılan kriterlerden biri de şirketin halka açık olup olmadığıdır. Belirtmek gerekir ki TTK, esasen halka kapalı anonim şirketleri düzenleyici hükümler ihtiva etmektedir. Bunun yanında kimi zaman “halka açık anonim şirketler” kimi zaman da “payları borsaya kote edilmiş şirketler” hakkında da düzenlemelere yer vermiştir. Ancak belirtmek gerekir ki halka açık şirketler özel olarak 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na (SerPK, RG, T. 30.12.2012, S. 28513) tabidir. Çalışmamız kapsamında rüçhan hakkına dair açıklamalar da TTK çerçevesinde yapılacak ve doğrudan, halka kapalı anonim şirketlere ilişkin olacaktır. Halka açık-kapalı anonim şirketler hakkında detaylı bilgi için bkz. **Şehirli Çelik, Feyzan Hayal (Kırca, İsmail/ Manavgat, Çağlar):** Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, Ankara 2013, s. 228-232.

⁸ Pay kavramı, çeşitli anlamlara gelecek şekilde kullanılmaktadır. Bu doğrultuda pay: esas sermayenin bir parçası olarak, pay sahipliği mevki olarak, kendisinden doğan hak ve borçların kaynağı olarak ve -senede bağlanmış olması halinde- hisse senedi anlamına gelecek şekilde kullanılmaktadır. Bkz. **Tekinalp, Ünal (Poroy, Reha/ Çamoğlu, Ersin):** Ortaklıklar Hukuku I, 14. Bası, İstanbul 2019, N. 758-762; **Sevi, Ali Murat:** Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004, s. 23-28.

⁹ Şirket kuruluşunda TTK m. 337/1 uyarınca kurucuların pay taahhüt etmeleri gereklidir. Taahhüt edilen sermaye miktarının en az yüzde yirmi beşinin, m. 344/1 uyarınca tescilden önce ödenmesi gereklidir. Pay taahhütleri ifa edilse de “pay” şirketin tescil edilmesiyle doğacak ve sermayenin bağımsız birimi haline gelecektir. Bkz. **Şehirli Çelik (Kırca/Manavgat),** s. 97; **Yıldız,** Yeni Pay Alma Hakkı, s. 46.

¹⁰ **Yıldız,** Yeni Pay Alma Hakkı, s. 47; **Ercan, Tayfun / Arun, Murat:** Anonim Ortaklıkta Pay Haklarının Geçişi, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 47.

¹¹ **Türkoğlu Utku, Ferah:** Türk Anonim Şirketler Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Ankara 2016, s. 108. Sermaye taahhüdüyle yeni pay ihracının iki şekilde gerçekleştirilebileceği; taahhüt sahiplerinin isimlerinin esas sözleşmenin değişik metninde yer alabileceği veya iştirak taahhütnamesi imzalanabileceği yönünde bkz. **Tekinalp, Ünal:** Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 4. Bası, İstanbul 2015, s. 133; **Türkmen,** DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2318; **Epeçeli,** İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3589; **Keskin, Ümit Gökhan:** Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2019, s. 3.

¹² **Kendigelen,** Tespitler, s. 366; **Adıgüzel, Burak:** Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 2; **Cenkci, Esra:** Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Alma (Rüçhan) Hakkının Sınırlandırılması Bağlamında Genel Kurulun Yetkileri -Alman ve İsviçre Hukuku ile Karşılaştırmalı-, TBBD 2016, S. 122, s. 316.

B. Rüşhan Hakkının Amacı

Dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında ihraç edilen yeni payları iktisap etmeye yarayan rüşhan hakkı, kendisine tanınan hak sahiplerinin -ki bu kişiler kural olarak pay sahipleridir- temel olarak şirket içindeki konumlarının korunmasına hizmet etmektedir¹³. Pay sahiplerinin konumlarıyla anlatılmak istenen, şahıs şirketlerindeki ortaklık sıfatından ziyade, sermaye şirketlerinde söz konusu olan ve payın sermaye içindeki ağırlığına göre belirlenen oransal değerdir¹⁴. Diğer bir anlatımla bir sermaye şirketi olan anonim şirketlerde pay sahiplerinin oy hakkı, kâr ve tasfiye payı hakları, hatta bazı durumlar için tanınan azınlık hakları, pay sahiplerinin sermayeye katılım oranlarına göre belirlenmektedir¹⁵. Rüşhan hakkı ise kullanıldığı takdirde pay sahibinin mevcut sermaye içindeki oranının, artırılan sermaye miktarı içinde de aynı kalmasını ve bu vesileyle yukarıda sayılan¹⁶ haklarında herhangi bir aşınma olmamasını¹⁷ sağlamaktadır¹⁸.

Rüşhan hakkı salt bir matematiksel uyarlamaya hizmet etmenin yanında, pay sahibini anonim şirket yönetimine karşı korumayı da amaçlar. Şöyle ki, yönetim kurulu veya şirketteki hâkim pay sahibi ya da sahiplerince, pasif konuma çekilmeye çalışılan pay

¹³ **Pulaşlı, Hasan:** Şirketler Hukuku Şerhi, C. II, 3. Baskı, Ankara 2018, s. 1867; **Yıldız, Şükrü:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununda Rüşhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununu Beklerken Marmara Üniversitesi, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 809. Yazar aynı zamanda m. 461 düzenlemesinin, AB 2 No'lu Şirketler Hukuku Yönergesi'nin rüşhan hakkını düzenleyen 29. maddesine uyum sağlama amacı taşıdığını belirtmiştir. Öte yandan rüşhan hakkının, pay sahiplerini şahsi endişelerinden kurtarması vesilesiyle, sermaye artırımı kararlarında şirketin menfaatlerini rahatlıkla gözetmelerini mümkün kıldığı ve dolayısıyla şirketi koruyucu bir fonksiyonu da olduğu yönünde bkz. **Çenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 317; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3591; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 84.

¹⁴ **Akın, Murat Yusuf:** Kayıtlı Sermayede Rüşhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kıstaslar, Prof. Dr. Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s. 13; **Şehirli Çelik (Kırca/ Manavgat)**, s. 101.

¹⁵ Mal varlığı hakkı olarak da anılan kâr ve tasfiye payının oransallığına ilişkin bkz. **Tekinalp**, N. 14-35, N. 14-36. Öte yandan yönetsel hak olarak geçen oy hakkının oransallığına ilişkin olarak bkz. **Tekinalp**, N. 14-57 ve azınlık haklarının oransallığı için bkz. **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3591.

¹⁶ Anonim şirketlerde pay sahiplerinin kâr payı, tasfiye payı ve oy hakkı gibi hakları pay sahiplerinin sermaye içindeki oranlarına göre belirlenirken örneğin bilgi alma, genel kurulu toplantıya çağırma ve genel kurul kararlarının iptali için dava açma gibi haklar oransal bir değerlendirmeye tabi tutulmaksızın sadece pay sahipliği sıfatının kazanılmış olmasıyla kazanılır, dolayısıyla rüşhan hakkının bu tarz pay sahipliği haklarının korunması bakımından pratik bir yararı bulunmamaktadır. Bkz. **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3590.

¹⁷ Bir örnek verilecek olursa; sermayesi 100 TL itibari değere sahip 1000 adet paydan oluşan ve 100.000 TL olan bir anonim şirkette, 100 adet paya sahip bir pay sahibi, sermayeye 10.000 TL ile katılarak, oransal olarak %10'luk hak sahipliği elde etmiştir. Bu şirketin dış kaynaklardan sermaye artırımı yaparak sermayesini 200.000 TL'ye çıkarması durumunda pay sahibinin ihraç edilecek paylar üzerindeki rüşhan hakkı %10 oranında olacaktır. Bu sayede 200.000 TL'ye çıkarılan sermaye içerisinde toplam 20.000 TL'lik katılımı pay sahibi sermaye içindeki oransal konumunu korumuş olacaktır.

¹⁸ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 2; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3591.

sahiplerinin şirket içi konumlarının korunmasına da hizmet eder¹⁹. Daha açık ifade etmek gerekirse, gerekli olmamasına karşın yapılan veyahut gerekli olmakla birlikte koşulları bakımından pay sahiplerini menfi yönde etkileyecek sermaye artırımları için de rüçhan hakkının, hak sahipleri için koruyucu bir işlevi bulunmaktadır²⁰. Özellikle ihraç edilen payların fiyatlandırılmasının piyasa değerine göre çok düşük miktarda²¹ belirlenmesi durumunda, pay değerlerinin sulanması söz konusu olabilmektedir²². Rüçhan hakkı ise pay sahiplerinin mevcut durumlarının korunması ile payların sulanmasını engellemektedir²³.

C. Rüçhan Hakkının Türleri

Rüçhan hakkı TTK m. 461 hükmü ile düzenlenen ve kullanımı dış kaynaklardan sermaye artırımını sonucu yeni pay ihracına bağlı olan bir hak olup, hakkın çeşitli esaslara göre farklı hukukî sonuçlara tabi olması söz konusudur. Dolayısıyla rüçhan hakkının özelliklerinin daha iyi anlaşılması için bu hakkı bazı kriterlere göre incelemekte yarar vardır.

1. Hakkın Bağımsızlaşmasına Göre

a. Soyut Rüçhan Hakkı

Rüçhan hakkı kanun hükmü gereği pay sahiplerine tanınmış olmakla birlikte, hakkın verdiği yetkilerin kullanılabilmesi ana kadar soyut hâldedir²⁴. Soyut rüçhan hakkı

¹⁹ **Akünel, Teoman:** Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 267. Rüçhan hakkının ayrıca aile şirketlerinde yabancılaşmayı önlediği yönünde bkz. **Değirmenciöglü Aydın**, s. 22 vd.

²⁰ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2320-2323.

²¹ Payların itibari değerleri doğrudan sermaye ve pay sayısına bağlı iken, piyasa değeri ise şirketin toplam değerine (öz kaynaklarına) bağlıdır. Şirketin sermaye artırımına gitmesi halinde ihraç bedellerinin sadece itibari değer üzerinden belirlenmesi durumunda, şirketin öz kaynaklarının oluşturduğu değer, yeni paylara da bölüneceğinden ötürü, pay sahiplerinin mevcut paylarında aşınma meydana gelecektir. Bkz. **Değirmenciöglü Aydın**, s. 24-25.

²² **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 113; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 365-366; 104; **Atay, Onuralp:** Anonim Şirkette Rüçhan Hakkı, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2020, s. 5.

²³ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2536.

²⁴ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2324; **Korkmaz**, s. 51; **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 236.

ile anlatılmak istenen de pay sahibinin kanun gereği sahip olduğu, ancak mevcut durum itibarıyla hakkın kullanımının söz konusu olmadığı hâldir²⁵. Bir diğer deyişle dış kaynaklardan yapılan bir sermaye artırım işlemi yoksa, rüçhan hakkı pay sahipliğinin verdiği yetkiler içerisinde pasif şekilde bulunmaya devam edecek, hak sahibine bir talep yetkisi vermeyecektir²⁶.

b. Somut Rüçhan Hakkı

Dış kaynaklardan yapılan sermaye artırım ile -hakkın genel kurulca kaldırılmadığı veya kısıtlanmadığı durumlarda- rüçhan hakkı, artırım kararının alınması ile kullanılabilir hâle gelecek yani somutlaşacaktır²⁷. Rüçhan hakkının somutlaşması, hakkın pay sahipliğine ilişkin hak kataloğundan ayrılarak, başlı başına tasarruflara konu olabilmesi sonucunu da doğurur²⁸. Diğer bir anlatımla; sermaye artırım kararıyla rüçhan hakkı pay sahibine, şirkete karşı müstakil bir talep yetkisi verir²⁹. Yine benzer şekilde rüçhan hakkının somutlaşmasıyla hakkın, paydan bağımsız olarak üçüncü kişilere devri de mümkün hâle gelir³⁰.

2. Hakkın Kullanım Şekline Göre

a. Doğrudan Rüçhan Hakkı

Rüçhan hakkı, doğumuyla birlikte şirkete karşı kullanılabilir bir hâl almaktadır. Pay sahibinin rüçhan hakkını kullanacağına dair beyanını şirkete açıklaması durumunda, rüçhan hakkının doğrudan kullanımı söz konusu olur³¹. Bu durumda ihraç edilen yeni payların iktisabı için pay sahibinin muhatabı, doğrudan doğruya anonim şirkettir ve rüçhan hakkını kullanım iradesi, şirkete varmakla sonuçlarını doğurmaya başlayacaktır³².

²⁵ **Korkmaz**, s. 51; **Şener**, s. 585-586.

²⁶ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 2; **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2324.

²⁷ **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 816; **Tekil**, s. 349.

²⁸ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2324-2325.

²⁹ **Akünel**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 261; **Korkmaz**, s. 51-52.

³⁰ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3617-3618.

³¹ **Cenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 317.

³² **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 816; **Korkmaz**, s. 53.

b. Dolaylı Rüşhan Hakkı

Pay sahibinin rüşhan hakkını doğrudan doğruya şirkete değil de bir aracı kuruma yöneltmesi halindeyse, rüşhan hakkının dolaylı kullanımını söz konusu olmaktadır³³. Anonim şirketlerde sermaye artırımını için gerekli meblağın toplanmasında çeşitli saiklerle aracı kurumlara başvurulabilmektedir³⁴. Şu hâlde anonim şirket, ihraç edilen yeni payları ilk olarak bir aracı kuruma devretmekte ve bu şekilde hedeflenen yeni sermaye miktarına hemen ulaşmaktadır. Pay sahipleri ise rüşhan haklarını aracı kurumlara karşı kullanmak suretiyle paylarını iktisap etmektedir. Rüşhan hakkının dolaylı olarak kullanımında anonim şirket bir bakıma rüşhan hakkını önce tamamen ortadan kaldırarak tüm payları aracı kuruma devretmekte ve paylar -aracı kurumla şirket arasındaki sözleşmeye istinaden- pay sahiplerine aracı kurum tarafından satılmaktadır³⁵.

II.RÜŞHAN HAKKININ UNSURLARI

A. Hakkın Öznesi

1. Genel Olarak

Rüşhan hakkının öznesi ifadesi ile anlatılmak istenen, rüşhan hakkını kullanmaya yetkili olan kişi/kişilerdir. TTK m. 461/1 hükmü “*Her pay sahibi...*” ifadesi ile başlayarak rüşhan hakkını, pay sahipliği hakkı ekseninde ele almıştır. Hatta anılan

³³ Akın, Prof. Dr. Reha Poroy’a Armağan, İstanbul 1995, s. 16; Korkmaz, s. 55-56; Taşdelen, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 238; Akünal, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 257. Yazar rüşhan hakkının bu şekilde kullanılmasını “vasıtalı yeni pay alma hakkı” ifadesiyle aktarmıştır.

³⁴ Sermaye miktarının -özellikle kredi başvurusu durumunda- bir an önce artırılması gerekliyse ve pay sahiplerine tanınması gereken süre, ilgili süreci yavaşlatıyorsa yahut kullanılmayan rüşhan haklarından dolayı sermayenin ilk etapta artırılmak istenen miktara yetişememesi ihtimali söz konusuysa anonim şirketler, rüşhan hakkını dolaylı yoldan kullandırma yolunu tercih etmektedir. Bkz. Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 153-154.

³⁵ Aracı kurumların elde ettikleri payları, hak sahiplerine sunma yöntemleri hakkında bkz. Değirmencioglu Aydın, s. 59 vd.

maddenin gerekçesinde³⁶ de rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanamayacağından bahsedilerek, hakkın kanuni niteliğine vurgu yapılmıştır³⁷.

Çalışmamızda rüçhan hakkı her ne kadar pay sahipliği hakkı boyutuyla incelenmekteyse de TTK kapsamında rüçhan hakkının öznesi, pay sahiplerinden ibaret değildir. Öğretide bu noktada kanun sistematığı ikili bir ayrımla izah edilmekte ve pay sahipliği hakkı olarak düzenlenen rüçhan hakkı “kanuni rüçhan hakkı³⁸”, TTK’nın diğer hükümlerinde düzenlenen rüçhan hakkı ise “hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkı³⁹” olarak açıklanmaktadır⁴⁰. Çalışmamızda rüçhan hakkının öznesi olarak pay sahipleri kümesi tercih edilmiş, bir diğer ifadeyle kanuni rüçhan hakkı ele alınmıştır.

Hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkı sahipleri ise çalışma alanı dışında bırakılmıştır. Yine de konu bütünlüğünden kopmaksızın rüçhan hakkını kullanmaya yetkili diğer kişiler arasında intifa hakkı sahipleri, imtiyazlı rüçhan hakkı sahipleri ve rüçhan hakkı tanıyan borçlar hukuku sözleşmelerine⁴¹ dayanan hak sahiplerinin de bulunduğunu belirtmekte fayda vardır.

2. Kanuni Hak Sahibi Olarak Pay Sahipleri

Rüçhan hakkının öznesini, kanun hükmü gereği esasen pay sahipleri teşkil etmektedir. Daha önce de belirtildiği üzere anonim şirket pay sahibinin hakkın öznesi oluşu, aynı zamanda rüçhan hakkının dar anlamını meydana getirmektedir.

Rüçhan hakkının öznesi olabilmek içinse, yapılan sermaye artırımını sırasında pay sahipliği sıfatının devam ediyor olması yeterlidir. Yine anonim şirketlerde pay, herhangi

³⁶ Bkz. TTK m. 461’in gerekçesi (<https://www.ticaretkanunu.net/turk-ticaret-kanunu-madde-gerekceleri-ikinci-kitap-ticaret-sirketlerimadde-124-644/> E.T. 30.05.2022)

³⁷ Görmez, s. 13-14.

³⁸ Rüçhan hakkı ifadesi zikredildiğinde esas olarak kanuni rüçhan hakkından bahsedilmektedir ki bu da hakkın dar anlamı olarak kabul edilmektedir. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 50.

³⁹ Hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkı, rüçhan hakkı kavramının geniş anlamını teşkil etmektedir. Hukukî işlem temeline dayanmak suretiyle rüçhan hakkı tanınabilmesi için esas sözleşmede bu yönde bir hüküm olmalı yahut esas sözleşme değişikliği ile böyle bir hükme dair genel kurul kararı alınmalı veyahut bir borçlar hukuku sözleşmesi yapılmalıdır. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 51 vd.

⁴⁰ **Korkmaz**, s. 44 vd.

⁴¹ **Korkmaz**, s. 48-49.

bir senede bağlanmaksızın çıplak⁴² olarak bulunabileceği gibi senede bağlanmış⁴³ da olabilir⁴⁴. Payın senede bağlandığı durumlarda ise pay sahibinin, sermaye artırımının alındığı genel kurul toplantısı için halihazırda meşru hak sahibi olması önem taşımaktadır.

Pay sahiplerinin hak öznesi oluşuna dair temel açıklamaların yanında, paya dair bazı özel durumların ayrıca açıklanmasında fayda vardır.

a. Bağlı Nama Yazılı Payların Varlığında

Anonim şirket paylarının nama⁴⁵ yazılı senede bağlanması durumunda, rüçhan hakkının kullanılmasıyla olan ilişkisi nedeniyle bu senetlerin ayrıca irdelenmesi gerekir. Esasen payın nama yazılı senet şeklinde tecessüm ettirilmiş olmasının, rüçhan hakkının kullanımını bakımından özellik yaratan bir durumu yoktur⁴⁶. Özellik yaratan durum, nama yazılı senedin devrinde kısıtlama bulunmasıdır.

TTK m. 490/1 hükmü, her ne kadar nama yazılı senetlerin herhangi bir sınırlandırmaya bağlı olmaksızın devredilebileceğini düzenlemiş olsa da aynı madde içerisinde kanun veya esas sözleşme ile aksinin öngörülebileceği belirtilmiştir⁴⁷. Bu doğrultuda, TTK m. 490/1 hükmü bağlamın, kanuni⁴⁸ ve esas sözleşmesel⁴⁹ yani iradi⁵⁰

⁴² Anonim şirket paylarının senede bağlanması zorunlu değildir. Herhangi bir şekilde senede bağlanmamış paylara “çıplak pay” da denilmektedir. Çıplak paylara ilişkin işlemler, 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu (TBK, RG, T. 04.02.2011, S. 27836) kapsamında alacağın devri hükümlerine göre gerçekleştirilecektir. Bkz. **Tekinalp**, N. 9-08.

⁴³ Senede bağlanmış payların içerdiği hak ve borçlar bakımından, çıplak paylardan hiçbir farkı bulunmayıp sadece tedavül kolaylığı sağladığı yönünde bkz. **Boğa, Serap**: Sermaye Piyasası Kanunu’na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri, İstanbul 2010, s. 84. Senede bağlanan paylar, TTK m. 484/1 hükmü uyarınca ancak hamiline veya nama yazılı olabilmektedir. Bkz. **Tekinalp**, N. 9-10a, N. 9-10d.

⁴⁴ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 46.

⁴⁵ Anonim şirket payları kuruluşta nama yazılı olarak oluşturulabileceği gibi sonradan dönüştürme yoluyla da çıkarılabilmektedir. Pay, esas sözleşmede belirtilmesi lazım gelen bir husus olduğu için dönüştürme yoluyla nama yazılı pay çıkarılması, esas sözleşme değişikliği teşkil edecektir ve dolayısıyla bu karar TTK m. 421/1 hükmünde öngörülen nisaplara uygun olarak alınacaktır.

⁴⁶ **Görmez**, s. 38, s. 43.

⁴⁷ **Tekinalp**, s. 150 vd.

⁴⁸ TTK m. 491/1 hükmü uyarınca kanuni bağlam, bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı payların devri halinde söz konusu olmaktadır. Bu durumda nama yazılı payın devri, şirketin onay vermesine bağlıdır.

⁴⁹ TTK m. 492/1 hükmü “*Esas sözleşme, nama yazılı payların ancak şirketin onayıyla devredilebileceğini öngörebilir*” demek suretiyle iradi bağlamın ilkesini ortaya koymuştur. Bu maddenin devamında ise nama yazılı paylar, borsaya kote edilmemiş (m. 493) ve borsaya kote edilmiş (m. 495) nama yazılı paylar olarak ikiye ayrılarak ele alınmıştır. Çalışma konumuzun kapsamı dolayısıyla burada sadece borsaya kote edilmemiş paylar incelenmiştir. Ancak kısaca değinilecek olursa, m. 495 uyarınca borsaya kote edilmiş paylar üzerinde bağlam ancak, pay iktisabı için sermayeye göre belirlenen bir üst sınırın belirlenmesi ve bu sınırın aşılması hali için yaratılabilecektir.

⁵⁰ İradi bağlam, şirketin kuruluşunda esas sözleşme ile kurulabileceği gibi sonradan esas sözleşme değişikliği ile de kurulabilir. Burada dikkat edilmesi gereken husus; payın nama yazılı senede bağlanması

bağlam olmak üzere iki şekilde olabileceğini düzenlemiştir. Kanuni bağlam, şirketin sermayesinin korunmasına, iradi bağlamsa şirketin özgün yapısının korunması⁵¹ ile istenmeyen kişilerin pay sahibi olmamasına hizmet etmektedir⁵².

İşte “bağlam” adı verilen, nama yazılı pay senetlerinin devrine kısıtlama getirilmesi durumunda ortaya çıkan bağlı nama yazılı senetlerin varlığında, rüçhan hakkının nasıl kullanılacağı hususu ayrıca önem kazanmaktadır. TTK m. 461/5 hükmünde “*Şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez*” denilerek, bağlı nama yazılı pay bulduran anonim şirketlerde sermaye artırımını sonucu gündeme gelecek payların iktisabında menfaat dengesi, rüçhan hakkı sahipleri lehine kurulmuştur⁵³.

Mamafih belirtmek gerekir ki m. 461/5 hükmü, içerdiği lafız itibariyle anlaşılması kolay bir düzenleme değildir. Bu hususta ilk olarak belirtmek gerekir ki hükmün içerdiği “*Şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin...*” ifadesi, hak sahipliği bakımından kuşatıcı bir çerçeve çizmemektedir⁵⁴. Zira rüçhan hakkı her ne kadar bir pay sahipliği hakkı olsa da, hukukî işlem temeline dayanılmak suretiyle rüçhan hakkı tanınması da ihtimal dahilindedir. Oysa m. 461/5 hükmünün şu hâli, hükmün sadece pay sahibi olan hak özneleri için uygulanacağı yorumuna sevk etmektedir. Daha açık şekilde ifade etmek gerekirse, rüçhan hakkı tanınan intifa senedi sahipleri yahut katılma intifa senedi sahipleri, sanki bu hükmün uygulama alanına dahil değiller gibi görünmektedir. Buna

in için m. 421/1’deki nisaplara, nama yazılı paylar üzerinde bağlam kurulması için m. 421/3’te öngörülen nisaplara uyulması gerektiğidir. Bu konuda ayrıntılı bir inceleme için bkz. **Altay, S. Anlam:** Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku’nda Esas Sözleşmesel Bağlam, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 563 vd.

⁵¹ Borsaya kote edilmemiş nama yazılı paylarda oluşturulabilecek bağlamı düzenleyen m. 493/1 hükmü “*Şirket, esas sözleşmede öngörülmiş önemli bir sebebi ileri sürerek veya devredene, paylarını, başvurma anındaki gerçek değeriyle, kendi veya diğer pay sahipleri ya da üçüncü kişiler hesabına almayı önererek, onay istemini reddedebilir*” kuralından sonra “önemli sebep” ifadesini, f. 2 hükmünde “*Pay sahipleri çevresinin bileşimine ilişkin esas sözleşme hükümleri, şirketin işletme konusu veya işletmenin ekonomik bağımsızlığı yönünden onayın reddini haklı gösteriyorsa, önemli sebep oluşturur*” demek suretiyle açıklamıştır. Bu doğrultuda örneğin işletme konusu mimari yazılım üretmek olan bir anonim şirkette, iradi bağlam oluşturulmak suretiyle, pay sahiplerinin sadece mimarlık mesleğini sürdüren kişilerden olabileceği kararlaştırılabilecektir.

⁵² **Boğa**, s. 111-112; **Altay**, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 569.

⁵³ **Değirmencioglu Aydın**, s. 96; **Atay**, s. 41-42.

⁵⁴ Bu hususta Yıldız, bağlam kurallarının üç ihtimalde ortaya çıkabileceği, m. 461/5’in ise bu ihtimallerden birine ilişkin olduğunu, örneğin bağlı nama yazılı payların varlığına karşın ihraç edilen yeni paylarda bağlam olmaması halinde rüçhan hakkının devrinin sınırlandırılmasının söz konusu dahi olamayacağını, anılan fıkranın sadece yeni ihraç edilen paylarda da bağlam olması halinde uygulama alanı bulacağını ifade etmiştir. Bkz. **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 817.

mukabil öğretide anılan düzenlemenin, pay sahibi olsun olmasın tüm rüçhan hakkı sahiplerini kapsayacak şekilde yorumlanması gerektiği ifade edilmiştir⁵⁵.

TTK m. 461/5 hükmünde yer alan “*Şirketin, rüçhan hakkı tanıdığı...*” ifadesi de tartışılmaya değerdir. Bu ifadeyle rüçhan hakkı, adeta şirket tarafından ihdas edilen bir hak gibi anlaşılmaktadır. Oysa rüçhan hakkı kural olarak, kaynağını kanundan alan bir haktır⁵⁶. Her ne kadar şirket tarafından, esas sözleşmeyle, hukukî işlem temeline dayalı rüçhan hakkı tesisi mümkün olsa da bu ihtimal, rüçhan hakkının asıl kaynağını teşkil etmemektedir.

Dolayısıyla hüküm mevcut durumda, sadece pay sahibi olan ve fakat sahip olduğu hak, şirket tarafından tanınmış kimseler için geçerli gibi görünmektedir. Şu hâlde hem şirket tarafından rüçhan hakkı tanınmış hem de pay sahibi sıfatına sahip olan kişilerin kesişim kümesinde, rüçhan hakkında imtiyazı olan pay sahipleri ile genel kurulun rüçhan hakkını kısıtlama kararının akabinde, sadece kendilerine alım hakkı tanıdığı pay sahipleri yer alacaktır⁵⁷. Oysa m. 461/5 hükmünün amaçsal yorumunda böyle bir ayrıştırma olduğunu düşünmemekte ve öğretide kabul edildiği gibi, hükmün tüm rüçhan hakkı sahiplerini kapsaması gerektiği kanaatindeyim⁵⁸.

TTK m. 461/5 bağlamında değinilmesi gerekli son husus ise -rüçhan hakkı sahipleri ister pay sahibi olsun ister hukukî işlemle rüçhan hakkı tanınmış kişiler olsun- hükmün kapsama alanının sadece aslen iktisap⁵⁹ edilen paylara ilişkin olduğudur⁶⁰. Diğer bir ifadeyle şirket, rüçhan hakkını kullanmak suretiyle, ihraç edilen yeni payları ilk elden iktisap eden hak sahiplerine karşı bağlam hükümlerini ileri süremeyecektir⁶¹. Buna karşın

⁵⁵ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 97-99.

⁵⁶ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3620.

⁵⁷ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 97.

⁵⁸ Aynı doğrultuda bkz. **Korkmaz**, s. 71.

⁵⁹ Aslen iktisap, bir kimsenin doğrudan doğruya kendi hukukî fiilleri veya hukukî olaylar neticesinde bir hakka sahip olmasıdır. Aslen iktisabın söz konusu olduğu durumlarda, hakkın kazanılmasında bir başkasının iradesi etkili değildir. Bkz. **Dural, Mustafa / Sarı, Suat**: Türk Özel Hukuku, C. 1, 9. Baskı, İstanbul 2014, s. 219. Anonim şirketlerde payın aslen iktisabının kuruluşta ve taahhüt yoluyla sermaye artırımında ihraç edilen payların edinilmesi suretiyle gerçekleştiği yönünde bkz. **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 827.

⁶⁰ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3619.

⁶¹ Yukarıda dn. 51’de verilen örnekten devam edilecek olursa; mimarlık mesleğini sürdürdüğü dönemde şirketten pay edinmiş olan (A), daha sonra mesleki faaliyetlerini sonlandırdığı takdirde, şirketin sermaye artırımını sonucu ihraç ettiği paylardan rüçhan hakkına denk düşen oranda edinmek istediğinde şirket, (A)’nın artık mimarlık mesleğini sürdürmediği dolayısıyla bağlam şartlarını taşımadığı gerekçesiyle onay vermekten kaçınamayacaktır.

bağlam hükümleri, payların devren iktisabında⁶² aynen uygulanmaya devam edecektir⁶³⁶⁴.

b. Pay Üzerinde Bazı Aynı Hakların Bulunması Durumlarında

Anonim şirket payları üzerinde, pay sahibinin mülkiyet hakkının kapsamını daraltacak nitelikte sınırlı aynı hakların tanınması mümkündür⁶⁵. Konumuz bağlamında bu haklar intifa ve rehin haklarıdır. Üzerinde intifa ve/veya rehin hakkı kurulan paylarda, pay sahibi ile intifa/rehin hakkı sahibinin ilişkisi, rüçhan hakkının kullanımı bakımından incelenmesi lazım gelen hususlardandır.

aa. Payın Üzerinde İntifa Hakkı Bulunması Durumunda

Anonim şirket payları üzerinde kurulabilecek sınırlı aynı haklardan bir tanesi intifa hakkıdır⁶⁶. Esasen TTK bağlamında pay üzerinde intifa hakkı bulunması haliyle ilgili özel düzenlemeler bulunmamaktadır. Dolayısıyla şirket payları üzerinde intifa hakkının kurulabileceğine dair elverişlilik incelemesi, intifa hakkının düzenleyen 4721 sayılı Türk Medenî Kanunu (TMK)⁶⁷ hükümleri çerçevesinde yapılmaktadır⁶⁸.

TMK m. 794 hükmü gereği intifa hakkının üzerinde kurulabileceği hakkın, yararlanmaya ve devredilmeye elverişli olması gerekmektedir⁶⁹. Anonim şirket payları ise bu koşulların her ikisini de sağlamaktadır⁷⁰. Gerçekten de bağlı nama yazılı payların devri haricinde- şirket paylarının serbestçe devredilebiliyor olması ve pay sahibinin kâr

⁶² Devren iktisap, hakkın mevcut sahibinden ve onun iradesine dayanılarak edinilmesi durumudur. Devren iktisap, kural olarak hukuki işlemlerle gerçekleştirilmektedir. Bkz. **Dural / Sarı**, s. 220.

⁶³ **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1378f; **Epceli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3619.

⁶⁴ TTK m. 461/5 hükmünün rüçhan hakkı bağlamında ele alınması yerine, bağlama ilişkin kurallar arasında ve bağlamın rüçhan hakkının devren kazanıldığı durumlarda da uygulanacağı yönünde bir düzenlemenin daha isabetli olacağı yönünde bkz. **Kendigelen**, Tespitler, s. 369.

⁶⁵ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 161-166.

⁶⁶ İntifa hakkına dair ayrıntılı bir çalışma için bkz. **Özen, Burak**: Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 2008, s. 1 vd.

⁶⁷ RG, T. 08.12.2001, S. 24607.

⁶⁸ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 162.

⁶⁹ İntifa hakkının kişi lehine tesis edilebileceği ve haklar üzerinde tesis edilebilmesinin devir sözleşmesiyle mümkün olduğu, dolayısıyla ancak devredilebilir haklar üzerinde intifa hakkı kurulabileceği yönünde bkz. **Oğuzman, M. Kemal / Selici, Özer / Oktay Özdemir, Saibe**: Eşya Hukuku, 23. Bası, İstanbul 2021, s. 820, s. 825.

⁷⁰ **Kendigelen, Abuzer**: Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994, s. 33-35.

payı gibi gelirlerden yararlanabiliyor oluşu, anonim şirket paylarını intifa hakkı konusu yapmaya uygun kılmaktadır⁷¹.

Anonim şirket payları üzerinde intifa hakkı kurulması mümkün olmakla birlikte, pay sahipliği ile intifa hakkı sahipliğinin birlikteliği, rüçhan hakkı ile ilgili konularda cevaplanması gereken birtakım sorunları beraberinde getirmektedir.

Bu sorunlardan ilki rüçhan hakkını kullanma ehliyetinin, intifa hakkı sahibinin intifa konusu haktan yararlanmasının kapsamına girip girmediğine, bir diğer ifadeyle, rüçhan hakkını kimin kullanacağına ilişkindir⁷². Zira intifa hakkının sahibine bahsettiği yararlanma alanı⁷³ o denli geniştir ki, malikin elinde sadece “kuru mülkiyet” kalmaktadır⁷⁴. Bahsedilen yararlanmanın kapsamına, kullanma ve özellikle semerelerden⁷⁵ yararlanma da girmektedir. Bu konuda değerlendirilmesi gerekli nokta da rüçhan hakkının, üzerinde intifa hakkı tesis edilen payın hukukî semeresini teşkil edip etmediği hususudur⁷⁶.

Hemen belirtmek gerekir ki bir ürünün-çıktının semere olarak kabul edilebilmesi için belirli ve dönemsel sürelerle elde edilmesi gereklidir⁷⁷. Rüçhan hakkı ise ancak anonim şirketin dış kaynaklardan sermaye artırımına gitmesi halinde somutlaşmaktadır. Kaldı ki anonim şirketlerin belirli aralıklarla mutlaka sermaye artırımına karar vereceklerinin bir teminatı da bulunmamaktadır⁷⁸.

Rüçhan hakkının hem bir semere niteliğinde olmayışı hem de esasen kök paya ait olması ve kanunun da rüçhan hakkını, herhangi bir ayırım gözetmeksizin doğrudan

⁷¹ **Akın, Murat Yusuf / Yılmaz, Abdüssamet:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Getirilen Yenilikler Kapsamında Anonim Ortaklık Payının İntifa Hakkına Konu Olması, LHD 2019, C. 17, S. 201, s. 3803.

⁷² Örneğin kanun koyucu m. 432/2 uyarınca oy hakkının kullanımında, önceliği intifa hakkı sahibine tanımıştır. Bkz. **Tekinalp**, N. 14-53a. Oy hakkının ne yönde kullanılacağı, intifa hakkı sahibinin takdirinde olduğu, ancak bu yetkinin kullanılırken pay sahibinin menfaatlerinin gözetilmesi gerektiği, aksi takdirde intifa hakkı sahibinin pay sahibine karşı sorumlu olacağı yönünde bkz. **Yayla, Ümit:** Anonim Ortaklık Genel Kurulları/ Elektronik Genel Kurullar, İstanbul 2013, s. 78.

⁷³ TMK m. 794/2 uyarınca intifa hakkı, aksi kararlaştırılmadığı sürece, sahibine tam yararlanma hakkı verir. Bu doğrultuda intifa hakkı sahibinin, intifa konusu mala zilyet olma, malı kullanma ve yönetme, malın ürünlerini ve gelirlerini elde etme ve resmi defter tutulmasını talep etme yetkileri vardır. Bkz. **Oğuzman / Seliçi / Oktay-Özdemir**, s. 947-951.

⁷⁴ **Dural / Sarı**, s. 155. Ancak belirtmek gerekir ki intifa hakkı sahibinin, hakkın konusunu yönetme yetkisi olmasına karşın tasarruf yetkisi bulunmamaktadır. Kısacası intifa hakkı sahibi, hakkın konusunu devredemez veya üzerinde sınırlı ayni hak kuramaz. Bkz. **Oğuzman / Seliçi / Oktay-Özdemir**, s. 952.

⁷⁵ İntifa hakkı sahibinin yararlanma kapsamına giren ürünler, TMK m. 804’te doğal ürün ve m. 805’te faizler olarak açıklanmıştır. Faizin semere yönünü anlatmak için “hukukî ürün”, “medeni ürün”, “dolayısıyla ürün” gibi ifadeler kullanılmıştır. Bkz. **Oğuzman/ Seliçi/ Oktay-Özdemir**, s. 970.

⁷⁶ Kendigelen bu doğrultuda rüçhan hakkını, üzerinde intifa hakkı bulunan payın semeresi değil; payın genişlemesi-uzantısı olarak kabul etmektedir. Bkz. **Kendigelen, İntifa Hakkı**, s. 159.

⁷⁷ **Özen**, s. 281. Bu yaklaşımla, üzerinde intifa hakkı tesis edilmiş bir taşınmazın kira gelirlerinin de hukukî semere olacağı yönünde bkz. **Oğuzman / Seliçi / Oktay-Özdemir**, s. 968, s. 970.

⁷⁸ **Kendigelen, İntifa Hakkı**, s. 158.

doğruya pay sahipliği hakkı olarak açıklamasından ötürü, intifa hakkı sahibinin rüçhan hakkının öznesi olamayacağı sonucuna varılmıştır⁷⁹.

İntifa hakkı sahibinin rüçhan hakkının öznesi olmadığı sonucuna varılmasının akabinde cevaplanması gerekli ikinci husus, rüçhan hakkının akıbetinde, yani hakkın kullanılıp kullanılmayacağı, kullanılacaksa nasıl kullanılacağı gibi hususlarda, kimin belirleyici olacağı meselesidir⁸⁰. Belirtmek gerekir ki pay sahibi, rüçhan hakkının kullanılması bakımından tek yetkili kişidir. İntifa hakkı sahibinin rüçhan hakkının tasarrufu hakkında söz hakkı bulunmamaktadır.

Pay üzerinde intifa hakkı tanınması halinde cevaplanması gereken diğer bir mesele de rüçhan hakkının kullanılması halinde, intifa hakkının, iktisap edilen yeni paya sirayet edip etmeyeceği hususudur. Bu sorunun cevaplanması adına TMK m. 798/2 hükmünden⁸¹ de esinlenilerek birkaç farklı açıklama yapılmıştır.

İleri sürülen bir görüşe göre rüçhan hakkı, üzerinde intifa hakkı kurulu olan payın bir parçasıdır ve rüçhan hakkının kullanılması ile iktisap edilen yeni pay üzerinde, intifa hakkı genişleyecektir⁸². Zira rüçhan hakkının kullanılması demek, kök payın aşınması demektir ve intifa hakkı iktisap edilen yeni paylara sirayet ederek, aşınma sonucu ortaya çıkan değer azalışını telafi etmeye yaramaktadır⁸³. Keza bu görüş doğrultusunda rüçhan hakkının devredilmesi ihtimalinde intifa hakkı, devir bedeli üzerinde etkili olacaktır⁸⁴.

Yukarıda değinilen ilk görüşün geliştirilmiş hâli olarak kabul edilebilecek ikinci görüş ise, intifa hakkının iktisap edilen yeni paya sirayet edip etmeyeceği hususunda, kök

⁷⁹ Aynı yönde bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 102; **Akünel**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 275; **Korkmaz**, s. 54; **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, N. 1404. Yarg. 11. HD de T. 29.05.2015 ve 1142/7284 sayılı kararında; rüçhan hakkının kök paya bağlı ve kök payın genişlemesi niteliğinde olduğunu vurguladıktan sonra, hakkı kullanma yetkisinin kök payın malikinde olacağına hükmetmiştir. Bkz. **Pash, Ali**: Yargıtay Kararları Işığında Anonim Şirket Sermaye Artırımı, Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu / 20 Ekim 2017 (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2018, s. 68-69.

⁸⁰ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 103.

⁸¹ TMK m. 798/2 hükmü “*Sigorta ve kamulaştırma gibi durumlarda intifa hakkı, hakkın konusu yerine geçen karşılık üzerinde devam eder*” şeklindedir.

⁸² Özen, sermaye artırımı sonucu çıkan yeni payları konu alan rüçhan hakkını pay sahibinin kullanacağını ifade ettikten sonra, rüçhan hakkının kullanılmasını kök hakkının genişlemesi olarak nitelendirmiş ve intifa hakkının yeni paylar üzerinde de devam edeceğini ileri sürmüştür. Ancak belirtmek gerekir ki yazar eserinde, yeni pay ile bedelsiz pay kavramlarını eş anlamlı olacak şekilde kullanmıştır. Bkz. **Özen**, s. 281. Tekinalp ise rüçhan hakkı ve bedelsiz pay hakkı arasında ayırım yapmış ve intifa hakkının doğrudan doğruya sirayet edebilmesini bedelsiz paylarla sınırlı tutmuştur. Bkz. **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, N. 1405. Benzer şekilde intifa hakkının, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında dağıtılan bedelsiz paylar üzerinde genişleyeceği yönünde bkz. **Akın / Yılmaz**, LHD 2019, C. 17, S. 201, s. 3819-3820.

⁸³ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 104.

⁸⁴ **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 241.

payın değerinde aşınma olup olmadığına göre, ikili bir ayırım yapılması gerektiğini ileri sürmüştür⁸⁵. Şu hâlde ihraç edilen paylar, kök payın piyasa değerinin altında bir bedelle satılmıyorsa, ortada değer azalışı da söz konusu olmayacağı için intifa hakkının yeni paya sirayet etmesi gerekmeyecektir⁸⁶.

Ancak belirtmek gerekir ki bu görüşte farklı olarak, pay sahibinin rüçhan hakkını kullanmaması durumunda intifa hakkı sahibinin, TMK m. 812/3 hükmü⁸⁷ uyarınca, rüçhan hakkını değerlendirme inisiyatifine sahip olacağı⁸⁸, ayrıca pay sahibinin intifa hakkı sahibine karşı tazminat sorumluluğu doğabileceği kabul edilmiştir.

Bu konuda ortaya atılan üçüncü görüş ise - taraflar arasında aksini öngören bir düzenleme olmadığı sürece- intifa hakkının iktisap edilen yeni paylara sirayet etmeyeceğine ilişkindir. Zira rüçhan hakkı, payın semeresi olmadığı gibi, rüçhan hakkının kullanılması da -payın değerinde azalma meydana getirebilse de- TMK m. 798 anlamında payın değerinde bir yok oluş yahut harabiyet sonucu doğurmayacaktır.

Öte yandan intifa hakkının yeni paylara yahut devir bedeline sirayet edeceği ile rüçhan hakkının kullanılmaması halinde, pay sahibinin tazminat sorumluluğunun doğacağı yönündeki görüşler, pay sahibini rüçhan hakkını kullanma-değerlendirme noktasında zorlayıcı bir güç oluşturacaktır⁸⁹. Kaldı ki böyle bir durum, rüçhan hakkının kullanılmasının zorunlu olmayışına aykırılık teşkil edecektir⁹⁰. Dolayısıyla yapılan açıklamalar ışığında intifa hakkının, iktisap edilen paylar üzerinde geçerli olmayacağı sonucuna varılmıştır.

Kanaatimce de rüçhan hakkının, iktisap edilen yeni paylara sirayet edememesi gerekir. Zira yeni pay ihracı, her halükârda payın değerinde aşınmaya sebebiyet vermemektedir. Öte yandan payın değerinde aşınma söz konusu olsa dahi, aşınma olgusu, yeni payların ihraç bedelleri ile ilgili bir durumdur. Bu durumun ise ilgili pay sahibinin eylemlerinden ileri gelip gelmediği, özel olarak inceleme gerektirecektir. Dolayısıyla intifa hakkının yeni paylara sirayet etmemesi, buna mukabil pay sahibinin davranışları

⁸⁵ Akünal bu görüşe uzlaşma sağlayabileceği nedeniyle sıcak bakmakla birlikte, pratikte bu görüşün uygulanmasının zor olacağını ifade etmiştir. Bkz. **Akünal**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 276.

⁸⁶ **Kendigelen**, İntifa Hakkı, s. 173; **Akın / Yılmaz**, LHD 2019, C. 17, S. 201, s. 3820. Yeni payın gerçek değeri ile malikin onun için ödediği bedel arasındaki farkın intifa hakkına teşmil edeceği yönünde bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1354.

⁸⁷ TMK m. 812/3 hükmü “*Malikin gereken işleri yapmaktan kaçınması hâlinde intifa hakkı sahibi, bunları onun hesabına kendisi yapabilir.*” şeklindedir.

⁸⁸ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 106, dn. 64’te adı geçen yazar.

⁸⁹ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 107-108.

⁹⁰ **Epeçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3596; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 78.

dolayısıyla, örneğin pay sahibinin yönetim kurulu üyesi olması ve ihraç bedellerini belirlerken payın değerinde aşınmaya sebebiyet vermesi halinde, bu durumun intifa hakkı sahibine karşı sözleşmesel sorumluluk hükümlerine göre değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyim.

bb. Payın Üzerinde Rehin Hakkı Bulunması Durumunda

Sahibine, ödenmeyen alacağını, rehnin paraya çevrilmesi yoluyla tahsil etme imkânı veren rehin hakkı⁹¹, anonim şirket payları üzerinde de kurulabilmektedir⁹². Pay üzerinde kurulan rehnin, etkisini pay sahipliği hakları üzerinde gösterecek olmasından ötürü, TMK’da yer alan taşınır rehni hükümlerine tabi olacağı belirtilmiştir⁹³.

Anonim şirket payının üzerinde rehin hakkı tesis edilmiş olması halinde de -intifa hakkında olduğu gibi- rüçhan hakkını kullanmaya yetkili kişi⁹⁴ yine pay sahibi olacaktır⁹⁵. Ayrıca belirtmek gerekir ki rehin hakkı sahibinin, intifa hakkında olduğu gibi pay sahipliği haklarını kullanacağı yönünde bir kural bulunmamaktadır⁹⁶.

Pay sahibinin rüçhan hakkını kullanması ile edindiği yeni paylar üzerinde ise rehin hakkının devam etmeyeceği ileri sürülmüştür⁹⁷. Ancak sermaye artırımını neticesinde, ihraç edilen yeni payların satış bedellerinin piyasa değerinden düşük olması halinde, kök payın değerinde meydana gelecek aşınmanın rehin hakkını nasıl etkileyeceği irdelenmelidir.

Böyle bir durumda, rehin hakkının teminat altına aldığı alacağın tahsil kapasitesi düşecektir ve hakkaniyet gereği rehin hakkı sahibine, ek bir güvence verilmesi fikri akla

⁹¹ **Oğuzman / Seliçi / Oktay-Özdemir**, s. 1142; **Yılmaz, Abdüssamet**: Anonim Ortaklık Payının Rehin ve Hapis Haklarına Konu Olması, İstanbul 2020, s. 5.

⁹² Bu konuda kapsamlı bir çalışma için bkz. **Göksoy, Yaşar Can**: Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001, s. 79 vd. Anonim şirket paylarının şekline göre rehin hakkının nasıl kurulacağı hakkında kısaca bilgi vermek gerekirse: hisse senedine bağlanmamış paylar üzerinde yazılı rehin sözleşmesiyle (s. 82 vd.), hamiline yazılı pay senetlerinde zilyetliğin devriyle (s. 96 vd.), nama yazılı pay senetlerinde ise rehin cirosu ve zilyetliğin devriyle (s. 111 vd.) rehin hakkı tesis edilecektir.

⁹³ **Oğuzman / Seliçi / Oktay-Özdemir**, s. 1250; **Göksoy**, s. 79. Buna mukabil Yılmaz, pay rehni hakkında, TMK’da yer alan “alacaklar ve diğer haklar üzerinde rehin hakkı”na ilişkin m. 954-961 hükümlerinin uygulanması gerektiğini belirtmiştir. Bkz. **Yılmaz**, s. 8.

⁹⁴ Bu bakımdan hamiline yazılı pay senetleri için yukarıda intifa hakkı bağlamında yapılan açıklama, rehin hakkı için de geçerlidir. Yani, hamiline yazılı pay senedi üzerinde senedin zilyedi olmak suretiyle rehin hakkı sahibi olan kişi, pay sahibinin rüçhan hakkını kullanmak istemesi halinde pay senedini şirkete ibraz etme noktasında gerekeni yapmakla yükümlüdür. Bkz. **Göksoy**, s. 253.

⁹⁵ **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1356a; **Göksoy**, s. 251.

⁹⁶ Örneğin TTK m. 432/2’nin aksine m. 427/2 uyarınca hamiline yazılı senet üzerinde rehin hakkı bulunan kişinin pay sahipliği haklarını kullanabilmesi, özel yazılı belge ile yetkilendirilmiş olmasına bağlıdır.

⁹⁷ **Akunal**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 277. Aksi yönde **Yılmaz**, s. 154.

gelebilir⁹⁸. Ancak belirtmek gerekir ki, bahsedilen durumla alakalı olarak, TMK m. 866-867 hükümlerinin kıyasen uygulanması pek mümkün görünmemektedir. Zira her ne kadar payın değerinde aşınma söz konusu olsa da bu aşınmada, pay sahibi kusurlu bulunamayacaktır. Pay sahibinin, sermaye artırımı kararı alınmasında yahut payların ihraç bedellerinin piyasa değerinin altında belirlenmesinde, doğrudan doğruya etkili olmadığı⁹⁹ sürece, rehin hakkı sahibine karşı sorumlu olmayacağı kabul edilmelidir¹⁰⁰.

3. Özel Olarak Anonim Şirket İle Yavru Şirketlerin Pay Sahipliği Sıfatı

a. Anonim Şirketin Elinde Bulundurduğu Kendi Payları Üzerindeki Pay Sahipliği

TTK m. 379-389 hükümleri arasında ve “*Şirketin kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etmesi*” kenar başlığı içerisinde birtakım düzenlemelere yer verilmiştir. Sermayenin korunması ilkesi¹⁰¹ gözetilerek yapılan bu düzenlemelerde özetle, şirketin kendi paylarını iktisap etmesi bazı şartların varlığına bağlı tutulmuştur¹⁰². Bununla birlikte, şirketin iktisap ettiği payların akıbetine yönelik düzenlemelere de yer

⁹⁸ **Göksoy**, s. 267. Yılmaz ise ek güvence hususuna değinmeyip, örneğin somutlaşan rüçhan hakkının devredilmesi halinde, elde edilecek satış bedeli üzerinde rehin hakkının yayılması gerektiğini ileri sürmüştür. Hemen belirtelim ki yazar da rüçhan hakkını payın semeresi olarak kabul etmemekte, kök payın genişlemesi olarak nitelendirmektedir. İleri sürdüğü görüşü, rehin hakkına konu payın değerinde oluşabilecek azalmaları gidermek adınadır. Bkz. **Yılmaz**, s. 156-157.

⁹⁹ Buna mukabil ilgili pay sahibinin, payların ihraç bedellerinin belirlenmesinde etkili olduğu ihtimalinde, kanaatimce rehin hakkı sahibine karşı sorumluluk gündeme gelebilecektir. Özellikle pay sahibi şirkette kontrol eden pay sahibi konumdaysa veya yönetim kurulunun alacağı kararlara etki edebiliyorsa, rehin hakkı sahibinin aleyhine işlem yapılıp yapılmadığının da incelenmesi faydalı olacaktır.

¹⁰⁰ **Değirmenciöğlü Aydın**, s. 112; **Göksoy**, s. 267.

¹⁰¹ Bu ilke, anonim şirketlerde pay sahipleri için geçerli olan “sınırlı sorumluluk ilkesi” ile alakalı olup, alacaklıların sadece şirket varlığına müracaat edebiliyor olmalarına dayanır. Öğretide “malvarlığının korunması ilkesi” olarak da isimlendirilen bu ilke, şirket alacaklılarının korunmasına hizmet etmektedir. Bkz. **Şehirali Çelik (Kırca/ Manavgat)**, s. 121 vd.; **Poroy / Tekinalp (Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 467.

¹⁰² Bu hususta ayrıntılı bir çalışma için bkz. **Ayan, Özge**: Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Hukuki Koşulları (TTK 379), GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 202 vd. Bu kuralın ayrıca yönetim kurulu tarafından şirket hisselerinin alınıp satılması suretiyle, hisse değerlerini artırıcı borsa manipülasyonlarını da engellediği yönünde bkz. **Ayoğlu, Tolga**: Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 526-527. Ancak belirtmek gerekir ki şirketin kendi paylarını satın alması her durumda manipülasyon amaçlı değildir. Şirketin hisse değerlerini korumak için bu yola başvurusu da mümkündür. Bkz. **Çakır Çelebi, Fatma Betül**: Payları Borsada İşlem Gören Şirketlerin Kendi Paylarını Edinmesinin Sonuçları, DEÜHFD 2019, C. 21, Özel Sayı, s. 2551. TTK m. 379’a aykırılık teşkil eden genel kurul kararı veya esas sözleşme hükmünün batıl olacağı yönünde bkz. **Pulaşlı, Hasan**: Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Sakatlığı ve Müeyyidesi, İÜHF 2013, C. LXXI, S. 2, s. 344; **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 530.

verilmiştir. Şirketin elinde bulundurduğu kendi payları üzerindeki rüçhan hakkına ilişkin çözümler ise öğretiyeye bırakılmıştır¹⁰³.

Şirketin kendi payları üzerinde rüçhan hakkı sahibi olup olmadığının açıklanmasından önce, m. 379-389 hükümleri arasında yer alan düzenlemelerin irdelenmesi gereklidir. Belirtmek gerekir ki m. 379 hükmüyle şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, genel olarak düzenlenmiştir. Buna karşın m. 388 hükmüyle de şirketin kendi paylarını taahhüt etme yasağı düzenlenmiştir. İki hüküm arasındaki fark, m. 388'in aslen kazanımlar¹⁰⁴ için, m. 379'un ise bunun dışında kalan devren kazanımlar için uygulanacak olmasıdır¹⁰⁵. Kanunun mevcut haliyle şirketin kendi paylarını iktisap etmesi, devren iktisaplarda sermayenin %10'una kadar -diğer koşulların varlığında- geçerliyen, aslen iktisaplarda tamamıyla yasaktır¹⁰⁶. Oysa öğretilerde bu iki kazanım türü arasında bir fark olmadığı, kanun koyucunun böyle bir ayrıma başvurmasının çelişki yarattığı da ileri sürülmüştür¹⁰⁷.

Her ne kadar gerekçede rüçhan hakkına ilişkin çözümün öğretilere bırakıldığı söylenmişse de bahsedilen hükümler incelendiğinde, anonim şirketin kendi paylarından doğan rüçhan hakkını kullanma yetkisi olmadığı açıkça görülmektedir¹⁰⁸. Zira m. 389 uyarınca şirketin elinde bulundurduğu paylar üzerinde, bedelsiz pay edinme hakkı dışında hiçbir hakkın kullanılamayacağı düzenlenmiştir. Dolayısıyla şirket kendi paylarına ilişkin rüçhan hakkını da kullanamayacaktır¹⁰⁹. Keza m. 388/3'te yer alan "*Birinci ve ikinci fıkralara aykırı hareket halinde (...) sermaye artırımlarında yönetim kurulu üyeleri*

¹⁰³ Bkz. m. 388/1 ve m. 389 hükümlerinin gerekçesi.

¹⁰⁴ TTK m. 388/1 hükmünün gerekçesinde taahhüdü yasaklanan aslen kazanımlar için kuruluşta ve sermaye artırımlarında ihraç edilecek paylar, rüçhan hakkının devralınması suretiyle taahhüt edilecek paylar ile şartlı sermaye artırımlarında değiştirme ve alım haklarının kullanılması sonucu taahhüt edilecek paylar örnek olarak zikredilmiştir. Bkz. m. 388'in gerekçesi.

¹⁰⁵ **Atakan, Murat Can:** Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisabının Hukuki Sonuçları, İnÜHFD 2021, C. 12, S. 1, s. 365.

¹⁰⁶ Ayan, şirketin kendi paylarını taahhüt edemeyişini bir yasak olarak değil de m. 379/4 uyarınca şirketin kendi paylarını devren iktisap edebilmesinin bir koşulu olarak ele almıştır. Yazara göre bedeli ödenmemiş, yani taahhüt edilebilir payların iktisabı, alacaklı ve borçlu sıfatlarının şirkette birleşmesine sebep olur ve bu da sermayenin korunması ilkesi bağdaşmaz. Bkz. **Ayan**, GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 214.

¹⁰⁷ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 139.

¹⁰⁸ **Atakan**, İnÜHFD 2021, C. 12, S. 1, s. 366; Reisoğlu ise şirketin kendi paylarını iktisap etmesinin kanuna uygun olması halinde bu payları elden çıkarma zorunluluğunun olmadığını ileri sürerek, söz konusu paylara bağlı rüçhan hakkının kullanılabilceğini ileri sürmüştür. Bkz. **Reisoğlu, Seza:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun Anonim Şirketlerle İlgili Başlıca Yeni ve Farklı Düzenlemeleri, Bankacılar Dergisi 2011, C. 22, S. 79, s. 116.

¹⁰⁹ **Atakan**, İnÜHFD 2021, C. 12, S. 1, s. 368.

taahhüt etmiş sayılır...” ifadesi de şirketin rüçhan hakkını kullanamayacağı çıkarımını destekler niteliktedir¹¹⁰.

De lege lata bakımından, şirketin kendi uhdesinde bulunan paylar üzerinde rüçhan hakkını kullanamayacağına açık olmasına karşın, de lege ferenda açısından değerlendirmeler yapılmaktadır. İlk olarak belirtmek gerekir ki m. 379 vd. hükümlerinde kanuna uygun ve uygun olmayan iktisaplar için farklı hükümlere yer verilmişken, m. 388’te bir ayırım gözetilmeksizin taahhüt yasağının öngörülmesi eleştirilmiştir¹¹¹. Diğer yandan m. 389’da yer alan, hakların donmasına ilişkin düzenlemeye de değinmekte fayda vardır. Şöyle ki, anılan düzenlemenin amacı, yönetim kurulu üyelerinin kendileri yahut şirketteki hâkim pay sahipleri lehine genel kurul iradesini yönlendirmelerini önlemektir¹¹². Yani burada amaç, katılma haklarının kısıtlanması suretiyle, genel kurulun işlerliğini korumaktır¹¹³. Rüçhan hakkı ise karma niteliğe sahip olduğundan ötürü hem yönetsel hem de malvarlığına ilişkin etkiler taşımaktadır.

Mevcut hâlde bedelsiz pay edinme hakkı dışındaki pay sahipliği hakları arasında, bir ayırım yapılmaksızın hakların donacağı hükmü uygulanmaktadır¹¹⁴. Ancak şirketin kendi payları üzerindeki rüçhan hakkını -oy hakkı ve buna bağlı hakların donması şartıyla- kullanmasında bir sakınca olmadığı da ileri sürülmüştür¹¹⁵. Son tahlilde m. 388 hükmünün yürürlükten kaldırılmasının ve m. 389’da yer alan hak mahrumiyeti düzenlemesinin de sadece oy hakkıyla ilgili hakların donmasıyla sınırlı tutulmasının, de lege ferenda açısında daha isabetli olacağı savunulmuştur¹¹⁶.

Kanunun mevcut halinde anonim şirketin, kendi payları üzerinde rüçhan hakkına sahip olmadığı kanaatindeyim. Buna mukabil de lege ferenda bakımından, şirketin elinde bulunan paylara bağlı olarak sadece yönetsel hakların donmasının yeterli olduğunu düşünmekteyim. Öte yandan sermayenin korunması ilkesinin de göz önüne alınması ve

¹¹⁰ Ayrıca rüçhan hakkının kullanımını halinde kazanılan paylar, aslen kazanım teşkil etmektedir. m. 388/1 hükmü ise pay taahhüdünü yasaklayarak, rüçhan hakkının kullanımını da dolaylı olarak yasaklamıştır.

¹¹¹ Zira gerekçede öğretilen yapılan yönlendirmenin esasen, şirketin kanuna uygun ve uygun olmayan iktisapları için yapılmış olduğuna dair kanaatin geliştiği, ancak m. 388/1 hükmüyle her türlü taahhüdün yasaklanmasının bir çelişki oluşturduğu yönünde görüş için bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 135.

¹¹² **Atakan**, İnÜHFD 2021, C. 12, S. 1, s. 365.

¹¹³ eTK m. 329’da da ilgili payların genel kurulda temsilinin caiz olmadığı düzenlemesinin yer aldığı ve bu hükmün fonksiyonun da katılma haklarının kullanımının yasaklanması olduğu yönünde bkz. **Sevi**, s. 79-80.

¹¹⁴ **Sevi**, s. 80-81.

¹¹⁵ Öte yandan Ayoğlu, sadece yönetsel değil, mali hakların da her halükârda donmuş vaziyette kalması gerektiğini ileri sürmüştür. Bkz. **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 534.

¹¹⁶ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 138-139.

şirketin elinde bulunan paylara isabet eden rüçhan hakkını kullanabilmesinin, ödenmesi gerekli pay bedelleri için sadece, şirketin serbestçe tasarruf edebildiği ve herhangi bir amaca özgülenmemiş yedek akçelerin kullanılması şartına bağlı olması gerektiği kanaatindeyim.

b. Yavru Şirketin Elinde Bulundurduğu Ana Şirket Payları Üzerindeki Pay Sahipliği

TTK m. 379/5 ve m. 388/4 hükümleri uyarınca, şirketin kendi paylarını iktisap etme ve taahhüt yasağına ilişkin düzenlemeler, ana şirketin paylarını elinde bulunduran yavru şirketler hakkında da uygulanmaktadır. Burada kanun koyucu bir anlamda, şirketin kendi paylarını iktisap ve taahhüt etmesiyle, yavru şirketin ana şirket paylarını iktisap ve taahhüt etmesini eşit değerde kabul etmiştir¹¹⁷.

TTK m. 389 hükmünde, şirketin kendi elinde bulunan paylar üzerinde hiçbir pay sahipliği hakkının kullanılamayacağı kuralının devamında “... *Yavru şirketin iktisap ettiği ana şirket paylarına ait oy hakları ile buna bağlı haklar donar*” şeklinde bir düzenlemeye yer verilmiş olması, yavru şirketlerin rüçhan hakkı sahibi olup olmadığı sorusunu akla getirmektedir. Burada kanun koyucunun, ana şirketin yavru şirket üzerinde baskı kurmak suretiyle, genel kurul kararını yönlendirebileceği endişesiyle oy hakkı ve buna bağlı hakları dondurduğu, diğer haklara ise dokunmadığı çıkarımı muhtemeldir¹¹⁸. Ancak m. 388/4 hükmünde yapılan atıf dolayısıyla yavru şirketler de taahhüt yasağına tabidir. Dolayısıyla, de lege lata açısından, yavru şirketin sahip olduğu ana şirket paylarından doğan rüçhan hakkı kullanılamayacaktır¹¹⁹.

Kanaatimce de mevcut düzenlemeler çerçevesinde yavru şirketin, elinde bulunan ana şirket payları üzerinde rüçhan hakkı bulunmamaktadır.

¹¹⁷ Değirmencioğlu Aydın, s. 139-140.

¹¹⁸ Ayan, GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 216.

¹¹⁹ Değirmencioğlu Aydın, s. 142. Aksi yönde bkz. Atakan, İnÜHFD 2021, C. 12, S. 1, s. 368.

B. Hakkın Doğumu

Rüçhan hakkının varlık kazanması, hakkın doğmuş olmasına bağlıdır¹²⁰. Rüçhan hakkı, talep edilebilme kabiliyeti bakımından soyut ve somut hâlde bulunabilmektedir. Bu doğrultuda rüçhan hakkının, soyut bakımdan ve somut bakımdan doğuşu şeklinde ikili bir ayırım yapılmaktadır.

Soyut rüçhan hakkı, yukarıda da belirtildiği üzere pay sahipliğinden gelen ve paya ait/paydan gelen bir haktır ve dolayısıyla, soyut rüçhan hakkının doğumu için anonim şirkette pay unsurunun oluşmuş olması gereklidir¹²¹. Anonim şirket payları ise şirketin tesciliyle birlikte doğmakta olup, şirketin kuruluşu, soyut rüçhan hakkının doğumu için yeterlidir¹²². Somut rüçhan hakkı ise hak sahibine, şirkete karşı yöneltilecek bir talep yetkisi vermektedir ki böyle bir talebin söz konusu olabilmesi, şirketin sermaye artırımına karar vermiş olmasına bağlıdır¹²³. Somut rüçhan hakkının doğumu, sermaye artırım türlerinden dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımını ile mümkün olmaktadır.

C. Hakkın Konusu

Rüçhan hakkının konusu, yani hakkın yöneldiği ve üzerinde etkisini gösterdiği mevzu, anonim şirketin ihraç ettiği yeni paylardır¹²⁴. Hakkın doğum sebebine paralel şekilde, anonim şirketlerde yeni pay ihracı hem iç hem de dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında gerçekleşmektedir¹²⁵. Ancak belirtmek gerekir ki rüçhan hakkının konusunu, sadece dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında ortaya çıkan yeni paylar teşkil etmektedir.

¹²⁰ Görmez, s. 14.

¹²¹ Adıgüzel, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 3.

¹²² Yıldız, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 87.

¹²³ Epçeli, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3601; Yıldız, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 77.

¹²⁴ Yıldız, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 87.

¹²⁵ Yeni pay ihracının iki artırım türünde de söz konusu olduğu; iç kaynaklardan yapılan artırımlarda “ödemesiz yeni pay alma hakkı”, dış kaynaklardan yapılan artırımlarda ise “ödemeli yeni pay alma hakkı”nın söz konusu olduğu yönünde bkz. Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 154; Akın, Prof. Dr. Reha Poroy’a Armağan, İstanbul 1995, s. 17-18.

D. Hakkın Kaynağı

Rüçhan hakkının kaynağı, hakkın varlık sebebini ön gören iradi işlemdir. Çalışmamız rüçhan hakkını, pay sahipliği hakkı olarak incelemektedir ve çalışmamız çerçevesinde rüçhan hakkının kaynağı, bizatihi TTK m. 461 hükmüdür¹²⁶. Diğer bir ifadeyle kanuni rüçhan hakkı incelenmektedir¹²⁷. Buna mukabil rüçhan hakkı, geniş anlamda esas sözleşme ve genel kurul kararı gibi hukukî işlem temeline de dayanabilmektedir¹²⁸.

III.RÜÇHAN HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ

A. Nisbi-Sübjektif Hak Oluşu

Hakkın yönelebileceği muhatap bakımından rüçhan hakkı, nisbi¹²⁹ nitelikte bir haktır. Diğer bir ifadeyle rüçhan hakkı, pay sahipliğinden kaynaklanmasından ötürü ancak, yeni payları ihraç eden anonim şirkete karşı yöneltilebilmektedir¹³⁰. Bununla birlikte rüçhan hakkının paya bağlı olması ve pay sahiplerince kullanılıyor olması da hakkın sübjektif yanını göstermektedir¹³¹.

Bununla birlikte rüçhan hakkının dolaylı kullanımında hak sahibinin, hakkını şirkete değil de aracı kuruma yönelttiği ifade edilmiştir. Kanaatimce rüçhan hakkının dolaylı kullanımında -her ne kadar sonuç itibariyle rüçhan hakkının amacına hizmet eden gelişmeler yaşansa da- aracı kuruma yöneltilen talep, teknik anlamda rüçhan hakkı değildir. Zira anonim şirket ihraç edilen yeni payları, en nihayetinde pay sahiplerine sunma arzusunda olsa da ilk olarak haklı bir sebepten bahisle – söz gelimi sermaye

¹²⁶ **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1348a; **Korkmaz**, s. 44-45.

¹²⁷ **Yalçın, Selim**: Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımının Dürüstlük Kuralına Aykırılık Nedeniyle İptali, İstanbul 2018, s. 29.

¹²⁸ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 90; **Akın**, Prof. Dr. Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s. 16; **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 237-238.

¹²⁹ Nisbi hak, sadece belirli kişi/kişilere karşı ileri sürülebilen haklardır, dolayısıyla sadece belirli kişilerce ihlâl edilebilirler. Alacak hakları ve yenilik doğuran haklar, yöneldikleri kişi bakımından nisbi nitelikli haklardır. Bkz. **Dural / Sarı**, s. 163-165.

¹³⁰ **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 816; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3593.

¹³¹ **Özşungur, Fahri**: Rüçhan Hakkının Kullanılmaması ve Sermaye Artırımında Pay Taahhütlerinin Kısmen Yerine Getirilmesi Sorunu, Hacettepe HFD 2014, C. 4, S. 2, s. 147. Ayrıca rüçhan hakkının kullanımının zorunluluk arz etmediği yönünde bkz. **Korkmaz**, s. 59-60.

artırımının süratli yapılması için- rüçhan hakkını kısmen ya da tamamen kaldırmak suretiyle, aracı kuruma devretmiřtir¹³². şu hâlde bir kere zaten kaldırılmış olan rüçhan hakkının, sonrasında aracı kuruma yöneltilmesi mümkün deęildir¹³³. Burada artık kanuni rüçhan hakkı değil; şirket ile aracı kurum arasında kurulan sözleşmeden doğan, bir anlamda üçüncü kişiye etkili/üçüncü kişi yararına talep yetkisi veren bir çeşit alım hakkı söz konusudur¹³⁴. Bu hak ise gerek kaynağının pay sahipliği hakkı olmayışı, gerekse hakkın yöneldiği tarafın anonim şirket olmayışı sebebiyle, rüçhan hakkı olarak isimlendirilemeyecektir. Son olarak rüçhan hakkının kullanımı sonucu pay sahipleri, ihraç edilen yeni payları aslen iktisap etmektedir. Buna mukabil ilk olarak aracı kuruma devredilen paylar, dolaylı olarak iktisap edilmeleri halinde bu kazanım devren iktisap hükmünde olacaktır¹³⁵.

B. Karma Nitelikte Hak Oluşu

Rüçhan hakkının amacına ulaşarak pay sahibine sağladığı yararlar bakımından yapılan değerlendirmelerde, rüçhan hakkının pay sahibine ağırlıklı olarak hangi türde yarar sağladığı üzerinde durulmuştur. Anonim şirket pay sahipliği hakları genel olarak mali ve şahsi haklar şeklinde sınıflandırılmaktadır¹³⁶. Mali haklar grubunda pay sahibinin kâr payı, tasfiye payı ve hazırlık dönemi faizi alacağı gibi hakları sayılmaktadır¹³⁷. şahsi haklar grubunda ise genel kurula katılma, genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının hkmszlyęn dava etme, bilgi alma ve inceleme ile özel denetçi tayinini isteme hakkı gibi haklar yer almaktadır¹³⁸.

Rüçhan hakkının, nitelik itibariyle hem mali hem de şahsi sonuçlarının olması hasebiyle, karma nitelikte olduğu ileri srlmřtr¹³⁹. Gerçekten de rüçhan hakkı hem mali hem de şahsi haklar bakımından sahibine yarar sağlamaktadır. İlk olarak rüçhan hakkını kullanan pay sahibinin, şirket sermayesi içindeki oransal konumunun korunması

¹³² **Korkmaz**, s. 57; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 151-152.

¹³³ Rüçhan hakkının dolaylı kullanımında, hakkın kaldırılmış sayılamayacağı yönünde aksi görüş için bkz. **Görmez**, s. 94.

¹³⁴ **Korkmaz**, s. 57; **Akın**, Prof. Dr. Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s. 16.

¹³⁵ **Korkmaz**, s. 56.

¹³⁶ Tekinalp, oy hakkını şahsi hak yerine "yönetsel haklar" grubunda ele almaktadır. Bkz. **Tekinalp**, N. 14-53 vd.

¹³⁷ **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 574 vd.

¹³⁸ **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 583 vd.

¹³⁹ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, zel Sayı, s. 2325; **Epceli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3592.

ile kâr ve tasfiye payının da korunması sağlanmış olmaktadır. Bu bakımdan rüçhan hakkı mali yönde etkide bulunmaktadır¹⁴⁰. İkinci olarak rüçhan hakkı, pay sahibinin sermaye içindeki oransal konumunun korunması ile oy hakkının da aynı ağırlıkta devam etmesine hizmet etmektedir ki bu da şahsi yönde etki anlamına gelmektedir¹⁴¹. Keza TTK sisteminde sadece sermayenin onda birine¹⁴² tanınan azınlık haklarının¹⁴³ devamlılığı da rüçhan hakkının şahsi hak niteliğindeki etkilerindedir¹⁴⁴. Bununla birlikte rüçhan hakkının salt mali hak ve salt şahsi hak olduğu yönünde görüşler de ileri sürülmüştür¹⁴⁵.

C. Müktesep Hak Olup Olmadığı Meselesi

TTK m. 452 hükmünde yer verilen “müktesep hak” kavramı¹⁴⁶ dolayısı ile rüçhan hakkının bu niteliği haiz olup olmadığı da inceleme konusu olmuştur. Ancak rüçhan

¹⁴⁰ Rüçhan hakkının mali yönünün ağır bastığı yönünde bkz. **Akünel**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 262; **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 236.

¹⁴¹ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2321-2322

¹⁴² Bu oran halka açık anonim şirketler için sermayenin yirmide biridir.

¹⁴³ Azınlık oluşturan pay sahibi/sahipleri, bazı hakları kullanmaya veya ağırlaştırılmış yeter sayıların gerçekleşmesine engel olurlar. Bkz. **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 822. Genel kurulun toplantıya çağırılmasını isteme (m. 411) ve kanunda sayılan kişilerin ibrasını engelleme (m. 559), haklı sebeple şirketin feshini talep etme (m. 531) TTK’ da yer alan azınlık haklarından bazılarıdır. Azınlık hakları konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. **Gencer, Hakan**: Anonim Şirketlerde Azınlık ve Azınlık Hakları, Ankara 2019, s. 53 vd. TTK’da yer alan azınlık haklarının teknik olarak üç farklı şekilde kullanıldığı ve bunların; oransal azınlık, nominal azınlık ve fiili azınlık olduğu yönünde bkz. **Ulusoy, Erol**: Anonim Şirketlerde Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkarılması, Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları, Ankara 2014, s.18-20.

¹⁴⁴ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 364; **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1350. Yazar, rüçhan hakkının eskiden doğrudan doğruya malvarlığı hakkı şeklinde nitelendirildiğini, ancak İsviçre Federal Mahkemesinin verdiği kararlar doğrultusunda rüçhan hakkının şahsi haklara olan etkisine dikkat çekilmeye başlandığını, gerçekten de rüçhan hakkının katılma haklarını koruyucu fonksiyona da sahip olduğunu belirtmiştir.

¹⁴⁵ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3592, dn. 17-18. Rüçhan hakkının mali hak grubuna dahil olduğu yönünde bkz. **Bilgili / Demirkapı**, s. 329; **Çevik, Orhan Nuri**: Uygulamada Şirketler Hukuku, 3. Baskı, Ankara 2002, s. 523.

¹⁴⁶ Müktesep hak kavramı ile ilgili tartışmalar esasen eTK döneminde yapılmıştır. Zira bu dönemde eTK m. 385 hükmünde, eleştirilere sebebiyet veren türde bir tanıma yer verilmiştir. Keza eTK döneminde öğretilerde müktesep hak, nisbi ve mutlak şeklinde ikili bir ayırım yapılmak suretiyle ele alınmıştır. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 69 vd. Kanun koyucu TTK döneminde ise müktesep hak tanımına yer vermektен vazgeçmekle birlikte, kavramı ismen kullanmaya devam etmiştir. Bkz. m. 452’nin gerekçesi. Tekinalp, kanunda müktesep hak tanımının yapılmaması “*Verilebilecek bir tanım, kavramı katı, gelişemez bir hale sokabilirdi*” şeklinde değerlendirmiştir. Ancak yazara göre müktesep hakkın genel çerçevesini çizen tarif, “*pay sahibinin rızası olmadan sınırlandırılmayan hak*” şeklindedir. Bkz. **Tekinalp**, N. 14-27.

hakkının bu yönden incelenmesinden önce, müktesep hak kavramı ile ne anlaşılması gerektiği belirlenmelidir¹⁴⁷.

Müktesep hak, aynı hükümde yer alan “vazgeçilmez haklar” a yer yer benzetmekle birlikte, farklı bir kavramdır¹⁴⁸. Münferit pay sahiplerinin esas sözleşme değişikliklerinde, çoğunluk gücü karşısında korunmasına hizmet etmektedir¹⁴⁹. Öyle ki pay sahiplerinin tümünün rızası olmaksızın, müktesep hakların değiştirilemeyeceği ifade edilmiştir¹⁵⁰.

Müktesep hak kavramına yer veren m. 452 hükmünün, TTK içerisinde “*esas sözleşmenin değiştirilmesi*” bahsinde ele alındığı dikkate alındığında, bu tartışmanın kanuni rüçhan hakkı bağlamında gereksiz olduğu akla gelebilir¹⁵¹. Ancak tam bu noktada m. 452’nin gerekçesinde yer alan, esas sözleşme ile müktesep hak oluşturulabileceğine

¹⁴⁷ Tekinalp’e göre müktesep hak, değiştirilmesinde veya kaldırılmasında pay sahiplerinin veto hakkının bulunduğu, dolayısıyla ancak oybirliği ile değişiklik yapılabilen haklardır. Bkz. **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 868. Kırca ise anlam bakımından aynı tanımlamayı, mutlak müktesep haklar için yapmıştır. Bkz. **Kırca, İsmail**: Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 3. Bası, İstanbul 2022, s. 21 vd.

¹⁴⁸ Vazgeçilmez hakların müktesep haklardan çok daha kuvvetli olduğu, zira vazgeçilmez hakların pay sahibinin rızasıyla dahi kaldırılamayacağı, müktesep hakkın tespitinde ise söz konusu hakkın içeriğinin değil, sahibiyile olan bağının dikkate alınması gerektiği, müktesep hak kavramına kanunda yer verilmesi de pay sahiplerinin menfaatlerini koruyucu düzenlemelerin bulunduğu, dolayısıyla bu ifadenin kanundan çıkarılması gerektiği yönünde bkz. **Kaya, Arslan**: Müktesep Haklar, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 70-71, s. 73; **Moroğlu**, Değerlendirme, s. 253. Aynı yönde Tekinalp, vazgeçilmez hakların pay sahipliği hakkı gibi görüldüğünü, ancak bu hakların aslında anonim şirkete dair temel ilkelerin tezahür etmiş hâli olduğunu belirtmiştir. Bkz. **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 870e. Yine benzer şekilde Erdem de vazgeçilmez hakların, pay sahiplerinin rızasıyla dahi kaldırılamayacağını ve vazgeçilmez hakların bu özelliğinin, anonim şirketin kurumsal yapısının teminatı teşkil ettiğini belirtmiştir. Bkz. **Erdem, Nuri**: 6102 Sayılı “Yeni” TTK.’ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin “Müktesep” (Kazanılmış) Hakları, REGESTA 2012, C. 2, S. 1, s. 31. Vazgeçilmez haklar grubunda eşit işleme tabi tutulma hakkı, pay sahibinin genel kurula katılma ve kendisini genel kurulda temsil ettirme hakkı, asgari oy hakkı ve tüm dava hakları sayılmıştır. Bkz. **Tekinalp**, N. 14-29. Kanaatimce eşit işleme tabi tutulma, mutlak-nisbi eşitlik ayrımı yapıldıktan sonra, mutlak eşitliğe dahil haklar bakımından vazgeçilmez hak olarak nitelendirilmelidir. Zira nisbi eşitlik, kanunun cevaz verdiği durumlarda ondan sapılabileceği anlamına gelir ki böyle bir durumda “vazgeçilmez hak”tan mantiken söz edilemeyecektir.

¹⁴⁹ **Kaya**, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 70.

¹⁵⁰ **Kaya**, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 70; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3593. Erdem ise pay sahiplerinin tümünün rızasının gerekli olması için, tüm pay sahiplerine müktesep hak tanınmış olması gerektiğini, bunun aksinin kabulünün, m. 421/2’de yer alan oy birliğine ilişkin kurala uygun olmayacağını, müktesep hakkın tüm pay sahiplerine değil de münferit pay sahiplerine tanınmasının da ihtimal dahilinde olduğunu ve böyle bir durumda oy birliği değil de sadece “ilgili pay sahibinin” rızasının yeterli olduğunu belirtmiştir. Bkz. **Erdem**, REGESTA 2012, C. 2, S. 1, s. 35. TTK m. 452 hükmünde zikredilen müktesep hakkın eTK döneminde açıklanan mutlak müktesep hakka karşılık geldiği yönünde bkz. **Değirmencioglu Aydın**, s. 71.

¹⁵¹ Görmez, kanuni rüçhan hakkının müktesep hak niteliğinde olmadığını ifade ettikten sonra, esas sözleşmeyle pay sahiplerinin rüçhan haklarının münferiden müktesep hak haline getirilebileceğini, ancak bu imkânın kabulünde dahi yapılan esas sözleşme değişikliğinin m. 340 çerçevesinde sorgulanabileceğini ifade etmiştir. Bkz. **Görmez**, s. 33-35.

ilişkin açıklama, konuyu tekrar rüçhan hakkı ile bağlantılı hâle getirmektedir¹⁵². Zira esas sözleşme ile rüçhan hakkının kısıtlanmasının zorlaştırılması veya yeni rüçhan hakkı sahiplerinin oluşturulmasına yönelik sözleşme değişikliklerinde, rüçhan hakkının müktesep hak odağında yeniden incelenmesi gerekecektir¹⁵³.

İlk olarak TTK m. 461/2 hükmünde rüçhan hakkının sınırlandırılması için gereken nisabın “...en az sermayenin yüzde altmışının...” şeklinde düzenlenmiş olması, bu nisabın esas sözleşme ile oy birliğine yükseltmek suretiyle, rüçhan hakkına müktesep hak vasfı kazandırılıp kazandırılmayacağını akla getirmektedir¹⁵⁴. Öğretide bu nisabın, esas sözleşme ile ağırlaştırılmasının kanunen mümkün olduğu kabul edilse de yüzde yüz oranında bir nisabın kararlaştırılmayacağı, dolayısıyla rüçhan hakkının müktesep hak teşkil etmeyeceği ileri sürülmüştür¹⁵⁵.

Diğer yandan esas sözleşmeyle tanınan rüçhan hakkı sahipliğinde de müktesep hakkın varlığının söz konusu olamayacağı ifade edilmiştir. Zira hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkının varlığında dahi rüçhan hakkı, oy birliği gerekmeksizin sınırlandırılabilir¹⁵⁶. Özet olarak rüçhan hakkının, kaynağının türüne yahut sınırlandırma koşullarına bakılmaksızın müktesep hak niteliğini haiz olmadığı ileri sürülmüştür¹⁵⁷.

Kanaatimce de rüçhan hakkı, müktesep hak niteliğinde değildir. Buna mukabil hakkın kısıtlanması için esas sözleşmede ağırlaştırıcı nisapların kararlaştırılması mümkündür. Ancak yine de hakkın kısıtlanmasının oy birliğine bağlı tutulmasının, sadece teorik olarak mümkün olacağı kanaatindeyim. Diğer bir ifadeyle rüçhan hakkının, kısıtlanması için oy birliğine bağlanmak suretiyle müktesep hak niteliği kazanamayacağı düşüncesindeyim.

¹⁵² Oy birliğiyle yapılacak esas sözleşme değişikliği ile rüçhan hakkının mutlak müktesep hak olarak kararlaştırılabileceği yönünde bkz. **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2326.

¹⁵³ Yıldız ise önce rüçhan hakkının müktesep hak teşkil etmediğini belirtmiş, ilerleyen sayfalarda ise esas sözleşmeyle genel kurulun rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin oy birliği ile yasaklanabileceğini, bu şekilde rüçhan hakkına müktesep hak karakteri kazandırılabilirliğini ileri sürmüştür. Bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 269, s. 282. Aynı yönde bkz. **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 237.

¹⁵⁴ Esas sözleşme değişikliği ile rüçhan hakkının mutlak/genel kurul kararıyla bertaraf edilemez kılınabileceği yönünde bkz. **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3595; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284.

¹⁵⁵ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 73-74; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 148; **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 237. Benzer şekilde esas sermaye artırımının da esas sözleşmeyle oybirliği şartına bağlanamayacağı yönünde bkz. **Özsungur**, Hacettepe HFD 2014, C. 4, S. 2, s. 151.

¹⁵⁶ **Çenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 317.

¹⁵⁷ **Akunal**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 268; **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S.1, s. 2; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 363.

IV. RÜÇHAN HAKKININ BENZER KAVRAMLARDAN FARKI

A. Bedelsiz Pay Edinme Hakkından Farkı

Rüçhan hakkının somutlaşarak kullanılabilir hâle gelmesi için gerekli olan sermaye artırım süreci ile ilgili olarak açıklanması gerekli kurumlardan ilki bedelsiz pay edinme hakkıdır. TTK m. 462’de düzenlenen bedelsiz pay edinme hakkı; bir çeşit sermaye artırım sonucu gerçekleşmesi ve pay sahiplerine, onların mevcut payları oranında kazanım sağlaması yönleri ile rüçhan hakkına benzemektedir¹⁵⁸. Ancak yine de rüçhan hakkından ayrılan pek çok özelliği de bulunmaktadır.

İlk olarak belirtmek gerekir ki anonim şirketlerde sermaye artırım süreci, sermayenin eklenen kısmının ne şekilde karşılandığına göre dış kaynaklardan ve iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını şeklinde bir ayrıma tabi tutulmaktadır¹⁵⁹. Bu artırım türleri birbirlerinin alternatifi olmamakla birlikte, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını, neredeyse her durumda dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımının ön koşuludur¹⁶⁰. Bedelsiz pay edinme hakkı, kendisini düzenleyen m. 462’nin kenar başlığında da belirtildiği üzere, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında söz konusudur¹⁶¹. Rüçhan hakkı ise TTK içerisinde sermaye taahhüdü yoluyla artırım başlığı içerisinde düzenlenmiştir.

İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında şirket, kendi malvarlığında bulunan ve sermayeye dönüştürülmesine cevaz verilen¹⁶² öz kaynaklarının niteliğini değiştirmekte, onları sermayeleştirmektedir¹⁶³. Diğer bir ifadeyle, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında şirketin malvarlığı miktarında bir değişiklik olmamaktadır¹⁶⁴. Keza bu artırım türünde ortaya çıkan paylara bedelsiz pay denmesinin

¹⁵⁸ **Değirmencioglu Aydın**, s. 76; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 52.

¹⁵⁹ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 5.

¹⁶⁰ **Aydın, Alihan**: SerPK’ya Tabi Olmayan Anonim Ortaklıklarda Sermayeye Eklenebilecek Fonlar Sermayeye Eklenmeksizin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapılamaması Üzerine Düşünceler, BATİDER 2013, C. XXIX, S. 4, s. 143-144.

¹⁶¹ Bedelsiz pay edinme hakkının literatürde kullanılmasına karşın bu payların hiçbir zaman bedelsiz dağıtılamayacağı, bu payların bedellerinin iştirak taahhüdüyle değil de şirketin öz varlığından karşılandığı yönünde görüş için bkz. **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 581-582; **Ercan / Arun**, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 49.

¹⁶² TTK m. 462/1 hükmünde sermayeye eklenebilir kalemlerin neler olduğuyla ilgili bir açıklama yapılmıştır. Ancak madde gerekçesinde de belirtildiği üzere bahsedilen fonlar sınırlı sayıda olmadığı için tek tek sayılma yoluna gidilmemiştir. Yine de gerekçede örnek olarak yeniden değerlendirme, iştirak ve taşınmaz satış hasılatı ve enflasyon fonları sayılmıştır. Bkz. m. 462’nin gerekçesi.

¹⁶³ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 47.

¹⁶⁴ **Değirmencioglu Aydın**, s. 77.

sebebi de şirkete taahhüt yoluyla yeni bir sermayenin getirilmemiş olmasıdır¹⁶⁵. Dolayısıyla pay sahipleri, rüçhan hakkının kullanımında olduğu gibi iştirak taahhütnamesi imzalamadan, sermaye artırımının tescili ile kendiliğinden bedelsiz payları iktisap etmektedir¹⁶⁶.

Son olarak bedelsiz pay edinme hakkı sınırlandırılmamaktadır ve bu haktan vazgeçmek de mümkün değildir¹⁶⁷. Oysa rüçhan hakkının kısıtlanması hatta kaldırılması mümkün olup, vazgeçilmez hak niteliği de bulunmamaktadır.

B. Önerilmeye Muhatap Olma Hakkından Farkı

Anonim şirket pay sahibinin haklarından olan önerilmeye muhatap olma hakkı, şartlı sermaye artırımında pay sahibinin sermaye içindeki konumunu korumayı amaçlayan, bir diğer hukukî kurumdur¹⁶⁸. TTK m. 466/1 hükmü ile pay sahiplerine şartlı sermaye artırımında, şirketin ihraç ettiği ve alım yahut değiştirme hakkı taşıyan borçlanma araçlarının iktisabına yönelik öncelikli alım hakkı tanınmıştır¹⁶⁹.

Bahsedilen önerilmeye muhatap olma hakkı bazı yönlerden rüçhan hakkına benzemektedir. Şöyle ki, iki hakkın da pay sahipliği hakkı¹⁷⁰ oluşu ve nisbi-sübjektif niteliği, iki hakkın da sermaye artırımı sonrasında pay sahiplerinin sermaye içindeki konumlarını muhafaza etmesini amaçlaması ve iki hakkın da pay sahiplerine mevcut

¹⁶⁵ **Eski**, s. 48. Şirkete taahhüt yoluyla yeni bir sermaye eklenmemesine karşın, bedelsiz payların karşılığı olan yedek akçelerin, eski payların efektif değerinin içinde olduğu yönünde görüş için bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 76.

¹⁶⁶ **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1348b; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 77. Aynı yönde m. 462'nin gerekçesinde de bedelsiz payların, pay sahiplerine dağıtılması için herhangi bir kararın alınmasının gerek olmadığı, zaten şirket organlarının bu konuda karar alma yetkilerinin de olmadığı belirtilmiştir.

¹⁶⁷ **Ayoğlu, Tolga**: Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması ve Kaldırılması, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 661; **Korkmaz**, s. 75.

¹⁶⁸ **Korkmaz**, s. 76. Önerilmeye muhatap olma hakkı ifadesi yerine "*değiştirme ve alım hakkı içeren borç senetlerini öncelikle alma hakkı*" ifadesinin daha isabetli bir tercih olacağı yönünde bkz. **Pulaşlı, Hasan**: Şirketler Hukuku Şerhi, C. III, 3. Baskı, Ankara 2018, s. 2283.

¹⁶⁹ **Saraç, Tahir**: Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Ankara 2009, s. 174; **Adıgüzel, GÜHFD** 2014, C. XVIII, S. 1, s. 39.

¹⁷⁰ İki hak arasındaki bir diğer benzerlik, ikisinin de haklı nedenlerin varlığı halinde kısıtlanabiliyor olmasıdır. Ancak rüçhan hakkının kısıtlanması için sermayenin en az %60 olumlu oyu gerekiyorken, önerilmeye muhatap olma hakkının kısıtlanması için kanunda özel bir nisap öngörülmemiştir. İki hakkın arasındaki benzerlik sebebiyle önerilmeye muhatap olma hakkının kısıtlanması için gerekli olan nisap hakkında tartışmalar yapılmaktadır.

payları oranında kazanım hakkı veriş, rüçhan hakkı ile önerilmeye muhatap olma hakkının benzerlikleri arasında zikredilmiştir¹⁷¹.

Bununla birlikte rüçhan hakkının, esas veya kayıtlı sermaye sistemleri; önerilmeye muhatap olma hakkının ise şarta bağı sermaye artırımında geçerli olduğı unutulmamalıdır¹⁷². Ayrıca rüçhan hakkında, hakkın konusu ihraç edilen yeni paylardır ancak önerilmeye muhatap olma hakkında hakkın konusu, şirketin ihraç ettiğı -değıştirme veya alım hakkı taşıyan- borçlanma senetleridir¹⁷³. Yine belirtmek gerekir ki her ne kadar iki hakkın amacı da pay sahibinin sermaye içindeki oranını korumak olsa da rüçhan hakkı bu amaç doğrultusunda doğrudan rol oynarken; önerilmeye muhatap olma hakkı, dolaylı şekilde etki etmektedir. Zira rüçhan hakkının konusu, ihraç edilen yeni paylardır ve pay sahibi rüçhan hakkını kullandığı takdirde, payının oranı korunmuş olur. Ancak önerilmeye muhatap olma hakkı, zaten şartlı sermaye artırımını yapıldığı için rüçhan hakkı kaldırılmış pay sahiplerine, ihraç edilen borçlanma araçlarıyla, mevcut durumlarında oluşacak daralmanın etkilerini ilerleyen dönemlerde ortadan kaldırma imkânı tanır¹⁷⁴.

C. Değıştirme Ve Alım Hakkından Farkı

Rüçhan hakkına benzeyen haklardan diğeri ikisi de yine, şarta bağı sermaye artırımında uygulama alanı bulan ve sahiplerine pay sahipliğı imkânı veren bazı tahvillerin ihtiva ettiğı değıştirme¹⁷⁵ ve alım¹⁷⁶ hakkıdır. Anılan iki hak da özetle, şirkete karşı bir alacak hakkına sahip olan kişilerin, şirket karşısında iki alternatifte sahip olduğı ve tercihe bağı olarak alacak haklarını, pay sahipliğine dönüştürme yetkisi taşıdıklarını

¹⁷¹ **Korkmaz**, s. 77; **Saraç**, s. 175-176.

¹⁷² **Görmez**, s. 83-84; **Saraç**, s. 177.

¹⁷³ **Saraç**, s. 175.

¹⁷⁴ **Korkmaz**, s. 76.

¹⁷⁵ Değıştirme hakkı sahibine, tahvilden doğan ana para ve faiz alacağını dilediğı takdirde şirket paylarıyla değış tokuş etme imkânı tanır. Bkz. **Saraç**, s. 40. Uygulamada “*paya dönüştürülebilir tahviller*” ve “*değıştirilebilir tahviller*” ile değıştirme hakkı tanıyan borçlanma araçları ihraç edilmektedir. Bkz. **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 416. Bu konuyla alakalı ayrıntılı bir çalışma için bkz. **Kubilay, Huriye**: Hisse Senetleriyle Değıştirilebilir Tahviller, Ankara 1986, s. 3 vd.

¹⁷⁶ Alım hakkı sahibine, ana para, faiz ve kararlaştırılan bedelin ödenmesi halinde şarta bağı sermaye artırımında ihraç edilecek payları kazanım hakkı tanır. Uygulamada opsiyonlu tahviller ile alım hakkı tanınmaktadır. Bkz. **Saraç**, s. 38 vd.

anlatır¹⁷⁷. Nihayetinde sermaye artırımını sonucu pay sahipliği kazanımı sağlaması bakımından bu iki hak, rüçhan hakkına benzerlik göstermektedir¹⁷⁸.

Buna mukabil rüçhan hakkı ile değiştirme ve alım hakkının arasında ciddi farklar bulunmaktadır. İlk olarak hakkın öznesi olma bakımından, rüçhan hakkı bir pay sahipliği hakkı vasfındayken, değiştirme ve alım hakkının öznesi tahvil sahipleri olup, bu kişilerin pay sahibi olmaları zorunlu değildir¹⁷⁹. İkinci olarak rüçhan hakkı, kaynağını kanundan alıp¹⁸⁰ şirketin tescili ile soyut olarak doğarken; değiştirme ve alım haklarının kaynağı, hak sahibinin sahip olduğu tahvillerdir ki bu da hukukî işlem formunda, iradi bir kaynaktır¹⁸¹. Yine belirtmek gerekir ki değiştirme ve alım hakkı, şarta bağlı sermaye artırımlarında söz konusu olmaktadır, oysa rüçhan hakkı esas ve kayıtlı sermaye sistemlerinde pay sahiplerine tanınmıştır.

D. Ön Alım Hakkından Farkı

Rüçhan hakkına benzeyen bir diğer kavram da bir eşya ya da hakkın üçüncü kişilere devri söz konusu olduğunda gündeme gelen ön alım hakkıdır¹⁸². Gerek hak sahipliği açısından mülkiyetin bölünmemesini sağlaması, gerek verdiği öncelik yetkisi ile hakkın yenilik doğurucu niteliği, gerekse kanun veya hukukî işlem temeline dayanabilmesi bakımından ön alım hakkı ile rüçhan hakkı benzerlik göstermektedir¹⁸³.

Buna mukabil iki hak arasında önemli farklar bulunmaktadır. İlk olarak rüçhan hakkı, sadece ihraç edilen yeni payları konu ederken; ön alım hakkı, mevcut paylar

¹⁷⁷ **Tekinalp**, N. 9-88, N. 9-89; **Kubilay**, s. 4.

¹⁷⁸ **Kubilay**, s. 5.

¹⁷⁹ **Kaya, Arslan**: Sermaye Artırımı, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 97; **Saraç**, s. 45.

¹⁸⁰ Yine kanunda belirtilen koşullara uyulmak suretiyle rüçhan hakkı kısıtlanabilmektedir, buna mukabil değiştirme ve alım hakkının kısıtlanmasına yönelik bir kanuni düzenleme bulunmamaktadır. Bkz. **Saraç**, s. 46.

¹⁸¹ **Saraç**, s. 45.

¹⁸² Ön alım hakkı, taşınmaz mülkiyetinin devrine getirilen kısıtlama türlerinden biridir ve iki türü bulunmaktadır. Bunlar paylı mülkiyette söz konusu olan yasal ön alım hakkı (TMK m. 732) ve sözleşmeden doğan ön alım hakkıdır (TMK m. 735). Ayrıntılı bilgi için bkz. **Oğuzman / Selici / Oktay-Özdemir**, s. 643, s. 659 vd.; **Eren, Fikret**: Türk Medeni Kanununa Göre Yasal Ön Alım Hakkı, GÜHFD 2008, C. XII, S. 1, s. 105 vd.; **Erkan, Vehbi Umur**: Anayasa Mahkemesi'nin 12.12.2007 Tarihli E. 2003/34 ve K. 200794 Sayılı Kararı Üzerine: Türk Medeni Kanunu'nda Yasal Ön Alım Hakkının Hukuki Niteliği Ve Kullanılması, İnÜHFD 2014, C. 5, S. 1, s. 271-272.

¹⁸³ **Kizir, Mahmut**: 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanununa Göre Satış İlişkisi Doğuran Haklar Ve Özellikle Ön Alım Hakkına İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi, MÜHF-HAD 2016, C. 22, S. 3, s. 1777. Rüçhan hakkının, özellikle pay devrinde -kanuni veya iradi- sınırlandırma olduğu durumlarda ön alım hakkına yaklaşacağı yönünde bkz. **Görmez**, s. 91.

hakkında tanınabilmektedir¹⁸⁴. İkinci olarak ön alım hakkı, paylı mülkiyet teşkil eden paydaşlar arasındayken¹⁸⁵; rüçhan hakkının öznesi -türü ayırt edilmeksizin- pay sahipleridir¹⁸⁶. Yine belirtmek gerekir ki ön alım hakkı, paylı mülkiyetin parçası olan paya tanınmış bir hak olup, bu hakkın paydan ayrı devri söz konusu değildir. Buna mukabil rüçhan bir pay sahipliği hakkı olup, somut rüçhan hakkının paydan bağımsız olarak devri mümkündür¹⁸⁷. Her iki hakkın da yenilik doğurucu özelliği bulunmaktadır. Buna karşın ön alım hakkı, pay devralan üçüncü kişiye karşı açılacak dava ile ileri sürülürken¹⁸⁸, rüçhan hakkının yöneldiği muhatap, sermaye artırımını yapan şirkettir.

¹⁸⁴ Belirtmek gerekir ki ön alım hakkının doğması için payın devrinin söz konusu olması gerekmektedir. bkz. **Oğuzman / Seliçi / Oktay-Özdemir**, s. 644, s. 661. Aynı yönde bkz. **Kızır**, MÜHF-HAD 2016, C. 22, S. 3, s. 1783. Ancak rüçhan hakkının kullanılabilir hâle gelmesi için payın üçüncü kişiye devri gibi bir şart olmayıp, yeni pay ihracı gereklidir. Yine bu sebepten ötürü, rüçhan hakkının kullanımı sonucu kazanılan pay aslen iktisap edilmiştir, ön alım hakkının kullanımı sonucu edinilen pay ise devren kazanılmıştır. Öte yandan Eren ise ön alım hakkının paylı mülkiyetin kurulmasıyla, kanun gereği kendiliğinden doğduğunu, ön alım hakkının payın satıldığı anda doğduğu şeklinde bir düşüncenin doğru olmadığını ileri sürmüştür. Bkz. **Eren**, GÜHFD 2008, C. XII, S. 1, s. 108.

¹⁸⁵ **Erkan**, İnÜHFD 2014, C. 5, S. 1, s. 273.

¹⁸⁶ **Görmez**, s. 92.

¹⁸⁷ **Korkmaz**, s. 53-54.

¹⁸⁸ Bkz. TMK. 734/1 hükmü “*Önalım hakkı, alıcıya karşı dava açılarak kullanılır*” şeklindedir.

İKİNCİ BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI, DEVRİ VE KISITLANMASI

I. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI

A. Genel Olarak Rüçhan Hakkının Kullanılmasına Hâkim İlkeler

Rüçhan hakkının kullanımında, hem anonim şirketin yapısı gereği pay sahipliği haklarında kendini gösteren oransallık ilkesi hem de hakkın kullanımının ihtiyari oluşu temel olarak etkilidir¹⁸⁹.

TTK m. 461/1 hükmü “...*mevcut paylarının sermayeye oranına göre...*” ifadesine yer vererek, gerek şahsi¹⁹⁰ gerek mali çoğu¹⁹¹ pay sahipliği hakkında geçerli olan oransallık ilkesini, rüçhan hakkı özelinde de bir kez daha geçerli kılmıştır¹⁹². Anılan kural doğrultusunda rüçhan hakkının, ihraç edilen yeni payların ne kadarı üzerinde doğacağıının hesaplanmasında, pay sahiplerinin sahip oldukları pay adedinin değil¹⁹³; payların itibari değerinin sermayeye oranının esas alınacağı belirtilmiştir¹⁹⁴.

Rüçhan hakkının kullanımına ilişkin bir diğer ilke de hakkın kullanımının zorunlu olmayışdır¹⁹⁵. Gerçekten de rüçhan hakkının, pay sahibine tanınmış olan bir alım yetkisi olduğundan ötürü, kullanımı bakımından bir zorunluluk yoktur. Zaten bu kuralın aksi, anonim şirketlerde sınırlı sorumluluk ve tek borç ilkesine aykırılık teşkil edecektir¹⁹⁶.

¹⁸⁹ Yıldız, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 46-47.

¹⁹⁰ Rüçhan hakkına benzer şekilde oy hakkının da payların toplam itibari değerleriyle orantılı olarak kullanılacağı yönünde bkz. **Yayla**, s. 133.

¹⁹¹ Pay sahipliği haklarının çoğunda oransallık ilkesi geçerli olmakla birlikte, bu ilkenin geçerli olmadığı haklar da mevcuttur. Özellikle pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakkı ile genel kurulu toplantıya çağırma ve iptal davası açma gibi haklarında oransallık ilkesi geçerli değildir. Bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 56.

¹⁹² **Korkmaz**, s. 82.

¹⁹³ Özellikle farklı pay gruplarında farklı itibari değere sahip payların varlığında, rüçhan hakkının hesaplanmasında sadece pay sayısına bakmak yanlış hesaplamalara sebebiyet verecektir. Yine artırılan sermaye miktarının her zaman mevcut sermayenin tam katı olacak şekilde olması zorunlu ve mümkün olmayıp, bu gibi durumlarda da sadece pay sayısını baz almak yanlış sonuçlara sebebiyet verecektir.

¹⁹⁴ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3596; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 109.

¹⁹⁵ **Akunal**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 261; **Korkmaz**, s. 60; **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2324.

¹⁹⁶ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 155.

Buna mukabil belirtmek gerekir ki rüçhan hakkı her pay üzerinde ayrı ayrı doğduğu için hakkın kısmen kullanılması da mümkündür¹⁹⁷.

B. Rüçhan Hakkının Kullanım Şartları

1. Sermaye Artırımı İşleminin Yapılması

a. Sermaye Artırımına Karar Verilmesi

Rüçhan hakkının doğumu için gerekli olan dış kaynaklardan sermaye artırımı, kural olarak şirketin iradesine bağlı ve esas sözleşme değişikliği teşkil eden ve bu nedenle genel kurulun görev alanına giren bir işlemdir¹⁹⁸. Ancak sermayenin taahhüt yoluyla artırılabilmesi, bazı ön koşulların sağlanmış olmasına bağlıdır. Bu koşullar aşağıda kısaca açıklanmaya çalışılmıştır.

Sermaye artırımına gidilebilmesinin ilk koşulu, TTK m. 456/1 hükmü gereği, taahhüt edilen nakdi sermaye paylarının tamamen ödenmiş olmasıdır¹⁹⁹. Bu kuralın amacının, şirketin sermaye ihtiyacının öncelikli olarak taahhüt edilen sermaye paylarının tahsili ile karşılanarak, ne zaman tam olarak yerine getirileceği bilinemeyen peşi sıra sermaye artırımlarını engellemek olduğu ifade edilmiştir²⁰⁰. Kural bu olmakla birlikte, aynı hükümle birlikte “...Sermayeye oranla önemli sayılmayan tutarların ödenmemiş olması sermaye artırımını engellemez” şeklinde bir istisnaya yer verilmiştir. Şu hâlde sermaye artırımına gitmek isteyen anonim şirkette, tüm pay bedelleri henüz

¹⁹⁷ Değirmencioğlu Aydın, s. 148.

¹⁹⁸ Akdağ Güney, Necla: Anonim Şirketlerde Kuruluş, İstanbul 2014, s. 302-302. Dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımının hukukî niteliği hakkında bugün benimsenen genel görüş, bu işlemin bir esas sözleşme değişikliği olduğu yönündedir. Zira m. 456'nın TTK içerisinde düzenlendiği yer de bu görüşü destekler niteliktedir. Ancak daha önceki dönemlerde sermaye artırımının “kısmi kuruluş/ek kuruluş” olduğu yönünde fikirler de ileri sürülmüştür. TTK'nın mevcut yapısında sermaye artırımının, esas sözleşme değişikliklerinin özel bir türünü teşkil etmesinin yanında kuruluşa ilişkin düzenlemelere atıf yapıldığı da görülmektedir (örneğin m. 456/4). Bu konuda detaylı bilgi için bkz. Soykan, s. 27 vd. Aynı yönde bkz. Kaya, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 87.

¹⁹⁹ Anılan hükümdeki zorunluluğun sadece nakdi sermaye taahhüdüne ilişkin olmasının hata olduğu, bu kuralın aynı sermaye taahhütlerini de kapsamı gerektiği yönünde bkz. Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 46; Bahtiyar, s. 336. Tekinalp ise aynı sermayenin ifasının, türüne göre tapu yahut özel sicillere şerh verilmek suretiyle güvenceye alındığını, dolayısıyla taahhüt edilen sermayenin ifasına dair koruyucu hükmün, nakdi sermayeye yönelik olması gerektiğini belirtmiştir. Bkz. Tekinalp (Poroy/Çamoğlu), Ortaklıklar II, N. 1380b. Kanaatimce de anılan kuralın sadece nakdi sermaye artırımlarına ilişkin oluşu isabetlidir.

²⁰⁰ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 45-46; Soykan, s. 71. Ayrıca yazar bu koşulu “İkincillik İlkesi” olarak adlandırmıştır.

ödenmemiş²⁰¹ olmakla birlikte, somut olaya göre önemsiz²⁰² kabul edilecek bir miktarın varlığı halinde şirket sermaye artırımına gidebilecektir²⁰³. TTK m. 456/1 hükmüne uyulmaksızın alınan sermaye artırım kararlarının akıbeti ise tartışmalıdır²⁰⁴.

Sermaye artırımına gidilebilmesi için sağlanması gereken ikinci ön koşul, TTK m. 462/3 hükmünün içerdiği “*Bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonların*²⁰⁵ bulunması halinde, bu fonlar sermayeye dönüştürülmeden, sermaye taahhüt edilmesi yoluyla sermaye artırılamaz...” kuralından ileri gelmektedir. İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımı şeklinde isimlendirilen bu işlemle şirket, uhdesinde bulunan bazı malvarlığı kalemlerini²⁰⁶, esasen bir muhasebe işlemiyle, şirketin pasif malvarlığından aktif malvarlığına geçirmiş olur²⁰⁷.

İç kaynaklardan sermaye artırımının, kanun gereği, taahhüt yoluyla sermaye artırımı karşısında öncelenmesinin bazı sebepleri vardır. Şöyle ki, iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılması mümkünken, taahhüt yoluyla sermaye artırımına gidilmesi halinde pay sayısı artacağı için mevcut pay sahiplerinin pay değerlerinin aşınması riski

²⁰¹ Taahhüt ettiği sermaye borcunu henüz ifa etmemiş olan pay sahibinin de yapılacak sermaye artırımıyla birlikte rüçhan hakkına sahip olacağı, kanunun rüçhan hakkına ilişkin bu yönde bir ayırım yapmadığı, rüçhan hakkından yararlanamamanın -alınan kısıtlama kararları haricinde- ancak iskat kararı ile söz konusu olacağı belirtilmiştir. Bkz. **Şenocak, Kemal**: Anonim Ortaklıkta Iskat Kararının Sonuçları, GÜHFD 2007, C. XI, S. 1, s. 281 vd.

²⁰² Kanunda yer alan “*önemli sayılmayan*” ifadesinde kesin bir sınır çizilmemiş olması öğretide tartışmalara sebep olmuştur. Söz konusu ifade, özellikle artırılmak istenen sermaye miktarı karşısında, her somut olaya göre yorum yapmayı kolaylaştırdığı gerekçesiyle olumlu karşılandığı gibi, örneğin %5 gibi sayısal oran kabulünün daha yerinde olacağı şeklinde eleştirilere de maruz kalmıştır. İlk yönde görüş için bkz. **Soykan**, s. 131-132; **Pash**, Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu / 20 Ekim 2017 (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2018, s. 59; **Özşungur**, Hacettepe HFD 2014, C. 4, S. 2, s. 153; **Yalçın**, s. 14; ikinci yönde görüşler için bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 50; **Moroğlu**, Değerlendirme, s. 261; **Kendigelen**, Tespitler, s. 359; **Bahtiyar**, s. 337; **Şener**, s. 568. Sermaye artırımını hükümlerini eTK döneminde değerlendirdiği zamanda Kaya, taahhüt edilen sermayenin %95 oranında ödenmiş olması halinde sermaye artırımının yapılması gerektiğini önermiştir. Bu fikirden yola çıkarak yazarın %5 gibi bir oranın kanunda belirtilmesinden yana olduğu düşünülebilir. Bkz. **Kaya**, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 85. Kanaatimce de kanunda sayısal bir oranın yer almaması, hükmün uygulanmasında esnek davranılmasına imkân tanımaktadır. Zira her şirketin esas sermayesine göre, somut olayda takdir edilecek önemsiz miktar değişkenlik gösterecektir. Yine şirketin mevcut sermayesi karşısında artırılmak istenen sermaye miktarı da, önemsiz kısmın takdirinde etkili olacaktır.

²⁰³ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2319.

²⁰⁴ Anılan aykırılığın butlan yaptırımına tabi olduğu yönünde bkz. **Cenkci, Esra**: Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, İstanbul 2015, s. 321. Buna karşın m. 456/1’e aykırılığın yaptırımının butlan olamayacağı, ilgili kararın kanuna aykırılık içermesi dolayısıyla iptal edilebilir olduğu yönünde bkz. **Soykan**, s. 154 vd.

²⁰⁵ Hükümde geçen “*fon*” ifadesinin, herhangi bir amaca özgülenmemiş şirket değerleri şeklinde geniş yorumlanması gerektiği yönünde bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 56. Ayrıca fon ifadesinin kapsamı hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Soykan**, s. 176 vd.

²⁰⁶ Örneğin yeniden değerlendirme değer artışı fonu, maliyet artış fonu, önceki yıldan aktarılan kâr ve dağıtılmasına karar verilmemiş son yıl kârı bu kalemler arasında sayılmıştır. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 56.

²⁰⁷ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 52 vd.; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 195-196.

söz konusu olacaktır²⁰⁸. Zira şirketin sahip olduğu sermaye harici öz değerlerin varlığı, payların piyasa değerlerinin yükselmesini sağlamışken bu toplam değer, sermayenin artırılması sonucu ihraç edilen yeni paylara da dağılacak ve yeni pay sahipleri adeta geçmiş dönemlerde büyüyen şirket değerlerinden nemalanmış olacaklardır²⁰⁹. Özellikle ihraç edilen yeni payların bedelleri, itibari değerlerine eşit olduğu takdirde bu yararlanma ciddi bir hâl alacaktır²¹⁰. Böyle bir durumda eski pay sahiplerinin paylarının değeri aşınmış olacak ve pay sahibinin payına değer katan şirket varlığı değeri, örneğin şirketin dağıtmadığı net dönem kârı, bu değerde katkısı olmayan yeni pay sahiplerine de sirayet etmiş olacaktır²¹¹.

Rüçhan hakkı bağlamında düşünüldüğü takdirde, şirketin sermayeye eklenebilir öz mal varlığının olmasına karşın, yüksek miktarlarda sermaye taahhüt etmesi ve o an itibariyle rüçhan hakkını kullanmaya elverişli mali yeterliliğe sahip olmayan pay sahiplerinin bulunması durumunda, hakkaniyet dışı sonuçlar ortaya çıkacaktır²¹². Bunlardan ilki rüçhan hakkını kullanamayan pay sahibinin, oransallık ilkesine tabi haklarının etkisinin, yeni payların ihracı sonucu azalmasıdır²¹³. Kaldı ki bu azalmaya, sonraki dönemde alınacak -olası- iç kaynaklardan sermaye artırımı kararı sonucu elde edilecek bedelsiz payların sayısı da dahildir²¹⁴. Diğerleri ise şirketin öz değerlerinin ihraç

²⁰⁸ Değirmencioglu Aydın, s. 152-153.

²⁰⁹ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 55-56.

²¹⁰ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 56.

²¹¹ Değirmencioglu Aydın, s. 152-153.

²¹² Belirtmek gerekir ki TTK m. 462/3 hükmünün varlığından önceki dönemlerde şirketin sermayeye dönüştürülebilir öz varlığının bulunmasına karşın, rüçhan hakkını kullanamayacağı bilinen pay sahiplerinin şirket içindeki konumlarını menfi yönde etkilemek için gereksiz yere sermaye taahhüdü yoluna gidilmesi halinde, bu işlemi doğuran genel kurul kararı, dürüstlük kuralına aykırılık teşkil ettiğinden bahisle iptal davasına konu edilmekteydi. TTK m. 462/3 hükmü ile adeta bu hususa ilişkin hakkaniyete uyan düşünce, kanuni bir kural halini almıştır. Bkz. **Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 9. Baskı, İstanbul 2020, s. 236-237. TTK m. 462/3-c.1 hükmünün gereksiz olduğu ve kanunda yer almaması gerektiği yönünde aksi görüş için bkz. **Soykan**, s. 171 vd. TTK m. 462/3 hükmü olmasa dahi, var olan hukukî enstrümanların (m. 445/dürüstlük kuralı) etkin işletilmesi sayesinde pay sahiplerinin korunabileceği yönünde bkz. **Aydın**, BATİDER 2013, C. XXIX, S. 4, s. 150-151. Kanaatimce m. 462/3 hükmünün varlığı isabetli olmuştur. Zira anılan hükmün yokluğunda, ilgili sermaye artırımının hukuka aykırı olduğunu iddia eden davacı pay sahibi, şirketin dürüstlük kuralına aykırı davrandığını ispat etmekle yükümlü olacaktır. Oysa mevcut düzenlemenin varlığında, doğrudan doğruya kanuna aykırılık gerekçesine dayanabilecektir. Kanuna aykırılık, dürüstlük kuralına aykırılığa nazaran ispatlanması çok daha kolay bir hukuki nedendir. Kaldı ki bu kuralın varlığı, şirket için bir külfet de teşkil etmemektedir. Zira kanun koyucu, iç kaynaklardan sermaye artırımı ile taahhüt yoluna aynı anda başvurulmasına da izin vermektedir. Dolayısıyla anılan kuralın uygulanmasında şirketin vakit kaybetmesi veya güç duruma düşmesi de söz konusu değildir. Bu iki argüman doğrultusunda, mevcut düzenlemenin isabetli ve pay sahiplerinin lehine olduğu kanaatindeyim.

²¹³ **Soykan**, s. 169-170.

²¹⁴ Buna mukabil dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımı sonucu ihraç edilen yeni payların sahipleri, kendilerinden önceki dönemlerde gelişen şirket öz varlıklarının sermayeye eklenmesi halinde oluşan bedelsiz payları iktisap edeceklerdir.

edilen yeni paylara da sirayet etmesi sonucu, zaten pay oranı azalan²¹⁵ pay sahibinin uhdesindeki payların değerlerinin aşınmasıdır²¹⁶. Sonuç olarak iç kaynaklardan sermaye artırımını yapılması mümkünken, sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımına gidilememektedir²¹⁷.

Yine TTK m. 462/3 hükmünün devamında bu hususla alakalı “...*Hem bu fonların sermayeye dönüştürülmesi hem de aynı zamanda ve aynı oranda sermayenin artırılması yoluyla sermaye artırılabilir...*” denilmek suretiyle istisnai bir durum düzenlenmiştir. Şu hâlde şirketin ihtiyaç duyduğu sermaye miktarı için mevcut öz kaynakların yeterli olmadığı durumlarda şirket, iç ve dış kaynakları aynı anda kullanarak sermayesini artıracaktır²¹⁸. Bu ihtimal dışında iç kaynaklardan artırım yapılmaksızın, doğrudan doğruya dış kaynaklardan sermaye artırımını yapılmasına ilişkin genel kurul kararı, hukuka aykırılık teşkil edecektir²¹⁹. Öğretide söz konusu durumda, sermaye artırım kararının iptal edilebilir olduğu ileri sürülmüştür²²⁰. Kanaatimce iç kaynaklardan sermaye artırımının

²¹⁵ Bir örnek vermek gerekirse: her birinin itibari değeri 100 TL ve 10.000 adet paydan müteşkil 1.000.000 TL sermayesi ve 500.000 TL de sermayeye eklenebilir öz varlığı olan bir anonim şirkette, 1000 adet paya sahip pay sahibi (A)’yı düşünelim. Bu anonim şirket mevcut öz kaynağını sermayeye eklemek yerine; yine her biri 100 TL itibari değerinde olan 5.000 adet payla, dış kaynaklardan 500.000 TL sermaye artırdığında, pay sahibi (A)’nın rüçhan hakkını kullanmaması halinde sermaye içindeki ağırlığı 1/10’dan 1/15’e düşecektir. Yüzdelerle ifade etmek gerekirse şirket içi varlığı %10’dan %6,6 gibi bir değere düşmüş olacaktır.

²¹⁶ Pay değerinin aşınması ise genel olarak etkilerini payın piyasa değerinde gösterecektir. Yukarıdaki örnekten devam edecek olursak: (A)’nın -ilk durumda- sahip olduğu her bir payın itibari değeri her ne kadar 100 TL olsa da piyasa değeri şirketin hem sermayesine hem de öz varlığına göre (1.000.000 + 500.000 TL) hesaplanacağından dolayı (1.500.000/10.000) 150 TL olacaktır. Şirketin ilk olarak 10.000 adet yeni pay ihraç ederek sermayesini iki katına çıkarması halinde -(A)’nın da rüçhan hakkını tam olarak kullandığı varsayımında- şirketin yeni sermayesi 2.000.000 TL ve (A)’nın pay sayısı da 2.000 adet olacak, kısacası (A)’nın şirket içindeki varlığı, oransal olarak korunmuş olacaktır. Buna mukabil (A)’nın paylarının yeni piyasa değeri (2.000.000+500.000TL/ 20.000) işlemi sonucu artık 125 TL olacaktır. Özetle (A), rüçhan hakkını kullansa dahi payının piyasa değeri düşmüştür.

²¹⁷ TTK m. 456/1’e uyulmadan alınacak sermaye artırımını kararları hakkında; izne tabi şirketlerde Bakanlığın izin vermeyeceği, ticaret sicili yetkilisinin tescil talebini reddedeceği, artırım işlemleri hakkında fesih davası açılabileceği ve yönetim kurulunun sorumluluğuna gidilebileceği yönünde bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 55. İç kaynaklardan sermaye artırımının mümkün olmasına karşın herhangi bir gerekçe ileri sürülmeksizin sermaye taahhüdü yoluna başvuru bir uyuşmazlıkta, söz konusu durumun iptal sebebi olarak kabul edildiği bir karar için bkz. Yarg. 11. HD 2020/1559 E.- 2021/2513 K. no’lu içtihadı.

²¹⁸ **Soykan**, s. 205 vd. Sermayenin iç ve dış kaynakların birlikte kullanılarak artırılması ihtimalinde, aşağıda bahsedilen m. 376/2-3 hükümleri de göz önünde bulundurulmalıdır. Örneğin şirketin borca batık olduğundan bahisle ve iyileştirici önlemler alma gerekçesiyle sermaye artırımına başvurması halinde, artırımın bir kısmının iç kaynaklardan (geçmiş yıl kârlarından) karşılanması halinde, iç kaynakların öncelikli olarak, edilen zarara mahsup edilmesi gerektiği belirtilmiştir. Bkz. Yarg. 11. HD 2015/15791 E. - 2017/3203 K. no’lu içtihadı.

²¹⁹ **Soykan**, s. 169.

²²⁰ **Kendigelen**, Tespitler, s. 370; **Soykan**, s. 236. Öte yandan Aydın, m. 462/3’e aykırılığın asla butlan teşkil etmeyeceğini, iptal edilebilirlik yaptırımının söz konusu olduğunu, ancak iptal ihtimalinde dahi ilgili sermaye artırım kararının m. 462/3’e aykırılık teşkil ettiği için iptal edilemeyeceği, örneğin primli pay ihracıyla pay sahiplerinin korunmasına yönelik bir önlem alındığı takdirde sermaye artırımının geçerli olacağını belirtmiştir. Bkz. **Aydın**, BATİDER 2013, C. XXIX, S. 4, s. 156-158.

mümkün olmasına rağmen, doğrudan doğruya taahhüt yoluyla sermaye artırımına gidilmesi ilgili sermaye artırımı için, her ne kadar kanun gerekçesinde butlan yaptırımından söz edilmiş olsa da, kanuna aykırılık gerekçesiyle iptal sebebi teşkil etmemelidir.

Sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımına karar verilebilmesi için gerekli üçüncü şart olumsuz nitelikte olup, TTK m. 376/2 ve 376/3 hükümlerindeki olguların bulunmamasına ilişkindir. Anılan hükümlerden ilki, anonim şirketin sermaye ile yedek akçeler toplamının üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kalmasına; ikincisi ise şirketin borca batık²²¹ olması haline ilişkindir²²². Öğretide bu hallerden herhangi birinin varlığı

²²¹ Kısaca izah etmek gerekirse borca batıklık, sermaye kaybına ilişkin değil; şirket aktiflerinin şirketin borçlarını karşılamaya yetmemesi halini anlatan bir kavramdır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Kayar, İsmail:** Yeni TTK'ya Göre Anonim Şirkette Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti ve Sonuçları, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2, s. 647 vd.

²²² Kanun koyucu bu noktada şirkete, mevcut durumun düzeltilmesine ilişkin iki farklı seçenek sunmuştur. Hemen belirtmek gerekir ki bu seçenekler, ihtiyari değildir zira m. 376/2 hükmünün ilgili ifadesi “...*derhâl toplantıya çağrılan genel kurul, sermayenin üçte biri ile yetinme veya sermayenin tamamlanmasına karar vermediği takdirde şirket kendiliğinden sona erer*” şeklindedir. Madde metninden, bu iki seçenekten birinin uygulanmadığı takdirde şirketin infisah edeceği açıkça anlaşılmaktadır. Anılan hüküm gerek ele alınıp itibarıyla gerekse doğurduğu sonuçlar itibarıyla eleştirilmektedir. Örneğin Aydın, sermayenin tamamlanması için öncelikli olarak sermaye azaltımına karar verilmesi halinde, m. 421/3'teki ağırlaştırılmış nisapların uygulanması gerekeceğini vurgulayarak, böyle bir kararın azınlık pay sahipleri tarafından engellenebileceğini ve akabinde şirketin infisahının gündeme geleceğini belirtmiş, dolayısıyla bu kuralın azınlık veya çoğunluk pay sahiplerinin menfaatine olmadığını ve kanun metninden çıkarılması gerektiğini ileri sürmüştür. Bkz. **Aydın, Alihan:** Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı Ve Borca Batıklığa İlişkin Düzenlemesine (TK M. 376) Eleştirel Bir Bakış, İÜHF 2012, C. LXX, S. 2, s. 108-109. Anılan hükümde geçen “sermayenin tamamlanması” ifadesi ise öğretide farklı şekillerde yorumlanmıştır. Moroğlu'na göre sermayenin tamamlanması, sermaye artırımına anlamına gelmektedir. Bkz. **Moroğlu,** Sermaye Artırımı, s. 62. Özkorkut ise sermayenin tamamlanması ifadesinin teknik anlamda bir sermaye artırımı olmadığını, sermayenin tamamlanmasında da ortakların tamamı veya bir kısmı tarafından şirkete dışardan kaynak getirildiğini, getirilen kaynakların, şirketin esas sözleşmesinde yer alan sermaye rakamını-ibaresini değiştirmeye yönelik değil aksine, sermayeyi esas sözleşmede yazılı rakama geri getirmeye hizmet ettiğini, dolayısıyla burada bir anlamda bilanço zararlarının kapatılmasının (m. 421/2-a) söz konusu olduğunu ileri sürmektedir. Bkz. **Özkorkut, Korkut:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun (TTK) 376'ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ Hakkında Düşünceler, Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, İstanbul 2019, s. 980-982. Bir diğer görüş ise, sermayenin tamamlanmasını, sermayenin karşılıksız kalan kısım miktarında azaltılması ve akabinde artırılması olarak yorumlanmaktadır. Bkz. **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu),** Ortaklıklar Hukuku II, N. 1346. Üçüncü görüşün, öğretideki baskın görüş olduğu yönünde bkz. **Turan, Gökçen:** Ticaret Bakanlığı'nın TTK 376 Hükümünün Uygulama Esaslarına İlişkin Tebliğinin Üçte İki Sermaye Kaybı Halinde Doğrudan Sermaye Artırımı Yapılabilmesine İmkan Tanıyan Hükümleri Üzerine Düşünceler, TFM 2020, C. 6, S. 1, s. 145. Sermayenin tamamlanması ifadesinden anlaşılması gereken hususun “zarar sebebiyle eksilen öz sermayenin esas sermaye miktarına tamamlanması” olduğunu ve bunun, sermayede azaltılma yapılmadan, yedek akçeler vasıtasıyla da gerçekleştirilebileceği yönünde bkz. **Can, Mustafa Erdem:** Anonim Şirkette Sermaye Ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkisinin Kaybının Hukuki Sonuçları, ERÜHFD 2018, C. XIII, S. 1, s. 21. Yargıtay 11. HD'nin vermiş olduğu bir kararında da sermaye azaltımı ve artırımının birlikte olduğu yönündeki görüş kabul edilmiştir. Söz konusu kararın ilgili kısmı “...*Sermayenin tamamlanması ibaresiyle esas sermayenin azaltılıp aynı tutarda artırılması veya bilanço zararlarının kapatılması kasdedilmekte olup şirket genel kurulu doğrudan sermayenin artırılmasına dair bir karar itiraz edemez. Önce esas sermayeyi 1/3'e indirmeli sonra 3/3'e tamamlayıcı artırmayı yapmalıdır. Yani tamamlama işleminin sona ermesi halinde esas sermaye gene eski düzeyini bulacaktır. (Poroy, Tekinalp, Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, s.734) Dolayısıyla, 2013 yıl sonu bilançosu baz alındığında, zararının sermaye ve*

halinde sermaye artırımına karar verilemeyeceği²²³ aksi hâlde kararın kesin hükümsüz olacağı ileri sürülmüştür²²⁴.

Mevcut düzenlemeler ışığında, m. 376/2 halinin varlığında, sermaye artırımına gidilmesi mümkün görünmektedir. Ancak tebliğin m. 10 hükmünün, öğreti ve Yargıtay uygulaması karşısında ne derece uygulanacağı belirsizdir. Kanaatimce tebliğin m. 10 hükmü doğrultusunda sermaye artırımına, koşullarını sağladığı takdirde, cevaz verilmelidir. Öte yandan salt TTK m. 376/2-3 hükümlerinin varlığına karşın yapılan sermaye artırımlarının, her durumda kesin hükümsüz kabul edilmesi, kanaatimce doğru değildir. Özellikle sermaye artırımının tescil edildiği durumlarda sadece iptal edilebilirlikten söz edilmeli²²⁵; henüz tescil edilmediği durumlarda ise butlan, sadece m. 376/3'e aykırı sermaye artırımlarının yaptırımı olmalıdır.

Çalışma konumuzda ele alınan rüçhan hakkının, ancak yeni pay ihracı suretiyle doğuyor olmasına karşın; yeni pay ihracının, sermayenin artırımı için tek yol olmadığı unutulmamalıdır. Zira sermaye, yeni pay ihraç edilmeksizin, mevcut payların itibari değerlerinin yükseltilmesi suretiyle de artırılabilir²²⁶. Ayrıca belirtmek gerekir ki sermayenin taahhüt edilerek artırıldığı her durumda, rüçhan hakkının kullanımı gündeme

yasal yedek akçesinin 2/3'ünden fazla olduğu anlaşılan davalı şirkette genel kurulca ...'nın 376. maddesi uyarınca açıklanan kararlar alınabilecek olup sermaye artırım kararı alınamayacaktır. Bu suretle de, dava konusu davalı anonim şirket genel kurul toplantısında alınan 9. maddeye yönelik davanın kabulü gerekirken, yazılı gerekçelerle bu maddenin iptali isteminin reddine karar verilmesi doğru olmamış, hükmün bozulması gerekmiştir..." şeklindedir. Bkz. Yarg. 11. HD, 2016/14027 E.-2018/7315 K. no'lu içtihadı. TTK m. 376/2 hükmüne dair bir kısım tartışma ve görüşler böyle olmakla birlikte, belirtmek gerekir ki anılan durumun neticeleri hakkında bir de tebliğ bulunmaktadır. 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 376'ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul Ve Esaslar Hakkında Tebliğ'in (RG, S. 30536, T. 15.09.2018) 7 ila 12. maddeleri arasında hem m. 376/2 hem de m. 376/3 fıkralarına ilişkin düzenlemeler yer almaktadır.

²²³ Her ne kadar hâkim görüş, doğrudan doğruya sermaye artırımı yapılamayacağı yönünde olsa da anılan tebliğin 7. maddesiyle, TTK m. 376/2 hükmünde açıkça zikredilmeyen bir imkân olarak, sermayenin artırılmasından söz edilmiştir. Tebliğin 10. maddesindeyse doğrudan doğruya sermaye artırımına gidilebilmesinin şartları, iki farklı şekilde düzenlenmiştir. İlk ihtimalde şirket, zarar sonucu ortaya çıkan kayıp kadar sermaye azaltımı ile sermaye artırımını eş zamanlı olarak gerçekleştirebilecektir. Bu yolla sermaye artırımı yapılabilmesi için taahhüt edilen sermayenin en az dörtte birinin ödenmesi şarttır. İkinci ihtimalde ise şirket, zarar sonucu ortaya çıkan kayıp kadar sermaye azaltımı yapmaksızın, doğrudan doğruya sermaye artırımı yapabilir. Bu yolla sermaye artırımı yapılabilmesi içinse, artırılan sermayenin en az yarısını karşılayacak tutarın tescilden önce ödenmesi zorunludur. Tebliğin m. 10 hükmünün yürürlükte olan TTK m. 376/2 hükmü karşısında aykırılık teşkil ettiği, tebliğin -TTK m. 210 doğrultusunda- sermaye artırımı kararı alan genel kurulun, bu kararı tescil ettirmesine olanak sağlayacağı, ancak ilgili sermaye artırımı kararının iptalinin veya hükümsüzlüğünün tespitinin dava edilmesi halinde, normlar hiyerarşisi ve uygulamadaki hâkim görüş dikkate alındığında, uygulanma kabiliyetinin düşük olacağı yönünde bkz. **Turan**, TFM 2020, C. 6, S. 1, s. 150-151.

²²⁴ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 153; **Soykan**, s. 282.

²²⁵ Zira TTK m. 456/4'ün yaptığı atıf doğrultusunda m. 353/1 gereğince, tescili gerçekleşen sermaye artırımlarının yokluğuna veya butlanına hükmedilemeyecektir.

²²⁶ Bu artırım türünde m. 421/2-a uyarınca genel kurulun oy birliği ile karar alması gerektiği yönünde, bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 6-7.

gelmez. Kısa yoldan sermaye artırımı²²⁷ olarak isimlendirilen diğer bir yöntemde, taahhüt edilen sermaye en geç artırım kararının alınması sırasında peşin olarak ödenir²²⁸. Böylece taahhütte bulunanların, iştirak taahhüdü imzalamaları ve rüçhan hakkını kullanmaları gerekmez²²⁹.

Sermaye artırımı sürecinin gerçekleşebilmesi için karşılanması gerekli ön koşullar yukarıda açıklandığı şekilde olmakla birlikte, ancak bu koşulların sağlanması halinde, sermaye artırım kararı verilerek rüçhan hakkının kullanımı sürecine geçiş yapılacaktır²³⁰.

Anonim şirketlerde sermaye artırımına karar verecek organ, şirketin benimsediği sermaye sistemine göre, genel kurul veya yönetim kurulu olabilmektedir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, ister genel kurul ister yönetim kurulu yetkili olsun, yukarıda açıklanan koşulların sağlanmamış olması, sermaye artırım kararını hukuka aykırı hale getirecektir. Böyle bir durumda ise sermaye artırımı kararının hükümsüzlüğü dava edilebilecektir²³¹.

Aşağıda benimsenen sistemlere göre genel kurul ve yönetim kurulunun sermaye artırımına nasıl karar verdiği izah edilecektir²³².

²²⁷ Bu isimlendirmeye eş anlama gelen bir diğer kullanım da “*ani esas sermaye artırımı*”dır. Bkz. **Tekil**, s. 361.

²²⁸ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 9, s.137 vd.; **Bahtiyar**, s. 343.

²²⁹ **Korkmaz**, s. 93.

²³⁰ Belirtmek gerekir ki TTK m. 333 uyarınca bazı şirketlerin kuruluşu ve esas sözleşme değişiklikleri, Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabidir. Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ'in 5. maddesine göre bu şirketler: Bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, tüketici finansmanı ve kart hizmetleri şirketleri, varlık yönetim şirketleri, sigorta şirketleri, anonim şirket şeklinde kurulan holdingler, döviz büfesi işleten şirketler, umumi mağazacılıkla uğraşan şirketler, tarım ürünleri lisanslı depoculuk şirketleri, ürün ihtisas borsası şirketleri, bağımsız denetim şirketleri, gözetim şirketleri, teknoloji geliştirme bölgesi yönetici şirketleri, 28/7/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa tabi şirketler ile serbest bölge kurucusu ve işleticisi şirketlerdir. Sayılan şirketlerin izin almalarına dair ayrıntılı bilgi için bkz. **Soykan**, s. 381 vd.

²³¹ Sermaye artırımının hükümsüzlüğünde; yokluk, butlan ve iptal edilebilirlik yaptırımlarının uygulanması ihtimal dahilindedir. Öte yandan sermaye artırımı kararları münferit olarak da dava konusu edilmekle birlikte, çoğu zaman ilgili genel kurulda alınan tüm kararlarla birlikte dava edilmektedir. Yine çalışma konumuz bağlamında belirtmek gerekirse, rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin bir karar mevcutsa bu karar da hemen her durumda sermaye artırım kararıyla birlikte dava edilmektedir. Burada çalışma konusunun sınırlarını aşmamak adına, genel kurul kararlarının hükümsüzlüğü davalarını detaylı şekilde açıklamayıp, sadece uyulması gerekli koşullara aykırılığın, hangi tür hükümsüzlük sebebinin teşkil edeceğini belirtmekle yetiniyoruz. Ancak belirtmek gerekir ki, sermaye artırımına ilişkin kanunun emredici kurallarına aykırılık, genel itibarıyla iptal sebebi teşkil etmektedir. Sermaye artırımının iptali ise, bozucu-ınşâî niteliktedir ve kararın geçmişi etkili (ex tunc) olarak ortadan kaldırılması sonucunu doğurmaktadır. Bkz. **Kırca**, s. 47.

²³² Belirtmek gerekir ki sermaye artırım kararını hangi organ gerçekleştirirse gerçekleştirsin, bu kararın, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlâl edici sonuçları varsa, m. 454/1 uyarınca, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun toplanması gereklidir. Bu konu hakkında ayrıntılı bir çalışma için bkz. **Aktaş, Betül**: İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, İstanbul 2019, s. 136 vd.

aa. Esas Sermaye Sisteminde

Anonim şirketin esas sermaye sistemini benimsemiş olduğu durumda sermaye artırmaya yetkili organ, TTK m. 456/2 hükmü uyarınca genel kuruldur²³³. Belirtmek gerekir ki şirketin sahip olduğu sermaye miktarı, şirketin esas sözleşmesinde yer alması zorunlu olan içeriğe dahildir²³⁴. Dolayısıyla sermaye artırımını bir anlamda, şirketin esas sözleşmesinde yer alan bir kaydın değiştirilmesi, kısacası esas sözleşmenin değiştirilmesi anlamına gelmektedir²³⁵. Esas sözleşme değişikliği yapma yetkisi ise genel kurulun devredilemez ve vazgeçilemez görevlerinden biridir²³⁶. Şu hâlde -kanunun cevaz verdiği ölçülerde istisnai bir durum olmadığı sürece²³⁷- bir esas sözleşme değişikliği gerektiren sermaye artırımını kararı, yukarıda anılan üç hükmün gereği olarak, genel kurul tarafından alınacaktır²³⁸.

Genel kurulun sermayeyi artırma kararı ise genel kurulun teşekkül etmesine ve esas sözleşmenin değiştirilmesine ilişkin genel kurullar çerçevesinde alınacaktır. Dolayısıyla ilk olarak genel kurulun toplanması ve genel kurulun sermaye artırımına dair karar alacağı hususunun, toplantı gündeminde belirtilmiş olması gerekecektir²³⁹. Sayılan koşulların varlığı halinde genel kurul, esas sözleşme değişikliği niteliğinde olan sermaye artırımını kararını TTK m. 421/1 hükmündeki nisaplara uygun olarak alabilecektir²⁴⁰.

bb. Kayıtlı Sermaye Sisteminde

Anonim şirketlerde sermayeyi artırma yetkisi kural olarak genel kurula ait olmakla birlikte, yukarıda da belirtildiği üzere, kanunun cevaz verdiği ölçüde bu yetki

²³³ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 68; **Çamoğlu (Poroy/ Tekinalp)**, Ortaklıklar I, N. 666.

²³⁴ **Akdağ Güney**, Kuruluş, s. 302.

²³⁵ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 33.

²³⁶ Bu hususa ilişkin düzenleme TTK m. 408/2-a'da yer almaktadır. Anılan hüküm: “(2) Çeşitli hükümlerde öngörülmuş bulunan devredilemez görevler ve yetkiler saklı kalmak üzere, genel kurula ait aşağıdaki görevler ve yetkiler devredilemez: a) Esas sözleşmenin değiştirilmesi” şeklindedir.

²³⁷ İstisnai bir durumun olmamasına, yani sermaye artırma yetkisinin genel kurula tanınmış olmasına karşın, genel kurulun sermaye artırımına ilişkin yetkisini bir diğer organa/kişiyeye devretmesi durumunda, anonim şirketin temel yapısını bozacak nitelikte bir karar alınmış olacağından bu karar TTK m. 447 hükmü gereği butlan yaptırımına tabi olacaktır.

²³⁸ **Soykan**, s. 399.

²³⁹ Genel kurul toplantıları hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. **Bahtiyar, Mehmet**: Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirket Genel Kurulunun Fiziken Yapılması, Makaleler, C. 3, İstanbul 2014, s. 135 vd.

²⁴⁰ **Bahtiyar, Mehmet / Hamamcıoğlu, Esra**: Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantıları, İstanbul 2014, s. 95.

devredilebilmektedir²⁴¹. Kayıtlı sermaye sistemi, TTK m. 460/1 hükmü doğrultusunda genel kurulun sermaye artırma yetkisini, miktar ve zaman kısıtlamalarına uymak suretiyle, yönetim kuruluna devretmesini²⁴² mümkün kılmaktadır²⁴³.

Kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş anonim şirketlerde, kayıtlı sermaye tavanına kadar yapılacak artırımlarda yönetim kurulu yetkili olacağından ötürü, alınacak sermaye artırımını kararında artık TTK m. 421/1 hükmü uygulama alanı bulmayacaktır²⁴⁴. Söz konusu artırım kararı için yönetim kurulunun kararlarına ilişkin TTK m. 390/1²⁴⁵ hükmü uygulanacaktır²⁴⁶.

b. İhraç Bedellerinin Belirlenmesi

Benimsemiş olduğu sermaye sistemine göre, genel kurul yahut yönetim kurulu vasıtasıyla sermaye artırımını kararı alan anonim şirketin, ihraç edeceği payların bedellerini belirlemesi gerekecektir²⁴⁷. Şirketin sermayesini oluşturan payların itibari değerleri esasen TTK m. 339/2-c hükmünde belirtildiği üzere, esas sözleşmede yer alan bir

²⁴¹ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 38-39. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Cenkci**, s. 5 vd.; **Akkale, Ruveyda Gülmisal**: Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü, GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 31.

²⁴² TTK m. 460/1 hükmü kayıtlı sermaye sisteminin ilk esas sözleşmeyle veya daha sonra benimsenebileceğini ifade etmiştir. Belirtmek gerekir ki başlangıçta esas sermaye sistemini benimsemiş bir anonim şirketin kayıtlı sermaye sistemine geçmesi, ilgili hükümde de "...veya değiştirilmiş esas sözleşme ile..." şeklinde ifade edildiği üzere, esas sözleşme değişikliğini gerektirecektir. Anonim şirketin esas sermaye sisteminden kayıtlı sermaye sistemine geçerken TTK m. 421/1 hükmündeki nisapları sağlaması gerekecektir.

²⁴³ **Cenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 318; **Bektaş, İbrahim**: Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kuruluna Sermaye Artırım Yetkisi İle Bağlantılı Olarak Tanınabilecek Yetkiler, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2016, s. 176.

²⁴⁴ **İpek, Ferna**: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi, Journal of Yaşar University 2013, C. 8, S. Özel Sayı, s. 1414-1415; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 38-39. Ayrıca, sermaye artırımlarında, kayıtlı sermaye tavanını aşan kısmın batıl olacağı yönünde bkz. **İpek**, Journal of Yaşar University 2013, C. 8, S. Özel Sayı, s. 1420.

²⁴⁵ TTK m. 390/1 hükmü yönetim kurulu kararlarının alınabilmesine yönelik "*Esas sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlarını toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile alır*" şeklinde bir düzenleme içermektedir.

²⁴⁶ Ayrıca yönetim kurulunun, karar şeklinde yazılmış önerilerin -tüm yönetim kurulu üyelerine sunulması şartıyla- imzalanması yoluyla karar alabilmesi de m. 390/4 uyarınca mümkündür. Kayıtlı sermaye tavanına ulaşıldıktan sonra, sermaye artırımına devam edebilmek için kayıtlı sermaye tavanının artırılması gerekecektir. Bu durumda genel kurulun aldığı karar, sermayeyi artırmaya değil; esas sözleşmeyi değiştirmeye yönelik olacaktır. Ancak unutmamak gerekir ki kayıtlı sermaye sisteminin benimsenmiş olması, genel kurulun çıkarılmış sermayeyi artırabilmesine engel değildir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 39.

²⁴⁷ **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 816.

husustur. Fakat şirketin, ihraç edeceği payların ihraç bedellerini, her zaman itibari değerine eş olarak belirleyeceği yönünde bir zorunluluk bulunmamaktadır²⁴⁸. TTK m. 347 hükmü, esas sözleşme hükmü veya genel kurul kararı ile payların itibari değerinden yüksek, bir diğer ifadeyle primli (agiolu)²⁴⁹ çıkarılabileceğine izin vermiştir²⁵⁰.

Yukarıdaki düzenlemeye paralel şekilde kayıtlı sermaye sisteminde de yönetim kurulu, TTK m. 460/4 hükmü doğrultusunda ihraç edilecek payların primli olmasına karar verebilecektir.

2. Rüçhan Hakkının Sınırlandırılmamış Olması

Rüçhan hakkının kullanımı için yeni pay ihracı suretiyle dış kaynaklardan sermaye artırılmış olması tek başına yeterli değildir. Aynı zamanda pay sahiplerinin rüçhan haklarının sınırlandırılarak yahut tamamen kaldırılarak rüçhan haklarını kullanmaları engellenmemiş olmalıdır²⁵¹. Aşağıda ayrıntılı şekilde açıklanacağı üzere rüçhan hakkı, genel kurul kararı veya kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararı ile kısıtlanabilmektedir. Ayrıca yine belirtmek gerekir ki hukukî işlem temeline dayanan her bir rüçhan hakkı tesisi, pay sahiplerinin kanuni rüçhan haklarının kısıtlanması sonucunu doğuracaktır²⁵². Örneğin bir grup pay sahibine rüçhan hakkında imtiyaz tanındığı yahut rüçhan hakkı tanıyan intifa senedi çıkarılmasına karar verildiği takdirde,

²⁴⁸ Görmez, s. 57.

²⁴⁹ Prim, payın ihraç bedeli ile itibari değeri arasındaki farka tekabül etmektedir. Öğretide primli pay çıkarmanın hem pay sahipleri hem de şirket bakımından faydaları olduğu belirtilmiştir. Pay sahipleri bakımından faydası, payların piyasa değerinin artması yönündedir. Şirket bakımından faydası ise şirkete sermaye artırımı ile hedeflenen miktardan daha fazla nakit akışını mümkün kılmasıdır. Bkz. **Yıldız, Şükrü:** Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri (Agiol), AÜEHFD 2000, C. 4, S. 1-2, s. 547 vd. Bir örnek verilecek olursa; her birinin itibari değeri 100 TL olan ve 1000 adet paydan oluşan 100.000 TL sermayeli bir anonim şirket, sermayesini 100.000 TL daha artırmak için 1000 adet daha pay ihraç ettiği ve itibari değeri 100 TL olan payların ihraç bedellerini 115 TL olarak belirlediği takdirde, tüm payların satılması halinde, şirketin yeni sermayesi 200.000 TL olacak buna mukabil payların primleri dolayısıyla aslında 215.000 TL'lik artış sağlanmış olacaktır. Agionun esas sermayenin bir parçası olmadığı, agio ödemesinin şirketin malvarlığını artırmasına karşın, esas sermayenin temin edilmesine hizmet etmediği yönünde bkz. **Pulaşlı, Şerh**, s. 1715.

²⁵⁰ TTK m. 347'den payların primli çıkarılmalarında zorunluluk olmadığı anlaşılmaktadır. Buna mukabil şirketin malvarlığının sermayesinden fazla olduğu durumlarda ihraç bedellerinin gerçek değerine göre belirlenmemesi halinde pay sahiplerinin mevcut payları itibariyle zarara uğradıkları yönünde görüş için bkz. **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1378b-1378c; **Görmez**, s. 57. Benzer yönde Aydın da şirket malvarlığı ile sermaye arasında fark olduğu durumlarda, dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında mevcut pay sahipleri ile şirkete sonradan katılacak olan müstakbel pay sahipleri arasındaki dengenin primli pay ihracı ile tesis edilebileceğini ifade etmiştir. Bkz. **Aydın, BATİDER 2013, C. XXIX, S. 4, s. 150.**

²⁵¹ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 156.

²⁵² **Değirmencioglu Aydın**, s. 158.

pay sahiplerinin rüçhan haklarının kapsamında daralma olacaktır. Hatta hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkı sahiplerinin haklarını kullanmaları da pay sahipleri karşısında öncelikli olacaktır²⁵³.

C. Rüçhan Hakkının Kullanım Esasları

1. Rüçhan Hakkının Kullanım Esaslarını Belirleyen Organ

Sermaye artırımına karar verilmesiyle birlikte somutlaşan rüçhan hakkının kullanım esaslarıyla alakalı karar verilmesi de gerekmektedir. Rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlenmesini düzenleyen TTK m. 461/3 hükmü “*Yönetim kurulu yeni pay alma hakkının kullanılabilmesinin esaslarını bir karar ile belirler ve bu kararda pay sahiplerine en az on beş gün süre verir...*” şeklinde bir kural içermektedir.

Bu noktada belirtmek gerekir ki rüçhan hakkı, doğması ve kullanılması bakımından birbirine bağlı peşi sıra birkaç kararın ve sair tescil işlemlerinin yerine getirilmesini gerektirmektedir²⁵⁴. TTK içerisindeki düzenlemelerin kafa karışıklığına mahal vermeden sistemli bir şekilde irdelenmesi, konunun daha rahat anlaşılmasını sağlayacaktır. Mamafih rüçhan hakkı bağlamında, bir yandan hakkın doğumuna sebep teşkil eden sermaye artırım kararının, diğer yandan hakkın kullanım esaslarını belirleyen ayrıca bir kararın alınacağı ve akabinde bu kararların ilgili hükümlere göre tescil ve ilan edileceğinin hatırlatılmasında fayda vardır.

Rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlenmesi hususunda ise alınacak karar, TTK m. 461/3 hükmü ile yönetim kurulunun yetkisine bırakılmıştır²⁵⁵. İşte tam bu noktada öğretilerde tartışmalar mevcut olup, yapılan tartışmaların kaynağını, rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirleme yetkisinin, münhasıran yönetim kuruluna bırakılıp bırakılmadığı meselesi oluşturmuştur²⁵⁶. Keza sermaye artırımına karar veren organın, paralel şekilde rüçhan hakkının kullanım esaslarını da belirleyebilmesi gerektiği düşüncesi, yapılan tartışmadaki temel savlardan biridir²⁵⁷. Sözü edilen tartışmada

²⁵³ **Korkmaz**, s. 46.

²⁵⁴ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 156 vd.

²⁵⁵ Yönetim kurulu kararının m. 391’e aykırı olması halinde batıl olacağı ancak bu durumun sermaye artırım kararının geçerliliğini etkilemeyeceği yönünde bkz. **Soykan**, s. 515.

²⁵⁶ **Korkmaz**, s. 132-133.

²⁵⁷ **Görmez**, s. 62.

değerlendirilmesi gereken başlıca iki görüş, rüçhan hakkının kullanım esaslarının genel kurul veya şirket esas sözleşmesiyle de belirlenip belirlenemeyeceğine ilişkindir.

İlk olarak belirtmek gerekir ki öğretilerde, sermaye artırımı kararı alan genel kurulun, rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirlemeye de muktedir olduğu görüşü savunulmaktadır. Rüçhan hakkının kısıtlanmasına karar verebilen genel kurulun, rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirlemeye de pekâlâ yetkili olduğu ileri sürülmüştür²⁵⁸. Şirketin benimsediği sermaye sistemine göre bir ayırım yapıldığı takdirde, rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlenmesi bakımından ortaya şöyle bir tablo çıkmaktadır:

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı kararını TTK m. 460/1; rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlenmesine yönelik kararı, TTK m. 460/2-c.2²⁵⁹ hükümleri doğrultusunda yönetim kurulu almaktadır²⁶⁰. Buna mukabil esas sermaye sisteminde, sermaye artırımını düzenleyen TTK m. 459 hükmünde genel kurulun, rüçhan hakkının kullanımına dair karar alabileceği yönde ayrıca bir düzenleme yer almamaktadır. Kısacası kayıtlı sermaye sisteminin benimsenmesi halinde hem sermaye artırımı kararı hem de rüçhan hakkının kullanım esasları yönetim kurulu; esas sermaye sisteminde sermaye artırımı kararının genel kurul, rüçhan hakkının kullanım esaslarına dair kararın ise yönetim kurulu tarafından alınacağı şeklinde bir görev dağılımı bulunmaktadır²⁶¹.

TTK nezdinde yapılan bu görev dağılımının ardında, her ne kadar rüçhan hakkının kullanımına dair en isabetli kararın yönetim kurulunca alınabileceği düşüncesinin yer aldığı varsayılsa da olması gereken hukuk açısından, sermaye artırımına karar veren genel kurulun -ki rüçhan hakkını kısıtlamaya muktedir olduğu da düşünüldüğü takdirde- rüçhan

²⁵⁸ Görmez, s. 62-63; Korkmaz, s. 134. Yarg. 11. HD, T. 28.11.2016, E. 2016/6239 ve K. 2016/9154 no'lu içtihadında sermaye artırımı kararıyla birlikte alınan ve sermaye taahhütleri için kararlaştırılan 3 ay ve 3 yıllık sürelerin varlığına rağmen yönetim kurulu tarafından belirlenen rüçhan hakkının kullanım süresine ilişkin yönetim kurulu kararlarının batıl olduğuna hükmeden yerel mahkeme kararını onamıştır. Bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/> (E.T. 16.06.2022).

²⁵⁹ TTK m. 460/2-c.2 düzenlemesi “...Yönetim kurulu, bu kararında; artırılan sermayenin tutarını, çıkarılacak yeni payların itibari değerlerini, sayılarını, cinslerini, primli ve imtiyazlı olup olmadıklarını, rüçhan hakkının sınırlandırılıp sınırlandırılmadığını, kullanılma şartları ile süresini belirtir ve bu hususlarla kamuyu aydınlatma ilkesi uyarınca gerekli olan diğer konularda bilgi verir” kuralını haizdir.

²⁶⁰ Öte yandan rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlendiği kararın, m. 461/3 uyarınca tescil ve ilan edileceğine dair düzenlemenin kayıtlı sermaye sisteminin amacıyla bağdaşmadığı, m. 460/2 hükmündeki özel düzenleme sebebiyle, m. 461/3'ün sadece esas sermaye sisteminde uygulanması gerektiği yönünde görüş için bkz. Cenkci, s. 353.

²⁶¹ Yönetim kurulunun görev ve yetkilerine dair TTK m. 374 hükmü “Yönetim kurulu ve kendisine bırakılan alanda yönetim, kanun ve esas sözleşme uyarınca genel kurulun yetkisinde bırakılmış bulunanlar dışında, şirketin işletme konusunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan her çeşit iş ve işlemler hakkında karar almaya yetkilidir” şeklindedir.

hakkının kullanım esaslarını da belirleyebilmesi gerektiği belirtilmiştir²⁶². Fakat göz ardı edilmemelidir ki TTK m. 461/3 hükmünün lafzı “*Yönetim kurulu ... belirler ... süre verir...*” gibi ifadeleri haizdir ve bu ifadeler, hükmün emredici niteliğe sahip olduğu izlenimini vermektedir.

Kanaatimce genel kurulun aynı zamanda rüçhan hakkının kullanım esaslarını da belirleyebileceğine dair görüşler, anonim şirketin yapısıyla ters düşmemektedir. Keza TTK m. 461/3 hükmünün lafzı her ne kadar emredici hüküm vurgusu içerse de rüçhan hakkının kullanım esaslarına ilişkin hususların belirlenmesi, konunun mahiyeti itibarıyla, yönetim kurulunun devredilemez²⁶³ görev ve yetkileriyle ilişkili de görünmemekte, aksine genel kurulun iştiğal alanına²⁶⁴ daha yakın görünmektedir.

Tüm bu değerlendirmelere rağmen, rüçhan hakkının kullanım esaslarının yönetim kurulunun alacağı kararla belirleneceği kuralının ardında, sürat ve uzmanlık gerektiren ticari birikimin kullanılması gibi mülahazaların yer aldığını düşünmekteyim. Bu doğrultuda kanaatimce rüçhan hakkının kullanım esaslarının kural olarak yönetim kurulunca belirlenecek, buna mukabil genel kurul da sermaye artırımıyla birlikte, rüçhan hakkının nasıl kullanılacağına dair de karar alabilecektir.

2. Rüçhan Hakkının Kullanım Esaslarının Belirlendiği Yönetim Kurulu Kararının İçeriği

Yönetim kurulunun rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirleyeceği karara yönelik olarak TTK m. 461/3 hükmü, süre unsuru dışında zorunlu bir içeriğe yer vermemiştir. Mamafih öğretilerde yönetim kurulunun alacağı bu kararın içeriğine dair bazı tespitler yapılmıştır. Hemen belirtmekte yarar vardır ki yönetim kurulu, rüçhan hakkının

²⁶² Değirmenciöglü Aydın, s. 160.

²⁶³ Yönetim kurulunun devredilemez görev ve yetkilerini TTK m. 375 hükmü düzenlemektedir. Anılan hükümde şirketin üst düzey yönetimi, muhasebesi, temsili gibi görevler sayılmış olup şirketin sermayesine yahut rüçhan hakkının kullanımına dair bir göreve değinilmemiştir.

²⁶⁴ Genel kurulun görev ve yetkileri ise TTK m. 408 hükmünde düzenlenmiş olup bu görevlerden ilki, esas sözleşmenin değiştirilmesidir. Esas sözleşmenin içeriğine dair TTK m. 339 hükmünde ise şirket sermayesi, taahhüt edilen payların nasıl ödeneceği, imtiyazlı payların olup olmayacağı gibi hususlar zikredilmiştir. Dolayısıyla, esas sermaye sistemini benimseyen anonim şirketlerde, sermaye artırım kararıyla birlikte, rüçhan hakkının kullanım esaslarının da genel kurulca belirlenmesi birbiriyle son derece ilişkili iki gündem konusu olarak düşünülebilecektir.

kullanım esaslarını belirlerken dürüstlük kuralı çerçevesinde hareket etmeli ve pay sahiplerinin haklarını kullanmalarını engellemeyecek şekilde davranmalıdır²⁶⁵. İleri sürülen görüşler doğrultusunda yönetim kurulu kararının içeriği şu şekilde sıralanabilir:

(i) İlk olarak rüçhan hakkının kullanım süresi yer almalıdır. Rüçhan hakkının kullanım süresinin belirlenmiş olması hem pay sahipleri bakımından hem de yönetim kurulu bakımından faydalıdır. Zira pay sahipleri rüçhan haklarını kullanıp kullanmayacaklarına belirlenen süre boyunca tedirginlik yaşamadan karar verecek, yönetim kurulu da ihraç edilen payların akıbetinin belli olması bakımından gerekli planlamaları süreye göre yapabileceklerdir²⁶⁶.

Bir kez daha belirtmek gerekirse süre, kanunun düzenlediği tek zorunlu içeriktir. TTK m. 461/3 hükmü, pay sahiplerine tanınacak sürenin en az 15 gün olacağını düzenlemiştir. Bu süre nisbi emredici²⁶⁷ nitelikte hak düşürücü bir süredir²⁶⁸. Pay sahiplerine tanınan süre, yönetim kurulu kararının TTSG’de ilanını izleyen iş günü başlayacak²⁶⁹ ve kural olarak²⁷⁰ açılacak iptal davalarının varlığı halinde durmayacaktır²⁷¹. Yönetim kurulu kararının süreye ilişkin bir kayıt içermemesi yahut kararda belirlenen sürenin on beş günden az olması durumunda ise böyle bir kararın tescil edilemeyeceği ifade edilmiştir²⁷². Zira hem TTK m. 32/1 hem de TSY m. 34 hükmü uyarınca, ticaret sicil müdürünün yapacağı inceleme sonucu kararın tescili talebi reddedilmelidir. Buna mukabil kararın her nasılsa tescil edilmesi durumunda ise kanunda belirtilen on beş günlük asgari sürenin geçerli olacağı kabul edilmelidir²⁷³.

²⁶⁵ Görmez, s. 63.

²⁶⁶ Epçeli, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3600.

²⁶⁷ Nisbi emredici kural olması sebebiyle rüçhan hakkının tanınabileceği asgari süre 15 günden az olamayacak ve fakat bu sürenin azami bir sınırı da olmayacaktır. Yine de öğretilerde rüçhan hakkının, her halükârda sermaye artırımı kararının alınmasından itibaren 3 ay içinde kullanılması gerektiği, aksi halde bizzat sermaye artırımı kararının TTK m. 456/3 hükmü gereğince hükümsüz kalacağı, dolayısıyla hükümsüz kalan bir sermaye artırımı kararına istinaden rüçhan hakkının da kullanılmayacağı ileri sürülmüştür. TTK m. 456/3 hükmüne paralel bir düzenleme için bkz. Ticaret Sicili Yönetmeliği (TSY, RG, T. 27.01.2013, S. 28541) m. 72/2. Bkz. Soykan, s. 509.

²⁶⁸ Epçeli, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3600.

²⁶⁹ Bu hususa ilişkin kural TTK m. 36 hükmünde yer almaktadır ve hükmün konuyla ilgili kısmı “(1) Ticaret sicili kayıtları nerede bulunurlarsa bulunsunlar, üçüncü kişiler hakkında, tescilin Türkiye Ticaret Sicili Gazetesinde ilan edildiği (...) günü izleyen iş gününden itibaren hukuki sonuçlarını doğurur” şeklindedir.

²⁷⁰ Ancak TTK m. 449 hükmü gereği genel kurul kararı aleyhine iptal veya butlan davası açıldığı takdirde mahkeme, yönetim kurulu üyelerinin görüşünü aldıktan sonra, dava konusu kararın yürütülmesinin geri bırakılmasına karar verebilecektir.

²⁷¹ Soykan, s. 511.

²⁷² Değirmencioglu Aydın, s. 172.

²⁷³ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 158; Taşdelen, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 244.

(ii) İhraç edilen payların itibari değerleri ile payların primli olması halinde belirlenen ihraç bedelleri de yönetim kurulu kararında yer almalıdır.

(iii) Pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullandıkları takdirde pay bedellerinin ödeneceği bankanın adı, şubesi ve IBAN numarası gibi bilgiler de kararın içeriğinde bulunmalıdır²⁷⁴.

(iv) Rüçhan hakkının kullanım şeklinin de kararda belirtilmesi gerekmektedir²⁷⁵. Ancak bu düzenleme ilgili yönetim kurulu kararı için zorunlu bir başlık teşkil etmemektedir.

(v) Rüçhan hakkının kullanılmaması durumunda artan payların akıbetinin ne olacağı hususu da yönetim kurulu kararında yer almalıdır. Bu düzenleme de esasen yönetim kurulu kararının zorunlu bir parçasını oluşturmamakla birlikte, bu konuya ilişkin esas sözleşmede hüküm olması yahut sermaye artırımı kararıyla birlikte genel kurulun bu konuya ilişkin olarak da bir karar almış olması halinde, artan payların akıbetinin yönetim kurulu kararında da yer alması gerektiği ifade edilmiştir²⁷⁶.

Son olarak uygulamada rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirleyen yönetim kurulu kararlarında, hakkın devredilmiş olması halinde bu devir işleminin, ayrıca pay sahibinin hakkından feragat etmesi halinde buna ilişkin beyanının, şirket yönetimine bildirilmesine yönelik düzenlemelerin tespit edildiği bilgisine de yer verilmiştir. Bu düzenlemelerden devir olgusuna dair bildirimlerin, yeni hak sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmaları bakımından ortaya çıkabilecek karışıklıkların önlenmesine hizmet edebileceği, buna karşın hakkını kullanmayacak pay sahiplerinin feragat iradelerine dair bir bildirim gereksiz olduğu, zira rüçhan hakkının kullanımını için belirlenen sürenin sonunda, hakkın zaten biteceği ileri sürülmüştür²⁷⁷.

²⁷⁴ Soykan, s. 505.

²⁷⁵ Örneğin pay senetlerinin arkasına şerh verilerek veya kupon karşılığı kullanılabilceği yönünde bkz. Tekinalp (Poroy / Çamoğlu), Ortaklıklar II, N. 1378.

²⁷⁶ Korkmaz, s. 85.

²⁷⁷ Değirmenciöglü Aydın, s. 165.

3. Kararın Tescil Ve İlanı

Rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlendiği yönetim kurulu kararı, TTK m. 461/3-c.2 hükmünde yer alan “...*Karar tescil ve 35’inci maddedeki*²⁷⁸ *gazetede*²⁷⁹ *ilan olunur...*” düzenleme doğrultusunda tescil ve ilan edilecektir²⁸⁰.

Yukarıda da değinildiği üzere rüçhan hakkının kullanımı sürecinde, birbiri ardına alınan ve ayrı ayrı tescili gereken kararlar vardır. Rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlendiği yönetim kurulu kararının tescilinin de -olası bir karışıklığa mahal vermemek adına- sermaye artırımını karardan önce gerçekleştirilmesi gerektiği belirtilmelidir. Bahsedilen bu iki kararın sicil işlemlerindeki zamansal sıralamasına dair TTK nezdinde herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Buna mukabil TSY m.74 /1 hükmü “*Sermaye artırımının tescilinden önce yönetim kurulunun yeni pay alma hakkının kullanılması esaslarının belirlenmesine ilişkin kararının (...) tescil edilmesi gerekir*” kuralı ile yönetim kurulu kararının, sermaye artırım kararından önce tescil edilmesi gerektiğini düzenlemiştir.

Bu noktada değinilmesi gereken önemli bir husus, tescili talep edilen yönetim kurulu kararının, gerekli içerikleri taşımaması yahut kanuna aykırılık teşkil etmesi halinde ne olacağı meselesidir. Böyle bir durumda yönetim kurulu kararının akıbeti, eksik olan karar içeriğinin mahiyetine göre belirlenmelidir. Örneğin rüçhan hakkının konusu olan payların itibari değerinin veya pay bedellerinin ödeneceği banka bilgilerinin kararda yer almaması halinde, tescil talebinin reddedilmesi gerektiği belirtilmiştir²⁸¹. Zira hem TTK m. 32/1 hem de TSY m. 34 hükümleri dolayısıyla ticaret sicil müdürü ve yardımcılarının, tescil taleplerini araştırma ve inceleme yükümlülükleri bulunmaktadır²⁸². Dolayısıyla ticaret sicil müdürü, yönetim kurulu kararında; pay bedellerine, pay bedellerinin ödeneceği banka bilgilerine ve rüçhan hakkının kullanım süresine dair bir

²⁷⁸ TTK m. 35 hükmünde anılan gazete Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’dir.

²⁷⁹ TTK m. 461/3 hükmünün ilk şeklinde madde metninde TTK m. 35’e yapılan atıfla birlikte “*tirajı en az elli bin olan ve yurt düzeyinde dağıtımı yapılan bir gazete*” ibaresi de yer almıştır. Buna mukabil anılan ibare, 6335 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ve Türk Ticaret Kanununun Yürürlüğü Ve Uygulama Şekli Hakkında Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunu’nun 41. maddesi uyarınca, madde metninden çıkarılmıştır.

²⁸⁰ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3597. Belirtmek gerekir ki tescil edilen karar ile ilan edilen karar arasında farklılık olması halinde TTK m. 37 hükmü gereği görünüşe güven ilkesi uygulama alanı bulacak ve tescil edilen gerçek durumu bildikleri ispat edilmediği sürece üçüncü kişilerin ilan edilen duruma olan güvenleri korunacaktır.

²⁸¹ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 166-167.

²⁸² **Bahar Sayın, Hediye**: Anonim Şirket Yönetim Kurulu Karar ve İşlemlerine Karşı Pay Sahiplerinin Korunması Yolları, AndHD 2019, C. 5, S. 2, s. 356.

bilgi olmaması veyahut süreye ilişkin belirlemenin kanunun öngördüğü on beş günlük asgari süreden kısa olması halinde, bu karara ilişkin tescil isteğini reddedecektir²⁸³.

Buna mukabil yönetim kurulu kararında yer almayan husus, rüçhan hakkının kullanım şekline veya rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbetine ilişkin olduğu takdirde, tescil talebi -diğer koşulların sağlanmış olması halinde- yerine getirilecektir. Zira bahsedilen hususlar, rüçhan hakkının kullanımına dair alınacak yönetim kurulu kararının zorunlu içeriğine dahil değildir²⁸⁴.

4. Kararın İnternet Sitesine Konulması

Rüçhan hakkının kullanım esasların belirlenmesine dair karar, tescili takiben şirketin internet sitesine konulmalıdır. Bu husus TTK m. 461/3 hükmünün son cümlesinde “...Ayrıca şirketin internet sitesine konulur” ifadesiyle düzenlenmiştir. Yönetim kurulu kararının internet sitesinde yayınlanması m. 1524/1 uyarınca, kararın TTSG’de ilan edilmesinden itibaren en geç beş gün içerisinde yapılmalıdır²⁸⁵.

TTK m. 1524/1 ve m. 461/3 hükümlerinde, her ne kadar yönetim kurulu kararının internet sitesine konulmasıyla ilgili düzenlemeler yer alıyorsa da öğretide, kararın internet sitesinde yayınlanmasının rüçhan hakkının kullanım süresine etki etmeyeceği, özellikle hakkın kullanım süresi için bir başlangıç tarihi teşkil etmeyeceği ileri sürülmüştür²⁸⁶.

²⁸³ TSY m. 34/2 hükmü “(2) Müdürlükçe birinci fıkra hükmü uyarınca yapılan inceleme sonucunda, tescil için aranan şartlardan bazılarının eksik olduğunun anlaşılması halinde bu olguların ilgiliye yazı ile bildirilmesi ve bunların Kanuna ve/veya bu Yönetmeliğe uygun hale getirilmesi veya şartlara ait eksikliklerin veya belgelerin tamamlanması için otuz günden fazla olmamak üzere uygun bir süre verilir. Verilen süre, işlemin mahiyetine göre aynı süre ile en çok iki defa uzatılabilir. Verilen veya ihtiyaca göre uzatılan süre içinde durum Kanuna ve/veya bu Yönetmeliğe uygun bir hale getirilmemiş veya belgeler tamamlanmamış olduğu takdirde tescil isteği reddolunur” şeklindedir.

²⁸⁴ Örneğin aşağıda ayrıca açıklanacağı üzere rüçhan hakkının kullanım şeklinin belli olmaması halinde pay sahipleri herhangi bir şekle bağlı olmadan, rüçhan beyanlarını şirkete yönelterek haklarını kullanabileceklerdir.

²⁸⁵ **Falcıoğlu, Mete Özgür:** Anonim Şirketlerin İnternet Sitesi Açma Yükümlülüğü ve Aykırılığın Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü Bakımından Etkisi, Legal Hukuk Dergisi 2016, C. 14, S. 159, s. 1303. Ayrıca belirtmek gerekir ki m. 1524, m. 397/4 uyarınca bağımsız denetime tabi şirketler için bir yükümlülük teşkil etmektedir. Bir diğer ifadeyle, bağımsız denetime tabi olmayan şirketlerin, internet sitesi açma yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bkz. **Falcıoğlu**, LHD 2016, C. 14, S. 159, s. 1306.

²⁸⁶ Rüçhan hakkının kullanım süresi, aksine esas sözleşme hükmü olmadığı sürece, yukarıda da belirtildiği üzere yönetim kurulu kararının TTSG’de ilanını izleyen gün başlayacaktır. Görmez ise hakkın kullanım süresinin başlangıç anı çerçevesinde, esas sözleşmeyle birden fazla gazetede ilanda bulunma düzenlenmesinin yapıldığı ihtimali üzerinde durmuş ve TTSG haricinde başka bir gazetede de ilan yapılması gerekiyorsa, sürenin her halükârda son ilanı izleyen gün başlaması gerektiğini ileri sürmüştür. Yazar devamında, m. 1524/1 anlamında yapılacak ilanın esasen teknik anlamda bir ilan olmadığını belirtip, internet sitesinde yapılacak ilanın bizzat esas sözleşme düzenlemesi ile hakkın kullanım sürecinin bir

Böyle bir görüşün ileri sürülmesinde, hem internet sitesine ilişkin kuralların esasen yönetim şeffaflığının sağlanmasını amaçlıyor oluşu hem de pay sahiplerinin zaten tescil ve ilan ile haklarından haberdar oldukları düşünceleri etkili olmuştur²⁸⁷.

Yönetim kurulu kararlarının internet sitesine konulması kuralıyla alakalı olarak değinilmesi gereken diğer husus da bu kurala aykırılığın sonucunun ne olacağıdır. TTK m. 1524/2²⁸⁸ hükmü bahsedilen soruya ilişkin çelişkili bir düzenleme içermektedir. Kanunun lafzında bir yandan iptal edilebilirlik yaptırımını vurgulanmışken diğer yandan “*kanuna aykırılığın tüm sonuçları*” denilerek bir ikilik meydana getirilmiştir²⁸⁹.

Öncelikle olması gereken hukuk açısından değerlendirme yapılacak olursa, yönetim kurulu kararının internet sitesine konulmamasının, iptal yahut başkaca bir hükümsüzlük yaptırımına tabi olmaması gerektiği, zira bu kuralın aslen usuli bir nitelik taşıdığı ve TTK kapsamındaki yönetim kurulu kararlarının iptaline ilişkin diğer düzenlemelerde olduğu gibi, esasa ilişkin sebeplere dayanmadığı görüşü ileri sürülmüştür²⁹⁰. Dolayısıyla kararın internet sitesine konulmamasından dolayı, ancak yöneticilerin sorumluluğuna gidilebileceği, bunun dışında sırf bu usul kuralına uyulmaması sebebiyle herhangi bir hükümsüzlük yaptırımının hukuk güvenliğini sarsacağı ifade edilmiştir²⁹¹.

Pozitif hukuk açısından değerlendirme yapıldığı takdirde, tüm eleştirilere rağmen madde metninde “iptal edilebilirlik” ve “hukuka aykırılığın tüm sonuçları” ifadeleri yürürlüktedir. Şu hâlde yönetim kurulu kararının şirketin internet sitesine

parçası haline getirilmesi durumunda önem kazanacağını, ancak bu ihtimalde internet sitesinde yapılacak ilanın sürelerin başlangıcına etki edeceğini ileri sürmüştür. Bkz. **Görmez**, s. 66-67. Kırcı ise, internet sitesinde yayınlanan içeriklerin, pay sahiplerinin bilgilendirme ve genel kurula katılma haklarıyla ilgili olduğunu vurgulamış ve anılan kurala aykırılığın, dürüst ve ortalama bir pay sahibinin katılım haklarına etki ettiği sonucuna varılması halinde (yani illiyet kurulması halinde), bu durumun iptal sebebi teşkil edeceğini ileri sürmüştür. Bkz. **Kırcı**, s. 228-229. Rüçhan hakkının kullanım süresinin yapılan ilanlar arasında en son ilanı izleyen gün başlayacağına dair görüş için bkz. **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3601.

²⁸⁷ **Falcioglu**, LHD 2016, C. 14, S. 159, s. 1313.

²⁸⁸ Anılan düzenleme “*Birinci fıkrada öngörülen yükümlülükler uylmaması, ilgili kararların iptal edilmesinin sebebini oluşturur. Kanuna aykırılığın tüm sonuçlarının doğmasına yol açar ve kusuru bulunan yöneticiler ile yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğuna neden olur*” şeklindedir.

²⁸⁹ Anılan düzenlemenin tamamıyla yanlış olduğu ve gereksiz ifadeler içerdiği, dolayısıyla kanundan çıkarılması gerektiği yönünde bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 372-373.

²⁹⁰ TTK m. 1524/2’de geçen “*ilgili karar*” ifadesinin yönetim kurulu kararını işaret ettiği, yönetim kurulu kararlarının iptalini düzenleyen m. 460/5 hükmünün de m. 445’e atıf yaptığı, dolayısıyla ilanın internet sitesinde gerektiği gibi yapılmaması halinde bu durumun ancak m. 446/1-b uyarınca genel kurul kararının alınmasına etki etmesi şartıyla iptal sebebi olabileceği, oysa internet sitesinde ilan edilmeyen yönetim kurulu kararının, sermaye artırımı kararının alınmasına etki etmeyeceği, sonuç itibarıyla m. 1524/1’e aykırılığın iptal sebebi dahi teşkil edemeyeceği yönünde bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 181-182.

²⁹¹ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 373. Ayrıca yazar internet sitesinde ilan yükümlülüğüne aykırılığın en iyi ihtimalle “askıda hükümsüzlük” teşkil edebileceğini, böyle bir nitelemenin de kanunda yer almadığını belirtmiştir. Bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 372.

konulmamasının sonucu için iptal edilebilirlik yaptırımını uygulanmalıdır. Hukuka aykırılığın diğer sonuçlarından olan butlan veya yokluk yaptırımlarının, hukuk güvenliğini riske atma olasılığı da düşünüldüğü takdirde iptal edilebilirlik, daha makul bir yol olarak görülmektedir²⁹². Ancak yine de belirtmek gerekir ki iptal edilebilirlik yaptırımını uygulansa dahi TTK m. 1524/2 hükmünde, ne genel kurul kararlarının iptaline ilişkin ne de yönetim kurulu kararlarının hükümsüzlüğüne ilişkin düzenlemelere atıf bulunmaktadır. Dolayısıyla mevcut düzenlemede, iptal talebinin TTK m. 460/5 hükmü doğrultusunda davaya konu edilmesi en uygun çözüm olarak görünmektedir.

Kanaatimce m. 1524/1'aykırılığın yaptırımını, öncelikli olarak, kanun koyucu tarafından tekrar düzenlenmelidir. Öte yandan pozitif hukuk açısından, m. 1524/2 yürürlüktedir ve dolayısıyla m. 1524/1'e aykırılığın saptanması gereklidir. Bu noktada işlem güvenliği hususuna da dikkat edilerek, "kanuna aykırılığın tüm sonuçları" ifadesinin dar yorumlanması ve anılan yükümlülüğe aykırılığın sadece iptal sebebi olarak kabul edilmesi gerektiği kanaatindeyim. Öte yandan iptal taleplerinin varlığında dahi söz konusu kurala aykırılık, doğrudan doğruya-m. 445'te yer aldığı üzere- kanuna aykırılıktan bahisle iptal sebebi sayılmamalıdır. Kanaatimce TTK m. 446/1-b'de yer alan aykırılıklar için aranan etki kuralı kriteri, m. 1524/1'e aykırılıkta da kıyasen aranmalı ve anılan kurala aykırılık, ancak herhangi bir hak mahrumiyetine etki ettiği takdirde iptal yaptırımını uygulanmalıdır²⁹³.

²⁹² **Falcıoğlu**, LHD 2016, C. 14, S. 159, s. 1327.

²⁹³ Yargıtay da bir kararında, paralel şekilde bir değerlendirmeye göre hüküm kurmuştur. Kararın ilgili kısmı "*...ancak davalı şirketin web sayfasında çağrı ilanının yapılmadığı, TTK'nın 1524. maddesinin birinci fıkrasında belli ortaklıkların internet sitesi açması ve bu sitenin belirli bir bölümünü ortaklıkça kanunen yapılması gereken ilanların yayımlanmasına özgülemesi yükümlülüğünden sözedildiği, bu yükümlülüğün genel kurul veya yönetim kurulu kararlarıyla veya bunların geçerliliğiyle doğrudan hiçbir ilgisinin bulunmadığı, öte yandan ilan internet sitesinden yapılmadığından çağrının usulsüz olduğu kabul edilse dahi, bu durumda usulsüz de olsa bir davet ve ilan bulunduğundan alınan kararların iptalinin sağlanabilmesi için çağrının usulüne göre yapılmaması ve gündemin gereği gibi ilan edilmemesi sonucu oluşan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunun ispat edilmesi gerektiği, davacıların sermaye payı ve dava konusu genel kurul kararlarının ise toplantıya katılanlar tarafından oybirliğiyle alındığı dikkate alındığında, çağrının usulüne göre yapılmaması ve gündemin gereği gibi ilan edilmemesi sonucu oluşan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasına etkili olmadığı ve dolayısıyla alınan kararların iptali şartlarının oluşmadığının kabulü gerektiği...*" şeklindedir. Bkz. Yarg. 11. HD, 2019/1742 E.-2020/4755 K. no'lu içtihadı.

D. Rüşhan Hakkın Kullanım Şekli

Rüşhan hakkının kullanımı, esas olarak alınan yönetim kurulu kararına bağlı olarak gerçekleştirilmekle birlikte, yukarıda da değinildiği üzere yönetim kurulu kararında rüşhan hakkının kullanım şeklinin belirtilmemiş olması, kararın tescil edilmesine engel teşkil etmemektedir. Zira rüşhan hakkının kullanımı kural olarak şekle bağlanmış halde değildir. Ancak sermaye taahhüdü yoluyla yapılan sermaye artırımında, ihraç edilen yeni payların kendiliğinden pay sahiplerine geçmediği de göz önüne alındığı takdirde, rüşhan hakkının kullanımı usulünden bahsetme gerekliliği doğmaktadır²⁹⁴. Aşağıda rüşhan hakkının doğrudan ve dolaylı kullanımı ile hakkın kupona bağlanması halinde kullanımına ilişkin açıklamalar yapılacaktır.

1. Rüşhan Beyanı Ve İştirak Taahhüdü

Rüşhan hakkının kullanımı ile ilgili olarak değinilmesi gereken üç kavram bulunmakta olup, bunlar sırasıyla; rüşhan beyanı, iştirak taahhütnamesi ve iştirak sözleşmesidir. İlk olarak; rüşhan hakkının kullanımına yönelik aksine bir düzenleme yapılmadığı takdirde rüşhan hakkı, herhangi bir şekil şartına bağlı olmaksızın tek taraflı, şirkete yöneltilen ve varması gereken, ancak şirket tarafından kabulüne bağlı olmayan bir irade beyanı ile kullanılacaktır²⁹⁵. Rüşhan beyanı olarak isimlendirilen bu beyan, esasen pay sahibinin rüşhan hakkını kullanacağına dair niyetini içermekte olup, pay sahibi için iştirak taahhütnamesini imzalama yükümlülüğü doğurmamaktadır.

Bu noktada belirtmek gerekir ki rüşhan hakkının süresi içinde kullanılmış olması için rüşhan beyanının açıklanmış olması yeterli olmayıp, iştirak taahhüdünün de imzalanmış olması gereklidir²⁹⁶. Dolayısıyla uygulamada genellikle iştirak taahhüdü, rüşhan beyanını da kapsayacak şekilde imzalanmaktadır²⁹⁷. İştirak taahhütlerinin imzalanması ve içeriği hususu TTK içerisinde m. 459 hükmünde düzenlenmiştir. hükmün ilk fıkrasında sermaye artırımı ve iştirak taahhütnamesi arasındaki ilişki “*Artırılan*

²⁹⁴ Belirtmek gerekir ki rüşhan hakkının kullanım şekli, sermaye artırımını alacak organa göre benimsenen esas veya kayıtlı sermaye sistemine göre değişiklik arz etmemektedir ve aşağıda yapılacak açıklamalar her iki sermaye sistemi için de geçerli olacaktır.

²⁹⁵ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s 159; **Epceli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3601; **Korkmaz**, s. 53; **Şener**, s. 587.

²⁹⁶ **Epceli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3602.

²⁹⁷ **Değirmencioglu Aydın**, s. 187.

sermayeyi temsil eden payların tamamı ya değişik esas sözleşmede²⁹⁸ ya da iştirak taahhütnamelerinde taahhüt edilir” denilmek suretiyle ele alınmıştır²⁹⁹.

TTK m. 459/2 hükmünde ise “*İştirak taahhüdü, yeni pay almaya ilişkin 461’inci madde çerçevesinde, kayıtsız şartsız ve yazılı olarak yapılır. İştirak taahhütnamesi, taahhütnamenin verilmesine sebep olan sermaye artırımını belirtilerek; taahhüt edilen payların sayılarını, itibari değerlerini, cinslerini, gruplarını, peşin ödenen tutarı, taahhütle bağlı olunan süreyi ve varsa çıkarma primi ile taahhüt sahibinin imzasını içerir*” denilmek suretiyle iştirak taahhütnamesinin şekline ilişkin açık bir düzenlemeye yer verilmiştir. Uygulamada rüçhan hakkını kullanan pay sahipleri için tek tek iştirak taahhütnamesi düzenlemek yerine, geçerli bir iştirak taahhütnamesi düzenlenmekte ve bu taahhütnamenin altında veya ekinde yer alacak isim listesinin imzalanması şeklinde rüçhan hakkı kullanılmaktadır³⁰⁰.

Yukarıda belirtilen şekle uygun imzalanan iştirak taahhütnamesinin, şirket tarafından kabulü ile iştirak sözleşmesi kurulmuş olacaktır³⁰¹. Dikkat edilmelidir ki TTK m. 459/2 hükmünde iştirak sözleşmesine değil, iştirak taahhüdüne dair şekil düzenlemesi bulunmaktadır³⁰².

Değinmekte fayda vardır ki; pay sahiplerin rüçhan hakkını kullanabilmeleri için öncelikle, hakkı kullanmada yetkili olduklarının tespiti gerekecektir. Bu noktada ise payların senede bağlı olup olmadığı; pay senede bağlanmış ise payın türü önem arz edecektir. Şöyle ki, şirket payları senede bağlanmamış yahut nama yazılı ise veyahut ilmühaber³⁰³ bulunuyorsa bu durumda rüçhan hakkını kullanmaya yetkili kişi, TTK m.

²⁹⁸ Anılan hükümdeki “*değişik esas sözleşme*” ifadesinden de anlaşıldığı üzere, dış kaynaklardan sermaye artırımını yapılan her durumda mutlak surette iştirak taahhütnamesinin imzalanması söz konusu değildir. Kısa yoldan sermaye artırımını yapıldığı takdirde, artırılan sermaye miktarını tamamını taahhüt eden pay sahiplerinin isimleri, değişik esas sözleşmede yer alır ve bu esas sözleşmenin bu hali genel kurulca onaylandığı takdirde, yeni paylar taahhüt edilmiş olunur. Kısacası, kısa yoldan sermaye artırımında yeni payları taahhüt eden pay sahipleri bizzat sermaye artırımını kararının alındığı anda bellidir, dolayısıyla artık rüçhan beyanının kullanılmasına gerek yoktur. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 9.

²⁹⁹ Yönetim kurulunun rüçhan hakkının esaslarını belirlediği kararın icaba davet; iştirak taahhüdünün ise icap niteliğinde olduğu yönünde bkz. **Soykan**, s. 516-517; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 92. Ayoğlu ise iştirak taahhüdünün icap olarak kabul edilmesi halinde şirketin bunu kabul etmeme hakkı olduğu gibi bir anlam çıkacağını, oysa rüçhan hakkının kullanımının -kısıtlanmadığı sürece- şirketin kabulüne bağlı olmadığını, rüçhan hakkını kullanan pay sahipleri için iştirak taahhüdü düzenlenmesinin akdi bir ilişkiye değil, bizzat kanunun verdiği hakka dayandığını ileri sürmüştür. Bkz. **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 665-666.

³⁰⁰ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 93.

³⁰¹ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 93.

³⁰² **Soykan**, s. 539.

³⁰³ TTK m. 486/2 hükmü uyarınca ilmühaberler, pay senedi bastırılincaya kadar kullanılmak üzere çıkarılır nama yazılı pay senetlerine ilişkin hükümler, haklarında kıyasen uygulanır.

426/1 hükmü uyarınca, pay defterine³⁰⁴ bakılmak suretiyle belirlenecektir³⁰⁵. Şirket paylarının hamiline yazılı³⁰⁶ senetlere bağlanmış olması halinde ise yetkili hak sahibi, TTK m. 426/2 uyarınca, MKK'ya³⁰⁷ bildirilmiş³⁰⁸ ve pay senedini şirkete ibraz etmiş kişi olacaktır³⁰⁹. Son olarak rüçhan hakkının doğrudan doğruya payla ilişkilendirilmesi yerine, kıymetli evrak niteliğini haiz³¹⁰ kuponlar ile -pay senedine bağlı veya senetten ayrı- şekilde tecessüm ettirilmesi de mümkündür. Rüçhan kuponu³¹¹ adı verilen bu evrak türü ile rüçhan hakkının tedavülü kolaylaştırılmaktadır³¹².

Rüçhan beyanının kullanılması ve iştirak taahhünamesinin imzalanması hususunda değinilmesi gereken nokta, taahhüt edilen pay bedellerinin ödenmesine ilişkindir. TTK m. 459/3 hükmü pay bedellerinin ödenmesine dair, taahhüt edilen sermayenin niteliğine göre çeşitli maddelere yollama yapmıştır. Nakdi pay taahhütlerinin ödenmesine ilişkin TTK m. 344/1 hükmü ise, taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az yüzde yirmi beşinin tescilden önce ödenmesi gerektiğini düzenlemektedir. Burada

³⁰⁴ Pay defteri, TTK m. 499-501 hükümleri arasında düzenlenmiştir. TTK m. 426 hükmünü destekleyici şekilde TTK m. 499/4 hükmünde, “*Şirketle ilişkilerde, sadece pay defterinde kayıtlı bulunan kimse pay sahibi... olarak kabul edilir*” denmektedir.

³⁰⁵ **Boğa**, s. 110-111; **Şener**, s. 587.

³⁰⁶ Anonim şirket paylarının bağlanabileceği ikinci çeşit pay senedi, hamiline yazılı senetlerdir. TTK m. 484/2 hükmü uyarınca hamiline yazılı senetlerin çıkarılabilmesi için pay bedellerinin tamamen ödenmiş olması gerekmektedir.

³⁰⁷ MKK yani Merkezi Kayıt Kuruluşu, SerPK m.3/1-p bendinde “*Sermaye piyasası araçlarının kaydedilmesine ilişkin işlemleri gerçekleştirmek, kaydedilen bu araçları ve bunlara bağlı hakları, elektronik ortamda, üyeler ve hak sahipleri itibarıyla kayden izlemek, merkezi saklamasını yapmak ve Kurul tarafından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde verilen diğer görevleri yerine getirmek üzere kurulmuş bulunan özel hukuk tüzel kişiliğini haiz Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketini ifade eder*” şeklinde tanımlanmıştır.

³⁰⁸ MKK' ya bildirilme kuralı, 7262 Sayılı Kitle İmha Silahlarının Yayılmasının Finansmanının Önlenmesine İlişkin Kanun'un 30. maddesi ile TTK m. 426/2 hükmüne eklenmiştir (RG, T. 31.12.2020, S. 31351). Yapılan değişiklikler sonucunda genel kurula katılımı da hamiline yazılı senet sahiplerinin giriş kartı almaları yerine, MKK tarafından sağlanan pay çizelgeleri esas alınacaktır. Bkz. **Kara, Etem:** Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devrinde Halka Kapalı Anonim Şirketler Açısından 7262 Sayılı Kanunla FEGG Tavsiyesi Doğrultusunda Yapılan Değişiklikler, THD 2021, C. 16, S. 184, s. 2325.

³⁰⁹ **Baytemur, Deniz:** 7262 Sayılı Kanunla Hamiline Yazılı Pay Senetlerine İlişkin Yapılan Değişiklikler, THD 2021, C. 16, S. 176, s. 713. TTK' da yapılan değişikliklerle hamiline yazılı pay senetlerinde zilyetliğin ispatı, payları borsada işlem gören şirketlerde geçerli olan düzene benzemiştir. Bkz. **Yayla**, s. 75-76; **Şener**, s. 587.

³¹⁰ TTK m. 660 hükmünde her ne kadar “*hamiline yazılı faiz kuponları*”ndan bahsedilmekte ise de öğretide, kıymetli evrak kavramında numerus clausus ilkesinin geçerli olmadığı ifade edilmiştir. Bkz. **Ülgen, Hüseyin / Helvacı, Mehmet / Kaya, Arslan / Nomer Ertan, N. Fusun:** Kıymetli Evrak Hukuku, 12. Bası, İstanbul 2019, s. 60-62. Dolayısıyla rüçhan hakkı tanıyan kuponların da kıymetli evrak niteliğini haiz şekilde çıkarılabileceği düşünülebilir.

³¹¹ Rüçhan kuponu hakkında belirtmek gerekir ki, anonim şirketin böyle bir kupon çıkarma zorunluluğu bulunmamaktadır. Buna mukabil rüçhan kuponu mevzuatta esasen, payları borsada işlem görmeyen halka açık anonim şirketler bakımından, örneğin Pay Tebliği (RG, T. 22.06.2013, S. 28685) m.22/4 hükmü uyarınca uygulama alanı bulup, bu konu çalışmamızın içeriğine dahil olmadığı için sadece rüçhan kuponunun varlığının belirtilmesiyle yetinilmiştir.

³¹² **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 179.

belirtmekte yarar vardır ki anılan hükümde geçen tescil ifadesi, rüçhan hakkının kullanılması bakımından düşünüldüğü takdirde, sermaye artırım kararının tescilini işaret etmektedir³¹³. İştirak taahhütnamesinde peşin ödenen tutara ilişkin ayrıca bir düzenleme yer almadığı takdirde, elbette TTK m. 344/1 hükmü uygulanacaktır. Buna mukabil sermaye artırım kararının nihai amacı da göz önüne alındığı takdirde, uygulamada pay bedellerinin peşin ödenmesi yoluna gidildiği de görülmektedir³¹⁴. Zira pay bedelinin yüzde yirmi beşinin peşin ödenip, kalanının yirmi dört ay içerisinde ödenmesi ihtimalinde, şirketin ihtiyacı olan sermayenin hemen karşılanamayacağı açıktır. Kaldı ki, tescili izleyen yirmi dört aylık süreçte, taahhüt edilen sermaye borcunun tamamen ödeneceği de kesin değildir. Bu sebeplerden ötürü uygulamada nakdi sermaye taahhütlerinin, iştirak taahhüdünde bulunulduğu anda peşin olarak ödenmesi ve ödemeye ilişkin belgenin şirkete ibrazı ile iştirak taahhüdü sözleşmesinin kurulması yoluna başvurulmaktadır³¹⁵.

2. Dolaylı Rüçhan Hakkının Kullanımı

Anonim şirketin haklı gerekçelerle, sermaye artırımını sonucu oluşacak yeni payları ilk olarak pay sahipleri yerine, bir aracı kuruma devretmesi halinde pay sahipleri rüçhan beyanlarını şirkete değil, aracı kuruma karşı yönelteceklerdir³¹⁶. Hemen belirtmek gerekir ki rüçhan hakkının dolaylı kullanımı, halka kapalı anonim şirketler bakımından bir zorunluluk teşkil etmemektedir. Buna mukabil sermaye piyasası hukuku kapsamındaki mevzuat³¹⁷ gereği bazı durumlarda sermaye piyasası araçlarının³¹⁸ halka arzının aracı kurumlarla gerçekleştirilmesi zorunludur.

Rüçhan hakkının dolaylı kullanımına sebep oluşturan işlem zorunlu olsun ya da olmasın, bu durumda hakkın kullanımı, şirket ile aracı kurum arasındaki aracılık

³¹³ Belirtmek gerekir ki iştirak taahhüdünün imzalanması ile pay sahipliği sıfatı kazanılmayacaktır. Zira pay sahipliği sıfatı için payın hukuken doğması şarttır ve payın varlık kazanması, sermaye artırımının tescili ile mümkündür. Şu hâlde iştirak sözleşmesi taliki şarta bağlı bir sözleşme olup, ilk etapta sadece iç ilişkide pay sahipliği sıfatı kazandıracaktır. Bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 70-73.

³¹⁴ **Soykan**, s. 518.

³¹⁵ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 190.

³¹⁶ **Korkmaz**, s. 55-58.

³¹⁷ Örneğin Satış Teb. m. 28/1 hükmü “Sermaye piyasası araçlarının halka arzının, yetkili kuruluş veya bu kuruluşlardan oluşan konsorsiyum aracılığıyla gerçekleştirilmesi esastır...” şeklinde başlamaktadır.

³¹⁸ Sermaye piyasası araçları, Satış Teb. m. 4/1-o bendinde “Sermaye piyasası aracı: Menkul kıymetler ve türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri de dahil olmak üzere Kurulca bu kapsamda olduğu belirlenen diğer sermaye piyasası araçlarını” şeklinde tanımlanmıştır.

sözleşmesinin³¹⁹ hükümlerine göre belirlenecektir.³²⁰ Aracılık sözleşmesinde bu hususa ilişkin bir açıklık olmaması halinde, rüçhan beyanının şekle tabi olmayışı ile alakalı olarak yukarıda yapılan açıklamalar, hakkın dolaylı kullanımında da geçerli olacaktır.

E. Rüçhan Hakkının Kullanılmaması Sonucu Artan Payların Akıbeti

Rüçhan hakkının kullanımına hâkim temel ilkelerden biri olan hakkın kullanımının zorunlu olmayışına bağlı olarak, pay sahiplerine tanınan süre içerisinde rüçhan hakkının kullanılmaması durumunda taahhüt edilmeyen payların kalması sonucu doğacaktır³²¹. Burada rüçhan hakkının kullanılmaması ise anlatılmak istenen; pay sahibinin hak düşürücü süre içerisinde hakkına ilişkin herhangi bir tasarrufta bulunmayışı, örneğin hakkını devretmeyişi, rüçhan beyanında bulunmakla birlikte iştirak taahhütnamesini imzalamayışi veyahut iştirak taahhütnamesini imzalamakla birlikte sermaye koyma borcunu gereği gibi yerine getirmeyişidir³²².

İşte böyle bir durum sonucunda, şirketin elinde kalan payların akıbeti önem kazanmaktadır. Zira şirket sermaye artırımını ile amaçladığı hedefe, artan payların varlığı halinde tam olarak ulaşamamış olacaktır. TTK kapsamında, rüçhan hakkının kullanılmamasında artan payların akıbeti hususunu düzenleyen açık bir hüküm bulunmadığı için bu konu, hukukumuz açısından tartışma değerini sürdürmektedir. Öğretide bu hususa ilişkin olarak; bir yandan artan payların akıbetine kim tarafından, nasıl karar verileceğine, diğer yandan kanuni rüçhan hakkı ile esas sözleşmesel rüçhan hakkının kullanılmayışının sonuçları bakımından bir farklılık olup olmayacağına dair meseleler tartışılmıştır.

Birinci grup tartışma ekseninde ileri sürülen düşünceler özetle esas sözleşme, genel kurul kararı ve yönetim kurulu ile artan payların akıbetinin ilişkisine dairdir. İlk olarak belirtmek gerekir ki, rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların

³¹⁹ Sermaye piyasasının halka arzı kapsamında yapılan aracılık sözleşmelerin toplamda dört çeşit olduğu belirtilmiş olup bu sözleşmeler; bakiye yüklenim, kısmen bakiye yüklenim, tümünü yüklenim ve kısmen tümünü yüklenim sözleşmeleridir. Rüçhan hakkının dolaylı kullanımı ise bu sözleşmeler arasında “tümünü yüklenim” sözleşmesinde gündeme gelmektedir. Bkz. **Değirmenciöglü Aydın**, s. 192-193.

³²⁰ **Korkmaz**, s. 57.

³²¹ Belirtmek gerekir ki Yarg. 11. HD 2014-10789/7118 sayılı kararında iştirak taahhütnamesinde yer alan tutarın tamamının ödenmiş olmasını, rüçhan hakkının tamamen kullanıldığı, dolayısıyla artan pay olmadığı şeklinde yorumlamıştır. Karar özeti için bkz. **Kendigelien, Abuzer**: Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Türk Ticaret Kanunu’na İlişkin Kararları (2015-2016), İstanbul 2018, s. 332-333.

³²² **Değirmenciöglü Aydın**, s. 194.

akıbetinin, esas sözleşme ile düzenlenebileceğine dair bir hüküm bulunmamaktadır. Bu durum, esas sözleşmenin zorunlu içeriğini düzenleyen TTK m. 339 hükmünden, ancak kanunda izin verilen hallerde sapılabileceğini buyuran TTK m. 340 hükmünün uygulanması noktasında duraksamaya sebebiyet vermektedir. Zira artan payların akıbetinin esas sözleşme ile düzenlenmesine dair açık bir hükmün olmayışının, kanun koyucunun bilinçli tercihi değil de kanun boşluğu olarak kabul edilmesi halinde, artan payların esas sözleşme ile düzenlenmesi TTK m. 340 hükmüne aykırılık teşkil etmeyecektir³²³. Öğretide esas sözleşmenin içeriğine dair kanun boşluğu olduğu, dolayısıyla rüçhan hakkının kullanılmaması sonucu artan payların akıbetinin esas sözleşme ile düzenlenebileceği³²⁴ belirtilmiştir³²⁵. Kanaatimce de şirket esas sözleşmesi ile artan payların akıbeti hakkında düzenleme yapılması mümkündür. Hatta böyle bir düzenlemenin varlığında, yönetim kurulunun serbesti alanı daralacak ve dolayısıyla, sorumluluk esasları da açık olarak belirlenmiş olacaktır.

İkinci olarak belirtmek gerekir ki esas sözleşmede bu konuya ilişkin bir kayıt olmaması halinde, artan payların akıbeti hakkında karar vermeye, genel kurulun yetkili olduğu fikri ileri sürülmüştür³²⁶. Genel kurulun görev ve yetkilerini düzenleyen TTK m. 408/1 hükmü her ne kadar “*Genel kurul, kanunda ve esas sözleşmede açıkça öngörülmiş bulunan hallerde karar alır*” demekte ise de öğretide, rüçhan hakkını kısıtlama hatta tamamen kaldırma yetkisine sahip genel kurulun, sermaye artırımı sırasında artan payların akıbeti hakkında da karar almaya³²⁷ mantıken yetkili olduğu ileri sürülmüştür³²⁸. Kanaatimce de sermaye artırımına ve rüçhan hakkını kısıtlamaya karar veren genel kurul, bu kararların temelinde yatan şirket gereklilik ve menfaatleri doğrultusunda, artan payların akıbetine de karar verebilmelidir.

Birinci grup tartışma konusu kapsamında değinilmesi gereken son husus, artan payların akıbetinin, esas sözleşme veya genel kurul kararı ile tayin edilmemesi halinde, yönetim kurulunun bu konuda yetkili olacağına dairdir. Öğretide TTK m. 461/3 hükmü

³²³ **Karasu, Rauf:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 3, s. 319.

³²⁴ Örneğin rüçhan hakkının kullanımı için verilen sürenin sonunda hâlâ taahhüt edilmemiş payların olması halinde bu payların, ikinci bir süre tanınması suretiyle mevcut pay sahiplerine sunulması kararlaştırılabilir.

³²⁵ **Moroğlu,** Sermaye Artırımı, s. 159.

³²⁶ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu),** Ortaklıklar II, N. 1378h; **Moroğlu,** Sermaye Artırımı, s. 90; **Atay,** s. 37.

³²⁷ Bu kararın hangi nisaplarla alınacağına dair TTK’da özel bir çoğunluk öngörülmemiş olmasından dolayı, anılan hususa ilişkin karar, TTK m. 418 hükmündeki basit nisaplarla alınacaktır.

³²⁸ **Moroğlu,** Sermaye Artırımı, s. 159.

ile yönetim kuruluna verilen, rüçhan hakkının kullanım esaslarını belirleme yetkisinin kapsamına, artan payların akıbetinin ne olacağına da dahil olduğu belirtilmiştir³²⁹.

Mamafih yönetim kurulunun artan payların akıbetine hangi şekilde karar vereceği, halen tartışmalı bir meseledir. Bu hususta benim de benimsediğim görüş, yönetim kurulunun artan paylar üzerinde serbestiye sahip olduğu³³⁰ yönündedir³³¹. Bu serbesti elbette mutlak nitelikte olmayıp; eşit işlem ve anonim şirket sermayesinin korunması ilkeleri çerçevesinde ve şirket menfaatlerini en iyi gözeten³³² fiyatlandırma politikasıyla kullanılacaktır³³³.

Yönetim kurulunun doğrudan doğruya bir serbestiye sahip olmadığı ve artan payların ilk olarak mevcut pay sahiplerine önerilmesi gerektiği görüşüne ise katılmamaktayım. Zira ilk olarak belirtmek gerekir ki, anonim şirket bir sermaye şirkettir ve pay sahiplerinin kişiliği ile şirket arasındaki bağın, en zayıf olduğu şirket türüdür. Kaldı ki anonim şirket pay devrinin, dolayısıyla pay sahipliği sıfatının kazanılması, diğer şirket türlerine göre çok daha kolay koşullara bağlı olup, bu kolaylık da anonim şirketlerde sermaye hareketliliğine serbesti katmaktadır.

Kanun koyucu ise ticaret hayatına ilişkin somut uygulama örneklerini göz önünde bulundurarak, kurulan anonim şirketlerin ekserisinin halka kapalı ve aile tipi olmasını müşahade etmiş ve bu noktada pay sahiplerini koruyucu birtakım düzenlemeleri benimsemiştir. Rüçhan hakkı da işte bu saikle kabul edilmiş haklardan biridir ve

³²⁹ **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, N. 1409a.

³³⁰ Öğretide başka bir görüş; yönetim kurulunun artan payları ilk olarak -bu payları talep eden- mevcut pay sahiplerine sunması, bu süreç sonunda da artan payların olması halinde payların serbestçe değerlendirilebileceği fikrini ileri sürmüştür. Bu yönde görüşler için bkz. **Yıldız, Şükrü**: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004, s. 81.

³³¹ **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 816; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3600; **Soykan**, s. 511.

³³² Keza TTK m. 457 hükmü de sermaye artırımına karar verilmesi halinde yönetim kuruluna beyan hazırlama yükümlülüğü vererek, "...Beyan, bilgiyi açık, eksiksiz, doğru ve dürüst bir şekilde verme ilkesine göre hazırlanır" hükmü ile konunun aydınlatılmasını hedeflemiştir. Aynı maddenin f.2/ b. a hükmünde de "Beyanda; Nakdî sermaye konuluyorsa; 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 349 uncu maddede yer alan hususların somut olayda mevcut bulunması hâlinde bunlara ilişkin açıklamalar; devralınan aynı sermaye, ayının 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 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" denilmek suretiyle yönetim kurulunun artan payların akıbeti hakkında karar verirken keyfiliğe derecesinde bir serbestiye sahip olmayacağı vurgulanmıştır.

³³³ **Helvacı, Mehmet / Çamurcu, Emin / Türkyılmaz, İsmail**: Özellikle Anonim Şirket Açısından Şirket Menfaati Kavramı, Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan, İstanbul 2017, s. 312-314.

çalışmanın en başında da belirtildiği gibi asıl amacı, pay sahibinin şirket içerisinde sürdürdüğü oransal konumunu korumaktır. Daha kısa bir ifadeyle rüçhan hakkı ancak ve ancak pay sahibinin şirket içerisinde aynı konumda kalmasına hizmet eder ve bundan daha fazlasını vaat etmez.

Buna mukabil sermaye artırımını sonucunda, rüçhan hakkını kullanan bir pay sahibinin, hakkını kullanmayan pay sahiplerinden artan paylar için bir kere daha pay edinmeye davet edilmesi³³⁴, artık rüçhan hakkının amacını aşan seviyede imkânlar bütünü teşkil edecektir. Rüçhan hakkını kullanan pay sahiplerinin bir kez daha pay edinmeye davet edilmesinde durum bu olmakla birlikte, verilen ilk süre içerisinde rüçhan hakkını kullanmayan pay sahiplerine de artan paylar için bir kez daha süre tanınması halinde, rüçhan hakkının tabi olduğu hak düşürücü süre de anlamını yitirecektir³³⁵.

Yukarıda birinci grup tartışma bağlamında artan payların akıbetine kim tarafından nasıl karar verileceği açıklanmaya çalışılmış olmakla birlikte, değinilmesi gerekli ikinci grup tartışma konusu da kullanılmayan rüçhan hakkının kanuni veya hukukî işlem temeline dayanması halinde, sonuç itibarıyla bir farklılık teşkil edip etmeyeceğine ilişkindir. Hemen belirtmek gerekir ki yukarıda belirtilen, yönetim kurulunun artan paylar üzerinde serbestiye sahip olduğu yönündeki görüş, pay sahipliği hakkı olan, diğer adıyla kanuni rüçhan hakkı için belirtilmektedir. Kanuni rüçhan hakkının kullanımı için pay sahibine süre verilir ve bu süre içerisinde rüçhan beyanı kullanılmaz ve iştirak taahhüdünde de bulunulmaz ise hak sona erer. Ancak hukukî işlem temeline dayanılarak tanınan rüçhan hakkının³³⁶ varlığında durum böyle değildir.

Esasen tesis edilmiş her esas sözleşmesel rüçhan hakkının ardında, kanuni rüçhan hakkının kısıtlanması, diğer bir ifadeyle pay sahibinin rüçhan hakkından feragati söz konusudur. Dolayısıyla öğretide hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkının, süresi içinde kullanılmaması halinde artan paylar üzerinde, pay sahiplerinin kanuni rüçhan haklarının kendiliğinden canlanacağı belirtilmiştir³³⁷. Keza bu bakış açısının esas

³³⁴ Hemen belirtmek isterim ki bu hususta eleştirdiğim ve karşı çıktığım nokta, rüçhan hakkını kullanan pay sahiplerinin, ikinci tur pay satışlarında yeniden pay edinebilmeleri ihtimali değildir. Eleştirdiğim husus yönetim kurulunun artan payları, zorunlu ve öncelikli şekilde pay sahiplerine sunması gerektiği fikridir.

³³⁵ **Değirmencioglu Aydın**, s. 199.

³³⁶ Belirtmek gerekir ki hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkı, çalışmamızın konusunu oluşturmamakla birlikte, bu bahis bağlamında ele alınan rüçhan hakkının kullanılmamasının sonucu, kanuni rüçhan hakkı sahibi olan pay sahiplerini doğrudan doğruya etkileyecek niteliktedir.

³³⁷ **Görmez**, s. 74.

sözleşmeyle oluşturulan rüçhan hakkı karşısında, kanuni rüçhan hakkı sürekli³³⁸ olarak sınırlandırılan pay sahipleri için hakkaniyetli³³⁹ ve TTK m. 461 hükmünün amacına da uygun bir çözüm olacağı belirtilmiştir³⁴⁰. Kanaatimce de esas sözleşmesel rüçhan hakkının kullanılmaması halinde, artan paylar üzerinde pay sahiplerinin kanuni rüçhan hakkı canlanmalıdır.

II. RÜÇHAN HAKKININ DEVRİ

A. Soyut Rüçhan Hakkının Devri

Çalışmamızın birinci bölümünde de bahsedildiği üzere rüçhan hakkı kural olarak, sermaye artırımı kararının verilmesi ile somutlaşacak ve pay sahibine bir alım yetkisi tanıyacaktır. Şirketin herhangi bir sermaye artırımı kararı vermediği sürece rüçhan hakkı, payın içerisinde pasif-soyut şekilde varlığını sürdürecektir³⁴¹. Belirtmek gerekir ki soyut rüçhan hakkı payın içerisinde, paydan doğan ve pay sahipliği hakkı mahiyetinde bulunacak ve sahibine bağımsız bir alım yetkisi bahşetmeyecektir³⁴². Dolayısıyla soyut hâlde bulunan rüçhan hakkı ancak ve ancak payla birlikte devre konu edilebilecektir³⁴³.

³³⁸ Rüçhan hakkının kısıtlanması -aşağıda ayrıntılı olarak açıklanacağı üzere- kural olarak genel kurul kararıyla alınan ve sadece kararın birlikte alındığı sermaye artırımı işlemi için geçerli olan bir durumdur. Buna mukabil hukuki işlem temeline dayanan rüçhan hakkı tesisi halinde, örneğin rüçhan hakkında imtiyaz taşıyan pay ihracında, TTK m. 339 ve m 408 hükümleri uyarınca esas sözleşmede değişiklik yapılması gerekecektir. Bu durum ise esas sözleşmenin değiştirilmeden uygulandığı süre boyunca, kanuni rüçhan hakkının kısıtlı kalması sonucunu doğuracaktır.

³³⁹ Zira örneğin intifa senedi sahibinin rüçhan hakkını kullanmadığı takdirde artan payların, söz konusu intifa senedine rüçhan hakkı tanınabilmesi için kanuni hakkı kısıtlanan pay sahiplerine sunulmaksızın yönetim kurulunun serbest tasarrufuna bırakılmasının, hakkaniyetle bağdaşır yanı yoktur. Böyle bir durumda artan payların öncelikli olarak hakkı kısıtlanan pay sahiplerine sunulması, doğru yaklaşım olacaktır.

³⁴⁰ **Değirmencioglu Aydın**, s. 202.

³⁴¹ **Korkmaz**, s.51.

³⁴² **Görmez**, s. 25.

³⁴³ **Atay**, s. 39.

Bu doğrultuda pay; senede bağlanmamış ise alacağın devri³⁴⁴, nama yazılı ise TTK m. 490/2³⁴⁵ ve hamiline yazılı ise m. 489/1³⁴⁶ hükümlerine göre devredildiği takdirde soyut rüçhan hakkının da devri gerçekleşmiş³⁴⁷ olacaktır³⁴⁸.

B. Somut Rüçhan Hakkının Devri

Rüçhan hakkının, sermaye artırımı kararı ile somutlaşarak bağımsız bir alacak hakkına dönüşmesiyle, paydan ayrı olarak devri de mümkün hale gelecektir³⁴⁹. Keza “*Rüçhan hakkı devredilebilir*” ifadesini içeren TTK m. 461/4 hükmü de esasen, paydan bağımsız olarak devre konu edilen somut rüçhan hakkını ele almaktadır³⁵⁰. Bahsedilen devir olgusunun kapsamına rüçhan hakkının satımı, bağışlanması ve rehne konu edilmesi de dahildir³⁵¹.

Somutlaşan rüçhan hakkı, hiç şüphesiz, neşet ettiği kök paydan yahut pay senedinden bağımsız olarak devredilecektir³⁵². Rüçhan hakkının kendisinin kupona

³⁴⁴ Devir anında söz konusu çıplak payların bedellerinin tamamının ödenmemiş olması halinde, alacağın devri hükümlerine ilaveten borcun nakli hükümlerinin de uygulanması gerektiği yönünde bkz. **Ercan / Arun**, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 56.

³⁴⁵ Nama yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen TTK m. 490/2 hükmü “*Hukuki işlemle devir, ciro edilmiş nama yazılı pay senedinin zilyetliğinin devralana geçirilmesiyle yapılabilir*” şeklindedir.

³⁴⁶ Hamiline yazılı pay senetlerinin devrini düzenleyen TTK m. 489/1 hükmü “*Hamiline yazılı pay senetlerinin devri, şirket ve üçüncü kişiler hakkında, ancak zilyetliğin geçirilmesi suretiyle payı devralan tarafından Merkezi Kayıt Kuruluşuna yapılacak bildirimle hüküm ifade eder. Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirimde bulunulmaması hâlinde, hamiline yazılı pay senedine sahip olanlar, bu Kanundan doğan paya bağlı haklarını gerekli bildirim yapıluncaya kadar kullanamaz*” şeklindedir.

³⁴⁷ Soyut rüçhan hakkının pay içerisinde devri yerine, somutlaştığı takdirde bağımsız bir devir işlemine konu edilebileceğine dair devir sözünün verilmesi de mümkündür. Bir diğer ifadeyle TBK m. 29 bağlamında rüçhan hakkının devredileceğine dair ön sözleşme kurulabilecektir. Belirtmek gerekir ki m. 29/2 hükmünde ön sözleşmenin şeklinin, kural olarak asıl sözleşmenin şekline tabi olduğu düzenlenmiş ve kanuni istisnalar hariç tutulmuştur. Alacağın devrinin şeklini düzenleyen TBK m. 184 hükmünde de şekil şartı bakımından bir istisnaya yer verilmiş ve alacağın devri yazılı şekle tabi tutulurken, devir sözü vermede şekil serbestisi olduğu kabul edilmiştir. Son olarak, rüçhan hakkının devri sözü verildiği takdirde karşı sözleşen, talep yetkisini ancak sermaye artırımı kararıyla kullanabilir hale gelecektir. Pay sahibinin sermaye artırımına rağmen rüçhan hakkını devretmemesi halinde ise vaat alacaklısı TMK m. 716 hükmü uyarınca ilgili payların devri için mahkemeye müracaat edebilecektir.

³⁴⁸ Ayrıca soyut rüçhan hakkının devri için devir vaadinde bulunulabileceği yönünde bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 251-252.

³⁴⁹ Somut rüçhan hakkının devrinin her halükârda, hakkın kullanım süresi içinde devredilmesi gerektiği, aksi halde hakkın son bulacağı ve dolayısıyla ortada devredilebilir bir hakkın kalmayacağı yönünde bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 253.

³⁵⁰ **Soykan**, s. 499.

³⁵¹ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 180.

³⁵² **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2324.

bağlanması halinde devir, kuponun devri³⁵³ ile; buna mukabil diğer hâlde alacağın devri hükümlerine göre ve her halükârda rüçhan hakkının kullanım süresi içerisinde gerçekleştirilecektir³⁵⁴.

Bu başlık altında özel olarak değinilmesi gereken husus ise rüçhan hakkının neşet ettiği nama yazılı payın devrine, şirket esas sözleşmesi uyarınca kısıtlama getirilmesi halinde, bağlam durumun, TTK m. 461/5'te yer alan “*Şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez*” hükmüyle birlikte nasıl yorumlanacağına ilişkindir.

Benim de katıldığım görüşe göre TTK m. 461/5 hükmünde yer alan düzenleme, pay sahibinin rüçhan hakkını kullanması halinde, payı aslen iktisap etmesine ilişkindir. Diğer bir ifadeyle, şirketin bağlı nama yazılı payların edinilmesine ilişkin bağlam kurallarını, kendi pay sahibine karşı, rüçhan hakkının kullanması suretiyle pay edinilmesinde engel olarak ileri süremeyeceği anlamına gelir³⁵⁵. Zira m. 461/5'in lafzında geçen “*Şirket (...) pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını (...) engelleyemez*” ifadesinde yer alan “*bu hak*” ile işaret edilen de pay sahibinin rüçhan hakkıdır.

Buna mukabil bağlı nama yazılı payların varlığında, rüçhan hakkının aslen değil de devren kazanılmasına zemin hazırlayan rüçhan hakkının devri işleminde bağlam kuralları aynen geçerli olacaktır. Zira rüçhan hakkının devri, devralan kişinin bu haktan yararlanacağına kabulü halinde, payın devri anlamına gelir. Pay devrine ilişkin bağlam kurallarının, sırf m. 461/5 hükmü sebebiyle uygulanmaması ise, m. 493 hükmünü işlevsiz bırakma tehlikesini beraberinde getirecektir.

C. Rüçhan Hakkının Devrinin Sınırlandırılması Sorunu

Rüçhan hakkının devredilebileceğini belirten TTK m. 461/4 hükmünün devamında, hakkın devrine sınırlama getirilip getirilemeyeceğine dair bir düzenleme yer almamaktadır. Ancak öğretilerde pay devrine getirilebilecek sınırlandırmaların, rüçhan hakkının kısıtlanması niteliğinde olacağı düşüncesinden hareketle, birtakım tartışmalar

³⁵³ Kıymetli evrak niteliğindeki bu kupon, tedavül kabiliyeti bakımından hamiline yazılı olduğu için rüçhan hakkının devri, zilyetliğin devri ile gerçekleştirilecektir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 182.

³⁵⁴ **Atay**, s. 39-40.

³⁵⁵ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1378f.

yapılmıştır. Bu tartışmalar rüçhan hakkının kısıtlanması yollarından esas sözleşme yahut genel kurul kararıyla, rüçhan hakkının devrinin de ayrıca sınırlandırılıp sınırlandırılmayacağı çerçevesinde yapılmaktadır.

İlk olarak esas sözleşme ile rüçhan hakkının devrinin sınırlandırılıp sınırlandırılmayacağı belirlenmesi için, TTK m. 340 hükmü bağlamında düşünmek gerekecektir. Öğretide m. 461/4 hükmünde rüçhan hakkının devredilebilirliğine dair aksi yönde bir ifade yer almadığından ötürü, bu hususun kanun koyucu tarafından bilinçli şekilde düzenlenmediği ve dolayısıyla aksi yönde bir düzenleme yapılmasına da cevaz vermediği ileri sürülmüştür³⁵⁶. Kısacası, esas sözleşme ile rüçhan hakkının kısıtlanması sonucunu doğuran istisnai durumların varlığına karşın, esas sözleşme ile hakkın devrine sınır çizilemeyeceği sonucuna varılmıştır³⁵⁷. Kanaatimce de esas sözleşme ile hakkın devrine sınır getirilmesi mümkün değildir. Zira aksi bir durumun kabulü, devir için kısıtlama sonucu doğuran kanuni istisnaların olmayışından ötürü, m. 461/4 hükmüyle çelişki yaratacaktır.

Paralel şekilde rüçhan hakkını kısıtlama yetkisine sahip genel kurulun, hakkın devrinin sınırlandırılmasına dair karar alamayacağı da belirtilmiştir³⁵⁸. Aksi yönde bir kararın alınabileceğinin kabulü halinde, pratik anlamda payın devri, genel kurul kararı ile sınırlanmış olacaktır³⁵⁹. Bu durum ise payın -bağlı nama yazılı paylar haricinde- serbestçe devredilebileceğine dair ana ilkeye aykırılık teşkil edecektir. Bu hususta da pay devrine ilişkin temel ilkelerin nazara alınması, dolayısıyla genel kurul tarafından rüçhan hakkının devredilmesinin sınırlandırılmayacağı kanaatindeyim.

³⁵⁶ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 212.

³⁵⁷ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1378e.

³⁵⁸ **Tekinalp**, N. 14-43. Aksi yönde Görmez, rüçhan hakkının genel kurul kararıyla tamamen kaldırılabilmesinin mümkün olmasına karşın, devrinin sınırlandırılmasının mümkün olamayacağı görüşünü mantık dışı bulmuş, özetle rüçhan hakkının devrinin sınırlandırılabilmesini belirtmiştir. Bkz. **Görmez**, s. 100.

³⁵⁹ Rüçhan hakkının kısıtlanması her ne kadar hak devrinin sınırlandırılmasını sonucunu da doğursa, doğrudan doğruya devir sınırlandırılması hakkında karar alınması halinde bu kararın, rüçhan hakkını kısıtlayan kararda güdülen ekonomik amaçla alakalı olmayacağı yönünde bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 212.

III. RÜÇHAN HAKKININ KISITLANMASI

A. Genel Olarak

Rüçhan hakkı her ne kadar pay sahipleri için koruyucu bir işlev görse de rüçhan hakkının kullanılmasıyla ilgili düzenlemeler, kimi zaman şirketin menfaatlerini baltalamaktadır. Özellikle sermaye artırımının süratle gerçekleştirilmesi gerekiyorsa yahut şirketin halka açılması amaçlanıyorsa, rüçhan hakkının aynen uygulanmaya devamı şirketi zora sokabilecektir. Keza dengeli olmayan piyasa koşullarında, rüçhan hakkının kullandırılması için tanınan sürede payların ihraç bedellerinin dalgalanması riski de olacaktır³⁶⁰.

Mamafih rüçhan hakkının kullanımının şirketin menfaatleriyle çatıştığı noktada, haklı sebeplerin de bulunması halinde kanun koyucu, rüçhan hakkının kısıtlanabilmesine olanak tanımıştır. Hemen belirtmek gerekirse rüçhan hakkı her daim rasyonel gerekçelere dayanılarak kısıtlanıyor değildir. Özellikle dürüstlük kuralıyla bağdaşmayacak şekilde uygulamalarla, pay sahiplerinin rüçhan hakları, fiili yollarla³⁶¹ da kısıtlanabilmektedir³⁶².

Rüçhan hakkının hukukî yolla kısıtlanmasında, hakkın tamamen kaldırılması ile kısmen kaldırılması yani sınırlandırılması seçenekleri vardır³⁶³. Elbette kaldırma yahut sınırlandırma yoluna gidilmesi, alınan sermaye artırımını kararı ile haklı sebeplerin neler

³⁶⁰ **Değirmenciöglü Aydın**, s. 216.

³⁶¹ Fiili yollarla rüçhan hakkının kısıtlanmasıyla anlatılmak istenen, rüçhan hakkının kullanımı sürecinin sadece şeklen var olmasıdır. Diğer bir ifadeyle ortada bir süreç vardır ancak gerçek anlamda pay sahiplerinin, haklarını kullanma imkânları son derece güçleştirilmiş yahut imkânsız kılınmıştır. Örneğin; bazı pay sahiplerinin ekonomik güçlük içerisinde olduklarının fırsat bilinerek, sırf bu pay sahiplerinin şirket içerisindeki konumlarını zarara uğratmak amacıyla yapılan artırımlarda, hakkın kullanımı için -kanunda yer alan asgari süreye uygun olmakla birlikte- somut duruma göre çok kısa süreler belirlenmesi veya şirketin ihtiyacının çok üzerinde miktarlarda ya da ihraç edilen paylar için piyasa değerinin çok üzerinde prim değeri belirlenmesi durumlarında, fiili kısıtlama olgusunun varlığı gündeme gelebilir.

³⁶² **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 269; **Yalçın**, s. 68 vd.

³⁶³ Rüçhan hakkına getirilen devir yasağının da bir çeşit kısıtlama olduğu yönünde bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 3.

olduğuna göre tercih edilecektir. Sınırlandırma hakkın objesi³⁶⁴ ya da sjesi³⁶⁵ yönüyle yapılmaktadır³⁶⁶.

B. Rüçhan Hakkının Kısıtlanma Türleri

1. Kanuni Kısıtlama

Rüçhan hakkının kısıtlanması kimi zaman kanunun içerdiği bir düzenlemeye dayanmaktadır. TTK kapsamında rüçhan hakkına ilişkin kısıtlamalar, şirketin kendi paylarını taahhüt etmesini yasaklayan m. 388 hükmünde yer almaktadır³⁶⁷. Her ne kadar m. 379 uyarınca şirketin kendi paylarını belirli şartlar dahilinde edinmesi mümkün olsa da m. 388/1 hükmü, şirketin kendi paylarından doğacak rüçhan hakkının kullanımını engellemektedir³⁶⁸. Benzer şekilde m. 388/4 hükmü dolayısıyla yavru şirketlerin elinde bulunan ana şirket payları için de aynı taahhüt yasağı geerlidir³⁶⁹.

2. Esas Sözleşme İle Kısıtlama

a. Rüçhan Hakkının Esas Sözleşme İle Kısıtlanması Meselesi

Rüçhan hakkının kısıtlanmasını düzenleyen TTK m. 461/2 hükmü, bu hususa ilişkin yetkiyi esasen genel kurula vermiştir. Hüküm “*Genel kurulun, sermayenin*

³⁶⁴ Sermaye artırımının sonucu ihraç edilen payların sadece bir kısmı için rüçhan hakkının kaldırılması, kalan payların pay sahiplerine yine payları oranında sunulmasında hakkın objesi yönünden sınırlandırma vardır. Bu sınırlandırma türüne hakkın nicelik yönünden sınırlandırılması da denmektedir. Bkz. **Görmez**, s. 96.

³⁶⁵ İhraç edilen payların, mevcut olan payların itibari değerleri dikkate alınmaksızın pay sahiplerine sunulması durumunda ise hakkın süje yönünden sınırlandırılması söz konusudur ve buna hakkın nitelik yönünden sınırlandırılması da denmektedir. Bkz. **Değermercioğlu Aydın**, s. 219-220. Görmez ise rüçhan hakkının nitelik itibariyle sınırlandırılmasını: payların niteliği itibariyle sınırlandırma, pay sahibi itibariyle sınırlandırma (süje yönünden) ve hakkın niteliği itibariyle sınırlandırma (bu da kendi içinde kullanım ve devir itibariyle sınırlandırılma olarak ikiye ayrılır) şeklinde l ayrımla ele almıştır. Bkz. **Görmez**, s. 96-100.

³⁶⁶ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk nal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 367-368.

³⁶⁷ çalışma konusu itibariyle sadece TTK’da bulunan kısıtlamalar bu başlıkta ele alınmıştır. Bunun dışında örneğin 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda da rüçhan hakkına ilişkin kısıtlayıcı düzenlemeler bulunmaktadır.

³⁶⁸ **Görmez**, s. 106.

³⁶⁹ Rüçhan hakkının oya bağlı hak olmadığı, dolayısıyla 1/10 oranına bağlı olacak şekilde bu paylardan doğan rüçhan hakkının kullanılabilereği yönünde aksi görüş için bkz. **Korkmaz**, s. 130; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 173.

artırımına ilişkin kararı ile pay sahibinin rüçhan hakkı (...) sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir...” ifadesiyle başlamaktadır. Bu şekilde m. 461/2'nin lafzından, rüçhan hakkının esas sözleşme ile kısıtlanabileceğine dair bir anlam çıkmamaktadır³⁷⁰. Keza m. 461'in gerekçesinde de rüçhan hakkının ancak ve ancak genel kurul kararı ile kısıtlanabileceği, esas sözleşme ile kısıtlanmasının mümkün olmadığı belirtilmiştir³⁷¹.

Öte yandan TTK kapsamında limited şirketler için uygulama alanı bulan m. 591/1 hükmünde bu hususa ilişkin farklı bir düzenleme yer almaktadır. Zira m. 591/1 uyarınca limited şirkette “*Şirket sözleşmesinde veya artırma kararında aksi öngörülmemişse...*” limited şirket pay sahibinin rüçhan hakkı bulunmaktadır. Bu doğrultuda m. 591/1 ile 461/2 hükümleri birlikte değerlendirildiği takdirde, anonim şirketlerde rüçhan hakkının ancak ve ancak genel kurul kararı ile kısıtlanabileceği sonucuna varılabilecektir. Zira m. 461/2 hükmünde, m. 591/1'deki gibi şirket sözleşmesi ifadesine yer verilmemiş olması ve m. 461'in gerekçesinde de böyle bir kısıtlamanın esas sözleşme ile yapılamayacağını açıkça zikredilmiş olması³⁷², bu hususta genel kurulun, tek yetkili organ olduğu sonucunu doğrulamaktadır.

Rüçhan hakkının esas sözleşme ile kısıtlanamayacağına dair varılan sonuca karşın, TTK kapsamında bu sonucun aksi yönde etkiler doğuran düzenlemeler de bulunmaktadır³⁷³. Gerçekten de m. 478/2 ile m. 503 hükümleri, cevaz verdikleri işlemlerle, dolaylı olarak rüçhan hakkının kısıtlanması sonucunu doğurmaktadır³⁷⁴. Daha açık şekilde izah etmek gerekirse; anılan madde hükümleri uyarınca sahibine rüçhan hakkı tanıyan imtiyazlı pay ve intifa senedi çıkarılması mümkün kılınmaktadır. Bu işlemler ise hukukî sebebinin esas sözleşmeden almaktadır³⁷⁵. Şu hâlde rüçhan hakkı,

³⁷⁰ Buna karşın -gerekçedeki ifadelerle rağmen- hükmün lafzında rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanamayacağı yönünde tereddütsüz bir yorumun da çıkarılmadığı yönünde bkz. **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3602-3603.

³⁷¹ Bkz. m. 461'in gerekçesi.

³⁷² TTK m. 461/2 hükmü, gerekçesiyle birlikte yorumlandığında, kanun koyucunun esas sözleşme ile rüçhan hakkının kısıtlanıp kısıtlanamayacağı sorusuna “menfi çözüm” sunmuş olduğu sonucuna varılabilir. Zira m. 591/1'de rüçhan hakkının pekâlâ şirket sözleşmesi ile de kısıtlanabileceğini ifade eden kanun koyucu, dileyseydi m. 461/2'de de benzer bir düzenleme kaleme alabilirdi. Dolayısıyla artık burada bir kanun boşluğu değil de menfi çözümün varlığı kabul edilmelidir.

³⁷³ **Görmez**, s. 94; **Bahtiyar**, s. 288.

³⁷⁴ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2329; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3604. Ancak öğretilerde bir görüş m. 478 ve m. 503'ün varlığının, rüçhan hakkının esas sözleşme ile sınırlandırıldığı kabul edildiği anlamına gelmeyeceğini, zira bu maddelerin uygulanmasında rüçhan hakkını kısıtlama amacı olmadığını belirtmiştir. Bkz. **Okucu Taftalı, İpek**: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Anonim Şirketlerde İmtiyaz, İstanbul 2018, s. 61.

³⁷⁵ Paya tanınan imtiyazların neler olduğu m. 339/1-d uyarınca esas sözleşmede yer almalıdır. Rüçhan hakkı tanıyan intifa senetleri ise m. 502/1 uyarınca esas sözleşmede belirtilmelidir. Sonuç olarak sayılan iki işlem de ancak şirket esas sözleşmesinde bu hususa ilişkin düzenleme içermesi halinde sonuç doğuracaktır.

kaynağını hukukî işlem temelinden aldığı takdirde, pay sahiplerinin kanuni rüçhan hakları, esas sözleşme ile kısıtlanmış olacaktır³⁷⁶. Yine esas sözleşmede şarta bağlı sermaye artırımı yapılacağına dair bir düzenleme yer aldığı takdirde, pay sahiplerinin rüçhan hakkı tamamıyla ortadan kaldırılmış olacaktır³⁷⁷.

Ancak belirtmek gerekir ki, bu şekilde rüçhan hakkının kısıtlanması sonucunun ortaya çıkması, rüçhan hakkının doğrudan doğruya esas sözleşme ile kısıtlanabileceği anlamına gelmemektedir. Öğretide esas sözleşmede yer alan genel bir düzenleme ile rüçhan hakkının kısıtlanamayacağı, kanunda yer alan m. 478 ve m. 503 hükümlerinin³⁷⁸ verdiği imkânların istisnai olarak nazara alınması gerektiği ifade edilmiştir³⁷⁹. Anılan maddelerin uygulanması halinde dahi şirket, aslında rüçhan hakkını doğrudan doğruya kısıtlama arzusunda değildir. Ancak rüçhan hakkında imtiyaz taşıyan pay veya rüçhan hakkı taşıyan intifa senedi ihracına yönelik bir karar alındığında bu karar, dolaylı olarak pay sahipleri üzerinde kısıtlayıcı etkiye sahip olmaktadır.

TTK m. 478/2 ile m. 503 hükümleri rüçhan hakkını kısıtlama noktasında, her ne kadar istisnai ve dolaylı bir etki meydana getiriyor olsa da mevcut durum, m. 461 hükmünün gerekçesindeki yaklaşım ile uyumsuzluk oluşturmaktadır³⁸⁰.

Bir kez daha belirtmekte fayda vardır ki rüçhan hakkı, m. 461/2 uyarınca sermaye artırımı kararıyla birlikte ve genel kurul tarafından kısıtlanabilir. Buna karşın esas sözleşmede yer alacak genel nitelikli bir düzenleme ile rüçhan hakkının süresiz şekilde

³⁷⁶ **Korkmaz**, s. 46-47. Bu noktada Adıgüzel, m. 478/2 ve m. 503 hükümlerine dayanılarak rüçhan hakkı tanınmasının esas sözleşmeye değil; kanuna dayalı bir kısıtlama teşkil ettiğini ileri sürmektedir. Yazar; anılan hükümlerin uygulanmasının rüçhan hakkını netice itibarıyla kısıtladığını, ancak esas sözleşmede doğrudan doğruya rüçhan hakkının kısıtlandığına dair bir ibarenin yer almadığı/alamayacağını, bunun bizzat m. 461/2 ile yasaklandığını ileri sürmüştür. Özetle m. 478 ve m. 503 hükümlerinin uygulanması halinde rüçhan hakkı esas sözleşmeyle değil, kanun gereği/kanunun verdiği yetkiyle kısıtlanmış olacaktır. Esas sözleşmeyle, kısıtlama işleminin öznesi değil, nesnesi hükmündedir. Bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 30-31.

³⁷⁷ **Görmez**, s. 118.

³⁷⁸ Rüçhan hakkının esas sözleşme ile kısıtlanması hususunda çoğu zaman imtiyazlı paylar ile intifa senetlerinden bahsedilmektedir. Ancak intifa senetlerinin bir türü olan katılma intifa senetleri (KİS) ile de rüçhan hakkı, esas sözleşme hükmü ile kısıtlanabilmektedir. Bkz. **Şahin, Ü. Murat**: Türk Ticaret Kanunu'nda İntifa Senetlerine İlişkin Yenilikler: Eski ve Yeni Döneme Dair Tartışmaların Değerlendirilmesi, İzmir Barosu Dergisi 2021, Y. 86, S. 2, s. 117-118, s. 140-141.

³⁷⁹ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 278-280; **Korkmaz**, s. 221; **Görmez**, s. 113; **Atay**, s. 7.

³⁸⁰ **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 813-814. Bu hususta Moroğlu, m. 478/2'de yer alan "rüçhan" ibaresinin madde metninden çıkarılması gerektiğini ileri sürmüştür. Bkz. **Moroğlu**, Değerlendirme, s. 279.

kısıtlanması mümkün değildir³⁸¹. Keza genel kurulca alınan kısıtlama kararı da sadece ilgili sermaye artırımını için geçerli olacak, diğer bir deyişle süreklilik arz etmeyecektir³⁸².

Rüçhan hakkı, her ne kadar esas sözleşmede yer alan genel bir düzenleme ile kısıtlanamıyor olsa da m. 478/2 ile m. 503 hükümlerinin uygulanması halinde, aksi öngörülmediği sürece, ileriye etkili olarak süresiz bir kısıtlılık hali meydana gelecektir. Bunun sonucunda m. 461/2 hükmünde yer alan maddi şartlar gözetilmeksizin, rüçhan hakkı mütemadiyen kısıtlanmış hâlde kalacaktır. Bu sebepten ötürü öğretide olması gereken hukuk bakımından m. 478/2 ile m. 503 hükümlerinde yer alan rüçhan hakkı ile ilgili ifadelerin çıkarılması gerektiği ileri sürülmüştür³⁸³.

Kanaatimce de TTK'nın mevcut halinde, rüçhan hakkının esas sözleşme ile kısıtlanmasına sebebiyet veren, dolayısıyla m. 461/2'yle uyumsuzluk oluşturan bir durum söz konusudur. Bu durumun bertaraf edilmesi için kanun koyucunun imtiyazlı paylar ile intifa senedine ilişkin düzenlemelerden, rüçhan hakkına ilişkin kısımları çıkarması, yapılabilecek en iyi çözümdür. Öte yandan kanun koyucunun rüçhan hakkını imtiyaz yahut intifa konusu olarak bırakmak istemesi de ihtimal dahilindedir. Böyle bir ihtimalde ise esas sözleşmede yer alacak kayıtların rüçhan hakkını süresiz olarak kısıtlamasını önlemek adına, rüçhan hakkı bahşeden imtiyazlı pay ve/veya intifa senedi ihracının ancak ve ancak, esas sözleşmede yer alacak belirli süreler için geçerli sayılması gerektiği kanaatindeyim. Ayrıca, rüçhan hakkını kısıtlama sonucu doğuran işlemlerde de m. 461/2'de yer alan koşulların kıyasen uygulanmasının, pay sahiplerinin haklarını korumak adına olumlu sonuçlar vereceğini düşünmekteyim³⁸⁴.

³⁸¹ Aksi halin kabulü halinde pay sahipleri, ilk veya değişik esas sözleşme ile ileriye etkili olarak, henüz hangi sebebe dayanıldığını bilmeksizin rüçhan haklarından feragat etmiş olacaklardır. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 233.

³⁸² **Görmez**, s. 94.

³⁸³ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 279. Öte yandan m. 478 ve m. 503'ün m. 461 ile uyumsuzluk içinde olmasına karşın, üstünlüğün m. 478'den yana olması yönünde bkz. **Bilgili / Demirkapı**, s. 351.

³⁸⁴ Zira rüçhan hakkının genel kurul tarafından kısıtlandığı durumlarda bu husus, gerek gündemin ilanı ile gerekse m. 461/2 uyarınca hazırlanan raporla, pay sahiplerine sunulmakta ve pay sahiplerinin verecekleri karar hakkında yeterli bilgiye sahip olmaları sağlanmaktadır. Ayrıca kısıtlama sebeplerinin gerekliliği ve mevcut yollar arasında pay sahiplerine en az zarar verecek yol olması gerektiği gibi koşullara da riayet edilmektedir. Oysa, örneğin imtiyazlı pay ihracına ilişkin esas sözleşme değişikliğinin görüşüleceği genel kurul toplantısından önce pay sahipleri, esas sözleşme değişikliğini gerektiren sebepler hakkında detaylı olarak bilgilendirilmeyecektir. Keza genel kurul görüşmesinde, ilgili esas sözleşme değişikliğinin şirket için gerekliliği yahut başvurulması lüzumlu ve en az zahmet veren yol olduğu da tartışılmayacaktır. Dolayısıyla m. 461/2'nin, rüçhan hakkını dolaylı yoldan kısıtlayan esas sözleşme değişikliklerinde de uygulanması halinde, pay sahipleri daha sıhhatli kararlar vereceklerdir.

b. Rüşhan Hakkına Sahip İmtiyazlı Pay İle Kısıtlama

TTK m. 478/2 hükmü uyarınca anonim şirket pay sahibine, rüşhan hakkında imtiyaz tanıyan paylar ihraç edilebilmektedir. Bu şekilde pay ihracı, m. 478/1'de de belirtildiği üzere ilk veya değişik esas sözleşmede düzenlenmek suretiyle gerçekleştirilmektedir³⁸⁵. Şu hâlde, imtiyazlı pay ihracı için yapılacak bir esas sözleşme değişikliği, kanuni rüşhan hakkı sahiplerinin haklarında, öngörülen imtiyazla orantılı şekilde daralmayı beraberinde getirecektir³⁸⁶. Her ne kadar imtiyazlı pay ihracında rüşhan hakkını kısıtlamaya yönelik doğrudan bir amaç güdülmese de şirketin böyle bir saikle hareket etmeyişi, kararın fiili sonuçlarını değiştirmeyecektir³⁸⁷.

Rüşhan hakkında imtiyaz, çeşitli şekillerde tanınabilmektedir. Örneğin; mevcut payların bir kısmına, ihraç edilecek yeni paylarda geçerli olacak şekilde imtiyaz tanınabilir³⁸⁸. Diğer bir yol ise, mevcut payların sağladığı haklara dokunulmaksızın imtiyazlı hakkı, doğrudan doğruya ihraç edilecek yeni pay(lar)a tanımaktır. Bir başka yol da farklı itibari değere sahip payların, yeni paylar üzerindeki alım yetkisini, daha düşük itibari değerli pay lehine değiştirmek şeklinde olacaktır.

Paya tanınan rüşhan hakkı imtiyazı, hangi yöntemle dayanırsa dayansın, bu düzenleme -şirket kuruluşunda yapılmadığı takdirde- esas sözleşme değişikliği gerektirecektir³⁸⁹. Bu yöndeki esas sözleşme değişikliği ise TTK m. 421/3-b hükmü uyarınca, sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların veya temsilcilerinin olumlu oyuyla gerçekleştirilebilecektir³⁹⁰.

TTK m. 478/2 doğrultusunda paya rüşhan hakkında imtiyaz tanınması ile rüşhan hakkının dolaylı olarak kısıtlanmasında aranan nisabın yanında, bu işlemin içeriğine dair bir değerlendirme yapmak da gereklidir. Zira şu hâlde, m. 461/2 hükmü göz önünde bulundurulmaksızın kısıtlama sonucu doğmaktadır. İmtiyaz tanınabilmesi için gereken nisabın m. 461/2'de yer alan nisabı kapsıyor oluşu, bu değerlendirmeyi yarıda bırakmak için yeterli görülmemektedir. Öğretide m. 461/2'de yer alan maddi koşulların, rüşhan

³⁸⁵ **Bilgili / Demirkapı**, s. 326.

³⁸⁶ **Görmez**, s. 111-112; **Aktaş**, s. 54.

³⁸⁷ **Okucu Taftalı**, s. 66-67.

³⁸⁸ Böyle bir durumda şirketin sermaye artırımına gitmesi halinde önce imtiyazlı pay sahipleri rüşhan haklarını kullanacak, sonrasında imtiyazlı pay sahipleri de dahil olmak üzere tüm pay sahipleri kanuni rüşhan haklarını kullanacaklardır. Aynı sıra, rüşhan hakkına sahip intifa senetlerinde de geçerlidir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 167-168.

³⁸⁹ **Okucu Taftalı**, s. 18.

³⁹⁰ **Okucu Taftalı**, s. 20.

hakkında imtiyaz tanınması işleminde de sağlanması gerektiği ifade edilmiştir³⁹¹. Bu bakımdan özellikle imtiyaz tanınması için haklı sebep olgusunun araştırılması gerektiği, böyle bir sebebin yokluğunda rüçhan hakkında imtiyaz tanınamayacağı ileri sürülmüştür.

c. Rüçhan Hakkına Sahip İntifa Senedi Ve Katılma İntifa Senedi İle Kısıtlama

Kanuni rüçhan hakkı, esas sözleşmede düzenlenmesi suretiyle intifa ve katılma intifa senetlerinin ihracı ile de dolaylı olarak kısıtlanabilmektedir.

İlk olarak belirtmek gerekir ki TTK m. 502-503 hükümleri doğrultusunda, rüçhan hakkı içeren intifa senetlerinin ihraç edilmesi mümkündür. Bu ihracın sebebi için kanunda, payları itfa edilmiş eski pay sahipleri gibi şirketle alakalı kişilerin varlığından bahsedilmiştir³⁹². Yine anılan maddelerde intifa senedi ihracı için ilk veya değişik esas sözleşmede belirtilmesi koşulu aranmıştır³⁹³. Dolayısıyla intifa senedi ihracına ilişkin bir düzenleme, esas sözleşme değişikliği gerektirecektir. TTK m. 421 hükmünde bu hususa ilişkin özel bir nisap yer almadığı için, m. 421/1’de yer alan olağan nisap uygulanacaktır³⁹⁴. Ancak önemle belirtmek gerekir ki bu nisap, intifa senedi çıkarılabileceğine dair düzenlenmenin, esas sözleşmeye eklenebilmesi için aranmaktadır. Esas sözleşmede bulunan düzenlemeye dayanılarak tekrar tekrar intifa senedi ihraç edilirken, m. 418’deki basit karar nisabı yeterli olacaktır³⁹⁵.

TTK m. 503’ün uygulanması, m. 478/2 hükmü karşısında rüçhan hakkının kısıtlanması sonucunu doğurması bakımından daha çok eleştirilmektedir. Zira m. 503’ün uygulanması halinde m. 461/2’de yer alan maddi denetim olmayacağı gibi, gereken ağır nisap da karşılanmamış olacaktır³⁹⁶. Bu durum ise m. 461/2 hükmünün dolanılması tehlikesini beraberinde getirecektir³⁹⁷. Örneğin rüçhan hakkının kısıtlanması için gerekli usuli ve maddi şartların sağlanamadığı bir durumda, daha kolay bir yoldan, rüçhan hakkı

³⁹¹ Görmez, s. 114.

³⁹² Tekinalp (Poroy / Çamoğlu), Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, N. 1237.

³⁹³ Tekinalp (Poroy / Çamoğlu), Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, N. 1216.

³⁹⁴ Bahtiyar / Hamamcıoğlu, s. 95.

³⁹⁵ Görmez, s. 115.

³⁹⁶ Görmez, s. 116.

³⁹⁷ Öte yandan esas sözleşmeyle, intifa senedi sahiplerinin, ancak kanuni rüçhan hakkı sahiplerinden sonra, artan paylar üzerinde haklarını kullanabilecekleri yönünde de düzenleme yapılabileceği yönünde bkz. Yıldız, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 189.

tanıyan intifa senedi ihracı suretiyle, hedeflenen kısıtlılık haline dolaylı olarak ulaşılabilecektir.

Esas sözleşme ile rüçhan hakkının kısıtlanması sonucunu doğuran bir diğer menkul değer ihracı ise katılma intifa senetleridir. KİS'lere ilişkin düzenlemeler TTK kapsamında yer almayı, Pay Tebliği'nde³⁹⁸ bulunmaktadır. Pay Teb. m. 36/1 hükmü uyarınca KİS, genel kurul kararı ve esas sözleşmede buna yönelik bir düzenleme olması halinde ihraç edilebilen³⁹⁹ ve sahibine⁴⁰⁰, kâr payı ile tasfiye bakiyesine katılma yahut yeni payları satın alma hakları tanıyan bir menkul değerdir. Şu hâlde rüçhan hakkı tanıyan KİS'in ihraç edilebileceğine dair esas sözleşme düzenlemesinin varlığı halinde pay sahiplerinin kanuni rüçhan hakları kısıtlanmış olacaktır.

Gerek intifa senedi gerekse KİS'in varlığı halinde pay sahiplerinin rüçhan hakları esas sözleşme hükmü ile kısıtlanmış olacaktır. Bu sebeple öğretide her iki menkul değer de m. 461/2'de yer alan maddi koşul denetimine uygun şekilde ihraç edilmesi gerektiği belirtilmiştir⁴⁰¹.

d. Şarta Bağlı Sermaye Artırımıyla Kısıtlama

Anonim şirket çeşitli saiklerle bazen, nakit ihtiyacını tahvil ve benzeri borçlanma araçları ile karşılayabilmektedir. Böyle bir durumda sermaye artırımı, şirket alacaklıları veya ilgili kişilerin, değiştirme yahut alım haklarını kullanmaları suretiyle gerçekleştirilir⁴⁰². İşte sermaye artırımı sonucu oluşacak payların, ilgili hak sahiplerince değiştirme ve alım hakkına istinaden edinileceğine ilişkin düzenlemenin, esas sözleşme

³⁹⁸ Tebliğin amacı, birinci maddesinde belirtildiği üzere; pay ve benzeri menkul değerlerin SerPK çerçevesinde ihracını sağlamaktır. Dolayısıyla Pay Teb.'de yer alan KİS'ler vasıtasıyla rüçhan hakkı kullanımı, çalışmamızın inceleme alanına girmemektedir. Yine de esas sözleşme ile kısıtlama teşkil ettiğinden ötürü kısaca değinilecektir.

³⁹⁹ Şirket tarafından ihraç edilebilecek KİS'lerin toplam ihraç tutarı, Pay Teb. m. 36/3 uyarınca, ödenmiş veya çıkarılmış sermayenin yüzde ellisini aşamayacaktır.

⁴⁰⁰ Pay Teb. m. 38/2 hükmünde, KİS'e tanınan rüçhan hakkının öznesi "*Halka açık olmayan ortaklıklarda, halka arz etmek suretiyle ihraç ettikleri KİS'leri elinde bulunduran yatırımcılar*" şeklinde ifade edilmiştir. Bu düzenlemeden halka açık şirketlerde rüçhan hakkı tanıyan KİS ihraç edilemeyeceği anlaşılmaktadır. Yine rüçhan hakkı tanıyan intifa senetlerinden (TTK m. 503) farklılaşarak KİS'in ancak halka arz edilmesi suretiyle edinilebileceği sonucu çıkmaktadır.

⁴⁰¹ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 242, s. 244. Bunun yanı sıra intifa senedi ile rüçhan hakkı tanınabilmesi imkânının kanundan çıkarılması veya intifa senedi ihracı için ağırlaştırılmış nisaplar öngörülmesi ya da intifa hakkı sahiplerinin rüçhan haklarını ancak kanuni pay sahiplerinden sonra artan paylar için söz konusu olabileceği şekilde düzenlemeler yapma şeklinde çözüm önerileri de sunulmuştur. Bkz. **Görmez**, s. 116-117.

⁴⁰² **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 37; **Kubilay**, s. 12-13.

ile yapılması gerekmektedir⁴⁰³. Şu hâlde şartlı sermaye artırımının esas sözleşmede öngörülmüş olması⁴⁰⁴ halinde pay sahiplerinin rüçhan hakları, değiştirme ve alım hakkının tanındığı ölçüde kısıtlanmış olacaktır⁴⁰⁵.

Her ne kadar pay sahiplerinin konumlarını korumayı amaçlayan önerilmeye muhatap olma hakkı olsa da bu artırım türünde kanuni rüçhan hakkı, esas sözleşme ile kısıtlanmış olmaktadır⁴⁰⁶. Kısıtlanma sonucunu doğuran esas sözleşme değişikliğinin nisabı ise kanunda açık olarak belirtilmemiştir. Öğretide bu noktada ikili bir ayrıma gidilebileceği ileri sürülmüştür:

İlk olarak; şarta bağlı sermaye artırımını için pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanması akabinde, ihraç edilen borçlanma araçları, önerilmeye muhatap olma hakkına istinaden pay sahiplerine sunulacak ise, kısıtlama kararı için m. 421/1'deki nisabın sağlanması yeterli olacaktır⁴⁰⁷. Zira şu hâlde pay sahiplerinin rüçhan hakları kısıtlanmış olmakla birlikte, bu durumu telafi etmek için önerilmeye muhatap olma hakkı uygulanmaktadır.

Buna karşın pay sahiplerinin önerilmeye muhatap olma hakları da kaldırılarak⁴⁰⁸, borçlanma araçları şirket dışı kişilere sunulacak ise bu durumda, m. 461/2'deki koşulların uygulanması gerektiği ifade edilmiştir⁴⁰⁹.

⁴⁰³ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 420-421. Ayrıca belirtmek gerekir ki şarta bağlı sermaye artırımını, esas sözleşmede yer alan ve bu yönetime izin veren genel nitelikli bir kayıt ile yapılamamaktadır. Zira TTK m. 465 hükmü, bahsedilen kayıt için detaylı bir içerik sunmaktadır. Bu içeriklerden biri de pay sahiplerinin rüçhan haklarının ne miktarda kaldırılmış olduğudur (m. 465/1-d).

⁴⁰⁴ Şarta bağlı sermaye artırımını, esas sözleşmeye dayanmakla birlikte, değiştirme veya alım hakkının tek bir kez kullanılması ile tamamlanamamaktadır. Sermaye bu hakların kullanım esaslarının koşullarına göre, örneğin belli bir süre içinde kısım kısım da artabilecektir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 414. Ayrıca belirtmek gerekir ki şarta bağlı artırılan sermaye miktarı m. 464/1 uyarınca, sermayenin yarısından fazla olamayacaktır. Şarta bağlı sermaye artırımını nihai noktaya vardığında ise tükenen bir işlemdir. Daha açık şekilde söylemek gerekirse, şarta bağlı sermaye artırımını gerçekleştirildikten sonra, bu artırımın dayanağı olan esas sözleşme düzenlemesi silinecektir (m. 472). Bkz. **Tekinalp**, N. 9-90.

⁴⁰⁵ **Tekinalp**, N.9-92; **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 37. Şarta bağlı sermaye artırımının, bir sermaye sistemi değil de sermaye artırım yöntemi olduğu yönünde bkz. **Saraç**, s. 29.

⁴⁰⁶ Esas sermaye sisteminden farklı olarak rüçhan hakkı, henüz sermaye artırımını yapılmadan, en baştan kısıtlanmış olmaktadır. Zira esas sözleşmede yer alan şartların gerçekleşmesi halinde, sermaye artırımına gidilmekte ve bu durum aynı zamanda rüçhan hakkının kısıtlanmasında aranan haklı nedeni meydana getirmektedir. Bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 38; **Saraç**, s. 50-51.

⁴⁰⁷ **Görmez**, s. 118. Korkmaz da şarta bağlı sermaye artırımını için kanunda özel bir nisabın yer almasından ötürü, m. 421/1'deki nisapların geçerli olacağını belirtmiştir. Bkz. **Korkmaz**, s.199.

⁴⁰⁸ TTK'da önerilmeye muhatap olma hakkının hangi nisaplara uyularak kısıtlanacağı/kaldırılacağı yönünde bir düzenleme bulunmamaktadır. Bununla birlikte m. 461/2'de yer alan nisap ve diğer maddi şartların, önerilmeye muhatap olma hakkının kısıtlanmasında da uygulanmasının isabetli olacağı yönünde görüş için bkz. **Görmez**, s. 85; **Korkmaz**, s. 78.

⁴⁰⁹ **Değirmencioglu Aydın**, s. 248. Aksi yönde **Adıgüzel**, esas sermaye sisteminde kısıtlama kararının m. 461/2'ye göre alınması karşısında, şartlı sermaye sisteminde m. 421/1'in aranması fikrini tutarsız bulmuştur. Yazara göre sermaye artırımını her ne kadar esas sözleşme değişikliği ile gerçekleşmese de sermaye artırımının -dolayısıyla rüçhan hakkının kısıtlanmasının- hukukî alt yapısının hazırlanıyor olması

Kanaatimce mevcut kanuni düzenlemede, şarta bağlı sermaye artırımını için ağırlaştırıcı özel bir nisabın yer almamasından ötürü, sağlanması gereken nisap m. 421/1'deki nisaplardır. Öte yandan önerilmeye muhatap olma hakkının da kısıtlandığı durumlarda, pay sahiplerinin korunması ihtimali son derece azalacaktır. Dolayısıyla olması gereken hukuk bakımından, m. 461/2'deki nisaplara uyulmasının daha hakkaniyetli olduğu kanaatindeyim.

3. Genel Kurul Kararı İle Kısıtlama

TTK bağlamında rüçhan hakkının kısıtlanması hakkındaki asıl yetkili organ genel kuruldur. Zira m. 461/2 hükmü söze, doğrudan genel kurulun kısıtlama yetkisi ile başlamaktadır. Keza anılan fıkrada genel kurulun kısıtlama kararı alabilmesi, pay sahiplerinin korunması amacıyla, bazı şekli ve maddi koşulların sağlanmasına tabi tutulmuştur. Bu koşulların ayrı ayrı incelenmesinde fayda vardır.

a. Şekli Şartlar

aa. Kısıtlama Kararının Alınacağı Genel Kurul Toplantısı

TTK m. 461/2 hükmü, rüçhan hakkının kısıtlanması kararının, ancak sermaye artırımını kararıyla birlikte alınabileceğini düzenlemektedir⁴¹⁰. Bu kuralın sonucu olarak, sermaye artırım kararı ile kısıtlama kararının arasındaki bağ kuvvetlenmektedir⁴¹¹. Özellikle de kısıtlama kararının, sermaye artırım kararının ayrılmaz bir parçası olduğu düşüncesine varılmaktadır⁴¹². Ayrıca belirtmek gerekir ki bu kural kısıtlama kararının, bir defa alınmak suretiyle ileriye etkili olarak değil; sadece ilgili sermaye artırım kararına mahsus olacak şekilde sonuç doğurmasını sağlamaktadır⁴¹³.

sebebiyle, m. 461/2'deki nisaplara uyulmalıdır. Bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 39. Aynı yönde **Görmez**, s. 119-120; **Saraç**, s. 189.

⁴¹⁰ **Yıldız**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 814.

⁴¹¹ Sermaye artırımını kararı ile rüçhan hakkının kısıtlanması kararının “kombine” şekilde ortaya çıktığı yönünde bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 3.

⁴¹² **Korkmaz**, s. 155.

⁴¹³ **Görmez**, s. 149.

Rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için mutlaka sermaye artırımı kararının da alınması koşulunun yanı sıra, kısıtlamanın yapılacağı genel kurul toplantısına ilişkin bazı ilkelerin de değerlendirilmesi gerekmektedir. Şöyle ki, kısıtlama kararı bir genel kurul toplantısında alınacağı için, genel kurul toplantılarında geçerli olan “gündeme bağlılık ilkesi” burada da geçerli olacaktır⁴¹⁴. Anonim şirket genel kurul toplantıları, m. 413/2 uyarınca gündeme bağlı olarak yapılır. Bir diğer ifadeyle genel kurul toplantısında karara bağlanacak hususlar, önceden belirlenir⁴¹⁵. Yine belirlenen gündem maddeleri dışında kalan hususlar görüşülüp karara bağlanamaz. Elbette m. 413/2 uyarınca bu kuralın da istisnaları vardır ve istisnai konular hakkında gündemde madde bulunmasa dahi karar alınması mümkündür⁴¹⁶.

Rüçhan hakkının kısıtlanması kararının, sermaye artırımı kararıyla oluşturduğu sıkı bağlantı, bu kararlara ilişkin genel kurul kararlarının gündeme bağlılık ilkesi bakımından incelenmesini de beraberinde getirmiştir. Bu tartışma kapsamında öğretilen iki farklı görüş ileri sürüldüğü görülmektedir:

Bir görüşe rüçhan hakkının kısıtlanması kararı, sermaye artırımı kararı ile doğrudan doğruya bağlantılı olduğu için, toplantı gündeminde sadece sermaye artırımına ilişkin madde olması, kısıtlanma kararının da görüşülüp karara bağlanabilmesi için yeterlidir⁴¹⁷. Zira sermayenin artırılması kararının sonuçlarından biri de pay sahiplerinin rüçhan haklarının kullanımına dairdir. Dolayısıyla rüçhan hakkının kısıtlanması meselesi, sermaye artırımı kararı ile ilgili-bağlantılı bir konudur.

Bir diğer görüş ise, bu iki hususun ayrı gündem maddelerine istinaden görüşülmesi gerektiği düşüncesindedir⁴¹⁸. Rüçhan hakkının kısıtlanması kararı her ne kadar sermaye artırımı ile organik bir bağa sahip olsa da bu bağ, iki ayrı gündem

⁴¹⁴ **Yayla**, s. 87.

⁴¹⁵ **Bahtiyar**, Makaleler, C. 3, İstanbul 2014, s. 144 vd.

⁴¹⁶ Haklı sebeplerin varlığında yönetim kurulu üyelerinin görevden alınması (m. 364), genel kurul toplantısının ertelenmesi (m. 420), pay sahiplerinin özel denetim talebi (m. 438) gündeme bağlılık ilkesinin bazı istisnalarını oluşturmaktadır. Bkz. **Yayla**, s. 89-90; **Bahtiyar / Hamamcıoğlu**, s. 26-33.

⁴¹⁷ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 71-72; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3605, dn. 68’de geçen yazarlar; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 283, dn. 51’de geçen yazarlar. Eriş ise gündeme bağlılık kuralının özellikle, rüçhan hakkının kısıtlanması kararının, sermaye artırımı kararından sonraki bir genel kurul toplantısında alınacak olması durumunda uygulanacağını belirtmiştir. Yazarın ifade tarzından, sermaye artırımına karar verilen genel kurulda, gündemde madde olmasa dahi rüçhan hakkının da kısıtlanması meselesinin görüşülebileceği çıkarımı yapılabilmektedir. Bkz. **Eriş**, s. 558; **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu’nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku’nun Türk Ticaret Hukuku’na Etkileri, İstanbul 2009, s. 665.

⁴¹⁸ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284; **Değirmencioğlu Aydın**, s. 252; **Akünel**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 271; **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S.1, s. 26; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3607-3608; **Görmez**, s. 134; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 393-394; **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 247.

maddesinin gerekliliğini ortadan kaldırmamaktadır⁴¹⁹. Bu görüşe sevk eden gerekçeler ise kısaca şöyle özetlenebilecektir:

İlk olarak kısıtlama kararının ayrı bir gündem maddesine sahip olması, pay sahiplerinin genel kurula katılım iradelerini etkileyebilecektir⁴²⁰. Ayrıca dikkat edilmelidir ki pay sahibi, bu iki husus için farklı irade taşıyor da olabilir. Yani pay sahibi sermayenin artırılması için olumlu oy kullanma niyetindeyken, rüçhan hakkının kısıtlanmaması gerektiğini düşünüyor olabilir⁴²¹. Böyle bir olasılık varken, kısıtlama kararının sermaye artırımını ile bağlantılı olduğu düşüncesi ile gündeme alınmaması, pay sahiplerinin genel kurula katılıp katılmama⁴²², hatta, genel kurul öncesi hazırlık yapmalarını dahi olumsuz olarak etkileyebilecektir⁴²³. Yine belirtmek gerekir ki, sermaye artırımını kararının alınması halinde kural, rüçhan hakkının kullanılması; istisna, hakkın kısıtlanmasıdır⁴²⁴. Yani pay sahiplerinin sermaye artırım gündeminden asıl beklentileri, rüçhan haklarını kullanabilecekleri bir kararın alınacağı yönündedir⁴²⁵. Gündemde ayrıca belirtilmediği takdirde pay sahiplerinin, rüçhan haklarının kısıtlanabileceğine dair görüşme yapılabileceğini de göz önünde bulundurmalarını beklemek, pay sahipleri için adeta bir özen yükümlülüğü teşkil edecektir⁴²⁶. Oysa anonim şirket pay sahibine yüklenmiş bir objektif sorumluluk da bulunmamaktadır.

⁴¹⁹ Yıldız, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 815. Genel kurul toplantılarında gündem maddelerinin bağımsızlığı ilkesinin geçerli olduğu ve her bir madde için gereken yeter sayıların ayrı ayrı sağlanması gerektiği yönünde bkz. **Erdem, Nuri**: Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarında Toplantı Yetersayıları Bağlamında Pay Sahibinin Toplantıdan Ayrılmasının Alınan Kararların Geçerliliğine Etkisi, İstanbul Aydın Üniversitesi HFD, Y. 4, S. 2, İstanbul 2018, s. 83.

⁴²⁰ **Yayla**, s. 88.

⁴²¹ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 28. Özellikle ihraç edilen payların piyasa değerlerinden düşük değerde fiyatlandırılması durumunda, pay sahiplerinin sermaye artırımına sıcak baksalar bile rüçhan hakkının kısıtlanmasını tercih etmeyecekleri yönünde bkz. **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3606; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 393.

⁴²² Pay sahibi haklarını temsilci vasıtasıyla kullanıyorsa bu durum, temsilcinin özel olarak bilgilendirilmesini de etkileyecektir. Bkz. **Değirmencioglu Aydın**, s. 254.

⁴²³ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3606.

⁴²⁴ **Görmez**, s. 139-140. Yarg. 11. HD 2015/15396 E.- 2016/7426 K. içtihadında da “...*Bu durumda, sermayenin artırılması halinde her ortağın sermayenin artırılmasına katılma hakkı yasa ile tanınan bir ortaklık hakkı olması nedeniyle sermayenin artırılmasına ilişkin olarak alınan kararda ortakların bu haklarını kullanabilme olanağının da sağlanması gerekmektedir. Ortakların bu konudaki hakları yasal rüçhan hakkı niteliğinde olup, onların yokluğunda bu haklarının ortadan kaldırılması mümkün değildir. Bu durumda, davacıya söz konusu toplantıda rüçhan haklarının da kullanılacağını bildiren usulüne uygun bir tebligat yapılmaksızın davacının olmadığı bir toplantıda sermaye artırımının dışında rüçhan hakkını da etkileyecek nitelikte karar alınmış olması yasanın tanıdığı hakkı ortadan kaldırıcı nitelikte bir karar olduğundan, esas sermaye artırımını ile somut ve tek yanlı olarak kullanılacak hale gelmiş bulunan davacının yeni pay alma hakkı hukuka aykırı olarak ihlal edilmiş bulunmaktadır...*” şeklinde bir hüküm kurulmuştur. Bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/> (E.T. 18.06.2022).

⁴²⁵ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284.

⁴²⁶ **Değirmencioglu Aydın**, s. 257.

Kısıtlama kararının ayrı gündem maddesine sahip olması gerektiğine dair gerekçelerden bazıları da TTK sistematğine dayanmaktadır. Şöyle ki m. 413/2 hükmü bizzat gündeme bağlılık ilkesinin kanuni istisnaları olduğuna açıklık getirmiş, TTK içerisinde bu kuralın istisnası olan hususlar⁴²⁷ da açıkça belirtilmiştir. Oysa rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin m. 461/2 hükmünde, bahsedilen şekilde bir ifade yer almamaktadır⁴²⁸. Ayrıca sermaye artırımı kararının m.421/1, kısıtlama kararının ise m. 461/2'deki nisaplara göre alınabileceği, kanun koyucunun bu iki meseleyi birbirinden ayırma niyetine sahip olduğu fikrini vermektedir⁴²⁹.

Belirtilen gerekçeler doğrultusunda, kanaatimce de kısıtlanma kararının müzakere edilebilmesi için ayrı bir gündem maddesinin varlığı gereklidir⁴³⁰. Gündem meselesine ilişkin yapılan tartışmaların nihayete ermesi için m. 461/2 hükmüne “gündemde açıkça düzenlenmesi koşuluyla” gibi bir ifadenin eklenmesi gerektiği de belirtilmiştir⁴³¹. Oysa kanaatimce gündeme bağlılık ilkesinin kural, aksi hallerin istisna olduğu ve istisnai hallerin kanunda açıkça zikredildiği göz önüne alındığı takdirde, böyle bir ifadenin madde metninde yer almasına gerek kalmayacaktır.

bb. Kısıtlama Kararına İlişkin Toplantı Ve Karar Yeter Sayısı

Rüçhan hakkının kısıtlanması kararı, m. 461/2 hükmü uyarınca nitelikli nisaba bağlanmıştır⁴³². Bu doğrultuda kısıtlama kararı en az, sermayenin yüzde altmışını oluşturan payın olumlu oyuyla alınabilecektir⁴³³. Şüphesiz bu oran kanun koyucunun pay sahibinin rüçhan hakkını koruma amacı taşıdığına göstergesidir⁴³⁴. TTK m. 461/2 hükmünde yer alan “*en az sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu*” ifadesinin ise doğru

⁴²⁷ Örneğin m. 438/1 uyarınca pay sahibi “...gündemde yer almasa bile...” genel kuruldan özel denetim talep edebilecektir. Yine m. 364/1 uyarınca yönetim kurulu üyeleri “...gündemde madde bulunması bile...” haklı sebebin varlığında görevden alınabilmektedir.

⁴²⁸ **Görmez**, s. 140.

⁴²⁹ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 28.

⁴³⁰ Rüçhan hakkının kısıtlanması hususunun gündemde ayrıca yer almasının şirket için ek külfet de teşkil etmeyeceği yönünde bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284; **Görmez**, s. 139.

⁴³¹ **Korkmaz**, s. 169; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3608.

⁴³² Toplantı veya karar yeter sayılarının sağlanamadığı kararların yok hükmünde olduğu yönünde bkz. **Çamoğlu (Poroy/Tekinalp)**, Ortaklıklar I, N. 722a.

⁴³³ TTK m. 461/2'deki nisabı karşılamayan kısıtlama kararının yoklukla malul olacağı yönünde bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 42.

⁴³⁴ %60 olumlu oyun aynı zamanda bir gizli azınlık hakkı olduğu yönünde bkz. **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2334; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3609.

bir ifade olmadığı, hükmün, “*sermayenin en az yüzde altmışı*” şeklinde değiştirilmesi gerektiği de belirtilmiştir⁴³⁵. Son olarak m. 461/2’de yer alan nisap, nisbi emredici niteliktedir ve kısıtlama kararı, esas sözleşme⁴³⁶ ile hafifletilerek daha az bir oranla alınamayacaktır⁴³⁷.

cc. Yönetim Kurulu Raporu

aaa. Genel Olarak

TTK m. 461/2 hükmü uyarınca rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için bu hususta yönetim kurulunun rapor hazırlaması gerekmektedir. Bu rapor kısıtlama kararı öncesinde pay sahiplerini bilgilendirme bakımından gereklidir⁴³⁸. Keza rüçhan hakkına ilişkin verilecek kısıtlanma kararı sonrası, açılacak olası iptal davalarında hukuka uygunluk denetimi için de ispat aracı işlevi bulunmaktadır⁴³⁹.

Amacına ulaşabilmesi bakımından, hazırlanan raporun içeriği üzerinde de durulmalıdır. TTK m. 461/2-c. 5’te rapora ilişkin “...*Yönetim kurulu, rüçhan hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının gerekçelerini; yeni payların primli ve primsiz çıkarılmasının sebeplerini; primin nasıl hesaplandığını bir rapor ile açıklar...*” düzenlemesi yer almaktadır. Bu düzenlemede yer alan “kısıtlama gerekçeleri” hakkında ayrıca durulması gereklidir. Zira bu rapor, pay sahiplerini bilgilendirme ve onların kısıtlama kararına olumlu bakmalarını sağlamaya yöneliktir⁴⁴⁰. Şu hâlde raporun işlevini yerine tam olarak getirebilmesi için, gerekçe belirtme bakımından genel nitelikli soyut ifadelerden kaçınılması gerektiği belirtilmiştir⁴⁴¹. Örneğin “*şirket menfaatleri rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerekli kılmaktadır*” gibi bir ifade, raporda yer almamalıdır.

⁴³⁵ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3608.

⁴³⁶ Buna karşın esas sözleşme ile bu nisap ağırlaştırılabilecektir. Zira m. 461/2’de “en az” ifadesi geçmektedir. Fakat yine de esas sözleşmede öngörülecek daha ağır nisabın, rüçhan hakkının kısıtlanmasını imkânsız kılacak şekilde belirlenemeyeceği, böyle bir durumda şirket menfaatlerinin zarar görme tehlikesi altında olacağı dile getirilmiştir. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 262-263.

⁴³⁷ **Korkmaz**, s. 163.

⁴³⁸ Yönetim kurulu raporunun her sermaye artırımında değil sadece rüçhan hakkının kısıtlanacağı sermaye artırımları için geçerli olduğu ve raporun gerekliliğinin mutlak olduğu, diğer bir deyişle işin doğasına/niteliğine göre kısıtlamanın doğal kabul edileceği hallerde dahi bu raporun hazırlanması gerektiği yönünde bkz. **Soykan**, s. 362-363.

⁴³⁹; **Görmez**, s. 145.

⁴⁴⁰ **Görmez**, s. 145.

⁴⁴¹ **Korkmaz**, s. 173.

Bunun yerine raporda, şirketin sermaye artırımına gitmedeki amacı ve bu amacı gerçekleştirmeye elverişli alternatif yollar, bu yollardan hangisine başvurmanın gerekli olduğu gibi hususlar açıklanmalıdır⁴⁴². Ayrıca başvuru yolu elde edilmesi hedeflenen sonucun, rüçhan hakkının kısıtlanmaması ihtimalinde niçin gerçekleşemeyeceğinin de izah edilmesi gereklidir⁴⁴³.

Rüçhan hakkının kısıtlanması sürecinde, yönetim kurulunun görevleri bakımından değinilmesi gerekli bir diğer husus da m. 457 ile m. 461/2 hükümleri arasındaki ilişkidir. Yönetim kurulunun sermaye artırım kararı akabinde m. 457 uyarınca beyan imzalaması gerekmektedir⁴⁴⁴. Bunun yanında rüçhan hakkının kısıtlanması söz konusu ise m. 461/2 uyarınca bir de rapor hazırlaması gerekecektir. Anılan hükümlerde geçen beyan ve rapor, içerik bakımından bazı benzerlikler taşımaktadır⁴⁴⁵. Belirtmek gerekir ki m. 457 uyarınca hazırlanan beyan, her sermaye artırım kararı sonrasında gereklidir⁴⁴⁶. Ancak sermayenin artırılmasını müteakip rüçhan hakkının kısıtlandığı durumlarda, m. 461/2 uyarınca hazırlanacak olan raporun varlığında, bahsedilen beyanın -rüçhan hakkına ilişkin açıklamalar bakımından- anlamını yitireceği ileri sürülmüştür⁴⁴⁷.

⁴⁴² Yönetim kurulunun, kısıtlanan yeni payların ne şekilde kullanılacağına dair açıklamalarıyla bağlı olduğu yönünde bkz. **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 396.

⁴⁴³ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 25.

⁴⁴⁴ **Akkale**, GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 37.

⁴⁴⁵ Bu benzerliği daha iyi açıklamada, yönetim kurulu beyanının içeriğini düzenleyen m. 457/2-a bendi yol göstericidir. m. 457/2-a'da geçen "*Beyanda; (...) 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*" hükmü ile m. 461/2'de geçen "*...Yönetim kurulu, rüçhan hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının gerekçelerini...bir rapor ile açıklar...*" düzenlemesi birbirlerinin tekrarı gibi durmaktadır.

⁴⁴⁶ Beyanın "sermaye artırım belgesi" niteliğinde olduğu ve beyan hazırlama yükümlülüğünün tüm sermaye artırım türlerinde geçerli olduğu; öte yandan bu yükümlülüğün hiç veya gereği gibi yerine getirilmemesinin sermaye artırım kararının geçerliliğine etki etmeyeceği, böyle bir durumda sadece yönetim kurulunun m. 549 ve/veya m. 562/8 hükümleri uyarınca sorumluluğunun olabileceği yönünde bkz. **Soykan**, s. 547-555; **Tekinalp**, N. 16-19. Öte yandan Yargıtay 11. HD, iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımına ilişkin vermiş olduğu bir kararında, yönetim kurulunun beyan hazırlamamasını şu gerekçelerle iptal sebebi saymıştır: "*...6102 sayılı TTK 462-2 hükmüne göre sermaye artırımını iç kaynaklardan karşılama olanağının gerçekten var olduğunun, onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun vereceği açık ve yazılı bir beyanla doğrulanması gerekmektedir. Beyanın şekli aynı kanunun 457. maddesinde belirtilmiş olup 457-2-b bendi gereği de yönetim kurulu tarafından iç kaynağın varlığı hakkında garanti verilmelidir. Beyanın amacı sermaye artırım hakkında gerekli olan ve pay sahiplerine eksiksiz, doğru, açık şekilde bilgilerin verilmesidir. Bu nedenle beyan verilmeden ya da eksik ya da yanlış bilgiler içeren beyana istinaden iç kaynaklardan sermaye artırımına karar verilmesi hali genel kurul kararının iptal nedenidir. Somut uyumsuzlukta yönetim kurulu tarafından verilmesi gerekli beyan verilmeden sermaye artırımına ilişkin alınan genel kurul kararının iptaline karar verilmesi gerekirken yazılı şekilde karar verilmesi doğru görülmemiştir...*" bkz. Yarg. 11. HD 2015/15791 E.- 2017/3203 K. no'lu içtihadı.

⁴⁴⁷ **Değirmencioglu Aydın**, s. 266.

bbb. Raporun Şekli Ve Açıklanma Usulü

TTK m. 461/2 hükmünde, hazırlanması gereken raporun içeriğinden bahsedilmişse de şekline ve nasıl açıklanacağına dair bir açıklık getirilmemiştir⁴⁴⁸. Sadece anılan fıkranın son cümlesinde “...*Bu rapor da tescil ve ilan edilir*” düzenlemesine yer verilmiştir. İlk olarak belirtmek gerekir ki bu rapor, kanun tarafından yönetim kuruluna verilen görevlerden biridir ve bu raporun m. 390 anlamında yönetim kurulu kararı olarak⁴⁴⁹ hazırlanmasına gerek yoktur⁴⁵⁰. Yönetim kurulunun hazırlayacağı raporun ne şekilde açıklanacağına ilişkinse öğretide çeşitli fikirler ileri sürülmüştür.

Bu doğrultuda ilk olarak belirtmek gerekir ki, raporun pay sahiplerini bilgilendirmek için hazırlandığı dikkate alındığında, genel kurul toplantısından önce açıklanması gerektiği sonucuna varılabilecektir⁴⁵¹. Pay sahiplerinin raporu inceleyip⁴⁵² rüçhan hakkının kısıtlanması hususunda yeteri kadar düşünebilmeleri için açıklamanın, genel kurul çağrısı⁴⁵³ zamanında⁴⁵⁴ yapılması gerektiği belirtilmiştir⁴⁵⁵. Kanaatimce de raporun işlevini yerine getirebilmesi için, genel kurul toplantısından uygun bir süre önce

⁴⁴⁸ Yönetim kurulu raporunun açıklanması ile tescil ve ilanının farklı aşamalarda olduğu, kanundaki belirsizliğin raporun açıklanmasına ilişkin olduğu, tescil ve ilanının ise her halükârda sermaye artırım kararıyla birlikte yapılacağı ve bu bakımdan kanun hükmünün açık olduğu yönünde bkz. **Soykan**, s. 368.

⁴⁴⁹ Yönetim kurulu işlemlerinin niteliği ve yönetim kurulunun “karar” dışında kalan hukukî işlemleri hakkında bkz. **Yüce, Aydın Alber**: Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı, 2. Bası, İstanbul 2015, s. 89-93. Burada madde metninde yer alan “rapor” ifadesinin kanun koyucunun bilinçli bir tercihi olduğu kabul edilmelidir. Kanun koyucu bu hususun “karar” olarak alınmasını isteseydi pekâlâ bu terimi tercih edebilirdi. Zira örneğin m. 461/3 hükmünde yönetim kurulunun, rüçhan hakkının kullanım esaslarını, alacağı bir “karar” ile belirleyeceği düzenlenmiştir.

⁴⁵⁰ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 270-271.

⁴⁵¹ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 26. Öte yandan Korkmaz ise, raporun pay sahiplerinin kanaatlerinin oluşumundaki etkisine değinmiş olmakla birlikte, raporun ne zaman açıklanması gerektiğine dair net bir değerlendirme yapmamıştır. Ancak yazar, mevzuattaki düzenlemelerden, yönetim kurulu raporunun, ilgili genel kurul toplantısında sunulması yönünde bir zorunluluk çıkarılamayacağını belirtmiştir. Bkz. **Korkmaz**, s. 172.

⁴⁵² Pay sahiplerinin bilgilendirilmesi için yönetim kurulu raporunun, m. 437 doğrultusunda, şirket merkez ve şubelerinde hazır bulundurulmasının da yararlı olacağı belirtilmiştir. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 274.

⁴⁵³ TTK m. 414/1 hükmü uyarınca genel kurul çağrısı, ilan ve toplantı günleri hariç olmak üzere, toplantı tarihinden en az iki hafta önce yapılmalıdır. Bu süre, pay sahiplerinin raporu incelemelerini ve rüçhan hakkının kısıtlanma sebepleri hakkında değerlendirmede bulunmalarını sağlayacaktır.

⁴⁵⁴ Örneğin raporun, genel kurulun toplantıya çağrıldığı zaman, şirketin internet sitesinde yayınlanmasının da yeterli olabileceği fikri ileri sürülmüştür. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 277.

⁴⁵⁵ Soykan ise raporun doğrudan doğruya genel kurul çağrısıyla birlikte ilan edilmesi gerektiğini belirtmiştir. Bkz. **Soykan**, s. 373. Açıkçası yazarın önceki sayfalarda yönetim kurulu raporunun açıklanma zamanına değinmesi ve bu açıklamanın genel kurul çağrısıyla aynı vakitte yapılmasının isabetli olacağını belirttikten sonra, açıklama yapılırken TTK m. 414/1-c.1’e uyulması gerektiğini ileri sürmesi karışıklığa mahal vermektedir. Zira bu görüşün kabulünde rapor hem genel kurul çağrısıyla birlikte hem de sermaye artırım kararıyla birlikte ilan edilmiş olacaktır. Görmez ise raporun erken açıklandığı ölçüde amacına daha çok hizmet edeceğini belirtmiş ve her halükârda -en geç- genel kurulda kısıtlama kararının görüşülmesinden önce sunulması gerektiğini belirtmiştir. Bkz. **Görmez**, s. 144-145.

açıklanması gereklidir. Bu doğrultuda örneğin raporun genel kurulda sunulmasının, pay sahiplerini bilgilendirme bakımından fayda sağlamayacağı düşüncesindeyim.

İkinci olarak raporun tescili hususuna açıklık getirilmelidir. Bu noktada raporun açıklanması (m. 461/2-c. 5) ile raporun tescil ve ilanının (m. 461/2-c. 6) farklı işlemler olduğu⁴⁵⁶, raporun genel kurul çağrısıyla birlikte açıklandıktan sonra tescili için ayrı bir yol izlenmesi gerektiği ileri sürülmüştür⁴⁵⁷. Raporun ne zaman tescil edileceğine ilişkin bir açıklama, m. 461/2’de yer almamaktadır. Buna karşın sermaye artırımı işleminin tescili ile ilgili TSY m. 74 hükmünde bir düzenleme bulunmaktadır. TSY m. 74/2 hükmü sermaye artırımı kararının tescilinde yer alması gereken hususları sıralarken (ğ) bendinde, yönetim kurulu raporuna değinmiştir. Şu hâlde rapor genel kurul toplantısından önce pay sahiplerine sunulmakla birlikte, sermaye artırımı kararıyla birlikte tescil ve ilan edilecektir⁴⁵⁸.

ccc. Yönetim Kurulu Raporunun Kayıtlı Sermaye Sistemi İle İlişkisi

TTK m. 461/2-c.4’te yer alan “...Nisaba ilişkin şart dışında bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına da uygulanır...” düzenlemesi, yönetim kurulunun hazırlayacağı raporun, kayıtlı sermaye sisteminde de⁴⁵⁹ geçerli olup olmadığı sorusunu akla getirmiştir. Öğretide rapora ilişkin düzenlemenin gerek madde metni içerisindeki yeri⁴⁶⁰ gerekse getiriliş amacı göz önüne alındığı takdirde, kuralın esas sermaye sistemi için geçerli olduğu sonucuna varılmıştır⁴⁶¹. Buna karşın kayıtlı sermaye

⁴⁵⁶ Görmez, s. 142.

⁴⁵⁷ Raporun tescilini öngören m. 461/2-c. 6 hükmü, öğretide eleştirilmiştir. Bu doğrultuda tescilin aleniyet sağlamadaki işlevine değinilmiş ve anılan raporun aleniyet kazanmasının bir yararı olmadığı, zira rüçhan hakkının kısıtlanmasına karşı üçüncü kişilerin bir dava açma hakkına sahip olmadıkları ileri sürülmüştür. Bkz. Değirmencioğlu Aydın, s. 275-276.

⁴⁵⁸ Görmez, s. 144; Korkmaz, s. 172.

⁴⁵⁹ Öğretide bu düşüncenin tam tersi şekilde değerlendirmeler de yapılmıştır. Örneğin Cenkcı, yönetim kurulunun rapor hazırlayacağına ilişkin düzenlemenin, kayıtlı sermaye sistemine yollama yapan cümleden sonra geldiğini, dolayısıyla bu yükümlülüğün aslen kayıtlı sermaye sisteminde geçerli olduğunu ileri sürmüştür. Bkz. Cenkcı, TBB 2016, S. 122, s. 328.

⁴⁶⁰ Madde metninde rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin kuralın kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu için de uygulanacağı (nisaba ilişkin düzenleme hariç) belirtildikten sonra, rapor hazırlama yükümlülüğü getirilmiştir. Kanaatimce Cenkcı’nin düşüncesinin tam tersine, kanun koyucunun bu ele alışı, rapor yükümlülüğünün kayıtlı sermaye sisteminde geçerli olmadığını destekler niteliktedir. Zira kanun koyucu aksi düşüncede olsaydı, pekâlâ kayıtlı sermaye sistemine yollama yapan hükmü, f. 2’nin son cümlesi olarak da ele alabilirdi.

⁴⁶¹ Değirmencioğlu Aydın, s. 279-280. Aksi yönde Cenkcı, esas sermaye sisteminde rüçhan hakkının kısıtlanma sebeplerinin varlığına bizzat genel kurulun karar vereceğini, dolayısıyla yönetim kurulunun bu

sisteminde yönetim kurulunun gerek m. 457/2-a uyarınca imzalayacağı beyan, gerek m. 460/2 uyarınca alacağı kararla rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin gerekli açıklık sağlanacaktır⁴⁶². Dolayısıyla kayıtlı sermaye sisteminde rüçhan hakkının kısıtlanma sebeplerini açıklayan bir raporun hazırlanması zorunluluğunun olmadığı belirtilmiştir⁴⁶³.

Kanaatimce rapor hazırlama yükümlülüğü, esas sermaye sisteminde mutlak surette geçerli iken, kayıtlı sermaye sisteminde durum böyle değildir. Zira kayıtlı sermaye sisteminde rüçhan hakkının kısıtlanması kararını da -yetkilendirildiği takdirde- yönetim kurulu alacaktır. Dolayısıyla artık pay sahiplerinin bilgilendirilmiş ve hatta ikna edilmiş olmasının pratik bakımdan önemi kalmayacaktır. Şu hâlde raporun sadece, olası bir iptal davasında, yönetim kurulunun hukuka uygunluk savunmasında ispatı sağlama fonksiyonu olacaktır. Kaldı ki yönetim kurulunun hazırlayacağı beyan da ispat bakımından aynı fonksiyonu sağlamaya elverişlidir. Bu sebeplerden ötürü kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun rapor hazırlamamış olmasının, hukuka aykırılık teşkil ederek sermaye artırımının geçersizliğine sebebiyet veremeyecek olduğu kanaatindeyim.

b. Maddi Şartlar

TTK m. 461/2 hükmü, rüçhan hakkının kısıtlanması için gerekli şekli şartların yanında bazı maddi şartların da gerçekleşmesini aramaktadır. Maddi şartların gerçekleşip gerçekleşmediğinin araştırılması, salt şeklen uygun kararlarla rüçhan hakkının işlevsiz kılınmasını önleyecektir⁴⁶⁴. Diğer bir deyişle bu şartlar, kısıtlanma kararı için içerik denetimi teşkil edecektir⁴⁶⁵. TTK m. 461/2 çerçevesinde araştırılması gerekli maddi şartlar olumlu ve olumsuz şart olarak ayrılabilir⁴⁶⁶. Bu şartlardan gerçekleşmesi gerekli olan, yani olumlu şart, haklı bir sebebin varlığıdır. Olumsuz şart, yani rüçhan

hususla ilişkin rapor hazırlama yükümlülüğünün -esas sermaye sisteminde- olmadığını ileri sürmüştür. **Çenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 328.

⁴⁶² Görmez ise m. 460/2 hükmünün varlığına rağmen rapor hazırlama yükümlülüğünün hem esas hem de kayıtlı sermaye sisteminde geçerli olduğunu ileri sürmüştür. Bkz. **Görmez**, s. 146.

⁴⁶³ **Değirmenciöglü Aydın**, s. 283. Yönetim kurulunun rapor hazırlama yükümlülüğünün kayıtlı sermaye sisteminde de olduğu yönünde aksi görüş için bkz. **Soykan**, s. 365, s. 501; **Kendigelen**, Tespitler, s. 367; **Korkmaz**, s. 170-171.

⁴⁶⁴ Hatta öğretide rüçhan hakkının kısıtlanması kararının genel kurulca oy birliği ile alınmış olması halinde dahi bu şartların araştırılması gerektiği, zira böyle bir ihtimalde bile uzun vadede çeşitli sorumluluk (örneğin yönetim kurulu üyelerinin) uyumsuzluklarının yaşanabileceği ileri sürülmüştür. Bkz. **Değirmenciöglü Aydın**, s. 285.

⁴⁶⁵ Anılan şartların temelini dürüstlük kuralı olduğu yönünde bkz. **Görmez**, s. 192.

⁴⁶⁶ **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 155.

hakkının kısıtlanma kararının böyle bir etki taşımaması gereken şart ise hiç kimsenin haklı görülmeyecek şekilde yararlandırılmaması yahut kayba uğratılmamasıdır.

aa. Olumlu Şart: Haklı Sebebin Bulunması

aaa. Genel Olarak

TTK m. 461/2 hükmü olumlu şarta ilişkin olarak “...rüşhan hakkı, ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde... sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir. Özellikle, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebep kabul olunur...” düzenlemesini içermektedir. Görüldüğü üzere kanun koyucu “haklı sebep” kavramına ilişkin bir tanım yapmayıp, örnekleyici şekilde bazı haklı sebep ihtimallerini saymakla yetinmiştir⁴⁶⁷.

Hemen belirtmek gerekir ki kanun koyucunun örnek kabildinden saydığı ihtimaller, rüşhan hakkının kısıtlanması uğruna her daim, araştırılmaksızın haklı sebep olarak kabul edilmeyecektir⁴⁶⁸. Diğer bir deyişle şirket, f. 2 hükmünde sayılan sebeplerden herhangi birini gerçekleştirme niyetinde olduğunda dahi, maddi inceleme yapılacak ve “haklı sebep” olgusunun gerçekleşip gerçekleşmediği tespit edilecektir⁴⁶⁹. Kanun koyucunun tanımlamadığı haklı sebep olgusunun tespiti içinse en azından bazı kriterlerin belirlenmesi gereklidir⁴⁷⁰. Rüşhan hakkının kısıtlanmasının ardında yatan amacın, “şirketin menfaatine uygun” olması ile “gerekli” olması, haklı sebep incelemesinde ölçüt olarak kabul edilebilmektedir⁴⁷¹.

İlk kriter olan şirket menfaatine uygunluk, haklı sebebin araştırılması için incelenmekle birlikte, bizzat bu kavramın da net bir tanımı bulunmamaktadır⁴⁷². Öğretide

⁴⁶⁷ Yıldız, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 814.

⁴⁶⁸ Göksoy, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 411-412.

⁴⁶⁹ Epçeli, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3612.

⁴⁷⁰ Haklı sebep olgusu için bahsedilen kriterler, anlam itibarıyla çoğunlukla birbirlerine paraleldir. Ancak bu kriterlerin ele alınış şekilleri farklılık göstermektedir. Örneğin Adıgüzel, sebeplerin haklılık şartlarını, şirket menfaatine uygunluk, büyüme stratejileri ve sosyal düşünceler şeklinde üçe ayırarak açıklamıştır. Bkz. Adıgüzel, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 6-9.

⁴⁷¹ Göksoy, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 401; Adıgüzel, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 6; Tekil, s. 351; Helvacı / Çamurcu / Türkyılmaz, Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan, İstanbul 2017, s. 323-324; Korkmaz, s. 180-181.

⁴⁷² Şirket menfaati kavramı hakkında ayrıntılı bir çalışma için bkz. Sulu, Muhammed: Anonim Ortaklıklarda Şirket Menfaati Kavramı, İstanbul 2019, s. 7 vd.; Helvacı / Çamurcu / Türkyılmaz, Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan, İstanbul 2017, s. 311-312.

şirket menfaatinin belirlenmesinde, odağa alınması gereken hususlar doğrultusunda; pay sahiplerine, şirket tüzel kişiliğine ve çıkar gruplarına öncelik tanıyan görüşler mevcuttur⁴⁷³. Şirketin kendi tüzel kişiliğinin bulunmasına karşın, rüçhan hakkının kısıtlanması kararını alacak organ olan genel kurul, aynı zamanda şirket menfaati olgusunu da onaylayacak olan organdır. Genel kurul şirket menfaati olgusunu ise salt pay sahipleri perspektifinde değil, tüm çıkar gruplarını⁴⁷⁴ göz önünde bulundurarak değerlendirmelidir⁴⁷⁵.

İkinci kriter olan gereklilik ise, rüçhan hakkının kısıtlanmasına sebebiyet veren nedenin, şirketin başvurabileceği en uygun yol olması gerektiği anlamına gelmektedir⁴⁷⁶. Bir diğer ifadeyle, hedeflenen amacı gerçekleştirmeye elverişli daha uygun bir yolun varlığında, artık haklı sebebin gerçekleştiğinden söz edilemeyecektir. Gereklilik kriterinin sağlandığına kanaat getirilebilmesi için, şirketin amaçladığı sonuca elverişli görünen tüm olasılıkların kıyaslanması ve hangi yolun daha uygun olduğunun belirlenmesi gereklidir⁴⁷⁷.

bbb. Kanunda Öngörülen Haklı Sebepler

aaaa. Halka Arz

TTK m. 461/2 hükmünde, rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için sayılan haklı sebeplerden ilki şirketin halka arzıdır⁴⁷⁸. Öğretide halka arzın, sadece halka kapalı şirketlerin ilk defa halka açılmalarıyla sınırlı olabileceği⁴⁷⁹ gibi, halka arz edilmiş şirketlerin tekrar halka arz edilmelerinde de haklı sebep teşkil edeceği yönünde görüşler

⁴⁷³ **Sulu**, s. 14-22.

⁴⁷⁴ Çıkar grupları ile anlatılmak istenenin, pay sahiplerine ilaveten somut duruma göre işçiler, tedarikçiler, şirket alacaklıları yahut yönetim kurulu üyeleri olabileceği yönünde bkz. **Değirmencioglu Aydın**, s. 292-294.

⁴⁷⁵ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 8; **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2337; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 401; **Sulu**, s. 23.

⁴⁷⁶ **Görmez**, s. 198; **Tekil**, s. 351.

⁴⁷⁷ **Korkmaz**, s. 183.

⁴⁷⁸ Halka arzın tanımı SerPK m.3/1-f'de "*Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satış*" şeklinde tanımlanmıştır. Halka arzın TTK tarafından bir politika olarak benimsendiği yönünde bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 14.

⁴⁷⁹ **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1366.

ileri sürülmüştür⁴⁸⁰. Halka arz, m. 461/2’de bir haklı sebep olarak sayılmış olmakla birlikte, halka arzın uygulandığı her durumda doğrudan doğruya rüçhan hakkının kısıtlanmasından bahsedilemeyecektir⁴⁸¹.

TTK m. 461/2 hükmünde yer alan “...Özellikle, halka arz...haklı sebep kabul olunur...” ifadesi, halka arz kararının herhangi bir incelemeye gerek olmaksızın haklı sebep teşkil edeceği izlenimi vermekteyse de bu kararın maddi bakımdan incelenmesi gereklidir⁴⁸². Daha açık ifade etmek gerekirse, halka arz kararının şirket menfaati için gerekli olup olmadığı⁴⁸³ ile uygulanabilecek diğer seçenekler arasında en az zarar verici nitelikte olduğu da mutlaka araştırılmalıdır⁴⁸⁴.

bbbb. İşletmelerin, İşletme Kısımlarının, İştiraklerin Devralınması

Rüçhan hakkının kısıtlanmasında m. 461/2’de sayılan diğer grup haklı sebep; işletmelerin, işletme kısımlarının ve iştiraklerin devralınmasına ilişkindir⁴⁸⁵. Hemen belirtmek gerekir ki bu grupta yer alan kısıtlama sebepleri, şirkete aynı sermaye kazandırmaya yöneliktir⁴⁸⁶. Devre konu işletmelerin, kavram olarak TTK m. 11/3’te

⁴⁸⁰ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 296.

⁴⁸¹ **Görmez**, s. 201.

⁴⁸² **Keskin**, s. 118; **Görmez**, s. 202.

⁴⁸³ Halka arzın; şirkete finansman sağlanması, şirket hisselerinin likit enstrüman niteliği kazanması ve şirketin kredibilitésinin artırılması gibi getirilerinin karşısında genellikle aile tipi faaliyet gösteren halka kapalı şirketlerin yapısıyla bağdaşmadığı ve şirketin kâr dağıtım politikasının esnekliğini azalttığı gibi olumsuz yanlarının da bulunduğu yönünde bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 298-299.

⁴⁸⁴ Örneğin şirketin acil bir finansman ihtiyacı içerisinde olduğundan bahisle alınan halka arz kararının, salt m. 461/2 hükmünde haklı sebep olarak kabul edilmesi sebebiyle hukuka uygun olduğu söylenemez. Böyle bir kararın alınmasından önce şirketin finansman ihtiyacının pay sahiplerince karşılanıp karşılanamayacağını öncelikli olarak araştırılması gereklidir. Bunun dışında halka arzın sonuçlarından olan SPK yükümlülüklerine tabi olmanın uzun vadeli sonuçları da göz önünde bulundurularak şirketin finansman ihtiyacı için daha az zahmetli seçeneklerin var olup olmadığı da muhakeme edilmelidir. Bkz. **Korkmaz**, s. 190.

⁴⁸⁵ Sözü edilen “işletme kısımları” ile şube ve bütünlük arz eden işletme parçalarının; iştirak ile şirketin devralacağı diğer şirketlerin işaret edildiği yönünde bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 301-302.

⁴⁸⁶ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 15; **Korkmaz**, s. 190. Bu hususta belirtmek gerekir ki teşebbüs satışları her zaman varlık satışı suretiyle gerçekleştirilmemektedir. Diğer bir anlatımla örneğin bir şirketin devralınması söz konusu olduğunda, bu durum devralan için her zaman değil, bazen aynı sermaye alınması anlamına gelecektir. Bir teşebbüsün, teşebbüse sahip olan şirketin paylarının devralınması suretiyle satın alınması mümkündür. TTK m. 461/2’de bahsedilen devralma ise tüm aktif ve pasiflerin bütün olarak, yani varlık satışı şeklinde devralınmasıdır. Bkz. **Eski**, s. 30-32.

düzenlenen ticari işletme değil de TBK m. 202-203 hükümlerinde ele alınan her türlü işletmeleri işaret ettiği ileri sürülmektedir⁴⁸⁷.

Bu grupta sayılan devir işlemleri; kimi zaman nakit karşılığı aynı sermaye eklenmesi kimi zaman da devralma suretiyle şirket birleşmesini⁴⁸⁸ gerekli kıldığından, rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerekli kılmaktadır. Örneğin bir iştirakin devralınabilmesi için, devralınan şirket pay sahiplerinin devralan şirkete katılmalarının sağlanması gereklidir. Bu da ancak devralan şirketin artırılan sermaye kısmı için, pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanması ile mümkündür⁴⁸⁹.

İşletmelerin, işletme kısımlarının ve iştiraklerin devralınması m. 461/2’de haklı sebep olarak kabul edilmekle birlikte, sayılan hususların şirkete aynı sermaye kazandırılmasında ne derece uygun olduğunun araştırılması gereklidir⁴⁹⁰. Özellikle şirkete getirilecek nakit sermaye ile yahut iş ortaklığı gibi çeşitli borçlar hukuku sözleşmeleri ile aynı iktisabı mümkünse, rüçhan hakkının kısıtlanması yoluna gidilmesinin hukuka uygun olmayacağı ileri sürülmüştür⁴⁹¹.

cccc. İşçilerin Şirkete Katılmaları

TTK m. 461/2’de sayılan son haklı sebep türü de işçilerin şirkete katılımıdır. İşçilerin pay sahibi olmak suretiyle şirkete katılmalarının başta çalışma performansını artırmak üzere şirket için olumlu etkileri bulunmaktadır⁴⁹². Madde metninde yer alan “işçi” kavramına karşın, şarta bağlı sermaye artırımını düzenleyen m. 463 hükmünde

⁴⁸⁷ **Korkmaz**, s. 191-192. Ancak belirtmek gerekir ki TTK m. 194/1’e uygun yapılan birleşmelerde TTK’nın ilgili hükümleri (m. 138-140; m. 142-158; m. 191-193) uygulanır. Oysa TTK anlamında ticari işletme sayılmayan işletmelerin birleşmelerinde ise TBK m. 203 hükmü uygulama alanı bulacaktır. Ayrıntılı bilgi için bkz. **Poroy, Reha / Yasaman, Hamdi**: Ticari İşletme Hukuku, 18. Bası, İstanbul 2019, s.56-57.

⁴⁸⁸ Bahsedilen şirket birleşmelerinin kimi zaman, şirketin diğer şirketin bir kısım paylarını devralması ve bunun karşılığında kendi paylarının bir kısmını diğer şirkete devretmesi, kısacası iki şirket arasında karşılıklı pay değiş tokuşu ile gerçekleştirildiği yönünde bkz. **Görmez**, s. 204.

⁴⁸⁹ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 413; **Korkmaz**, s. 191.

⁴⁹⁰ Anılan durumlarda rüçhan hakkının kısıtlanmasının per se haklı hale geleceği, dolayısıyla ilgili kısıtlama kararının hemen hemen hiçbir zaman iptal edilemeyeceği yönünde bkz. **Tekinalp (Poroy/Çamoğlu)**, Ortaklıklar II, N. 1369.

⁴⁹¹ **Korkmaz**, s. 192. Ayrıca şirketin m. 379 uyarınca sahip olduğu payları elinden çıkarmak suretiyle aynı sermaye temin etme imkânının olması halinde de rüçhan hakkının kısıtlanamayacağı yönünde bkz. **Değirmencioglu Aydın**, s. 302.

⁴⁹² **Korkmaz**, s. 193.

“*çalışan*” kavramının tercih edilmiş olunması ise m. 461/2 hükmünün kapsam bakımından bir sınırlama içerip içermediği yönünde tartışmalara kapı aralamıştır. Öğretide “*işçi*” kavramı ile şirketin üst düzey yöneticilerinin kapsam dışı bırakıldığı yönünde⁴⁹³ görüş olduğu gibi bahsedilen kavram ikiliğinin bilinçli bir tercih olmadığı yönünde görüşler de mevcuttur⁴⁹⁴. Kanaatimce de madde metninde yer alan işçi ifadesi, üst düzey yöneticileri de kapsayacak şekilde geniş yorumlanmalıdır.

Kanunda sayılan diğer haklı sebep örneklerinde olduğu gibi işçilerin şirkete katılmalarında da şirketin amacına ulaşmaya elverişli diğer yolların incelenmesi gerekmektedir. Bu bakımdan örneğin şirketin elden çıkarması gereken payları bulunuyorsa, bu payların işçilere önerilmesi yoluna gidilmelidir⁴⁹⁵. Ayrıca işçilerin pay sahibi olmaksızın teşvik edilmelerine yönelik intifa senedi çıkarılması mümkünse, rüçhan hakkının kısıtlanması yoluna gidilmemelidir⁴⁹⁶.

ccc. Diğer Haklı Sebepler

TTK m. 461/2 hükmünde sayılan sebepler, örnek niteliğinde olup, şirketin içerisinde bulunduğu somut duruma göre farklı haklı sebeplerin gelişmesi de ihtimal dahilindedir. Rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerekli kılacak muhtemel durumların birkaçı şu şekilde sıralanabilir:

(i) Şirketin mali durumunun düzeltilmesi için rüçhan hakkının kısıtlanması gerekebilir⁴⁹⁷. Özellikle şirket iflasın eşiğindeyse ve acilen borçlarının ödenmesi

⁴⁹³ Tekinalp işçi kavramını, şirketle birlikte -varsa- ana ve yavru şirketlerin de işçilerini kapsayacak şekilde geniş yorumlamıştır. Yazar, çalışanların da işçi sayıldığını ancak bu kapsama şirket üst düzey çalışanlarının dahil olmadığını belirtmiştir. Bkz. **Tekinalp**, N. 14-38; **Keskin**, s. 119.

⁴⁹⁴ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 17; **Korkmaz**, s. 195; **Görmez**, s. 205-206.

⁴⁹⁵ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 419.

⁴⁹⁶ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 419.

⁴⁹⁷ Şirketin mali durumunun düzeltilmesini gerektiren sebeplerden biri de TTK m. 376/1’de açıklanan durumun söz konusu olmasıdır. Anılan hüküm “*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*” şeklindedir. Böyle bir durumun varlığında da sermaye artırımı için rüçhan hakkının kısıtlanması söz konusu olabilmektedir. Örneğin Yargıtay 11. HD vermiş olduğu bir kararında, m. 376/1’in gerçekleştiği somut uyuşmazlıkta “*...Dolayısı ile davalı şirketin (...) tarihli bilançosu itibarıyla TTK’un 376/1 maddesinde belirtilen duruma uygun olarak sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısını zarar sebebiyle kaybettiği, bu nedenle davalı şirketin TTK’nın 376/1. maddesine uygun olarak sermaye artırımı tedbirine başvurduğu anlaşılmıştır (...). Ayrıca şirket borçlarının esas sermayeye dönüştürülmesi bir sermaye artırımı yoluyla yapılacaksa rüçhan haklarının kaldırılması pek çok durumda zorunludur. TTK m. 461/2 hükmüne göre pay sahibinin rüçhan hakkının sınırlandırılması için gerekli görülen öncelikli şart “rüçhan hakkının sınırlandırılması ya*

gerekliyse veya TTK m. 376/3 çerçevesinde borca batıklık söz konusu ise ve zarar sonucu karşılıksız kalan şirket öz varlığının ivedilikle tamamlanması gerekiyorsa, şirketin mali durumunu iyileştirmesi için nakit temin etmesi gerekecektir⁴⁹⁸. Böyle bir durumda şirkete yatırım yapma düşüncesinde olan kimselerin, şirkete belli oranda iştirak etmeyi şart koşmaları halinde, pay sahiplerinin rüçhan hakların kısıtlanması gerekecektir⁴⁹⁹.

(ii) Şirketin hedeflediği bazı finansman projelerinin gerçekleştirilmesi için de rüçhan hakkının kısıtlanması gerekebilmektedir⁵⁰⁰. Bu hususta belirtmek gerekir ki pay sahiplerinin şirketin ihtiyaç duyduğu finansmanı karşılayacak mali gücü yoksa yahut pay sahiplerine rüçhan hakkının kullanımı için verilecek asgari on beş günlük sürenin beklenmesi, projenin akıbeti bakımından şirketin çabasını boşa çıkaracaksa, rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı sebep olduğu düşünülebilir⁵⁰¹. Buna karşın şirketin kredi temin ederek finansman ihtiyacını karşılaması mümkünse, artık rüçhan hakkının kısıtlanması, şirketin amacı bakımından gereklilik şartını taşımayor olacaktır⁵⁰².

(iii) Başka bir işletmeyle birlikte çalışmak istenmesi durumunda da rüçhan hakkının kısıtlanması gündeme gelebilecektir. Özellikle iş birliği yapılmak istenen işletmeden know-how veya önemli teknoloji tedarikinin söz konusu olduğu durumlarda karşı taraf, şirkete iştirak etmeye bağlı olarak iş birliğini kabul edebilmektedir⁵⁰³. Bahsedilen durumda şirket menfaati için gerekli olduğu ve pay sahiplerinin rüçhan

da kaldırılmasında haklı sebeplerin bulunması"dır. Yasal düzenlemede, haklı sebepler örnek olarak gösterilmiştir. Başka sebepler ve özellikle takas yoluyla ödeme de haklı sebep sayılabilir. Burada önemli olan, eşit işlem ve hakların sakınılarak kullanılması ilkesi göz önünde tutularak tüm pay sahiplerinin ve şirketin ekonomik menfaatlerinin korunmasıdır. Yoksa belirli bir pay grubu ya da hakim ortağın menfaatlerinin göz önünde tutularak rüçhan haklarında kısıtlamaya gidilmesi haklı nedenin oluşumuna engeldir..." şeklinde açıklamalarda bulunarak, rüçhan hakkının, şirketin mali durumunun düzeltilmesi için kısıtlanabileceğine hükmetmiştir. Bkz. Yarg. 11. HD 2020/2177 E.- 2021/4960 K. no'lu içtihadı.

⁴⁹⁸ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 421. Öte yandan şirketin, m. 376/2'de düzenlendiği üzere, sermaye ile kanuni yedek akçeleri toplamının 2/3'sinin zarar sebebiyle karşılıksız kalması riski de söz konusu olabilir ve böyle bir durumda şirketin önlem almak için sermaye artırımına karar vermesi de gerekebilir. Örneğin Yarg. 11. HD, E. 2015/10929-K. 2016/6020 içtihadında, mevcudiyeti %58 oranında azalmış bir şirketin, sermayesinin 2/3'sini kaybetme riskiyle karşı karşıya olduğu ve dolayısıyla şirketin mali durumunun düzeltilmesi amacıyla yapılan sermaye artırımını geçerli kabul eden yerel mahkeme kararını onamıştır. Belirtmek gerekir ki karara konu uyuşmazlıkta sermaye artırımını, şirketin ortaklarına karşı olan borçlarının sermayeleştirilmesi suretiyle gerçekleştirilmiştir. Şirketin mali durumunun düzeltilmesi, somut uyuşmazlık bakımından her ne kadar haklı bir neden teşkil etse de burada başvurulması gerekli asıl yöntemin, pasif mal varlığının azaltılması değil de aktif mal varlığının artırılmasına yönelik olduğunu düşünmekteyim.

⁴⁹⁹ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 21; **Keskin**, s. 119.

⁵⁰⁰ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 20.

⁵⁰¹ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 425; **Korkmaz**, s. 201.

⁵⁰² **Korkmaz**, s. 201.

⁵⁰³ **Değirmencioglu Aydın**, s. 317.

haklarına daha az etki eden başka bir yol olmadığı ölçüde, iş birlikteliğinin sağlanabilmesi için rüçhan hakkı kısıtlanabilecektir.

(iv) Şirketin nakit ihtiyacının karşılanması için paya dönüştürülebilir ve değiştirilebilir tahvillerin ihraç edilmesi de rüçhan hakkının kısıtlanması için haklı sebep teşkil edebilecektir⁵⁰⁴. Şirketin ihraç ettiği tahvillerin sahipleri, ana para ve faiz haklarından vazgeçerek tahvillerin paya dönüştürülmesini istedikleri takdirde, şirket sermaye artırımına gidecek ve bir kısım rüçhan hakkını kısıtlayacaktır. Ancak kısıtlama sonucunu doğuracak bu tahvil ihracının öncesinde, somut olayın özelliklerine bakılarak şirketin borçlanma seçenekleri dikkate alınmalıdır. Örneğin makul faiz oranlarında kredi ile borçlanma seçeneği mümkünse, rüçhan hakkına müdahale eden tahvil ihracı kararının alınması hukuka uygun olmayacaktır⁵⁰⁵.

(v) Şirket borçlarının sermayeye dönüştürülmesi de haklı neden teşkil edebilecektir⁵⁰⁶. Anonim şirket bazı durumlarda gerek pay sahiplerine gerekse üçüncü kişilere borçlanabilmektedir⁵⁰⁷. Bu durumda şirketin borçları, bilançonun pasif kaleminde yer alarak şirketin net malvarlığını azaltıcı bir etki gösterir⁵⁰⁸. Şirketler ise böyle durumlarda şirketin aktif-pasif malvarlığı dengesini düzenlemek için, kimi zaman borçları sermayeleştirme yoluna başvurmaktadır. Hemen belirtmek gerekirse bu tip sermaye artırımında, şirkete gerçek anlamda bir kaynak tahsisi yapılmamaktadır. Bunun yerine şirketin pasif malvarlığında yer alan borçlarının azaltılması suretiyle malvarlığında artış gerçekleştirilir⁵⁰⁹. Ayrıca şirketin borçlarını ödeyecek mali yeterliliği olduğu durumlarda, bu tip sermaye artışının gerekliliği mutlaka incelenmelidir. Şu hâlde şirket borçlarının sermayeleştirilmesinde artırılan sermaye, alacaklıların, şirkete karşı sahip oldukları alacak hakkının sermaye olarak taahhüt edilmesiyle sağlanacaktır. Söz konusu alacak hakkı ise nakit dışı-aynı sermaye hükümlerine göre taahhüt sürecini

⁵⁰⁴ Adıgüzel, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 18; Korkmaz, s. 186.

⁵⁰⁵ Değirmencioglu Aydın, s. 316.

⁵⁰⁶ Tekinalp (Poroy / Çamoğlu), Ortaklıklar II, N. 1371; Adıgüzel, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 18, s. 20; Göksoy, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 420. Alacak hakkının sermayeleştirilmesi hakkında bir çalışma için bkz. Arıcı, Fatih: Alacak Hakkının Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taahhüdü, İstanbul 2003, s. 89 vd.

⁵⁰⁷ Pay sahiplerinin şirket alacaklısı konumunda olabilmeleri için, ilk olarak taahhüt ettikleri sermaye borcunu tamamen ifa etmiş olmaları gerektiği, aksi halde bunun sermayenin korunması ilkesine aykırılık teşkil edeceği yönünde bkz. Göksoy, Yaşar Can: Sermaye Şirketlerinde Ortakların Şirketten Alacakları ile Bu Alacakların Sermayeye İlavesi Suretiyle Yapılan Sermaye Artırımının Özel Hukuk Açısından Değerlendirilmesi, REGESTA 2019, C. 4, S. 1, s. 64.

⁵⁰⁸ Göksoy, REGESTA 2019, C. 4, S. 1, s. 58-59.

⁵⁰⁹ Göksoy, REGESTA 2019, C. 4, S. 1, s. 70.

tamamlayacaktır⁵¹⁰. Bahsedilen işlemlerin yapılması sonucunda ise, şirkete karşı alacaklı konumda olmayan pay sahiplerinin rüçhan haklarının kısıtlanması gerekecektir.

bb. Olumsuz Şart: Hiç Kimsenin Haklı Görülmeyecek Şekilde Yararlandırılmaması Veya Kayba Uğratılmaması

Rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin ikinci maddi şart, TTK m. 461/2-c. 3 düzenlemesinden anlaşılmaktadır. Bahsedilen düzenleme “...*Rüçhan hakkının sınırlandırılması ve kaldırılmasıyla, hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde, yararlandırılmaz veya kayba uğratılmaz...*” şeklindedir. Öğretide bu kuralın eşitlik ilkesi ve hakların sakınılarak kullanılması ilkesi ile bağlantılı olduğu ifade edilmekte ve bu iki ilke ekseninde açıklama yapılmaktadır⁵¹¹. Keza ilgili hükmün gerekçesinde de aynı ilkelere söz edilmiştir⁵¹².

aaa. Eşit İşlem İlkesine Aykırı Olmama

TTK m. 357 hükmü uyarınca pay sahiplerinin eşit şartlarda eşit muameleye tabi tutulacağı kuralı, rüçhan hakkının kısıtlanması hususuna da uyarlanmıştır⁵¹³. Bu doğrultuda şirket organlarına⁵¹⁴, pay sahiplerine karşı yapacakları işlemde bir

⁵¹⁰ **Arıcı**, s. 97 vd.; **Paslı**, Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu / 20 Ekim 2017 (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2018, s. 64-65.

⁵¹¹ **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 662; **Korkmaz**, s. 206 vd.; **Görmez**, s. 213 vd. Adıgüzel, eşitlik ilkesi ve hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkelerini, gereklilik şartı ile birleştirilerek hepsini “haklı sebebi sınırlayan ilkeler” olarak ele almıştır. Bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 9-14.

⁵¹² Bkz. m. 461/2 hükmünün gerekçesi. Hatta gerekçede, madde metninde geçen “hiç kimse” ifadesi, pay sahibi olsun olmasın (haklılık temeli olmadan) kimsenin yararlandırılmayacağı şeklinde açıklanmıştır.

⁵¹³ **Tekinalp (Poroy / Çamoğlu)**, Ortaklıklar I, N. 887. Bu doğrultuda örneğin rüçhan hakkının kısıtlanmasında, farklı oranlarda kısıtlama yapılması veya rüçhan hakkının kullanılabilmesi için asgari miktarda paya sahip olma koşulunun aranması halinde eşitlik ilkesine aykırılığın vücut bulacağı yönünde bkz. **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3611.

⁵¹⁴ Eşit ilkesini gözetecek organın esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu olduğu yönünde bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 290; **Görmez**, s. 215; **Cenkci**, s. 239 vd. Hatta şirketin tasfiyeye girmesi halinde, tasfiye memurlarının da eşitlik ilkesiyle bağlı olduğu yönünde bkz. **Akdağ Güney, Necla**: Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 126.

yükümlülük getirilmiştir⁵¹⁵. Ancak belirtmek gerekir ki kanun koyucunun benimsediği eşitlik olgusu, mutlak değil nisbi eşitliktir⁵¹⁶.

Eşit işlem ilkesinin hukukî niteliği hakkında ise netlik bulunmamaktadır⁵¹⁷. TTK m. 357 hükmünün gerekçesinde, her ne kadar eşit işlem ilkesinin kanuni bir üst kural haline getirildiğinden bahsedilmiş olsa da öğretilde, bu ilkenin dürüstlük kuralının özel bir görünümü olduğu ileri sürülmüştür⁵¹⁸. Ancak belirtmek gerekir ki eşit işlem ilkesinin dürüstlük kuralının özel görünümü olduğu görüşünde dahi bu ilke, dürüstlük kuralı karşısında özel kural hükmünde kabul edilmemektedir⁵¹⁹. Zira eşit işlem ilkesi özel bir etki alanına sahip olup, eşit işlem ilkesine uyulduğu hâlde dürüstlük kuralına aykırı şekilde rüçhan hakkının kısıtlanması da ihtimal dahilindedir⁵²⁰. Dolayısıyla rüçhan hakkının kısıtlanmasında m. 461/2 hükmünün gözetilmesi yanında, genel iptal düzenlemesi olan m. 445 hükmünde zikredilen dürüstlük kuralına uygunluk araştırması da varlığını sürdürecektir⁵²¹.

Kanaatimce de kaynağı her ne kadar dürüstlük kuralına dayanıyor olsa da eşit işlem ilkesi, bağımsız bir kanuni normdur. Dolayısıyla rüçhan hakkının kısıtlanması

⁵¹⁵ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3610; **Erdem, Ercüment**: Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 396.

⁵¹⁶ **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 35-36; **Kırca**, s. 66; **Akdağ Güney**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 132; **Eminoğlu, Cafer**: Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından Eşit Şartlarda Eşit İşlem İlkesi, TFM 2015, C.1, S. 1, s. 80; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 403. Pay sahipleri hakkında uygulanan nisbi eşitlik ilkesinin de bir sınırı olduğu, bu sınırın ise şirket menfaati olduğu ve şirket menfaatinin haklı göstermesi halinde, pay sahiplerine farklı işlemler uygulanabileceği yönünde bkz. **Görmez**, s. 215.

⁵¹⁷ Eşit işlem ilkesinin hukukî niteliğine dair temel olarak iki görüş olduğu, ilk görüşün bağımsız bir hukuk prensibi, ikinci görüşünse dürüstlük kuralının görünümü olduğu yönünde bkz. **Erdem**, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 395. Öte yandan eserini eTK döneminde kaleme alan Yıldız, eşit işlem ilkesinin hukukî niteliklerini; yazılı olmayan genel, sübjektif hak vermeyen, nisbi ve takdire bağlı-tali olarak sıralamıştır. Bkz. **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 74-76.

⁵¹⁸ **Korkmaz**, s. 206; **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, s. 134, dn. 494'te adı geçen yazarlar.

⁵¹⁹ **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, s. 134; **Erdem**, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 407; **Eminoğlu**, TFM 2015, C.1, S. 1, s. 82.

⁵²⁰ **Erdem**, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 407.

⁵²¹ **Değirmencioglu Aydın**, s. 324. Akdağ Güney de bahsedilen sebep dolayısıyla m. 357 ile normatif düzenlemeye kavuşan eşitlik ilkesinin, dürüstlük kuralı karşısında özel kural (lex specialis) teşkil edip etmediği tartışmasının gereksiz olduğunu vurgulamıştır. Zira yazara göre m. 357, özel kural teşkil etse dahi, eşitlik ilkesine uygun ve fakat geniş anlamda dürüstlük kuralına aykırı bir işlem için, m. 445'te yer alan "dürüstlük kuralına aykırılık" sebebiyle hukukî yaptırım yolu kapanmamış olacaktır. Bkz. **Akdağ Güney**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 118-120.

kararlarında, kararın dürüstlük kuralı ile eşit işlem ilkesine uygunluğu ayrı ayrı incelenmelidir.

bbb. Hakların En Az Zarar Verecek Şekilde Kullanılması İlkesine Aykırı Olmama

TTK m. 461/2 hükmünün gerekçesinde bu ilke “hakların sakınılarak kullanılması” şeklinde zikredilmiş olmakla birlikte, rüçhan hakkı bağlamında “hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması” ifadesi daha çok tercih edilmektedir⁵²². Bu ilke ile anlatılmak istenen, şirketin menfaatlerine ulaşması doğrultusunda başvuracağı yollar arasında, fiili azınlık⁵²³ pay sahiplerine en az zarar verecek, onların haklarına en az derecede etki edecek yolun seçilmesi gerektiğidir⁵²⁴.

Bahsedilen ilke, tıpkı eşitlik ilkesi gibi dürüstlük kuralının özel bir görünümü niteliğindedir⁵²⁵. Bununla birlikte somut olayda, eşitlik ilkesiyle birlikte nazara alınacaktır. Diğer bir deyişle rüçhan hakkının kısıtlanması için haklı sebebin varlığı ve pay sahiplerine de eşit koşullar yaratılmış olmasının yanı sıra, başvuru yolunun rüçhan hakkı sahiplerine en az derecede etki eden yol olduğunun araştırması yapılacaktır⁵²⁶.

Hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesi hakkında, belirtilmesi gerekli iki önemli husus bulunmaktadır. Bunlardan ilki, şirketin amaçladığı hedefe ulaşmasına elverişli birden fazla alternatifin gerekliliğidir⁵²⁷. Yani şirketin başvurabileceği mecburi tek bir yol mevcutsa, bu ilkenin tartışılması mümkün değildir⁵²⁸. Değnilmesi gerekli diğer husus ise, bu ilkenin esasen fiili azınlık pay sahiplerine yönelik

⁵²² **Görmez**, s. 217; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 293; **Korkmaz**, s. 207.

⁵²³ Fiili azınlık kavramıyla, sermayenin veya toplam oy sayısının belirli bir oranı şeklinde önceden belirlenemeyen, her somut durumda oranı değişebilen ve azınlık teşkil edip etmediği her duruma göre ayrı ayrı belirlenen pay sahipleri anlatılmaktadır. Bkz. **Gencer**, s. 61-62; **Ulusoy**, Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları, Ankara 2014, s. 21.

⁵²⁴ **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 407; **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3613; **Yalçın**, s. 76; **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 293.

⁵²⁵ **Türkmen**, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2332. Bu ilkenin en temelde dürüstlük kuralına dayanmasına karşın, somut çıkış noktasının TMK m. 786/1 hükmünde yer alan irtifak hakkı sahibinin kanundan doğan hakkını kullanırken, yüklü taşınmazın malikine en az zarar verecek şekilde davranmasına ilişkin düzenleme olduğu yönünde bkz. **Yalçın**, s. 76.

⁵²⁶ **Korkmaz**, s. 208.

⁵²⁷ **Epçeli**, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3616; **Yalçın**, s. 76.

⁵²⁸ Özellikle şirketin katılma intifa senedi çıkararak ulaşabileceği hedefi için yeni pay ihraç etmesi, adi hisse senedi çıkarılmasının yeterli olmasına karşın imtiyazlı hisse senetleri ihraç etmesi, payın ihraç değerinin piyasa değeri üzerinden belirlenmesi mümkünken piyasa değerinin altında ihraç bedeli belirlenmesi gibi durumlarda bahsedilen ilkeye aykırılık oluşacağı yönünde bkz. **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 408.

olduğudur⁵²⁹. Burada şirketin aldığı karar, çoğunluk pay sahiplerinin menfaatine uygun düşmekle birlikte, alınan kararın azınlık için en az zararı verecek nitelikte olması amaçlanmaktadır. Yani çoğunluk pay sahipleri, azınlığın zarar görmemesi uğruna fedakarlıkta bulunuyor, kendi menfaatlerinden vazgeçiyor değildir.

c. İhraç Edilen Payların Satılmaması Halinde Artan Payların Akıbeti

Pay sahiplerinin rüçhan hakları, m. 461/2 hükmüne uygun şekilde kısıtlanmış olsa dahi, şirketin ihraç ettiği payların satın alınmaması ihtimal dahilindedir. Böyle bir durumda kısıtlanma kararı sonrasında, artan payların nasıl değerlendirileceği sorusu akla gelebilir. Belirtmek gerekir ki kısıtlama kararı sonrası bazı payların artması ile kanuni hak sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmamaları arasında fark vardır. Zira kanuni hak sahiplerine tanınan süre sonunda artan payların olması, hak sahiplerinin kendi iradelerinin bir sonucudur.

Buna mukabil rüçhan hakkına yönelik bir kısıtlama kararının varlığında, tıpkı hukukî işlem temeline dayanan rüçhan hakkı sahipliğinde olduğu gibi, pay sahiplerinin hakları, belli bir amaç doğrultusunda kısıtlanmıştır. Yani kısıtlama kararının varlığında pay sahipleri, ihraç edilen paylar üzerindeki haklarından kısmen veya tamamen yoksun bırakılmıştır. Dolayısıyla kısıtlama kararı sonrasında satın alınmayan paylar üzerinde, pay sahiplerinin kısıtlanan hakları tekrar canlanmalıdır⁵³⁰. Zira genel kurul (kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu), pay sahiplerinin rüçhan hakkını haklı bir sebebi gerçekleştirmek uğruna kısıtlamıştır. Artan payların olması ise ulaşılmak istenen bu amaca kısmen veya tamamen ulaşılamadığının göstergesidir. Böyle bir durumda ise şirket menfaati karşısında ikinci plana atılan kanuni rüçhan hakkının, tekrar canlanması en uygun çözüm olacaktır⁵³¹.

⁵²⁹ Görmez, s. 218. Örneğin rüçhan hakkının kısıtlandığı durumlarda şirket malvarlığının mevcut durumu elverişli ise ihraç edilen payların primli çıkarılmasının bu ilke bağlamında zorunluluk teşkil edeceği yönünde bkz. Epçeli, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3615.

⁵³⁰ Görmez, s. 170.

⁵³¹ Değirmencioglu Aydın, s. 335.

4. Yönetim Kurulu Kararı İle Kısıtlama

Rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi kural olarak genel kurula ait olmakla birlikte bu yetkinin yönetim kuruluna aktarılması da mümkündür⁵³². Zira kayıtlı sermaye sistemini düzenleyen TTK m. 460/4 hükmü, yönetim kurulunun yetkilendirilmesi şartıyla, rüçhan hakkını kısıtlayabileceğini düzenlemektedir⁵³³. Benzer şekilde m. 461/2-c.4'te de “...Nisaba ilişkin şart dışında bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına da uygulanır...” denilmek suretiyle, yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlayabileceği hüküm altına alınmıştır⁵³⁴.

Anılan hükümler doğrultusunda kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu, sermaye artırmaya yetkili olmasının yanı sıra ayrıca yetkilendirildiği takdirde, rüçhan hakkını da kısıtlamaya yetkili olacaktır⁵³⁵. Ancak m. 460 hükmünün f.1 ve f. 4 hükümlerinin ele alınış şekline bakıldığında, kayıtlı sermaye sisteminin benimsenmesine karşın yönetim kuruluna rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin verilmediği bir ihtimalin de söz konusu olabileceği anlaşılmaktadır⁵³⁶. Bu doğrultuda kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun rüçhan hakkına ilişkin yetkilerini, m. 460/4 çerçevesinde iki farklı ihtimale göre incelemekte yarar vardır.

a. Yönetim Kuruluna Rüçhan Hakkını Kısıtlama Yetkisi Verilmesi Halinde

aa. Genel Olarak Yönetim Kurulunun Yetkilendirilmesi

Yönetim kuruluna rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin verilmesi, kayıtlı sermaye sistemine geçiş yapıldığı sırada olabileceği gibi sonradan yapılacak esas sözleşme değişikliği ile de yapılabilecektir⁵³⁷. Ancak belirtmek gerekir ki bu yetkilendirme

⁵³² Türkoğlu Utku, s. 109; Cenkci, TBBD 2016, S. 122, s. 318.

⁵³³ Cenkci, s. 226 vd.; Bahar Sayın, AndHD 2019, C. 5, S. 2, s. 343.

⁵³⁴ Cenkci, TBBD 2016, S. 122, s. 320; Bektaş, s. 177.

⁵³⁵ Adıgüzel, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 21, s. 34.

⁵³⁶ Görmez, s. 171.

⁵³⁷ Cenkci, TBBD 2016, S. 122, s. 319; İpekeli, Journal of Yaşar University 2013, C. 8, S. Özel Sayı, s. 1424. Bu yetkinin verilmesi, rüçhan hakkında imtiyazlı olan pay sahiplerinin varlığı halinde ayrıca önem kazanmaktadır. Zira yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlayabilmesi, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına da etki etme ihtimalini barındırır. Bu sebepten ötürü, TTK m. 454/1 hükmü uyarınca bahsedilen esas sözleşme değişikliğinde, imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun da toplanması gereklidir. Ancak belirtmek gerekir ki kayıtlı sermaye sistemine geçiş de bir tür esas sözleşme değişikliği teşkil etmektedir. Dolayısıyla m. 454/1'de kayıtlı sermaye sistemine geçişin ayrıca belirtilmesine gerek olmadığı, bu ifade

sonradan yapılacak olsa dahi, kayıtlı sermaye sistemine geçiş için İç Ticaret Genel Müdürlüğü'ne yapılacak izin başvurusunda, yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlama hususunda hangi gerekçelerle yetkilendirildiğinin açıklanması gereklidir⁵³⁸.

Yönetim kurulunun yetkilendirildiği esas sözleşme değişikliğinin hangi nisapla yapılacağı ise kanunda açık değildir. Kayıtlı sermaye sistemine geçiş için m. 421/1'de yer alan nisapların yeterli olmasına karşın aynı nisabın, rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin verilmesinde de geçerli olup olmadığı tartışmaya değerdir⁵³⁹. Zira esas sermaye sisteminde sermaye artırımı kararı m. 421/1; rüçhan hakkının kısıtlanması kararı ise m. 461/2'de yer alan nisaplara göre alınmaktadır. Buna karşın kayıtlı sermaye sisteminde, anılan her iki karar da kural olarak yönetim kurulu tarafından, m. 390/1'e uygun şekilde alınacaktır⁵⁴⁰. Özetle kayıtlı sermaye sisteminde gerek sermaye artırımı kararı gerekse rüçhan hakkının kısıtlanması kararı, esas sermaye sistemine göre çok daha kolay alınacaktır⁵⁴¹. Dolayısıyla rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin yönetim kuruluna devrinde daha ağır bir nisabın öngörülmesi gerektiği ileri sürülmüştür⁵⁴². Ancak kanunun mevcut halinde gerekli nisap, m. 421/1'de yer alan nisap olacaktır⁵⁴³.

Yönetim kuruluna verilen rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi, mutlak nitelikte olmayacaktır. İlk olarak belirtmek gerekir ki esas sözleşmeyle özel olarak düzenlenmediği sürece, kayıtlı sermaye sistemi için öngörülen süre, yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi için de geçerli olacaktır⁵⁴⁴. Keza bu süre m. 460/1

kanunda yer almasa dahi imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun yapılması gerektiği sonucuna varılacağı yönünde eleştiri için bkz. **Aktaş**, s. 160-161; **Bektaş**, s. 178.

⁵³⁸ **Akkale**, GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 38 vd.; **Çenkci**, s. 175-176. Halka kapalı anonim şirketlerde izin şartının isabetli bir düzenleme olmadığı yönünde bkz. **İpekci**, Journal of Yaşar University 2013, C. 8, S. Özel Sayı, s.1423.

⁵³⁹ **Görmez**, s. 179.

⁵⁴⁰ **Görmez**, s. 178.

⁵⁴¹ **Çenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 320.

⁵⁴² Bu doğrultuda Değirmencioglu Aydın, halka açık anonim şirketler hakkında uygulanan SerPK m. 29/6 hükmünü örnek vererek, halka kapalı anonim şirketlerde de yönetim kuruluna rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin verilmesinde TTK m. 461/2'de yer alan nisaba uyulması gerektiğini, bu çözümün kanun koyucunun pay sahiplerinin rüçhan haklarını koruma amacını, kayıtlı sermaye sistemine geçişte de gözettiğini vurgulayacağını belirtmiştir. Bkz. **Değirmencioglu Aydın**, s. 346-347. Benzer şekilde başka bir yazar da kanun koyucunun kayıtlı sermaye sisteminde rüçhan hakkının kısıtlanması bakımından pay sahiplerini daha az önemseyeceği yönünde bir yaklaşımın mümkün olamayacağı, dolayısıyla m. 460/4 uyarınca yönetim kuruluna devredilecek kısıtlama yetkisinde %60 nisabının aranması gerektiğini belirtmiştir. Bkz. **Çenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 320; **Bektaş**, s. 179-180. Türkoğlu Utku ise yönetim kuruluna rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi verilmesinde, m. 461/2'deki ağırlaştırılmış nisabın paralel şekilde aranması fikrine katılmamaktadır. Yazara göre m. 461/2'de aranan nisap, genel kurulun doğrudan doğruya rüçhan hakkını kısıtlaması halinde aranmaktadır. Oysa m. 460/4 uyarınca yapılacak esas sözleşmede sadece bir yetkilendirme söz konusu olup, rüçhan hakkı henüz somut şekilde kısıtlanmamıştır. Bkz. **Türkoğlu Utku**, s. 111.

⁵⁴³ **Çenkci**, s. 184; **Türkoğlu Utku**, s. 109.

⁵⁴⁴ **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 34; **Görmez**, s. 180.

uyarınca en fazla beş yıldır. Diğer yandan yönetim kurulu rüçhan hakkını kısıtlarken, m. 461/2'de yer alan maddi sebeplerle de bağlı olacaktır⁵⁴⁵. Zira m. 461/2-c. 4, nisaba ilişkin şart dışında bu hükmün yönetim kurulu için de geçerli olacağını kaleme almıştır. Dolayısıyla olumlu ve olumsuz maddi koşullar, yönetim kurulu için de bağlayıcıdır⁵⁴⁶. Son olarak yönetim kuruluna verilecek kısıtlama yetkisinde, miktar bakımından da sınırlama yapılabileceği belirtilmiştir⁵⁴⁷.

bb. Yönetim Kurulunun Yetki Kapsamına Dair Bazı Özel Durumlar

Yönetim kuruluna verilen yetkiye dair yapılan tartışmalardan biri de m. 460/4 hükmünde yer alan “Yönetim kurulunun...yeni pay alma haklarını sınırlandırabilmesi...” ifadesinden doğmaktadır. Şöyle ki m. 461/2-c.1’de rüçhan hakkının hem sınırlandırılması hem de kaldırılmasından bahsedilmesine karşın, m. 460/4’te sadece sınırlandırmadan söz edilmesi, yönetim kurulunun rüçhan hakkını tamamen kaldırma yetkisi olup olmadığı noktasında duraksamaya sebebiyet vermektedir⁵⁴⁸. Öğretide yönetim kurulunun rüçhan hakkını tamamen kaldırmaya yetkili olmadığı yönünde görüşler olduğu belirtilmiştir⁵⁴⁹. Buna karşın rüçhan hakkının esas sermaye sisteminde kaldırılabilir olması karşın, kayıtlı sermaye sisteminde sadece sınırlandırılabilir olmasının herhangi bir hukukî yararı bulunmamaktadır⁵⁵⁰. Ayrıca m. 461/2 hükmünün nisaba ilişkin şart dışında kayıtlı

⁵⁴⁵ **Cenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 327-328; **İpekeli**, Journal of Yaşar University 2013, C. 8, S. Özel Sayı, s. 1444.

⁵⁴⁶ TTK m. 461/2 hükmünün açık ifadesine karşın Kayıtlı Sermaye Sistemi Tebliği (RG, T. 25.12.2013, S. 28862) m. 9/7 hükmünde yer alan “Yönetim kurulunun yeni çıkarılacak paylara ilişkin rüçhan haklarını kısıtlama yetkisi, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz” ifadesinin daha dar bir anlam taşıdığı, bu düzenlemenin varlığını anlamının güç olduğu ve doğrudan doğruya kanuni düzenlemenin dikkate alınması gerektiği yönünde görüş için bkz. **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 34; **Şener**, s. 590-591; **Türkoğlu Utku**, s. 116-120.

⁵⁴⁷ **Değirmenciöglü Aydın**, s. 337. Yazarın örnek verdiği Koç Holding Anonim Şirketi esas sözleşmesinin 6. maddesinde “Pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının kısıtlanması bir veya birden fazla sermaye artırımı ile yapılabilir; şu kadar ki yeni pay alma haklarının kısıtlandığı sermaye artışı bölümlerinin 5 (beş) yıllık yetki dönemi içindeki toplamı çıkarılmış sermayenin %10’unu aşamaz” şeklinde bir düzenleme yer almaktadır. Bkz.

https://cdn.koc.com.tr/cmscontainer/kocholding/media/koc/03yatirimci-iliskileri/kurumsal-yonetim/2021_koc_holding_esas_sozlesme.pdf?ext=.pdf (E.T. 11.05.2022).

⁵⁴⁸ **Görmez**, s. 172.

⁵⁴⁹ **İpekeli**, Journal of Yaşar University 2013, C. 8, S. Özel Sayı, s. 1441; **Değirmenciöglü Aydın**, s. 338, dn. 941’de sayılan yazarlar.

⁵⁵⁰ Örneğin kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş bir şirketin sermaye artırımı ile halka arzında, rüçhan hakkının tamamen kaldırılamaması durumunda, halka arz edilmek istenen payların bir kısmının mecburen pay sahiplerine sunulması gibi tuhaf bir sonuç meydana gelecektir. Bkz. **Görmez**, s. 173 vd.; **Cenkci**, s. 232.

sermaye sisteminde de uygulanacağı kuralının anlamı gayet açıktır. Dolayısıyla yönetim kurulunun rüçhan hakkını tamamen kaldırmaya da yetkili olduğu ve m. 460/4’te yer alan sınırlandırma ifadesinin geniş yorumlanması gerektiği ifade edilmiştir⁵⁵¹. Kanaatimce de yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlayabiliyorken tamamen kaldırmaya yetkili olmamasının mantıklı bir sebebi yoktur. Dolayısıyla yönetim kurulunun rüçhan hakkını kaldırma yetkisinin de olduğu kabul edilmelidir.

TTK m. 461/2 hükmünün yönetim kurulu kararları için de uygulanmasının sonuçlarından bir diğeri, rüçhan hakkının kısıtlanması için gereken “haklı sebep” olgusuna da artık yönetim kurulunun karar verecek oluşudur⁵⁵². TTK m. 460/4 uyarınca verilen yetki kapsamında yönetim kurulu, haklı sebeplerin gerçekleşip gerçekleşmediğini takdir edecektir. Buna mukabil öğretide esas sözleşmeyle, hangi durumların yönetim kurulunun kısıtlama kararı vermesi için haklı sebep teşkil edeceğinin önceden düzenlenebileceği ileri sürülmüştür⁵⁵³. Bu doğrultuda m. 461/2’de örnek olarak sayılan sebeplerin dışında, yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlayabileceği sebepler esas sözleşme ile sayılabilecektir⁵⁵⁴.

b. Yönetim Kuruluna Rüçhan Hakkını Kısıtlama Yetkisinin Verilmemesi Halinde

TTK m. 460/4 hükmü, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlayabilmesi için, ayrıca yetkilendirilmesi gerektiğini düzenlemektedir. Şu hâlde ayrıca yetki verilmemesi halinde yönetim kurulu, sermaye artırmaya yetkili olmakla birlikte rüçhan hakkını kısıtlayamayacaktır⁵⁵⁵. Böyle bir durumda rüçhan hakkının kısıtlanması gerektiğinde, nasıl bir yol izlenmesi gerektiği açıklığa kavuşturulmalıdır.

⁵⁵¹ **Bektaş**, s. 180; **Adıgüzel**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 22; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 427.

⁵⁵² **Çenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 328.

⁵⁵³ **Bektaş**, s. 180; **Görmez**, s. 178; **Çenkci**, s. 236.

⁵⁵⁴ Örneğin yönetim kurulunun borçların öz sermayeye dönüştürülmesi için rüçhan hakkını kısıtlayabileceği, böyle bir düzenlemenin esas sözleşmede yer almasının m. 340 hükmüne aykırılık teşkil etmeyeceği yönünde bkz. **Çenkci**, TBBD 2016, S. 122, s. 329.

⁵⁵⁵ Örneğin, Hacı Ömer Sabancı Holding Anonim Şirketi örneğinde, esas sözleşmenin 10. maddesinde “Yönetim Kurulu, pay sahiplerinin rüçhan haklarını sınırlandırma konusunda karar alamaz” şeklinde bir düzenleme yer almaktadır. Anılan şirket, yönetim kuruluna rüçhan hakkı kısıtlama yetkisi vermemekle yetinmemiş ve yönetim kurulu için açıkça bir yasak öngörmüştür. Bkz. https://yatirimciiliskileri.sabanci.com/tr/images/pdf/SAHOL_esas-sozlesme_2021.pdf (E.T. 12.05.2022).

Öğretide bu durumda yönetim kurulunun yetkili olmaması sebebiyle, m. 461 hükmüne geri dönüleceği ve kısıtlama kararının genel kurulca alınacağı yönünde bir görüş vardır⁵⁵⁶. Ancak aksi yönde, genel kurulun rüçhan hakkını ancak sermaye artırım kararıyla birlikte kısıtlayabileceği, kayıtlı sermaye sisteminde ise böyle bir yetkisi olmadığı için, rüçhan hakkını kısıtlayamayacağı görüşü de ileri sürülmüştür⁵⁵⁷. Bu doğrultuda sorunun çözümü için şirketin esas sözleşmesinde, esas sermaye sistemi ile kayıtlı sermaye sistemini birlikte uygulayacağına dair düzenleme yapması akla gelmektedir⁵⁵⁸. Öğretide “çift usul” olarak da isimlendirilen bu yöntemde kayıtlı sermaye sistemine geçilmekle birlikte, genel kurulun sermaye artırıma yetkisi de devam etmektedir. Dolayısıyla rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerekli kılan bir durum söz konusu olduğunda, sermaye artırımıyla birlikte rüçhan hakkının kısıtlanmasına da genel kurul karar verebilecektir. Tekrar belirtmek gerekir ki çift usulün uygulanabilmesi için şirket esas sözleşmesinde düzenleme bulunması gereklidir⁵⁵⁹.

Çift usul sistemi, bahsedilen sorunu çözmeye elverişli görünmektedir. Ancak bu çözüm için dahi, esas sözleşmede düzenleme yapılması gereklidir. Şu hâlde yönetim kuruluna rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin verilmediği ve esas sözleşmede de çift usule dair düzenleme bulunmadığı ihtimalinin, yeniden gözden geçirilmesi gereklidir.

Kanaatimce bu durumda genel kurulun kayıtlı sermaye sistemine geçiş kararında, kapsam bakımından ikili bir ayırım yapılmalıdır. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulunun, sadece ve sadece rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerektirmeyen sermaye artırımları için yetkilendirildiğinin kabulü gereklidir⁵⁶⁰. Bu yorumda esasen, esas sözleşmeyle öngörülme-yen çift usul, fiili olarak uygulanacaktır ve rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerektiren haklı sebebin varlığında, genel kurul sermaye artırımına karar vererek rüçhan hakkını da kısıtlayabilecektir⁵⁶¹.

⁵⁵⁶ Görmez, s. 183.

⁵⁵⁷ Değirmenciöğlü Aydın, s. 349-350. Cenkeci ise kayıtlı sermaye sisteminde, genel kurulun münferit olarak rüçhan hakkını kısıtlayamayacağı, buna karşın m. 460/1’in tatbikinin bir yetki devri anlamına gelmediğini, m. 452 dolayısıyla genel kurulun sermaye artırma yetkisinin kanunun verdiği yetki dolayısıyla halen devam ettiğini, kısacası genel kurulun sermayeyi artırarak rüçhan hakkını da kısıtlayabileceğini ileri sürmüştür. Bkz. Cenkeci, TBBD 2016, S. 122, s. 330-331.

⁵⁵⁸ Bektaş, s. 91 vd.

⁵⁵⁹ Kanunda çift usul sistemini yasaklayan açık bir düzenleme olmadığı, bu durumun bir kanun boşluğu teşkil ettiği, dolayısıyla esas sözleşme ile çift usule dair bir düzenleme yapılmasının m. 340’a aykırılık oluşturmayacağı yönünde bkz. Değirmenciöğlü Aydın, s. 351. Öte yandan çift usul sisteminde, şirket esas sözleşmesinde genel kurulun sermaye artırım yetkisinin mutlaka saklı tutulması gerektiği, aksi hâlde yönetim kuruluna tanınan sermaye artırım yetkisinin yetki paylaşımı değil de yetki devri hükmünde olacağı yönünde bkz. Bektaş, s. 92.

⁵⁶⁰ Görmez, s. 184.

⁵⁶¹ Görmez, s. 183-184.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ İHLÂLİ VE BUNA KARŞI BAŞVURULABİLECEK HUKUKÎ YOLLAR

I. SERMAYE ARTIRIMININ GERÇEKLEŞMEMESİNİN RÜÇHAN HAKKINA ETKİSİ

Anonim şirketlerde kimi zaman sermaye artırım kararı alınmasına karşın işlem tamamlanamamaktadır. Böyle bir durumda rüçhan hakkını kullanan kimselerin akıbetinin incelenmesi gereklidir. Sermaye artırım işleminin gerçekleşmemesi genel olarak, işlemin tamamlanamaması ve sermaye artırımından vazgeçilmesi şeklinde gerçekleşmektedir.

İlk olarak belirtmek gerekir ki sermaye artırım işlemi TTK m. 456/3 uyarınca, kararın alınmasından itibaren üç ay içerisinde tescil edilmelidir⁵⁶². İşlemin üç ay içerisinde tamamlanıp tescil edilmemesi halinde, hükmün yaptığı atıf dolayısıyla m. 345/2 düzenlemesi uygulama alanı bulacaktır. Şu hâlde şirket sermaye artırımından vazgeçtiği, fakat yetkili organca buna yönelik bir karar alınmadığında, sermaye artırım kararı m. 456/3 gereğince geçersiz kalacaktır⁵⁶³. Geçersiz kalan sermaye artırım kararı sonrası, rüçhan hakkının kullanımı kapsamında imzalanan iştirak taahhütnameleri de geçersiz kalacaktır⁵⁶⁴. TTK m. 345/2 uyarınca, bahsedilen durumu doğrulayan bir sicil müdürlüğü yazısının alınması şartıyla, hak sahiplerince ödenen pay bedelleri kendilerine iade edilecektir.

İkinci olarak şirket, aldığı sermaye artırım kararından açıkça vazgeçebilir⁵⁶⁵. Yani alınan karar, henüz tescil edilmeden, şirket tarafından kaldırılabilir⁵⁶⁶. Öğretide

⁵⁶² Sermaye artırımına karar verilmiş olmasına karşın, kararın icra edilmemesi halinde rüçhan hakkının ihlâlinden söz edilemeyeceği yönünde bkz. **Akünel**, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 268.

⁵⁶³ Kanunda geçersizliğin türü belirtilmemiş olmakla birlikte bu geçersizliğin “butlan” olduğu yönünde bkz. **Korkut, Ömer**: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği, İÜHF 2013, C. LXXI, S. 2, s. 276.

⁵⁶⁴ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 358; **Korkut**, İÜHF 2013, C. LXXI, S. 2, s. 283.

⁵⁶⁵ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 312.

⁵⁶⁶ **Özsungur**, Hacettepe HFD 2014, C. 4, S. 2, s. 150. Şirketin birleşme, tasfiye yahut sermayenin azaltılması kararı vermesi halinde, sermaye artırım kararının örtülü olarak kaldırılmış olacağı yönünde görüş için bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 362-363. Moroğlu ise, yenilik doğurucu niteliği ile şirket içi veya şirket dışı ilişkilerde, kişiler lehine hak doğurmuş kararların geri alınamayacağını belirtmiştir. Bundan dolayı sermaye artırımında tescille birlikte payların doğmasından önce karardan dönülmelidir. Bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 356, s. 358-359.

kaldırma kararının da m. 421/1'deki nisaplara uygun olarak alınması gerektiği ileri sürülmüştür⁵⁶⁷. Sermaye artırımı kararının kaldırılmasıyla, imzalanan iştirak taahhütleri de geçersiz olacak ve ödenen pay bedelleri iade edilecektir⁵⁶⁸.

II. FESİH DAVASININ TÜM SERMAYE ARTIRIM TÜRLERİNE UYGULANMASININ RÜÇHAN HAKKINA ETKİSİ

TTK m. 456/4 hükmü, kuruluşa ilişkin birtakım düzenlemelere atıf yaparak, bu düzenlemelerin tüm sermaye artırım türlerinde kıyasen uygulanacağını ön görmüştür⁵⁶⁹. Atıf yapılan düzenlemeler ise anonim şirketin kuruluşuna ilişkin m. 353, m. 354 ve m. 355/1 hükümleridir⁵⁷⁰. Bu doğrultuda özellikle m. 353'te düzenlenen fesih davasının, sermaye artırım türlerine nasıl uygulanacağı ile bu uygulamanın sonuçlarının neler olacağı incelenmeye değerdir⁵⁷¹. Ancak bundan önce kendilerine atıf yapılan düzenlemelerin kısaca izah edilmesi, konunun anlaşılması için gereklidir.

Kısaca açıklamak gerekirse m. 353 hükmü, anonim şirketlerin butlanına ve yokluğuna hükmedilemeyeceğini, bununla beraber bazı şartların varlığı halinde şirketin feshine karar verilebileceğini düzenlemektedir⁵⁷². TTK m. 353'ün gerekçesi ve devam eden m. 354 ve m. 355/1 hükümleri de nazara alındığı takdirde, bu kuralın amacına yönelik çıkarım yapmak kolaylaşır. Daha açık bir şekilde ifade etmek gerekirse m. 353,

⁵⁶⁷ Belirtmek gerekir ki sermaye artırımı kararı henüz tescil edilmediği için, aslında gerçekleşmiş bir esas sözleşme değişikliği de bulunmamaktadır. Yani kaldırma kararı, esas sözleşmenin değiştirilmemiş-mevcut halini devam ettirmeye yöneliktir. Bu durumda kaldırma kararının m. 418'deki basit nisapla alınabileceği akla gelebilir. Ancak böyle bir çözümün kabulü halinde, ağırlaştırılmış nisaplarla alınan kararların, her seferinde basit nisaplarla tescilden önce kaldırılarak engellenmesi tehlikesi doğacaktır. Bu sebeple kaldırma kararının da esas sözleşmede aksi öngörülmediği sürece m. 421/1'deki nisaplara uygun olarak alınması gerektiği ileri sürülmüştür. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 363.

⁵⁶⁸ Kanaatimce bu başlık içerisinde yer alan ihtimallerde, iştirak taahhütnamelerinin geçersizliği dolayısıyla ödenmiş pay bedellerinin iadesi TBK'da yer alan sebepsiz zenginleşme hükümlerine göre (TBK m. 77 vd.) gerçekleştirilecektir.

⁵⁶⁹ Yapılan bu atfın hatalı olduğu ve sermaye artırımı kararlarının hükümsüzlüğünün özel olarak düzenlenmesi gerektiği yönünde bkz. **Moroğlu**, Değerlendirmeler, s. 262.

⁵⁷⁰ Bu düzenlemeler TTK sistematığında sırasıyla "Fesih davası", "Şirketin tescili ve ilanı" ve "Tüzel kişiliğin kazanılması" kenar başlıkları ile yer almaktadır.

⁵⁷¹ Kurulustaki fesih davasına ilişkin hükümlerin, sermaye artırımı işlemlerine kıyasen uygulanmasının ardında yatan temel düşüncenin, butlan yaptırımının süresiz olarak ileri sürülebilmesinin önlenmesi olduğu yönünde bkz. **Aydın, Fatih**: Anonim Şirketin Kurulustaki Fesih Davası ile Sermaye Artırımının Geçersizliği Arasındaki İlişki, İnÜHFD 2017, C. 8, S. 2, s. 508.

⁵⁷² **Yasan, Mustafa**: Türk Ticaret Kanunu m. 353'e Göre Fesih Davasının Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Tarafından Açılabilmesinin Ticaret Hukuku Prensipleri Çerçevesinde Değerlendirilmesi, İÜHFM 2013, C. LXXI, S. 2, s. 450.

anonim şirketin tescil edilerek tüzel kişilik kazanmasına birtakım olumlu sonuçlar bağlamış ve işlem güvenliğini sağlamak adına, tescili yapılmış bir şirketin butlanına veya yokluğuna karar verilmesini yasaklayarak, hukuk güvenliğini tesis etmeyi amaçlamıştır⁵⁷³. Buna karşın şirketin kuruluşunda kanuna aykırı hareket edilmek suretiyle bir kısım kişilerin menfaatlerinin önemli ölçüde ihlali halinde, şirketin feshine imkân tanınmıştır⁵⁷⁴.

Burada kanun koyucu, şirketin tescille birlikte tüzel kişilik kazanmasına hukukî bir önem vermiş ve butlan/yokluk yaptırımlarını yasaklayarak, şirketin varlığını ve gerçekleştirdiği işlemleri korumayı-ayakta tutmayı tercih etmiştir⁵⁷⁵. Ancak bu durum, kanun koyucunun şirket kuruluşundaki hukuka aykırılıklara kayıtsız kaldığı anlamına gelmemelidir. Zira fesih davası açılmak suretiyle, şirketin ileriye etkili olarak sona ermesine imkân tanınmıştır. Özetle kanun koyucu, tescili gerçekleşmiş bir şirketin varlığına güvenilerek tesis edilen işlemlerin, butlan/yokluk gibi geçmişe etkili hükümsüzlük yaptırımlarından korunmasını; bununla birlikte fesih davası ile ileriye etkili olacak şekilde kanuna aykırılığın giderilmesini amaçlamaktadır⁵⁷⁶.

TTK m. 353 hükmünün, sermaye artırım işlemlerine hangi yönüyle kıyasen uygulanacağı ise öğretilerde tartışmalı bir husustur. Zira sermaye artırım kararlarına kıyasen uygulanan kuruluş hükümlerinin yanı sıra, doğrudan doğruya uygulanan genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının hükümsüzlüğüne ilişkin düzenlemeler de mevcuttur. Bu bakımdan örneğin sermaye artırımına karar verilen genel kurul kararının geçersizliği ile m. 353'ün sermaye artırımına kıyasen uygulanmasının, netice olarak ne gibi farkları olduğu tartışılmıştır. Bu hususta öğretilerde bir görüş, TTK m. 447'nin genel kurul kararının münferiden⁵⁷⁷; m. 353'ün ise sermaye artırım işleminin bütün olarak hükümsüzlüğüne (butlan/yokluk) ilişkin olduğunu ileri sürmüştür⁵⁷⁸. Devamında ise m. 353'ün kıyasen

⁵⁷³ Soykan, s. 617; Akdağ Güney, Kuruluş, s. 230; Korkut, İÜHF 2013, C. LXXI, S. 2, s. 276.

⁵⁷⁴ Kanunda yer alan “önemli ölçüde” ve “menfaat ihlali” ifadelerinin her somut durum için ayrı olarak yorumlanacağı, böyle bir durumun içtihatlarda istikrarsızlığa sebebiyet verebileceği, hükmün istisnai niteliği de göz önünde bulundurularak önemli ölçüde menfaat ihlaline dair yapılacak incelemenin daha sıkı yorumlanması gerektiği yönünde bkz. Yasan, İÜHF 2013, C. LXXI, S. 2, s. 462.

⁵⁷⁵ Kırca, s. 225. Belirtmek gerekir ki tescilin etkisiyle, hukuka aykırılıklar düzelmemekte, sadece işlem güvenliği tesis edilmeye çalışılmaktadır. Bkz. Korkut, Ömer: Anonim Şirket Kuruluşundaki Eksikliklerin Hukuki Sonuçları ve Tescilin Sağlığa Kavuşturucu Etkisi, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2, s. 413.

⁵⁷⁶ Soykan, s. 617-618; Tekinalp (Poroy / Çamoğlu), Ortaklıklar I, N. 508.

⁵⁷⁷ Paralel şekilde m. 391'in de yönetim kurulu kararlarının münferiden butlanına ilişkin olduğu gözden kaçmamalıdır.

⁵⁷⁸ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 317-318; Değirmencioğlu Aydın, s. 366. Her iki yazar da m. 447 ve m. 391 hükümlerinde yer alan butlan yaptırımının münferit olarak uygulanabilir olmasına karşın, m. 353/1 dolayısıyla sermaye artırım işleminin bir bütün olarak butlanına karar verilemeyecek oluşunu “çelişki” olarak değerlendirmiştir.

uygulanmasının anlamı olarak, sermaye artırım işlemlerinin de bütün olarak butlan yaptırımına tabi olacağı fikri ileri sürülmüştür⁵⁷⁹. Yine bu kapsamda m. 353/4 hükmündeki üç aylık hak düşürücü sürenin, kıyasen uygulanarak, sermaye artırım işleminin butlan/yokluğunun tespiti davasında, sermaye artırım kararının tescilinden itibaren başlayacağı ileri sürülmüştür⁵⁸⁰.

Ancak diğer bir görüşe göre m. 353'ün kıyasen uygulanmasında belirleyici nokta, sermaye artırım kararının münferiden yahut bütün işlem olarak hükümsüzlüğüne ilişkin değildir⁵⁸¹. Zira m. 456/4'ün atıf yaptığı m. 354 ve m. 355/1 hükümleri göz ardı edilmemelidir. Anılan hükümler de nazara alındığı takdirde, TTK'nın kuruluş hükümleri bağlamında bu yönde bir düzenlemeye gitmesinin altında, şirketin tescil ile tüzel kişilik kazanması ve kanun koyucunun da tescilin iyileştirici etkisine sonuç bağlama amacı olduğu görülecektir⁵⁸². Daha açık bir ifadeyle m. 353-354-355/1 hükümlerinin kıyasen ve m. 447 (ve m. 391) hükümleriyle birlikte uygulanmasının dönüm noktasını, sermaye artırım kararının tescili oluşturmaktadır⁵⁸³. Zira kanun koyucunun atıf yapılan hükümlerle sermaye artırım işlemi arasında “kıyas” yöntemini gerekli görmesinin sebebi, kuruluş ve sermaye artırım işlemlerinin hukukî niteliği ve tescile bağlı oluşuna dayanmaktadır⁵⁸⁴.

TTK m. 353 hükmü, bahsedilen ikinci görüş çerçevesinde sermaye artırım işlemlerine kıyasen uygulandığı durumda ise, ortaya şöyle bir sonuç çıkacaktır: İlk olarak, tescili gerçekleşen sermaye artırımının butlanına veya yokluğuna karar verilemeyecektir⁵⁸⁵. İkinci olarak, sermaye artırımında söz konusu olan kanuna

⁵⁷⁹ **Değirmencioglu Aydın**, s. 367. Yazar bu görüşünde m. 353'ün kıyasen uygulanacak kısmının fesih davasına ilişkin düzenlemeler değil de butlana ilişkin düzenlemeler olduğunu, zira feshin ileriye etkili sonuç doğurduğunu, oysa sermaye artırımındaki kanuna aykırılığın mutlaka geçmişe etkili bir yaptırım ile giderilebileceği, bu etkinin de ancak butlan/yokluk yaptırımları ile mümkün olabileceğini, dolayısıyla m. 353'ün sermaye artırım işlemlerinin bir bütün olarak butlan/yokluğuna imkân tanıdığı şeklinde yorumlanması gerektiğini ifade etmiştir.

⁵⁸⁰ **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 318; **Kırca**, s. 225-226.

⁵⁸¹ **Aydın**, İnÜHFD 2017, C. 8, S. 2, s. 508. Yazar bu görüşünde sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının münferit olarak hükümsüz kalmasıyla, sermaye artırım işleminin bir bütün olarak hükümsüz kalması arasında bir fark olmadığını, zira ilgili genel kurul kararının hükümsüz kalması halinde bu hükümsüzlüğün, sürecin diğer safhalarını da hükümsüz bırakacağını ileri sürmüştür.

⁵⁸² **Aydın**, İnÜHFD 2017, C. 8, S. 2, s. 508.

⁵⁸³ **Aydın**, İnÜHFD 2017, C. 8, S. 2, s. 507.

⁵⁸⁴ **Aydın**, İnÜHFD 2017, C. 8, S. 2, s. 498. Sermaye artırımında sermaye taahhüdü, pay ihracı ve tescil gibi hususların yer alması, bu işlemi şirket kuruluşuna benzer kılmaktadır. Bu benzerlik dolayısıyla kanun koyucunun kuruluş hükümlerine atıf yapmasının ardında, sermaye artırım kararının tescilinde de benzer bir hukuk güvenliği sağlama düşüncesi olduğu düşünülebilir. Ek kuruluş görüşünün TTK sisteminde kabul görmediği yönünde aksi görüş için bkz. **Soykan**, s. 27 vd.

⁵⁸⁵ **Aydın**, İnÜHFD 2017, C. 8, S. 2, s. 511-512. Yine bu çıkarımla m. 447 ve m. 391 uyarınca genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının butlanının tespiti davasının (dürüstlük kuralına aykırılık teşkil etmeyecek şekilde) her zaman açılabilir oluşu, kanun tarafından dolaylı olarak bir süreye bağlanmış olacaktır. Bu

aykırılıkların, ilgili kişilerin menfaatlerini önemli ölçüde ihlal etmesi halinde, m. 353'te yer alan fesih davasının⁵⁸⁶ sermaye artırımına uyarlanması mümkün olacaktır. Şu hâlde m. 353-354-355/1 hükümlerinin kıyasen uygulanması, hak sahipleri için sermaye artırımının tescilinden sonra da bir iptal davası açma imkânı getirmiş olacaktır⁵⁸⁷. Fesih davasının kıyasen uygulanması ise sermaye artırımını için "iptal" etkisi doğuracağından ötürü, sermaye artırım kararındaki hükümsüzlüğün rüçhan hakkına etkisi, bu bahis için de geçerli olacaktır⁵⁸⁸.

Kanaatimce de burada kanun koyucu, anonim şirketin genel kurul kararları içerisinde, sermaye artırımına ilişkin kararlara özel olarak eğilmiştir. Özellikle sermaye artırımının üzerine bina edilen sonraki işlemler de dikkate alınmış ve işlem güvenliği, özel olarak korunmak istenmiştir. Daha açık bir ifadeyle kanun koyucunun, sermaye artırım kararlarını, butlan ve yokluk iddialarına karşı korumaya çalıştığı kanaatindeyim. Elbette kanun koyucunun işlem güvenliği için karar kıldığı bir dönüm noktası mevcuttur ki bu da, sermaye artırımının tescilidir.

Bu doğrultuda kuruluşa ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanması, yaptırımını butlan olan bazı hukuka aykırılıklar bakımından yapılan tartışmaları kısmen önemsiz hale getirecektir. Örneğin m. 376/2'ye aykırı şekilde alınan sermaye artırım kararı, tescil edildiği takdirde artık butlan yaptırımına tabi tutulamayacaktır. Ancak yine de belirtmek isterim ki butlan veya yokluk kararı verilemeyecek oluşu, hukuka aykırılıklara tamamıyla göz yumulduğu anlamına gelmemektedir. Kanunda yer alan 3 aylık hak düşürücü süre, adeta tescilden sonra işlemeye başlayan yeni bir iptal davası açma süresi gibi kullanılabilir.

süre, sermaye artırım kararının ilgili organca alınmasından, kararın ticaret siciline tescil edileceği ana kadardır.

⁵⁸⁶ Belirtmek gerekir ki fesih davası, ileriye etkili sonuç doğurması bakımından, m. 353'te ele alındığı şekliyle, kuruluşunda kanuna aykırılık bulunan şirketin akıbeti için uygun çözümdür. Ancak sermaye artırımının ileriye etkili olarak fesih sonucuna bağlanmasının hukukî bir yararı olmayacaktır. Dolayısıyla m. 353'ün kıyasen uygulanmasının bir anlamı da açılacak davanın sermaye artırımını için "iptal" teşkil edeceği olmalıdır.

⁵⁸⁷ **Korkut**, İÜHF 2013, C. LXXI, S. 2, s. 279. Genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının "karar" tarihinden itibaren 3 (m. 445) ve 1 (m. 460/5) aylık hak düşürücü sürelerle bağlı olduğu unutulmamalıdır. TTK m. 353/1'in kıyasen uygulanmasının sermaye artırımını "işlemi" için bir iptal davası imkânı verdiği ancak hükmün netice itibariyle sermaye artırım kararının yokluğu/butlanını hak düşürücü süreye bağlamış olduğu yönünde bkz. **Soykan**, s. 620, s. 627.

⁵⁸⁸ **Korkut**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2, s. 427.

III. HAKKININ KULLANIMI SÜRECİNDE RÜÇHAN HAKKININ İHLÂLİ VE BAŞVURULABİLECEK HUKUKÎ YOLLAR

A. Genel Olarak

Rüçhan hakkı, herhangi bir kısıtlayıcı kararın alınmadığı, olağan sermaye artırım sürecinde çeşitli şekillerde ihlâl edilebilir. Bu ihlâller karşısında başvurulacak çözüm yolları, ihlâllerin gerçekleştiği aşamalara göre irdelenmelidir⁵⁸⁹.

Pay sahiplerinin rüçhan hakkı ilk olarak, sermaye artırım kararının tescilinden önce ihlâl edilebilir. Örneğin paylar, hak sahibi olmayan üçüncü kişilere devredilebilir. Bu noktada henüz mülkiyet nakli tam olarak gerçekleşmediğinden ötürü, pay sahiplerinin üçüncü kişilere istihkak davası açabileceği belirtilmiştir⁵⁹⁰.

Diğer yandan rüçhan hakkı, üçüncü kişilere devredilmeksizin, bizatihi şirketin pay sahiplerine karşı yükümlülüklerine aykırı davranmasıyla da ihlâl edilebilecektir. Yönetim kurulu, pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmalarını çeşitli şekillerde engelleyebilir. Örneğin pay sahiplerinin rüçhan beyanında bulunmalarına karşın, şirketin iştirak taahhütnamelerini kabul etmemesi halinde, rüçhan hakkı kısıtlanmamış olmasına rağmen kullanılmamış olacaktır⁵⁹¹. Bu ihtimalde şirket, pay sahibine karşı yükümlü olduğu bir davranışı yerine getirmeyerek, pay sahibinin ihraç edilen paylar üzerinde mülkiyet hakkı kazanmasını engellemektedir. Şu hâlde pay sahipleri, ifa davası⁵⁹² açarak ihraç edilen paylar üzerinde mülkiyet kazanma yoluna gidebileceklerdir⁵⁹³. Diğer yandan payların üçüncü kişilere devredilmesi olasılığını bertaraf etmek için, ihtiyati tedbir talebinde de bulunulabilecektir⁵⁹⁴.

Şirketin yükümlülüklerini yerine getirmeyişi bağlamında gerçekleştirilecek bir diğer ihtimal de rüçhan hakkının kullanım esaslarının eksik belirlenmesi veya hiç

⁵⁸⁹ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 370. Yıldız, rüçhan hakkının ihlalini hakkın soyut-somut olduğu safhaya göre ayırmıştır. Bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 301 vd.

⁵⁹⁰ **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 667.

⁵⁹¹ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 302. Korkmaz ise bu durumu, fiili kısıtlamaya örnek olarak göstermiştir. Bkz. **Korkmaz**, s. 237.

⁵⁹² Genel hükümlere göre açılan ifa davası hakkında bkz. TMK m. 716 hükmü.

⁵⁹³ **Bahar Sayın**, AndHD 2019, C. 5, S. 2, s. 358. İfa davasının sermaye artırım kararının ticaret siciline tescil edilinceye dek açılabilmesi yönünde görüş için bkz. **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 314; **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 245.

⁵⁹⁴ **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 666; **Taşdelen**, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 245.

belirlenmemesinde⁵⁹⁵ söz konusu olacaktır⁵⁹⁶. TTK m. 461/3 uyarınca alınan ve rüçhan hakkının kullanım esaslarını içeren yönetim kurulu kararı, esasen ticaret sicil müdürü tarafından tescilden önce incelenecek ve eksiklik olması halinde tescil edilmeyecektir. Ancak her nasılsa eksik şekilde tescil edilmesi durumunda, görünürde rüçhan hakkı kullanılabilir olmakla birlikte, pratik olarak kullanılması mümkün olmayacaktır. Böyle bir durumda pay sahiplerinin, yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açabilecekleri gibi, rüçhan kullanım esaslarının belirlenmesi için eda davası açılmasının da mümkün olduğu ileri sürülmüştür⁵⁹⁷.

Bir diğer ihtimal de pay sahiplerinin rüçhan haklarının, sermaye artırımı kararının tescilinden sonra ihlâl edilmesine ilişkindir. Şirket, tescille birlikte hukuken doğan yeni payları üçüncü kişilere devrederek, pay sahiplerinin rüçhan hakkını ihlâl edebilir⁵⁹⁸. Bu ihtimalde pay sahiplerinin şirkete karşı ifa davası veya üçüncü kişilere karşı istirdat davası açamayacakları ileri sürülmüştür⁵⁹⁹. Ancak hakları ihlâl edilen pay sahiplerinin, şirkete karşı tazminat davası açma imkânları bulunmaktadır⁶⁰⁰. Yine şirketin kendisi tarafından iktisap edilmiş payların varlığı halinde, bu paylara yönelik aynen ifa talebinde bulunulabileceği belirtilmiştir⁶⁰¹.

⁵⁹⁵ Dikkat edilmelidir ki bu ihtimalde yönetim kurulu kararı, eksiklik taşıdığı için pay sahipleri rüçhan haklarını kullanamamaktadır. Diğer yandan yönetim kurulu kararında rüçhan hakkının kullanım esaslarının belirlenmiş olmasına rağmen, belirlenen esaslar pay sahiplerinin haklarını kullanmalarını engelleyecek nitelikte olabilir. Bu durumda rüçhan hakkının fiili kısıtlanması söz konusudur.

⁵⁹⁶ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 372.

⁵⁹⁷ **Bahar Sayın**, AndHD 2019, C. 5, S. 2, s. 350-351. Ancak bu hususta Yarg. 11. HD'nin 11.10.2016 tarih ve 2015-13670/7999 sayılı kararında farklı bir değerlendirme yapılmıştır. Anılan kararda davacı, genel kurul toplantısına katılmamış olmasına karşın, şirketin kendisine rüçhan hakkını kullanıp kullanmayacağı yönünde bir ihbarda bulunmamış olması, kısacası şirket tarafından rüçhan hakkının kullanımının engellendiği gerekçesiyle sermaye artırımına ilişkin genel kurul kararının iptalini dava etmiştir. Yerel mahkeme diğer ortakların sermaye artırımına katıldığı ve davacının da şirketteki payının azaltılmış olduğu gerekçesiyle davayı kabul etmiş olup, temyiz talebi Yargıtay tarafından reddedilmiştir. Bkz. **Pashi**, Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu / 20 Ekim 2017 (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2018, s. 70-71. Kanaatimce bu karar isabetli değildir. Zira burada dava konusu, rüçhan hakkının koruma alanına ilişkindir. Bir diğer ifadeyle davacının sermaye artırımı kararına karşı bir muhalefeti bulunmamaktadır. Şu hâlde davacının, şirket tarafından ihlâl edilen rüçhan hakkı için eda davası ve/veya sorumluluk davası, hatta tazminat davası açması hukuken daha doğru olurdu.

⁵⁹⁸ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 372.

⁵⁹⁹ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 314; **Ayoğlu**, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 667.

⁶⁰⁰ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 314-315.

⁶⁰¹ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 372.

B. Rüşhan Hakkının Fiilen Kısıtlanması Halinde

Rüşhan hakkının kullanımı, m. 461/2 çerçevesinde alınan bir kısıtlama kararı olmaksızın, fiili olarak da kısıtlanabilmektedir. Özellikle bir kısım pay sahiplerinin güçlendirilmesi ile fiili azınlık pay sahiplerinin haklarının kullanmalarının zorlaştırılması durumunda, fiili kısıtlamanın varlığından söz edilmektedir⁶⁰². Hemen belirtmek gerekir ki fiili kısıtlamanın ardında çoğu zaman zarar verme amacı yer almaktadır. Dolayısıyla bu olgunun tespitinde, rüşhan hakkının kullanımının ne kadar zorlaştığı, fiili kısıtlamaya sebep olan uygulamanın haklı sebep teşkil edip etmediği ve pay sahiplerine daha az zarar veren alternatif yolların olup olmadığı gibi hususlar inceleme konusu olmaktadır⁶⁰³.

Bu doğrultuda özellikle şirketin ihtiyacı olmamasına rağmen veyahut ihtiyacından çok daha fazla miktarlarda sermaye artırımını yapması, rüşhan hakkının kullanımı için somut duruma göre kısıtlı süre verilmesi, sermaye artırımının özellikle bazı pay sahiplerinin maddi açıdan yetersiz olduğu zamana denk getirilmesi ve payların çok yüksek bedeller karşılığında ihraç edilmesi, fiili kısıtlamanın en sık görülen hallerindendir⁶⁰⁴. Fiili kısıtlamanın varlığında rüşhan hakkı, herhangi bir kısıtlama kararı alınmaksızın, pay sahiplerince kullanılamaz hâle getirilmektedir. Dolayısıyla bahsedilen uygulamalar, bir anlamda dürüstlük kuralına aykırılık teşkil edecektir⁶⁰⁵. Fiili kısıtlamaya yönelik kararlar, bir kısım pay sahiplerinin zarara uğraması amacıyla gerçekleştirildikleri takdirde, iptal davasına konu olabilecektir⁶⁰⁶.

⁶⁰² Göksoy, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 405.

⁶⁰³ Kırca, s. 81.

⁶⁰⁴ Yıldız, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 308; Korkmaz, s. 237.

⁶⁰⁵ Göksoy, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 403; Kırca, s. 80-81.

⁶⁰⁶ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 186.

IV. KISITLAMA KARARININ VARLIĞINDA RÜÇHAN HAKKININ İHLÂLİ VE BAŞVURULABİLECEK HUKUKÎ YOLLAR

A. Genel Kurulun Kısıtlama Kararına Karşı Başvurulabilecek Yollar

1. Şekli Şartlara Aykırılık Durumunda

Rüçhan hakkının TTK m. 461/2 uyarınca kısıtlanmasında, birtakım şekli şartların yerine getirilmiş olması gereklidir. Bu şartlardan bazıları, doğrudan doğruya m. 461/2 hükmünden doğarken bazılarıysa, TTK içerisinde yer alan genel kurul toplantılarına ilişkin düzenlemelerden doğmaktadır. Her şeyden önce esas sermaye sisteminde rüçhan hakkı ancak, sermaye artırımıyla birlikte kısıtlanabilecektir⁶⁰⁷. Dolayısıyla sermaye artırımını kararının alınmış olması, rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için şarttır ve aksi hâlde kısıtlama kararı kesin olarak hükümsüzdür⁶⁰⁸. Yine kısıtlama kararının hukuken var olabilmesi için kurucu unsur olan kısıtlama iradesinin somutlaşması gereklidir⁶⁰⁹.

a. Toplantı Gündemine İlişkin Aykırılıklarda

Rüçhan hakkı, genel kurul kararıyla kısıtlanabileceğinden ötürü, toplantı gündeminde mutlaka kısıtlama hususuna yer verilmelidir. Toplantı gündeminde rüçhan hakkının kısıtlanması hususunun görüşüleceğine dair bir madde olmaması, m. 413/2'ye aykırılık teşkil edecektir. Öğretide m. 413/2 hükmünün pay sahiplerini koruma amacı taşıdığı, bundan dolayı nisbi emredici hüküm niteliğinde olduğu ve nisbi emredici kurallara aykırılığın da iptal yaptırımına tabi olduğu belirtilmiştir⁶¹⁰.

⁶⁰⁷ Tekinalp (Poroy / Çamoğlu), Ortaklıklar II, N. 1360.

⁶⁰⁸ Korkmaz, s.154.

⁶⁰⁹ Hacıömeroğlu, A. Oğuzhan / Aksoy, Kemalettin Ahmet: Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü Hakkında Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Bir Kararı Üzerine Eleştirel Bir Yaklaşım, YBHD 2020, S. 2, s. 414.

⁶¹⁰ Görmez, s. 226.

Bu noktada genel kurul kararlarının iptalini düzenleyen TTK m. 445-446 hükümlerine değinmek gerekir⁶¹¹. TTK m. 446/1-a uyarınca pay sahiplerinin⁶¹² dava açabilmeleri kural olarak genel kurul toplantısında olumsuz oy kullanma ve muhalefetlerini tutanağa geçirmiş olmalarına bağlıdır⁶¹³. Buna mukabil m. 446/1-b bendinde ise toplantı gündemine aykırılığa ilişkin bir düzenlenme yer almaktadır. Anılan bent uyarınca gündemin gereği gibi ilan edilmemesi halinde “*Toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın...*” pay sahiplerinin iptal davası açması mümkün kılınmıştır. Öğretide TTK m. 446/1-b’de yer alan bu ifadenin, pay sahipleri genel kurul toplantısına katılmış, hatta olumlu oy kullanmış olsalar dahi, sırf gündem kurallarına aykırılıktan bahisle iptal davası açabilecekleri yorumuna mahal veriyor oluşuna dikkat çekilmiştir⁶¹⁴. Gündeme ilişkin kurallar hiç şüphesiz pay sahiplerini korumayı amaçlar. Fakat gündemin gereği gibi ilan edilmediğini bilen bir pay sahibi, buna rağmen genel kurula katılmış, hatta olumlu oy kullanmışsa artık burada pay sahibinin de rüçhan hakkının kısıtlanması taraftarı olduğu çıkarımı yapılabilecektir. Böyle bir durumda pay sahibinin m. 446/1-b bendine dayanarak dava açamayacağı, aksi hâlde bunun dürüstlük kuralına aykırılık teşkil edeceği ifade edilmiştir⁶¹⁵. Bir diğer ifadeyle pay sahibi, davranışlarından doğan hukukî görünümüne duyulan güvene⁶¹⁶ aykırı şekilde, çelişkili davranışlar sergilememelidir⁶¹⁷.

⁶¹¹ Belirtmek gerekir ki m. 445 hükmü, iptal davasına ilişkin dava sebeplerini ihtiva ederken m. 446 hükmü, davacılık sıfatına sahip kişileri ihtiva etmektedir. Bkz. **Mildon, Yasemin**: Genel Kurul Kararlarının İptalinde Etki Teorisi, GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 555-556.

⁶¹² Açılan iptal davasında, davacının pay sahipliği sıfatının davanın sonuna dek sürmesi gerektiği yönünde bkz. **Bilgili, Abbas**: Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının İptali Davasında Davacılık Sıfatı, İBD 2015, C. 89, S. 6, s. 56.

⁶¹³ **Bilgili**, İBD 2015, C. 89, S. 6, s. 57; **Yayla**, s. 157. Moroğlu ise pay sahibinin red oyu vermesi ve bu hususun tutanakta yer almasının yeterli olduğunu, olumsuz oy verdikten sonra adeta “karara muhalifim” şeklinde bir daha şerh düşülmesinin gereksiz olduğunu ileri sürmüştür. Bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 270.

⁶¹⁴ **Çamoğlu (Poroy / Tekinalp)**, Ortaklıklar I, N. 740; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 279. Ayrıca yazar anılan düzenlemenin, pay ve intifa hakkı sahiplerinin genel kurul toplantısından haksız olarak çıkarılmaları ile oy hakkından yoksun kişilerin oylarıyla karar alınmış olması hallerini göz ardı ettiği gerekçesiyle hükme dikkat çekmiştir. Bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 286-287.

⁶¹⁵ **Mildon**, GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 546; **Bilgili**, İBD 2015, C. 89, S. 6, s. 58, s. 60 **Çamoğlu (Poroy / Tekinalp)**, Ortaklıklar I, N. 740. Yazar, etki kuralının sadece usule aykırı bir kural olduğunu hatırlatarak, genel kurula bir şekilde katılmış pay sahibinin artık etki kuralına dayanamayacağını, sadece karara karşı dava açabileceğini, bu durumda dahi genel kurulda olumsuz oy vermiş olmasının gerekli olduğunu belirtmiştir.

⁶¹⁶ Öğretide bu kavram, “*Haklı olarak beklenen ancak sonradan hayal kırıklığı yaratan güvenden doğan sorumluluk olarak*” tanımlanmıştır. Bkz. **Antalya, O. Gökhan / Topuz, Murat**: Medeni Hukuk, C. I, 4. Baskı, Ankara 2021, N. 1988-1989.

⁶¹⁷ Bunun yanı sıra örneğin çağrının usulüne göre yapılmamış olmasına karşın bir şekilde genel kuruldan haberdar olan ve toplantıya katılıp ilgili karar için olumlu yönde oy kullanan pay sahibinin, artık usule ilişkin aykırılıklar dolayısıyla iptal davası açamayacağı da belirtilmiştir. Bkz. **Mildon**, GSÜHFD 2019, C.

TTK m. 446/1-b hükmünün mevcut hâli, m. 446/1-a hükmüyle çelişki oluşturmaktadır. Şöyle ki, gündemin gereğince belirlenmediği bir genel kurul toplantısına katılan pay sahibinin, genel kurul kararının -örneğin esas sözleşmeye aykırı olduğundan bahisle- iptalini dava ettiğinde, m. 446/1-a'daki şartları taşıması gerekecektir. Buna karşın pay sahibi, aynı genel kurul kararını gündemin gereği gibi ilan edilmediğinden bahisle dava ettiği takdirde, m. 446/1-a'daki koşulların varlığı aranmayacaktır. Aynı genel kurul toplantısında alınan kararların, maddi sebeplerle iptal davasına konu edilmesiyle, usuli sebeplerle iptal davasına konu edilmesi arasında böyle bir farkın ortaya çıkması öğretide eleştirilmektedir⁶¹⁸. Bu sebepten ötürü m. 446/1-b'de yer alan ifadenin “*Toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın...*” şeklinde değil de “*toplantıda bulunmamış olsa dahi...*” gibi bir ifade taşıması daha yerinde olacaktır. Böyle bir ifadenin madde metninde yer alması halinde, iptal talebinin sebebi ne olursa olsun, genel kurul toplantısına katılmış olan pay sahipleri için m. 446/1-a hükmü geçerli olacak; buna karşın toplantıya katılmamış pay sahipleri, sadece m. 446/1-b'de yer alan sebeplerden ötürü iptal talebinde bulunabileceklerdir⁶¹⁹.

1, S. 1, s. 569. Bu tarz davranışların, hakkın kötüye kullanılması yasağının bir türü olduğu yönünde bkz. **Antalya / Topuz**, N. 2111 vd.

⁶¹⁸ **Kırca, İsmail**: Türk Ticaret Kanunu'nun Genel Kurul Kararlarının İptali Sebepleri ile İptal Davası Açabilecek Kişilere İlişkin Hükümleri Hakkında Bazı Değerlendirmeler, BATİDER 2015, C. XXXI, S. 4, s. 5-11. Kırca, m. 446/1-b hakkında ayrıca bir değerlendirme daha yapmıştır. Yazar, m. 446/1-b'ye ancak usuli aykırılıklar olduğunda dayanılabildiğini, etki kuralının (illiyet bağının) da usule ilişkin aykırılıklarda arandığını, oysa kararın niteliğine dair (maddi anlamda) hukuka aykırılıklarda etki kuralının aranmaması gerektiğini, ancak madde metninin mevcut haliyle pay sahiplerine maddi anlamda hukuka aykırılık iddiasıyla dava açma imkânı vermediğini belirtmiştir. Bkz. **Kırca**, BATİDER 2015, C. XXXI, S. 4, s. 9-10; **Mildon**, GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 550. Bununla birlikte yazar, m. 446 hükmünün m. 445 karşısındaki halini “örtülü boşluk” olarak nitelendirmiştir. Bkz. **Mildon**, GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 551.

⁶¹⁹ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 386. Mildon ise bu yaklaşım karşısında, çözüm odaklı bir fikir ileri sürmüştür. Yazara göre kanunun mevcut hâli gerçekten maddi anlamda hukuka aykırılıklar bakımından çelişkili bir görünüm taşımaktadır ve tam da bu nedenden ötürü, örtülü boşluk teşkil etmektedir. Diğer bir ifadeyle maddenin lafzı itibarıyla uygulanması, hakkaniyet dışı sonuçlara sebebiyet verecektir. Ancak öte yandan m. 445'in “dava sebepleri”, m. 446'nın ise “iptal davası açabilecek kişiler” kenar başlıklarını taşıdığı unutulmamalıdır. Bu açıdan bakıldığında m. 446/1-b'de yer alan usuli durumlar, birer dava sebebi olmaktan çıkıp, davacı sıfatı haline dönüşecektir. Etki kuralı ise her halükârda dava şartı olarak varlığını sürdürecektir. Özetle yazar, m. 446/1-b'de yer alan durumlarda dava açacak kişilerin yine m. 445'te yer alan dava sebeplerinden birine dayanması gerektiği sonucuna varmaktadır. Bkz. **Mildon**, GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 555-556. Yazarın bu görüşüne uygun yaklaşım, bir Yargıtay kararında da kendini göstermiştir. Yarg. 11. HD, 2015/15396 E. ve 2016/7426 K.'da “...Davacıya usulüne uygun bir toplantı çağrısının yapılmaması ve davacının bu nedenle genel kurul toplantısına katılmamış olması davacıya bu toplantıda alınan kararlara karşı muhalefet şerhi koyma şartı aranmaksızın dava açma hakkı verir ise de bu durum tek başına alınan kararların iptalini gerektirmez. Usulsüz çağrıya dayanılarak açılan iptal davalarında toplantıda alınan kararların iptaline karar verilmesi ancak alınan kararların kanun, ana sözleşme ve iyi niyet kurallarına aykırılığının tespiti halinde mümkündür...” ifadelerine yer verilmiştir. Bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/> (E.T. 18. 06. 2022).

b. Toplantı Ve Karar Yeter Sayılarına İlişkin Aykırılıklarda

TTK m. 461/2 uyarınca rüçhan hakkı, en az esas sermayenin yüzde altmışını oluşturan oyun varlığında kısıtlanabilmektedir. Öğretide hâkim görüş, kısıtlama kararındaki toplantı ve karar nisabının, hukukî işlemlerin kurucu unsuru olan “irade” unsurunun oluşması için gerekli olduğu, dolayısıyla kanunun aradığı nisabın sağlanamaması halinde, hukuken geçerli bir iradenin de olmadığı, kısacası kısıtlama kararının “yok” hükmünde⁶²⁰ olduğu yönündedir⁶²¹.

Kanaatimce burada m. 461/2’de yer alan “en az” ifadesine de değinmek gereklidir. Hükmün lafzından yüzde altmış karar nisabının nisbi emredici olduğu ve daha ağır bir nisabın esas sözleşmeyle belirlenebileceği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla esas sözleşmeyle rüçhan hakkının kısıtlanması için daha ağır bir nisabın öngörüldüğü bir durumda, m. 461/2’deki nisap karşılanmakla birlikte, esas sözleşmedeki nisap sağlanamamışsa⁶²², bu durumda kısıtlama kararının esas sözleşmeye aykırılıktan bahisle m. 445 uyarınca iptal davasına konu edilmesi gereklidir.

⁶²⁰ Nisaba ilişkin şart dışında; usulüne uygun çağrı yapılmadan, yetkisiz kişiler tarafından yapılan çağrıyla toplanan, gerekli olduğu halde Bakanlık temsilcisi bulunmadan yapılan ve hakkında hiç oylama yapılmadığı halde oylama yapılmış gibi karar alınan genel kurul kararlarının yok hükmünde olduğu yönünde bkz. **Hacıömeroğlu / Aksoy**, YBHD 2020, S. 2, s. 416. Öte yandan irade unsurunun hukuka uygun şekilde oluşmuş kabul edilebilmesi için m. 436’da hüküm altına alınan oydan yoksunluk hallerinin de gözetilmesi gerektiği, m. 436’nın koşullarının varlığına karşın oy kullanılmış olmasının da alınan kararı yokluk hükmünde sakatlayacağı yönünde bkz. Yarg. 11. HD, 2019/1366 E.-2020/4391 K. no’lu içtihadı.

⁶²¹ **Çamoğlu (Poroy / Tekinalp)**, Ortaklıklar I, N. 722a; **Kırca**, s. 8-9; **Hacıömeroğlu / Aksoy**, YBHD 2020, S. 2, s. 416. **Erdem**, İstanbul Aydın Üniversitesi HFD, Y. 4, S. 2, İstanbul 2018, s. 101.

Moroğlu, ağırlaştırılmış nisapların ilgili kararın mevcudiyetine dair bir şart olmadığını, sadece ilgili önerinin olumlu yönde karara bağlanabilmesi için gerekli olduğunu, dolayısıyla kanunun öngördüğü karar yeter sayılarının sağlanamamış olması halinde kararın yok hükmünde değil, sadece olumsuz yönde bir karar olduğunu ve iptal edilebilirliğinin mümkün olduğunu ileri sürmüştür. Bkz. **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 138-140. Yayla ise, nisaplar bakımından ikili bir ayırım yapmış olup, toplantı nisabının sağlanamamış olması halinde alınan kararın yoklukla malul olduğunu (**Yayla**, s. 117), buna karşın gündemde yer alan bir madde hakkında, gerekli karar yeter sayısına ulaşamamış olması halinde, ilgili gündem maddesinin reddedilmiş olacağı, yani burada hukuken var olan ve fakat olumsuz bir genel kurul kararı olduğunu ileri sürmüştür. Bkz. **Yayla**, s. 154.

⁶²² Örneğin esas sözleşmede rüçhan hakkının ancak esas sermayenin yüzde yetmiş beşinin olumlu oyu ile sınırlanabileceği öngörülmüş olmasına karşın, genel kurulda yüzde altmış beş oranında olumlu oyla kısıtlama kararı alındığı takdirde, kanuni nisap sağlanmış olmakla birlikte, esas sözleşmesel nisaba aykırı bir karar alınmış olacaktır.

c. Yönetim Kurulu Raporuna İlişkin Aykırılıklarda

TTK m. 461/2 uyarınca, yönetim kurulunun rüçhan hakkının kısıtlanma sebeplerine dair rapor hazırlama yükümlülüğü bulunmaktadır. Bu yükümlülüğe aykırılık, pay sahiplerinin haklarının ihlâline sebebiyet verebilecektir. Zira öğretilerde rapor yükümlülüğünün pay sahiplerinin bilgilendirilmelerine hizmet ettiği, dolayısıyla nisbi emredici nitelikte olduğu ve bu kurala aykırılığın da iptal sebebi teşkil edeceği belirtilmiştir⁶²³.

Kanaatimce yönetim kurulunun rapor hazırlama yükümlülüğüne aykırı hareket etmesinin karşılığı, doğrudan doğruya iptal edilebilirlik olmamalıdır. Zira raporun salt pay sahibinin bilgi edinmesini sağlamaya hizmet ettiğinin kabulünde, ortaya şöyle bir sonuç çıkacaktır: pay sahibi hem m. 413/2’teki gündem kuralıyla hem de m. 461/2’deki rapor yükümlülüğü ile korunmaktadır. Ancak dikkat edilmelidir ki gündem kuralı, pay sahibine sadece genel kurulda hangi hususlarda müzakere edileceğinin haberini verirken; yönetim kurulu raporu, pay sahibine rüçhan hakkının kısıtlanmasının görüşüleceğinin haberini vermekle birlikte, yönetim kurulunun müzakereler sırasında dayanacağı argümanları da ayrıntılı olarak sunmaktadır⁶²⁴. Diğer bir ifadeyle yönetim kurulu raporu pay sahiplerini, genel kurul öncesinde ikna etmeye de hizmet etmektedir. Şu hâlde m. 413/2 ve m. 461/2 karşılaştırıldığı takdirde, m. 413/2 kuralının pay sahibini bilgilendirme noktasında iptidai önemde olduğu görülecektir.

Yönetim kurulunun rapor yükümlülüğüne aykırı davranmasının sonucu ise kanaatimce, m. 413/2 karşısında ihtimallere göre cevaplanmalıdır. Şöyle ki, rüçhan hakkının kısıtlanmasına dair müzakere yapılacağı toplantı gündeminde olmasına karşın, yönetim kurulu raporu hazırlanmamış olabilir⁶²⁵. Buna mukabil yönetim kurulunun rapor hazırlamasına -ve örneğin bu raporu şirketin merkezinde pay sahiplerinin incelemesine sunmasına- karşın, rüçhan hakkının kısıtlanacağı hususunun genel kurulda görüşüleceği gündemde yer almayabilir.

⁶²³ Görmez, s. 227. Bunun yanı sıra yönetim kurulunun, kanuni bir yükümlülüğünü yerine getirmemiş olması dolayısıyla, TTK m. 549 uyarınca da sorumluluğuna gidilebileceği yönünde bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 388.

⁶²⁴ Adıgüzel, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 25.

⁶²⁵ Bu ihtimalde her ne kadar m. 461/2’de güdülen amaç yerine getirilememiş olsa da genel kurul gündemi dolayısıyla pay sahiplerinin tamamen bilgisiz olduğu söylenemez. Kanaatimce bu ihtimalde pay sahipleri sırf rapor eksikliğine dayalı iptal talebinde bulunamamalıdır.

İkinci ihtimal kapsamında pay sahipleri raporu incelemiş ve fakat kısıtlama görüşmesinin gündemde yer almamasına rağmen genel kurula katılmış olabilirler⁶²⁶. Bunun yanı sıra raporu inceleyen pay sahiplerinin, sırf gündemdeki eksiklik dolayısıyla (m. 446/1-b hükmündeki düzenlemeyi de gözeterek) genel kurula katılmamaları da mümkündür⁶²⁷.

2. Maddi Şartlara Aykırılık Durumunda

Rüçhan hakkının kısıtlanması için gerekli maddi şartlar, TTK m. 461/2’de yer almaktadır. Kısaca tekrar etmek gerekirse bu şartlar, haklı sebebin varlığı ve hiç kimsenin haklı görülmeyecek şekilde yararlandırılmaması veya kayba uğratılmamasıdır. Bu şartların olası hak ihlalleri bakımından, içerdikleri alt unsurlarla birlikte incelenmesinde yarar vardır.

İlk olarak belirtmek gerekir ki rüçhan hakkının ancak haklı sebebin varlığı halinde kısıtlanabilmesi, emredici bir düzenlemedir⁶²⁸. Gerek şirket menfaatini gerekse pay sahibinin haklarını koruyucu oluşuyla nisbi emredici niteliktedir ve dolayısıyla haklı nedene aykırılığın akıbeti⁶²⁹, iptal edilebilirlik yaptırımıdır⁶³⁰.

TTK m. 461/2’de yer alan diğer şart ise hakların en az zarar verecek şekilde kullanılmasını ve eşit işlem ilkesine uygunluğu gerektirmektedir. Bu doğrultuda, hakların

⁶²⁶ Bu ihtimalde ise kanaatimce raporu inceleyerek zaten detaylı şekilde bilgi sahibi olan pay sahiplerinin m. 413/2’ye aykırılık sebebine dayanamaması gerekir. Bu ihtimalde pay sahipleri -diğer usuli eksiklikler haricinde- sadece m. 445’te yer alan maddi sebeplerle iptal talebinde bulunabilmelidir.

⁶²⁷ Pay sahiplerinin raporu inceleyip bilgi sahibi olmaları, hatta rüçhan hakkının kısıtlanmasına karşı olmaları da mümkündür. Böyle bir durumda m. 446/1-b’deki düzenlemeye güvenerek bilinçli şekilde genel kurul toplantısına iştirak etmeyen pay sahiplerinin, sonrasında salt gündemin gereği gibi ilan edilmediğinden bahisle iptal talebinde bulunamayacakları kanaatindeyim. Aksi halde pay sahipleri, hakkın kötüye kullanılması yasağına aykırı hareket etmiş olacaklardır.

⁶²⁸ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 390.

⁶²⁹ Yarg. 11. HD, T. 07.04.2021, E. 2020/2276 ve K. 2021/3426 kararında, pay sahibinin rüçhan hakkının kısıtlandığını tespit etmekle birlikte, şirketin sermaye artırımına gitmesi için gerekli-somut bir durumun bulunmadığını, keza özel bir sebebin de ileri sürülmediğine dikkat çekmiş, ancak mevcut durumu TTK m. 447/1-c ile ilişkilendirerek alınan genel kurul kararının “mutlak butlanla yok hükmünde” olduğu sonucuna varmıştır. Bu karar öğretilde eleştirilmiş ve m. 461/2 kapsamında bulunması gereken haklı sebebin bulunmuyor oluşuna rağmen m. 447/1-c’ye gidilmesi isabetli bulunmamıştır. Dava konusu kararın iptalinin daha uygun bir çözüm olacağı belirtilmiştir. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 391.

⁶³⁰ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 306-307; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 186; **Korkmaz**, s. 232; **Göksoy**, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 433; **Akdağ Güney**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 127.

en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesi, dürüstlük kuralının özel bir görünümünü teşkil etmektedir ve bu ilkeye aykırılık da iptal sebebi sayılmalıdır⁶³¹.

Görüldüğü üzere maddi koşullara aykırılık halleri, çoğu durumda nisbi emredici kurallara aykırılık olarak yorumlanmakta ve dolayısıyla kanuna aykırılıktan bahisle (m. 445/1), iptal sebebi olarak kabul edilmektedir. Ancak kanuna aykırılık teşkil eden her durumun iptal sebebi teşkil edeceğini söylemek mümkün değildir. Zira TTK m. 447 hükmü, birtakım hukuka aykırılıkların butlan sonucuna sebebiyet vereceğini düzenlemektedir⁶³². Öte yandan belirtmek gerekir ki, m. 447 hükmü, kanuna aykırılık noktasında, hangi kararların iptal edilebilir hangi kararların batıl olduğu yönünde kesin bir ayırım yapmaya elverişli değildir⁶³³. Keza öğretide butlanın ileri sürülebilme koşulları ile hüküm ve sonuçları dikkate alınmış, bu doğrultuda butlanın ikincilliği ilkesi benimsenmiş ve kanuna aykırılıkların mümkün merteye iptal sebebi sayılması gerektiği vurgulanmıştır⁶³⁴.

Eşit işlem ilkesine aykırı genel kurul kararlarının akıbeti ise öğretide tartışmalı bir husustur. Esasen eşit işlem ilkesinin kanunda yer alan emredici bir kural olmasından ötürü bu ilkeye aykırılığın, m. 445 uyarınca iptal sebebi teşkil edeceği sonucuna rahatlıkla varılabilir⁶³⁵. Ancak eşit işlem ilkesinin düzenlendiği m. 357 ile batıl yönetim kurulu kararlarını düzenleyen m. 391 hükümlerinin nazara alınması halinde, ortaya farklı ihtimaller de çıkmaktadır. Şöyle ki, m. 357 hükmünün gerekçesinde eşit işlem ilkesine aykırılığın yaptırımını için “*Eşit işlem ilkesine aykırılığın hukukî sonucu, somut olayın şartlarına bağlı olmak şartı ile iptaldir; iptal söz konusu tek sonuç değildir*” şeklinde bir açıklama bulunmaktadır⁶³⁶. Bu ifade eşit işlem ilkesinin somut durumdaki ihlâl şekline göre farklı bir yaptırımın da söz konusu olabileceği anlamına gelmektedir⁶³⁷. Öte yandan

⁶³¹ **Kırca**, s. 80-81.

⁶³² Batıl genel kurul kararlarını düzenleyen TTK m. 447 hükmü: “Genel kurulun, özellikle; a) Pay sahibinin, genel kurula katılma, asgari oy, dava ve kanundan kaynaklanan vazgeçilemez nitelikteki haklarını sınırlandıran veya ortadan kaldıran, b) Pay sahibinin bilgi alma, inceleme ve denetleme haklarını, kanunen izin verilen ölçü dışında sınırlandıran, c) Anonim şirketin temel yapısını bozan veya sermayenin korunması hükümlerine aykırı olan, kararları batıldır” şeklindedir.

⁶³³ **Kırca**, s. 10.

⁶³⁴ **Kırca**, s. 14-15. Pulaşlı da butlanın ikincilliği ilkesine dikkat çekerek, emredici hükümlere her aykırılıkta doğrudan doğruya butlan sonucuna varılması yerine, iptal edilebilirlik karşısında istisna olarak butlana gidilmesi gerektiğini belirtmiştir. Bkz. **Pulaşlı**, İÜHF 2013, C. LXXI, S. 2, s. 344-345;

⁶³⁵ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 391. TTK m. 445’e dayanma sebebinin, m. 357’ye yani kanuna aykırılık olacağı yönünde bkz. **Akdağ Güney**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 128.

⁶³⁶ Bkz. TTK m. 357’nin gerekçesi.

⁶³⁷ Örneğin Eminoğlu, tazminat ödemelerinin bu bağlamda gündeme gelebileceğini ileri sürmüştür. Bkz. **Eminoğlu**, TFM 2015, C.1, S. 1, s. 86, dn. 55.

m. 39/1-a hükmü uyarınca, yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı kararları, butlan yaptırımına bağlanmıştır⁶³⁸.

Şu hâlde eşit işlem ilkesine aykırılığın sadece iptal veya sadece butlan yaptırımına tabi olacağını söylemek güçtür⁶³⁹. Bunun yerine eşit işlem ilkesini ihlâl eden durumların hangi hallerde butlan, hangi hallerde iptal sebebi sayılabileceğinin kriterlerini belirlemek daha yerinde olacaktır⁶⁴⁰.

Öğretide Moroğlu tarafından bu hususa ilişkin olarak, süreklilik görüşü benimsenmiştir. Bu görüş uyarınca genel kurul kararı, eşitlik ilkesine bir defalık aykırılık taşıyorsa, bu durum iptal sebebi olarak kabul edilmelidir. Buna karşın eşitlik ilkesini sürekli olarak ihlâl edecek nitelikte ise bu durum butlan sebebi olarak kabul edilmelidir⁶⁴¹.

Süreklilik görüşü haricinde, eşitlik ilkesinin mutlak/nisbi eşitlik kriterine göre de değerlendirilmesi gerektiği ileri sürülmüştür⁶⁴². Bu görüş uyarınca, pay sahiplerinin mutlak olarak eşit olması gereken bir hususta eşitlik ilkesine aykırılık varsa butlan yaptırımı uygulanmalıdır⁶⁴³. Aykırılık, nisbi eşitliğe ilişkinse de iptal sebebi olarak kabul edilmelidir⁶⁴⁴.

Kanaatimce de kanunun emredici kurallarına aykırılıkların yorumlanmasında, işlem güvenliğine mutlaka dikkat edilmeli ve dolayısıyla butlanın ikincilliği ilkesi gereğince, nisbi emredici kurallara aykırılık halleri iptal sebebi sayılmalıdır. Öte yandan eşitlik ilkesi aykırılık bağlamında, süreklilik görüşünden ziyade, aykırılığın sonucunu mutlak/nisbi eşitlik ekseninde irdeleyen görüşün daha isabetli olduğu kanaatindeyim.

⁶³⁸ **Yüce**, s. 130. Yönetim kurulu kararlarına ilişkin m. 391 hükmüne karşın, genel kurul kararlarının butlanını düzenleyen m. 447 hükmünde eşit işlem ilkesine aykırılık zikredilmemiştir. Ancak her iki hükümde de yer alan sebeplerin örnekleyici olduğu, eşit işlem ilkesine aykırı bir genel kurul kararının da - somut duruma göre- pekâlâ batıl sayılabileceği unutulmamalıdır. Bu yönde görüş için bkz. **Akdağ Güney**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 128.

⁶³⁹ Eşitlik ilkesinin uygulanmasında, genel kurul ile yönetim kurulu arasında farklılıklar olduğu, dolayısıyla ilkeye aykırılığın organlar için farklı sonuçlar doğurmasının son derece doğal bir yaklaşım olduğu yönünde bkz. **Akdağ Güney**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 127.

⁶⁴⁰ **Karasu**, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 3, s. 324.

⁶⁴¹ **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 235; **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 214. Yarg. 11. HD, E. 2017/4590, K. 2019/3495 kararında, Moroğlu'nun süreklilik görüşüne göre hüküm kurmuştur. Bkz. <https://karararama.yargitay.gov.tr/YargitayBilgiBankasiIstemciWeb/> (E.T. 16.06.2022). Akdağ Güney ise süreklilik yaklaşımının her zaman doğru sonuç vermeyeceğini, örneğin sermayenin iadesi yasağına aykırılık teşkil eden genel kurul kararının bir defaya mahsus olması halinde dahi, mahiyeti itibarıyla butlan yaptırımına tabi tutulması gerektiğini ileri sürmüştür. Bkz. **Akdağ Güney**, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 128.

⁶⁴² **Kırca**, s. 66.

⁶⁴³ **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 213-214. Ancak belirtmek gerekir ki yazar, anılan sayfalarda mutlak eşitliğe aykırılığın, kimi zaman yokluk teşkil edeceğini de ifade etmiştir.

⁶⁴⁴ **Eminoğlu**, TFM 2015, C.1, S. 1, s. 86.

B. Yönetim Kurulunun Kısıtlama Kararına Karşı Başvurulabilecek Yollar

TTK m. 460/4 uyarınca yönetim kurulu (kayıtlı sermaye sisteminde), esas sözleşmeyle yetkilendirildiği takdirde rüçhan hakkının kısıtlanmasına dair karar alabilecektir⁶⁴⁵. Yine m. 460/5 uyarınca da yönetim kurulu kararları aleyhine iptal davası açma imkânı bulunmaktadır⁶⁴⁶. Anılan hüküm uyarınca pay sahipleri ve münferit olarak yönetim kurulu üyeleri, kararın ilanından itibaren bir ay içinde⁶⁴⁷, m. 445'teki sebeplere dayanarak iptal davası açabileceklerdir⁶⁴⁸.

Hemen belirtmek gerekir ki iptale konu bir yönetim kurulu kararının varlığından söz edebilmek için, öncelikle hukuken geçerli olan bir kararın alınması gereklidir. Yönetim kurulu işlemlerinde m. 369/1'e uygun davranır ve m. 390 hükmüne göre toplanıp karar alır. Bu doğrultuda yönetim kurulunun toplantı yapmaksızın yahut gereken nisaba uymaksızın⁶⁴⁹ alacağı kararlar, kurucu unsur eksikliğinden ötürü yok hükmünde olacaktır⁶⁵⁰. Diğer yandan bir kez daha belirtmek gerekir ki m. 460/4 uyarınca rüçhan hakkını kısıtlayabileceği yönünde yetkilendirilmemiş yönetim kurulunun, bu hususa ilişkin kararları da batıl olacaktır⁶⁵¹.

⁶⁴⁵ Tekrar belirtmek gerekirse yönetim kurulunun alacağı kısıtlama kararında m. 461/2 uyarınca şirket menfaatinin gözetilmesi yükümlüdür. Bu hususla alakalı bir çalışma için bkz. **Akın, Murat Yusuf / Sulu, Muhammed:** Yönetim Kurulu Üyelerinin Menfaati ile Şirket Menfaatinin Çatışması Bağlamında Sorumluluk, MÜHF-HAD 2019, C. 25, S. 1, s. 170-171.

⁶⁴⁶ TTK sistematiğinde yönetim kurulunu düzenleyen m. 359-396 hükümleri arasında, yönetim kurulu kararlarının iptaline ilişkin özel bir düzenleme bulunmamaktadır (oysa genel kurula ilişkin hükümler içerisinde m. 445 hükmüyle genel kurul kararlarının iptal edilebileceği özel olarak düzenlenmiştir). Buna karşın m. 460/5 hükmünde yönetim kurulu kararlarının iptaline ilişkin bir imkân bulunmaktadır. TTK m. 460/5 hükmünün, her türlü yönetim kurulu kararı için değil; sadece kayıtlı sermaye sisteminde ve m. 460 hükmü kapsamı içindeki konulara ilişkin olarak uygulanabileceği yönünde görüş için bkz. **Akdağ Güney, Necla:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul 2012, s. 163. Cenkci de TTK içerisinde yönetim kurulu kararlarının hükümsüzlüğü bakımından düzenlenen tek yaptırım türünün butlan olduğunu, ancak yine de hukuk güvenliği ve anonim ortaklığa özgü ilkelerin göz önünde bulundurulması "butlanın ikincilliği ilkesi"nin göz ardı edilmemesi gerektiğini belirtmiştir. Bkz. **Cenkci**, s. 390-391.

⁶⁴⁷ Yönetim kurulu kararlarının iptalinde dava açma süresinin bir ay olmasına karşın, genel kurul kararlarının iptalinde dava süresinin üç ay olduğu gözden kaçmamalıdır.

⁶⁴⁸ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 310.

⁶⁴⁹ TTK m. 390/1'de, yönetim kurulunun toplantı ve karar nisabı için belirtilen nisabın, esas sözleşme ile ağırlaştırılabileceği de belirtilmiştir. Dolayısıyla kanuni nisabın sağlanmış olduğu ancak esas sözleşmesel nisabın sağlanmamış olduğu yönetim kurulu kararlarının, kanaatimce iptal davasına konu edilmesi gereklidir.

⁶⁵⁰ **Dural, H. Ali:** Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Toplantı ve Karar Yeter Sayıları, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 330; **Cenkci**, s. 392-393; **Yüce**, s. 48-50.

⁶⁵¹ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 310; **Yüce**, s. 171-172.

TTK m. 460/5 uyarınca açılacak iptal davası hakkında, her ne kadar m. 445 hükmüne atıf yapılmışsa da m. 461/2 hükmü de uygulanacaktır⁶⁵². Zira m. 461/2-c. 4'te bu hükmün nisaba ilişkin kural dışında kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararlarında da uygulanacağı zikredilmiştir. Dolayısıyla TTK m. 445'te yer alan kanuna, esas sözleşmeye ve dürüstlük kuralına aykırılık sebepleri ile m. 461/2'de yer alan kısıtlama koşulları, birlikte değerlendirilmelidir⁶⁵³. Bu bakımdan yönetim kurulunun, haklı neden olmaksızın aldığı veya pay sahiplerinin rüçhan hakkına hiç veya daha az etkide bulunacak bir yol olmasına karşın aldığı kısıtlama kararları iptal yaptırımına tabi tutulacaktır⁶⁵⁴.

TTK m. 461/2'de yer alan maddi kısıtlama koşullarının, yönetim kurulu kararları için de geçerli oluşunda, üzerinde durulması gereken bir husus bulunmaktadır. Şöyle ki, daha önce de açıklandığı üzere, rüçhan hakkının kısıtlanmasının şartlarından biri de eşit işlem ilkesine uygunluktur. Yönetim kurulunun eşit işlem ilkesine aykırı olarak aldığı kısıtlama kararının akıbeti ise tartışmalıdır. Zira m. 357'nin gerekçesinde eşit işlem ilkesine aykırılığın aslen iptale tabi olduğu belirtilmişken, m. 391/1-a'da açıkça, eşit işlem ilkesine aykırı yönetim kurulu kararlarının batıl olacağına hükmedilmiştir⁶⁵⁵.

TTK m. 391/1-a hükmünün açık ifadesi karşısında, eşit işlem ilkesine aykırı yönetim kurulu kararları için öngörülen tek yaptırımın butlan olduğu sonucuna varılabilir⁶⁵⁶. Ancak böyle bir çıkarımın kabulü halinde, butlan davasının her zaman açılabilir⁶⁵⁷ oluşu dolayısıyla işlem güvenliğinin tehlikeye gireceği de belirtilmiştir⁶⁵⁸. Bu bağlamda yukarıda açıklanan eşitlik ilkesine aykırı genel kurul kararlarının akıbetine ilişkin yöntemin, yönetim kurulu kararları için de uygulanması gerektiği ileri sürülmüştür⁶⁵⁹. Özetle rüçhan hakkının eşit işlem ilkesine aykırı şekilde kısıtlanması halinde aykırılığın ilk önce mutlak veya nisbi eşitlik gereklerinden hangisine ilişkin olduğu saptanmalıdır. Mutlak eşitliğe aykırılık, doğrudan doğruya batıl olacaktır⁶⁶⁰. Nisbi eşitliğe aykırılık halinde ise alınan kararın pay sahipleri için süreklilik arz edip etmediği

⁶⁵² Görmez, s. 230.

⁶⁵³ Cenkci, s. 405 vd.

⁶⁵⁴ Yüce, s. 131.

⁶⁵⁵ Cenkci, s. 414 vd.

⁶⁵⁶ Böyle bir yaklaşımın isabetli olmayacağı, zaten m. 391/1 hükmünün SerPK m. 18/6 hükmünde yer alan iptal edilebilirlik yaptırımıyla birlikte düşünüldüğü takdirde çelişkili bir durum oluşturduğu yönünde bkz. Akdağ Güney, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 129.

⁶⁵⁷ Bkz. TTK m. 391'in gerekçesi.

⁶⁵⁸ Eminoğlu, TFM 2015, C.1, S. 1, s. 85-86.

⁶⁵⁹ Değirmencioğlu Aydın, s. 402.

⁶⁶⁰ Yüce, s.131.

araştırılmalıdır. Süreklilik arz eden ihlaller butlan, arz etmeyen ihlaller ise iptal sebebi olarak kabul edilmelidir. Son olarak belirtmek gerekir ki yönetim kurulu kararlarının geçersizlik yaptırımına uygulanmaları haricinde, TTK m. 553 dolayısıyla ayrıca sorumluluk davası açılması da mümkündür⁶⁶¹.

C. Esas Sözleşme Hükmüyle Kısıtlama Kararına Karşı Başvurulabilecek Yollar

Rüçhan hakkının kısıtlanması, ilk veya değiştirilmiş esas sözleşmeyle de mümkündür. Her ne kadar esas sözleşmenin değiştirilmesinde, doğrudan doğruya rüçhan hakkını kısıtlama amacı güdülmese de, sonuç itibariyle rüçhan hakkına etki eden işlemler yapmak mümkündür. Rüçhan hakkını kısıtlayan esas sözleşme hükmünün, şirket için cari olduğu sürece, hakkı sürekli olarak kısıtlayacağı açıktır⁶⁶².

Hemen belirtmek gerekir ki bu sonucu doğuran esas sözleşme değişiklikleri, TTK m. 447/1-c uyarınca anonim şirketin temel yapısına aykırı olması nedeniyle batıl olacaktır⁶⁶³. Zira rüçhan hakkının varlığı ve kullanılması, kanunun öngördüğü olağan düzendir; m. 461/2’de yer alan koşullara bağlı olarak yapılan kısıtlama ise istisnai bir durumdur. Dolayısıyla rüçhan hakkının sürekli olarak kısıtlanması, hakkın amacı ile bağdaşmayacak, özüne dokunacaktır⁶⁶⁴.

D. İptal Davasında İspat Yükü Ve İlliyet Bağı

Rüçhan hakkının kısıtlanması işlemlerine karşı açılacak iptal davalarında, ihlâlin dayandığı olguya göre, ispat yükünün kimde olduğunun belirlenmesi gereklidir. TTK’da bu hususa ilişkin özel bir ispat kuralı yer almadığı için, 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri

⁶⁶¹ **Çenkcı**, s. 415-416; **Akın / Sulu**, MÜHF-HAD 2019, C. 25, S. 1, s. 175; **Yıldız**, Eşit İşlem, s. 220-221.

⁶⁶² Bahsedilen durum, esas sözleşme değişiklikleri açısından TTK m. 447/1-c’ye aykırılık teşkil edecektir. Buna mukabil şirket kuruluşundaki ilk esas sözleşmede rüçhan hakkının özünü ihlâl eden düzenlemelerin akıbeti için m. 447’ye gidilemeyecektir. Zira ilk esas sözleşme, bir genel kurul kararından neşet etmemektedir. Kanaatimce ilk esas sözleşmede yer alan ve süreklilik arz eden aykırılıklar için pay sahiplerinin m. 353 uyarınca fesih davası açabilmeleri mümkündür. Zira m. 353/2’de “*Eksikliklerin giderilmesi, esas sözleşmeye veya kanuna aykırı hususların düzeltilebilmesi için mahkeme süre verebilir*” şeklinde bir düzenleme yer almaktadır. Böyle bir durumda mahkeme, ilk esas sözleşmenin, rüçhan hakkını sürekli şekilde kısıtlayan ilgili maddesinin değiştirilmesi için süre verebilir ve şirketin karara uygun değişikliği yapması sonucu ihlâl durumu düzeltilebilir.

⁶⁶³ **Yalçın**, s. 53.

⁶⁶⁴ **Görmez**, s. 130-131.

Kanunu (HMK)⁶⁶⁵ m. 190/1’de yer alan genel ispat yükü kuralı, iptal davalarında da uygulanacaktır. Şu hâlde kısıtlama işleminin m. 461/2’de yer alan maddi şartları taşımadığı iddiasını, davacı pay sahipleri ispat edecektir⁶⁶⁶. Ancak öğretide rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerektiren sebepler bakımından, pay sahipleri ile şirket yönetiminin aynı oranda bilgi sahibi olamayacağı, şirketin pay sahibine oranla konuyla daha alakadar olduğu gerekçesiyle, ispat yükünün şirkete ait olması gerektiği de ileri sürülmüştür⁶⁶⁷.

Öte yandan m. 446/1-b hükmüne dayanılarak açılan iptal davasında ispat yükü, hükmün lafzından da anlaşıldığı üzere pay sahibine yüklenmiştir. Burada her ne kadar usule ilişkin bir iptal sebebi söz konusu olsa da “nitelik itibariyle hukuka aykırılık⁶⁶⁸” arandığından, illiyet bağının ispatı, pay sahibine bırakılmıştır⁶⁶⁹. Dolayısıyla genel kurulca alınan kısıtlama kararında, gündeme ilişkin kurallara aykırılığın etkili olduğunun ispatı, davacı pay sahiplerince gerçekleştirilecektir⁶⁷⁰.

E. Sermaye Artırımı Ve Kısıtlama Kararının Hükümsüzlük Yaptırımı İle İlişkisi

1. Sermaye Artırım Kararındaki Hükümsüzlüğün Rüçhan Hakkına Etkisi

Rüçhan hakkına ilişkin tasarrufların gerçekleştirilmesi, her şeyden önce geçerli bir sermaye artırımına bağlıdır. Zira pek çok kez ifade edildiği üzere rüçhan hakkının kullanılabilmesi için taahhüt yoluyla sermaye artırımını şarttır. Bu sebeple esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde de yönetim kurulu tarafından alınan sermaye artırımını kararının geçerli olması son derece önemlidir.

⁶⁶⁵ RG, T. 04.02.2011, S. 27836.

⁶⁶⁶ **Pekcanitez, Hakan / Atalay, Oğuz / Özekes, Muhammet:** Medenî Usûl Hukuku Ders Kitabı, 8. Bası, İstanbul 2020, s. 345-346.

⁶⁶⁷ **Değirmencioglu Aydın,** s. 407. Korkmaz ise özellikle rüçhan hakkının kısıtlanması kararı özelinde, kısıtlama kararının gerek şekli gerekse maddi şartlar bakımından hukuka uygunluğunu, şirketin yani yönetim kurulunun ispat edeceğini ve bu ispat faaliyetinde m. 461/3 uyarınca hazırlanan raporun kilit role sahip olduğunu ileri sürmüştür. Bkz. **Korkmaz,** s. 173.

⁶⁶⁸ Nitelik itibariyle hukuka aykırılıkla anlatılmak istenen, gündeme ilişkin usuli bir düzenlemenin ihlâliyle, pay sahibinin genel kurula katılma ve/veya oy kullanma iradesinde, neden-sonuç ilişkisi kurulabilecek şekilde etkide bulunmak anlaşılmalıdır. Bkz. **Mildon,** GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 538-540

⁶⁶⁹ Bu kuralın bazı pay sahiplerinin genel kuruldan tamamıyla dışlanması ve temel pay sahipliği haklarının ihlâli gibi tehlikeler içerdiği yönünde bkz. **Kendigelen,** Tespitler, s. 347.

⁶⁷⁰ **Mildon,** GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 554.

Bahsedilen kararların hukuka aykırılık taşıması halinde ise, çeşitli geçersizlik yaptırımları söz konusu olacaktır. Örneğin esas sermaye sisteminde sermaye artırım kararı, genel kurul toplantısına ve artırım yönünde karar almasına bağlıdır. Şu hâlde sermaye artırım kararının çağrı, gündem ve nisap gibi hususlarda eksiklik taşıması, yokluk yaptırımına sebebiyet verecektir⁶⁷¹. Buna karşın sermaye artırım için olumsuz şart niteliğinde olan m. 376/2-3 fıkralarındaki durumların varlığına karşın alınan sermaye artırım kararı, kesin hükümsüzlük yaptırımına uğrayacaktır⁶⁷². Öte yandan iç kaynaklardan sermaye artırımının mümkün olmasına rağmen sermaye artırım kararının alınması gibi durumlarda da ilgili genel kurul kararı iptal yaptırımıyla karşılaşacaktır⁶⁷³.

Yukarıda bahsedilen geçersizlik türleri arasında çeşitli yönlerden farklılık bulunmakla birlikte, sermaye artırımını geçmişe etkili olarak hükümsüz kılmaları ortakdır⁶⁷⁴. Yine her üç geçersizlik halinin sermaye artırımına etkisi dolayısıyla, rüçhan hakkının kullanımı da yokluk/kesin hükümsüzlük/iptal akıbetine uğrayacaktır⁶⁷⁵. Diğer bir ifadeyle sermaye artırımının geçersizliği sonucu, rüçhan hakkının kullanımına ilişkin olarak yapılan işlemler de geçersiz hâle gelecektir. Şu hâlde imzalanan iştirak taahhütnameleri hükümsüz kalacak, yapılan ödemeler de sebepsiz zenginleşme teşkil edecektir. Dolayısıyla rüçhan hakkını kullanan kişilerin şirkete ödediği pay bedellerinin faiziyle birlikte ödenmesi gerekecektir⁶⁷⁶.

⁶⁷¹ **Hacıömeroğlu / Aksoy**, YBHD 2020, S. 2, s. 414. Ancak belirtmek isterim ki, genel kurul çağrısı şirket iradesinin somutlaşması için gerekli olmakla birlikte, kanaatimce, çağrının usulsüz yapıldığı her durumda yokluk yaptırımı uygulanmamalıdır. Zira m. 446/1-b hükmü de çağrının usulüne göre yapılmamasına, iptal davasında davacılık sıfatı bağlamında bir sonuç bağlamıştır. Daha açık bir ifadeyle, çağrının usulüne uygun olmadığı her durumda doğrudan doğruya yokluk sonucu bağlanmamalı, somut olayın özelliklerine göre butlan ve iptal edilebilirlik de düşünülmelidir. Öte yandan Yarg. 11. HD, E. 2016/6325, K. 2017/6651 sayılı kararında, usulsüz çağrının vuku bulduğu uyuşmazlıkta, butlan değerlendirmesinde bulunmuş ve davanın çok uzun zaman sonra açılmış olmasını hakkın kötüye kullanılması saymıştır. Karara konu uyuşmazlıkta, bir limited şirkette %45 pay sahibi olan davacının yaklaşık 17 yıl boyunca hiçbir genel kurula katılmadığı, öte yandan şirketin “çağrısız genel kurul” yapmak suretiyle senelerce sermaye artırım kararı aldığı ve bu kararlarda davacı adına sahte imzalar atıldığı görülmektedir. Bu şekilde davacının sermaye içindeki oranı %45’ten %0,1’e kadar düşürülmüştür. Yargıtay ise temyiz incelemesinde çağrısız genel kurul ve sahte imzayla alınan kararları “butlan” yönünden değerlendirmiş ve davanın çok uzun zaman sonra açılmasını hakkın kötüye kullanılması olarak değerlendirerek yerel mahkemenin kararını bozmuştur. Bu karardaki değerlendirmeler eleştirilmiş ve dava konusu olayda butlanın değil yokluğun söz konusu olduğu, yok olan bir işlemin de üzerinden uzun süreler geçmekle sıhhat/varlık kazanamayacağı ileri sürülmüştür. Kanaatimce de çağrıya ilişkin bu tür hukuka aykırılıklarda, yokluk sonucuna varılması daha isabetli olacaktır. Anılan kararın ayrıntılı eleştirisi için bkz. **Hacıömeroğlu / Aksoy**, YBHD 2020, S. 2, s. 423 vd.

⁶⁷² **Soykan**, s. 271.

⁶⁷³ **Soykan**, s. 236.

⁶⁷⁴ **Akın**, Prof. Dr. Reha Poroy’a Armağan, İstanbul 1995, s. 29.

⁶⁷⁵ **Yıldız**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 313.

⁶⁷⁶ **Değirmencioğlu Aydın**, s. 378. Ayrıca yazar, koşullarının oluşması halinde TBK m. 122 uyarınca, aşkın zararın da şirket tarafından tazmin edilmesi gerektiğini dile getirmiştir.

2. Rüşhan Hakkının Kısıtlanması Kararındaki Hükümsüzlüğün Sermaye Artırımına Etkisi

Sermaye artırımındaki bir geçersizliğin rüşhan hakkına da sirayet etmesine karşın, rüşhan hakkının kısıtlanması kararının hükümsüzlüğü halinde bu durumun sermaye artırımına etki edip etmeyeceği de cevaplanmalıdır. Zira sermaye artırımı ve rüşhan hakkının kısıtlanması kararları arasında sıkı bir bağ bulunmaktadır. Hatta öyle ki kimi zaman sermaye, rüşhan hakkının kısıtlanması ile ulaşılmak istenen hedefin gerçekleşebilmesi için artırılmaktadır⁶⁷⁷.

Bu noktada belirtmek gerekir ki sermaye artırımı, rüşhan hakkının kullanımı/kısıtlanması için temel teşkil etmektedir. Dolayısıyla sermaye artırımındaki hükümsüzlük, rüşhan hakkına doğrudan doğruya sirayet etmektedir. Ancak bu durumun aksi, her zaman aynı şekilde mümkün olmayacaktır. Zira rüşhan hakkının kısıtlanması, sermaye artırımı için zorunlu bir unsur, gerçekleştirilmesi mutlaka gerekli olan bir adım niteliğinde değildir. Rüşhan hakkının kısıtlanması ile sermaye artırım kararları, aynı genel kurul toplantısında alınsalar dahi, bağımsız kararlardır⁶⁷⁸. Toplantı gündeminde her iki karar için ayrı maddeler olması gerekliliği ve her iki karar için farklı nisaplara ihtiyaç duyulması, bahsedilen kararları bağımsızlaştıran unsurlardır⁶⁷⁹. Hatta rüşhan hakkının kısıtlanması kararının hükümsüzlüğü için açılacak davada, sermaye artırımının hükümsüzlüğüne yönelik talepte bulunulması da zorunlu değildir⁶⁸⁰. Ayrıca önemle belirtmek gerekir ki, sermaye artırımı için olumlu oy kullanan bir pay sahibinin, rüşhan hakkının kısıtlanması için olumsuz oy kullanma ihtimali de vardır⁶⁸¹.

Yapılan açıklamalar doğrultusunda rüşhan hakkının kısıtlanması kararındaki hükümsüzlüğün, her seferinde/kendiliğinden sermaye artırım kararını da hükümsüz

⁶⁷⁷ Soykan, s. 612.

⁶⁷⁸ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 185-186. Kısıtlama kararının sermaye artırım kararının bir parçası olduğu, bu yüzden kısıtlama kararının hükümsüzlüğünün, tüm sermaye artırım kararını hükümsüz bırakacağına dair aksi yönde görüş için bkz. Ayoğlu, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 665.

⁶⁷⁹ Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 185.

⁶⁸⁰ Değirmencioğlu Aydın, s. 382. Bununla birlikte Soykan, hemen her durumda bu iki kararın birlikte dava edileceğini, aksi takdirde örneğin sadece rüşhan hakkının kısıtlanması kararının dava edilip, sermaye artırım kararının dava edilmemesinin sadece kuramsal olarak mümkün olduğunu, uygulamada anılan kararların muhakkak birlikte dava konusu edileceğini ileri sürmüştür. Bkz. Soykan, s. 611-612.

⁶⁸¹ Görmez, s. 149.

bırakmayacağı açıktır⁶⁸². Ancak bu durum, rüçhan hakkının kısıtlanması kararındaki hükümsüzlüğün hiçbir zaman sermaye artırımına etki etmeyeceği anlamına da gelmemelidir. Burada her somut durum için ayrı ayrı inceleme yapılmalı ve özellikle rüçhan hakkının kısıtlanma sebebine dikkat edilmelidir⁶⁸³. Kanaatimce kısıtlama kararındaki hükümsüzlüğün, m. 461/2’de yer alan hangi şart/şartlardaki sakatlıktan ileri geldiğine de dikkat edilmelidir. Örneğin kısıtlama kararı, nisaba ilişkin şekli şart sağlanmadan alınmışsa, hükümsüzlük kararının sermaye artırımını etkilememesi gerekir. Buna karşın “haklı sebep” olgusuna dair bir sakatlık bulunuyorsa, örneğin şirketin makul şartlarla kredi alma imkânı olmasına karşın şirkete yatırımcı transferi yoluna gidilmişse, kısıtlama kararıyla birlikte sermaye artırımının da geçersiz kılınması gereklidir. Aksi takdirde kısıtlama kararının hükümsüzlüğüne karşın sermaye artırım kararı, varlığını devam ettirecektir. Bu durum ise menfaatleri ihlâl edilen pay sahiplerini tam olarak korumaya yetmeyecektir. Oysa bahsedilen örnekte rüçhan hakkının kısıtlanması haklı nedene dayanmadığı gibi aslında şirketin sermaye artırımına da gitmemesi gereklidir. Dolayısıyla pay sahiplerinin haklarının tam olarak korunması için kısıtlama kararının hükümsüzlüğünün hangi nedenden ileri geldiğine dikkat ederek somut duruma göre karar vermek daha yerinde olacaktır.

⁶⁸² **Soykan**, s. 610. Moroğlu ise bu hususta, kısıtlama kararındaki hükümsüzlüğün, sermaye artırımına olan tesiri bakımından TBK m. 27/2 c.2 hükmünü kıstas olarak kabul etmiştir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 186.

⁶⁸³ Bir kez daha belirtmek gerekir ki, rüçhan hakkını kısıtlama kararının hükümsüzlüğünün, sermaye artırımını da hükümsüz bırakması halinde şirketin, sermayeyi artırmadaki ihtiyaç ve amacına göre yeniden sermaye artırımına gitmesi gerekecektir. Bu bakımdan somut durum değerlendirmesi yapmak usul ekonomisi için de faydalı olacaktır. Bkz. **Değirmencioğlu Aydın**, s. 381. Benzer şekilde Soykan da kısıtlama kararındaki geçersizliğin, sermaye artırım kararının geçerliliğini kendiliğinden etkilemeyeceğini (s. 610) fakat çoğu zaman kısıtlama kararındaki geçersizlik sebebiyle sermaye artırım kararının icrasının imkânsız hale geleceği, bu sebepten ötürü sermaye artırımının da hükümsüz kalacağını belirtmiştir. Bkz. **Soykan**, s. 612.

SONUÇ

Rüçhan hakkı, anonim şirket pay sahibinin sermaye artırımları sonucunda şirketteki oransal konumunu muhafaza etmesine hizmet eden, kanuni bir haktır. Kanun koyucu, hakkın isimlendirmesinde “*rüçhan hakkı*” terimini tercih etmiş olmakla birlikte, TTK’nın genel sisteminde bir terim birliğinin sağlandığını söylemek güçtür. Zira rüçhan hakkını düzenleyen m. 461 hükmünün üçüncü fıkrasında dahi, “*yeni pay alma hakkı*” ifadesine yer verilmiştir.

Rüçhan hakkı paya bağlı bir hak olmakla birlikte, somutlaşması ve tasarruflara konu olabilmesi için şirketin sermaye artırım kararı almış olması gereklidir. Bahsedilen sermaye artırımını, yeni pay ihracını gerektirecek türden olup, ancak dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımlarında söz konusu olacaktır.

Rüçhan hakkı, şirkete karşı kullanılan ve dolayısıyla nisbi bir haktır. Hak sahibinin hem mali hem de yönetsel haklarını muhafaza etmesine yardımcı olması sebebiyle de karma nitelikte kabul edilmektedir. Ancak rüçhan hakkı, müktesep hak teşkil etmemektedir. Zira kanuni koşulların varlığında sınırlandırılması mümkündür.

TTK m. 461 hükmü rüçhan hakkını, bir pay sahipliği hakkı olarak tanımlamaktadır. Bu tanım, kanuni rüçhan hakkına tekabül etmektedir. Bunun yanı sıra m. 478 ve m. 503 hükümleri doğrultusunda rüçhan hakkında imtiyaz tanıyan pay ile rüçhan hakkı tanıyan intifa senedi ihracı da mümkündür. Bahsedilen hükümlerin her ikisi de esas sözleşmede düzenleme yapılması şartını aradığından, esas sözleşmeyle de rüçhan hakkı oluşturulması, mevcut durumda mümkündür. Bu ihtimalde rüçhan hakkı, kaynağını esas sözleşmeden almaktadır. Dolayısıyla esas sözleşmesel rüçhan hakkının da m. 461 karşısında konumlandırılması gereklidir. Öğretide kanuni rüçhan hakkı, dar anlamda rüçhan hakkı; esas sözleşmesel rüçhan hakkı ise geniş anlamda rüçhan hakkı şeklinde sınıflandırılmaktadır.

Anonim şirket, kimi zaman kendi paylarını iktisap etmesi dolayısıyla pay sahipliği sıfatına sahip olmaktadır. Ancak belirtmek gerekir ki TTK, şirketin kendi paylarını devren iktisap etmesine cevaz verirken, aslen iktisaba yani şirketin kendi paylarını taahhüt etmesine izin vermemektedir. Dolayısıyla şirketin elinde bulundurduğu kendi paylarından doğan rüçhan hakkını kullanma yetkisi bulunmamaktadır. Ayrıca TTK’nın ilgili hükümlere yaptığı atıf dolayısıyla ana şirketin paylarına sahip yavru şirketler için de durum aynıdır.

Pay sahibinin rüçhan hakkını kullanması bakımından, payın senede bağılı olup olmamasının yahut pay senede bağılı ise senedin türünün ne olduğunun bir önemi bulunmamaktadır. Ancak pay üzerinde sınırlı aynı hak bulunması haline ilişkin tartışmalar yapılmıştır. Yapılan tartışmalar sonucunda bugün genel kabul şu şekildedir:

Payın üzerinde ister intifa ister rehin hakkı kurulmuş olsun, rüçhan hakkını kullanma yetkisi bizatihi pay sahibinindir. Zira rüçhan hakkı, kök paydan doğar ve onun genişlemesi hükmündedir. Ancak iktisap edilen yeni payların ihraç bedellerine göre, mevcut payların değerinde bir aşınma söz konusu ise, rüçhan hakkı bu aşınma oranında yeni paylara da sirayet edecektir.

Rüçhan hakkına benzer nitelikli başka haklar da bulunmaktadır. Örneğin önerilmeye muhatap olma hakkı, değiştirme ve alım hakkı ve bedelsiz pay edinme hakkı gibi. Rüçhan hakkı bahsedilen haklardan çeşitli yönleriyle farklılaşmaktadır. Özellikle, dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımları sonucu gündeme gelmesiyle bedelsiz pay edinme hakkından; şartlı sermaye artırımında söz konusu olmayışı ve ihraç edilen payları konu edinmesiyle de diğer haklardan farklılaşmaktadır.

Rüçhan hakkının bağımsız bir alacak hakkına dönüşmesi, somutlaşmasına bağılıdır. Bu ise şirketin sermaye artırımına karar vermesi ile olur. Anonim şirket, esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından sermaye artırımına karar verir. Bu kararın alınabilmesi, birtakım şartlara bağılıdır. Kısaca saymak gerekirse: taahhüt edilen nakdi sermaye bedelleri ödenmiş olmalı, şirketin serbestçe tasarruf edebileceği iç kaynaklar sermayeye dönüştürülmüş olmalı ve şirketin türüne göre gerekli Bakanlık izni ile imtiyazlı pay sahipleri özel kurulu yapılmış olmalıdır. Bunların yanı sıra, şirketin mali durumu borca batık veya zarar sebebiyle sermaye ve kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisi karşılıksız kalmamış olmalıdır.

Şirket sermaye artırımına gittiği takdirde, herhangi bir kısıtlama da bulunmuyorsa, pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmaları gündeme gelecektir. Hemen belirtmek gerekirse, rüçhan hakkında imtiyazı olan pay sahipleri ile rüçhan hakkı veren intifa senedi sahipleri, pay sahiplerine nazaran öncelikli olarak haklarını kullanacaklardır.

Pay sahiplerinin rüçhan hakkını kullanım esasları ise yönetim kurulu kararıyla belirlenmektedir. Kanunda bu kararın zorunlu içeriğine dair sadece süre unsuru yer almaktadır. Bu süre asgari on beş gündür.

Pay sahipleri, kararda belirtilen süre içerisinde haklarını, şirkete karşı kullanabilecekleri gibi, tasarruf işlemlerine de konu edebilecektir. Keza belirtmek gerekir

ki rüçhan hakkının kullanımı zorunlu da değildir. Ancak her halükârda hakkın kullanım süresi, hak düşürücü süre niteliğindedir ve bu sürenin sona ermesinden sonra rüçhan hakkı sona erer.

Rüçhan hakkı, devir suretiyle tasarruflara da konu edilebilir. Zira TTK m. 461/4 bu duruma açıkça izin vermiştir. Ancak belirtmek gerekir ki şirket paylarında iradi bağlam olması hâli, kanun koyucu tarafından özel olarak düzenlenmiştir. Şu hâlde şirket, rüçhan hakkını kullanan pay sahibine, bağlam koşullarını taşımadığı gerekçesiyle karşı koyamayacaktır. Ancak önemle belirtmek gerekir ki bahsedilen kural, payı aslen iktisap edecek olan pay sahiplerini koruyucu bir düzenlemedir. Rüçhan hakkının devredilmesi sonucu, şirket paylarını devren iktisap edecek kişiler için iradi bağlama dayalı def'iler yine, şirket tarafından ileri sürülebilecektir.

Rüçhan hakkı, mutlak ve müktesep olmamasından ötürü kısıtlanabilir niteliktedir. Kanun koyucu m. 461/2'de rüçhan hakkının kısıtlanması için şekli ve maddi bazı koşullar saymıştır. Ancak öncesinde belirtmek gerekirse rüçhan hakkının kısıtlanması, organ olarak genel kurulun (kayıtlı sermaye sisteminde yetki verilmesi koşuluyla yönetim kurulunun) yetki alanına bırakılmış olmakla birlikte; rüçhan hakkının kısıtlanması sonucunu doğurur nitelikte işlemler de bulunmaktadır.

Yukarıda da bahsedildiği üzere esas sözleşmesel rüçhan hakkının tanındığı her durumda, pay sahiplerinin kanuni rüçhan haklarında, belirli bir oranda daralma meydana gelmektedir. Yine şirketin kendi paylarını taahhüt edemeyeceğine dair m. 388 hükmü de rüçhan hakkını kısıtlayan bir başka kanuni düzenlemedir. Son olarak şarta bağlı sermaye artırımını yöntemine dair esas sözleşmede düzenleme yapılması halinde, rüçhan hakkı, şartın gerçekleşmesi ölçüsünde kısıtlanacaktır.

Bahsedilen bu kısıtlama halleri, m. 461'in gerekçesi ile çelişki oluşturmaktadır. Zira gerekçede rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanamayacağı vurgulanmıştır. Oysa yukarıda sayılan durumlarda, doğrudan doğruya rüçhan hakkını kısıtlama amacı güdülmese de, sonuç itibarıyla hakta kısıtlama gerçekleşmektedir.

Rüçhan hakkının genel kurul kararı ile kısıtlanması ise birtakım şekli ve maddi şartların varlığına bağlıdır. Kanun koyucu kısıtlama kararının, ancak ilgili sermaye artırımıyla birlikte alınabileceğini düzenleyerek, kısıtlama halinin istisnai yapısına dikkat çekmiştir. Ayrıca m. 461/2'de örnek niteliğinde sebepler saymıştır. Belirtmek gerekir ki bu sebeplerin öne sürülmesi, kendiliğinden haklı sebep olarak kabul görmeyecektir. Şirketin eşit işlem ilkesine ve hakların en az zarar göreceği şekilde kullanılması ilkesine

uygun olarak davranması ile şirketin müracaat edebileceği tüm yollar arasında en az zahmet veren ve en gerekli olan yolu bulması gerekecektir.

Yine kanun koyucu rüçhan hakkının kısıtlanması durumunda yönetim kuruluna bir rapor hazırlama yükümlülüğü vermiştir. Ancak raporun açıklanma zamanına ilişkin TTK'da açık bir düzenleme yoktur. Bu raporun her halükârda sermaye artırım kararıyla birlikte tescil edileceği belirtilse de açıklanma şekline ve zamanına dair görüş birliği sağlanamamıştır. Ancak hükmün getiriliş amacı dikkate alındığında bu raporun, genel kurul toplantısından makul bir süre önce pay sahiplerine sunulması, örneğin şirket merkezinde incelenmeye hazır bulundurulması veya internet sitesinde ilan edilmesi yeterli olacaktır.

Rüçhan hakkının kısıtlanması, kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kuruluna kendiliğinden tanınan bir yetki olmayıp, yönetim kurulunun açıkça yetkilendirilmesi ile mümkün olacaktır. Bir diğer ifadeyle kayıtlı sermaye sisteminin benimsenmiş olmasına karşın, yönetim kuruluna rüçhan hakkını kısıtlama yetkisinin verilmemesi de mümkündür. Böyle bir ihtimalde rüçhan hakkının kısıtlanması için yine genel kurulun karar alması gerekecektir.

Sermaye artırımını sonucunda, şirketin ihraç ettiği payların tamamen taahhüt edilmemiş olması ihtimalinde ise ortaya şöyle bir sonuç çıkacaktır: İlk olarak pay sahiplerinin rüçhan hakkı, haklı bir sebebin elde edilmesi uğruna kısıtlanmış ise, artan paylar üzerinde kanuni rüçhan hakkının tekrar canlanacaktır. Zira artık burada kanuni rüçhan hakkının kullanılmaması için meşru bir zemin kalmamış demektir. Öte yandan - herhangi bir kısıtlama kararı yoksa- süresinde kullanılmayan kanuni rüçhan hakkı, süre sonunda sona erecektir. Artık bu noktada yönetim kurulunun takdir yetkisi ile artan paylar serbestçe değerlendirilecektir.

Rüçhan hakkı kısıtlanmak suretiyle yahut bizzat kullanım sürecinde ihlâl edilebilir. Yine rüçhan hakkının ihlâli; genel kurul, yönetim kurulu hatta esas sözleşmeden kaynaklanıyor olabilir. Öte yandan görünüşte hukuka uygun bir süreç işletiliyor olmakla birlikte, pay sahiplerinin rüçhan hakları fiili olarak da kısıtlanmış olabilir. Bahsedilen tüm bu durumlar için müracaat edilebilecek ayrı ayrı hukukî yollar mevcuttur.

İlk olarak rüçhan hakkının kullanım sürecinde ihlâl edilmesi halinde şirkete karşı eda davası, istihkak davası veya yönetim kurulu aleyhine sorumluluk davası açılabilecektir. Öte yandan rüçhan hakkıyla alakalı kanunun emredici kurallarına aykırılık

teşkil eden durumlar için de -aykırılığın türüne göre- yokluk/butlan tespiti veya iptal talebi dava edilebilecektir.

Kanunun emredici kurallarına aykırılığın ne zaman yokluk ne zaman butlan ne zaman iptal edilebilirlik yaptırımına tabi olacağı ise net bir husus değildir. Ancak genel hatlarıyla şöyle bir değerlendirme yapmak mümkündür:

Rüçhan hakkının gerek kullanımı gerekse kısıtlanması için her şeyden önce şirketin somut bir irade açıklaması gereklidir. Dolayısıyla irade unsurunun kurucu şartlarının eksikliğinde, yokluk müeyyidesi gündeme gelecektir. Bununla birlikte özellikle anonim şirketin temel yapısına ve ilkelerine aykırılık teşkil eden, özellikle mutlak nitelikteki hakları ihlâl eden uygulamalarda da butlan müeyyidesi söz konusu olacaktır. Anılan iki sakatlık hâli de süresiz olarak ileri sürülebildiği için hukuk güvenliğinin tesisi adına, bu yollara istisnaen başvurulmalıdır.

Ancak hemen burada belirtmek gerekir ki anonim şirketin kuruluşuna dair uygulanan fesih davası hükmünün (m. 353), tüm sermaye artırım işlemlerine de kıyasen uygulanması kuralı, bahsedilen hukuk güvenliği için son derece önem arz etmektedir. Zira bu noktada kanun koyucunun sermaye artırım kararını, diğer genel kurul/yönetim kurulu kararlarından ayrı bir yere koyduğu ve bu kararların tesciline özel olarak kıymet verdiği görülmektedir. Özetle sermaye artırım kararlarının tescilinden itibaren artık yokluk veya butlan itirazında bulunulamayacağı ve ancak üç aylık hak düşürücü süre içerisinde kararın feshine yönelik dava açılacağı kuralı, hukuk güvenliği bakımından mutlaka göz önünde bulundurulmalıdır.

Yokluk ve butlan sebepleri dışında kalan diğer emredici kurallara aykırılıkta ise iptal edilebilirlik söz konusu olacaktır. Ancak bu noktada önemle belirtmek isterim ki m. 461/2 uyarınca, rüçhan hakkının kısıtlanmasında yönetim kurulunun hazırlayacağı rapora ve m. 461/3 uyarınca şirketin internet sitesinde ilan yapılmasına ilişkin düzenlemelere aykırılık halinde, bu aykırılıkların iptal sebebi olarak kabul edilmesinde dahi özenli davranılması gereklidir. Keza m. 1524/2 hükmünün çokça eleştirilen mevcut hâli, kanun koyucu tarafından düzenlenmeye muhtaçtır.

KAYNAKÇA

Adıgüzel, Burak: Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Sınırlanması veya Kaldırılması, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 1, s. 1-48.

Akdağ Güney, Necla: Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi, GÜHFD 2014, C. XVIII, S. 3-4, s. 115-135.

Akdağ Güney, Necla: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirket Yönetim Kurulu, İstanbul 2012 (Anılış: Akdağ Güney, Yönetim Kurulu).

Akdağ Güney, Necla: Anonim Şirketlerde Kuruluş, İstanbul 2014 (Anılış: Akdağ Güney, Kuruluş).

Akın, Murat Yusuf / Sulu, Muhammed: Yönetim Kurulu Üyelerinin Menfaati ile Şirket Menfaatinin Çatışması Bağlamında Sorumluluk, MÜHF-HAD 2019, C. 25, S. 1, s. 169-184.

Akın, Murat Yusuf / Yılmaz, Abdüssamet: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu ile Getirilen Yenilikler Kapsamında Anonim Ortaklık Payının İntifa Hakkına Konu Olması, LHD 2019, C. 17, S. 201, s. 3801-3824.

Akın, Murat Yusuf: Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kıstaslar, Prof. Dr. Reha Poroy'a Armağan, İstanbul 1995, s. 7-37.

Akkale, Ruveyda Gülmisal: Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü, GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 21-44.

Aktaş, Betül: İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, İstanbul 2019.

Akünel, Teoman: Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi 1969, C. 3, S. 5, s. 257-278.

Altay, S. Anlam: Türk ve İsviçre Anonim Ortaklıklar Hukuku'nda Esas Sözleşmesel Bağlam, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 563-622.

Antalya, O. Gökhan / Topuz, Murat: Medeni Hukuk, C. I, 4. Baskı, Ankara 2021.

Arıcı, Fatih: Alacak Hakkının Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taahhüdü, İstanbul 2003.

Atakan, Murat Can: Anonim Şirketin Kendi Paylarını İktisabının Hukuki Sonuçları, İnÜHFD 2021, C. 12, S. 1, s. 363-379.

Atay, Onuralp: Anonim Şirkette Rüçhan Hakkı, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2020.

Ayan, Özge: Anonim Şirketin Genel Kurul Kararı ile Kendi Paylarını İktisap Etmesi veya Rehin Almasının Hukuki Koşulları (TTK 379), GÜHFD 2013, C. XVII, S. 2, s. 185-228.

Aydın, Alihan: SerPK'ya Tâbi Olmayan Anonim Ortaklıklarda Sermayeye Eklenebilecek Fonlar Sermayeye Eklenmeksizin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapılamaması Üzerine Düşünceler, BATİDER 2013, C. XXIX, S. 4, s.143-159.

Aydın, Alihan: Türk Ticaret Kanunu'nun Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı Ve Borca Batıklığa İlişkin Düzenlemesine (TK M. 376) Eleştirel Bir Bakış, İÜHFM 2012, C. LXX, S. 2, s. 101-114.

Aydın, Fatih: Anonim Şirketin Kuruluşta Fesih Davası ile Sermaye Artırımının Geçersizliği Arasındaki İlişki, İnÜHFD 2017, C. 8, S. 2, s. 493-514 (Anılış: Aydın, F.).

Ayoğlu, Tolga: Anonim Ortaklıkların Kendi Paylarını İktisap Etmeleri ve Karşılıklı Katılmalar Meselesi, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 525-547.

Ayoğlu, Tolga: Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması ve Kaldırılması, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 659-674.

Bahar Sayın, Hediye: Anonim Şirket Yönetim Kurulu Karar ve İşlemlerine Karşı Pay Sahiplerinin Korunması Yolları, AndHD 2019, C. 5, S. 2, s. 339-363.

Bahtiyar, Mehmet / Hamamcıoğlu, Esra: Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantıları, İstanbul 2014.

Bahtiyar, Mehmet: Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirket Genel Kurulunun Fiziken Yapılması, Makaleler, C. 3, İstanbul 2014, s. 135-195.

Bahtiyar, Mehmet: Ortaklıklar Hukuku, 15. Bası, İstanbul 2021.

Baytemur, Deniz: 7262 Sayılı Kanunla Hamiline Yazılı Pay Senetlerine İlişkin Yapılan Değişiklikler, THD 2021, C. 16, S. 176, s. 711-720.

Bektaş, İbrahim: Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kuruluna Sermaye Artırım Yetkisi İle Bağlantılı Olarak Tanınabilecek Yetkiler, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2016.

Bilgili, Abbas: Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının İptali Davasında Davacılık Sıfatı, İBD 2015, C. 89, S. 6, s. 54-65.

- Bilgili, Fatih / Demirkapı, Ertan:** Şirketler Hukuku Dersleri, 6. Basım, Bursa 2018.
- Boğa, Serap:** Sermaye Piyasası Kanunu'na Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Devri, İstanbul 2010.
- Can, Mustafa Erdem:** Anonim Şirkette Sermaye Ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkisinin Kaybının Hukuki Sonuçları, ERÜHFD 2018, C. XIII, S. 1, s. 1-36.
- Çenkci, Esra:** Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Alma (Rüçhan) Hakkının Sınırlandırılması Bağlamında Genel Kurulun Yetkileri -Alman ve İsviçre Hukuku ile Karşılaştırmalı-, TBBD 2016, S. 122, s. 315-336.
- Çenkci, Esra:** Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, İstanbul 2015.
- Çakır Çelebi, Fatma Betül:** Payları Borsada İşlem Gören Şirketlerin Kendi Paylarını Edinmesinin Sonuçları, DEÜHFD 2019, C. 21, Özel Sayı, s. 2545-2581.
- Çevik, Orhan Nuri:** Uygulamada Şirketler Hukuku, 3. Baskı, Ankara 2002.
- Değirmencioglu Aydın, Nihan:** Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, İstanbul 2021.
- Dural, H. Ali:** Anonim Şirket Yönetim Kurulunun Toplantı ve Karar Yeter Sayıları, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s. 313-353.
- Dural, Mustafa / Sarı, Suat:** Türk Özel Hukuku, C. 1, Temel Kavramlar ve Medenî Kanunun Başlangıç Hükümleri, 9. Baskı, İstanbul 2014.
- Eminoğlu, Cafer:** Anonim Şirket Pay Sahipleri Açısından Eşit Şartlarda Eşit İşlem İlkesi, TFM 2015, C.1, S. 1, s. 79-88.
- Epçeli, Sevgi:** Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'nın Yeni Pay Alma Hakkı ile İlgili Olarak Getirdiği Düzenleme, Eleştiriler ve Öneriler, İBD 2010, C. 84, S. 6, s. 3589-3625.
- Ercan, Tayfun / Arun, Murat:** Anonim Ortaklıkta Pay Haklarının Geçışı, REGESTA 2021, C. 6, S. 1, s. 45-75.
- Erdem, Ercüment:** Türk ve İsviçre Hukuklarında Eşit İşlem İlkesi, İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri, İstanbul 2009, s.393-419.
- Erdem, Nuri:** Anonim Ortaklık Genel Kurul Toplantılarında Toplantı Yetersayıları Bağlamında Pay Sahibinin Toplantıdan Ayrılmasının Alınan Kararların Geçerliliğine Etkisi, İstanbul Aydın Üniversitesi HFD, Y. 4, S. 2, İstanbul 2018, s. 77-109.
- Erdem, Nuri:** 6102 Sayılı "Yeni" TTK.'ya Göre Anonim Ortaklık Pay Sahiplerinin "Müktesep" (Kazanılmış) Hakları, REGESTA 2012, C. 2, S. 1, s. 29-44.

Eren, Fikret: Türk Medeni Kanununa Göre Yasal Önalım Hakkı, GÜHFD 2008, C. XII, S. 1, s. 103-126.

Eriş, Gönen: Anonim Şirketler Hukuku, Ankara 1995.

Erkan, Vehbi Umut: Anayasa Mahkemesi'nin 12.12.2007 Tarihli E. 2003/34 ve K. 200794 Sayılı Kararı Üzerine: Türk Medeni Kanunu'nda Yasal Önalım Hakkının Hukuki Niteliği Ve Kullanılması, İnÜHFD 2014, C. 5, S. 1, s. 269-294.

Eski, Mehmet: Şirket Satın Almaları, Ankara 2018.

Falcıoğlu, Mete Özgür: Anonim Şirketlerin İnternet Sitesi Açma Yükümlülüğü ve Aykırılığın Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü Bakımından Etkisi, LHD 2016, C. 14, S. 159, s. 1299-1330.

Gencer, Hakan: Anonim Şirketlerde Azınlık ve Azınlık Hakları, Ankara 2019.

Göksoy, Yaşar Can: Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması, Bilgi Toplumunda Hukuk Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 363-440.

Göksoy, Yaşar Can: Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, Ankara 2001.

Göksoy, Yaşar Can: Sermaye Şirketlerinde Ortakların Şirketten Alacakları ile Bu Alacakların Sermayeye İlavesi Suretiyle Yapılan Sermaye Artırımının Özel Hukuk Açısından Değerlendirilmesi, REGESTA 2019, C. 4, S. 1, s. 57-88.

Görmez, Onur: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, İstanbul 2017.

Hacıömeroğlu, A. Oğuzhan / Aksoy, Kemalettin Ahmet: Sermaye Şirketlerinin Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü Hakkında Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin Bir Kararı Üzerine Eleştirel Bir Yaklaşım, YBHD 2020, S. 2, s. 405-434.

Helvacı, Mehmet / Çamurcu, Emin / Türkyılmaz, İsmail: Özellikle Anonim Şirket Açısından Şirket Menfaati Kavramı, Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan, İstanbul 2017, s.309-330.

İpek, Fena: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi, Journal of Yaşar University 2013, C. 8, S. Özel Sayı, s. 1413-1456.

Kara, Etem: Hamiline Yazılı Pay Senetlerinin Devrinde Halka Kapalı Anonim Şirketler Açısından 7262 Sayılı Kanunla FEGG Tavsiyesi Doğrultusunda Yapılan Değişiklikler, THD 2021, C. 16, S. 184, s. 2320-2333.

- Karasu, Rauf:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Emredici Hükümler İlkesi, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 3, s. 311-331.
- Kaya, Arslan:** Müktesep Haklar, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 69-73.
- Kaya, Arslan:** Sermaye Artırımı, Makalelerim, C. 1, İstanbul 2012, s. 83-100.
- Kayar, İsmail:** Yeni TTK'ya Göre Anonim Şirkette Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti ve Sonuçları, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2, s. 643-658.
- Kendigelen, Abuzer:** Anonim Ortaklık Payı Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 1994 (Anılış: Kendigelen, İntifa Hakkı).
- Kendigelen, Abuzer:** Yargıtay 11. Hukuk Dairesinin Türk Ticaret Kanunu'na İlişkin Kararları (2015-2016), İstanbul 2018.
- Kendigelen, Abuzer:** Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. (Tıpkı) Bası, İstanbul 2016 (Anılış: Kendigelen, Tespitler).
- Keskin, Ümit Gökhan:** Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2019.
- Kırca, İsmail / Şehirali Çelik, Feyzan Hayal / Manavgat, Çağlar:** Anonim Şirketler Hukuku Cilt I: Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, Ankara 2013.
- Kırca, İsmail:** Türk Ticaret Kanunu'nun Genel Kurul Kararlarının İptali Sebepleri ile İptal Davası Açabilecek Kişilere İlişkin Hükümleri Hakkında Bazı Değerlendirmeler, BATİDER 2015, C. XXXI, S. 4, s. 5-11.
- Kırca, İsmail:** Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 3. Bası, İstanbul 2022.
- Kızır, Mahmut:** 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanununa Göre Satış İlişkisi Doğuran Haklar Ve Özellikle Önalım Hakkına İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi, MÜHF-HAD 2016, C. 22, S. 3, s. 1773-1796.
- Korkmaz, Melih Can:** Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı, Ankara 2022.
- Korkut, Ömer:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği, İÜHFM 2013, C. LXXI, S. 2, s. 275-285.
- Korkut, Ömer:** Anonim Şirket Kuruluşundaki Eksikliklerin Hukuki Sonuçları ve Tescilin Sağlığa Kavuşturucu Etkisi, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2, s. 411-429.
- Kubilay, Huriye:** Hisse Senetleriyle Değiştirilebilir Tahviller, Ankara 1986.
- Mildon, Yasemin:** Genel Kurul Kararlarının İptalinde Etki Teorisi, GSÜHFD 2019, C. 1, S. 1, s. 537-581.

- Moroğlu, Erdoğan:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu: Değerlendirme ve Öneriler, 7. Baskı, İstanbul 2012 (Anılış: Moroğlu, Değerlendirme).
- Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul 2018 (Anılış: Moroğlu, Sermaye Artırımı).
- Moroğlu, Erdoğan:** Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 9. Baskı, İstanbul 2020 (Anılış: Moroğlu, Hükümsüzlük).
- Oğuzman, M. Kemal / Seliçi, Özer / Oktay Özdemir, Saibe:** Eşya Hukuku, 23. Bası, İstanbul 2021.
- Okucu Taftalı, İpek:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Anonim Şirketlerde İmtiyaz, İstanbul 2018.
- Özen, Burak:** Türk Medeni Hukukunda Eşya Üzerinde İntifa Hakkı, İstanbul 2008.
- Özkorkut, Korkut:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun (TTK) 376'ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ Hakkında Düşünceler, Prof. Dr. Sabih Arkan'a Armağan, İstanbul 2019, s. 975-993.
- Özsungur, Fahri:** Rüçhan Hakkının Kullanılmaması ve Sermaye Artırımında Pay Taahhütlerinin Kısmen Yerine Getirilmesi Sorunu, Hacettepe HFD 2014, C. 4, S. 2, s. 145-164.
- Paslı, Ali:** Yargıtay Kararları Işığında Anonim Şirket Sermaye Artırımı, Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu / 20 Ekim 2017 (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2018, s. 49-82.
- Pekcanitez, Hakan / Atalay, Oğuz / Özekes, Muhammet:** Medenî Usûl Hukuku Ders Kitabı, 8. Bası, İstanbul 2020.
- Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin:** Ortaklıklar Hukuku I, 14. Bası, İstanbul 2019 (Anılış: Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar I).
- Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin:** Ortaklıklar Hukuku II, 14. Bası, İstanbul 2019 (Anılış: Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar II).
- Poroy, Reha / Tekinalp, Ünal / Çamoğlu, Ersin:** Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, 12. Bası, İstanbul 2010 (Anılış: Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku).
- Poroy, Reha / Yasaman, Hamdi:** Ticari İşletme Hukuku, 18. Bası, İstanbul 2019.
- Pulaşlı, Hasan:** Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Sakatlığı ve Müeyyidesi, İÜHFİM 2013, C. LXXI, S. 2, s. 335-345.

- Pulaşlı, Hasan:** Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 7. Baskı, Ankara 2021 (Anılış: Pulaşlı, Genel Esaslar).
- Pulaşlı, Hasan:** Şirketler Hukuku Şerhi, C. II, 3. Baskı, Ankara 2018 (Anılış: Pulaşlı, Şerh).
- Pulaşlı, Hasan:** Şirketler Hukuku Şerhi, C. III, 3. Baskı, Ankara 2018.
- Reisoğlu, Seza:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun Anonim Şirketlerle İlgili Başlıca Yeni ve Farklı Düzenlemeleri, Bankacılar Dergisi 2011, C. 22, S. 79, s. 104-143.
- Saraç, Tahir:** Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Ankara 2009.
- Sevi, Ali Murat:** Anonim Ortaklıkta Payın Devri, Ankara 2004.
- Soykan, İsmail Cem:** Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı, İstanbul 2019.
- Sulu, Muhammed:** Anonim Ortaklıklarda Şirket Menfaati Kavramı, İstanbul 2019.
- Şahin, Ü. Murat:** Türk Ticaret Kanunu'nda İntifa Senetlerine İlişkin Yenilikler: Eski ve Yeni Döneme Dair Tartışmaların Değerlendirilmesi, İzmir Barosu Dergisi 2021, Y. 86, S. 2, s. 105-161.
- Şener, Oruç Hami:** Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 5. Bası, Ankara 2022.
- Şenocak, Kemal:** Anonim Ortaklıkta Iskat Kararının Sonuçları, GÜHFD 2007, C. XI, S. 1, s. 279-296.
- Taşdelen, Nihat:** Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı, DÜHFD 1992, C. 5, S. 5, s. 235-251.
- Tekil, Fahiman:** Anonim Şirketler Hukuku, 2. Bası, İstanbul 1998.
- Tekinalp Ünal:** Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 4. Bası, İstanbul 2015.
- Turan, Gökçen:** Ticaret Bakanlığı'nın TTK 376 Hükmünün Uygulama Esaslarına İlişkin Tebliğinin Üçte İki Sermaye Kaybı Halinde Doğrudan Sermaye Artırımı Yapılabilmesine İmkan Tanıyan Hükümleri Üzerine Düşünceler, TFM 2020, C. 6, S. 1, s. 142-153.
- Türk Dil Kurumu:** Türkçe Sözlük, 11. Baskı, Ankara 2011.
- Türkmen, Emre:** 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Yeni Pay Alma Hakkına Genel Bir Bakış, DEÜHFD 2017, C. 19, Özel Sayı, s. 2315-2344.
- Türkoğlu Utku, Ferah:** Türk Anonim Şirketler Hukukunda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Ankara 2016.
- Ulusoy, Erol:** Anonim Şirketlerde Azınlık Pay Sahiplerinin Şirketten Çıkarılması, Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları, Ankara 2014, s. 15-44.

Ülgen, Hüseyin / Helvacı, Mehmet / Kaya, Arslan / Nomer Ertan, N. Füsün: Kıymetli Evrak Hukuku, 12. Bası, İstanbul 2019.

Ümit, Yayla: Anonim Ortaklık Genel Kurulları/ Elektronik Genel Kurullar, İstanbul 2013.

Yalçın, Selim: Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımının Dürüstlük Kuralına Aykırılık Nedeniyle İptali, İstanbul 2018.

Yasan, Mustafa: Türk Ticaret Kanunu m. 353'e Göre Fesih Davasının Gümrük ve Ticaret Bakanlığı Tarafından Açılabilmesinin Ticaret Hukuku Prensipleri Çerçevesinde Değerlendirilmesi, İÜHFM 2013, C. LXXI, S. 2, s. 449-478.

Yıldız, Şükrü: 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununu Beklerken Marmara Üniversitesi, MÜHF-HAD 2012, C. 18, S. 2 (Özel Sayı), s. 809-818.

Yıldız, Şükrü: Anonim Ortaklıkta İhraç Primleri (Agio), AÜEHFD 2000, C. 4, S. 1-2, s. 547-565.

Yıldız, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, Ankara 2004 (Anılış: Yıldız, Eşit İşlem).

Yıldız, Şükrü: Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, İstanbul 1996 (Anılış: Yıldız, Yeni Pay Alma Hakkı).

Yılmaz, Abdüssamet: Anonim Ortaklık Payının Rehin ve Hapis Haklarına Konu Olması, İstanbul 2020.

Yüce, Aydın Alber: Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Butlanı, 2. Bası, İstanbul 2015.