

ANONİM ŞİRKETLERDE  
EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMI YAPILMASI

İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ  
LİSANSÜSTÜ PROGRAMLAR ENSTİTÜSÜ

ALPEREN BARUT

HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

2025

**ANONİM ŞİRKETLERDE  
EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMI YAPILMASI**

Alperen BARUT  
123613008

Dr. Öğr. Üyesi Kerem ÇELİKBOYA  
İstanbul Bilgi Üniversitesi

---

Dr. Öğr. Üyesi Fatma Beril ÖZCANLI  
MEF Üniversitesi

---

Dr. Öğr. Üyesi İbrahim Çağrı ZENGİN  
İstanbul Üniversitesi

---

Onay Tarihi: 11/07/2025

Bu belgedeki tüm bilgilerin akademik kurallara ve etik davranışa uygun olarak elde edildiğini ve sunulduğunu beyan ederim. Ayrıca, bu kural ve davranışın gerektirdiği şekilde, bu çalışmanın orijinal bulgusu olmayan tüm materyal ve sonuçlara tam olarak atıfta bulunduğumu ve referans verdiğimi beyan ederim.

**İsim Soyisim:** Alperen Barut

**İmza:**

## ÖZ

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 473'üncü maddesinde zımnen düzenlenen eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi Türk hukukunda ikincil mevzuat hükümleri ile detaylandırılmıştır. Ticaret Sicil Yönetmeliği, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 376. Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ ve VII-128.1 sayılı Pay Tebliği ile şirketlerin eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini hangi amaçla ve usulle uygulayabilecekleri düzenlenmiştir. Ancak şirketlerin, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini uygulaması sadece mevzuat hükümleri ile sayılan hallerle sınırlı değildir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi aynı genel kurulda şirketin sermayesinin azaltılıp artırılmasını ifade etmektedir. Bu işlem çoğunlukla TTK m. 376/2 kapsamında sermayesinin ve kanuni yedek akçelerinin toplamının üçte ikisini kaybetmiş şirketler tarafından iyileştirici tedbir yöntemi olarak uygulanmaktadır. Ayrıca kısmi bölünme işlemi sonucunda, malvarlığının bir kısmını devreden şirketler, üç aylık taahhüt süresinden tasarruf etmek amacıyla da eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştirebilirler. Halka açık anonim şirketler ise bilançolarını mevzuata uygun hale getirmek ve azınlık pay sahiplerini ortaklıktan çıkarmak gibi amaçlar nedeniyle eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştirebilirler. Çalışmamızda eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımıyla ilgili mevzuat hükümleri ve doktrinsel tartışmalar ele alınmıştır. Bu kapsamda şirketin hangi uygulama alanlarında bu işlemi gerçekleştirdiği, hangi nisaplar ile karar alabileceği, hangi tutarda bir sermaye azaltım ve artırım işlemi yapabileceği, sermaye olarak taahhüt edilebilecek unsurların neler olduğu gibi temel konularda yapılan doktrinsel tartışmalara yer verilerek tarafımızca ilgili konular üzerinde çözüm önerileri sunulmuştur. Son bölümde ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin usulü aşamalar halinde açıklanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı; Sermaye; Sermaye Artırımı; Sermaye Azaltımı; Sermaye Kaybı

## ABSTRACT

The simultaneous capital reduction and increase process, implicitly regulated in Article 473 of the Turkish Commercial Code No. 6102, is detailed under secondary legislation provisions in Turkish law. The Communiqué Regarding Procedures and Principles of the Implementation of Article 376 of the Turkish Commercial Code No. 6102, the Regulation on the Trade Registry, and the Pay Communiqué No. VII-128.1 regulate for what purposes and procedures companies can carry out the simultaneous capital reduction and increase process. However, the implementation of the simultaneous capital reduction and increase process by companies is not limited to the cases listed under the provisions of the legislation.

The simultaneous capital reduction and increase process refers to the reduction and subsequent increase of the company's capital at the same general assembly meeting. This process is mostly implemented by companies that have lost two-thirds of their total capital and legal reserves within the scope of Article 376/2 of the TCC as a remedial measure. Furthermore, companies that transfer a portion of their assets because of a partial spin-off can also carry out capital reduction and increase processes simultaneously to save on the three-month commitment period. Public joint stock companies may carry out simultaneous capital reduction and increase transactions for purposes such as bringing their balance sheets into compliance with the legislation, and removing minority shareholders from the partnership. In this study, the provisions of the legislation and doctrinal discussions regarding simultaneous capital reduction and increase are discussed. Within this scope, doctrinal discussions on fundamental issues such as the specific areas of application in which the company carries out this process, the quorum required for decisions, the amount of capital reduction and increase that can be made, and what can be pledged as capital are included, and our proposed solutions on the relevant issues are presented. In the final section, the procedural stages of the simultaneous capital reduction and increase process are explained step by step.

Keywords: Simultaneous Capital Reduction and Increase; Capital; Capital Increase; Capital Reduction; Capital Loss

## TEŞEKKÜR

13 Mayıs 2024 tarihinde tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Kerem Çelikboya'ya ile belirlediğim tez konumu bir yıllık süre içerisinde tamamlamaya çalıştım. Bir yıllık süre boyunca yaptığım sayısız okumalar, araştırmalar, hocalarım ile fikir alışverişleri sonucunda tez konum ile ilgili olabileceğini düşündüğüm her konuya az veya çok değinmeye çalıştım. Ancak insan elinden çıkan her üründe olduğu gibi bu çalışmada da bazı kusurlar eksikler olabilir. Bu eksikler ve hatalar tamamıyla bana ait olup, ulaşılan doğru sonuçlar ise şüphesiz değerli hocalarımla yardımları ve yönlendirmeleri sayesinde elde edilmiştir.

Öncelikle yüksek lisans tez sürecimde benimle çalışmayı kabul eden, sürecin en başından itibaren tüm süreçte desteğini her zaman bana gösteren, sorduğum tüm sorulara özenle ve sabırla cevap veren tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Kerem Çelikboya'ya tüm içtenliğim ile teşekkür ediyorum. Umuyorum, bir gün hocam gibi değerli bir hukukçu olma şerefine erişirim. Ayrıca tez jürimde olmayı kabul ettikleri ve hem savunmam esnasında hem de savunmam sonrasında değerli yorumları ile tezime sundukları katkılar için Dr. Öğr. Üyesi Fatma Beril Özcanlı ve Dr. Öğr. Üyesi İbrahim Çağrı Zengin hocalarıma minnetlerimi sunuyorum.

Bu tez çalışmasının konusunu Çağlayan Adliyesi'nde duruşma beklediğim sırada Prof. Dr. Ünal Tekinalp'ın "Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku" kitabında ilgili konuda sormuş olduğu üç soru üzerinden ilham alarak tespit ettim. Tez çalışmamda bana ilham olduğu için değerli hocama minnetlerimi sunuyorum.

İsmini zikrettiğim hocalarımla yanında bugünlere gelmemde emeği olan hem İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi'ndeki hem de İstanbul Bilgi Üniversitesi Hukuk Fakültesi'ndeki hocalarıma ayrı ayrı teşekkürlerimi iletiyorum.

Son olarak bana çalışmamda desteğini gösteren başta annem olmak üzere aileme, arkadaşlarıma, birer abi ve abla olarak gördüğüm üst kidedeki avukat meslektaşlarıma ve tez yazımım sırasında dertlerim ile başını ağrıttığım herkese teşekkürlerimi iletiyorum.

## İÇİNDEKİLER

ÖZ .....	iv
ABSTRACT .....	v
TEŞEKKÜR .....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
KISALTMALAR.....	xiii
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE ARTIRIMI VE AZALTIMI.....	5
I. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE.....	5
A. Genel Olarak.....	5
B. Anonim Şirketlerde Sermayenin Özellikleri .....	7
1. Belirli ve Sabit Olması.....	7
2. Asgari Sermaye Zorunluluğunun Sağlanması.....	7
3. Paylara Bölünmüş Olması.....	9
4. Şirketin Malvarlığının Özünü Meydana Getirmesi ve Alacaklıları Koruması.....	9
C. Anonim Şirketlerde Sermaye Sistemleri .....	12
1. Esas Sermaye Sistemi .....	12
2. Kayıtlı Sermaye Sistemi .....	14
3. Değişken Sermaye Sistemi .....	20
D. Sermaye Türleri .....	24
1. Nakdi Sermaye.....	24
2. Ayni Sermaye.....	28
II. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE ARTIRIMI .....	35
A. Sermaye Artırım Türleri.....	38
1. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı (Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı).....	38
a. Şirketin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapabilmesinin Ön Şartları .....	39
aa. Taahhüt Edilmiş Sermayenin Tamamen Ödenmiş Olması.....	39
bb. İç Kaynaklardan Sermaye Artırım İmkânı Olmaması .....	41

cc. Şirketin TTK m. 376/3 Kapsamında Bulunmaması .....	46
b. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımının Uygulanması.....	49
aa. İştirak Taahhütnamesi Düzenlenmesi ve Asgari Peşin Ödeme Yükümlülüğü .....	49
bb. İmtiyazlı Pay Sahipleri Kurulu Kararı .....	49
cc. Yönetim Kurulu Beyanı .....	51
dd. Tescil ve İlanın Gerçekleştirilmesi .....	51
2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı (Nominal Sermaye Artırımı – Bedelsiz Sermaye Artırımı).....	53
3. İç ve Dış Kaynaklardan Birlikte Sermaye Artırımı.....	54
B. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı.....	55
1. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı.....	57
2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı .....	61
C. Şarta Bağlı Sermaye Artırımı.....	61
1. Özellikleri .....	63
a. Genel Kurulun Artırım Kararı Alması.....	63
b. Payların Yönetim Kurulu Tarafından Çıkarılması .....	64
c. Pay Sahiplerinin Korunması.....	65
2. Sermaye Artırımının Tescil ve İlan Edilmesi .....	65
3. Şarta Bağlı Sermaye Artırımından Çıkılması .....	66
D. Kısa Yoldan Sermaye Artırımı .....	66
III. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE AZALTIMI .....	67
A. Sermaye Azaltım Türleri.....	68
1. Olağan (Kurucu) Sermaye Azaltımı.....	68
2. Basitleştirilmiş (Açıklayıcı) Sermaye Azaltımı .....	70
B. Sermaye Azaltım Yöntemleri.....	72
1. Payların İtibari Değerinin Azaltılması .....	73
2. Pay Sayısının Azaltılması .....	76
a. Payların Birleştirilmesi.....	77
b. Payların İmhası (İtfa) .....	78
İKİNCİ BÖLÜM EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ HUKUKİ TEMELİ VE UYGULAMA ALANLARI .....	81

I. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ HUKUKİ TEMELLERİ.....	81
II. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ UYGULAMA ALANLARI.....	90
A. TTK m. 376 Uyarınca Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı .....	91
1. TTK m. 376 Kapsamı ve Genel Tanımı .....	91
2. Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Yarisının Kaybedilmesi ve Alınabilecek Tedbirler .....	92
3. Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkisinin Kaybedilmesi ve Alınabilecek Tedbirler .....	93
a. Sermayenin Üçte Biri ile Yetinme (Sermaye Azaltımı) .....	95
b. Sermayenin Artırılması .....	97
c. Sermayenin Tamamlanması .....	98
d. Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı .....	102
aa. Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı Yapılabilmesinin Şartları .....	104
aaa. TTK m. 376 Uyarınca Sermaye Kaybı.....	104
bbb. Genel Kurul Tarafından Sermaye Azaltım ve Artırım Kararı Alınması.....	105
aaaa. Genel Kurulda Aranacak Nisaplar .....	106
bbbb. Genel Kurulun Yetkilerini Yönetim Kuruluna Devretmesi. ....	111
bb. Sermaye Azaltımı.....	113
aaa. Şirket Alacaklılarının Korunması .....	113
bbb. Sermaye Azaltımının Sınırı.....	114
ccc. Sermaye Azaltımının Yöntemi .....	116
cc. Sermaye Artırımı.....	118
aaa. Sermaye Artırımının Yöntemleri .....	119
bbb. Sermaye Artırım Miktarı.....	122
ccc. Ödenmesi Gereken Asgari Sermaye Tutarı .....	124
ddd. Aynı Sermaye Getirilmesi .....	127
eee. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı.....	128

dd. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artırımın Sonuçları .....	129
e. Birleşme .....	130
B. Bölünme İşleminde Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı .....	131
1. Bölünme Kavramı ve Sebepleri .....	131
2. Bölünme Türleri .....	134
a. Tam ve Kısmi Bölünme .....	134
b. Simetrik ve Asimetrik Bölünme .....	135
c. Yeni Kuruluş Yoluyla ve Devralma Yoluyla Bölünme .....	136
3. Bölünme İşleminde Alacaklıların Korunması .....	138
a. Alacaklıların Teminat Yoluyla Korunması veya Borcun Ödenmesi .... .....	138
b. Teminat Yükümlülüğünün Ortadan Kalkması ve Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı .....	142
aa. Sermaye Azaltımının Sınırı .....	144
bb. Genel Kurulda Aranacak Nisap .....	145
cc. Getirilecek Sermayenin Türü .....	147
C. HAAO Kapsamında Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı İşlemi ..	149
1. Çıkarma Hakkı Kapsamında Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artırımı .. .....	149
a. Genel Olarak Çıkarma Hakkı .....	150
b. Çıkarma Hakkının Kullanılmasının Sebep Oluşturan Durumlar .....	150
aa. Azınlık Masraflarından Kurtulmak .....	150
bb. Şirket İçindeki Menfaat Çatışmalarından Kurtulmak .....	151
cc. Halka Açık Şirketi Halka Kapalı Hale Getirmek ve Yükümlülüklerden Kurtulmak .....	152
dd. Şirketler Topluluğunda Hakimiyet Sağlamak .....	152
c. Çıkarma İşleminin Tarafları .....	153
aa. Hâkim Pay Sahibi .....	153
bb. Çıkarılan Pay Sahibi .....	156
d. Çıkarma Hakkının Uygulama Prosedürü .....	156
aa. Kamunun Aydınlatılması .....	157

bb. Pay Değer Tespit Raporunun Açıklanması ve Satma Hakkının Kullanılması.....	157
cc. Hâkim Ortağın Şirkete Başvurması .....	158
dd. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artırım İşleminin Gerçekleştirilmesi .....	159
aaa. Genel olarak.....	159
bbb. İşlemini Gerçekleştirecek Yetkili Organ .....	159
ccc. Sermaye Azaltımı .....	164
ddd. Sermaye Artırımı.....	165
eee. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Azaltımın Gerçekleşmesi .	165
ee. Çıkarma Bedelinin Pay Sahiplerine Ödenmesi .....	167
2. Pay Tebliği Kapsamında Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı..	168
a. Halka Açık Olmayan Şirketlerin Paylarının İlk Halka Arzı ve İşlem Öncesi Uyulması Gereken Şartlar Bakımından Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı .....	168
b. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı .....	170
aa. Genel Olarak .....	170
bb. Sermaye Azaltım Yöntemi.....	171
cc. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artırımın Uygulanması ve Sınırlamaları .....	171
dd. İşlemi Gerçekleştirecek Yetkili Organ ve Nisap.....	173
ee. Sermaye Taahhüdü ve Ödenmesi Gereken Asgari Sermaye .....	174
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ UYGULANMASI .....	176
I. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIM VE ARTIRIM USULÜ .....	176
A. Yönetim Kurulu Tarafından Değişiklik Taslağının Hazırlanması .....	177
B. Özvarlığın Tespitine Dair Rapor Hazırlanması .....	178
C. Bakanlık İzni ve Temsilcisi.....	179
D. Genel Kurul Kararı .....	182
1. Gündemin Belirlenmesi .....	182
2. Genel Kurul Çağrısı .....	183
a. Yönetim Kurulu.....	186

b. Tek Pay Sahibi.....	187
c. Azlık.....	188
3. Genel Kurul Kararı .....	190
E. İPSÖK Kararı.....	191
F. Rüçhan Hakkının Kullanımı ve İştirak Taahhüdünün Toplanması .....	198
G. Nakdi ve Ayni Sermaye Taahhüdünün Ödenmesi.....	207
H. Yönetim Kurulu Beyanı.....	209
İ. Ticaret Siciline Tescil ve İlan .....	210
II. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMINDA TESCİL EDİLECEK BELGELER VE OLGULAR.....	211
SONUÇ.....	214
KAYNAKÇA.....	227

## KISALTMALAR

<b>A.Ş.</b>	: Anonim Şirket
<b>bkz.</b>	: Bakınız
<b>C.</b>	: Cilt
<b>Çıkarma Tebliği</b>	: 31 Aralık 2020 Tarih ve 31351 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan II-27.3 Sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği
<b>dpt.</b>	: Dipnot
<b>DSYO</b>	: Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları
<b>E.</b>	: Esas Numarası
<b>edt.</b>	: Editör
<b>e.t.</b>	: Erişim Tarihi
<b>eTTK</b>	: 9 Temmuz 1956 Tarih ve 9353 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan 6762 Sayılı Mülga Türk Ticaret Kanunu
<b>f.</b>	: Fıkra
<b>HAAO</b>	: Halka Açık Anonim Ortaklık
<b>HD.</b>	: Hukuk Dairesi
<b>HMK</b>	: 4 Şubat 2011 ve 27836 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan 6100 Sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu
<b>İBK</b>	: İsviçre Borçlar Kanunu
<b>İPSÖK</b>	: İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu
<b>İTO</b>	: İstanbul Ticaret Odası

<b>İzin Tebliği</b>	: 15 Kasım 2012 Tarih ve 28468 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ
<b>K.</b>	: Karar Numarası
<b>KAP</b>	: Kamu Aydınlatma Platformu
<b>Karş.</b>	: Karşıt Görüş
<b>m.</b>	: Madde
<b>N.</b>	: Paragraf Numarası
<b>Pay Tebliği</b>	: 22 Haziran 2013 Tarih ve 28685 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği
<b>s.</b>	: Sayfa
<b>S.</b>	: Sayı
<b>SerPK</b>	: 30 Aralık 2012 Tarih ve 28513 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
<b>SPK</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu
<b>T:</b>	: Tarih
<b>TBK</b>	: 4 Şubat 2011 Tarih ve 27836 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu
<b>TDK</b>	: Türk Dil Kurumu
<b>TL</b>	: Türk Lirası
<b>Toplantı Yönetmeliği</b>	: 28 Kasım 2012 Tarih ve 28481 Sayılı Resmî Gazete’de Yayımlanan Anonim Şirketlerin Genel Kurul

Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda  
Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik

- TMK** : 8 Aralık 2001 Tarih ve 24607 Sayılı Resmî Gazete’de  
Yayımlanan 4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu
- TSY** : 27 Ocak 2013 Tarih ve 28541 Sayılı Resmî Gazete’de  
Yayımlanan Ticaret Sicil Yönetmeliği
- TTK** : 14 Şubat 2011 Tarih ve 27846 Sayılı Resmî Gazete’de  
yayımlanan 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu
- TTK 376 Tebliği** : 15 Eylül 2018 Tarih ve 30536 Sayılı Resmî Gazete’de  
Yayımlanan 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 376.  
Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar  
Hakkında Tebliğ
- TTSG** : Türk Ticaret Sicil Gazetesi
- Y:** : Yıl
- Yatırım Tebliği** : 27 Mayıs 2015 Tarih ve 29368 Sayılı Resmî Gazete’de  
yayımlanan III-48.5 Sayılı Menkul Kıymet Yatırım  
Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği
- vd.** : Ve Devamı

## GİRİŞ

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun<sup>1</sup> ("TTK") 473. maddesi ile şirketlere eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapma imkânı zımnen düzenlenmiştir. Ancak bu işlemi uygulamak için gerekli olan şartlara ve usullere mevzuat hükümlerinde kısıtlı olarak yer verilmiştir. Kanun koyucu tarafından TTK'da zımnen düzenlenen eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin uygulanma alanları ve usulleri idare tarafından ikincil mevzuat hükümleri ile düzenlenmeye çalışılmıştır. TTK'da yer alan boşluklar ikincil mevzuat hükümleri ile giderilmeye çalışılsa dahi halen pek çok hususta yeterli açıklık bulunmamakta olup, bu durum doktrinde görüş ayrılıklarına sebebiyet vermektedir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, şirketin aynı anda sermayesini azaltmasıyla beraber artırmasıdır. Bu işlem genellikle sermaye kaybı yaşayan şirketler tarafından iyileştirici önlem olarak kullanılmaktadır. Ayrıca kısmi bölünme işlemi neticesinde malvarlığının bir kısmını başka bir şirkete devreden ortaklıklar, alacaklılarına olan teminat yükümlülüğünden kaçmak ve üç aylık süreyi beklememek için eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi gerçekleştirebilirler. Halka açık anonim şirketlerde ise hâkim ortak tarafından çıkarılma hakkının kullanılması neticesinde azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılması esnasında mevcut payların iptali ve yeni pay çıkarılması için eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi yapılabileceği gibi VII-128.1 sayılı Pay Tebliği<sup>2</sup> ("Pay Tebliği") m. 5 uyarınca bilançolarını mevzuata uygun hale getirmek veya m. 19 uyarınca fon çıkışı gerçekleştirilmeden sermaye azaltımı yapmak için uygulanabilir.

Çalışmamız üç ana bölümden meydana gelmektedir. İlk bölümde sermaye kavramı, sermaye artırımı ve sermaye azaltımı ele alınmış olup bu konular hakkında temel bilgiler verilmiştir. Öncelikle sermaye unsuru üzerinde durulmuş ve temel özellikleri bakımından bilgiler verilerek sermaye türleri açıklanmıştır. Esas sermaye sistemi, kayıtlı sermaye sistemi ve değişken sermaye olmak üzere üç ayrı alt başlık altında incelenmiştir. İlk bölümün ikinci kısmında ise sermaye artırımı

---

<sup>1</sup> Türk Ticaret Kanunu, T: 13/1/2011, No: 6102; RG T: 14/2/2011, S: 27846.

<sup>2</sup> VII-128.1 sayılı Pay Tebliği, RG T: 22/06/2013, S: 28685.

konusuna değinilmiştir. Bu kapsamda sermaye artırımı türleri olan dış kaynaklardan sermaye artırımı ve iç kaynaklardan sermaye artırımı hakkında genel bilgiler verilerek, dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılabilmesinin şartları ve uygulanma prosedürleri maddeler halinde sayılmıştır. Ayrıca kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artımı, şartlı sermaye artırımı ve kısa yoldan sermaye artırımının temel özellikleri incelenmiştir. İlk bölümün son kısmında ise sermaye azaltımı başlığı altında sermaye azaltım türleri ve yöntemleri açıklanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ilk olarak eş zamanlı sermaye azaltımının işleminin hukuki temelleri ve düzenlendiği mevzuat hükümleri açıklanmıştır. İşlemin hukuki temellerinin yanında şirket menfaati ile şirketteki diğer menfaat sahiplerinin menfaatleri kıyaslanmıştır. İkinci kısımda ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin uygulama alanları açıklanmıştır.

Sermaye kaybı yaşayan şirketin, eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapmasındaki amaç sermaye azaltımı yaparak bilançosunda yer alan zararı atıp aynı anda sermaye artırımı yaparak finansal durumunu güçlendirmektir. Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı ile sermayenin tamamlanmasının birbirlerinden farklı işlemler olup olmadıkları konusunda doktrinde ve yargı kararlarında farklı görüşler mevcuttur. Kanaatimizce her iki iyileştirici yöntem, birbirlerinden farklı işlemlerdir. Zira, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun 376'ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ'de<sup>3</sup> ("TTK 376 Tebliği") eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı ile sermayenin tamamlanması işlemleri ayrı madde başlıkları altında düzenlenmişlerdir. Sermayenin tamamlanması, TTK 376 Tebliği'nin 9. maddesinde "Sermayenin Tamamlanması" başlığı altında düzenlenirken, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi TTK 376 Tebliği'nin 10. maddesinde "Sermayenin Artırılması" başlığı altında düzenlenmiştir. Ayrıca eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi şirketlerin sermaye kaybı halleri dışında başka amaçlar için de kullanılabilmekte olup idare tarafından diğer mevzuatlarda da eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı olarak adlandırılmıştır.

---

<sup>3</sup> 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununun 376'ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ, RG T: 15/09/2018, S: 30536.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin başvurulduğu bir diğer uygulama alanı ise kısmi bölünme işlemlerinde alacaklılara teminat göstermemektir. Kısmi bölünme işleminde bir şirket, malvarlığının bir kısmını yeni kurulacak olan veya mevcutta var olan bir şirkete devretmektedir. Malvarlığının bir kısmını devreden şirket, kalan malvarlığı ile faaliyetlerini yürütmeye devam eder. TTK m. 174'te bölünme işlemine katılan şirketlerin, alacaklılarının haklarını korumak ve alacaklarını teminat altına almak amacıyla Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ("TTSG") yedişer gün arayla üç defa ilan yapmaları gerektiği düzenlenmiştir. İşlemine katılacak olan şirketler tarafından yapılan ilanlardan itibaren, alacaklılar üç ay içerisinde alacaklarının teminat altına alınmasını talep edebilirler. Ancak, bölünen şirket tarafından alacaklıların haklarının tehlikeye düşmediği ispat edilirse teminat gösterilmesine gerek kalmaksızın bölünme işlemi gerçekleştirilebilir. Şayet, devredilen malvarlığı kadar yapılan sermaye azaltımıyla birlikte sermaye artırımını yapılırsa alacaklıların hakları koruma altına alınır ve bölünen şirketin teminat gösterme yükümlülüğü ortadan kalkar.

Halka açık anonim şirketler ("HAAO") bakımından ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin üç farklı uygulama alanı bulunmaktadır. Şirketteki bir ortağın, Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından tebliğler aracılığıyla belirlenen pay oranına ulaşması halinde, bir sebep göstermeksizin azınlık pay sahibini şirketten çıkarma hakkı vardır. Hâkim ortak, tarafından bu hak kullanılmak istendiğinde azınlık pay sahibinin elinde olan paylar itfa edilerek sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilir. Gerçekleştirilen sermaye azaltım işlemi ile birlikte eş zamanlı olarak sermaye artırımını yapılarak yeni paylar hâkim ortağa verilir.

Halka açık anonim şirketlerde, eş zamanlı sermaye azaltım artırım işleminin kullanıldığı diğer iki uygulama alanı ise SPK tarafından çıkarılan Pay Tebliği'nde açıkça düzenlenmiştir. Pay Tebliği m. 5/2'de payları ilk defa halka arz edilecek anonim şirketlerin iki yıl içerisinde anonim şirkete dönüşmüş olmaları halinde, anonim şirket olmalarından önceki öz kaynak kalemlerinin, toplulaştırılmadan ayrı kalemler halinde düzenlenmeleri gerektiği ifade edilmiştir. Eğer, şirket bu hükme uygun olarak bilanço düzenlenmez ise Pay Tebliği m. 5/3 uyarınca eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi gerçekleştirerek bilançosunu mevzuata uygun

hale getirir. İkinci olarak ise Pay Tebliği m. 19'da bilanço açığı bulunmayan veya bilanço açığından daha fazla sermaye azaltımı yapan şirketlerin sermaye azaltımıyla birlikte eş zamanlı sermaye artırımını yapmaları gerektiği düzenlenmiştir.

Çalışmanın son bölümünde ise öncelikle bu işlemin usulüne uygun olarak gerçekleştirilebilmesi için takip edilmesi gereken prosedürler, aşamalar halinde açıklanmıştır. Son olarak ise, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde ticaret sicil müdürlükleri nezdinde tescil edilen olgular ve belgelere yer verilmiştir.

# BİRİNCİ BÖLÜM

## ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE ARTIRIMI VE AZALTIMI

### I. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE

#### A. Genel Olarak

Sermaye, TDK'da "elde bulunan servet" olarak tanımlanmış olmakla birlikte iktisat, işletme, hukuk gibi çeşitli bilim dallarında ortak bir tanımı yapılmamıştır<sup>4</sup>. Örneğin iktisat alanında sermaye, mal veya hizmet üretmek amacıyla kullanılan, üretimde emeğin verimini artıran, insan yapımı üretim aracıdır<sup>5</sup>. İşletme alanındaki tanımında ise, işletmenin hedeflerine ulaşabilmesine yardımcı olan maddi ve maddi olmayan değerlerin satın alma gücüdür<sup>6</sup>. Hukuk alanındaysa sermaye, bir ticari ortaklığın amacını gerçekleştirebilmesi için pay sahipleri tarafından ortaklığa getirilmesi taahhüt edilen ve ortaklığın amacını gerçekleştirmeye yardımcı maddi ve/veya gayri maddi unsurlar, kişisel emek ve ticari itibar gibi parasal değer ile ölçülebilen diğer unsurlar olarak tanımlanmıştır<sup>7</sup>. Anonim şirketlerde ise sermaye kavramı diğer şirketlerin sermayeleri ile karıştırılmaması için "esas sermaye" olarak ifade edilmektedir<sup>8</sup>. Şirketin faaliyetlerini yürütmesindeki kalemlerden biri olan kaynaklar ise kendi içinde borçlar (yabancı kaynaklar) ve özkaynaklar olarak ikiye ayrılmaktadır. Esas sermaye, şirketin özkaynaklarının büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu sermaye, şirketlerin amaçlarını gerçekleştirmek amacıyla pay sahiplerinin tamamını getirmeyi taahhüt ettiği, esas sözleşme değişikliği olmaksızın değişmeyen ve payların toplam itibari değerine eşit olan sabit değerdir<sup>9</sup>. Ancak şirketin malvarlığı ve esas sermaye birbirlerinden tamamen bağımsız değildir. Şöyle ki, şirketin malvarlığı, şirketin belli bir anda sahip olduğu hak ve borçlardan

---

<sup>4</sup> Tanımı için bkz. Türk Dil Kurumu Sözlükleri, <https://sozluk.gov.tr/>, (et. 07/02/2025); **M. Fatih Arıcı**, Alacak Hakkının Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taahhüdü, 1. Baskı, İstanbul 2003, s. 3.

<sup>5</sup> **Levent Biçer**, Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2010, ("Sermaye") s.5.

<sup>6</sup> **Biçer**, Sermaye, s.5.

<sup>7</sup> **Arıcı**, s. 3.

<sup>8</sup> **Biçer**, Sermaye, s. 6; **Güzin Üçışık / Aydın Çelik**, Anonim Ortaklıklar Hukuku Cilt I, Ankara 2013 ("Cilt I"), s. 20; **Cevdet Aras**, Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale 2017, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 5.

<sup>9</sup> **Tuğrul Ansay**, Anonim Şirketler Hukuku, 5. Baskı, Ankara 1975, s. 30; **Erdoğan Moroğlu**, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul 2018, ("Sermaye Artırımı"), s.1; **Arıcı**, s. 4.

oluşan bir bütün olup, şirket sermayesini de içine alan bir üst kümeyi oluşturur<sup>10</sup>. Dolayısıyla şirketin esas sermayesi, malvarlığını oluşturan unsurlardan bir tanesidir<sup>11</sup>. Kuruluş aşamasında şirketin sermayesi ve malvarlığı genellikle birbirlerine eşittir<sup>12</sup>. Ancak istisnai haller mevcut olabilir. Örneğin pay sahiplerinin şirkete getirdiği aynı sermayenin gerçek değeri mahkemenin takdir ettiği değerden düşükse esas sözleşmede belirtilen rakam, şirketin malvarlığından fazla olacağından kuruluş aşamasında sermaye ve malvarlığı birbirleriyle eşit olmayacaktır<sup>13</sup>. Her halükârda şirketin ticari faaliyetlere başlaması ile birlikte sermaye ile malvarlığı arasındaki eşitlik sona erer<sup>14</sup>. İfade etmekte fayda vardır ki genel olarak şirketin esas sermayesinde yapılan azaltma ve artırma işlemleri şirketin malvarlığını da paralel olarak etkilemektedir. Örneğin genel kurulun dış kaynaklardan sermaye artırımı kararı alması halinde şirketin esas sözleşmesindeki rakam artarken şirketin malvarlığı da artar<sup>15</sup>. Diğer taraftan, genel kurul olağan sermaye azaltım kararı almışsa, şirketin esas sermayesi ile birlikte malvarlığı da azalır<sup>16</sup>.

TTK'nın 329. maddesinin 1. fıkrası uyarınca, anonim şirketler, sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan sermaye ortaklıklarıdır. Şirketin sermayesinin belirli olması, sermayenin şirketin kâr ve zararından etkilenmeksizin sadece esas sözleşme değişikliği ile değiştirilebileceği anlamını taşımaktadır<sup>17</sup>. Bir başka deyişle, sermaye tutarı şirketin esas sözleşmesinde yer alır ve esas sözleşme değişikliği yapılmaksızın sermaye miktarında bir değişiklik meydana gelmez.

---

<sup>10</sup> **Aybüke Demir Yeşilbağ**, Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Sistemi ve Sürdürülebilirliği, 1. Baskı, Ankara 2023, s. 30.

<sup>11</sup> **Yeşilbağ**, s. 30; **Argun Karamanhoğlu**, Anonim Ortaklıklarda Malvarlığının Korunmasına İlişkin Önlemler, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2009, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 43.

<sup>12</sup> **Halil Arslanlı**, Anonim Şirketler I. Umumi Hükümler, 3. Baskı, İstanbul 1960, s. 92; **Ansay**, s. 36; **Mehmet Bahtiyar**, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996, ("Kayıtlı Sermaye Sistemi"), s. 13.

<sup>13</sup> **Karamanhoğlu**, s. 43; **Arslanlı**, s. 92; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye Sistemi, s. 13; **İsmail Kayar**, Anonim Ortaklıklarda Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, Konya 1997, ("Mali Durum"), s. 12.

<sup>14</sup> **Ansay**, s. 36; **Arslanlı**, s. 92; **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye Sistemi, s. 13.

<sup>15</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II/A/1.

<sup>16</sup> Bkz. Birinci Bölüm/III/A/1.

<sup>17</sup> **Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, 15. Baskı, İstanbul 2021, ("Cilt I"), N. 430.

Yukarıda da ifade ettiğimi üzere<sup>18</sup> sermaye, diğer tip şirketlerin sermayeleri ile karıştırılmaması için “esas sermaye” olarak isimlendirilmiş olsa da anonim şirketler aşağıda detaylı olarak açıklanacak olan bir diğer sermaye sistemi olan kayıtlı sermaye sistemine de tabi olabilirler<sup>19</sup>. Bu durum uyarınca ifade edilebilir ki esas sermaye sistemini benimsemiş olan anonim şirketlerde sermaye kavramının karşılığı esas sermayedir. Diğer taraftan, kayıtlı sermaye sistemini benimsemiş olan anonim şirketlerde ise sermaye kavramının karşılığı çıkarılmış sermayedir.

## B. Anonim Şirketlerde Sermayenin Özellikleri

### 1. Belirli ve Sabit Olması

TTK m. 329 kapsamında anonim şirketlerde sermayenin özelliklerinden bir tanesi sermayenin belirli ve sabit olmasıdır<sup>20</sup>. Kural olarak şirketin esas sermayesi belirli ve sabit olup, genel kurul tarafından esas sözleşme değişikliği yapılmaksın esas sermaye miktarında bir değişiklik meydana gelmez<sup>21</sup>. Bu kuralın bir istisnası kayıtlı sermaye sistemiyken, bir diğer istisnası ise şartlı sermaye artışıdır. Kayıtlı sermaye sisteminde, genel kurul tarafından verilen yetki ile yönetim kurulu tarafından belirlenen sermaye tavanına kadar sermaye artırımı yapılabilir. Şartlı sermaye artışındaysa, tahvil veya başka bir borçlandırıcı belge sahibi olan hak sahipleri, şirketten talepte bulunularak kendilerine pay verilmesi talep ederler. Bu durumda, anonim şirketlerde esas sermayenin belirli ve sabit olması kuralı geçerli olmaz<sup>22</sup>.

### 2. Asgari Sermaye Zorunluluğunun Sağlanması

TTK'nın 332. maddesinin 1. fıkrası ile anonim şirketlerin sermayesinin belirlenmesinde asgari bir sınır getirilmiştir. Hükme göre, istisnai kanunlar hariç

---

<sup>18</sup> Bkz. Birinci Bölüm/I/A.

<sup>19</sup> Bkz. Birinci Bölüm/I/B/2.

<sup>20</sup> **Hasan Pulaşlı**, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 9. Baskı, İstanbul 2024, (“Genel Esaslar”), s.263-264; **Aybüke Naz Durmuş**, Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Anonim Şirketlerde Sermayenin Kaybı ve Borca Batıklık, 1. Baskı, Ankara 2021, s. 43-44; **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, Cilt I, N. 430; **Yeşilbağ**, s. 35.

<sup>21</sup> **Poroy/Tekinalp/Çamoğlu**, Cilt I, N. 430; **Hayrettin Çağlar**, Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara 2010, (“Sermaye Azaltımı”), s. 12; **Gizem Çoşgun Yıldırım**, Anonim Şirketlerde Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, 1. Baskı, İstanbul 2023, s. 33; **Yaşar Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, Ankara 1998, s. 89; **Koray Demir**, Şirketler Hukuku, 2. Baskı, İstanbul 2025, (“Şirketler”), s. 191.

<sup>22</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 12.

olmak üzere anonim şirketlerin sermayesi iki yüz elli bin Türk lirasından az olamaz<sup>23</sup>. Ayrıca ilgili kanun maddesinde iki yüz elli bin Türk lirasının Cumhurbaşkanı tarafından arttırılabileceği ifade edilmiştir. Bu kuralın getiriliş amacı, şirketin faaliyetlerine başlaması ve kısa vadede borçlarını ödemesini sağlamaktır<sup>24</sup>. Ayrıca asgari sermaye miktarının belirlenmesindeki diğer bir amaç, temelsiz kurulmuş şirketlerin önüne geçerek oluşacak zararların başlangıçta önlenmek istenmesidir<sup>25</sup>.

25/11/2023 tarihinde yayımlanan Cumhurbaşkanı Kararı ile elli bin Türk lirası olan asgari sermaye miktarının iki yüz elli bin Türk lirasına yükseltilmesi 1 Ocak 2024 tarihinden sonra kurulmuş veya kurulacak olan anonim şirketleri kapsamaktadır. Ticaret Bakanlığı 30 Kasım 2023 tarihinde yayımlanan duyuru ile bu tarihten önce kurulmuş şirketlerin sermaye artırımını yapmasının zorunlu olmadığını belirtmekle birlikte, özkaynak yapılarının güçlendirmeleri açısından sermayelerini güncel asgari sermaye miktarına yükseltmelerinde fayda bulunduğunu ifade etmiştir<sup>26</sup>.

Ticaret Bakanlığı'nca yayımlanan açıklamanın ardından, kanun koyucu tarafından 23/05/2024 tarihinde TTK'ya eklenen Geçici Madde 15 ile sermaye tutarları TTK m. 332 ve m. 580'de belirlenen minimum tutarların altında olan şirketlerin 31/12/2026 tarihine kadar sermayelerini minimum tutara yükseltmeleri gerektiği, aksi takdirde infisah etmiş sayılacakları düzenlenmiştir. Geçici m. 15 uyarınca sermaye artırım kararı alacak şirketlerin genel kurul toplantılarında, toplantı nisabı aranmaz; kararlar ise toplantıda yer alanların çoğunluğu ile karar alınır. Kanunda belirlenen bu süre Ticaret Bakanlığı tarafından birer yıl olmak üzere iki defa uzatılabilir.

---

<sup>23</sup> Anonim ve Limited Şirketler İçin En Az Sermaye Tutarının Artırılmasına İlişkin Karar, T: 25/11/2023, No: 7887; RG T: 25/11/2023, S: 32380; kayıtlı sermaye sisteminin kabul etmiş ve halka açık olmayan anonim şirketlerde ise asgari sermaye miktarı beş yüz bin Türk lirası olarak belirlenmiştir.

<sup>24</sup> **M. Halil Çonkar**, Anonim Ortaklıkta Ayni Sermaye, 1. Baskı, İstanbul 2016, ("Ayni Sermaye"), s. 12.

<sup>25</sup> **Çonkar**, Ayni Sermaye, s. 12.

<sup>26</sup> Ticaret Bakanlığı tarafından yapılan duyuru için bkz. [https://iticaret.ticaret.gov.tr/haberler/anonim-ve-limited-sirketlerde-asgari-sermaye-tutarlari-artirilmistir#:~:text=25%2F11%2F2023%20tarihli%20ve,en%20az%20sermaye%20tutarlar%C4%B1%20art%C4%B1r%C4%B1lm%C4%B1%C5%9Ft%C4%B1r.\(e.t.22/01/2025\).](https://iticaret.ticaret.gov.tr/haberler/anonim-ve-limited-sirketlerde-asgari-sermaye-tutarlari-artirilmistir#:~:text=25%2F11%2F2023%20tarihli%20ve,en%20az%20sermaye%20tutarlar%C4%B1%20art%C4%B1r%C4%B1lm%C4%B1%C5%9Ft%C4%B1r.(e.t.22/01/2025).)

### 3. Paylara Bölünmüş Olması

TTK'nın 329. maddesinin 1. fıkrasında anonim şirketin sermayesinin paylara bölünmüş olduğu ifade edilmiştir. Anonim şirketlerin sermayesi paylara bölünmüş olup her bir payın belli bir itibari değeri bulunmaktadır. Tek pay sahipli anonim şirketlerde önem arz etmeyen bu durum özellikle birden fazla pay sahibi bulunan şirketlerde oldukça önemlidir. Bunun nedeni ortakların şirkete getirdikleri sermayeye oranla pay almalarından kaynaklanmaktadır<sup>27</sup>. Pay sahiplerinin ne kadar paya sahip oldukları ise, şirketten alacakları kâr payının tespitinde, şirketin işleyişine katılmalarında ve tasfiye bakiyesi gibi konularda önem arz etmektedir.

Payların itibari değerleri TTK'nın 476. maddesi uyarınca minimum 1 kuruş olmak zorundadır<sup>28</sup>. İlgili kanun maddesi uyarınca şirket tarafından 1 kuruş veya üzerinde itibari değerler belirlenmelidir. Her bir payın itibari değerinin de birbirine eşit olması gerekmez. Ayrıca şirket, mevcut paylarını daha küçük itibari değerli paylara bölmek ister veya itibari değeri daha yüksek paylar halinde birleştirmek isterse, esas sözleşme değişikliği yapması gerekir<sup>29</sup>.

### 4. Şirketin Malvarlığının Özünü Meydana Getirmesi ve Alacaklıları Koruması

Anonim şirketlerde pay sahipleri şirketin borçlarından sorumlu olmayıp, yalnızca taahhüt ettikleri sermaye ile sınırlı olarak şirkete karşı sorumludurlar<sup>30</sup>. Başka bir deyişle pay sahibinin sorumluluğu şirketin alacaklılarına karşın olmayıp, taahhüt etmesine rağmen ödeme yapmadığı bedel kadar doğrudan şirkete karşıdır. Tek borç ilkesi olarak da adlandırılan bu hükme göre pay sahibinin sorumluluğu, taahhüt ettiği sermaye bedelini şirkete ödemekle ortadan kalkar<sup>31</sup>.

---

<sup>27</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 14.

<sup>28</sup> Sami Karahan, Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya 2013, s. 342.

<sup>29</sup> Arıcı, s. 9.

<sup>30</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 267.

<sup>31</sup> Mehmet Bahtiyar, Ortaklılar Hukuku, 17. Baskı, İstanbul 2024, ("Ortaklıklar"), s. 244; Esra Hamamcıoğlu, Anonim Ortaklıklarda Tek Borç İlkesi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul 2005, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 42-46; Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu, Ortaklıklar Hukuku II, 15. Baskı, İstanbul 2023, ("Cilt II"), N. 1019.

Özellikle tek borç ilkesi nedeniyle şirketin pay sahiplerinin şahsi mallarına başvurmeyen şirket alacaklıları için sermaye büyük önem arz etmektedir. Şirketin pay sahipleri şirketin borçlarından ancak taahhüt ettikleri bedel ile sorumlu olduklarından dolayı, üçüncü kişilerin şirketten olan alacaklarının teminatı şirketin malvarlığı olup bu malvarlığının temelini şirketin sermayesi oluşturmaktadır. Ancak, esas sermayeyi, malvarlığından tamamen ayrılmış ve sadece alacaklıları korumak için şirkette pasif şekilde duran bir malvarlığı olarak anlamamak gerekir<sup>32</sup>. Çonkar'ın ifadesi ile sermaye, şirketin ticari işlerde kullandığı paranın dışında, “*çelik bir kasa içerisinde muhafaza edilen*” bir tutar değildir<sup>33</sup>. Bu nedenle şirket esas sermayeye karşılık gelen malvarlığı ile tasarruf işlemleri gerçekleştirebilir. Sermayenin alacaklıların haklarını korumak amacıyla şirketin kasasında tutulan bir bedel olduğunun kabulü halinde, şirket sermayesi bir sorumluluk veyahut garanti fonu olarak kabul edilirdi<sup>34</sup>. Her ne kadar kanun koyucu, sermayenin korunması amacıyla şirketin sermayesinin ortaklara iadesinin yasaklanması gibi birtakım önlemler benimsemişse de bu önlemler şirketin ticari faaliyetleri sonucunda zarar etmesine mâni olmaz. Bu sebeple, şirketin net malvarlığının her zaman şirketin sermayesi seviyesinde veya üstünde olma imkânı yoktur<sup>35</sup>. Ancak doktrinde yer alan bir görüş, sermayenin sabit olmasının bir getirisi olarak şirketin aktiflerinin, şirket sermayesi tutarınca bloke edildiğini; yönetim kurulunun, şirketin aktiflerinin toplamını şirketin esas sermayesinin altına düşürecek tasarruflarda bulunamayacağını savunmaktadır<sup>36</sup>. Kanaatimizce ilk görüşe katılmak, şirketin ticari faaliyetleri değerlendirildiğinde daha uygundur. Şirketin aktifleri, şirketin anlık ve dinamik finansal durumunun yansıtan bir göstergedir. Bu nedenle aktiflerin toplamı, şirketin operasyonel performansına, borçlanma politikalarına ve piyasa koşullarına göre sürekli olarak değişkenlik gösterebilir. Bu durumda aktiflerin kullanılmasının kısıtlanması şirketin ticari faaliyetlerine zarar verebilir. Örneğin

---

<sup>32</sup> Çonkar, Ayni Sermaye, s. 14.

<sup>33</sup> Çonkar, Ayni Sermaye, s. 14.

<sup>34</sup> Ali Murat Sevi, Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı, Ankara 2013, s. 52-53; Çonkar, Ayni Sermaye, s. 15.

<sup>35</sup> Çonkar, Ayni Sermaye, s. 15; Sevi, s. 53.

<sup>36</sup> Koray Demir, “Uygulanabilirlik Şartları Bakımından Esas Sermayenin Azaltılması Yöntemleri.” Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt: 33, Sayı: 1, Ankara 2017, (“Sermaye Azaltılması Yöntemleri”), s. 109; Demir tarafından şirketin aktiflerinin, sermaye tutarının altına indirilemeyeceği savunulsa dahi mevcut borçların ödenmesi ve bilanço zararlarını bu durumun istisnası olarak kabul etmiştir. Bkz Demir, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 109, dpt. 5.

1.000.000,00 Türk lirası (“TL”) sermaye ile kurulan X A.Ş. ticari faaliyetleri sonucunda 200.000,00 TL kâr ederek banka hesabındaki aktiflerini 1.200.000 TL’ye çıkardığı varsayımında, şirketin aktifleri toplamı her zaman şirketin sermayesi tutarında olmak zorunda olsaydı; şirket sadece elindeki 200.000 TL ile yatırımlarına devam edebilecekti. Bu senaryoda şirketin, elde ettiği kârlar ile yeni yatırım yapması zorlaşır, ürün geliştirmesi veya pazarlama faaliyetleri olumsuz etkilenir ve sonuç olarak büyüme potansiyeli ortadan kalkardı.

Esas sermaye, şirketin finansal açıdan kötüye gitmesi halinde bu durumun alacaklılara etki etmesini engelleyen bir bariyer etkisi yaratmaktadır<sup>37</sup>. Çünkü şirketin zararına karşı ilk olarak şirketin sermayesinin de içinde bulunduğu şirketin öz sermayesi müdahale eder ki şirketin öz sermayesi tükeninceye kadar alacaklılar herhangi bir zarara uğramaz. Ayrıca sermayenin korunması ilkesi kapsamında kanun koyucu tarafından TTK m. 480/3’te, alacaklıları korumak için getirilen bir kurala göre şirket faaliyetlerine devam ederken pay sahiplerinin şirkete sermaye olarak getirdikleri sermayeyi iade alması yasaklanmıştır<sup>38</sup>. Bu önlemlere ek olarak TTK m. 376 kapsamında şirketin malvarlığının esas sermayenin altına düşmesi halinde şirketlerin bazı tedbirler alması da öngörülmüştür. Şirketin malvarlığının korunmasına ilişkin olan bu hükümler şirket alacaklılarının yanı sıra pay sahiplerini de korumaktadır. Örneğin, şirketin malvarlığında azalma meydana gelmesi sebebiyle, pay sahiplerinin kâr payı alma hakkı da paralel olarak etkilenebilir<sup>39</sup>. Ayrıca, bu hükümler ile alacaklılar ile pay sahiplerinin yanı sıra şirketin kendi menfaati de korumaktadır. Zira, pay sahipleri tarafından getirilen sermaye, şirketin varlığının bir parçası haline gelerek, şirketin amacına ulaşması ve ticari işlemlerde bulunması için gerekli borç almanın temelini oluşturur<sup>40</sup>.

---

<sup>37</sup> **Çonkar**, Ayni Sermaye, s. 16.

<sup>38</sup> **Mustafa Yavuz**, “Türk Hukukuna Anonim Şirketlerde Hâkim Olan Temel İlkeler”, Gümrük ve Ticaret Dergisi, Y: 2019, C: 6, S: 18, s. 15.

<sup>39</sup> **Munise Seray Göncü Döner**, Anonim Şirketlerde Sermayenin İadesi Yasağı ve Bu Bağlamda Şirkete Borçlanma Yasağı, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Programı, İzmir 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 160.

<sup>40</sup> **Göncü Döner**, s. 161.

## C. Anonim Şirketlerde Sermaye Sistemleri

Anonim şirketlerde esas sermaye sistemi ve kayıtlı sermaye sistemi olmak üzere temelde iki çeşit sermaye sistemi bulunmaktadır. Esas sermaye, şirketin esas sözleşmesinde açıkça belirtilen ve ancak esas sözleşme değişikliği ile değiştirilebilen, kurucular veya kuruluştan sonra iştirak taahhüdü ile pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından tamamı taahhüt edilen sermaye sistemiyken; kayıtlı sermaye sistemi ise şirketin sermaye artırımı yetkisinin belirli süre ve miktar kapsamında yönetim kuruluna devredilmesidir. İfade edilebilir ki iki sermaye sistemi arasındaki temel fark şirketin hangi organının sermaye artırımı işlemini gerçekleştirme yetkisine sahip olduğu ile ilgilidir. Bu iki temel sermaye sisteminin yanı sıra yatırım fonları araçları için esneklik sağlayan, sermayenin her zaman şirketin net aktif değerine eşit olduğu değişken sermaye sistemine de değinmekte fayda görmekteyiz.

### 1. Esas Sermaye Sistemi

Kıta Avrupası hukuku ülkelerinde ortak bir sermaye sistemi olarak kabul edilen esas sermaye sistemi, yukarıda da ifade ettiğimiz<sup>41</sup> üzere pay sahiplerinin sınırlı sorumluluğu sonucunda alacaklıların haklarını korumak amacıyla geliştirilmiş kurallar bütünüdür<sup>42</sup>.

Esas sermaye sistemi şirketlerin genel olarak tabii oldukları sermaye sistemi olup halka kapalı anonim şirketler tarafından benimsenebileceği gibi halka açık anonim şirketler tarafından da benimsenebilir. Kuruluştaki kayıtlı sermaye sistemini seçmemiş veya sonrasında genel kurul tarafından kayıtlı sermaye sistemine geçilmesine dair bir karar alınmamış ise şirketler esas sermaye sistemine tabidirler<sup>43</sup>. Yukarıda “Anonim Şirketlerde Sermaye” başlığı altında ifade etmiş olduğumuz tüm unsurlar esas sermaye sistemi için de geçerlidir<sup>44</sup>.

---

<sup>41</sup> Bkz. Birinci Bölüm/I/B/4.

<sup>42</sup> **Demir Yeşilbaş**, s. 43.

<sup>43</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 297.

<sup>44</sup> Bkz. Birinci Bölüm/I/B.

TTK'da esas sözleşme değişiklikleri temel olarak özel ve genel olmak üzere ikiye ayrılmıştır<sup>45</sup>. Sermaye azaltımı ve artırımı dışında kalan tüm değişiklikler TTK m. 452 vd. hükümleri uyarınca genel sözleşme değişikliği iken; TTK m. 456 vd. hükümlerle düzenlenen sermaye artırımı ve TTK m. 473 vd. hükümlerle düzenlenen sermaye azaltımı özel esas sözleşme değişiklikleridir<sup>46</sup>. Kanun koyucu TTK m. 452'de aksine bir esas sözleşme hükmü düzenlenmediği takdirde kanun ve esas sözleşme de yer alan şartlara uymak koşuluyla genel kurulun esas sözleşmede yer alan tüm hükümleri değiştirebileceğini ifade etmiştir. Ayrıca TTK m. 408/2 uyarınca esas sözleşme değişikliği yapma yetkisi genel kurulun devredilemez görev ve yetkileri arasında sayılmıştır. Bu durumda ifade edilebilir ki şirketin esas sözleşmeyi değiştirebilir yetkili organı genel kuruldur<sup>47</sup>. Genel kurul herhangi bir şekilde esas sözleşme değişikliği yetkisini şirketin başka bir organına devredemez.

Yukarıdaki paragrafta da ifade ettiğimiz üzere esas sermaye artırımı bir esas sözleşme değişikliği işlemi olup şirketin genel kurulu tarafından kararlaştırılmalıdır. Esas sermaye sisteminde sermaye artırımı ile kastedilen şirketin esas sözleşmesinde yer alan rakamın genel kurul tarafından artırılmasına karar verilmesidir<sup>48</sup>. Genel kurul sermaye artırımı kararı alırken ticaret hukukunun ana mevzuatı olan TTK'da ve TSY gibi somut olayın niteliklerine göre incelenmesi gereken ikincil mevzuat hükümlerinde yer alan usul ve kurallara uygun hareket etmelidir. Örneğin, TTK m. 456/1'de düzenlenen kurala göre, mevcut pay sahipleri tarafından taahhüt edilen bedellerin tamamı ödenmediği sürece sermaye artırımı yapılamaz. Diğer bir örnek ise usule ilişkin olup, TTK m. 457 uyarınca yönetim kurulu tarafından sermaye artırımı türüne göre bir beyan hazırlanması ve imzalanması gerekir. Kanun koyucu bu beyanın, sermaye artırımı hakkındaki bilgiyi açık, eksiksiz, doğru ve dürüst şekilde vermesi gerektiğini belirtmektedir. İkincil mevzuat olan TSY m. 72'de yine usule ilişkin bir düzenleme yapılarak,

---

<sup>45</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1302.

<sup>46</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1302.

<sup>47</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1308; Oruç Hami Şener, Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 5. Baskı, Ankara 2022, s. 570; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 289.

<sup>48</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 292.

sermaye artırımı kararının tescil ettirmek isteyen şirketin ticaret sicil müdürlüğüne ibraz etmesi gereken evrak düzenlenmektedir.

## 2. Kayıtlı Sermaye Sistemi

Kayıtlı sermaye sistemi, esas sermaye sisteminde yaşanan sorunları önüne geçmek ve sermaye artırımını hızlandırabilmek için oluşturulan alternatif bir sermaye sistemidir<sup>49</sup>. Türk hukuk sistemine ilk defa 1960 tarihli 7462 sayılı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Kanunu<sup>50</sup> ile girmiş, sonrasında 1981 tarihli 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu<sup>51</sup> (Mülga) ile düzenlenmiş, 6102 sayılı TTK ile de halka kapalı anonim şirketler için uygulanabilir hale gelmiştir<sup>52</sup>.

Kayıtlı sermaye sisteminde esas sermaye sisteminden farklı olarak başlangıç sermayesi, çıkarılmış sermaye ve tavan sermaye olmak üzere üç farklı sermaye kavramı mevcuttur<sup>53</sup>. Başlangıç sermayesi, şirketin kayıtlı sermaye sistemine geçmesi halinde sahip olması gereken zorunlu sermayeyi ifade etmektedir<sup>54</sup>. TTK m.332/1'ye göre bu miktar beş yüz bin Türk lirasıdır. Başka bir deyişle kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir şirketin sermayesi minimum beş yüz bin Türk lirası olmak zorundadır. Çıkarılmış sermaye ise TTK m.332/2 kapsamında çıkarılmış olan payların tamamının itibari değerinin toplamını temsil etmekte olan sermayedir<sup>55</sup>. Bu tanıma göre, kayıtlı sermaye sistemini kabul etmiş bir anonim

---

<sup>49</sup> **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye Sistemi, s. 34.

<sup>50</sup> Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Kanunu, T: 28/2/1960, No: 7462; RG T: 1/3/1960, S: 10445.

<sup>51</sup> Sermaye Piyasası Kanunu (Mülga), T: 28/7/1981, No: 2499; RG T: 30/7/1981, S: 17416.

<sup>52</sup> **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye Sistemi, s. 49; **Hüseyin Anaral**, Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Ankara 1982, s. 55; **Sinem Kızılkaya**, Kayıtlı Sermaye Sistemi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, Ankara 2024, (yayımlanmamış doktora tezi), s. 12; **Esra Cenkeci**, Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, 1. Baskı, İstanbul 2015, s. 46; **İbrahim Bektaş**, Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kuruluna Sermaye Artırım Yetkisi ile Bağlantılı Olarak Tanınabilecek Yetkiler, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara 2016, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 7; 7462 sayılı Ereğli Demir ve Çelik Fabrikaları Türk Anonim Şirketi Kanunu ile her ne kadar doğrudan kayıtlı sermaye sisteminin adı geçmese bile başlangıç sermayesinden hedeflenen sermayeye ulaşılması gibi durumlar uyarınca kayıtlı sermaye sisteminin düzenlendiğini anlaşılabilir. Ancak sistemin günümüzden farkı, sermaye artırımının esas sözleşme değişikliği gerektirmesidir. Bkz., **Kızılkaya** s. 12.

<sup>53</sup> **Ünal Tekinalp**, “Sermaye Piyasasının Tanzimi ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısına Göre Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramının Unsurları ve Bazı Problemler”, İktisat ve Maliye Dergisi, Y: 1969, C. 16, S. 1, (“Sermaye Piyasası Tanzimi”), s. 15; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 82-83.

<sup>54</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 304; **Şener**, s. 577.

<sup>55</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 304; **Şener**, s. 577.

şirketin çıkarılmış sermayesi, yönetim kurulu kararı ile yeni payların çıkarılmasıyla arttırılan ve tamamen taahhüt edilen bir sermaye olup somut nitelik taşımaktadır. Tavan sermaye ise genel kurul tarafından yönetim kuruluna verilen ve esas sözleşmede gösterilen sermaye artırımı yetkisinin üst sınırıdır<sup>56</sup>. Bu durum uyarınca ifade edilebilir ki genel kurul kararıyla belirlenip, tescil edilen tavan sermaye, henüz ödenmemiş veya ödenmesi taahhüt edilmemiştir<sup>57</sup>.

Yönetim kurulu tarafından kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırımı TTK m. 460/1 maddesi uyarınca mevzuat hükümleri ve şirketin esas sözleşmesinde belirtilen yetki sınırları içerisinde kullanılır. Genel kurul tarafından yönetim kuruluna sermaye artırımı yetkisi en fazla beş yıllığına verilebilir. Yönetim kuruluna sermaye artırımı için beş yılın altında bir süre ile yetki verilmesinde herhangi bir engel yokken beş yılın üstünde yetki verilmesi TTK m.460/1 uyarınca mümkün değildir. Aynı şekilde HAAO'da da bu süre Sermaye Piyasası Kanunu'nun<sup>58</sup> ("SerPK") 18. maddesinin 2. fıkrası ile beş yıllı sınırlandırılmıştır.

TTK m. 460/4 uyarınca kayıtlı sermaye sistemine tabi olan bir şirketin yönetim kurulu, esas sözleşme ile yetki tanınmış olması şartıyla imtiyazlı veya primli paylar çıkarabileceği gibi pay sahiplerinin rüçhan hakkını<sup>59</sup> da kısıtlayabilir<sup>60</sup>. Yönetim kurulunun bu yetkileri kullanabilmesi için şirketin kuruluş sözleşmesinde veya sonrasında yapılan tadil ile esas sözleşmeye eklenmiş hüküm olması gereklidir. Başka bir deyişle esas sözleşmede rüçhan hakkının kısıtlanmasına dair yönetim kuruluna yetki veren bir hüküm olmaksızın, genel kurul tarafından doğrudan oy

---

<sup>56</sup> **Ünal Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul 1982 ("Sermaye Piyasası Hukuku"), s. 46; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 304; **Şener**, s. 577.

<sup>57</sup> **Mehmet Helvacı**, "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Artırım Usulü ve Bu Sisteme Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı", BATIDER, C. 18, S. 1-2, İstanbul 1995, ("Kayıtlı Sermaye"), s. 158.

<sup>58</sup> Sermaye Piyasası Kanunu, T: 06/12/2012, No: 6362; RG T: 30/12/2012, S: 28513.

<sup>59</sup> Kayıtlı sermaye sistemine tabi bir şirketin yönetim kurulu tarafından pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanabileceği kanunda ifade edilmiş olsa da yönetim kurulunun bedelsiz payları alma hakkının kısıtlayamayacağı; çünkü bu hakkın TTK m. 461 kapsamında yeni pay hakkı alma niteliğinde olmadığı savunulmuştur. Bkz. **Ferna İpeknel**, "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi", Yaşar Üniversitesi E-Dergisi, Y: 2013, C: 8, Sayı: Özel, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/179466>, s. 1431 (e.t. 01/04/2025).

<sup>60</sup> **Cenkci**, s. 252; **Şener**, s. 582.

birliği ile yönetim kuruluna yetki verilmesi ile ilgili bir karar alınsa dahi yönetim kurulu, pay sahiplerinin rüçhan hakkını kısıtlayamaz<sup>61</sup>.

TTK'da aksine bir düzenleme olmadığı hallerde, genel kural yönetim kurulu kararlarının iptal edilememesidir. Bu durum genel kural olarak kabul görmekteyse de istisnai olarak yönetim kurulu kararlarının iptaline hükmedilebilir. Bu istisnai durumlardan bir tanesi TTK m. 192'de "Birleşmenin, bölünmenin ve tür değiştirmenin iptali ve eksikliklerin sonuçları" alt başlığında düzenlenmiştir. İlgili hükmün birinci fıkrasına göre TTK m. 134 ve m. 190'nın ihlalleri halinde birleşme, bölünme veya tür değiştirme işlemi ile ilgili alınan karara olumlu oy vermemiş ve bunu tutanağa geçirmiş bulunan pay sahipleri; kararın TTSG'de ilanından itibaren iki ay içerisinde iptal davası açabilirler. Şayet, TTK m. 192/2 uyarınca karar bir yönetim organı tarafından verilmiş olsa dahi iptal davası açılabilir<sup>62</sup>. İstisnai durumlardan bir diğeri ise kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketin yönetim kurulu tarafından alınan sermaye artırımı kararlarının iptal edilebilmesidir<sup>63</sup>. Kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketin yönetim kurulunun aldığı kararlar TTK m. 460/5 uyarınca iptal edilebilir. Kanun koyucunun bu şekilde istisnai bir hüküm düzenleyerek, pay sahiplerini yönetim kurulunun keyfi kararlarına karşı korumak istemiştir. Pay sahipleri veya yönetim kurulu üyeleri, yönetim kurulu kararının ilanından itibaren bir ay içerisinde sermaye artırımı, imtiyazlı payların ve/veya primli payların çıkarılması ve rüçhan hakkının sınırlanması kararlarının iptalini şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden talep edebilir<sup>64</sup>. HAAO açısından ise SerPK m.18/6 ve m. 93 uyarınca yönetim kurulu üyeleri, hakları ihlal edilen pay sahipleri veya SPK, yönetim kurulunun almış olduğu kararın kamuya duyurulmasından itibaren otuz gün içerisinde iptal davası açabilir.

---

<sup>61</sup> **Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukuku, s. 51.

<sup>62</sup> **Duygu Apaydın**, "Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Hükümsüzlük Halleri ve İptali", Fasıkül Hukuk Dergisi, Y: 2019, C: 11: S: 119, s. 10.

<sup>63</sup> **Kızılkaya**, s. 174; **Cenkci**, s. 396; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 173.

<sup>64</sup> **Güzin Üçışık**, "Türk Hukuku'nda Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Sakatlığı Konusunda Getirilen Düzenlemelerin Değerlendirilmesi", Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Y: 2011, C: 3, S: 5, s. 62-63; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 406.

İptal davasına konu olabilecek ilk durum alınan kararın kanuna aykırılık oluşturmasıdır. Kanuna aykırılık durumu ile objektif hukuk kurallarının<sup>65</sup> yanı sıra eşitlik ilkesi, hakların sakınılarak kullanılması ilkesi ve hatta örf ve âdet kurallarının ihlali de kapsam içine alınmaktadır<sup>66</sup>. Kanuna aykırılık hali usule dayalı bir durumdan kaynaklanabileceği gibi esasa dayalı bir durumdan da kaynaklanabilir<sup>67</sup>.

İptal davasına konu olabilecek bir diğer durum ise alınan kararın esas sözleşme hükmüne aykırı olmasıdır<sup>68</sup>. Eğer yönetim kurulunun almış olduğu karar hem kanuna hem de esas sözleşmeye aykırı ise, hâkim öncelikli olarak kanuna aykırılık hakkında inceleme yapar<sup>69</sup>. Ayrıca yönetim kurulunun almış olduğu karar her ne kadar esas sözleşmeye aykırı olsa dahi ayrıca batıl bir karar ise, alınan karar iptal davasının konusu olmayıp butlan yaptırımına tabi olur<sup>70</sup>.

TTK m. 445'te belirtilen iptal davasının son hali ise dürüstlük kuralının ihhalidir. 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu'nun<sup>71</sup> ("TMK") 2. maddesi uyarınca herkes haklarını kullanırken ve borçlarını yerine getirirken dürüstlük kuralına uymak zorundadır. Kanun koyucu tarafından tanınan bir hak, bir başkasını zarara uğratma amacıyla kullanılamaz. Esas sermaye sistemine bağlı olan şirketlerde, sermaye artırımının iptal davasına konu olmasının nedeni genellikle hâkim ortağın, azınlık ortakları kasten zarara uğratmak amacıyla sermaye artırım kararı almasından kaynaklanmaktadır<sup>72</sup>. Ancak kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketlerde, yönetim kurulunun aldığı sermaye artırım kararının doğrudan azınlık pay sahiplerinin haklarına zarar vermek amaçlı yapıldığı sonucu çıkarılamaz<sup>73</sup>. Zira, yönetim kurulu üyeleri, genel kurulda çoğunluğun iradesi ile seçilmiş olsa dahi, doğrudan çoğunluğun iradesinin bir temsili olarak kabul edilemez. Ek olarak, azınlık ortakların sahip oldukları paylara imtiyaz tanınarak, hâkim ortağın ve

---

<sup>65</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 303; **Pulaşlı**, Şerh, s. 1080.

<sup>66</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 303.

<sup>67</sup> **Rıza Ayhan / Hayrettin Çağlar / Mehmet Özdamar**, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 6. Baskı, Ankara 2025, s. 269.

<sup>68</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 304.

<sup>69</sup> **Erdoğan Moroğlu**, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Güncellenmiş 9. Baskı, İstanbul 2020, ("Hükümsüzlük"), s. 225-226.

<sup>70</sup> **Kızılkaya**, s. 177.

<sup>71</sup> Türk Medeni Kanunu, T: 22/11/2001, No: 4721; RG T: 08/12/2001, S: 24607.

<sup>72</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 304; **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 233; **Kızılkaya**, s. 178.

<sup>73</sup> **Cenkci**, s. 410.

imtiyazlı paylara sahip olan azınlık ortakların aynı sayıda yönetim kurulu üyesi seçmesi sağlanabilir<sup>74</sup>. Bu nedenle, yönetim kurulu tarafından alınan sermaye artırım kararının iptal edilebilmesi için kasten haklarının ihlal edildiği iddiasında bulunan azınlık ortakların TMK'nın 6. maddesi uyarınca bu iddialarını ispat etmesi gereklidir<sup>75</sup>. Çoğunluğun, şirketin menfaati ortaya koyulmaksızın, yetkilerini kötüye kullanarak açıkça azınlık veya münferit pay sahiplerinin meşru haklarını negatif yönde etkileyen kararları dürüstlük kuralına aykırılık oluşturur<sup>76</sup>. Bu durumda şirket tarafından, sermaye artırımına olan ihtiyaç belgelendirilmeden alınacak sermaye artırım kararı, birden fazla ve kısa zaman zaman aralığında yapılıyor ve azınlık pay sahipleri etkiliyorsa alınan karar iptal davasının konusunu oluşturur<sup>77</sup>. Ayrıca alınan karar çoğunluk pay sahiplerinin yararına olsa da şirketin amaç ve çıkarlarına da uygun değilse, ilgili karar hakkında iptal davası açılabilir<sup>78</sup>. Cenkci, azınlık ortakların yönetim kurulunun aldığı sermaye artırım kararının, kendilerini zarar uğratmak kastıyla alınmış olduğunu ispat etmelerinin zor olduğunu savunmaktadır<sup>79</sup>. Bu nedenle yazar, şirketin ihtiyacı olmaksızın yönetim kurulu tarafından sermaye artırım kararı alınırsa, TTK m. 369 uyarınca yönetim kurulunun özen ve bağlılık yükümlülüğünü ihlal etmesi nedeniyle alınan kararın iptal edilebileceğini savunmuştur<sup>80</sup>.

TTK m. 445'te doğrudan sayılmasa da eşit işlem ilkesinin ihlali durumunda yönetim kurulu tarafından alınan karar iptal davasının konusu olabilir. Zira TTK m.

---

<sup>74</sup> **Cenkci**, s. 410.

<sup>75</sup> **Cenkci**, s. 410; Doktrinde yer alan aksi görüşe göre ise yönetim kurulu tarafından alınan kararın azınlık ortaklara zarar vermesinin yeterlidir; alınan kararda kasıt şartının aranmaz. Bkz. **Kızılkaya**, s. 178.

<sup>76</sup> **Ayhan/Çağlar/Özdamar**, s. 266.

<sup>77</sup> **Kızılkaya**, s. 178; **Ayhan/Çağlar/Özdamar**, s. 266.

<sup>78</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 233.

<sup>79</sup> Esas sermaye sisteminde genel kurulun aldığı sermaye artırım kararlarında, kararın içeriğinde belirtilmese dahi sermaye artırımının haklı bir sebebe dayanması gerektiği doktrinde kabul edilmektedir. Zira, ilgili kişiler tarafından, alınan sermaye artırım kararına karşı dava açılması halinde, mahkeme tarafından artırımın sebebi sorgulanabilir. Bkz. **İsmail Cem Soykan**, Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2019, ("Sermaye Taahhüdü"), s. 24; Yargıtay tarafından verilen kararda da şirketin sermaye artırımını yaparken bir sebep göstermesinin şart olmadığı, ancak dava açıldığında sermaye artırım sebebinin açıklayabilecek durumda olması gerektiğine hükmedilmiştir. Bkz. Yargıtay 11. HD., K. 5614/11887, T. 23/06/2014, (naklen, **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 25, dpt. 66); Karş. **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 293; Bahtiyar, sermaye artırımının bir gerekçeye dayanmasına gerek bulunmadığını ifade etse de bu hakkın kötüye kullanılmaması gerektiğini vurgulamaktadır. Bkz. **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 293.

<sup>80</sup> **Cenkci**, s. 410-411.

357 uyarınca yönetim kurulu tüm kararlarını eşit işlem ilkesine uygun olarak almalıdır. Kayıtlı sermaye sisteminde ise özel olarak TTK m. 461/2 ve SerPK m. 18/5 hükümlerinde eşit işlem ilkesine aykırı olarak yeni pay alma hakkının kısıtlanamayacağı düzenlenmektedir. TTK m. 391/1-a'ya göre eşit işlem ilkesine aykırı olarak alınan yönetim kurulu kararı batıldır. Doktrinde ise eşit işlem ilkesine aykırı olarak alınan karara karşı uygulanacak yaptırımın hukuki niteliği ile ilgili farklı görüşler bulunmaktadır. Doktrinde yer alan bir görüş konuyu kayıtlı sermaye sistemine değinmeksizin TTK m. 391 kapsamında ele almaktadır. Doktrinde yer alan bu görüşe göre eşit işlem ilkesi dürüstlük kuralının anonim şirketlerdeki uzantısıdır ve dürüstlük kuralına aykırılık TTK m. 445'te iptal davasının konularından biri olarak düzenlenmiştir. Eşit işlem ilkesine aykırılığın butlan yaptırımına tabi olması genel kurul kararlarının süresiz olarak geçersiz olmasına sebebiyet verecektir ki bu durum hukuk güvenliği bakımından uygun bir düzenleme değildir. Bu nedenle TTK m. 391/1-a kapsamında yapılan düzenleme isabetli olmayıp; bir defa eşit işlem ilkesine aykırılığın iptal hükmüne, doğrudan ve sürekli olarak yapılan ihlalin ise butlan yaptırımına tabi olması gereklidir<sup>81</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüş, konuyu kayıtlı sermaye sistemi ve yeni pay alma hakkının sınırlandırılması/kaldırılması özelinde değerlendirmiştir. Bu görüşe göre, TTK m. 460/5 ve SerPK m.18/5 uyarınca eşit işlem ilkesine aykırı olan yönetim kurulu kararlarının iptal davasına konu olması gerekir. Yeni pay alma haklarının eşit işlem ilkesi kapsamında sınırlandırılması veya tamamen kaldırılması da bu madde kapsamında düzenlendiğinden dolayı, yeni pay alma hakkını sınırlayan veya kaldıran yönetim kurulu kararlarının eşit işlem ilkesine aykırı olması halinde iptal davasının konusu olmalıdır<sup>82</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüş ise kayıtlı sermaye sistemi kapsamında yönetim kurulunun almış olduğu kararlar bakımından ikili bir

---

<sup>81</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 220-221; Kendigelen'de TTK m. 391/1-a kapsamında eşit işlem ilkesine aykırı olan yönetim kurulu kararlarının “kesin hükümsüzlük” olarak belirlenmesinin yerinde olmadığını ve tekrardan değerlendirilmesi gerektiğini savunmaktadır. Zira, eşit işlem ilkesine aykırı olarak alınan genel kurul kararları, butlan hükmü kapsamında değil iptal edilebilirlik hükmü kapsamındadır. Ayrıca eşit işlem ilkesinin düzenlendiği TTK m. 357'nin gerekçesinde de bu ilkeye aykırılığın yaptırımının iptal edilebilirlik olduğu düzenlenmiştir. **Abuzer Kendigelen**, Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Baskı, İstanbul 2016, (“Tespit”), s. 279.

<sup>82</sup> **İsmail Kırca / Feyzan Hayal Şehirli Çelik / Çağlar Manavgat**, Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, Ankara 2013, (“Anonim Şirketler Hukuku C. 1”), s. 342.

ayrım yapmaktadır. Şöyle ki, bu görüş uyarınca TTK m. 460/4 kapsamında alınan kararlar eşit işlem ilkesine aykırı ise TTK m. 460/5 uyarınca iptal edilebilir nitelikteyken; TTK m. 460/4 ve SerPK m. 18/5 kapsamına girmeyen yönetim kurulu kararlarının ise butlan yaptırımına tabi olacaktır<sup>83</sup>. Doktrinde yer alan son görüş ise yönetim kurulu tarafından alınan kararın eşit işlem ilkesini müstakbel pay sahiplerinin haklarını zedeleyecek şekilde sürekli ihlal ettiği durumlarda butlan yaptırımının uygulanması gerektiğini; ancak sadece mevcut pay sahiplerinin haklarını ihlal eden yani sürekli olmayan bir aykırılık var ise kararın iptal edilebilir olduğunu savunmaktadır<sup>84</sup>. Yazar tarafından bu görüşün savunulmasının bir nedeni butlanın ikincilliği ilkesi, diğer nedeni ise farklı şirket organlarının aynı hakları ihlal eden kararların aynı yaptırım türüne tabi tutulması ile hukuk güvenliğinin sağlanmak istenmesidir.

### 3. Değişken Sermaye Sistemi

TTK m. 329/1 uyarınca anonim şirketlerde sermayenin belirli olması, TTK m. 379 uyarınca şirketin ancak kanunla belirlenen oranda kendi hisselerine sahip olabilmesi ve TTK m. 480 uyarınca sermayenin pay sahiplerine iadesinin yasak olması anonim şirketler bakımından kabul edilen genel kurallardır. Kanun koyucu tarafından bu kuralların getirilmesindeki temel hedef şirketin malvarlığının korunmasıdır<sup>85</sup>. Zira, pay sahiplerinin şirketin borçlarından sorumlu olmaması, esas sermayenin hem alacaklıların teminatını oluşturması hem de şirketin ticari işlerini yürütürken kullanacağı kaynağını oluşturması sermayenin korunması ile ilgili hükümlerin düzenlenmesine neden olmuştur.

Şirketin sermayesinin sabit olması kuralına SerPK m. 48 ile istisna getirilmiştir. İlgili kanun maddesine göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, girişim sermayesi yatırımları ve SPK tarafından belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyleri işletmek ve paylarını ihraç etmek amacıyla kurulan yatırım ortaklıkları sabit veya değişken sermayeli olabilirler. Mevcut veya sonradan

---

<sup>83</sup> **Kırca (Manavgat / Şehirli Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 517.

<sup>84</sup> **Çenki**, s. 415-416.

<sup>85</sup> **Fusun Nomer Ertan**, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları”, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, Y: 2013, C: 71, S:2, (“Değişken Sermaye”), s. 136.

kurulacak olan sabit sermayeli yatırım ortaklıkları SerPK m. 50/5 uyarınca esas sözleşmelerinde yapacakları değişiklik ile değişken sermayeli yatırım ortaklıklarına dönüşebilir. SerPK m. 50/1 uyarınca değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının (“DSYO”) sermayeleri her zaman şirketin varlıklarının toplamından borçlarının toplamının çıkarılması ile ulaşılan net aktiflerinin toplamına eşittir. Bir diğer ifade ile sermaye, şirketin malvarlığının net değerine eşittir<sup>86</sup>.

Bu tür ortaklıklarda sermayenin sabit olmamasının sebebi, bir taraftan yatırımcıların paylarını bedel karşılığında şirkete iade edebilmeleri, diğer taraftan ise şirketin portföyünde bulunan yatırım araçlarının değerlerinin sürekli değişken olmasından dolayı şirketin net aktif değerini de değiştirmesinden kaynaklanmaktadır<sup>87</sup>. Zira, yeni payların çıkarılması ve DSYO’ya ait portföyün değer kazanması sonucunda şirketin net aktif değerinde artış meydana gelir; bu durumda SerPK m. 50 uyarınca şirketin sermayesi de paralel olarak artar<sup>88</sup>. Diğer taraftan, yatırımcılar sahip oldukları payları DSYO’ya iade ettikleri takdirde paylar itfa edilerek, değerleri pay sahiplerine ödenir. Ayrıca DSYO’nun sahip olduğu portföy değer kaybedebilir. Bu gibi durumlarda ise şirketin sermayesi azalır<sup>89</sup>.

SerPK m. 50/2 uyarınca değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının payları, yatırımcı pay veya nama yazılı kurucu paylardan meydana gelir. III-48.5 sayılı Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği<sup>90</sup> (“Yatırım Tebliği”) m. 45 uyarınca DSYO’nun sermayesini oluşturan paylar nakit karşılığı çıkar ve payların bedelinin tamamı nakden ödenmek zorundadır. SerPK m. 50/2 uyarınca sermayenin, şirketin net aktif değerine eşit olması nedeniyle hem kurucu hem de yatırımcı payların itibari değeri bulunmamaktadır. Yatırım Tebliği m. 52/1’de de

---

<sup>86</sup> **Nomer Ertan**, Değişken Sermaye, s. 139; Yatırım Tebliği m. 52/2’de net aktif değerinin hesaplanması düzenlemiştir. İlgili maddeye göre ortaklık portföy değerine hazır değerler, alacaklar ve diğer aktiflerin eklenecek toplam borçların düşülmesi suretiyle bulunan değer yatırımcı ve kurucu pay sayısının toplamına bölünmesiyle elde edilir.

<sup>87</sup> **Nomer Ertan**, Değişken Sermaye, s. 139.

<sup>88</sup> **Sıtkı Anlam Altay**, “Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları”, **Korkut Özkorkut (edt.)**, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, 6-7 Haziran 2013 İstanbul, Ankara 2017, s. 204.

<sup>89</sup> **Altay**, s. 204.

<sup>90</sup> III-48.5 sayılı Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği, RG T: 27/05/2015, S: 29368.

değişken sermayeli ortaklık paylarının itibari değerinin bulunmadığı açıkça düzenlenmiştir.

Kurucu paylar, yatırım ortaklığını kuranlara, yani şirket kurucularına tahsis edilmektedir. Bu nedenle kurucu pay sahipleri, ortaklığın kuruluşunda asgari sermayeyi sağlayan kişilerdir<sup>91</sup>. Yatırım Tebliği m. 45 uyarınca değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının başlangıç sermayesi iki milyon Türk lirasından az olamaz; kurucular tarafından ise yatırımcı paylarının ihracı yoluyla net aktif değerini dört milyon Türk lirasına çıkarılması şirketin esas sözleşmesinde SPK'ya taahhüt edilmelidir. SerPK m. 50/2 uyarınca DSYO'nun genel kurulu tarafından alınan karar ve SPK'dan izin alınması koşuluyla yeni kurucu pay ihracı mümkündür. Yeni ihraç edilecek olan kurucu paylar, mevcut kurucu ortaklara veya üçüncü kişilere tahsis edilebilir. SPK'nın izni alınmaksızın kurucu payların devri pay defterine kaydolunamaz; şayet izin alınmaksızın kayıt yapılmış ise bu kayıtlar geçersizdir. Yatırım Tebliği m. 53/2 uyarınca kurucu paya sahip olan pay sahipleri; kâr payı alma, genel kurula katılma, oy kullanma, bilgi alma ve inceleme, özel denetim isteme, genel kurul kararlarının iptali için dava açma ve azlık haklarına sahiptirler. Ancak Yatırım Tebliği m. 53/4 uyarınca hem kurucu hem yatırımcı paya sahip olan pay sahiplerinin yeni pay alma hakları bulunmamaktadır. Her bir kurucu payı, sahibine, genel kurulda bir oy hakkı tanımaktadır.

İkinci pay türü olan yatırımcı paylar ise SerPK m. 50/2 uyarınca sahibine idari hak vermeyen paylardır. Kanun koyucu burada şirket yönetimine katılma amaç ve gayesi taşımayan, maddi gelir elde etmek amacı ile hisse senedine yatırım yapan kişileri hedef almıştır. Zira, Yatırım Tebliği m. 53/3 uyarınca yatırımcı paylarına sadece kâr payı ve tasfiyeden pay alma hakkı tanınmış olup başka bir hak tanınmamıştır. Yatırımcı paylara sahip olan pay sahipleri genel kurula katılma, oy kullanma ve bu haklara bağlı diğer haklara sahip değildir. Yatırım Tebliği m. 49/1 uyarınca yatırımcı payları, yatırımcılara halka arz edilerek veya benzer kriterlerdeki yatırımcı kitlesine tahsis edilerek veya nitelikli yatırımcılara satılarak çıkarılır. Yatırımcı paylarını edinen pay sahipleri diledikleri zaman paylarını DSYO'ya iade

---

<sup>91</sup> **Vural Günal / Özge Okat Yalçın**, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 298.

etme hakkına sahiptirler. Pay sahibi sahip olduğu payı iade etmek istediğini DSYO'ya bildirdiği anda taraflar arasında bir sözleşme kurulmuş olur; bu nedenle pay sahiplerinin iade hakkı yenilik doğurucu bir haktır<sup>92</sup>. Yatırımcı payların günlük olarak alınıp satılması esas olup bu duruma SPK tarafından istisna getirilebilir. Bu payların alım satım işlemleri SPK tarafından getirilen düzenlemeler çerçevesinde yatırım kuruluşları ve portföy yatırım şirketleri tarafından gerçekleştirilir.

SerPK m. 51 uyarınca DSYO'larda TTK'da düzenlenen esas sermayeye, asgari sermaye miktarına, esas sözleşmenin asgari içeriğine, aynı sermaye taahhütlerine, nominal değere, ortaklığın kendi paylarını iktisap veya rehin olarak kabul etmesine, sermaye artırımı ve azaltım usulüne, pay taahhüdü ve ödenmesine, pay devrine ilişkin kısıtlamalara, kâr-zarar hesabı ve kâr payı dağıtımına, yedek akçelere ve tasfiyeye ilişkin hükümler uygulanmaz. SerPK m. 51'de düzenlenen hüküm, Yatırım Tebliği m. 91'de de tekrar edilmiştir. Bu durumun nedeni değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının atipik yapısıdır<sup>93</sup>.

Şirketin kendi paylarını iktisap etmesine ilişkin TTK m. 379'da düzenlenen kuralın DSYO'larda uygulanmamasının nedeni, pay sahiplerinin diledikleri zaman sahip oldukları payları DSYO'ya iade etme hakkına sahip olmalarından kaynaklıdır<sup>94</sup>. SerPK m. 51'de getirilen bir diğer istisnai düzenleme kâr-zarar hesabına, kâr dağıtımına ve yedek akçelere ilişkin hükümlerin DSYO'larda uygulanamayacağına ilişkindir. Yatırım Tebliği m. 52/8'de de kanunla getirilen kural tekrar edilmekte; ek olarak pay sahiplerinin paylarının türüne bakılmaksızın kâr payı dağıtılabileceği de düzenlenmektedir. Bu durumda, DSYO'ların asıl amacının portföyleri ile yatırımcılarına kazanım sağlayacakları; kâr payı dağıtımının ise ihtiyari nitelikte olduğu sonucu çıkarılabilir<sup>95</sup>.

Kurucu veya yatırımcı pay sahipleri tarafından payların şirkete iade edilmesi ile birlikte, şirketin herhangi bir organı tarafından karar alınmaksızın veya tescil işlemi

---

<sup>92</sup> **Altay**, s. 213.

<sup>93</sup> **Altay**, s. 203; Nomer Ertan tarafından değişken sermayeli yatırım ortaklıklarına dair birçok hükmün SPK tarafından çıkarılacak olan tebliğe bırakılmasının isabetli olmayacağı ifade edilmiştir. Yazar tebliğ ile getirilecek olan hükümlerin kanun ile düzenlenmesi gerektiğini savunmaktadır. Bkz. **Nomer Ertan**, *Değişken Sermaye*, s. 142.

<sup>94</sup> **Altay**, s. 204.

<sup>95</sup> **Altay**, s. 204.

gerçekleşmeksizin paylar itfa yoluyla yok olur. DSYO, yatırımcı payların pay sahiplerinden geri aldığı payın bedelini nakit olarak öder ve payı itfa yoluyla yok eder. Diğer taraftan Yatırım Tebliği m. 55/1 uyarınca kurucu payların itfa edilebilmesi için diğer kurucu paylara sahip olan pay sahiplerinin onayı alınmalı ve itfa sonrasındaki kurucu payın tutarı, m.45/1-c’de belirlenen başlangıç sermayesinin altına düşmemelidir. Pay sahipleri, paylarını şirkete iade etmek yerine üçüncü kişilere devredebilir.

#### **D. Sermaye Türleri**

Şirketin kurucuları veya sonrasında pay sahibi olacak olan kişilerin neleri sermaye olarak şirkete getirebilecekleri TTK’nın 127/1 maddesinde sınırlı olmamak kaydıyla sayılmıştır. Ayrıca TTK m. 127’de düzenlenen genel hükme ek olarak TTK m. 342’de pay sahiplerince anonim şirketlere aynı sermaye olarak getirilebilecek malvarlıklarına ilişkin bazı sınırlamalar getirilmiştir. TTK m. 342 hükmü uyarınca TTK m. 127 ile sermaye olarak getirilebileceği düzenlenen bazı malvarlıklarının anonim şirketlere getirilemeyeceği ifade edilmiştir. Sonuç olarak, TTK’nın ikinci kitabı olan “Ticari şirketler” in “Genel hükümler” başlığı altında düzenlenen TTK m. 127 ve “Anonim şirket” başlığı altında düzenlenen TTK m. 342 ışığında ortaklar, sermaye olarak nakdi veya parayla ölçülebilir bir değeri olan, üzerinde üstün bir hak bulunmayan, hizmet edinimleri, kişisel emek, ticari itibar ve vadesi gelmemiş alacaklar haricinde diğer tüm unsurları şirkete aynı sermaye olarak getirebilirler.

#### **1. Nakdi Sermaye**

Anonim şirketlerde nakdi sermayeye ilişkin düzenleme TTK’nın 344. maddesinde yapılmıştır. İlgili madde hükmüne göre nakdi sermaye, nakden taahhüt edilen payların karşılığıdır. Nakdi sermayenin sadece paraya mı karşılık geldiği yoksa para dışındaki unsurları da kapsayacağı doktrinde tartışmalıdır. Doktrindeki bir görüş, nakdi sermayenin ancak paradan oluşabileceğini savunurken<sup>96</sup> diğer bir görüş ise kıymetli evrak ve alacakların da nakdi sermayeye dahil edilmesi gerektiğini

---

<sup>96</sup> **Celal Göle**, Anonim Ortaklıklarda Nakdi Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfada Temerrüt, Ankara 1976, s. 27; **Sevi**, s. 161.

savunmuştur<sup>97</sup>. Kanaatimizce nakdi sermayenin ancak paradan oluşması gerekmektedir. Bunun nedeni ise şirketin kuruluşunda veya sermaye artırımında nakdi sermaye taahhüdünde bulunan kişilerin taahhüt ettikleri bu borçtan ancak nakdi ödeme yaparak kurtulabilmeleridir.

Nakdi sermayenin yabancı para ile taahhüt edilmesi ve ödenmesi ise değinilmesi gereken bir diğer konudur. Öncelikle, şirketin esas sözleşmesinde sermaye taahhüdünün yabancı para ile ödenmesini engelleyici bir hüküm yer almıyor ve yabancı para Türk lirasına çevrildiğinde taahhüt edilmiş miktarı karşılıyorsa, ödeme yabancı parayla yapılabilir<sup>98</sup>. Ancak yabancı para ile sermaye taahhüdünde bulunmak sermayenin fiilen oluşturulması ilkesi uyarınca daha detaylı irdelenmesi gereken bir konudur. Şöyle ki, taahhüt edilen yabancı paranın Türk lirası karşılığında rayicinin var olması gereklidir. Ayrıca, yabancı paranın taahhüt edilmesi halinde bir değer tespit işlemi gerçekleştirilmelidir<sup>99</sup>. Her halükârda TTK m. 332 uyarınca sermayenin Türk lirası olarak belirlenmesi gereklidir.

Doktrinde, nakdi sermaye türünün sermaye türleri açısından şirketin sermayesini en objektif ve doğru şekilde yansıtan sermaye türü olduğu ifade edilmektedir<sup>100</sup>. Nakdi sermaye, şirkete birçok açıdan avantaj sağlamaktadır. İlk olarak, şirketin faaliyetlerini gerçekleştirirken aynı sermayeye göre daha fazla hareket olanağı tanır. Şirketler ticari varlıklardır ve acil ödemeler, yeni fırsatlara karşı aksiyon alabilme ve beklenmedik durumlara karşı tedbirli olma gibi ihtimaller kapsamında nakit akış ihtiyaçları gerçek kişilere göre daha fazladır. Şirket, aynı sermayeyi nakde dönüştürmeye çalışırken zaman kaybı yaşayabilir ki bu durumun ticari kayıplar ile sonuçlanması muhtemeldir. İkinci olarak, şirket aynı sermayeyi paraya çevirmek istediğinde aynı sermayenin değer kaybına uğrama ihtimali varken, nakdi sermaye de böyle bir ihtimal mevcut değildir<sup>101</sup>. Son olarak ise, nakdi sermayenin değeri belli olduğundan dolayı aynı sermayenin aksine herhangi bir değerlendirme süreci

---

<sup>97</sup> Pulaşlı, paranın yanı sıra senetli alacaklar, kambiyo senetleri, mal senetleri, hisse senetleri, tahviller, ipotekli borç senetleri ve irat senetleri gibi ticari senetlerinde nakdi sermayeye dahil olacağını savunmuştur. Bkz. **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 59.

<sup>98</sup> **Sevi**, s. 162.

<sup>99</sup> **Sevi**, s. 162.

<sup>100</sup> **Manavgat (Kırca / Şehirli Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 345.

<sup>101</sup> **Sevi**, s. 160.

bulunmamaktadır. Diğer taraftan baktığımızda kuruluştan veya sermaye artırımından sonraki geçen zamanda, aynı sermayenin, nakdi sermayeye göre değer artışı daha yüksek tutarda olabilir. Örneğin, bir start-up veya teknoloji şirketine getirilen bir patent, yazılım algoritması veya bir marka değeri ileriki zamanlarda, şirketin tescil edildiği tarihle kıyaslandığında getirilen nakdi sermayeye göre daha değerli hale gelebilir. Ayrıca şirketin sahip olduğu aynı sermayeler, yatırımcıların şirkete olan ilgilerini artırabilir; bu durumda şirkete yeni yatırımlar gelmesi konusunda artış sağlayabilir. Ancak nakdi ve aynı sermayenin gelecekteki değerlerinin kıyaslanması konusunda kesin bir ifade bulunmak imkansızdır. Koyulan nakdi sermaye, aynı sermayeden değerli olabileceği gibi, bu durumun tam tersi de meydana gelebilir.

Nakdi sermayenin anonim şirketlerde nasıl ödeneceği ise yine TTK m. 344 ile düzenlenmiştir. Madde hükmüne göre, her bir pay sahibi tarafından nakdi olarak taahhüt edilen payların itibari değerinin en az yüzde yirmi beşi şirketin tescilinden önce ödenmek zorundadır. Ancak şirketin esas sözleşmesi ile tescilden önce ödenecek miktar yüzde yirmi beşten daha yüksek bir oranda belirlenebilir. Geriye kalan tutar ise şirketin tescilinden sonraki yirmi dört ay içerisinde ödenmelidir.

TTK m. 344 ile belirtilen nakdi bedelin nereye ödeneceği ise TTK m. 345'te düzenlenmiştir. Buna göre şirket adına kurulacak bir banka hesabına taahhüt edilen miktarlar ödenir. Şirketin kurucuları tarafından banka hesabına yatırılacak olan nakit taahhütler sadece şirket tarafından kullanılacak şekilde yatırılmalıdır. Başka bir söyleyişle şirketin ortakları tarafından yatırılan miktar geri çekilememelidir.

TTK m. 481 uyarınca esas sözleşmede başka bir hüküm yok ise taahhüt edilen sermayenin ifası yönetim kurulu tarafından ilan yoluyla talep edilir. Yönetim kurulu tarafından yapılan ilanda, pay sahiplerinin ödemesi gereken sermaye borcunun oranı veya tutarı ile ödeme tarihi ve ödemenin nereye yapılacağı açıkça belirtilir. TTK m. 339/1 gereğince ilan ne şekilde yapılacağı esas sözleşmede belirtilmesi gereklidir. Ortakların, taahhütte bulunduğu nakdi sermayeyi ödeyememesi durumunda ne olacağı ise TTK'da hem "genel hükümler" başlığı altında hem de TTK m. 482 ve m. 483'te anonim şirkete ilişkin hükümler özelinde

düzenlenmiştir. Ortaklardan herhangi birisi sermaye taahhüdünde bulunduğu nakdi bedeli belirlenen sürede ödememiş ise, TTK m. 482 uyarınca ihtara gerek olmaksızın temerrüt faizi ödemekle yükümlü olur<sup>102</sup>. Ayrıca TTK'da “genel hükümler” başlığı altında düzenlenen ve tüm ticari şirketler için geçerli olan TTK m. 129'da benzer şekilde, nakdi sermaye taahhüdünde bulunan pay sahibinin, sermaye borcunu belirlenen zamanda ödeyememesi halinde temerrüt faizi ödemekle yükümlü olacağı düzenlenmiştir. Ancak TTK m. 129 hükmü emredici olmayıp aksi şirketin esas sözleşmesi ile düzenlenebilir. TTK m. 482/3 uyarınca esas sözleşmede düzenlenmek şartıyla pay sahibi tarafından taahhüt edilen bedelin zamanında ödenmemesi halinde, şirketin talep edebileceği bir diğer kalem ise cezai şarttır. Şirket tarafından, pay sahibinden cezai şart talep edilebilmesi için TTK m. 483/1'de belirlenen usulün uygulanması gereklidir. İlgili madde hükmüne göre yönetim kurulu, sermaye taahhüdünü ödemeyen pay sahibine TTK m. 35'te yazılı gazete ile esas sözleşmede belirtilen şekilde ilan yoluyla ihtarında bulunmalıdır. Ayrıca bu ilan, şirketin internet sitesinde de yayımlanmalıdır. Şirket tarafından yayımlanacak olan ilanın içeriğinde, mütemerrit pay sahibinin temerrüde konu olan bedeli bir ay içerisinde ödemesi, aksi halde, ilgili paylara ilişkin haklardan yoksun bırakılacağı ve sözleşme cezasının isteneceği belirtilmelidir. Ayrıca cezai şartın belirlenmemiş olması durumunda TTK m. 482/4 ve TTK m. 128/7 uyarınca nakit taahhüdün yerine getirilmemesi nedeniyle zarara uğrayan şirket tarafından yazılı ihtar çekilerek temerrüde düşen ortaktan temerrüt faizi dışında uğranılan diğer zararların tazmini de talep edilebilir<sup>103</sup>. Ancak bu zararların talep edilebilmesi için şirket, zararların nakit taahhüdünde yaşanan gecikmeden dolayı meydana geldiğini ispat etmelidir. Sermaye borcunu ödemeyen pay sahibine karşı son olarak ise TTK

---

<sup>102</sup> Doktrinde yer alan bir görüş TTK m. 482'nin emredici niteliğe sahip olmasından; ayrıca sermaye şirketlerinde sermayenin korunması ve eşit işlem ilkelerinden dolayı temerrüt faizi talebinin ihtiyari ve dava şartı arabuluculuğa elverişli olmadığını savunmaktadır. TTK m. 482'nin düzenleniş tarzından, hükmün taahhüt edilen nakdi sermayenin zamanında ödenmemesi halinde temerrüt faizinden tamamen/kısmen vazgeçilmesinin, faizin türünün değiştirilmesinin veya başlangıç tarihinin kanundan farklı şekilde belirlenmesinin yönetim kurulunun yetkisinde olmadığını savunmaktadır. Bkz. **Mustafa İsmail Kaya / Burçak Tatlı**, “Ticari Şirketlerinde Sermaye Borcunun İfası Talepli Davaların Dava Şartı Arabuluculuk Açısından Değerlendirilmesi”, Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2022, C: 12, S: 36, s. 62-63.

<sup>103</sup> TTK m.129'da temerrüt faizinin TTK m.128'de düzenlenen tazminat hakkına halel getirmeyeceği ifade edilmiştir. Bu durum nedeniyle somut olayın şartlarına göre şirket tarafından temerrüt faizi ve tazminat ayrı ayrı temerrüde düşen ortaklardan talep edilebilir.

m. 482/2 uyarınca ıskat yaptırımını<sup>104</sup> uygulanabilir. Mütemerrit pay sahibine karşı ıskat yaptırımının uygulanması ile birlikte, ıskat edildiği paylar bakımından pay sahipliği haklarını kaybeder ve pay bedeline mahsuben yapmış olduğu ödemelerden doğan haklardan mahrum kalır. Diğer taraftan eğer pay sahibi sahip olduğu diğer paylara ilişkin taahhüt ettiği bedeli ödemiş ise, ödediği paylara ilişkin pay sahipliği hakları devam eder<sup>105</sup>. Ancak, ıskat yaptırımını pay sahibinin tüm paylarına uygulanmışsa, paylarına yaptırım uygulanan pay sahibi şirket ortaklığından çıkarılır<sup>106</sup>. İskat ile pay sahibinin elinde yoksun bırakılan paylar, yönetim kurulunun tasarrufu ile bir üçüncü kişiye geçer<sup>107</sup>. Kuruluşta ve sermaye artırımında henüz tescil işlemi gerçekleşmemişse, paylar oluşmadığı için ıskat yaptırımına da başvurulamaz<sup>108</sup>. İskatın uygulama usulü de cezai şart talebinin uygulama usulü gibi TTK m. 483'te düzenlenmiştir.

## 2. Aynı Sermaye

Şirketin nakdi sermayesi dışında geriye kalan tüm sermayesi şirketin aynı sermayesidir. Ortaklar tarafından getirilen aynı sermayenin şirketin amacı ile uyumlu olmasına gerek olmayıp parasal değerinin var olması yeterlidir<sup>109</sup>. TTK'nın 127. maddesinin 1. fıkrası uyarınca şirkete sermaye olarak konulabilecek aynı unsurlar belirtilmekle beraber madde de belirtilenler ile sınırlı değildir. İlgili madde hükmüne göre; muaccel alacaklar, kıymetli evrak, sermaye şirketlerine ilişkin paylar, fikri mülkiyet hakları, taşınırlar, her çeşit taşınmaz, taşınır ve taşınmazların faydalanma ve kullanma hakları, ticari işletmeler, haklı olarak kullanılan devredilebilir elektronik ortamlar, alanlar, adlar ve işaretler gibi değerler, maden

---

<sup>104</sup> İskatın hukuki niteliği konusunda doktrinde bir görüş birliği bulunmamaktadır. "Sözleşme cezası", "Sözleşmeden, pay sahibinin temerrüdü nedeni ile dönüş", "borçlu temerrüdü" ve "ortaksal nitelikleri haiz kendine özgü hukuki bir kurum" olarak nitelendirilmiştir. Tekinalp'e göre ise ıskatın hukuki niteliği borçlu temerrüdünün anonim şirketteki yansımasıdır. Bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, C. II, N. 1061.

<sup>105</sup> **Kemal Şenocak**, "Anonim Ortaklıkta İskat Kararının Sonuçları", Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2007, C: 11, S: 1, s. 281; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 599; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, C. II, N. 1060.

<sup>106</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, C. II, N. 1060.

<sup>107</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 599.

<sup>108</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, C. II, N. 1060.

<sup>109</sup> **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 350.

ruhsatnameleri belirtilmek ile beraber devrolunabilen ve nakden değerlendirilebilen her türlü değer şirket sermayesi olarak konulabilir<sup>110</sup>.

TTK m. 127 ile sayılan malvarlığı unsurlarına TTK m. 342/1 ile sınırlama getirilmiştir. İlgili madde hükmüne göre aynı sermaye unsurlarının üzerlerinde aynı bir hak, haciz veya tedbir bulunmaması gerekli olup aksi takdirde sermaye olarak konulamazlar. 6762 sayılı (mülga) Türk Ticaret Kanunu'nun ("eTTK") aksine üstünde aynı bir hak, haciz veya tedbir bulunan malvarlıklarının sermaye olarak getirilmesini engelleyen TTK'nın sermayenin korunmasını amaçladığı söylenebilir. Başka bir söyleyişle kanun koyucu, üzerinde bir hak, haciz veya tedbir bulunan malvarlıklarında şirketin tam bir tasarruf yetkisi bulunmayacağından, ileride doğması muhtemel olan zararların önüne geçmek ve şirket alacaklılarını korumak istemiştir<sup>111</sup>. Kanun koyucu tarafından getirilen bu sınırlamanın bir diğer nedeni ise değerlendirme sürecinde yaşanacak problemlerin önüne geçmektir<sup>112</sup>. Zira, üzerinde aynı bir hak, haciz veya tedbir olan malvarlıklarının değer tespitlerinde her somut olay açısından, malvarlığının üstünde yer alan hakkın türüne göre aynı sermayenin değerinin belirlenmesi gereklidir. Bu durum kapsamında bazı somut olaylarda değerlemenin yapılması imkânsız hale gelebilir<sup>113</sup>. Ayrıca TTK'nın 342. maddesinin 1. fıkrasında anonim şirketlere sermaye olarak getirilemeyecek unsurlar da sayılmıştır. İlgili madde hükmü uyarınca hizmet edimleri, kişisel emek, ticari itibar ve vadesi gelmemiş alacaklar sermaye olarak şirkete getirilemezler. Bu unsurların sermaye olarak şirkete getirilememesinin nedeni anonim şirketin bir sermaye şirketi olması ve bunun sonucu olarak şirketin alacaklılarının ortakların kişisel malvarlıklarına başvuramamasından kaynaklanır<sup>114</sup>.

Aynı sermayede üzerinde durulması gereken bir diğer konu ise sermaye olarak getirilen malvarlığı unsurlarının değerlemesidir. TTK'nın 343. maddesinde düzenlenen değer biçme işlemi şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinin atayacağı bilirkişi tarafından yapılır. Madde hükmünde, bilirkişi

---

<sup>110</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 97.

<sup>111</sup> **Sevi**, s. 157.

<sup>112</sup> **Serdar Devrim**, Anonim Şirketlerde Aynı Sermaye Konulması, İstanbul Kültür Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İstanbul 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 9.

<sup>113</sup> **Devrim**, s. 9.

<sup>114</sup> **Üçışık / Çelik**, Cilt I, s. 21.

tarafından hazırlanacak olan değerlendirme raporunun içeriğinde değerlendirme için seçilen yöntemin somut olayın özellikleri bakımından ilişkili herkes için en adil ve uygun seçim olduğu belirtilmesi gerektiği ifade edilmiştir. Tüm bunların yanında ilgili raporda aynı olarak konulan her varlık karşılığında tahsis edilmesi gereken pay miktarı ile Türk lirası karşılığı, tatmin edici gerekçelerle ve hesap verme ilkesi çerçevesinde açıklanmalıdır. Bilirkişi tarafından hazırlanan değerlendirme raporuna karşı şirketin kurucuları ve menfaat sahipleri tarafından itiraz edilebilir. Değerleme raporuna karşı yapılacak itirazın süresi hakkında mevzuat hükümlerinde herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Doktrinde yer alan bir görüş, şirketin kuruluşu veya esas sözleşme değişikliğinin ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescilinden sonra itiraz edilemeyeceğini savunmaktadır<sup>115</sup>. Zira, tescilden sonra değerlendirme raporuna itiraz etme hakkı tanınırsa, hisselerin dağıtılması, hisselerin el değiştirmesi gibi konularla bağlantılı olarak ileriki zamanlarda sorun ortaya çıkabilir ve işlem güvenliği tesis edilemez<sup>116</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüş ise, değerlendirme raporunun mahkeme tarafından atanan bir bilirkişi tarafından hazırlandığını; bu nedenle bilirkişi raporuna itiraz süresini düzenleyen 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu<sup>117</sup> (“HMK”) m. 281 esas alınarak iki haftalık itiraz süresi içerisinde ilgililer tarafından rapora itiraz edilmesi gerektiğini savunmaktadır<sup>118</sup>. Kanaatimizce, menfaat sahiplerine değerlendirme raporuna karşı tescilden itibaren iki hafta daha itiraz etme hakkı verilmesi daha doğru olacaktır. Aksi takdirde şirketin malvarlıklarının oldukça önem arz ettiği durumlarda şirket alacaklıları gibi menfaat sahiplerine tescilden sonra itiraz etme hakkı verilmemesi telafisi güç durumlara sebebiyet verebilir. Zira, bilirkişi tarafından hazırlanan raporun menfaati olan tüm ilgililere tebliğ edilmemesi veya edilememesi gibi durumlarda, ilgili kişiler aynı sermaye ile ilgili değerlemeyi ancak şirketin tescili ile öğrenecektir<sup>119</sup>. Bu nedenle

---

<sup>115</sup> **Ünal Tekinalp**, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Baskı, İstanbul 2020, (“Sermaye Ortaklıkları”), s. 192; **Mehmet Özdamar**, “6012 Sayılı TTK Hükümleri Çerçevesinde Anonim Şirketlere Ayni Sermaye Konulmasına İlişkin Çeşitli Sorunlar”, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, Y: 2015, C: 1, S:1, (“Ayni Sermaye”), s. 152.

<sup>116</sup> **Özdamar**, Ayni Sermaye, s. 152.

<sup>117</sup> Hukuk Muhakemeleri Kanunu, T: 12/1/2011, No: 6100; RG T: 4/1/2011, Sayı: 27836.

<sup>118</sup> **Şener**, s. 323; **Sevi**, s. 200; **Çonkar** ise aynı sermayenin değerlendirme işleminin çekişmesiz yargıya tabi olduğunu; bu nedenle hukuki yararı bulunanların HMK m. 387’ye dayanarak kararı öğrenmelerinden itibaren iki hafta içerisinde itiraz edebileceklerini savunmaktadır. Bkz. **Çonkar**, Ayni Sermaye, s. 333-338.

<sup>119</sup> **Çonkar** tarafından bilirkişi raporunun tebliğinin tüm ilgililere yapılmasına gerek olmadığı; değerlendirme talebinde bulunan kimseye ve şirketin kendisine yapılacak tebliğin iki haftalık itiraz

ilgili kişilere, tescil ve TTSG ilanından sonra iki haftalık bir süre verilmesi hakkaniyete uygun olur.

Sicile kayıtlı olan mülkiyetlerin taahhüdü hakkında ise TTK m.128/2 uyarınca düzenleme yapılmıştır. İlgili hükme göre taşınmazlar tapuya şerh verildiği, fikri mülkiyet hakları ve diğer değerler, mevcutsa özel sicillerine tescil edildikleri takdirde aynı sermaye olarak kabul edilirler. Bu durumda aynı sermayenin taahhüdünü iki aşamadan oluştuğunu söylemek mümkündür. Birinci aşamada esas sözleşmede aynı sermaye konulması taahhüdü yer alırken, ikinci aşamada aynı sermayenin türüne göre mülkiyetinin yer aldığı özel sicile tescil, şerh veya tevdi edilmesi gerekir<sup>120</sup>.

Doktrinde, TTK m.128/2 kapsamında yapılacak şerhin taahhüt sahibinin tasarruf yetkisini kısıtlayıp kısıtlamadığı konusunda bir tartışma yer almaktadır. Doktrindeki bir görüş, TTK m.128/2 uyarınca verilecek şerhin aynı sermaye taahhüdünde bulunmuş olan kişinin tasarruf yetkisini kısıtladığını savunmaktadır<sup>121</sup>. Doktrindeki bir başka görüş ise TTK m.128/2 kapsamında verilen şerhin kişinin tasarruf yetkisini kısıtlamadığını ancak ilgili şerhin aynı sermaye taahhüdü ile bağlantılı bir kişisel hak olduğunu ve bu hakkın üçüncü kişilere karşı ileri sürülebilmesi gerektiğini savunmaktadır<sup>122</sup>. İkinci görüş ile benzer olan bir diğer görüş ise TTK m. 128/2 kapsamında aynı sermayeye konulacak şerhin, bir kişisel hak şerhi (TMK m. 1009'da genel olarak ifadesini

---

süresini başlatması için yeterli olacağını savunmaktadır. Bkz. **Çonkar**, s. 336-337; Karş. Karaman Çoşğun ise bilirkişi raporunun itiraz hakkı bulunanlara tebliğ edileceğini, ancak itirazın menfaati olan herkes tarafından yapılabilecek olmasının hak kaybına yol açabileceğini ifade etmektedir. Bkz. **Özlem Karaman Çoşğun**, "Anonim Şirketlerde Sermaye Kavramı ve Aynı Sermaye Değerinin Belirlenmesi", Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Y: 2012, C: 18, S: 2, ("Aynı Sermaye"), s. 341.

<sup>120</sup> **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 354.

<sup>121</sup> **Aşlı Elif Gürbüz Usluel**, "Ticari İşletmelerin Devri, Yapısal Değişiklik ve Ticari Şirketlerine Aynı Sermaye Getirilmesi İşlemlerinde Ticaret Sicil Müdürünün Bildirim Yükümlülüğü ve Hukuki Sonuçları", İstanbul Hukuk Mecmuası, Y: 2013, C. 71, S. 2, s. 154; **Necla Akdağ Güney / Mustafa Alper Gümüş**, "Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Taşınmazların Anonim Şirkete Sermaye Olarak Getirilmesi ve Tescilsiz İktisabı", Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C. 3, S. 1, ("Taşınmazlar"), s. 41.

<sup>122</sup> **Manavgat (Kırca / Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 355; **Mehmet Özdamar**, "Ticaret Şirketlerine Sermaye Olarak Taşınmazların Taahhüt Edilmesi", Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2006, C:10, S: 1, ("Taşınmaz"), s. 102; **Seda Ş. Güngör**, "Ticaret Şirketlerinde Sermaye ve Sermaye Koyma Borcunun İfa Edilmesi", Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi, Y: 2016, C: 2, S: 3, s. 114.

bulan şerh) türü olduğunu savunmaktadır<sup>123</sup>. Kişisel hak şerhinde, söz konusu haklar nispi kimliklerinden bir nebze de olsa kurtularak üçüncü kişilere karşı daha güçlü bir etki doğurmaktadır. Bu şerhin düşülebilmesi için kural olarak, bir şerh anlaşmasının<sup>124</sup> var olması ve hak sahibinin şerh talebinde bulunuyor olması gereklidir<sup>125</sup>. Bu iki şartın sağlanmasıyla birlikte tapu memuru tarafından şerh işlemi gerçekleştirilir. Kişisel hak şerhinin etkilerinden bir tanesi eşyaya bağlı borç ilkesi olup, şerh düşüldükten sonra taşınmaz üzerinde kim malik olursa, kişisel hakkın konusunu oluşturan borcu ifa etmekle yükümlü olur. Kişisel hak şerhinin bir diğer etkisi de munzam etki olup, borcun ifasında şerh edilmiş kişisel hak ile çelişki içinde olan diğer haklar bertaraf edilerek geri çekilir.

Doktrinde yer alan aynı sermayeye konulacak şerhin kişinin tasarruf yetkisini kısıtlayıp kısıtlamayacağına ilişkin tartışma, aynı sermaye olarak taahhüt edilen bir taşınmazın şirket tarafından ne zaman kazanılacağı hakkında da tartışma doğmasına neden olmuştur. Doktrinde yer alan bir görüş, şirketin ticaret siciline tescil edilmesiyle taşınmazın mülkiyetinin şirkete geçeceğini savunmaktadır<sup>126</sup>. Bu görüşü savunanlara göre tescil salt açıklayıcı niteliktedir. Bir diğer görüş ise şirketin aynı sermaye olarak getirilen taşınmazın mülkiyetini ticaret siciline tescilden sonra aynı sermayenin şirket adına tescil ile birlikte kazanacağını savunmaktadır<sup>127</sup>.

Şirketin sermaye olarak taahhüt edilen taşınmaz üzerinde tasarruf edebilmesi için TTK m.128/5 kapsamında tapu siciline tescil edilmesi gereklidir. Tapu siciline veya diğer sicillere yapılması gereken tescil bildirimleri, ticaret sicil müdürü tarafından derhal ve re'sen yapılmak zorundadır. Taahhüt edilen aynı sermayenin bir taşınır

---

<sup>123</sup> **K. Berk Kapancı**, “Taşınmazlar Üzerindeki Aynı Hakların Anonim Ortaklıklara Aynı Sermaye Olarak Getirilmesinde Türk Ticaret Kanunu’nun 128. Maddesinin İkinci Fıkrası Uyarınca Tapu Siciline Düşülmesi Öngörülen Şerh Kaydı Üzerine Düşünceler”: **Havva Karagöz / F. Beril Özcanlı / Seda Palanduz**, Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu MEF Üniversitesi Hukuk Fakültesi 20-22 Temmuz 2020, İstanbul 2021, s. 83.

<sup>124</sup> Şirketin henüz tescil edilmemiş olması, üçüncü kişi lehine sözleşme halinde lehdar olmasına bir engel teşkil etmez. Lehdarın, en geç işlemin ifası esnasında kişiliğini kazanmış olması yeterlidir. Bkz. **Kapancı**, s. 76.

<sup>125</sup> **Kapancı**, s. 76.

<sup>126</sup> **Akdağ Güney / Gümüş**, Taşınmazlar, s. 45; **Kapancı**, s. 82.

<sup>127</sup> **Manavgat (Kırca / Şehirli Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 356; **Kendigelen**, Tespit, s. 125; **Özdamar**, Taşınmaz, s. 111; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 49; **Karaman Çoşğun**, Aynı Sermaye, s. 337; **Güngör**, s. 114.

olduğu halde ise TTK m.128/4 hükmü uyarınca anonim şirket tescil anından itibaren ilgili taşınır üzerinde malik sıfatıyla tasarruf edilebilir<sup>128</sup>.

TTK m.128’de düzenlenen unsurların yerine getirilip getirilmediği ticaret sicil müdürü tarafından incelenmeli ve eğer işlemlerde eksilik tespit ederse şirketi tescil etmemelidir<sup>129</sup>. Başka bir deyişe TTK m.128’de belirtilen şartların yerine getirilmemesi halinde, taahhüt edilen unsurlar aynı sermaye olarak kabul edilmezler.

Taahhüt edilen aynı sermaye borcunun ne zaman ifa edilmesi gerektiği ile ilgili mevzuatta bir hüküm düzenlenmemiştir. Çonkar’a göre genel hüküm niteliğinde olan TTK m. 128’de açıkça düzenlenmemiş olsa dahi kanun koyucunun taahhüt edilen sermayenin ne zaman ödenmesi gerektiği ile ilgili iradesi ortaya konmaktadır<sup>130</sup>. TTK m. 128/4 ve m. 128/6 kapsamında şirket, tüzel kişilik kazandığı anda aynı sermaye borcunun ifasını talep edebilir<sup>131</sup>. Her ne kadar aynı sermaye taahhüdünün muaccel olacağı tarih şirketin tescil edileceği tarih olsa da temerrüt için 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu<sup>132</sup> (“TBK”) m. 117/1 uyarınca borçluya ihtar çekilmesi gereklidir<sup>133</sup>. Taahhütte bulunan ortak tarafından sermaye borcunun yerine getirilmemesi halinde genel hüküm olan TTK m. 128/7 uyarınca şirket, taahhüdünü yerine getirmeyen ortaktan sermaye koyma borcunu yerine getirmesini isteyebilir ve gerekmesi halinde dava yoluna başvurabilir. Ayrıca şirket tarafından sermaye borcunun yerine getirilmemesi nedeniyle uğranılan diğer zararlar da ispat şartı sağlanması kaidesiyle ihtar yoluyla ortaktan talep edilebilir. Doktrinde genel görüş anonim şirketler bakımından özel olarak düzenlenen TTK

---

<sup>128</sup> Necla Akdağ Güney / Mustafa Alper Gümüş, “Taşınırın Anonim Şirkete Esas Sermaye Olarak Getirilmesi”, Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C. 3, S. 3, (“Taşınır”), s. 22.

<sup>129</sup> Gürbüz, s. 154.

<sup>130</sup> Çonkar, Aynı Sermaye, s. 577.

<sup>131</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, C. II, N. 1026; Çonkar, Aynı Sermaye, s. 577.

<sup>132</sup> Türk Borçlar Kanunu, T: 11/1/2011, No: 6098; RG T: 04/1/2011, Sayı: 27836.

<sup>133</sup> TBK m. 117/2 uyarınca temerrüt ihtarına gerek olmayan durumlar düzenlenmişse de şirketin tescil anı bu istisna kapsamına girmemektedir. Zira, tescil işleminin bir vade olduğu kabul edilse dahi belirsiz vade olabilir; çünkü muayyen bir vadenin olabilmesi için taraflarca belirlenen bir tarih olması gereklidir. Ancak aynı sermaye borcunun muaccel olacağı tarih kanun ile belirlenmiştir. Bkz. Çonkar, Aynı Sermaye, s. 578.

m. 482 ve m. 483 hükümlerinin aynı sermaye bakımından da uygulanabileceğidir<sup>134</sup>.

Şirkete aynı sermaye getirilmesi konusunda sorun çıkabilecek bir diğer konu ise getirilen malvarlığının ayıplı çıkmasıdır. Ayıp, satılan şeyde satıcının bildirdiği veya dürüstlük kuralına göre olması gereken bir kullanım amacının veya ondan beklenen yararın var olmamasıdır<sup>135</sup>. Şirkete getirilecek olan bir gayrimenkulün depreme dayanıksız olması, bir makinenin parçalarının eksik olması ve bu nedenle düzgün çalışmaması, bir aracın ciddi bir hasar görmesi nedeniyle performansının veya güvenliğinin etkilenmesi ayıba örnek olarak gösterilebilir. TBK m. 112’de düzenlenen borcun ifa edilmemesi hali, ayıplı ifa halinde de uygulanabilir. Genel hükmün yanı sıra TBK’da sözleşmelerin niteliğine göre ayıpla ilgili hükümler düzenlenmiştir. TBK m. 219 vd. yer alan hükümlerde satım sözleşmesinde ortaya çıkan ayıplar düzenlenmişken, TBK m. 304 vd. hükümlerinde kira sözleşmesi neticesinde ortaya çıkan ayıplar, TBK m. 474 vd. ise eser sözleşmesinde ortaya çıkan ayıplar hakkında düzenlemeler yapılmıştır. Doktrinde yer alan bir görüş, esas sözleşmenin karşılıklı borç doğuran bir sözleşme olmadığı ve bu nedenle karşılıklı sözleşmeler özelinde düzenlenmiş ayıba karşı tekeffül hükümlerinin aynı sermaye bakımından uygulanamayacağını savunmaktadır<sup>136</sup>. Bu görüşe göre TBK’da düzenlenen özel hükümlerin uygulanmaması nedeniyle borcun ifa edilmemesine ilişkin TBK m. 112 hükmünün anonim şirketlerin ve somut olayın niteliğine uygun düştüğü ölçüde uygulanması gerekir. Aksi görüş ise aynı sermaye olarak getirilen malın ayıplı olması halinde satım sözleşmesi özelinde düzenlenen TBK m. 227 vd. hükümlerinin anonim şirketler ile bağdaştığı ölçüde uygulanabileceğini, yalnızca

---

<sup>134</sup> **Çonkar**, Aynı Sermaye, s. 577; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, C. II, N. 1065; **Sevi**, s. 338; **Hayri Domanıç**, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C. II, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, İstanbul 1175; Karş. **Oğuz İmregün**, Anonim Ortaklıklar, 4. Baskı, İstanbul 1989, (“Ortaklıklar”), s. 287; eTTK m. 285/2 kapsamında şirketin tescili ile birlikte aynı sermaye üzerinde mülkiyeti kazanacağını ve malik sıfatıyla doğrudan tasarruf yetkisine sahip olacağını; bu nedenden dolayı aynı sermaye de kural olarak tescil edilen sermayenin ifa edildiğini kabul etmekte ve zımni olarak ıskatın uygulanamayacağını savunmaktadır; Yeni TTK bakımından bkz. **Necla Akdağ Güney**, Anonim Şirketlerde Kuruluş, İstanbul 2014, 1. Baskı, s. 141; Yazar istisnai olarak taahhüt edilen sermaye borcu ifa edilmediği takdirde ifa edilmiş gibi gösterilmesi durumunda, şirket tüzel kişilik kazandıktan sonra temerrüdün gündeme gelebileceğini ve bu halde ıskat hükümlerine başvurulabileceğini savunmaktadır. Bkz. **Akdağ Güney**, s. 141-142.

<sup>135</sup> **Fikret Eren / İpek Yücer**, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 12. Baskı, Ankara 2024, s. 102.

<sup>136</sup> **Çonkar**, Aynı Sermaye, s. 585-590.

TBK m. 227/1-b’de tanınan alıcıya sözleşmeden dönme hakkının anonim şirketler özelinde uygulanamayacağını savunmaktadır<sup>137138</sup>.

Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere; üzerinde aynı hak, haciz veya tedbir bulunan varlıklar, anonim şirkete sermaye olarak getirilemez. Üzerinde üstün bir hakkın var olduğu edinimlerin her ne kadar şirkete sermaye olarak getirilmeleri yasak olsa da mahkeme, bilirkişi, yönetim kurulu, kurucular veya herhangi bir ilgili üçüncü kişi tarafından bu durumun gözden kaçırılmış olması veyahut bildikleri halde göz yummaları halinde üzerindeki üstün hak ile birlikte aynı sermaye olarak şirkete tescil edilebilirler. Üstün hakkın sahibi tarafından edinimin zapt edilmesi halinde, ayıba ilişkin duruma benzer olarak TBK’da genel hüküm olan m. 112 uygulama alanı bulur<sup>139</sup>. TBK m. 112’nin uygulanması ile birlikte zaptın niteliğine göre edinimin değerinde meydana gelen azalma nakdi sermaye taahhüdü ile tamamlanır ki; eğer üçüncü kişi tarafından malın tamamı zapt edilmişse aynı sermayeyi getiren pay sahibi tarafından değerinin tamamı nakden ödenir.

## II. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE ARTIRIMI

Sermaye artırımı, anonim şirketlerin esas sözleşmelerinde sabit olarak belirlenen rakamın kanunda ve esas sözleşmede yer alan usullerin takip edilerek mevcut payların itibari değerinin arttırılması veyahut yeni paylar çıkarılmak suretiyle yükseltmesidir<sup>140</sup>. Esas sermayenin artırılması kanunen tanınmış bir hak olmasından ötürü esas sözleşmede ayrıca bir hüküm ile düzenlenmesine gerek yoktur<sup>141</sup>. Ancak şirketin sermayesi esas sözleşmede gösterildiğinden, sermaye

---

<sup>137</sup> Akdağ Güney, s. 145; Sevi ise anonim şirket ve somut olayın nitelikleri ile bağdaştığı ölçüde satım sözleşmesi ile ilgili olan hükümlerden ayıplı malın değiştirilmesi hakkını kullanabileceğini; ancak sözleşmeyi fesih ve bedelden indirim hakkının anonim şirket bakımından uygulanma kabiliyetinin olmadığını ifade etmiştir. Yazar, taahhüt edilen aynı sermayenin ayıplı olması halinde, sermaye taahhüdü borcunun ifa edilmediğini; bu nedenle TTK’da düzenlenen ıskat dahil yaptırımların uygulanabileceğini savunmuştur. Bkz. Sevi, s. 293-295; Tekinalp tarafından şirketlere ilişkin genel hükümlerde düzenlenen alacakların şirkete sermaye olarak getirilmesi incelenirken, TTK m. 130’da düzenlenmeyen diğer hallerde satış veya kira sözleşmesindeki zaptan veya ayıptan doğan sorumluluk hükümlerinin uygulanacağı ifade edilmiştir. Bkz. Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, C. I, N. 131.

<sup>138</sup> Aynı sermayede ortaya çıkan ayıbın işlemin tescilinden önce veya tescilinden sonra tespit edilmesi konusunda daha detaylı bilgi için bkz. Conkar, Aynı Sermaye, s. 591-600.

<sup>139</sup> Conkar, Aynı Sermaye, s. 602; Devrim, s. 84.

<sup>140</sup> Biçer, Sermaye, s. 23-24; Tahir Saraç, Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, 1. Baskı, Ankara 2009, s. 3; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 4.

<sup>141</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 4.

artırımı yapılırken esas sözleşme değişikliği gereklidir<sup>142</sup>. Her ne kadar bir esas sözleşme değişikliği olsa da kanun koyucu sermaye artırımını, TTK'da esas sözleşme değişiklikleri başlığı yerine, esas sermayenin artırılması başlığı altında özel olarak düzenlemiştir. Kanun koyucu tarafından sermaye artırımının ayrı bir başlık altında düzenlenmesinin nedeni pay sahiplerinin ve şirket alacaklılarının korumak istemesinden kaynaklanır<sup>143</sup>.

Anonim şirketler tarafından sermaye artırımı yapılması kural olarak zorunlu olmayıp şirketin takdirindedir ve yapılmasında pek çok farklı neden olabilir. Örneğin, şirket, alacaklılara olan borcunu doğrudan nakit olarak ödemek yerine sermaye artırım yoluna giderek alacaklılara pay senedi verip borcunu kapatabilir<sup>144</sup>. Şirket ayrıca faaliyetlerini yürütebilmek amacıyla kendisine finansman sağlamak için başka borçlanma araçları yerine sermaye artırımı yapabilir<sup>145</sup>. Özellikle yüksek faizli ve kısa vadeli krediler yerine sermaye artırım işlemini gerçekleştirmek suretiyle finansman ihtiyacını karşılar<sup>146</sup>. Halka açık olmayan bir şirket, pay sahiplerinin rüçhan hakkı kısıtlayarak yeni payları halka arz edip halka açılma gayesinde olabilir<sup>147</sup>. TTK'nın 376. maddesi uyarınca sermaye kaybı yaşayan bir şirket tarafından durumdan kurtulmak amaçlı sermaye artırımı yapılabilir<sup>148</sup>. Somut bir olayda, yukarıda sayılan veya şirket tarafından gösterilen farklı sebeplerin sermaye artırımı kararında aynı anda gerçekleşmesi de mümkündür<sup>149</sup>. Ayrıca şirket tarafından herhangi bir gerekçe gösterilmeksizin sermaye artırımı yapılabilir<sup>150</sup>. Ancak belirlemekte fayda vardır ki, TTK m. 445 uyarınca kanun ve sözleşme hükümlerine, özellikle de dürüstlük kuralına aykırı olarak alınan sermaye artırım

---

<sup>142</sup> Kayıtlı sermaye sistemi istisnası için Bkz. Birinci Bölüm/II/B.

<sup>143</sup> **Biçer**, Sermaye, s. 8; **Saraç**, s. 4.

<sup>144</sup> **Hamide Merve Güçlü**, Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye Artırımı, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Ana Bilim Dalı, Konya 2013, s. (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 16.

<sup>145</sup> **Arslan**, s. 282.

<sup>146</sup> **Mustafa İsmail Kaya**, Şartlı Sermaye Artırımı, Ankara 2022, ("Şartlı"), s. 27.

<sup>147</sup> **Kaya**, s. 27.

<sup>148</sup> **Biçer**, Sermaye, s. 22; **Saraç**, s. 4.

<sup>149</sup> **İsmail Cem Soykan**, "Sermaye Artırımı Kararının Dürüstlük Kuralına Aykırılığı": **Ş. İpek Aşıkoğlu / Müge Evlek / F. Pelin Tokcan / Mehmet Akif Özsoy / Arslan Kaya**. (edt.), Yürürlüğünün 7. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu -III-, İstanbul 2020, ("Dürüstlük Kuralına Aykırılık"), s. 203; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 21.

<sup>150</sup> **Biçer**, Sermaye, s. 23; **Saraç**, s. 5; Tekinalp'e göre genel kurul tarafından alınan kararda sermaye artırımının gerekçesinin yer alması şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkeleri için gereklidir. Bkz: **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 132.

kararı iptal edilebilir<sup>151</sup>. Uygulamada en sık karşılaşılan durum çoğunluk pay sahipleri tarafından, azınlık pay sahiplerinin haklarını zarara uğratmak amacıyla, şirketin ihtiyacının çok üstünde sermaye artırımı yapılmasıdır<sup>152</sup>. Ayrıca TTK m. 462/3 uyarınca şirketin iç kaynaklardan sermaye artırımı yapma imkânı varken ve iç kaynaklardan yapılacak sermaye artırımı yeterliyken dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılmaz. Aksi halde yapılacak artırım TTK m. 462/3 hükmüne aykırılık oluşturmasının yanı sıra dürüstlük kuralına da aykırılık oluşturacağından iptali gereklidir<sup>153</sup>.

Yukarıdaki paragrafta verilen sermaye artırımı örneklerinin yanı sıra kanun koyucu bazı hallerde sermaye artırımı yapılmasını zorunlu tutmuştur. Sermaye artırımının kanun tarafından zorunlu tutulduğu hallerden bir tanesi TTK'nın 142. maddesi uyarınca iki şirketin devralma usulüyle birleşmesidir. Devralma yoluyla birleşme işlemi, devralınan şirketin pay sahiplerine, devrettikleri malvarlığı veya paylar karşılığında devralan şirketin sermayesi artırılarak çıkarılan paylardan, birleşme sözleşmesinde belirtilen oranda verilir<sup>154</sup>.

Pay sahiplerinin sermaye artırımına katılımları tek borç ilkesi uyarınca zorunlu değildir ve esas sözleşme ile de zorunlu hale getirilemez. Ancak pay sahipleri tarafından sermaye artırımına katılmadıkları durumda şirketteki pay oranları, genel sermayeye oranla azalacağı ve bu durum dolayısıyla şirketteki mali ve idari haklarında azalma meydana geleceği için sermaye artırımına katılmaları yararlarına olacaktır. Sermaye artırımı özünde bir esas sözleşme değişikliği olduğundan ötürü nisapta TTK m. 421/1 hükmü esas alınır. İlgili hükme göre esas sözleşmede aksine bir hüküm yer almadığı sürece, şirketin sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda bulunanların oy çoğunluğu ile karar alınır. Eğer ilk toplantı da bu nisap sağlanamamışsa, en geç bir ay içerisinde ikinci toplantı

---

<sup>151</sup> TTK m.446'da belirtilen kişiler, genel kurul kararının kanuna, esas sözleşme hükümlerine veya dürüstlük kuralına aykırı olduğunu ileri sürerek kararın alındığı tarihten itibaren üç ay içerisinde şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret merkezinden kararın iptalini talep edebilirler. Bkz. TTK m.445.

<sup>152</sup> **Biçer**, Sermaye, s. 23; **Kaya**, s. 28; **Saraç**, s. 5.

<sup>153</sup> **Saraç**, s. 5.

<sup>154</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 15.

yapılmalıdır. İkinci toplantı da ise şirketin sermayesinin en az üçte birinin temsil edilmiş olması aranır.

## **A. Sermaye Artırım Türleri**

Anonim şirketler sermayelerini iç kaynaklardan veya sermaye taahhüdü yoluyla dış kaynaklardan artırır. TTK m. 462 uyarınca şirketin esas sözleşmesi veya genel kurulca alınan kararlarla ayrılmış ve belli bir amaca özgülenmiş yedek akçeler, kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları ve mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlarla sermaye artırımını gerçekleştirilebilir. Ayrıca, pay sahipleri veyahut şirket dışından üçüncü kişilerin sermaye taahhüdü yoluyla dış kaynaklardan da sermaye artırımını gerçekleştirilebilir.

### **1. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı (Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı)**

Pay sahibi veya şirket dışından üçüncü kişilerin şirkete nakdi veya ayni sermaye getirmesiyle sermaye artışı gerçekleşir. Dış kaynaklardan sermaye artırımında, şirketin esas sözleşmesinde yer alan esas sermaye rakamı ile birlikte şirketin toplam malvarlığında da bir artış gerçekleşir<sup>155</sup>. Bu artırım türünde pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından nelerin sermaye olarak getirilebileceğini yukarıda açıklamış olduğumuzdan dolayı tekrare düşmemek amacıyla ilgili bölüme atıf yapmak ile yetiniyoruz<sup>156</sup>.

TTK m. 471 gereğince genel kurul tarafından alınacak olan sermaye artırım kararı üç ay içerisinde ticaret siciline tescil edilmelidir. Aksi takdirde genel kurul tarafından alınan karar geçersiz hale gelecek ve pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından ödenen bedeller iade edilecektir.

---

<sup>155</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 43.

<sup>156</sup> Bkz. Birinci Bölüm/I/C/1 ve Birinci Bölüm/I/C/2.

## a. Şirketin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapabilmesinin Ön Şartları

### aa. Taahhüt Edilmiş Sermayenin Tamamen Ödenmiş Olması

Dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılabilmesi için TTK m. 456/1 gereğince, daha önce taahhüt edilmiş olan nakdi sermayenin ödenmesi şarttır, aksi takdirde sermaye artırımı yapılamaz<sup>157</sup>. Kanun koyucunun bu kuralı düzenlemesindeki temel amaç, talep edileceği tarih belli olmayan art arda taahhütler yoluyla kötü niyetli sermaye artırımına engel olmaktır<sup>158</sup>. Ayrıca TTK'nın 344. maddesi uyarınca kuruluş veya sermaye artırımları esnasında itibari değerden yüksek bedelle paylar çıkarılmış; yani primli paylar var ise bu primlerin tamamının ödenmiş olması gereklidir.

Bu kural doktrinde Demir tarafından eleştirilmektedir. Yazar, sermayenin ¼'nün ödenmesinden sonra geriye kalan miktarın yirmi dört ay içerisinde ödenmesi için kanunun pay sahiplerine süre tanıdığını ve ödeme zamanının belirlenmesinin şirketin iç işleyişi olduğunu, ödenmediği takdirde herhangi bir ihtara gerek olmaksızın temerrüt faizi işleyeceğini belirtmektedir. Bu nedenden dolayı kanunun hem taahhüt edilen miktarların ödenmesi için şirkete süre tanınmasının hem de sermaye artırımı için ödenmeyen taahhütlerin ödenmesini kurala bağlanmasının çelişki içinde olduğunu ifade etmektedir<sup>159</sup>. Ayrıca yazar şirketin acil kaynak ihtiyacı duyduğu durumlarda, bu finansmanı sağlamak için hazır olan üçüncü bir kişi varken taahhütte bulunan pay sahibini takip etmenin şirkete zaman kaybettireceğini ve bu durumun şirkete olumsuz yansıyabileceğini ifade etmektedir<sup>160</sup>. Ancak doktrinde yer alan çoğunluk görüşüne göre kanun koyucu tarafından tanınan yirmi dört aylık sürenin pay sahiplerine verilen bir hak olmadığı,

---

<sup>157</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 293-294; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 45; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 133; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1380b **Soykan**, Dürüstlük Kuralına Aykırılık, s. 211 vd.; Moroğlu'na göre önceki sermaye taahhütlerinin ödenmiş olması ön koşulunun sadece nakdi sermaye ile sınırlandırılmış olması hatalıdır. Taahhüt edilen nakdi sermayenin yanında, ayrıca ayın, hak ve alacakların da tamamen kapsamı gerektiği görüşündedir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 46.

<sup>158</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 45-46.

<sup>159</sup> **Demir**, Şirketler, s. 211.

<sup>160</sup> **Demir**, Şirketler, s. 211.

aksine yönetim kuruluna verilen bir yetki olduğu yönündedir<sup>161</sup>. Esas sözleşmede yer alan bir düzenleme yoksa şirketin yönetim kurulu tarafından TTK m. 481 hükmüne uyularak sermaye koyma borcunun ödenmesi için pay sahiplerine çağrı yapılması gerekir. Çağrının ne zaman yapılacağı ise kanunda ön görülen süre sınırına uyulmak kaydıyla yönetim kurulunun yetkisindedir<sup>162</sup>. Bu nedenle her ne kadar pay sahiplerine kanunda yirmi dört aylık süre tanınmış olsa da bu sürenin sonuna kadar bekleme hakkı vermez<sup>163</sup>. Kanaatimizce doktrindeki çoğunluk görüşüne katılmak TTK m. 481 açısından daha isabetlidir. Zira, TTK m. 481 uyarınca pay sahiplerine sermaye taahhütlerini ödemek için çağrı yapma yetkisi açıkça yönetim kuruluna verilmiş olup, süre konusunda yönetim kuruluna herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir. Bu durumda yirmi dört aylık süreye uyulması şartı ile pay sahipleri tarafından ödenmemiş sermaye taahhüdünün ödenmesini isteme zamanı yönetim kurulunun yetkisinde olmalıdır.

Mevcut sermayeye oranla önemli sayılmayan iştirak taahhütlerinin ödenmemiş olması durumunda ise şirket tarafından sermaye artırımı işlemi gerçekleştirilebilir. Kanun koyucu tarafından önemli sayılmayan miktarın ne kadar olduğu ise açıkça belirtilmemiştir. Doktrinde önemli sayılmayacak miktarın %5 olarak düzenlenmesi gerektiği ile ilgili görüşler mevcut olup biz de bu görüşe katılmaktayız<sup>164</sup>. Yargıtay ise sermaye artırımı tarihi itibarıyla %10'a yakın ödenmeyen sermaye taahhüdün önemsiz sayılmayacağına hükmetmiştir<sup>165</sup>. Ancak kanun koyucu tarafından her

---

<sup>161</sup> **İsmail Kırca / Murat Gürel**, “Anonim Şirketlerde Nakden Taahhüt Edilen Payların Bakiye Bedellerinin Muacceliyeti ve İhtarsız Temerrüt Hakkında Bazı Değerlendirmeler”: **H. Ercüment Erdem / Tolga Ayoğlu / S. Anlam Altay / Sinan H. Yüksel / Fülurya Yusufoglu / Ali Dural** (edt.), Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan, İstanbul 2017, (“Nakden Taahhüt”), s. 435; **Emek Toraman Çolgar**, Şirkete Borçlanma Yasağı, 1. Baskı, İstanbul 2019, (“Borçlanma Yasağı”), s. 217; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1040; **Aydın Alber Yüce**, Anonim Şirketlerde Sermaye Borcunun Takas Yoluyla Ödenmesi “Şirket Borçlarının Şirket Sermayesine Dönüştürülmesi”, 1. Baskı, İstanbul 2021, (“Takas”), s. 146.

<sup>162</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1040; **Kırca / Gürel**, Nakden Taahhüt, s. 435.

<sup>163</sup> **Toraman Çolgar**, Borçlanma Yasağı, s. 217.

<sup>164</sup> **Erdoğan Moroğlu**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı, Değerlendirme ve Öneriler, Ankara 2006, (“Öneriler”) s. 239-240; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıları, s. 133; **Hande Kocadurmuşoğlu Yüksekbaş**, Şarta Bağlı Sermaye Artırımında Katılımcıların Menfaat Dengesinin Sağlanması, Ankara Yıldırım Beyazı Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 10.

<sup>165</sup> Yargıtay 11. HD., E: 2014/18871, K: 2015/4396, T: 30/03/2015, (lexpera, e.t. 28/02/2025).

halükârda bir düzenleme yapılması ve belirsizliğin ortadan kaldırılması gerekmektedir.

#### **bb. İç Kaynaklardan Sermaye Artırım İmkânı Olmaması**

TTK m. 462/3 uyarınca dış kaynaklardan sermaye artırımını yapılabilmesi için iç kaynaklardan sermaye artırım yapma imkanının olmaması gereklidir<sup>166</sup>. Aksi takdirde şirket öncelikle iç kaynaklardan sermaye artırımını yapmalıdır. Başka bir deyişle anonim şirketin bilançosunda kanun koyucunun sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların bulunması halinde, öncelikle bu fonların sermaye dönüştürülmesi TTK m. 462/3 uyarınca zorunludur. İç kaynaklar sermayeye dönüştürülmeden dış kaynaklardan sermaye artış işlemi gerçekleştirilmeyeceği kuralı nakdi sermaye artırımının yanı sıra aynı sermaye artırımında da aranır. Zira, TTK m. 462/3-c.1-2’de, nakdi sermaye olarak sınırlandırılmaksızın “*sermaye taahhüdü yoluyla sermaye artırımını yapılması*” olarak düzenleme yapılmıştır<sup>167</sup>. Kanun koyucu, getirdiği bu kural ile şirketin azınlıkta kalan pay sahiplerini korumak ve onların ortaklıktan dışlanmasını engellemek istemektedir<sup>168</sup>. Zira iç kaynaklar yoluyla sermaye artırım imkânı olmasına rağmen dış kaynaklar ile sermaye artırımını yapılması durumunda artırıma katılmayan veya katılamayan pay sahiplerinin şirketteki sermaye oranları küçülür<sup>169</sup>. Bu durumda kanun koyucu, şirketin dış kaynaklar ile sermaye artırımını yapmaya ihtiyaç duyduğu durumlarda bile öncelikle sermaye taahhüdünde bulunamayacak olan veya imkânı olmasına rağmen kendi tercihi ile katılmak istemeyen pay sahiplerini korumak ve sermayeye katılma oranlarındaki değişimi minimum seviyede tutmak istemiştir.

Kanun koyucu tarafından TTK’da düzenlenen bu sınırlama ile birlikte, şirketin iç kaynaklar yoluyla sermaye artırım imkânı bulunurken, dış kaynaklardan sermaye

---

<sup>166</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 55; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 133-134.

<sup>167</sup> **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 166.

<sup>168</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 55-56; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 133-134.

<sup>169</sup> **Ayşe Begüm Keleş Güven**, Anonim Ortaklıklarda İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2023, s. 53; Kötü niyetli sermaye artışları özellikle 1985 ve 1990 yılları arasında sıkça rastlanmıştır. Şirketlerde sermaye artırımına katılabilecek fonlar varken, yüksek tutarda nakdi sermaye artışı yapılarak, sermaye artırımına katılamayan pay sahipleri şirketten tasfiye edilmiştir. Küçük pay sahipleri şirketten tasfiye edildikten sonra ise bilanço da yer alan fonlar sermayeye eklenerek mevcut pay sahipleri bedelsiz payları iktisap ederek anonim şirketlerdeki hakimiyetlerini güçlendirmişlerdir. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 134.

artırımı yapması ve azınlık pay sahiplerine zarar vermesi durumunda şirketin yetkili organı tarafından alınan artırım kararı dürüstlük kuralı ile başkalarına zarar vermeden veya en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesinden önce kanuna aykırılık oluşturacaktır<sup>170</sup>.

TTK m. 462/1’de sermayeye eklenebilecek olan iç kaynaklar ayrı ayrı belirtilirken, TTK m. 462/3’te sadece “*bilançoda sermayeye eklenmesine mevzuatın izin verdiği fonlar*” olarak ifade edilmektedir. Doktrinde “fon” kelimesinin kapsamı konusunda fikir birliği bulunmamaktadır. Tekinalp, “fon” kelimesinden, sadece fonları kapsayacak şekilde yorumlanamayacağını; “fon” kelimesinin “yedek akçe” den farklı olduğunu; ancak hükümde geçen “fon” kelimesinin bir çatı kelime olduğunu, bu nedenden dolayı yeniden değerlendirme fonları gibi bilanço kalemlerinin yanı sıra dağıtılmamış kâr yedeklerini ve kanuni yedek akçelerin, sermayenin ve çıkarılmış sermayenin yarısını aşan ve bu sebeple kullanılabilen kısmını da kapsadığını ifade etmektedir<sup>171</sup>. Zira, bu iki iç kaynak kaleminin “özvarlık” olarak adlandırılan çatı kavramının kapsamına dahil ve aynı malvarlığından kaynaklanan artı değerler oldukları yazar tarafından belirtilmektedir. Tekinalp, görüşünün bir dayanağının ise TTK m. 520/2 olduğunu; anılan hükümde “fon” kelimesinin “yedek akçe” ile aynı hükme tabi tutulduğunu; “fon” kelimesinin sadece vergi kanunlarının fonlarını içerecek şekilde dar yorumlanmasının, TTK m. 462/3’ün öngörülme amacına aykırı olduğunu; anılan amacın dar bir şekilcilik anlayışı ile bağdaşmayacağını; vergi kanunlarının sermayeye eklenmesine izin verdiği, özkaynağa dahil bazı pasif kalemlerinin adında “fon” kelimesinin bile bulunmadığını; bu nedenden dolayı sınırlayıcı şekilde anlaşılmayacağını; TTK m. 462/3’ün yorumuna hukuk metodolojisinin hakim olması gerektiğini; dağıtılmamış kârların da TTK m. 462/3 hükmüne doğal olarak ve hükmün amacı gereği dahil olduğunu; Ticaret Bakanlığı’nın 25/01/2013 tarih ve 548 sayılı genelgesinin de aynı anlayış üzerine oturtulduğunu savunmaktadır.

Tekinalp ile benzer görüşe sahip olan Moroğlu’da TTK m. 462/3’de sadece “fon” kelimesinin ifade edilmesinin yeterli olmadığını; iç kaynaklardan sermaye

<sup>170</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 305, dpt. 436.

<sup>171</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 135; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1380e.

artırımında kullanılabilir olan yedek akçelerin sadece yeniden değerlendirme değer artış fonu, maliyet artış fonu gibi fonları kapsamadığını; belli bir amaca özgülenmemiş serbest yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısmı, önceki yıldan aktarılan kâr, dağıtılmasına karar verilmemiş son yıl kârı ve açık yedek akçelerin de iç kaynaklardan sermaye artırımında kullanılması gerektiğini savunmaktadır. Yazar, TTK m. 462/3'te düzenlenen “fon” kelimesinin belli bir amaca özgülenmemiş, sermaye artırımında kullanılabilir diğer iç kaynakları da kapsadığını ifade etmektedir<sup>172</sup>.

Bahtiyar da diğer iki yazar ile benzer görüşlere sahip olup, hükmün lafzının artırımda kullanılabilir tüm iç kaynakların TTK m. 462/3 kapsamına girmediğini, başka bir deyişle “fon” olarak kabul edilmeyecek fakat iç kaynaklardan sermaye artırımında kullanılabilir olan diğer kaynakların varlığının sermaye taahhüdü yoluyla artırımını engel oluşturmayacağı düşüncesi oluşturduğunu; ancak “fon” niteliğinde olup olmadığı fark etmeksizin sermaye artırımında kullanılabilir herhangi bir türde iç kalemin varlığına rağmen, bu kalemin kullanılmayıp doğrudan sermaye taahhüdü yoluyla dış kaynaklardan sermaye artırımını yoluna gidilmesinin bazı pay sahiplerinin kötü niyetli sermaye artırımına sebep olabileceğini; TMK m. 2 uyarınca öncelikle iç kaynaklar yoluyla sermaye artırımını yapılmasının veya iki tür artırımın aynı anda ve oranda birlikte yapılmasının hakkaniyete uygun olacağını savunmaktadır<sup>173</sup>.

Doktrinde yer alan aksi görüşlerden biri olan Kendigelen, TTK m. 462/3'te “fon” kelimesi ile getirilen sınırlamayı eleştirerek, benzer bir korumaya ihtiyaç duyulan belli bir süre önce ayrılan ve henüz dağıtılmayan kâr payı gibi iç kaynakların hükmün uygulama alanına dahil edilmesi gerektiğini savunmuştur<sup>174</sup>.

Kendigelen ile benzer görüşte olan Teoman'da TTK m. 462/3-c.1'de ifade edilen “fon” kelimesine “ismi fon olmasa bile bu nitelikte olan” serbest yedek akçeler ile dağıtılmamış kârların da dahil olduğu görüşüne katılmanın mümkün olmadığını; zira TTK m. 462/1'de esas sözleşme veya genel kurul kararıyla ayrılmış ve belirli

---

<sup>172</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 56.

<sup>173</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 295.

<sup>174</sup> **Kendigelen**, Tespit, s. 370.

bir amaca özgülenmemiş yedek akçelerin, kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımlarının ve mali mevzuatın bilançoya ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların sermayeye dönüştürülebilecek iç kaynaklar olarak sayıldığını; hükmün ilk fıkrasında spesifik olarak belirleme yapılmışken ve “fonlar” açıkça ayrı bir iç sermaye kalemi olarak gösterilmişken TTK m. 462/3’te düzenlenen fonların ayrı bir anlamının bulunmadığını ve bu kapsama serbest yedek akçe, dağıtılmamış kâr gibi iç kaynak kalemlerinin girmesinin mümkün olmadığını; ayrıca görüşünün hükmün gerekçesi ile de desteklendiğini ifade etmektedir<sup>175</sup>.

Yukarıdaki iki görüşle benzer olarak Aydın, TTK m. 462/1 hükmünde hangi kaynakların kullanılarak iç sermaye artırımı yapılabileceğinin düzenlendiğini; TTK m. 462/3’te ise dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılabilmesinin ön şartı olarak iç kaynaklardan yalnızca fonun yer aldığını; birinci fıkra ve üçüncü fıkranın bir arada yorumlandığında dış kaynaklardan sermaye artırımı yapılabilmesi için TTK m. 462/1’deki diğer iki iç kaynak kaleminin sermayeye eklenmesine gerek olmadığını savunmaktadır<sup>176</sup>.

Son olarak Soykan’da benzer görüşe sahip olup, TTK m. 462/3’te düzenlenen “fon” kelimesinden sadece mevzuatın bilançoya konulmasına ve sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların anlaşılması gerektiğini savunmaktadır. Yazar, hükmün açık lafzından “fon” kelimesine diğer iç kaynakların artırımı için kullanılabilir bütün kalemlerin anlamlarının yüklenmesine engel oluşturduğunu; TTK m. 462/1’de sermaye artırımında kullanılabilir olan kaynakların ayrı ayrı sayıldığı ve bu nedenden dolayı “fon” ile diğer iç kaynakların tartışmasız olarak ayrıldığını; TTK m. 462/1 ve m. 462/3’te birbirlerinden ayrı lafzlara sahip olmasına rağmen aslında aynı şeyleri ifade ettiklerini kabul etmenin, TTK m. 462/3’teki “fon” sözcüğünün TTK m. 462/1’deki tüm iç sermaye kalemlerini kapsadığını kabul etmek bakımından uygun bir gerekçe olmadığını; zira kanun koyucu böyle bir iradeye sahip olsaydı TTK m. 462/3’te de ayrı ayrı kalemler olarak düzenleyebileceğini;

---

<sup>175</sup> **Ömer Teoman**, Yaşayan Ticaret Hukuku Hukuki Mütalâalar Kitap 15: 2012-2013, İstanbul 2014, (“YTH”), s. 274.

<sup>176</sup> **Alihan Aydın**, “SerPK’ya Tabi Olmayan Anonim Ortaklıklarda Sermayeye Eklenebilecek Fonlar Sermayeye Eklenmeksizin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapılamaması Üzerine Düşünceler”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C: 29, S: 4, s. 149.

TTK m. 462 haricinde kanun koyucu “fon” kelimesini TTK m. 457/2-a, m. 506, m. 520/2 ve m. 605 hükümlerinde de düzenlendiğini ve bu maddelerin hiçbirinde “fon” kelimesinin kapsamına TTK m. 462/1’de sayılan diğer iç kaynakların da dahil edilecek şekilde anlam verilmediğini; tam aksine bu hükümlerde tıpkı TTK m. 462/1’de olduğu gibi “fon” ile “yedek akçelerin” birbirlerinden açık şekilde ayrıldığını; TTK’da düzenlenen “fon” kelimelerinin hiçbirinde diğer tüm iç kaynaklar ve/veya (serbest) yedek akçeler olarak anlaşılmazken, TTK m. 462/3’de bu şekilde bir yorum getirilmesinin “amaca uygun yorum” faaliyetinin sınırını aştığını; Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan 25/01/2013 tarihli genelge incelendiğinde “fon” sözcüğünün hiçbir şekilde tüm iç kaynaklar ve/veya (serbest) yedek akçeler anlamına gelebilecek şekilde kullanılmadığını; TTK m. 462/1 ve m. 462/3 hükümlerinin gerekçelerinin kanun koyucunun “fon” kelimesini kapsayıcı şekilde kullanmadığını teyit ettiğini; TTK m. 462/3’te “fon” kelimesinin kapsayıcı şekilde kullanılmasının ortaklığın mali yapısına gereksiz şekilde müdahale edeceğini ve ortaklığın ticari risk alma kabiliyetini azaltacağını savunmaktadır<sup>177</sup>.

Kanaatimizce, ikinci görüşe katılmak kanunun lafzı ve şirketlerin ticari faaliyetlerini sınırlandırmamak amacıyla daha uygundur. Aydın ve Soykan’ın da belirttiği üzere TTK m. 462/1’de 1) esas sözleşmeye veya genel kurul kararıyla ayrılmış ve belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler, 2) kanuni yedek akçelerin sermayeye serbestçe kullanılabilen kısımları, 3) mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların sermayeye dönüştürülebileceği düzenlenmişken; aynı maddenin üçüncü fıkrasında sadece mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonların bulunması halinde, bu fonlar sermayeye eklenmeden dış kaynaklar yoluyla sermaye artırımını yapılamayacağı kanun koyucu tarafından düzenlenmiştir. Bu durumda ilk görüşün savunulabilmesi için kanun koyucu tarafından TTK m. 462/3’e diğer iç sermaye kaynaklarının da eklenmesi kanaatindeyiz. Güncel durumda ise sadece bilançoya eklenmesine izin verilen fonların sermayeye dönüştürülmesi yeterlidir. Ayrıca kanun koyucu tarafından bu hükmün bilinçli olarak düzenlendiği kanaatindeyiz. Zira, TTK m. 462/1’deki tüm kalemlerin sermayeye eklenmeden dış kaynaklar ile sermaye artırımını yapılmayacağını farz

---

<sup>177</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 183-197; Soykan, Dürüstlük Kuralı, s. 213.

ettiğimiz durumda, şirkete katılma isteğinde olan yatırımcıların şirkete yatırım yapması zorlaşacak ve şirketin dışarıdan finansal kaynak elde ederek ticari faaliyetlerini genişletme olanağına mâni olacaktır. Sonuç olarak TTK m. 462/3 hükmünde düzenlenen “fon” kelimesinin TTK m. 462/1’de yer alan diğer kalemleri de kapsayacak şekilde geniş anlam ile yorumlanamayacağı kanaatindeyiz.

Tüm bu ifadeleri bir örnek ile açıklamak gerekirse; sermayesi 10.000.000,00 TL olan X A.Ş.’nin bilançosunda TTK m. 462/3 kapsamında sermayeye eklenebilir 4.000.000,00 TL değerinde fon bulunmaktadır. X A.Ş. tarafından 10.000.000,00 TL tutarında sermaye artırımı yapılarak toplam sermayenin 20.000.000,00 TL’ye getirilmesi hedeflenmektedir. Bu durumda TTK m. 462/3 uyarınca X A.Ş. doğrudan dış kaynaklardan sermaye artışı gerçekleştiremez. Sermayesini 20.000.000,00 TL’ye ulaştırmak isteyen şirket öncelikle bilançosunda yer alan toplam 4.000.000,00 TL fonu sermayesine eklemesi ve bu sermaye artışı ile çıkarılacak payları bedelsiz olarak pay sahiplerine vermesi gereklidir.

SerPK m. 12/6 ile TTK m. 462/3’ün uygulama alanı daraltılarak halka açık veya açılmak için başvuru yapmış anonim şirketlere bu kuralın uygulanmayacağı düzenlenmiştir. Bu nedenle iç kaynaklar yoluyla sermaye artırımı yapılmadan dış kaynaklar ile sermaye artırımı yapılamayacağı kuralı ancak halka kapalı veya halka açılmak üzere başvurmamış anonim şirketler açısından uygulanır<sup>178</sup>. HAAO’da ve halka açılmak için başvuran anonim şirketlerde ise bu kural uygulama alanı bulmaz ve iç kaynaklardan sermaye artırımı imkânı varken dış kaynaklardan sermaye artışı gerçekleştirilebilir.

### **cc. Şirketin TTK m. 376/3 Kapsamında Bulunmaması**

Doktrinde savunulduğu üzere dış kaynaklar yoluyla sermaye artırımı yapılabilmesinin bir diğer ön şartı, şirketin TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybı veya TTK m. 376/3 kapsamında borca batık halde bulunmamasıdır<sup>179</sup>. Her ne kadar yargı kararlarında da TTK m. 376/2 kapsamında bulunan bir şirketin doğrudan sermaye artırımı yapamayacağı kabul edilse de kanaatimizce şirketin

---

<sup>178</sup> Keleş Güven, s. 54.

<sup>179</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 133; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 319.

sermaye kaybı halinden çıkmasının ve devamlılığının sağlanabilmesi amacıyla sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin toplamının üçte ikisini kaybetmiş olan şirket sermaye artırımı işlemi yapabilmelidir<sup>180</sup>.

Borca batıklık kavramı TTK m. 376/3 hükmünün gerekçesinde, alacaklıların alacaklarını alamamaları, yani şirketin borç ve taahhütlerini karşılayamaması olarak ifade edilmiştir. TTK m. 376 Tebliği m. 12’de ise borca batıklık ifadesi, şirketin aktiflerinin borçlarını karşılayamaması olarak tanımlanmaktadır. TTK m. 376/3 uyarınca şirketin borca batık olduğu şüphesini uyandıran sebepler var ise yönetim kurulu tarafından hem işletmenin devamlılığı esasına hem de muhtemel satış fiyatları üzerinden bir ara bilanço çıkarılması gerekmektedir. Yönetim kurulu tarafından çıkarılan bilançolarda şirketin aktiflerinin, şirketin alacaklılarının haklarını karşılamaya yetmediği anlaşılıyorsa, yönetim kurulu tarafından bu durum şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret merkezine bildirilir ve şirketin iflası istenir. Şayet, mahkeme tarafından iflas kararı verilmeden önceki bir safhada, şirketin açığını karşılayacak ve borca batık halini ortadan kaldıracak tutardaki şirket borçlarının alacaklılar tarafından yazılı beyan veya sözleşme ile alacaklarının sırasını diğer tüm alacaklıların alacaklarından sonraki bir sıraya konulmasını kabul etmiş ve beyan / sözleşmenin yerindeligi, gerçekliği ve geçerliliği mahkeme tarafından atanmış bilirkişi tarafından doğrulanmışsa şirket iflas sürecinden kurtulur. Ayrıca TTK m. 377’de, yönetim kurulu veya herhangi bir şirket alacaklısı tarafından TTK m. 376/3 uyarınca iflas talebiyle birlikte veya iflas talebi kapsamında yapılan yargılama sırasında 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu<sup>181</sup> m. 285 vd. maddeleri uyarınca konkordato talep edilebileceği düzenlenmiştir. Son olarak TTK m. 139 ve TTK 376 Tebliği m. 14 uyarınca borca batık olan bir şirket, borca batıklık durumunu karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edilebilir özvarlığa sahip bulunan bir şirket ile birleşerek iflas sürecinden kurtulabilir.

Doktrinde, TTK m. 376/3 kapsamında olan bir şirketin sermaye artırımı yapıp yapamayacağı konusunda tartışmalar bulunmaktadır. Doktrinde yer alan bir görüş

---

<sup>180</sup> TTK m. 376/2 kapsamında sermaye artırımının bir iyileştirici tedbir olarak uygulanıp uygulanmayacağı tartışmaları için bkz. İkinci Bölüm/II/3/b.

<sup>181</sup> İcra ve İflas Kanunu, T: 9/6/1932, No: 2004; RG T: 19/6/1932, S: 2128.

borca batık bir şirketin sermaye artırımı işlemi yapamayacağını savunmaktadır<sup>182</sup>. Moroğlu'na göre, TTK m. 376/3 kapsamında şirketin borca batık olduğuna dair işaretlerin var olması halinde sermaye artırımı imkânı bulunmayıp, yönetim kurulunun mahkemeden ortaklığın iflasına karar vermesini talep etmesi gerekli olup, iflasın ertelenmesi durumu söz konusu değilse mahkeme tarafından iflas kararı verilmesi gereklidir<sup>183</sup>. Diğer taraftan borca batık halindeki şirketin, sermaye artırımı yapabileceğini savunan görüşler de vardır<sup>184</sup>. Örneğin Paslı, dünyada esas sermayenin etkisinin giderek azaldığını; sermayenin ortadan kalkmasına doğru giden eğilim göz önüne alındığında klasik sermaye öğretisinden kurtulması gerektiğini; bu nedenler dolayısıyla borca batık bir şirketin sermaye artırımı yapabileceğini savunmaktadır<sup>185</sup>. Doktrinde yer alan ilk görüşe katılarak TTK m. 376/3 kapsamında bulunan bir şirketin sermaye artırımı yapamaması gerektiği kanaatindeyiz. Zira, bir önceki paragrafta da ifade ettiğimiz üzere TTK m. 376/3 kapsamında bulunan bir şirketin, iflas halinden nasıl çıkabileceği mevzuat hükümleri ile düzenlenmiştir. Ayrıca kanun koyucu, yönetim kuruluna borca batıklığın tespiti halinde asliye ticaret mahkemesine başvurması ve iflas talebinde bulunması yükümlülüğü getirmiştir. İflas talebiyle mahkemeye başvurulmaksızın ve kanunda yer alan çözüm yollarından biri uygulanmaksızın doğrudan sermaye artırımı yapılması, TTK m. 369 uyarınca yönetim kurulunun sorumluluğunu doğuracağı kanaatindeyiz; çünkü TTK m. 376/3'te açıkça kanun koyucu tarafından yönetim kuruluna, mahkemeye başvurarak şirketin iflasını isteme yükümlülüğü getirilmiştir.

---

<sup>182</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 62; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 133; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 318 vd.

<sup>183</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 62.

<sup>184</sup> **Abuzer Kendigelen**, Hukuki Mütalaalar (Mahkeme Kararları ile Birlikte) Cilt XII: 2012-2013/1, 1. Baskı, İstanbul 2015, ("Mütalaalar"), s. 113, 119-120; **Ali Paslı**, "Yargıtay Kararları Işığında Anonim Şirket Sermaye Artırımı": **Fahriye Pelin Tokcan / Numan Sabit Sönmez / Abuzer Kendigelen / Buğra Kesici / İbrahim Çağrı Zengin / Mustafa Halil Çonkar** (edt.), Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2017, ("Artırım"), s. 79; **Sena Nur Günay**, Türk Ticaret Kanunu m. 376/3 Kapsamında Borca Batıklık, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Ana Bilim Dalı, İstanbul 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 281.

<sup>185</sup> **Paslı**, Artırım, s. 79.

## **b. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımının Uygulanması**

### **aa. İştirak Taahhütnamesi Düzenlenmesi ve Asgari Peşin Ödeme Yükümlülüğü**

Dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımında, genel kurul tarafından alınan artırım kararından ve eğer gerek varsa imtiyazlı pay sahiplerinden onay alındıktan sonra artırılan sermaye taahhüt edilecektir. TTK m. 459/1 uyarınca yeni pay taahhüdü, pay sahiplerinin adlarının esas sözleşme değişik metninde yer alması ile gerçekleştirilebileceği gibi ayrı bir iştirak taahhütnamesi düzenlenerek de gerçekleştirilebilir<sup>186</sup>. Ayrıca her bir sermaye taahhüdünde bulunan kişi ayrı ayrı iştirak taahhütnamesi düzenleyebileceği gibi TTK m. 459/2 uyarınca hazırlanmış bir iştirak taahhütnamesinin altına tüm taahhütte bulunanlar tarafından imzalanarak da iştirak taahhütnamesi düzenlenebilir<sup>187</sup>. Her halükârda iştirak taahhüdünün kayıtsız ve şartsız olarak yazılı şekilde gerçekleştirilmesi gerekir<sup>188</sup>. Taahhütnamede, sermaye artırım miktarı, taahhüt edilen pay sayıları, grupları, itibari değerleri, cinsleri, peşin ödenen para miktarı, süreyi ve mevcutsa çıkarma primleri belirtilerek, taahhüt sahibi tarafından imzalanmalıdır.

TTK m. 459/3'ün m. 344 ve m. 345'e yaptığı atıf uyarınca sermaye taahhüdünde bulunan mevcut pay sahipleri veya şirket dışındaki üçüncü kişiler, taahhütte buldukları sermaye bedelinin dörtte birini, sermaye artırım işleminin tescilinden önce şirket adına açılmış banka hesabına yatırmak zorundadırlar<sup>189</sup>. Ayrıca primli paylar çıkarılmış ise, primlerinin tamamının tescilden önce ödenmesi gereklidir.

### **bb. İmtiyazlı Pay Sahipleri Kurulu Kararı**

Anonim şirket, yatırımcılara kendi şirketinden pay iktisap etmeleri için bazı teşvikler sağlayabilir. Bu teşviklerden bir tanesi de kurucu esas sözleşme veya

---

<sup>186</sup> **Volkan Atamer**, Anonim Şirketlerde Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı, İstanbul Ticaret Üniversitesi Özel Hukuk Ana Bilim Dalı Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı, İstanbul 2023, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 36; **Seren Düden**, Anonim Şirketlerde Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 27; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1381.

<sup>187</sup> **Nihan Değirmencioğlu Aydın**, Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 188; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 538; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 92.

<sup>188</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1383; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 92.

<sup>189</sup> **Atamer**, s. 37; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 141.

sonradan yapılacak tadil ile imtiyazlı pay çıkarılmasıdır<sup>190</sup>. Şirket tarafından verilecek olan imtiyazlar ise kişiye değil paya ait olur<sup>191</sup>. Başka bir deyişle pay kimin elindeyse o kişi imtiyaza hakkına sahip olup, payın el değiştirmesi ile imtiyaz sahibi de değişir<sup>192</sup>. Ayrıca şirket tarafından her hak için imtiyaz tanınması mümkün değildir. Örnek olarak genel kurula katılma, iptal davası açma gibi haklara imtiyaz tanınmaz<sup>193</sup>. Genellikle tasfiye payı ve kâr payı gibi malvarlıksal haklara imtiyaz tanınmakla birlikte yönetsel haklar olan oy hakkı ve yönetim kurulunda temsil hakkına da imtiyaz tanınabilir<sup>194</sup>. TTK m. 478/2 kapsamında kanunda düzenlenmeyen pay sahipliği haklarına esas sözleşme ile imtiyaz tanınıp tanınmayacağı ise doktrinde tartışmalıdır. Bir görüşe göre esas sözleşme ile bir paya imtiyaz tanınabilmesi için kanunda açıkça izin verilmesi gereklidir; aksi takdirde TTK m. 340'a aykırılık oluşacaktır<sup>195</sup>. Aksi görüş ise düzenlemenin TTK m. 340'a aykırı olmadığını ve yeni pay sahipliği oluşturma hakkının kanunda yer aldığını ifade etmektedir<sup>196</sup>.

Kural olarak genel kurul tarafından gerçekleştirilmek istenen esas sözleşme değişikliği, yönetim kuruluna sermaye artırımını için yetki verilmesi veya yönetim kurulunun sermaye artırım kararı, imtiyazlı pay sahipleri kurulu ("İPSÖK") tarafından alınan ayrı bir karar ile karar onanmadıkça uygulanamaz<sup>197</sup>. Esas sözleşme değişikliği ile imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilmesinden anlaşılması gereken ise alınan karar ile hak sahiplerinin mevcut hukuki durumlarının kötüleşmesidir. Mevcut olan hakkın kötüleşmesi, imtiyazlı paya sahip olan grubun hakları tamamen ortadan kalkması şeklinde gerçekleşebileceği gibi

---

<sup>190</sup> **Düden**, s. 94.

<sup>191</sup> **Kendigelen**, Tespit, s. 383.

<sup>192</sup> **Düden**, s. 95; **Levent Biçer**, Anonim Ortaklıkta İmtiyaz ve Sınırları, 1. Baskı, Ankara 2019, ("İmtiyaz"), s. 104; **Betül Aktaş**, İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 21.

<sup>193</sup> **Aktaş**, s. 38.

<sup>194</sup> **Aktaş**, s. 37.

<sup>195</sup> **Erdoğan Moroğlu**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Değerlendirme ve Öneriler, 8. Baskı, İstanbul 2016, ("Değerlendirme") s. 297; **Kendigelen**, Tespit, s. 383.

<sup>196</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 786; **Aktaş**, s. 38; **İmregün**, Ortaklıklar, s. 335; **İpek Okucu Taftalı**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Anonim Şirketlerde İmtiyaz, 1. Baskı, İstanbul 2018, s. 106; **Hakan Bilgeç**, Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz, 1. Baskı, Ankara 2017, s. 23.

<sup>197</sup> Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde alınacak olan İPSÖK kararının anlatımı için bkz. Üçüncü Bölüm/I/E.

imtiyazın sağlamış olduğu faydanın azaltılması, imtiyaz tanınan hak sayısının azaltılması veya imtiyaz tanınan hakkın kullanılmasının bir şarta bağlanması şeklinde de gerçekleşebilir<sup>198</sup>. Örnek olarak sayılan haller sınırlı olmayıp başka haller ile de imtiyazlı pay sahiplerinin hakları etkilenebilir. Ayrıca kararın kendisinin doğrudan veya dolaylı olarak imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal etmesi gerekmekte olup başka bir unsur ihlal ediyorsa koşullar sağlanmamış olur<sup>199</sup>. Örneğin, imtiyazlı pay sahiplerinin ödeme gücüne sahip olmaması nedeniyle sermaye artırımına katılamamaları doğrudan imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlali anlamına gelmemektedir<sup>200</sup>. Zira, sermaye artırımını nedeniyle imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilebilmesi için sermaye artırımının koşullarında ihlal edici bir durumun mevcut olması gerekir<sup>201</sup>. Sermaye artırımının sonucunda imtiyazlı pay sahibinin pay oranının azalması imtiyaz ihlalden değil, pay sahibinin sermaye artırımına katılamamasından kaynaklanmaktadır<sup>202</sup>.

### **cc. Yönetim Kurulu Beyanı**

Genel kurul tarafından sermaye artırım kararı alınıp, artırılan tutarlar pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından taahhüt edildikten sonra yönetim kurulu tarafından bilgiyi açık, eksiksiz, doğru ve dürüst şekilde verme ilkesine uyularak bir beyan hazırlanır ve ticaret sicil müdürlüğüne sunulur. Yönetim kurulu tarafından beyan hazırlama yükümlülüğü her sermaye artırım türü için geçerli olup, sadece artırımın türüne göre beyanın içeriğinde değişiklikler meydana gelir<sup>203</sup>.

### **dd. Tescil ve İlanın Gerçekleştirilmesi**

Genel kurul tarafından alınan sermaye artırım kararının hüküm kazanabilmesi için yapılan son işlem ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ve TTSG'de yapılan ilandır. TTK m. 29/1 uyarınca yönetim kurulu, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki ticaret sicil müdürlüne bir dilekçe ile sermaye artırımının tescil edilmesi

---

<sup>198</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 457; Tekinalp, Ortaklıklar, s. 129.

<sup>199</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 804; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 457.

<sup>200</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 457; Tekinalp, Ortaklıklar, s. 128; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 804.

<sup>201</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 457; Tekinalp, Ortaklıklar, s. 128.

<sup>202</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 804.

<sup>203</sup> Sermaye artırımında yönetim kurulu tarafından hazırlanan beyan hakkında daha detaylı bilgi için bkz. Üçüncü Bölüm/I/H.

için talepte bulunur. Tescil için talep edilen belgeler TSY m. 73'te gösterilmiştir<sup>204</sup>. TSY m. 34 uyarınca, sermaye artırım başvurusunu inceleyen, ticaret sicil müdürlüğü, aranan şartlardan veya belgelerden birinin eksik olması halinde tescil işlemini gerçekleştirmez. Ancak, TSY m. 34/2 uyarınca şirkete eksikliğin giderilmesi için en fazla otuz gün olacak şekilde süre verir; gerekmesi halinde aynı uzunlukta olmak kaydıyla verilen süre iki defa daha uzatılabilir. Şayet, verilen sürede de şirket eksikleri gidermez ise tescil isteği reddedilir.

TTK m. 456/3 uyarınca, genel kurul tarafından alınan sermaye artırım kararı üç ay içerisinde tescil edilmez ise alınan karar geçersiz hale gelir ve TTK m. 456/3'ün m. 345/2'ye yaptığı atıf uyarınca artırım için pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından ödenen bedeller iade edilir. Ayrıca TSY m. 72/2'de de alınan sermaye artırım kararının üç ay içerisinde tescil edilmediği takdirde alınan kararın geçersiz hale geleceği düzenlenmiştir. Ancak, TSY m. 72/1'de esas sermaye sisteminde genel kurul tarafından alınan kararı ve kayıtlı sermaye sisteminde ise yönetim kurulu tarafından alınan kararı takiben otuz gün içerisinde işlemin tescil edilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Açık kanun hükmü ile düzenlenen bir hak düşürücü sürenin yönetmelikle kısaltılması normlar hiyerarşisine aykırı olup, hukuken kabul edilemez<sup>205</sup>. Soykan, bu şekilde bir çelişkinin ortaya çıkmasının sebebi olarak TSY'nin hazırlanış sürecinde kısa yoldan sermaye artırımının "asıl", iştirak taahhünamesi ile yapılan sermaye artırım yönteminin ise "ikincil" yöntem olarak algılanmasından kaynaklandığını ifade etmektedir<sup>206</sup>.

Sermaye artırım işleminin tescil edilmesi ile üçüncü kişilere karşı da hüküm doğurur; başka bir deyişle tescil kurucu nitelik taşır<sup>207</sup>. Ayrıca sermaye artırımını ile çıkarılan yeni paylar da tescil ile hüküm doğurur; oy ve kâr payı hakkı tescil ile doğar<sup>208</sup>.

---

<sup>204</sup> Bkz. Üçüncü Bölüm/II.

<sup>205</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 561.

<sup>206</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 561.

<sup>207</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı s. 108; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 764; Atamer, s. 65.

<sup>208</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 764.

## 2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı (Nominal Sermaye Artırımı – Bedelsiz Sermaye Artırımı)

eTTK’da düzenlenmemiş olmasına rağmen doktrinde uygulanabileceği kabul edilen iç kaynaklardan sermaye artırımı 6102 sayılı TTK’da hüküm haline getirilmiştir<sup>209</sup>. İç kaynaklardan sermaye artırımı da tıpkı dış kaynaklardan sermaye artırımında olduğu gibi yeni pay çıkarılması suretiyle gerçekleştirilebileceği gibi, mevcut payların itibari değerlerinin yükseltilmesi ile de gerçekleştirilebilir.

İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında şirketin malvarlığında herhangi bir artış meydana gelmez, sadece muhasebe işlemleri ile esas sözleşmede yer alan sermaye miktarı artırılır. Ayrıca iç kaynaklardan sermaye artırımı, şirkete dış kaynaklardan sermaye artırımında olduğu gibi bir finansman kaynağı sağlamadığı gibi toplam piyasa değerinde de herhangi bir değişikliğe yol açmamaktadır. Ancak esas sermaye rakamının artmasını sağladığı için şirketin itibarının artmasını ve şirketin kredi verilebilirliğinin yükselmesine yardımcı olur; bu sayede şirket daha fazla yatırım alabilir<sup>210</sup>. İç kaynaklardan sermaye artırımı ayrıca esas sözleşmede yer alan sermaye miktarı ile şirketin malvarlığı değerini birbirlerine yaklaştırmakta ve sermaye miktarı ile bu rakamın üstünde yer alan malvarlığı arasındaki dengeyi sağlamaktadır<sup>211</sup>.

TTK m. 462/1 uyarınca iç kaynaklardan sermaye artırımı, şirketin esas sözleşmesi veya genel kurul kararı ile ayrılmış ve belirli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler, kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilir kısımları ve mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlar ile gerçekleşir. İç kaynaklardan sermaye artırımı, ortaklığın bilançosu açısından incelendiğinde ise bilançonun pasif bölümünde bulunan bir miktar yedek akçe ve/veya karın yine pasif bölümünde bulunan sermaye kalemine eklenir<sup>212</sup>. TTK m. 462/2 uyarınca iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının karşılayan tutarın gerçekten şirket bünyesinde var

<sup>209</sup> Güçlü, s. 9-10; Saraç, s. 27, dpt. 74; Moroğlu, Sermaye Artırımı s. 206-207.

<sup>210</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 196.

<sup>211</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 196.

<sup>212</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 196-197.

olduğu, onaylanmış yıllık bilanço ve yönetim kurulunun vereceği açık yazılı beyan ile doğrulanır.

TTK m. 462/3 uyarınca yeni pay çıkarılarak yapılan sermaye artırımında, şirket tarafından çıkarılan yeni paylar şirketin pay sahiplerine *ipso iure* olarak geçer<sup>213</sup>. Doğası gereği bedelsiz paylar üzerinde pay sahiplerinin haklarını kaldıran, sınırlandıran ve vazgeçmesine neden olan durumlar yasaklanmıştır<sup>214</sup>. İç kaynaklardan sermaye artırımının bir diğer yolu ise mevcut payların itibari değerinin artırılmasıdır. İlgili yöntemde sermaye artırımını yeni pay çıkarılmaksızın mevcut payların itibari değerinin artırılmasıyla yapılır.

İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımında dış kaynaklardan yapılan artırımın aksine şirketin nakdi taahhüdünü tamamen ödemiş olması gerekmez. Zira, TTK m. 456/1'de açıkça iç kaynakların bu kuraldan hariç tutulduğu ifade edilmiştir<sup>215</sup>.

### 3. İç ve Dış Kaynaklardan Birlikte Sermaye Artırımı

Yukarıda da<sup>216</sup> ifade ettiğimiz üzere TTK m. 462/3 uyarınca iç kaynaklar ile sermaye artırım imkânı varken şirket, dış kaynaklar yoluyla sermaye artırımını yapamaz. Ancak kanun koyucu getirdiği bu sınırlamaya aynı hüküm ile istisna getirmiştir. Şöyle ki, TTK m. 462/3-c.2 uyarınca fonların sermaye dönüştürülmesi ile birlikte aynı oranda sermayenin taahhüt edilmesi yoluyla dış kaynaklardan sermaye artırımını yapılabilir<sup>217</sup>. Ayrıca iç kaynaklardan yapacağı artırım kadar aynı anda sermaye taahhüdü yoluyla da sermaye artırımını yapmak istiyorsa bu işlemi parça parça da gerçekleştirebilir<sup>218</sup>.

---

<sup>213</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1383.

<sup>214</sup> TTK m. 389 uyarınca anonim şirket tarafından kendi payları veya yavru şirketin payları iktisap edilirse, ortaklık hakkına ilişkin haklar donar. Örneğin, şirketin iktisap ettiği paylar genel kurulun nisabının belirlenmesinde hesaba katılmaz. Ayrıca paydan doğan kâr payı, tasfiye payı, rüçhan hakkı gibi mali hakların yanında oy hakkı, iptal davası açma hakkı gibi yönetsel haklar da paylar şirketin elinde olduğu sürece donar. Ancak kanun koyucu bedelsiz payların iktisabını bu sınırlamanın dışında tutmuştur. Bu durumda şirket iç kaynaklardan sermaye artırımını sonucunda çıkacak olan bedelsiz payları iktisap edebilir. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 123.

<sup>215</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1383.

<sup>216</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II/A/1.

<sup>217</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 135-137; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 57; **Atamer**, s. 33.

<sup>218</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 135.

TTK m. 462/3-c.4 uyarınca iç ve dış kaynakların birlikte kullanılması ile gerçekleştirilen sermaye artırımında iç kaynakların artırımını sonucunda çıkarılan paylar, mevcut pay sahipleri tarafından “*ipso iure*” olarak kazanılır. Bu payların iktisap edilmesi dış kaynaklardan sermaye artırımında taahhütte bulunulması şartına bağlanılamaz; aksi takdirde TTK m. 462/3-c.5 uyarınca kanuna aykırı bir işlem meydana gelir.

Yukarıda<sup>219</sup> vermiş olduğumuz örnek üzerinden iç ve dış kaynaklardan birlikte sermaye artırımını açıklamamız mümkündür. 10.000.000,00 TL sermayesi bulunan X A.Ş., TTK m. 462/3 kapsamında sermayeye eklenebilecek 4.000.000,00 TL fona sahiptir. X A.Ş. sermayesini 20.000.000,00 TL’ye yükseltmek istediğinde bilançosunda yer alan 4.000.000,00 TL fon ile aynı anda 6.000.000,00 TL nakdi veya aynı sermaye taahhüdünde bulunarak da sermaye artış işlemini gerçekleştirebilir<sup>220</sup>. X A.Ş. sermaye artış işlemini aşamalı olarak da gerçekleştirebilir. Örneğin bilançosunda yer alan fonlardan 2.000.000,00 TL ile sermaye taahhüdü yoluyla 2.000.000,00 TL şeklinde bir artış yapıp sermayesini 14.000.000,00 TL’ye çıkarabilir<sup>221</sup>. Sonrasında ise bilançosunda kalan 1.000.000,00 TL fon ve 5.000.000,00 TL sermaye taahhüdü ile sermayesini 20.000.000,00 TL’ye çıkarabilir.

## B. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Sermaye Artırımı

Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırım işlemi, yönetim kurulu tarafından, esas sözleşmede belirtilen tavan sermaye miktarına kadar olacak şekilde sermayenin artırılmasıdır. Doktrinde kayıtlı sermaye sisteminde yapılan sermaye artırım işleminin hukuki niteliği ile ilgili görüş birliği bulunmamaktadır. Bahtiyar’a göre, yönetim kurulu tarafından yapılacak olan sermaye artırım işleminde TTK bakımından bir esas sözleşme değişikliği gerekmemekte olup, yalnızca şirketin

---

<sup>219</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II/A/1.

<sup>220</sup> İç ve dış kaynaklardan sermaye artırım işlemi birlikte yapılmak istendiğinde, iç kaynakların tamamının sermaye artırımında kullanılması şartıyla dış kaynaklar ile yapılan sermaye taahhüdünün miktarı iç kaynaklardan yapılan artırım miktarına göre daha yüksek olabilir. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 135-136.

<sup>221</sup> Parça parça yapılan iç ve dış sermaye artırımında dış kaynaklardan yapılan sermaye artırım taahhüdü miktarı, iç kaynaklardan yapılan sermaye taahhüdü miktarını aşmamalıdır. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 135.

tavan sermaye miktarının yükseltilmesi ve kayıtlı sermaye sisteminden çıkılması hallerinde esas sözleşme değişikliği gerekmektedir<sup>222</sup>. Moroğlu da yönetim kurulu tarafından yapılan sermaye artırım işleminin esas sözleşme değişikliği niteliğinde olmadığını, sadece esas sözleşmede gösterilmesi zorunlu olan tavan sermaye rakamının artırılmasının esas sözleşme değişikliği gerektireceğini savunmaktadır<sup>223</sup>. Şener ise TTK m. 460/6 uyarınca yönetim kurulu tarafından alınan kararın bir esas sözleşme değişikliği olduğunu; yönetim kurulu tarafından TTK m. 460/2'ye uygun olarak karar alınması ve kararın ilan edilmesinin gerekli olduğunu savunmaktadır<sup>224</sup>.

Kanaatimizce, kayıtlı sermaye sisteminde, yönetim kurulu tarafından yapılan sermaye artırım işlemi bir esas sözleşme değişikliği niteliğindedir. Zira, TTK m. 460/2'te sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından alınacak olan sermaye artırım kararının gerekmesi halinde TTK m. 333 uyarınca Ticaret Bakanlığı'nın izin alınması gerektiği belirtilmektedir. TTK m. 333'te ise Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınması için ya tebliğ ile faaliyet alanı belirlenmiş bir şirket kurulması ya da ilgili şirketlerin esas sözleşme değişikliği yapması gerektiği düzenlenmektedir. Bu nedenle kanun tarafından açıkça, kayıtlı sermaye sistemine tabi olan bir şirketin yönetim kurulu tarafından alınacak olan sermaye artırım kararının esas sözleşme değişikliği niteliğinde olduğunun kabul edilmesi kanaatimizce daha uygundur. Ayrıca TTK m. 460/6 uyarınca yönetim kurulu tarafından alınmış sermaye artırım kararının tescil edilmesi gerektiği hükmü de görüşümüzü destekler niteliktedir.

İlgili sistemde yönetim kurulunun sermaye artırım yetkisi sınırsız olmayıp, genel kurul tarafından belirlenmiş olan tavan miktara kadar sermaye artışı gerçekleştirilebilir. Kayıtlı sermaye sisteminde de tıpkı esas sermaye türünde olduğu gibi artırılan kısmın hangi kaynaktan olduğuna göre ikili bir ayırım yapılmıştır.

---

<sup>222</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 305.

<sup>223</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 349.

<sup>224</sup> **Şener**, s. 581.

## 1. Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı

Kayıtlı sermayeli bir şirket tarafından sermaye artırımı dış kaynaklardan temin edilebilir. Kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artırım kararının nasıl alınacağı ise TTK m. 460 ve Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği'nin<sup>225</sup> 9. maddesinde düzenlenmiştir. Yönetim kurulu, TTK m. 390/1'de yer alan nisaplara uygun olarak üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanıp hazır bulunanların çoğunluğu ile karar alır. TTK m. 460/2 uyarınca kararda artırılan sermaye tutarı, çıkarılacak pay adedi, payların itibari değerleri, cinsleri, primli veya imtiyazlı olup olmadıkları, rüçhan hakkının sınırlandırılıp sınırlandırılmadığı, kullanma şartları ve süresi belirtilmelidir<sup>226</sup>. TTK m. 333'e göre kurulmuş şirketler bakımından bakanlık izni gereklidir. TTK m. 460/2 uyarınca yönetim kurulu esas sözleşmede belirtilen şekilde kararı ilan etmelidir. Ayrıca TTK m. 461/2 uyarınca rüçhan hakkı sınırlandırıldıysa veya kaldırıldıysa bunun gerekçeleri, yeni payların primli veya primsiz çıkarılmasının sebepleri, primlerin nasıl hesaplandığı bir rapor halinde ilan ve tescil edilmelidir.

Sermaye artırımı imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına hanel getirmesi halinde İPSÖK tarafından kararın onaylanması gereklidir. İmtiyazların doğrudan kaldırılması ya da içeriklerinin sınırlandırılması doğrudan imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına zarar vermekteyken; imtiyazlı payın öngörülmesindeki amacın etkisizleştirilmesi ise dolaylı olarak imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına zarar vermektedir<sup>227</sup>. Ancak imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilip edilmediği konusunda bir ölçüt olmadığından dolayı her somut olaya göre değerlendirme yapılmalıdır. TTK m. 454/1 uyarınca, yönetim kuruluna sermaye artırım yetkisi tanıyan kararlar ile yönetim kurulu tarafından sermaye artırım kararı alınması imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal etmekteyse İPSÖK tarafından ilgili karar onanmalıdır. Öncelikle hem esas sözleşme değişikliği hem de yönetim kurulunun bu yolla yetkilendirilmesini gerekli kılan işlemler olmalarından dolayı kayıtlı sermaye sistemine geçiş, kayıtlı sermaye tavanının yükseltilmesi ve yönetim

---

<sup>225</sup> Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, RG T: 19/10/2012, S: 28446.

<sup>226</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıları, s. 142.

<sup>227</sup> **Cenkci**, s. 24.

kurulunun yetki süresinin uzatılması kararları, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal etmekteyse İPSÖK kararı gerekmektedir<sup>228</sup>. Ayrıca TTK m. 454/1 uyarınca yönetim kurulu tarafından sermaye artırımı yapılması veya sermaye artırımı ile bağlantılı olan rüçhan hakkının sınırlandırılması, imtiyazlı paylar çıkarılması gibi işlemler için de İPSÖK kararı gerekebilir. HAAO bakımından ise SerPK m. 18/4 uyarınca yönetim kurulu tarafından tavan sermaye miktarına kadar yapılan sermaye artırımlarında İPSÖK kararı aranmaz.

İpek Kayalı, şirketin kayıtlı sermaye sistemine geçmesi veya kayıtlı sermaye sisteminde tavan sermaye miktarının artırılmasının doğrudan imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını etkileyebileceği savunmuştur<sup>229</sup>. Yazar kayıtlı sermaye sistemine geçişte imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal ile ilgili örnek olarak, yönetim kuruluna sermaye artırımı yetkisi verilen genel kurulda ayrıca imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını kaldırma yetkisinin de verilmesi durumunu göstermiştir. Manavgat, ise yönetim kuruluna sermaye artırımı yetkisi verilmesinin veya verilen yetkinin uzatılmasının münhasıran hakkın ihlali sayılmayacağını; imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal edebilecek nitelikte bir hak verilmediyse İPSÖK kararı gerekmediğini savunmaktadır<sup>230</sup>. Cenki ise kayıtlı sermaye sistemine geçiş işleminin İPSÖK onayına bağlı olup olmadığının sisteme geçişte yönetim kuruluna tanınan yetkiler ve sistemin ortaya çıkaracağı muhtemel sonuçlar kapsamında belirleneceğini savunmaktadır<sup>231</sup>. Benzer şekilde Kızılkaya'da kayıtlı sermaye sistemine geçiş işleminin imtiyazlı pay sahiplerine etkisi incelenerek karar verilmesinin daha doğru olacağını ifade etmiştir<sup>232</sup>.

TTK m. 454/1'te kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketlerde, yönetim kurulu tarafından sermaye artırımı kararı alınması durumunda, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına hanel gelmekteyse İPSÖK kararının alınması gerektiği düzenlenmektedir. Cenki, imtiyazlı pay sahiplerinin, kayıtlı sermaye sistemine geçiş kararını, tavan

---

<sup>228</sup> Cenki, s. 22.

<sup>229</sup> İpek Kayalı, Sermaye, s. 1439.

<sup>230</sup> Çağlar Manavgat, "Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu'ndaki Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi", Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C: 29, S: 1, ("Kayıtlı Sermaye"), 67.

<sup>231</sup> Cenki, s. 184-185.

<sup>232</sup> Kızılkaya, s. 132.

sermayesi miktarını veya yönetim kuruluna tanınan yetki süresinin uzatılması kararın imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına zarar vermekteyse zaten İPSÖK tarafından onanması gerektiğini; bu nedenle alınan kararların İPSÖK tarafından onanmasının, imtiyazlı pay sahiplerinin, esas sözleşmede gösterildiği şekilde sermayenin artırımına onay verdiklerini gösterir nitelikte olduğunu savunmaktadır. Sonuç olarak, kayıtlı sermaye sistemi kapsamında yönetim kuruluna tanınan tüm yetkiler bakımından onay alınan imtiyazlı pay sahiplerinin, her sermaye artış işlemine onay vermesi gerekmemektedir<sup>233</sup>. Moroğlu ise kayıtlı sermaye sistemine tabi bir şirketin, sermaye artırım kararının, bir esas sözleşme değişikliği gerektirmediği ve kararın genel kurul yerine yönetim kurulunda alınmasından dolayı, İPSÖK'ün sermaye artırımını onaylamasının kayıtlı sermaye sistemine yabancı olduğunu savunmaktadır<sup>234</sup>. Kızılkaya ise TTK m. 454/1 kapsamında İSPÖK tarafından yönetim kurulunun aldığı her sermaye artırım kararının onanmasının kayıtlı sermaye sisteminin hızlı ve esnek sermaye artırım özellikleri ile bağdaşmadığını savunmaktadır<sup>235</sup>. Yazar, HAAO için düzenlenen SerPK m. 18/4'teki kuralın, halka kapalı anonim ortaklıklar bakımından da uygulanması gerektiğini ifade etmektedir. Nomer Ertan tarafından da TTK'da yapılan düzenleme eleştirilerek; yönetim kuruluna yetki verildikten sonra hangi sebebe dayanılarak ikinci bir onaya ihtiyaç duyulacağı ile ilgili uygulamada sorunların çıkacağını belirtmiştir<sup>236</sup>. Kendigelen ise olaya diğer bir yönden yaklaşarak kayıtlı sermaye sisteminde genel kurul tarafından yönetim kuruluna sermaye artırım yetkisi verilmesi ve yönetim kurulu tarafından sermaye artırım kararı alınması kararlarının İPSÖK onayına bağlı kılınmasının isabetli olmadığını savunmuştur. Zira, Kendigelen'e göre olsa olsa sadece yönetim kurulu tarafından sermaye artırım kararı alınması imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını zedeleyebilir; genel kurul tarafından yönetim kuruluna artırım yetkisi verilmesi ise pay sahiplerinin haklarını zedeleyemez<sup>237</sup>. Yazar, her iki aşamada hem onay almak gereksiz hem de ilk aşamada

---

<sup>233</sup> **Cenkci**, s. 332-333.

<sup>234</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 353.

<sup>235</sup> **Kızılkaya**, s. 144.

<sup>236</sup> **Fusun Nomer Ertan**, "İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu – 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Getirdiği Yenilikler", Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2014, S: 117-118, ("İPSÖK"), s. 135-136.

<sup>237</sup> **Kendigelen**, Tespit, s. 353.

verilen onayın ikinci aşamada geçerli olup olmayacağı, imtiyazlı pay sahiplerinin ikinci onaydan kaçınıp kaçınmayacağı gibi tartışmaları da beraberinde getireceğini ifade etmiştir.

TTK m. 461 uyarınca rüçhan hakları sınırlandırılmadıysa pay sahipleri çıkarılacak olan payları satın alma hakkına sahiptirler<sup>238</sup>. Pay sahipleri tarafından rüçhan hakkı kullanılmazsa üçüncü kişiler tarafından katılma taahhüdü gerçekleştirilebilir<sup>239</sup>. Alınan kararın ticaret siciline tescilinden önce yönetim kurulu tarafından sermaye artırımının türüne göre bir beyan imzalanır. TTK m. 457/2’de yönetim kurulu tarafından hazırlanacak beyanın içeriğinde hangi bilgilerin olması gerektiği düzenlenmiştir. TTK m. 460/6 uyarınca çıkarılmış sermayeyi gösterir esas sözleşme metnin tescil ve ilan edilmesi gereklidir. Tebliğ’in 9. maddesinde ise esas sözleşmenin yanı sıra yönetim kurulu kararının da tescil edilmesi gerektiği belirtilmiştir. Tebliğ’in bu ifadesinin TTK’ya uyumlu olmadığı açıktır.

Yukarıda bahsetmiş olduğumuz üzere dış kaynaklardan sermaye artırımını yeni pay çıkarılmak ve mevcut payların itibari değerlerinin artırılması olmak üzere ikiye ayrılmaktadır<sup>240</sup>. Ancak kayıtlı sermaye sisteminde genel kuralın aksine bir durum mevcuttur. Mevcut payların itibari değerinin yükseltilmesi, olağan bir sermaye artırım işleminin aksine şirketin mali olarak kötü durumdan çıkmasını sağlamak amacıyla yapılan bir tedbir işlemidir<sup>241</sup>. Bu tedbir işleminde ortaklar, ek sermaye taahhüdü nedeniyle sermaye koyma borcuna katlanmaları gerekir. Şirketin sermaye kaybı veya borca batıklık durumunda başvurulması gereken bir tedbir olan bu yöntemim uygulanabilmesi için, ortakların sermaye taahhütlerinin artırılmasına yönelik olarak genel kurul tarafından karar alınması gerekir. Kayıtlı sermaye sisteminde sermayeyi artırma yetkisi yönetim kurulunda olduğu için mevcut payların itibari değerini artırma yoluyla sermaye artırımını yapılamaz<sup>242</sup>. Bu durum

---

<sup>238</sup> SerPK m. 18/5’te TTK m. 461/2 ve 461/3’ün HAAO için uygulanmayacağı belirtilmiştir. Bu durumda HAAO açısından pay sahiplerinin yeni pay alma hakları, yönetim kurulunun esas sözleşmeyle yetkili kılındığı haller dışında sınırlandırılmaz veya kaldırılamaz.

<sup>239</sup> Şener, s. 582.

<sup>240</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II.

<sup>241</sup> Cenkci, s. 312.

<sup>242</sup> Bahtiyar, Kayıtlı Sermaye Sistemi, s. 100; Cenkci, s. 312; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 349-350.

uyarınca kayıtlı sermayeli ortaklıklar ancak dış ve/veya iç kaynaklardan yeni pay oluşturmak suretiyle sermaye artırımını yapabilir<sup>243</sup>.

## 2. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı

Kayıtlı sermaye sistemine tabi olan halka kapalı anonim şirketlerde iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının esas sermayeye tabi olan şirketlerin yaptığı sermaye artırımından hiçbir farkı yoktur. Bu nedenle esas sermaye için düzenlemiş olan TTK m. 462 hükmü kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketler için de uygulanır<sup>244</sup>. Zira, ilgili hükmün üçüncü fıkrasının ikinci cümlesinde yer alan, “*genel kurul ve yönetim kurulu kararının*” ifadesi ile kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketler tarafından da ilgili maddenin uygulanacağı kanun koyucu tarafından düzenlenmektedir. Bu nedenle tekrara düşmemek için esas sermaye sistemine tabi şirketlerin iç kaynaklardan yaptığı sermaye artırımına atıf yapmak ile yetiniyoruz<sup>245</sup>. Ancak ifade etmekte fayda vardır ki Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ m. 9/4 uyarınca yönetim kurulunun iç kaynaklar ile yapacağı sermaye artırımını ile genel kurulun belirlemiş olduğu tavan sermaye aşılabılır.

HAAO’da ise iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımının, dış kaynaklardan yapılan sermaye artırımına göre farkı yönetim kurulu kararının içeriğidir<sup>246</sup>. Pay Tebliği’nin 7 nolu ekinin 3. fıkrası uyarınca yönetim kurulu kararında; kayıtlı sermaye tavanı, ayrı kalemler halinde gösterilmek suretiyle iç kaynaklar ve tutarı, ihraç edilecek pay grupları ve türleri, kaç numaralı pay alma kuponu ile kullanılacağı ve pay senetlerinin tertibi gösterilmelidir.

## C. Şarta Bağlı Sermaye Artırımı

Şarta bağlı sermaye artırımını esas sermaye sisteminin yumuşatılarak kayıtlı sermaye sistemine yaklaştırılması ile ortaya çıkmıştır<sup>247</sup>. Bu yöntemin getirilmesindeki amaç

---

<sup>243</sup> Dış Kaynaklardan sermaye artırımının özellikleri ve sınırlamaları için Bkz. Birinci Bölüm/II/A/1.

<sup>244</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1401; **Kızılkaya**, s. 157-158.

<sup>245</sup> **Bkz.** Birinci Bölüm/II/A/2.

<sup>246</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1405.

<sup>247</sup> **Bahtiyar**, Kayıtlı Sermaye Sistemi, s. 29; **Rüveyda Gülmisal Akkale Çelebi**, “Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Halka Açık Olmayan

ekonomik olarak ağır olan ve yavaş işleyen genel kurul prosedürleri ile uğraşmaksızın, hızlı şekilde sermaye artırımını gerçekleştirmektir. Genel kurul tarafından çıkarılan yeni<sup>248</sup> tahvil ve benzeri borçlanma araçları vasıtasıyla şirket alacaklılarını, şirketin pay sahiplerine dönüştürerek şirkete finansman sağlamanın yanında ayrıca şirket çalışanlarına pay senedi çıkarılmasını da sağlar<sup>249</sup>. Şarta bağlı sermaye artırım, sermaye artırımının gerçekleşme zamanını üçüncü kişilerin iradesine, başka bir deyişle şarta bağlı kılar. Şirket tarafından tahviller veya çeşitli borçlanma araçları çıkarılarak, şirket veya topluluk şirketlerinden alacaklı olanlara veya çalışanlarına esas sözleşmede değiştirme ya da alım haklarını kullanarak yeni paylar edinme hakkı sağlayarak, sermaye artırım kararı verilebilir. Şirket alacaklıları ve/veya çalışanları tarafından değiştirme veya alım hakları kullanıldıkça şirketin sermayesi artar<sup>250</sup>.

Şarta bağlı sermaye artırımını için de tıpkı esas sermayede olduğu gibi genel kurul tarafından karar alınması gerekir. Ancak şartlı sermaye sisteminde sermayenin ne zaman ve ne kadar artacağı konusunun üçüncü kişilere bağlı olması nedeniyle diğer sermaye artırım yöntemlerinden ayrılır. Tahvil veya borçlanma araçlarını elinde bulunduran hak sahipleri yeni paylar üzerinde şartsız bir talep hakkına sahiptirler. Hak sahipleri talep haklarını kullanıp kullanmamakta veya ne zaman kullanacakları konusunda serbesttirler<sup>251</sup>. Bu nedenle hak sahiplerinin alım veya değiştirme haklarını kullanmaları hiçbir şekilde sınırlandırılmaz ve engellenemez<sup>252</sup>. Ancak genel kurul tarafından hedeflenen sermaye artırım miktarına ulaşamayabileceği gibi sermaye artırımını hiç gerçekleştiremeyebilir. Zira, bu yöntemde sermaye artırımını hak sahiplerine bağlı olup, hak sahipleri tarafından bu hakkın kullanım zorunluluğu yoktur. Ayrıca belirtmekte fayda vardır ki hak sahipleri tarafından bu hakların kullanılabilmesi için hakların esas sözleşme veya izahnamede açıkça belirtilmiş

---

Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2013 C. 17, S. 1-2, s. 22, 1. dpt; **Biçer**, Sermaye, s. 53.

<sup>248</sup> Kanun tarafından şarta bağlı sermaye artırımında çıkarılacak tahvillerin veya diğer borçlanma araçlarının “yeni” olarak vurgulanmasının nedeni, mevcut durumda tedavülde olan tahvillerle sonradan alınacak bir karar ile şarta bağlı sermaye artırımını yapılamamasıdır. Bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1411.

<sup>249</sup> **Biçer**, Sermaye, s. 49; **Kaya**, s. 32; **Saraç**, s. 32.

<sup>250</sup> **Düden**, s. 49; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 509; **Kaya**, s. 36-38.

<sup>251</sup> **Düden**, s. 48; **Kaya**, s. 32; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 414.

<sup>252</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 147.

olması gereklidir<sup>253</sup>. Ek olarak hak sahipleri, haklarını genel kurul tarafından alınan karar uyarınca esas sözleşmenin tadiliyle alım ve değiştirme haklarının kullanılması için belirlenen süre boyunca kullanabilirler. Hak sahipleri tarafından alım veya değiştirme hakkı kullanıldıktan sonra tadil ile eklenen bu hüküm esas sözleşmeden çıkarılmalıdır. Bu yöntemde şarta bağlı olan genel kurul kararı değil uygulama sürecidir<sup>254</sup>.

Anonim şirketler tarafından, şarta bağlı sermaye artırımını yapılmasındaki amaç, diğer sermaye artırım türlerinde olduğu gibi şirkete finansman sağlamaktır<sup>255</sup>. Şirket alacaklılarına tahvil veya diğer borçlanma araçlarından herhangi birisi verilerek, aslında yabancı sermaye şirketin öz sermayesine dönüştürülür. Hak sahipleri, şirkete talepte bulunduğu zaman alacaklı sıfatlarını kaybederek, pay sahibi sıfatını kazanırlar. Bu durumda şirket borç ödemekten kurtulmuş olur<sup>256</sup>. Şarta bağlı sermaye artırımının çalışanlar açısından yararı ise çalıştıkları şirkete ortak olma imkânı vermesidir. Bu sayede şirketin nakit çıkışı azalırken; çalışanlar şirketin kârlılık, repütasyon gibi unsurlarına önem verecek ve bu sayede şirkete daha fazla nakit girişi sağlanmış olacaktır. Şirket, çalışanları için yeni pay çıkarmaksızın, iş akitlerinin bir parçası ve ücretlerine ek olarak da şarta bağlı sermaye artırımını uygulayabilir<sup>257</sup>.

## 1. Özellikleri

### a. Genel Kurulun Artırım Kararı Alması

TTK m. 463/1'e göre şarta bağlı sermaye artırımını kararı almada yetkili organ şirketin genel kuruludur. Genel kurul tarafından artırım kararı alınırken, artırım hangi amaçla yapılacağı, miktarı ve hangi değer üzerinden pay verileceği kararlaştırılır<sup>258</sup>. Ancak genel kurul tarafından alınacak kararda artırım miktarı sınırsız değildir. TTK'nın 464'üncü maddesine göre artırılan miktar mevcut sermayenin yarısını aşamaz ve yapılan ödeme en az nominal değere eşit olmalıdır.

---

<sup>253</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 147.

<sup>254</sup> Atamer, s. 25.

<sup>255</sup> Kaya, s. 34; Güçlü, s. 21.

<sup>256</sup> Kaya, s. 34.

<sup>257</sup> Demir, Şirketler, s. 228; Kaya, s. 34.

<sup>258</sup> Atamer, s. 26.

Mevcut sermayenin yarısının belirleneceği miktar ise sermaye artırımı kararının alındığı tarihte ticaret sicilinde kayıtlı olan sermaye miktarıdır<sup>259</sup>. Eğer genel kurul bu miktarı aşacak şekilde karar alırsa, alınan karar tamamen batıl olur<sup>260</sup>. Ayrıca TTK m. 467/2 ile değiştirme veya alım haklarını içeren tahviller çıkarıldıktan sonra, hak sahipleri tarafından kullanılana kadar; normal sermaye artırımı, şirketin birleşme veya bölünme işlemine katılması, sermayenin iadesi suretiyle sermaye azaltımı yapılması gibi hallerde hak sahiplerinin hakları koruma altına alınmıştır. Bu hükme göre, hak sahipleri herhangi bir şekilde kayba uğratılamaz; eğer hak sahibi zarara uğratılmışsa, şirket hak sahibinin zararını telafi etmelidir.

#### **b. Payların Yönetim Kurulu Tarafından Çıkarılması**

Hak sahipleri tarafından talep edilecek paylar yönetim kurulu tarafından sağlanır. Hak sahipleri yönetim kuruluna yazılı olarak taleplerini sunduktan sonra yönetim kurulu tarafından talep miktarı oranınca pay ihracı gerçekleşir. Her ne kadar yönetim kurulu tarafından pay ihracı gerçekleşse de pay sahipliği hakkı, değiştirme veya alım hakkı kullanıldığı ve sermaye borcu takas veya ödeme yoluyla yerine getirildiği anda re'sen doğup; yönetim kurulu tarafından karar alınması, pay senetlerinin teslimi veya Merkezi Kayıt Kuruluşuna bildirilmesi gerekmez<sup>261</sup>. Yönetim kurulu tarafından yapılan bu ihraç, genel kurul tarafından alınan karar çerçevesinde sınırlı ve TTK m.463 uyarınca payların karşı değerinin tamamen ödenmesi sonucu yapılır. Bu kuralın istisnası ise değiştirme hakkı veren tahvillerdir. Değiştirme hakkı veren tahvillerde, tahvilin teslimi ile ödeme yapılmış sayılır. Yönetim kurulu tarafından payların çıkarılmasıyla çıkarılan miktar kadar sermaye yükseltilir. Artırımı hak sahiplerinin talep miktarı ile bağlı olduğu için kademeli olarak gerçekleşir<sup>262</sup>.

---

<sup>259</sup> Güçlü, s. 31.

<sup>260</sup> Güçlü, s. 31; Saraç, s. 235, dpt. 55.

<sup>261</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 147; Kaya, s. 135-136.

<sup>262</sup> Biçer, Sermaye, s. 50; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 415; Saraç, s. 233.

### c. Pay Sahiplerinin Korunması

Esas ve kayıtlı sermaye artırımlarında var olan rüçhan hakkı, temel amacına aykırı olduğundan dolayı şartlı sermaye artırımında uygulanamaz<sup>263</sup>. Ancak şartlı sermaye artırımında, pay sahiplerinin önerilmeye muhatap olma hakları mevcuttur<sup>264</sup>. Bu hak, şarta bağlı sermaye artırımında çıkarılan tahviller veya borçlanma araçlarına bağlı olarak değiştirme veya alım haklarını öncelikle şirketin pay sahiplerine önerilmesini sağlar. Eğer yönetim kurulu tarafından pay sahiplerine önerilmeksizin işlem gerçekleştirilirse alınan karar batıldır<sup>265</sup>. TTK m. 466/2 uyarınca önerilme hakkı vazgeçilmez benzeri bir hak olup ancak haklı sebeplerin varlığında kaldırılabilir veya sınırlandırılabilir<sup>266</sup>. Bu hakkın kaldırılmasından veya sınırlandırılmasından dolayı, hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde yararlandırılmaz veya kayba uğratılamaz. Ayrıca önerilmeye muhatap olma hakkı pay sahipleri tarafından üçüncü kişilere devredilebilir<sup>267</sup>

### 2. Sermaye Artırımının Tescil ve İlan Edilmesi

Esas sermaye sisteminde, tescil kurucu nitelikte olup, genel kurul tarafından alınan karar sicile tescil edilince sermaye artırımını gerçekleştirmiş olur. Ancak şarta bağlı sermaye sisteminde hak sahipleri tarafından takas talebinde bulunulduğu veya pay bedellerinin nakit olarak ödendiği anda sermaye artırımını gerçekleştirir. Şirketin tescil edilmiş sermayesi ile ödenmiş sermayesi arasındaki farkı gidermek için her hesap döneminin kapanmasından itibaren en geç üç ay içerisinde yönetim kurulu tarafından ticaret sicil müdürlüğüne pay sayısında meydana gelen artış bildirilir ve ana sözleşme değişikliği tescil ettirilir<sup>268</sup>. Bu durum uyarınca şarta bağlı sermaye artırımında tescil açıklayıcı niteliktedir.

---

<sup>263</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 415-416.

<sup>264</sup> **Düden**, s. 50.

<sup>265</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 147; **Düden**, s. 51.

<sup>266</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 147; **Düden**, s. 51.

<sup>267</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 417.

<sup>268</sup> **Biçer**, Sermaye, s. 227; **Kaya**, s. 137-138; **Güçlü**, s. 93; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 426.

### 3. Şarta Bağlı Sermaye Artırımından Çıkılması

Hak sahiplerinin elinde bulunan değişim veya alım haklarının sona ermesinden sonra, TTK m. 472 uyarınca yönetim kurulu tarafından şarta bağlı sermaye artırımına ilişkin madde hükmü sözleşmeden çıkarılarak, ticaret siciline tescil ettirilir<sup>269</sup>.

#### D. Kısa Yoldan Sermaye Artırımı

Kısa yoldan sermaye artırımı, artırılan sermaye tutarının tamamının mevcut pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından en geç artırım kararı sırasında taahhüt edilmesi ve nakdi taahhüdünün peşin olarak ödenmesi gereken zorunlu kısmının ödenmesidir<sup>270</sup>. TTK m. 459/1'de düzenlenen bu sermaye artırım türünde, şirket payları, değişik esas sözleşmede taahhüt edilir. Kısa yoldan sermaye artırımı, esas sermaye sistemine özgü bir sermaye artırımı olup, kayıtlı sermaye sistemine tabi şirketler tarafından uygulanamaz<sup>271</sup>.

Genellikle, ortak sayısı az olan şirketlerde yönetim kurulu tarafından pay sahiplerine sermaye artırımına iştirak edip etmeyecekleri, eğer edecekler ise taahhüt edecekleri sermaye tutarı sorulur<sup>272</sup>. Bu sayede, genel kurul toplantısında sermaye artırım kararı alınmadan önce, yönetim kurulu tarafından; sermayeyi taahhüt eden kişilerin adları ve soyadları ya da ticaret unvanları, her bir taahhütte bulunan kişinin hangi tutarda sermaye taahhüdünde bulunduğu, pay sayıları, itibari değerleri, cinsleri, grupları, peşin ödenen tutarı, primli pay çıkarılmış ise primi, aynı sermaye taahhüt edilmiş ise buna ilişkin gerekli bilgiler toplanarak toplantıdan önce gerekli belgeler hazırlanır ve toplantıda hazır olarak bulundurulur<sup>273</sup>. Genel kurul tarafından alınan karar ile de sermaye artırımı taahhüt edilir. Esas sermaye ve kayıtlı sermaye sisteminden en büyük farkı, sermaye artırım kararının alınması ile rüçhan hakkının kullanılmasına gerek bulunmamasıdır<sup>274</sup>. Ancak bazı rüçhan hakları sahipleri tarafından sermaye artırımına itiraz edilir, bu yol ile artırılan tutarın

<sup>269</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 148; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 427.

<sup>270</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 137; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 300.

<sup>271</sup> **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 487.

<sup>272</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1381; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 138.

<sup>273</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1381; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 138.

<sup>274</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1381; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 491.

tamamı taahhüt edilmez veya genel kurul tarafından bu yol ile sermaye artırımını yapılması onaylanmaz ise kısa yoldan sermaye artırımını yapılamaz<sup>275</sup>. Şayet, tek bir pay sahibi tarafından dahi bu yolla sermaye artırımına itiraz edilirse, sermaye artırımını gerçekleştirilemez. Ancak bu durum pay sahiplerine ek yükümlülük yüklemeyip, pay sahipleri tarafından sermaye artırım kararının oy birliği ile alınmasını gerektirmez; sadece kısa yoldan sermaye artırımını usulünün uygulanabilmesi için oy birliği gerekir<sup>276</sup>.

### III. ANONİM ŞİRKETLERDE SERMAYE AZALTIMI

Esas sermayenin azaltılması, şirketin esas sözleşmesinde yer alan ve şirketin kuruluş aşamasında veya sermaye artırımını ile getirilen sermayenin TTK'da yer alan sınırlar dahilinde indirilmesidir<sup>277</sup>. Bu bakımdan esas sermaye azaltımı bir esas sözleşme değişikliği olup bu değişikliği yapmakla yetkili organ şirketin genel kuruludur<sup>278</sup>. Sermaye azaltımı TTK'nın 473. maddesinin 3. fıkrasının, 421. maddenin 3. fıkrasına yaptığı atıf nedeniyle sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyu ile gerçekleştirilir<sup>279</sup>.

Şirket tarafından sermaye azaltımının sebebi farklı nedenlerden kaynaklanabilir. Şirket, ihtiyacından fazla sermayeye sahip olması halinde sermaye azaltımı yapabileceği gibi, bilanço açığını kapatmak amacıyla da sermaye azaltım işlemi gerçekleştirebilir<sup>280</sup>. Ayrıca şirket bölünme işlemi gerçekleştirmesi halinde veya iktisap ettiği paylarını TTK m. 384 veya m. 385 uyarınca elden çıkaramamış olması durumunda da sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilebilir. Tüm bu sebeplere ek olarak şirket, haklı sebeplere dayanarak vergi avantajlarından

<sup>275</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 492; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1381.

<sup>276</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 493, dpt. 390.

<sup>277</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 14 -15; TTK m. 332 uyarınca sermayenin indirilebileceği Asgari tutar halka kapalı anonim şirketlerde iki yüz elli bin Türk lirasıyken, HAAO'da ise beş yüz bin Türk lirasıdır.

<sup>278</sup> Soner Altaş, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketler, 13. Bası, Ankara 2024, ("Anonim Şirketler") s. 672.

<sup>279</sup> 6762 Sayılı eTTK döneminde genel kurulda pay sahiplerinin yarısının temsil edildiği toplantıda, (eğer ilk toplantıda gerekli çoğunluk sağlanamamış ise ikinci toplantıda sermayenin üçte birini temsil eden pay sahiplerinin katılımında) katılanların çoğunluğu ile sermaye azaltımına karar verilmekteydi. Bu durumda yeni TTK ile genel kurulun sermaye azaltım kararı almasının zorlaştırıldığı kabul edilebilir. Bkz. eTTK m. 396/2'nin m. 388/3 ve m. 388/4'e yaptığı atıf.

<sup>280</sup> Şener, s. 594; Ansay, 205-206.

yararlanmak, şirketin kurucularının esas sermaye hakkındaki yanlış veya hileli beyanlarda bulunmaları gibi durumlarda da esas sermayenin azaltılması kararı alabilir<sup>281</sup>. Örneğin pay sahipleri tarafından şirkete aynı sermaye getirilmek istendiğinde yukarıda da<sup>282</sup> ifade ettiğimiz üzere şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesince atanacak bilirkişiler tarafından yapılacak değerlendirme sonucunda tespit edilen miktar aynı sermayenin karşılığı olarak esas sözleşmeye yazılır<sup>283</sup>. Ancak bazı hallerde pay sahibinin ve/veya bilirkişinin hileli veya hatalı davranışı ile değerlendirme işlemi sonucunda bulunan değer aynı sermayenin gerçek değerinden düşük veya yüksek olabilir. Her ne kadar bu durumda pay sahipleri ve bilirkişilerin sorumlulukları olsa da şirketin sermaye azaltım işlemi gerçekleştirerek sermaye miktarını gerçeğe uygun hale getirmesi gerekir<sup>284</sup>. Bir diğer örnekte ise kısmi bölünme işlemine katılan bir şirket<sup>285</sup>, sermayesinin bir kısmını yeni kurulacak veya mevcut olan başka bir şirkete devrederek sermayesinin kalan kısmıyla faaliyetlerine devam eder. Bu durumda devir sonucunda aktifleri azalan şirket yedek akçeler ile azalan kısmı tamamlayamıyorsa sermaye azaltımı yapmak zorunda kalabilir<sup>286</sup>.

## A. Sermaye Azaltım Türleri

### 1. Olağan (Kurucu) Sermaye Azaltımı

Olağan sermaye azaltımı, şirketin ihtiyacından fazla sermayeye sahip olması halinde sermaye azaltımı yapılarak, azaltım sonunda ortaya çıkan miktarın şirketin sermayesinden çıkartılmasıdır<sup>287</sup>. Olağan sermaye azaltımında, mevcut ve ödenmiş sermayenin azaltımı zorunlu olmayıp ortaklar tarafından taahhüt edilmiş, ancak henüz ödenmemiş miktar da sermaye azaltımının konusu olabilir<sup>288</sup>. Bu türde

---

<sup>281</sup> **Demir**, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s.109; **Aydın Alber Yüce**, Şirketler Hukuku, 2. Bası, Ankara 2023, (“Şirketler”), s. 347-348.

<sup>282</sup> Bkz. Birinci Bölüm/I/D/2.

<sup>283</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 486f.

<sup>284</sup> **Yaşar**, s. 73.

<sup>285</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/B/2/c.

<sup>286</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 27.

<sup>287</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 36; **Burcu Yaşar**, Anonim Şirketlerde Sermaye Azaltımı, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Programı, İzmir 2023, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 79-80.

<sup>288</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 36.

ihtiyaç duyulan miktardan fazla olan kısım esas sermayeden indirilerek serbest hale getirilir. Sermaye azaltımı sonucunda elde edilen miktar genellikle ortaklara iade edilir ki bu durum TTK m.480/3'te düzenlenen ve sermayenin korunmasını amaçlayan sermayenin ortaklara iadesi yasağına istisna teşkil eder<sup>289</sup>. Ayrıca vergi avantajlarından yararlanmak veya çözülen sermayeyi serbest yedek akçelere aktarmak amacıyla olağan sermaye azaltımı gerçekleştirilebilir<sup>290</sup>. Zira, şirketin serbest yedek akçeyi kullanma özgürlüğü sermayeye oranla daha yüksektir. Örneğin şirket, yedek akçeyi pay sahiplerine kâr payı olarak dağıtabileceği gibi ticari faaliyetlerinin devamlılığı için de kullanabilir.

Bu tür ile yapılan sermaye azaltımı şirket alacaklıları için aleyhe sonuçlar doğurabilir. Çünkü alacaklıların en önemli güvencesi olan sermayenin azaltılıp, pay sahiplerine iade edilmesi, alacaklıların şirketten tahsis etmelerine engel oluşturabilir. Bu durum nedeniyle YMM/SMMM kuruluşu tarafından hazırlanacak rapor ile alacaklıların güvende olduğu tespit edilmelidir<sup>291</sup>. Alacaklıların korunması amacıyla getirilen bir diğer düzenleme ise alacaklılara yapılan çağrıdır<sup>292</sup>. Genel kurul, sermaye azaltım kararı aldıktan sonra, yönetim kurulu bu kararı esas sözleşmede öngörüldüğü şekliyle TTSG'de yedişer gün arayla üç defa ilan ettirir<sup>293</sup>. Şirketin internet sitesi var ise ilanın buradan da yapılması gereklidir. Ayrıca, TTK m. 474/1 uyarınca şirket, tespit ettiği alacaklılara çağrı mektupları göndermelidir<sup>294</sup>. Son ilan tarihinden başlamak üzere, alacaklıların, alacaklarını bildirmeleri ve teminat altına alınması talep etmeleri için iki aylık süreleri vardır. Kural olarak, ilk ilandan önce oluşan alacaklılar, talep edilmesi halinde ödenir veya teminat altına alınır<sup>295</sup>. Muaccel olan veya iki aylık bekleme süresi içerisinde muaccel olan alacaklar ödenir<sup>296</sup>. Muaccel hale gelmemiş alacaklar ise ancak teminat altına

---

<sup>289</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1422.

<sup>290</sup> **Yaşar**, s. 80.

<sup>291</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 151; Tekinalp bu yöntemi bilirkişi tarafından alacaklıların korunması amacıyla inceleme yapılmasından dolayı "incelemeli azaltma" olarak da adlandırmaktadır. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 151.

<sup>292</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 313; **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 81; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1431; **Şener**, s. 596-597; **Yaşar**, s. 100.

<sup>293</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 313; **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 82; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1431; **Şener**, s. 597; **Yaşar**, s. 100.

<sup>294</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 313; **Şener**, s. 597.

<sup>295</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 85; **Şener**, s. 597.

<sup>296</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1433.

alınabilir<sup>297</sup>. Şayet, alacaklılar son ilandan itibaren iki ay içerisinde teminat talep etmezler ise alacakları geçerliliğini sürdürse dahi teminat talep edemezler<sup>298</sup>. Çağrı işleminden sonra doğan alacaklar için ise teminat talep edilemez<sup>299</sup>. Şirket, iki aylık süre geçmeksizin sermaye azaltım işlemini tescil ettiremez<sup>300</sup>.

Şirket tarafından olağan sermaye azaltımı sonucundan elde edilen miktarın yukarıdaki paragrafta da belirttiğimiz üzere ortaklara iadesi zorunlu değildir. Şirket bu miktarı yedek akçelere aktararak daha serbest bir biçimde tasarruf işlemlerinde<sup>301</sup> veyahut ortaklara kar dağıtımını için kullanabilir<sup>302</sup>.

## 2. Basitleştirilmiş (Açıklayıcı) Sermaye Azaltımı

İkinci sermaye azaltım türü olan basitleştirilmiş sermaye azaltımı, şirketin bilanço açığını kapatmak amacıyla, bir başka deyişle şirketin bilançosunu iyileştirmek amacıyla yapılan istisnai bir durumdur<sup>303</sup>. Bu yöntemde amaç esas sözleşmede yazan sermayenin fiili duruma uydurulması, diğer bir ifade ile muhasebe kayıtlarının bir nevi düzeltilmesidir<sup>304</sup>. Bu nedenle olağan sermaye azaltımının aksine ortaklara herhangi bir sermaye iadesi yapılmamaktadır. Doktrinde bazı yazarlar tarafından bu yöntem "açıklayıcı sermaye azaltımı" olarak da adlandırılmaktadır. Bunun nedeni fiilen mevcut olan durumun esas sözleşme değişikliği ile gerçeğe uygun hale getirilmesidir<sup>305</sup>. Şirket sermayesi zararlar nedeniyle karşılıksız kalmış olup yedek akçeler ile düzeltilemeyen bir durum söz konusudur. Şirket bu zararın giderilmesi amacıyla esas sözleşme değişikliği yaparak esas sermayeyi azaltıp gerçek duruma getirir<sup>306</sup>. Bu sayede bilanço açığı şirketin bünyesinden atılarak, zarar somutlaştırılır ve her bir pay sahibinin payları oranında zararı yüklenmesi sağlanır<sup>307</sup>.

<sup>297</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 87; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1432.

<sup>298</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1433b.

<sup>299</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 85.

<sup>300</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 314; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1435; Şener, s. 597.

<sup>301</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 36; Yaşar, s.80.

<sup>302</sup> Yaşar, s.80.

<sup>303</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 37; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 152; Yaşar, s. 81.

<sup>304</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 37; Yaşar, s. 81.

<sup>305</sup> Şener, s.601; Hasan Pulaşlı, Şirketler Hukuku Şerhi, Ankara 2024, ("Şerh"), s. 2926.

<sup>306</sup> Şener, s. 601.

<sup>307</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 152.

Bu sermaye azaltım türünde, alacaklıların hakları ihlal edilmediği gibi doğru bilgi almaları da sağlanmaktadır<sup>308</sup>. Bu nedenden dolayı TTK m. 474/2 uyarınca yönetim kurulu diğer sermaye azaltım türlerinin aksine alacaklılara çağrıda bulunmak gibi ayrıntılı prosedürlerden vazgeçebilir<sup>309</sup>. Şirketin alacaklılara çağrıda bulunmak gibi prosedürlerden vazgeçerek sermaye azaltım işlemini gerçekleştirebilmesinden ötürü bu sermaye azaltım türü “basitleştirilmiş sermaye azaltımı” olarak isimlendirilmektedir<sup>310</sup>.

Bu türün uygulanması şirketin inisiyatifinde olsa da uygulanması şirket ve pay sahiplerinin yararına olacaktır. Şöyle ki, şirketin aktifleri esas sermayenin altına düşmüş ise bir sermaye kaybı durumu söz konusu olabilir. Bu durum nedeniyle pay sahiplerine kâr payı dağıtamayacağı gibi, borçlanma imkânı da önemli ölçüde kaybedilmiş olur<sup>311</sup>. Eğer şirket tarafından sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilirse ve esas sözleşmede yer alan sermaye, şirketin fiilen bulunan malvarlığına indirilirse bilanço açığı kapatılmış olur ve şirket tekrardan kâr payı dağıtılabılır duruma gelebilir<sup>312</sup>.

Şirket, basitleştirilmiş sermaye azaltımını uygulayarak sermaye azaltım işlemi gerçekleştirebilmesi için TTK m. 376/1 ve m. 376/2 uyarınca bir sermaye kaybının var olması gereklidir<sup>313</sup>. Sermaye kaybının yanında ayrıca bilanço zararının gerçek bir zarar olması, sermaye azaltımı yapılmasına karşın şirketin aktiflerinin borçlarını karşılıyor olması ve bu durumun yönetim kurulu tarafından bir raporla tespit edilmesi, son olarak ise sermaye azaltımının bilanço kaybı kadar yapılması

---

<sup>308</sup> **Mücahit Ünal**, “Anonim Şirketlerde Sermaye Azaltımı”, Prof. Dr. Tuğrul Ansay’a Armağan, Ankara 2018, s. 632.

<sup>309</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 152.

<sup>310</sup> Doktrinde bu sermaye azaltım türü genel olarak, “basitleştirilmiş sermaye azaltımı”, “Basit sermaye azaltımı” ve “Açıklayıcı sermaye azaltımı” olarak isimlendirilmektedir. Bkz. **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 37; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 521; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 150; **Şener**, s. 600; **Yaşar**, s. 81.

<sup>311</sup> **Hakan Çebi**, Şirketler Hukuku, Ankara, 2020, s.306.

<sup>312</sup> **Oğuz İmregün**, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, 13. Baskı, İstanbul 2005, (“Kara Ticareti”), s. 463.

<sup>313</sup> **Yaşar**, s. 82.

gereklidir<sup>314</sup>. Ancak şirket borca batık olmamalıdır, aksi takdirde TTK m.376/3'te yer alan prosedürler uygulama alanı bulur<sup>315</sup>.

## B. Sermaye Azaltım Yöntemleri

Esas sermayenin azaltılması ve süreci TTK'da özel olarak düzenlenmişken sermaye azaltım yöntemlerine kanunda yer verilmemiştir<sup>316</sup>. Doktrin tarafından İsviçre ve Alman hukukundan alınan sermaye azaltım yöntemleri ise yıllar boyu Türk hukukunda uygulama alanı bulmuş ve bulmaya da devam etmektedir. Sermayenin azaltılması, şirket alacaklılarını ilgilendirdiği kadar pay sahiplerini de ilgilendirmektedir. Çünkü sermaye azaltım yöntemlerinden bazılarının uygulanması durumunda "pay sahipliği" sıfatının kaybedilmesi durumu ortaya çıkabilir<sup>317</sup>.

Kural olarak payların itibari değeri ile toplam pay sayısının çarpımı şirketin sermayesine eşittir. Bu kural uyarınca doktrinde iki farklı sermaye azaltım yöntemi geliştirilmiştir<sup>318</sup>. Bu yöntemlerden ilki payların itibari değerinin azaltılmasıyken, diğeri toplam pay sayısının azaltılmasıdır. Payların azaltılması yöntemi ise kendi içinde payların birleştirilmesi ve payların itfa edilmesi olmak üzere ikiye ayrılmıştır.

Genel kurul tarafından sermaye azaltım kararı alınabilmesi için yönetim kurulu tarafından toplantıya çağırılması gereklidir. Yönetim kurulu tarafından TTK m. 473/1 gereğince hazırlanacak çağrı ilanında sermaye azaltım işleminin sebepleri, amaçları ve nasıl yapılacağına ayrıntılı ve hesap verme ilkelerine uygun şekilde açıklanmalıdır<sup>319</sup>. Çağrı ilanına ilaveten, yönetim kurulu tarafından ilanın içeriğinde yer alan hususları içerir bir rapor hazırlanarak genel kurula sunulmalıdır.

<sup>314</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 153.

<sup>315</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 153; **Yaşar**, s. 82.

<sup>316</sup> Türk'e göre sermaye azaltım yöntemlerinin TTK'da düzenlenmemesi bir eksiklik olmayıp, bu sayede sermaye azaltım işlemlerinde esneklik sağlanabilmektedir. Bkz. **Ahmet Türk**, Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, 1. Bası, Ankara 1999, ("Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık"), s.179.

<sup>317</sup> **Ünal Tekinalp**, "Anonim Ortaklıkta Esas Sermayenin Azaltılması Yöntemleri ve Pay Sahibinin Hakları", İktisat ve Maliye Dergisi, Y: 1972 C: 18, S: 11, ("Sermaye Azaltım Yöntemleri"), s. 430

<sup>318</sup> **Demir**, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 111.

<sup>319</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1428; **Yaşar**, s. 84-85.

Genel kurul tarafından yönetim kurulunun sunduğu bu raporun onaylanması şart olup, onaylandıktan sonra ayrıca tescil ve ilan edilmelidir. Doktrinde yer alan bir görüşe göre kanun koyucu tarafından yönetim kuruluna bu şekilde bir yükümlülüğün getirilmesindeki sebep, AB yönergesine uyum ve şeffaflık ilkesinin sağlanmak istenmesidir<sup>320</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüş ise TTK m. 473/1’de düzenlenen şart ile sermaye azaltımında kullanılacak olan yöntemin, sermaye azaltım kararının esaslı bir unsuru mertebesine çıkarıldığını; zira, seçilecek yöntemin şirketin pay sahiplerinin, “pay sahipliği” sıfatlarını dahi kaybedebilmesi gibi ağır zararlara yol açabileceğini ve bu nedenden dolayı pay sahiplerinin dikkatini çekmek amacıyla söz konusu tedbirin düzenlendiğini savunmaktadır<sup>321</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüş göre ise kanun koyucunun bu hükmü düzenlemesindeki amaç, sermayenin azaltılması ile pay sahiplerinin müktesep haklarının ihlal edilmesi ve eşit işlem ilkesine aykırılık nedeniyle genel kurul kararının iptali risklerini ortadan kaldırmaktır<sup>322</sup>.

## 1. Payların İtibari Değerinin Azaltılması

Anonim şirketler tarafından sıkça tercih edilen yöntemlerin başında payın itibari değerinin azaltılması gelmektedir. Bu yöntemde, pay sahiplerinin ellerindeki payların itibari değeri azaltılmaktadır. Ancak şirket tarafından payın itibari değerinin azaltılması TTK hükümlerine göre sınırlandırılmıştır. Şöyle ki, payın itibari değerinin azaltılması TTK m. 476 uyarınca bir payın sahip olması gereken en düşük itibari değer olan bir kuruşa kadar yapılabilir.

Şirket tarafından bu yöntemin kullanılması halinde tüm payların itibari değeri eşit oranda azaltılır ve en küçük pay sahibinin bile şirket üzerinde paydan doğan hakları devam eder<sup>323</sup>. Payların itibari değeri eşit şekilde azaltıldığından dolayı şirket içindeki güç dengelerinde herhangi bir değişiklik meydana gelmemekte ve eşitlik ilkesine uygun sonuçlar doğmaktadır<sup>324</sup>. Bu yöntemin bir diğer avantajı ise payların

<sup>320</sup> **Kendigelen**, Tespit, s. 378.

<sup>321</sup> **İbrahim Çağrı Zengin**, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Yeter Sayılar, İstanbul 2020, s. 163.

<sup>322</sup> **Yaşar**, s. 85.

<sup>323</sup> **Demir**, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 113.

<sup>324</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 180; **Türk**, Sermaye İndirimi s. 159; **Demir**, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 116; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1446; **Ünal**, s. 616.

birleştirilmesi yönteminin aksine sermaye azaltımı yapılırken payların üzerinde hiçbir şekilde paylı mülkiyet söz konusu olmamakta ve pay sahiplerini yeni pay almaya zorlamadığı için tek borç ilkesi ihlal edilmemektedir<sup>325</sup>.

Şirket, payların itibari değerinin azaltılması yöntemiyle sermaye azaltımı yaptığında esas sözleşmede yer alan sermaye ve payların itibari değerinde değişiklik meydana gelmektedir<sup>326</sup>. Bu durum uyarınca şirketin esas sözleşmesinde değişiklik meydana geleceğinden ötürü genel kurul tarafından hem sermaye azaltım kararı alınmalı hem de payların azaltılacağı itibari değer oranı belirlenmelidir<sup>327</sup>. Ancak genel kurul tarafından sermaye azaltım yetkisi sınırsız olmayıp şirketin toplam öz sermayesi dikkate alınarak azaltım işlemi gerçekleştirilmelidir<sup>328</sup>. Ayrıca esas sermayede yapılacak azaltım ile payların itibari değerinde yapılan azaltımın birbirlerine orantılı olması gereklidir<sup>329</sup>. Ek olarak şirkette farklı kategorilerde paylar mevcutsa bu payların itibari değerinin azaltımı kendi aralarında eşit ve diğer kategoride yer alan payların azaltımı ile orantılı olmalıdır<sup>330</sup>.

Her ne kadar eşit işlem ilkesini ihlal etmese de şirketler tarafından bu yönteme başvurulması her zaman mümkün olmayabilir. Şirketin paylarının itibari değeri bir kuruştan aşağıda olamayacağı için, bu değere ulaşan şirket paylarında diğer sermaye azaltım yöntemlerinin uygulanması gerekir. Fakat kanaatimizce şirketler tarafından sermaye azaltımı yapılmak istendiğinde eşit işlem ilkesine uygunluk açısından payların itibari değerinin azaltılması yöntemine diğer yöntemlerden önce başvurulması gereklidir. Aksi takdirde eşit işlem ilkesine aykırılık nedeniyle genel kurul kararının iptali riski gündeme gelebilir<sup>331</sup>.

---

<sup>325</sup> **Demir**, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 116.

<sup>326</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 180; **Türk**, Esas Sermaye İndirimi, s. 159.

<sup>327</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 180.

<sup>328</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 180; **Türk**, Esas Sermaye İndirimi, s. 160.

<sup>329</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 180-181; **Türk**, Esas Sermaye İndirimi, s. 160; **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 56.

<sup>330</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 56; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 181.

<sup>331</sup> TTK m. 357'nin gerekçesinde eşit işlem ilkesine aykırılığın hukuki sonucu, somut olayın şartlarına bağlı olmak şartı ile iptal olduğu; iptalin söz konusu tek sonuç olmadığı düzenlenmiştir. Zira, TTK m. 391'de eşit işlem ilkesine aykırı olan yönetim kurulu kararlarının butlan ile sakat olduğu da yine kanun koyucu tarafından düzenlenmiştir.

Kendigelen, eşit işlem ilkesine aykırı olarak alınan genel kurul kararlarının iptal edilebilir olduğunu ifade ederken; aynı şekilde bu ilkeye aykırı olan yönetim kurulu kararlarının da iptal edilebilir olduğunu savunmaktadır<sup>332</sup>. Zira, hem ilkenin düzenlendiği TTK m. 357'nin gerekçesinde bu ilkenin ihlalinin yaptırımının iptal edilebilirlik olduğu, hem de mehzaz olarak gösterilen İsviçre Hukuku'nda ilkenin ihlalinin kesinlikle bir butlan hali olarak düzenlenmediği yazar tarafından ifade edilmektedir. Kendigelen ile benzer görüşe sahip olan Moroğlu, İsviçre Federal Mahkemesi tarafından eşit işlem ilkesinin, dürüstlük kuralının anonim şirketlerdeki uzantısı olarak görüldüğünü, buradan hareketle eşit işlem ilkesine aykırı kararların dürüstlük kuralına da aykırılık teşkil edeceğini; dürüstlük kuralına aykırılığın ise açıkça iptal edilebilirlik nedeni olduğunu savunmaktadır<sup>333</sup>. Bu nedenle, eşitlik ilkesinin bir defalığına ihlal eden genel kurul kararlarının iptal edilebilir nitelikte olduğu; ancak eşitlik ilkesini bir defa değil sürekli ihlal edilen kararların ise batıl olduğu yazar tarafından ifade edilmektedir. Kırca ise eşit işlem ilkesinin sadece pay sahiplerinin çıkarlarının korunmasına ilişkin olması nedeniyle tek taraflı emredici mahiyet taşıdığına; başka bir deyişle şirket organlarının bu ilkeye aykırı karar vermemek ile yükümlü olmasına rağmen, pay sahiplerinin münferit olaylar açısından eşit işlem ilkesine tabi tutulma hakkından vazgeçebilmelerinin mümkün olduğunu savunmaktadır<sup>334</sup>. Vazgeçmenin ise genel kurulda eşit işlem ilkesine aykırı olarak alınan karara olumlu oy kullanılması şeklinde olabileceği gibi, aleyhe oy kullanılan karara karşı yargı yoluna başvurulmaması şeklinde de olabilir. Bu nedenle, yazar emredici olmasına rağmen sadece pay sahiplerinin bireysel haklarını koruyan emredici hükümlerin ihlal edilmesinin iptal edilebilirlik yaptırımına tabi olacağını savunmaktadır<sup>335</sup>.

---

<sup>332</sup> **Kendigelen**, Tespit, s. 279.

<sup>333</sup> **Moroğlu**, Hükümsüzlük, s. 234-235.

<sup>334</sup> **İsmail Kırca / Feyzan Hayal Şehirali Çelik / Çağlar Manavgat**, Anonim Şirketler Hukuku, Cilt 2/2, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 2. Baskı, Ankara 2017, ("Anonim Şirketler Hukuku C. 2/2"), s. 84 vd.

<sup>335</sup> Kırca'ya göre eşit işlem ilkesini ihlal eden kararlar iptal edilebilir olmakla birlikte, bu hakkın esas sözleşmeden tamamen kaldırılmasına sebep olacak maddelerin eklenmesi batıl olacaktır. **Kırca (Şehirali Çelik / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/2, s. 85-86.

## 2. Pay Sayısının Azaltılması

Pay sayısı azaltılarak sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilmek istendiğinde ya payların birleştirilmesi ya da payların imhası (itfa) yöntemlerinden biri uygulanır. Doktrinde yer alan bir görüş, her iki yöntemin de uygulanabilmesi için esas sözleşmede şirketin pay sayısını azaltarak sermaye azaltımı yapabileceğine dair hükmün var olması gerektiğini savunmaktadır<sup>336</sup>. Tekinalp esas sözleşmeye sonradan eklenecek bir hüküm ile bu yöntemlerin uygulanamayacağını, şirketin kuruluş sözleşmesinde mutlaka bu yöntemler ile ilgili bir hükmün var olması gerektiğini savunmuştur<sup>337</sup>. Sonradan yapılacak bir tadille, pay sayısı azaltılarak sermaye azaltımı yapılabileceğine ilişkin bir hükmün düzenlenmesi TMK'nın 2. maddesine aykırılık teşkil edeceği görüşündedir<sup>338</sup>. Kanaatimizce, sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilecek olan şirket, esas sözleşmesinde pay sayısının azaltılmasına dair hüküm olmasa dahi TTK'da yer alan gerekli nisaplara uyması halinde sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilmelidir. Tekinalp, pay sahiplerini korumak ve eşit işlem ilkesine riayet edilmesi amacıyla şirketin bu yükümlülüğü yerine getirmesi gerektiğini ifade etmiştir<sup>339</sup>. Ancak kanun koyucu tarafından pay sahiplerinin korunması amacıyla farklı tedbirler zaten düzenlenmiştir. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>340</sup> sermaye azaltım işlemi için genel nisap yerine pay sahiplerinin yüzde yetmişinin olumlu oyu aranmaktadır. Ayrıca sermaye azaltım işlemi gerçekleştirildikten sonra pay sahipleri tarafından azaltım işlemi ile ilgili iptal davası da açılabilir<sup>341</sup>. Bu nedenle pay sayısının azaltılması yöntemlerinden birinin uygulanabilmesi için esas sözleşmede hüküm olması gerektiği düşüncesine katılmamaktayız.

---

<sup>336</sup> **Tekinalp**, Sermaye Azaltım Yöntemleri, s. 431; **Yaşar**, s. 86; **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 58; **Firdevs Topçu**, Sermaye Şirketlerinde Esas Sermayenin Azaltılması, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul 2010, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 74

<sup>337</sup> **Tekinalp**, Sermaye Azaltım Yöntemleri, 431.

<sup>338</sup> Tekinalp şirketin kuruluş sözleşmesinde payların birleştirilmesi veya itfa ile sermaye azaltımı yapılmasına dair bir hüküm bulunmaması halinde, sermaye azaltımı için uygulanabilecek tek yöntemin payların itibari değerinin azaltılması olduğunu kabul etmektedir. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Azaltım Yöntemleri, s. 431.

<sup>339</sup> **Tekinalp**, Sermaye Azaltım Yöntemleri, 431.

<sup>340</sup> Bkz. Birinci Bölüm/III.

<sup>341</sup> **Yaşar**, s. 109-110; Eşit işlem ilkesine aykırı olarak alınan sermaye azaltım kararlarına uygulanacak yaptırım ile ilgili bkz. Birinci Bölüm/III/B/1.

## a. Payların Birleştirilmesi

Payların birleştirilmesi yönteminde, payların itibari değerinde herhangi bir değişiklik yapılmaksızın şirketin toplam pay sayısı azaltılır. Şirketler bu yöntemi ya payların itibari değerinin azaltılması yöntemini kullanmayı tercih etmemeleri veyahut kanunen kullanmalarına engel bir durumun var olması nedeniyle tercih etmektedirler. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>342</sup> şirketlerin paylarının itibari değeri bir kuruşa ulaştığında payların itibari değeri daha fazla azaltılamayacağı için, payların birleştirilmesi yöntemi sermaye azaltımı için kullanılabilir.

Genel kurul tarafından payların birleştirilmesi yöntemiyle sermaye azaltımı yapılmak istendiğinde eski sermayenin, azaltım sonucunda elde edilecek sermayeye oranlanması ile birleşme oranı tespit edilir. Örneğin, her bir payın itibari değeri bir Türk lirası ve esas sermayesi toplamda bir milyon Türk lirası olan bir şirketin genel kurulu tarafından sermayenin beş yüz bin Türk lirasına indirilmesine karar verildiğinde, her iki paya karşılık, pay sahiplerine eş itibari değerde bir adet yeni pay verilir. Bu yöntemin en büyük dezavantajı pay sahiplerinin toplam paylarının her zaman yeni paylara karşılık gelmemesidir. Bu örnek üzerinden düşündüğümüzde toplam yirmi bir adet payı bulunan bir pay sahibinin toplamda on adet tam payı olacakken bir adet kesirli payı olacaktır ki bu durumda kesirli payı başka pay sahiplerinin payları ile birleştirilerek bir tam pay elde edilecektir. Bu durumda eskiden tüm payları tam ve kendine ait olan pay sahibi, sermayenin azaltılması ile birlikte diğer pay sahipleri ile paylı mülkiyete mecbur bırakılmaktadır. Paylı mülkiyet durumunda ise pay sahipleri tarafından paydan doğan hakların kullanılması için temsilci atanması gerekir<sup>343</sup>. Ancak bu durumda pay sahiplerinin hakları açıkça kısıtlanmış olur. Bu durum, bazı pay sahiplerini istemsiz olarak paylarını satarak şirket dışına itilmeye veya yeni pay almaya mecbur bırakabilir. Fakat göz ardı edilmemesi gereken durum şudur ki, sermaye azaltımı sonucunda eşit işlem ilkesine aykırılık olduğunu düşünen pay sahipleri, genel kurul

---

<sup>342</sup> Birinci Bölüm/III/B/1.

<sup>343</sup> **Demir**, Sermaye Azaltım Yöntemleri, s. 126.

tarafından alınan sermaye azaltım kararına karşın iptal davası açabilir. Bu durum pay sahiplerinin haklarını korumak için önemli bir unsurdur.

Doktrinde yer alan diğer bir tartışmalı konu ise payların birleştirilmesi yöntemiyle sermaye azaltım işlemi yapabilmek için gereken nisabın ne olduğu ile ilgilidir. Doktrinde yer alan bir görüş, sermaye azaltım işlemi gerçekleştirildiğinden dolayı TTK m.477/2'nin uygulanmayacağını ve bu nedenle pay sahiplerinin tamamının onayı aranmaksızın sermaye azaltımı yapılabileceğini savunmaktadır<sup>344</sup>. Bir diğer görüş ise, payların birleştirilmesini bir sermaye azaltım yöntemi olarak değil, sermaye azaltımına hazırlık işlemi olarak kabul etmekte ve bu durum uyarınca sermaye azaltımı sonucunda kesirli paya sahip olacak pay sahiplerinin TTK m.473/3'te belirtilen nisabı karşılaması gerektiğini savunmaktadır<sup>345</sup>. Doktrinde yer alan son görüşe göre ise, payların birleştirilmesi işlemi için TTK m.477/2 gereğince oy birliğinin olması gerektiğidir<sup>346</sup>. Kanaatimizce pay sahiplerinin tamamının veya paylı mülkiyetli pay sahiplerinin onayının aranması bu yöntemi işlevsiz bir hale getirecektir. Ayrıca doktrinde yer alan bu görüşlerin kabul edildiği düşünüldüğünde paylarının itibari değerleri bir kuruluş olan şirketler sermaye azaltım işlemi yapamayacaklar ve sermaye azaltım süreçleri çıkmaza girecektir. Bu nedenle, TTK'nın m. 473/3'ün m. 421/3'e yaptığı atıf uyarınca genel kurulda yeterli nisaba ulaşılmışsa bu yöntem kullanılarak sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilebilmelidir<sup>347</sup>.

## b. Payların İmhası (İtfa)

Şirket, itfa yöntemi ile sermaye azaltımı yapmak istediğinde pay sahiplerinin veya kendi elinde bulunan payları yok ederek sermaye azaltım işlemini gerçekleştirir.

<sup>344</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1447a; Zengin, s. 164.

<sup>345</sup> Demir, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 126.

<sup>346</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s.58; Harun Keskin, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Programı, Ankara 2018 (yayınlanmamış yüksek lisans tezi), s.121; Ünal, s.617.

<sup>347</sup> Zengin'de payların birleştirilmesi yöntemi ile yapılan sermaye azaltımı sonucunda bazı pay sahiplerinin şirket ile ilişkisinin kesilse dahi mutlak veya nispi oy birliği aranmasına gerek olmadığını, TTK m. 473/3'ün m. 421/3'te yaptığı atıf uyarınca (Zengin'e göre 421/1) karar alınabileceğini savunmaktadır. Zira, nispi veya mutlak oy birliğinin aranmasının sermaye azaltımını oldukça güç ve hatta imkânsız hale getirilebileceği yazar tarafından ifade edilmektedir. Bkz. Zengin, s. 164.

İtfa yönteminde de payların birleştirilmesi yöntemi ile benzer olarak, payların itibar değeri aynı kalırken toplam pay sayısı azaltılır. Fakat itfada payların birleştirilmesi yönteminin aksine mevcuttaki paylar tamamen yok edilir<sup>348</sup>. Bu durum uyarınca payları yok edilen pay sahiplerinin paydan doğan hakları tamamen sona erer<sup>349</sup>.

İtfa işlemi kendi içinde gönüllü itfa ve zorunlu itfa olmak üzere ikiye ayrılır. Gönüllü itfada şirket, pay sahiplerinin paylarını satın alarak yok eder<sup>350</sup>. Başka bir deyişle, şirket sermaye azaltımı yapılacak bedel kadar payı, pay sahiplerinden iktisap eder; sonrasında ise iktisap ettiği payları yok eder. Şirket payları yok ettikten sonra ticaret sicil müdürlüğünde sermaye azaltım işlemini tescil ettirir. Bu yöntemin uygulanmasında dikkat çekilmesi gereken istisna durum, TTK m. 379'da düzenlenen şirketin kendi paylarını en fazla esas veya çıkarılmış sermayesinin onda birini aşmayacak şekilde ivazlı olarak iktisap edebilir kuralının uygulanmamasıdır. Zira, TTK m. 382/1'de bu kurala istisna getirilerek, şirket sermaye azaltım işlemini gerçekleştirmek için kendi paylarını iktisap etmekteyse, TTK m.379'da düzenlenen sınırlamaya bağlı kalmaksızın kendi paylarını iktisap edebileceği belirtilmiştir. Bir diğer itfa yöntemi olan zorunlu itfada esas sözleşmeye konulacak hüküm ile şirket, pay sahiplerinin onayı olmaksızın paylarını iktisap ederek sermaye azaltım işlemini gerçekleştirir. Zorunlu itfa yönteminde, pay sahiplerinin esas sözleşmede yer alan hükmü bildiği kabul edilir. Bu durum uyarınca şirket zorunlu itfa yöntemini uygulamak istediğinde pay sahibine itiraz hakkı tanınmaz. Ancak bu yöntemin Türk hukukunda uygulanma imkânı bulunmamaktadır<sup>351</sup>. Şöyle ki, TTK m. 340 gereğince mevzuat tarafından izin verilmeyen hiçbir hüküm esas sözleşmeye konulamaz. Bu nedenden dolayıdır ki şirket esas sözleşmeye zorunlu itfa ile ilgili

---

<sup>348</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 183; **Türk**, Esas Sermaye İndirimi, s. 163; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1448; **Ünal**, s. 618.

<sup>349</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 59; **Derbentli**, s. 124.

<sup>350</sup> Olağan sermaye azaltımında genellikle şirket tarafından pay sahiplerinin payları satın alınarak yok edilmektedir. Çünkü bu yöntemde şirket satın aldığı paylar için pay sahibine belli bir bedel ödemek zorundadır ki bunu iktisap edilen paylar için iade edilecek bedel olarak düşünebiliriz.

<sup>351</sup> Türk'e göre esas sözleşmede hükmün var olması ve hangi payların itfa edileceğinin gösterilmesi halinde zorunlu itfa yöntemi uygulanabilir. Aksi takdirde ancak gönüllü pay sahiplerinin şirkete paylarını devretmeleri ile bu yöntem uygulanabilir. Bu görüşün kaynağı ise Alman Paylı Ortaklıklar Kanunu m. 237/1'dir. İlgili madde hükmüne göre zorunlu itfa ancak kuruluş sözleşmesinde veya sonrasında yapılacak tadil ile uygulanabilir. Bkz. **Türk**, Esas Sermaye İndirimi, s. 166.

bir hüküm ekleyemez. Sonuç olarak Türk hukukunda sadece gönüllü itfaya izin verildiğini söylemek doğru olacaktır<sup>352</sup>.

Bu yöntemin uygulanmasında da diğer yöntemlerde olduğu gibi eşit işlem ilkesine dikkat edilmelidir; çünkü eşit işlem ilkesine uyularak itfa yöntemi ile sermaye azaltım işlemini gerçekleştirmek her zaman mümkün olmayabilir<sup>353</sup>. Eşit işlem ilkesine uygunluk açısından payların eşit sayıda yok edilmesinden ziyade oransal eşitlik göz önünde bulundurulacak şekilde itfa işleminin gerçekleştirilmesi gerekir<sup>354</sup>. Bir başka deyişle sermaye azaltım işlemi yapılırken pay sahiplerinin paylarının esas sermayeye göre oranı değişmeyecek şekilde işlem gerçekleştirilmelidir<sup>355</sup>.

---

<sup>352</sup> Demir, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 128-129.

<sup>353</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 59; Ünal, s. 619; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1448.

<sup>354</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1448.

<sup>355</sup> Ünal, s. 620.

## İKİNCİ BÖLÜM

### EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ HUKUKİ TEMELİ VE UYGULAMA ALANLARI

#### I. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ HUKUKİ TEMELLERİ

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı anonim şirketin sermaye azaltımı ve sermaye artırımı işlemlerini aynı anda gerçekleştirmesidir<sup>356</sup>. Başka bir deyişle şirket, azalttığı sermaye ile birlikte aynı anda sermaye artırımı yaparak bu işlemi gerçekleştirir. Bu işlem birbirlerinden farklı hükümlerle düzenlenen sermaye artırımı ve sermaye azaltımı kurumlarının birleşimidir<sup>357</sup>.

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı Türk hukukunda farklı mevzuatlar ile düzenlenmiştir. TTK m. 473/1’de “Esas sermayenin azaltılması” alt başlığında anonim şirketin sermayesinin azaltılması akabinde, azaltılan kısmın yerine geçmek üzere bedelleri tamamen ödenecek yeni paylar çıkarabileceği ifade edilerek, zımnen düzenlemiştir. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin doğrudan düzenlendiği ikincil mevzuat hükümleri ise Ticaret Sicili Yönetmeliği (“TSY”)<sup>358</sup> ve TTK 376 Tebliği’dir. TSY’nin amacı ticaret sicil kayıtlarının tam ve sağlıklı tutulmasını sağlamak ve üçüncü kişilerin haklarını korumak iken, TTK 376 Tebliği’nin amacı TTK m. 376’da düzenlenen sermaye kaybı ve borca batıklık hallerinde şirketlerin uyması gereken kuralları, alabilecekleri iyileştirici önlemleri düzenlemektir.

HAAO açısından, hâkim ortağın çıkarılma hakkını kullanması durumunda azınlık pay sahiplerinin paylarının iptali ve yeni pay ihracı için eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi yapılmaktadır. Ayrıca Pay Tebliği’nde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin hangi durumlarda uygulanabileceği açıkça düzenlenmiştir. Pay Tebliği m. 5’e göre payları ilk defa halka arz olacak şirketler, başvuru tarihinden önceki iki sene içerisinde anonim şirkete dönüşmüşse, dönüşüm öncesinde

---

<sup>356</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 312; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 154; **Cenkci**, s. 108; **Ünal**, s. 637.

<sup>357</sup> **Zengin**, s. 288.

<sup>358</sup> Ticaret Sicil Yönetmeliği, T: 19/12/2012, No: 5995; RG T: 27/01/2013, S: 28541.

bilançosunda yer alan öz kaynakları, dönüşüm sonrasındaki bilançosunda ayrı ayrı yazması gerekmektedir. Eğer, şirket öz kaynaklarını bilançoya toplulaştırarak yazarsa eş zamanlı olarak sermaye azaltım ve artırım işlemi gerçekleştirerek bilançosunu mevzuata uygun hale getirmelidir. Ayrıca yine Pay Tebliği'nde halka açık şirketlerin paylarının borsada nominal değerlerinin altında işlem görmesi halinde şirketin sermaye azaltımı yapması ve bazı durumlarda yapılacak sermaye azaltımı ile birlikte eş zamanlı olarak sermaye artırımı yapması gerektiği düzenlenmiştir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin hukuki temellerini incelerken açıklamamız gereken bir diğer unsur şirketin menfaati ile pay sahiplerinin menfaatinin kıyaslanması; bu konuyla bağlantılı olarak ise “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesidir. Anonim şirket; pay sahipleri, çalışanlar, alacaklılar ve hatta şirketin kendisinin de olduğu birbirlerinden farklı çıkar gruplarını bünyesinde barındıran; bu nedenle farklı grupların kurumsallaşmış çıkar çatışmalarının var olduğu bir yapılanmadır<sup>359</sup>. Anonim şirketin de bir tüzel kişiliği olmasından dolayı, üçüncü kişilerden bağımsız olarak bir menfaati vardır<sup>360</sup>. Şirket menfaati ile ilgili TTK'da herhangi bir tanım olmamasına rağmen, kanunun birçok hükmünde zımnen düzenlenmektedir. Örneğin TTK m. 369/1'de düzenlenen yönetim kurulu üyelerinin özen ve bağlılığı yükümlüğü; TTK m. 437/1'de düzenlenen pay sahiplerinin bilgi alma ve inceleme hakları zımnen düzenlenen ve şirketin menfaati ile bağlı olan hükümlerdir<sup>361</sup>. Doktrinde ise Helvacı, şirket menfaatini; esas sözleşmede belirtilen amaca öngörülen zaman zarfında ulaşmayı sağlayabilmek için esas sözleşmede ya da şirketin ikincil düzenlemelerinde belirlenen çizgi doğrultusuna, şirketin hukuki ve ekonomik menfaatleri ile birlikte oluşturduğu menfaatler bütünü olarak tanımlamaktadır<sup>362</sup>. Şirketin menfaatinin belirlenmesinde farklı unsurlar ve aktörler rol oynamaktadır. Zamansal açıdan incelediğimizde,

---

<sup>359</sup> Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 246.

<sup>360</sup> Ansay, s. 18; Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 271.

<sup>361</sup> Muhammed Sulu, Anonim Ortaklıklarda Şirket Menfaati Kavramı, 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 57, dpt. 173.

<sup>362</sup> Mehmet Helvacı / Emin Çamurcu / İsmail Türkyılmaz, “Özellikle Anonim Şirket Açısından Şirket Menfaati Kavramı”: H. Ercüment Erdem / Tolga Ayoğlu / S. Anlam Altay / Sinan H. Yüksel / Fülurya Yusufoglu / Ali Dural (edt.), Prof. Dr. Hamdi Yasaman'a Armağan, 1. Baskı, İstanbul 2017, s. 312.

şirketin kısa, orta ve uzun vade de menfaatleri farklı olabilir veyahut şirketin içerisinde bulunduğu coğrafi bölge ve piyasa da şirket menfaatinin belirlenmesi konusunda rol alabilir<sup>363</sup>. Tüm bu unsurların yanında pay sahipleri, şirket alacaklıları, şirket çalışanları, müşteriler, yatırımcılar, tacir yardımcıları ve devlet gibi şahıslar da şirketin menfaati konusunda rol oynar<sup>364</sup>. Ayrıca, şirketin menfaatinin pay sahipleri menfaati ile örtüşüp örtüşmediği ve şirketin değeri gibi unsurlar da şirketin menfaatinin belirlenmesinde rol oynar<sup>365</sup>. Türk hukuku kapsamında ise genellikle şirketin amacı ve konusu olmak üzere iki ölçüt ile şirketin menfaati belirlenmeye çalışılır ki bu belirleme sonrasında şirketin menfaati somutlaşmış olur<sup>366</sup>.

Pay sahiplerinin, şirketteki temel menfaati taahhütte buldukları sermaye karşılığında, şirket faaliyetlerine devam ettiği sürece kâr payı elde etmek ve şirketin sona ermesi aşamasında ise tasfiye payı alabilmektir<sup>367</sup>. Şirketin kuruluşunda veya sonrasında sermaye artırımını ile taahhüt ettikleri bedeli geri alamadıkları için, şirketten alacakları kâr payı ve tasfiye payı, pay sahipleri için oldukça önem arz etmektedir. Diğer taraftan anonim şirketin varlık amacının temeli de pay sahiplerine kâr payı dağıtabilmektir<sup>368</sup>. Bu nedenle şirket menfaati ile pay sahiplerinin menfaati, şirketin hem faaliyetlerinin devamında hem de sona erme sürecinde mali durumunun iyi bir noktada olması konusunda kesişmektedir<sup>369</sup>. Ancak şirketin menfaati ile pay sahiplerinin menfaati her zaman kesişmez. Bu durumda şirketin

---

<sup>363</sup> **Sulu**, s. 58.

<sup>364</sup> **Ünal Tekinalp**, “Anonim Ortaklıklara İlişkin Yeni Hukuk Politikalarının Dinamikleri ve Bunlar Arasındaki İlişki”: **Tuğrul Ansay** (edt.), Prof. Dr. Turgut Kalpsüz’e Armağan, 1. Baskı, Ankara 2003, (“Armağan”), s. 230; **Feyzan Hayal Şehirli Çelik**, Anonim Şirketlerde Çıkar Çatışmaları Ekseninde Şirket Ele Geçirmelerine Karşı Önleme, 1. Baskı, Ankara 2008, s. 30; **Helvacı / Çamurcu / Türkyılmaz**, s. 311.

<sup>365</sup> **Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 272.

<sup>366</sup> **Helvacı / Çamurcu / Türkyılmaz**, s. 311; **Ömer Korkut**, “Anonim Şirketlerde Şirket Menfaati Kavramının Somutlaştırılması”, Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Y: 2007, C: 11, S: 2 s. 3 vd.; **Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 271; **Sulu**, s. 150.

<sup>367</sup> **Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 272; **Kerem Çelikboya**, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 2021, (“Kâr Payı”), s. 47.

<sup>368</sup> **Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 255.

<sup>369</sup> **Çelikboya**, Kâr Payı, s. 45.

<sup>369</sup> **Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 256; **Çelikboya**, Kâr Payı s. 45.

menfaati mi yoksa pay sahibinin menfaatinin mi ön planda tutulacağı somut olayın sonucu bakımından önem taşır.

Doktrinde yer alan bir görüş, şirkete daha fazla hak tanınmasının, diğer çıkar gruplarının haklarına zarar vereceği; bu nedenle şirket menfaatinin dar yorumlanması gerektiğini savunmaktadır<sup>370</sup>. Aksi görüş ise şirket menfaatinin, diğer menfaat gruplarını da altına alan bir şemsiye gibi olduğunu; bu nedenle de şirket menfaatinin ne kadar geniş yorumlanır ve gerçekleştirilirse, diğer menfaat sahiplerinin de yararına olacağını savunmakta; hatta şirket menfaatini bir çatı kavram olarak kabul ederek diğer menfaat gruplarına göre şirket menfaatinin daha üstün olduğunu savunmaktadır<sup>371</sup>. Benzer bir görüş ise şirket menfaati kavramını, diğer menfaat gruplarının menfaatlerinin ortak noktası olarak kabul etmektedir<sup>372</sup>. Başka bir söyleyişle şirket menfaati kavramından pay sahipleri, şirket çalışanları, toplum çıkarları gibi farklılaşmış çıkar gruplarının bütünü olarak anlaşılmalı ve bu farklı menfaat grupları arasında şirket yönetiminde bir denge kurulmalıdır. Tekinalp ise pay sahiplerini daha ön plana çıkaran pay sahipleri teorisinin<sup>373</sup> toplumla özdeşleşen şirket menfaati anlayışı karşısında popülaritesini yitirdiğini ifade etmektedir<sup>374</sup>.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin uygulama alanları bakımından, şirketin menfaati ile pay sahiplerinin menfaati arasındaki dengenin incelenmesinin gerekli olduğu kanaatindeyiz. Örneğin, TTK m. 376/2 kapsamındaki bir şirketin eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştirmesi ile birlikte sermaye kaybı halinden kurtulur ve sona erme tehlikesi ortadan kalkar; ancak diğer taraftan mevcut pay sahiplerinin şirketteki haklarının sona ermemesi veya pay oranlarının düşmemesi amacıyla sermaye taahhüdünde bulunmaları gerekir ya da pay oranlarındaki azalmaya razı gelmek zorundadırlar. TTK m. 175 uyarınca ise şirket, bölünme işlemi kapsamında üç aylık teminat süresinden tasarruf edebilmek için eş

---

<sup>370</sup> **Semih Özdemir**, İş Adamı Kararı İlkesi (Business Judgment Role) ve Türk Hukukunda Uygulanabilirliği, İstanbul 2017, s. 135.

<sup>371</sup> **Sulu**, s. 59, 61.

<sup>372</sup> **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 272-273; benzer görüş için bkz. **Korkut**, s. 2.

<sup>373</sup> Pay sahipleri teorisi hakkında daha ayrıntılı bilgi için bkz. **Tekinalp**, Armağan, s. 229.

<sup>374</sup> **Tekinalp**, Armağan, s. 230.

zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi gerçekleştirebilir. Ancak pay sahipleri, sermaye kaybı halindeki durumla benzer şekilde şirketteki pay oranlarının azalmaması amacıyla sermaye taahhüdünde bulunmak zorunda kalabilir veya pay oranlarındaki azalmaya razı gelmek zorundadırlar. İlk durumda şirketin sona erme tehlikesi ile pay sahiplerinin şirketteki pay oranlarının azalması durumu karşı karşıyayken; ikinci durumda üç aylık sürenin beklenmemesi ile aynı şekilde pay sahiplerinin, şirketteki pay oranlarının azalması durumu karşı karşıyadır. Bu iki farklı şirket menfaati ile pay sahiplerinin menfaatlerinin karşılaştırılması gereklidir.

Bu uygulama alanları kapsamında şirketin menfaati ile pay sahiplerinin menfaatini kıyaslarken “kurulu tezgâhın bozulmaması” (“şirketi ayakta tutma”)<sup>375</sup> ilkesine değinmekte yarar görmekteyiz. Doktrinde, “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesi, “devamlılık ilkesinin” şirketler ve ticari işletmeler yönünden görünümünü temsil ettiği ifade edilmekte olup,<sup>376</sup> temel prensibi, şirketin menfaatlerinin güvenilir durumda tutarak, istikrarlılığı ve sürekliliği sağlamaktır. İlkenin kanundaki yansımaya örnek olarak TTK m. 531’de düzenlenen haklı sebeple fesih davası gösterilebilir. İlgili kanun hükmü uyarınca, halka kapalı ortaklıklarda sermayenin yüzde onuna sahip, halka açık ortaklıklarda ise sermayenin yüzde beşine sahip pay sahipleri tarafından haklı bir sebep öne sürülerek, şirketin feshi mahkemeden talep edilebilir. Ancak, mahkeme, davacının talebine bağlı kalmaksızın şirketin feshi yerine başka bir çözüm yoluna da karar verebilir<sup>377</sup>. Bu durum feshin son çare (*ultimo ratio*) olduğu; ayrıca “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesinin şirketin menfaatini koruyan kanundaki somut örneklerinden bir tanesidir<sup>378</sup>.

Çalışmamız uyarınca aşağıdaki bölümlerde anlatacağımız<sup>379</sup> TTK m. 376/2 kapsamındaki bir şirketin, sermaye kaybından kurtulmak ve sona erme tehlikesini bertaraf etmek amacıyla yapacağı eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin şirket menfaat ile pay sahiplerinin menfaati arasındaki ilişkiyi nasıl etkilediği

---

<sup>375</sup> Cem Veziroğlu, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Esas Sözleşme Özgürlüğü ve Sınırları, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 452.

<sup>376</sup> Veziroğlu, s. 452.

<sup>377</sup> Mahkeme tarafından haklı nedenle fesih yerine bölünme kararının verilir verilemeyeceği ile ilgili tartışma için bkz. İkinci Bölüm/II/B/1.

<sup>378</sup> Sulu, s. 120.

<sup>379</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/3/d.

incelenmelidir. TTK m. 376/2 uyarınca sermayesinin ve kanuni yedek akçelerinin üçte ikisini kaybeden şirket, iyileştirici tedbir olarak sermayesini eş zamanlı olarak azaltıp sonrasında artırabilir. İşlemin sonucunda sona erme tehlikesini bertaraf eden şirket, ticari faaliyetlerine devam eder. Sermaye kaybı yaşayan şirket tarafından yapılan bu işlemin “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesi ile doğrudan uyumlu olduğu kabul edilmelidir. Şirket tarafından yapılan işlem pay sahipleri çerçevesinden incelendiğinde, sermaye azaltımıyla birlikte pay oranlarında azalma meydana gelen hatta sermayenin sıfıra indirilmesiyle şirketteki hakları sona eren pay sahipleri, pay oranlarını korumak daha da ötesi şirketteki haklarını devam ettirmek amacıyla sermaye taahhüdünde bulunmalıdırlar. Ancak her bir pay sahibi tarafından yeni sermaye taahhüdünde bulunmak uygulama açısından ütopyik bir durum olacaktır. Bu durumda şirket menfaati ile pay sahiplerinin menfaati karşı karşıya gelmektedir. Kanaatimizce, TTK m. 376/2 kapsamında yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, şirket menfaatinin, pay sahiplerinin menfaatine göre öne çıktığı bir durumdur. Zira, “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesini de göz önünde bulundurduğumuzda şirketin sona ermesi yerine mevcut pay sahiplerinin şirketteki haklarının sona ermesi ya da paylarında yaşanan azalma daha kabul edilebilir bir sonuçtur. Ayrıca, şirket menfaatinin korunması ile birlikte eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı işlemi sonrasında şirkette kalan pay sahiplerinin de menfaatinin korunduğu kanaatindeyiz. Zira yukarıdaki paragrafta ifade ettiğimiz üzere pay sahiplerinin asıl amacı olabildiğince yüksek tutarda kâr payı ve tasfiye payı almaktır. Yapılan işlemle sermaye kaybından kurtulan şirket tekrardan kâr payı dağıtmaya başlayabilecektir. Her ne kadar şirketin menfaatinin daha ön planda olduğunu savunmamıza rağmen, şirketteki pay sahiplerinin menfaati de göz ardı edilmemelidir. İfade ettiğimiz gibi, sermayenin sıfıra indirilip tekrar artırım yapıldığı senaryoda, sermaye taahhüdünde bulunamayacak olan pay sahiplerinin şirketteki hakları tamamen sona erebilir. Bu nedenle şirket tarafından gerçekleştirilecek işlem pay sahiplerinin haklarını da olabildiğince korumalıdır.

Çalışmamız uyarınca incelediğimiz bir diğer işlem olan bölünmeye katılan şirketlerin TTK m. 175 uyarınca üç aylık teminat yükümlülüğünden kurtulmak amacıyla gerçekleştirdikleri eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde de tıpkı TTK m. 376/2 kapsamında olduğu gibi şirket menfaati ile pay sahiplerinin

menfaati karşı karşıya gelmektedir. Şirket, eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı işlemini gerçekleştirerek üç aylık süreyi beklemezsizin bölünme işlemini tamamlamayı ve ticari faaliyetlerini sürdürmeyi amaçlamaktadır. Diğer taraftan şirketin bu işlemi neticesinde, pay sahiplerinin şirketteki hakları tamamen sona erebilir, pay oranlarında azalma meydana gelebilir veya ek sermaye taahhüdünde bulunarak pay oranlarını aynı seviyede veya daha yüksek bir seviyede tutabilirler. TTK m. 376/2 kapsamında ifade ettiğimiz şirketin menfaatinin, pay sahiplerinin menfaatinin önünde oluşu görüşümüz, bölünme işleminde yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi açısından geçerli olmadığı kanaatindeyiz. Zira, kısmi bölünme işlemi kapsamında yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı bölünme işlemine katılacak olan şirketin üç aylık süreden tasarruf etmesi amacıyla yapılmaktadır. Her ne kadar ticari hayatta üç aylık sürenin önemi yadsınamaz olsa da mevcut pay sahiplerinin şirketteki haklarının kalıcı olarak etkilenmesi karşısında şirketin menfaatinin korunmasının ön planda tutulmasının mümkün olmadığı kanaatindeyiz. Bu işlem de ayrıca şirket alacaklılarının menfaatinin durumu da tartışılabilir. Kanaatimizce, alacaklıların menfaati kanun koyucu tarafından koruma altına alınmış olup, eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapılmamış olsa dahi TTK m. 174 uyarınca korunmaktadır.

Çıkarma hakkı kapsamında ise şirket menfaati ile pay sahiplerinin menfaatinin çatışmasından ziyade pay sahipleri arasındaki menfaat çatışması yer almaktadır. Pay sahiplerinin menfaat çatışması uzun vadeli gelir beklentisi ile kısa vadeli gelir beklentisinden olabileceği gibi azınlık paya sahip ortak ile çoğunluk paya sahip ortak arasındaki ilişkiden de kaynaklanabilir<sup>380</sup>. Kanun koyucu genellikle azınlık pay sahiplerini koruma eğilimindedir. Örneğin, TTK m. 531 uyarınca azınlık pay sahipleri tarafından haklı sebep öne sürülerek şirketin feshi talep edilebilir ya da TTK m. 360 uyarınca esas sözleşmede belirtilmek şartıyla, özellik ve nitelikleriyle belli bir grup oluşturan pay sahipleri veya azınlığa yönetim kurulunda temsil edilme hakkı tanınabilir<sup>381</sup>. Diğer taraftan kanun koyucu, azınlık pay sahiplerini her zaman çoğunluk pay sahiplerine karşı korumamaktadır. Örneğin SerPK m. 27 ve II-27.3

---

<sup>380</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 258.

<sup>381</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 258.

sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği<sup>382</sup> (“Çıkarma Tebliği”) uyarınca şirketin paylarının yüzde doksan sekizine sahip olan hâkim ortak, azınlık pay sahiplerinin paylarını satın alarak şirket üzerinde tam hâkim konumuna gelebilir. İlgili düzenleme ile azınlık pay sahiplerinin, şirketin işleyişine engel olmak ve ortaya çıkabilecek masraflar engellenmek istenmektedir<sup>383</sup>. Kanaatimizce, kanun koyucu tarafından, hâkim ortağa bu şekilde bir hak tanınarak aslında hâkim ortağın yanında şirket menfaati de korunmak istemiştir. Her ne kadar azınlık pay sahipleri, şirket yönetiminde yer almasalar ya da karar verme yetkisine sahip olmasalar da şirketin işleyişini yavaşlatabilecek, hatta şirketi zarara sürükleyebilecek haklara sahiptirler. Bu nedenle “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesi kapsamında, kanun koyucu tarafından hâkim ortağa bu şekilde bir hak tanınarak hem şirketin menfaati hem de hâkim ortağın menfaati korunmaktadır.

Pay Tebliği m. 5’te ise açılış bilançosunun mevzuata uygun hale getirilmesi amacıyla yapılan eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında ise şirketin ve pay sahiplerinin menfaatinden ziyade şirkete yatırım yapma düşüncesinde olan yatırımcıların menfaati korunmaktadır. Zira, açılış bilançosunda yer alan kalemlerin ayrı ayrı yazılması ile şirkete yatırım yapmak isteyen yatırımcılara, şirketin mali durumunu daha ayrıntılı inceleme imkânı tanınmak istenmiştir.

Son olarak ise Pay Tebliği m. 19 uyarınca yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırım işlemi, şirketin, pay sahiplerinin ve hatta yatırımcıların menfaati açısından incelenmelidir. Pay Tebliği m. 19 uyarınca bilanço zararı ile orantılı olarak sermaye azaltımı yapılabilir; şayet bilanço zararı ile bağlantılı olmayacak şekilde sermaye azaltımı yapılmış ise eş zamanlı olarak sermaye artırımını yapılmalıdır. Ayrıca, sermaye kaybı ile azaltılan tutarın, eski haline çıkarılması amacıyla da eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi gerçekleştirilebilir. İdare tarafından bu hükmün düzenlenmesindeki amaç şirketten bir fon çıkışının

---

<sup>382</sup> II-27.3 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği, RG T: 31/12/2020, S: 31351.

<sup>383</sup> Hâkim ortak tarafından çıkarma hakkının kullanılma sebepleri için bkz. İkinci Bölüm/II/C/1/b; Ayrıca pay sahiplerinin menfaat çatışması ile alakalı olarak TTK m. 202 uyarınca kullanılan çıkarma hakkının detaylı açıklaması için bkz. **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku, C. 1, s. 259-260.

olmamasını sağlamaktır<sup>384</sup>. Ayrıca Pay Tebliği m. 19/3 hükmü uyarınca imtiyazlı paylara sahip olan şirket tarafından sermaye azaltımı yapılmak istenirse, esas sözleşmede tadil edilecek olan metnin ihraççıya verilmesinden önce, paylara tanınan imtiyazlara son verilmesi gereklidir. Eğer imtiyazlı paylara son verilmeden sermaye azaltımı yapılacak ise şirketin yönetiminde kontrole sahip olan kişiler ve/veya imtiyazlı paya sahip olanlar tarafından, sermaye azaltımı öncesinde SerPK m. 25 uyarınca diğer ortaklara pay alım teklifinde bulunulmalıdır. İdare tarafından bu hükmün getirilmesindeki amaç, şirketin kötü yönetimi nedeniyle şirkette sermaye kaybına yol açanların imtiyazlarına son vermektir<sup>385</sup>. Manavgat'a göre hem imtiyazlar açısından yönetsel haklarda bir sınırlama yapılmaması hem de imtiyazların kaldırılmaması tüm pay sahiplerinin aleyhine sonuç doğurmasından ötürü, bu hüküm, ihraçta itibari değer altında satışı caydırıcı niteliktedir; ancak menfaatler dengesi açısından aykırıdır<sup>386</sup>. Bilanço açığı olmaksızın veya bu açığı aşan şekilde sermaye azaltım işlemi yapıldığında, itfa işlemi ile açığa çıkan bedel, eş zamanlı sermaye artırımı işleminde kullanılır. İtfa ile açığa çıkan tutarın, payları itfa edilen ortaklara geri verilmesi halinde işlem öncesi ve sonrasında herhangi bir farklılık ortaya çıkmaz. Ancak, payları itfa edilen ortakların iradesi dışında payların başkalarına verilmesi halinde şirketteki pay dağılımında değişiklik meydana gelir. Yatırımcıyı korumak amacıyla getirilen Pay Tebliği m. 19/12 uyarınca ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemini takip eden iki yıl içinde yapılacak sermaye artırımlarında, yönetim kontrolüne sahip olan ortakların, yeni pay alma haklarının tamamını kullanması zorunlu tutulmaktadır. İdare tarafından getirilen bu düzenlemenin amacı, genel kurulda karar alma gücüne sahip pay sahipleri tarafından, finansal tablolardaki düzeltici işlemlerin yapılmasından sonra bu pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını kullanmaması sonucunda riskin başka yatırımcılara geçmesini önlemektir<sup>387</sup>. Bir diğer koruma hükmü olan Pay Tebliği m. 19/13'te ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin gerçekleştirilmesinden

---

<sup>384</sup> Çağlar Manavgat, Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, 1. Baskı, Ankara 2016, ("HAAO"), s. 687.

<sup>385</sup> Manavgat tarafından ilgili hüküm eleştirilerek hükmün amacını aştığını; sadece yönetsel haklar açısından bir sınırlama getirilmesinin daha doğru olacağı savunulmaktadır. Bkz. Manavgat, HAAO, s. 679.

<sup>386</sup> Manavgat, HAAO, s. 680, 687-688.

<sup>387</sup> Manavgat, HAAO, s. 690.

sonraki iki yıl içerisinde yapılacak olan sermaye artırımlarında, yeni pay alacak olan yatırımcılara şirket hakkında bilgilendirme yapılması zorunlu tutulmuştur. Bu hükümlerden anlaşılacağı üzere Pay Tebliği m. 19 kapsamında menfaat dengesi bakımından şirketin menfaati, pay sahiplerinin menfaati ve yatırımcıların menfaatinden oluşan üçlü bir denge bulunmaktadır. Kanaatimizce idare, bu işlem özelinde yatırımcı ve şirketin menfaatini, pay sahiplerinin menfaatinin (özellikle imtiyazlı pay sahiplerinin menfaati) önünde tutmaktadır. Ancak diğer taraftan azaltılan sermaye tutarının tekrardan artırımı itfa edilen bedeller ile sağlanacağından pay sahiplerinin menfaatinin de korunması sağlanmaktadır.

## II. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ UYGULAMA ALANLARI

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi genellikle TTK m. 376 kapsamında sermayesi ve kanuni yedek akçeleri toplamının 2/3 kaybetmesi sonucu ortaya çıkan bilanço zararını şirket bünyesinden atmak için uygulanır<sup>388</sup>. Özellikle finansal sorunları olmasına rağmen halen büyüme potansiyeline sahip olan şirketler, sermayelerini azaltmakla birlikte iyileştirmek ve dengelemek amacıyla bu iki işlemi aynı anda gerçekleştirirler. Şirket alacaklıları bu işlem sonucunda bir kayba uğramadığı gibi, şirketten olan haklarını talep edebilmeleri konusunda pozitif bir adım atılmış olur<sup>389</sup>. Bu sebeple alacaklıları korumaya yönelik hükümler bu işlemin uygulanması sırasında uygulanmaz<sup>390</sup>. Başka bir deyişle olağan sermaye azaltımının aksine sermaye azaltım işlemi için gereken bilirkişi raporu, alacaklılara çağrı ve alacaklılara ödeme yapılması veya teminat gösterilmesi eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde uygulanmaz<sup>391</sup>. Sermaye kaybı nedeniyle iyileştirici tedbir olarak uygulanmasının yanı sıra, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı başka amaçlar için de kullanılabilir. Örneğin tek pay sahipli bir şirketin 1'er kuruluşluk itibari değeri olan 1 milyon adet payı olduğunu farz edelim. Bu durumda şirketin tek pay sahibi tarafından mevcutta bulunan paylar itfa yoluyla yok

---

<sup>388</sup> **Durmuş**, s. 122-123.

<sup>389</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 186.

<sup>390</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 129.

<sup>391</sup> **Erdoğan Moroğlu**, Anonim Ortaklıkta Esas Sermayenin 2/3'ünün Karşılıksız Kalması, Hukuki Mütalaalar, 1. Baskı, İstanbul 2007, ("Mütalaa"), s. 5; **Ünal**, s. 638; **Kayar**, Mali Durum, s. 186-187; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 187.

edildikten sonra daha yüksek itibarlı değerli paylar çıkarılabilir. Ayrıca HAAO’da hâkim ortak tarafından azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılması için eş zamanlı sermaye azaltım ve işleminin gerçekleştirilmesi gerekebilir<sup>392</sup>.

## A. TTK m. 376 Uyarınca Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı

### 1. TTK m. 376 Kapsamı ve Genel Tanımı

Kanun koyucu tarafından anonim şirketlerde sınırlı sorumluluk ilkesinin benimsenmesi nedeniyle, alacaklıların korunması maksadıyla şirketin sermayesinin ve hatta daha geniş anlamıyla şirketin malvarlığının korunmasına daha fazla önem verilmiştir<sup>393</sup>. TTK m. 376’da yer alan düzenleme de kanun koyucu tarafından alacaklıların korunması amacıyla getirilen hükümlerden bir tanesidir<sup>394</sup>. İlgili madde hükmünde şirketin finansal durumunun kötüleşmesi olarak, şirketin sermaye kaybı ve borca batıklık halleri olarak ifade edilmiştir. TTK m. 376 hükmüne göre, sermaye kaybı, şirketin son yıllık bilançosu uyarınca sermaye ve kanuni yedek akçeler toplamının zararlar nedeniyle en az yarısının veya üçte ikisinin kaybedilmesi haliyken<sup>395</sup>; borca batıklık ise şirketin aktiflerinin borçlarını karşılamaya yetmemesidir<sup>396</sup>.

Kanun koyucunun sermaye kaybı ve borca batıklık hallerini tespitinde farklılıklar bulunmaktadır. Sermaye kaybında şirketin zararları ve esas sermaye ile kanuni

---

<sup>392</sup> **Seda Palanduz**, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Ortaklıktan Çıkarma Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 158-173.

<sup>393</sup> **Ünal Tekinalp**, “Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi”: **Baki İlkay Engin** (edt.), Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan, İstanbul 2010, (“Sermayenin Korunması”) s. 1693; **Mehmet Mülazimoğlu**, Anonim Şirketler Hukukunda Sermayenin Korunması İlkesi, 1. Baskı, İstanbul 2020, s. 103.

<sup>394</sup> TTK m. 376 hükmü TTK’nın “Anonim Şirket” başlıklı dördüncü kısmının “Yönetim Kurulu” başlıklı ikinci bölümü altında yönetim kurulunun görev ve yetkilerinin düzenlendiği “Görevler ve Yetkiler” başlığı altında düzenlenmiştir. Ancak doktrinde bu konuda eleştiriler yer almaktadır. Moroğlu’na göre ilgili madde hükmünün yönetim kurulunun görev ve yetkiler başlığı altında yer alması sistematik bir hatadır ve ilgili hükmün şirketin anonim şirketlerin sona erme nedenlerine ilişkin ayırımında yer verilmesi gerekmektedir. Bkz: **Moroğlu**, Değerlendirmeler, s.182.

<sup>395</sup> **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 568-569; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 290-291.

<sup>396</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 295; **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 585; **Emek Toraman Çolgar**, “TTK m. 376/2 Hükmü Kapsamında Sermaye Kaybı Olan Anonim Şirketlerde Sermaye Kaybı Olan Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı Yapılması”: **Emek Toraman Çolgar / Abdurrahman Kayıklık** (edt.), Ticaret Hukukunda Genç Yaklaşımlar, Koç Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuka Genç Yaklaşımlar Serisi, No. 10 Ticaret Hukuku, İstanbul 2021, (“Sermaye Kaybı”), s. 168.

yedek akçeler toplamı arasında bir bağlantı kurulmakta ve bu bağlantının sonucunda bilançodaki özkaynakları, esas sermaye ve kanuni yedek akçeler toplamı ile karşılaştırmaktadır<sup>397</sup>. Borca batıklıkta ise esas sermaye ve kanuni yedek akçeler yerine şirketin aktif malvarlığı ile borçları arasında bir karşılaştırma yapılmaktadır<sup>398</sup>.

Sermaye kaybı veya borca batıklık hallerinde TTK m. 376 hükmü ile yönetim kuruluna birtakım yükümlülükler getirilmiş olup yönetim kurulunca bu yükümlülükler başka bir şirket organına devredilemez<sup>399</sup>. Şirketin sermaye kaybı 1/2 oranına ulaşmış ve 2/3 oranından az ise yönetim kurulu, genel kurulu derhal toplantıya çağırmalı ve sermaye kaybının iyileştirilmesi için gerekli önlemleri genel kurula sunmalıdır<sup>400</sup>. Eğer şirketin sermaye kaybı 2/3 oranına ulaşmış ancak borca batıklık durumu yoksa yönetim kurulu, genel kurulu derhal toplantıya çağırmalıdır. Ancak kanun koyucu 1/2 oranındaki sermaye kaybının aksine burada şirketin alabileceği tedbirleri mevzuat hükümleriyle sınırlandırmıştır. TTK m. 376/2'ye göre genel kurul sermayenin üçte biri ile yetinilmesi veya sermayenin tamamlanması kararlarından birini almalıdır<sup>401</sup>. Son olarak yönetim kurulu borca batıklık şüphesinin varlığı halinde öncelikle bir ara bilanço çıkarmalıdır. Eğer ara bilançoda borca batıklık durumu somutlaşmışsa, yönetim kurulu tarafından asliye ticaret mahkemesine iflas bildiriminde bulunulmalıdır<sup>402</sup>.

## **2. Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Yarısının Kaybedilmesi ve Alınabilecek Tedbirler**

Yönetim kurulu, son yıllık bilançoda sermaye ve kanuni yedek akçeler toplamının yarısının zarar sebebiyle karşılıksız kaldığını tespit etmesi halinde derhal genel

---

<sup>397</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 32 vd.; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 292-293; **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 568.

<sup>398</sup> **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 568; **Çoşğun Yıldırım**, s. 102.

<sup>399</sup> **Esra Kaşak**, Anonim Şirketlerde Genel Kurul ile Yönetim Kurulu Arasındaki Yetki Dağılımına İlişkin Temel Esaslar, 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 132, dpt. 564.

<sup>400</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 293.

<sup>401</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 293; **Çoşğun Yıldırım**, s. 184; **Durmuş**, s. 111.

<sup>402</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 279 vd.

kurulu toplantıya çağırarak iyileştirici önlemler sunmalıdır<sup>403</sup>. Yönetim kurulu tarafından sunulacak tedbirlerin neler olabileceği ile ilgili ise kanun koyucu tarafından bir sınırlama getirilmemiştir. Hükmün gerekçesinde ise, yönetim kurulu tarafından genel kurula sunulabilecek önlemlere örnek olarak sermaye artırımı, üretim birimlerinin kapatılması veya küçültülmesi, iştirak satışı, pazarlama sisteminin değiştirilmesi sınırlı olmamak kaydıyla sayılmıştır. Kanunun gerekçesinde yer alan bu örnekler TTK 376 Tebliği'nin 6. maddesinde de tekrar edilmiştir. Uygulamada ise şirketin amacının değiştirilmesi, süreci başlayan bir yatırım durdurulması, üretilen mallarda veya verilen hizmetlerde değişiklikler yapılması, çalışan sayısının azaltılması gibi örneklere rastlamak mümkündür<sup>404</sup>. Tekinalp ayrıca taahhüt edilen sermayenin tamamının ödenmemiş olması halinde ödenmeyen kısmın tamamlanması için pay sahiplerine çağrı yapılabileceğini ifade etmiştir<sup>405</sup>. Doktrinde iyileştirici tedbir olarak sunulan bir diğer öneri ise, şirketin elinde bulundurduğu kendi paylarını satarak veya yok ederek de sermaye kaybını gidermesidir<sup>406</sup>.

### **3. Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkisinin Kaybedilmesi ve Alınabilecek Tedbirler**

Şirketin sermayesinin ve kanuni yedek akçeler toplamının 2/3'nün veya daha fazlasının kaybı halinde yönetim kurulu, genel kurulu hemen toplantıya çağırmalıdır. TTK m. 376/1'in aksine m. 376/2'de genel kurula sunulacak olan iyileştirici yöntemlere sınırlama getirilerek, genel kurul tarafından ancak sermayenin üçte biri ile yetinilmesi veya sermayenin tamamlanmasına karar verilebileceği düzenlenmiştir<sup>407</sup>. Kanun koyucu tarafından kanunda düzenlenen iyileştirici yöntemlere ek olarak idare tarafından TTK 376 Tebliği'nin 7.

---

<sup>403</sup> TTK m. 376/1'in gerekçesinde kanuni yedek akçeler dışında kalan açık yedek akçeler ile de zararın kapatılmamış olması gerektiği; açık yedek akçelerin kullanılmasından sonra arta kalan zararın sermaye ile kanuni yedek akçeler toplamının yarısını geçmesi gerektiği ifade edilmiştir.

<sup>404</sup> **Ahmet Türk**, “Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Getirdiği Değişiklik ve Yeniliklerle Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Hukuki Sonuçları”, D.E.Ü. Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2015, C:17, S: 2, (“Yenilikler”), s.86 dpt. 69.

<sup>405</sup> **Ünal Tekinalp**, “Sermayenin Yarısının Karşılıksız Kalması Halinde Yönetim Kurulunun ve Denetçilerin Görevi”, İktisat ve Maliye Dergisi, Y: 1984, C. 31, S. 7, (“Karşılıksız Kalma”), s. 282.

<sup>406</sup> **Türk**, Yenilikler, s. 86, dpt. 69.

<sup>407</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 293; **Çoşğun Yıldırım**, s. 184; **Durmuş**, s. 111; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 156; **Türk**, Yenilikler, s. 93.

maddesinde sermaye artırımıyla da sermaye kaybı durumundan kurtulabileceği ifade edilmiştir. Eğer şirket belirtilen bu iyileştirici önlemlerden herhangi birini uygulamazsa kendiliğinden sona erer<sup>408</sup>. Kanaatimizce kanunda sermaye artırımının iyileştirici tedbir olarak sayılmaması TTK 376 Tebliği ile arasında bir çelişki oluşturmaktadır. Şöyle ki, sermayenin 2/3'ünün kaybı halinde TTK m. 376/2 kapsamında genel kurulun alabileceği iki farklı iyileştirici yöntem bulunmaktadır. Maddenin devamında ise genel kurul tarafından kanunda belirtilen iyileştirici yöntemlerden herhangi biri hakkında karar alınmaması halinde şirketin kendiliğinden sona ereceği düzenlenmiştir. Ancak, TTK 376 Tebliği'nde sermayesinin ve kanuni yedek akçeler toplamının 2/3'ünü kaybeden şirketin kanunda belirtilen iyileştirici yöntemlerin yanında ayrıca sermaye artırımını yapabileceği de ifade edilmiştir. Bu durumda genel kurul iyileştirici tedbir olarak sermaye artırım kararı alırsa kanunda belirtilen iyileştirici yöntemlerden herhangi birine başvurulmadığı için şirketin kendiliğinden sona erdiği çıkarımı yapılabilir. Kanaatimizce her ne kadar normlar hiyerarşisi uyarınca TTK'da yer alan hükümler göz önünde bulundurularak, şirketin sermaye artırımını yapması mümkün görünmese de uygulamanın hafifletilmesi ve şirketlerin devamlılığının sağlanabilmesi için sermaye artırımının da iyileştirici yöntem olarak kabul edilmesi gereklidir. Her hâlükârda TTK'nın TTK 376 Tebliği'ne yapacağı atıf ile sermaye artırımının da iyileştirici yöntem olarak kabul edilmesi veyahut doğrudan TTK m. 376/2'ye sermaye artırımının iyileştirici yöntem olarak eklenmesi gerekir ki TTK ile TTK 376 Tebliği arasındaki çelişki giderilsin. Aynı görüşle TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybı yaşayan bir şirketin birleşme işlemini de iyileştirici yöntem olarak uygulayabileceğini savunmaktayız.

TTK m. 376/2 uyarınca sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin toplamının 2/3 kaybeden şirketin genel kurulu yönetim kurulunca çağrılmaz veya sermayenin tamamlanması ya da sermayenin üçte biri ile yetinilmesine karar vermezse şirket

---

<sup>408</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 293; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1551; **Türk**, Yenilikler, s. 93; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 156; **Şükriye Dönmez Aslan**, Anonim Şirketlerde Borca Batıklık Sonucu Doğurmayan Sermaye Kaybı Hallerinde (TTK 376/1, TTK 376/2) Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2021, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 50; **Durmuş**, s. 127 vd.

kendiliğinden sona erer<sup>409</sup>. Şirketin sona ermesi, tasfiye sürecini başlatmakta olup, şirketin ticari faaliyetleri durmakla beraber tüzel kişiliği devam etmektedir<sup>410</sup>. Tasfiye sürecinde şirketin malvarlıkları nakde dönüştürülerek şirketin borçları ödenir. Şirketin borçları ödendikten sonra eğer halen şirkette nakit bulunmaktaysa bu miktar payları oranlarında pay sahipleri arasında dağıtılır<sup>411</sup>. Tasfiye süreci tamamlanınca şirketin unvanı ticaret sicilinden silinerek tüzel kişiliği sonlandırılır<sup>412</sup>.

#### a. Sermayenin Üçte Biri ile Yetinme (Sermaye Azaltımı)

Genel kurul tarafından sermayenin kalanı ile yetinilmesi kararı alınarak şirketin sermayesi gerçek seviyesine getirilir. Başka bir deyişle şirketin öz kaynakları, şirketin sermayesi seviyesine çıkarılmamakta; aksine şirketin sermayesi, öz kaynakları seviyesine indirilmektedir<sup>413</sup>. Bu sayede şirketin, sermaye hakkında alacaklılara doğru bilgi vermesinin yanı sıra zararın kapatılması ile kâr elde edebilmesinin yolu açılmakta ve şirketin ortaklarına kâr payı dağıtabilir hale gelmektedir<sup>414</sup>. Azaltılacak sermaye miktarı ise TTK m. 332’de düzenlenen asgari tutarlara riayet edilmek şartıyla en fazla zararlar sonucunda bilançoda oluşan zararlar kadar olmalıdır<sup>415</sup>. Bilanço zararından fazla sermaye azaltımı yapıldığında ise pay sahiplerine sermaye iadesi yapılması gerekir ki bu durum sermayenin kalanı ile yetinilmesi kararının mantığı ile uyuşmaz.

Doktrinde yer alan çoğunluk görüşü, sermayenin kalan kısmı ile yetinilmesi kararının alınmasını, bir sermaye azaltım işlemi olarak kabul etmektedir<sup>416</sup>.

---

<sup>409</sup> TTK m. 376/2’de belirlenen sermayenin üçte biri ile yetinilmesi ve sermayenin tamamlanması tedbirlerine ek olarak sermaye artırımı ve birleşme işlemleri de iyileştirici tedbir olarak kabul edilmelidir.

<sup>410</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları s. 198; **Özlem Karaman Çoşgun**, Anonim Şirketin Tasfiyesi, 1. Baskı, Ankara 2015, (“Tasfiye”), s. 21.

<sup>411</sup> **Karaman Çoşgun**, Tasfiye, s. 330; **Murat Kaderoğlu**, Anonim Şirketlerin İnfisahı (Dağılması), 1. Baskı, İstanbul 2017, s. 334.

<sup>412</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları s. 198; **Kaderoğlu**, s. 336; **Karaman Çoşgun**, Tasfiye, s. 331

<sup>413</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 157.

<sup>414</sup> **Türk**, Yenilikler, s. 97; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 158; **Kayar**, sermayenin üçte biri ile yetinilmesinden mevcut durumun olduğu gibi kabul edilmesi anlaşılması halinde üçüncü kişilerin esas sözleşmede yer alan rakama bakarak aldanabileceklerini ifade etmiştir. Bkz. **Kayar**, Sermaye Kaybı, s. 645.

<sup>415</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 116; **Çoşgun Yıldırım**, s. 196.

<sup>416</sup> **Türk**, Yenilikler, s. 96; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 294; **İsmail Kayar**, “Yeni TTK’ya Göre Anonim Şirkette Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti ve Sonuçları”, 6102 Sayılı Türk

Azınlıkta kalan görüşe göre ise sermayenin kalanı ile yetinilmesini bir sermaye azaltım işlemi olarak yorumlanamaz<sup>417</sup>. Zira, sermaye azaltım işlemi pay sahipleri lehine sonuç doğurur; çünkü sermaye azaltımı ile birlikte pay sahiplerine kâr payı dağıtım imkânı yeniden doğar. Bu görüşe göre genel kurulun sermayenin kalanı ile yetinmesi kararı alması ile birlikte şirketin kendini kurtarmak için bir yardıma ihtiyacının bulunmadığı anlamının ortaya çıktığını savunmaktadır.

Kanaatimizce kanun koyucu, sermayenin üçte biri ile yetinilmesi işlemi ile sermaye azaltımı işlemi kastetmektedir. Aksi görüşün kabulü halinde, şirket sermayesinin kalanı ile yetinme kararı almasıyla birlikte mevcut durum olduğu gibi korunacaktır. Bu durumda kanun koyucunun, şirketi bir iyileştirici tedbir almaya mecbur kılmasının bir anlamı kalmaz. Ayrıca her sermaye azaltım işlemi alacaklılar aleyhine ve pay sahipleri lehine değildir. Basitleştirilmiş sermaye azaltım işleminde şirket, bilançosunda yer alan zararı atarak sermayesi ile öz kaynaklar eşit seviyeye getirmektedir. Bu işlem şirketin sermayesi doğru hale getirir ve şirket ile işlem yapacak olan üçüncü kişilerin yanılığa düşmesine engel olur.

Sermayenin kalanı ile yetinilmesi kararı, zararların bilanço zararının kapatılması amacıyla yapılan bir sermaye azaltım işlemi olduğu için olağan sermaye azaltımının aksine alacaklılara çağrı yapılmaksızın, hakları ödenmeksizin veya teminat altına alınmaksızın işlem gerçekleştirilir<sup>418</sup>. Yapılacak sermaye azaltımında, sermaye azaltım yöntemlerinden herhangi birinin kullanılmasında sakınca olmasa da diğer sermaye azaltım yöntemlerinin uygulanması sonrasında, şirketin pay sahipleri arasındaki eşit işlem ilkesinin ihlal edilme olasılığının daha yüksek olması ve bu nedenden dolayı iptal davası ile karşı karşıya kalınma riskinin daha fazla olması nedeniyle, öncelikli olarak payların itibari değerinin azaltılması yöntemi ile sermayenin azaltılması daha yararlı olacaktır<sup>419</sup>.

---

Ticaret Kanunu'nu Beklerken, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2012, C: 18, S: 2, ("Sermaye Kaybı"), s. 652; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 157-158; **Domaniç**, s. 539.

<sup>417</sup> **Akar Öcal**, "Anonim Şirketlerde Mali Durumun Bozulmasının Ortaya Çıkarttığı Bazı Hukuki Sorunlar", Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi, Y: 1973, S. 50. Yıl Özel Sayı, s. 288.

<sup>418</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 294; **Türk**, Yenilikler, s. 97-98.

<sup>419</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 294.

## b. Sermayenin Artırılması

Sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin toplamının üçte ikisini kaybeden şirket için önerilen bir diğer iyileştirici işlem sermaye artırımındır. Ancak bu yöntem TTK ile değil TTK 376 Tebliği'nin 7. maddesi ile düzenlenmiştir. TTK 376 Tebliği m.10/1-b'de de genel kurulun sermayenin doğrudan artırılmasına dair bir karar alması halinde, sermayenin en az yarısını karşılayacak tutarın tescilden önce ödenmesi gerektiği ifade edilmiştir. Bu hükümlerden anlaşılacağı üzere sermaye kaybı halinde doğrudan sermaye artırımını yapılmasına izin verilmiştir. Ancak doktrinde sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilmeksizin doğrudan sermaye artırım işleminin gerçekleştirilemeyeceğini savunan görüşler mevcuttur<sup>420</sup>. Yargıtay tarafından da sermaye kaybı yaşayan şirketin, bilançosunda yer alan zararı atmaksızın doğrudan sermaye artırımını yapamayacağına hükmedilmiştir<sup>421</sup>. Aksi görüşteki yazarlar ise sermaye artırım işlemini sermayenin tamamlanmasının alt başlığı olduğunu ve bu doğrultuda sermaye artırımının yapılabileceğini savunmaktadırlar<sup>422</sup>. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>423</sup> TTK'da yer almamasına rağmen TTK 376 Tebliği ile sermaye artırımının iyileştirici unsur olarak düzenlenmesi tartışmalıdır. Her ne kadar bu durum kanunun lafzına aykırılık teşkil etse ve normlar hiyerarşisine aykırı olsa da şirketlerin devamlılığı için mümkün kılınmalıdır. Zira, genel kurulun ilk amacı üçüncü kişilere bilgi vermek yerine şirketin sona ermesini önlemek olmalıdır. Sermaye azaltımı yapılmaksızın sermaye artırım işlemi yapıldığında şirket yeni finansman kaynakları elde edeceğinden ötürü şirket amacını gerçekleştirmiş olur ve sermaye kaybı halinden kurtulur.

Sermaye artırımını her ne kadar iç ve dış kaynaklardan yapılabilse bile sermaye kaybı halinde şirketin finansal durumunu düzeltmek için bir artırım yapılacağından, iç kaynaklardan sermaye artırımını yapılması yerinde olmaz. Çünkü yukarıda da ifade

<sup>420</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1346.

<sup>421</sup> Bkz. Yargıtay 11. HD., E. 2022/6150, K. 2023/6213, T. 26.10.2023, (lexpera, e.t. 15/03/2025).

<sup>422</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 62; Toraman Çolgar, Sermaye Kaybı, s. 27-30; Pashı, s. Artırım, 79-80; Türk, Yenilikler, s. 99; Özlem Karaman Coşgun, "Anonim Şirketlerde Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Belirli Oranlarda Kaybı ve Borca Batıklık Hali, Alınması Gereken Önlemler, Çözüm Önerileri": Bilge Utku Mersin / Murat Alışkan / Sinan Sarıkaya (edt.), Sermaye Şirketleri Hukukunda Güncel Gelişmeler Sempozyumu (Tebliğler – Tartışmalar), İstanbul 2020, ("Sermaye Kaybı"), s. 205-206.

<sup>423</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/2.

ettiğimiz üzere<sup>424</sup> iç kaynaklardan sermaye artırımında her ne kadar esas sözleşmede yer alan rakam değişecek olsa bile şirketin özkaynaklarında herhangi bir değişiklik meydana gelmez ve sermaye kaybını ortadan kaldırmaz.

### c. Sermayenin Tamamlanması

Kanunda sermayenin tamamlanması işlemi TTK m. 376/2 ve TTK m.243/1-b olmak üzere iki hüküm ile düzenlenirken, ikincil mevzuatta TTK 376 Tebliği m. 9 ve TSY m. 80/2-b'nin m. 81'e yaptığı atıf ile düzenlenmektedir. TTK m. 243/1-b hükmünde kollektif şirketlerin sermayesinin tamamını veya üçte ikisini kaybetmesi halinde, sermayenin tamamlanmasına ya da geriye kalan sermaye ile yetinilmemesi durumunda şirketin kendi kendine sona ereceği ifade edilmektedir. TTK m. 376/2 hükmünde ise, sermaye kaybının ikinci eşik değer olan üçte ikiye ulaşması üzerine yönetim kurulunun derhal genel kurulu toplantıya çağırarak sermayenin tamamlanması veya sermayenin üçte biri ile yetinilmesi kararı alması gerektiği aksi takdirde şirketin kendi kendine sona ereceği ifade edilmektedir. Kanun koyucu tarafından düzenlenen her iki hükümden de anlaşılacağı üzere sermayenin tamamlanması, şirketin finansal durumunun bozulması halinde alınabilecek tedbirlerden biri olarak kabul edilmektedir. Ancak sermayenin tamamlanması ile kastedilen işlem ile ilgili kanunda bir açıklık bulunmamaktadır. Kanun gerekçesinde ise sermayenin tamamlanması, azaltılan sermaye kadar veya azaltılan sermayeden fazla sermaye artırımını yapılması, bilanço açığının ortakların tamamı veya birkaçı tarafından kapatılması veyahut bir kısım alacaklının alacağının silinmesi olarak belirtilmektedir. TTK 376 Tebliği m. 9'da ise sermayenin tamamlanması, bilanço açıklarının pay sahiplerinin tamamı veya bir kısmı tarafından kapatılması şeklinde tanımlanmaktadır.

Doktrinde sermayenin tamamlanması ile ne anlaşılması gerektiği konusunda bir fikir birliği bulunmamaktadır. Türk doktrininde genellikle sermayenin tamamlanması ile sermayenin artırılması işlemleri karşılaştırılarak bir tanım yapılmaya çalışılmaktadır<sup>425</sup>. Doktrindeki çoğunluk görüşü, TTK'nın gerekçesi ile

---

<sup>424</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II/A/2.

<sup>425</sup> **Çoşgun Yıldırım**, s. 203; **Türk**, Yenilikler, s. 98.

belirtilen işlemlerden birinin gerçekleştirilmesi ile sermaye kaybı halinde bulunan bir şirketin sermayesini tamamlayabileceğini ve sermaye kaybı halinden kurtulabileceğini savunmaktadır<sup>426</sup>. Bu görüşü savunan yazarlar ise genel olarak, sermaye azaltımı yapılmaksızın doğrudan sermaye artırımı yapılamayacağını kabul etmektedir<sup>427</sup>. Örneğin, bu görüşü savunan yazarlardan **Türk**, sermayenin tamamlanmasının, sermaye azaltımıyla birlikte aynı anda yapılacak sermaye artırımı sonucunda sermayenin en az aynı tutara veya daha yüksek seviyeye çıkarılması ya da oy birliğiyle alınacak karar ile pay sahiplerinin tamamına ek yükümlülük yüklenmesi olmak üzere iki ihtimalden biri ile gerçekleşebileceğini ifade etmektedir<sup>428</sup>. Benzer şekilde **Soykan**'da TTK'nın gerekçesine paralel olarak, sermayenin tamamlanması işleminin 1) sermayenin azaltılıp aynı anda azaltılan tutar kadar artırılması, 2) tüm pay sahiplerinin oy birliği ile bilanço zararlarının kapatılması yükümlülüğünün getirilmesi<sup>429</sup>, 3) bir kısım pay sahibinin kendi rızaları ile karşılıksız olarak şirkete kaynak sağlaması, 4) şirket alacaklılarının karşılıksız olarak haklarından vazgeçmesi olmak üzere dört ihtimalden biri ile gerçekleştirilebileceğini savunmaktadır<sup>430</sup>. Ayrıca yargı kararlarında eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapılması sermayenin tamamlanması olarak kabul edilmektedir<sup>431</sup>.

Aksi görüşe göre ise sermayenin tamamlanması işleminde, sermaye azaltımı gerçekleştirilmeksizin doğrudan sermaye artırımı yapılabilir<sup>432</sup>. Örneğin

---

<sup>426</sup> **Türk**, Yenilikler, s. 98-99; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 186; **İmregün**, Ortaklıklar, s. 465; **Kayar**, Sermaye Kaybı, s. 650; **Öcal**, s. 287, dpt. 53; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 264; **Zengin**, s. 141, 288.

<sup>427</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1346; **Ömer Teoman**, "Ticaret Hukukunun Güncel Sorunları II (Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda TTK m. 324 Denetimi)", Tüm Makalelerim C. 1-2, 2. Baskı, Ankara 2012, ("Güncel"), s. 976-977; **İmregün**, Ortaklıklar, s. 465; **Öcal**, s. 287, dpt. 53.

<sup>428</sup> **Türk**, Yenilikler, s. 98-99; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 186.

<sup>429</sup> Bu işlemde, pay sahipleri sermaye kaybı halindeki şirketin sermayesini karşılıksız olarak tamamlarlar; "pay" başta olmak üzere herhangi bir karşılık verilmesi söz konusu olamaz. Bkz. **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 265.

<sup>430</sup> **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 264-265.

<sup>431</sup> Yargıtay kararlarında da sermayenin tamamlanmasından esas sermayenin azaltılmasıyla birlikte aynı tutarda artırılması veya bilanço zararlarının kapatılmasının anlaşılması gerektiği ifade edilmiştir. Bkz. Yargıtay 11. HD., E. 2022/6150, K. 2023/6213, T. 26/10/2023, (lexpera, e.t. 15/03/2025); Yargıtay 11. HD., E. 2016/14027, K. 2018/7315, T. 22/11/2022, (lexpera, e.t. 15/03/2025).

<sup>432</sup> **Domanıç**, s. 539 vd.; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 62; **Dönmez Aslan**, s. 94 vd.; **Türk**, "doğrudan yapılacak sermaye artırımı" "kısmi tamamlama" olarak kabul etmektedir. Bkz. **Türk**, Yenilikler, s. 99.

Moroğlu, sermayenin tamamlanmasından, şirkete bağışta bulunmanın veya buna benzer işlemlerin yanı sıra doğrudan yapılacak sermaye artırımının da anlaşması gerektiğini savunmaktadır<sup>433</sup>. Benzer görüşe sahip olan Dönmez Aslan'da doğrudan sermaye artırımını yapılmasını, sermayenin tamamlanmasının çeşitlerinden biri olarak kabul etmektedir<sup>434</sup>.

Her ne kadar hem kanun gerekçesinde hem de yargı kararlarında sermayenin tamamlanması eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımını ile eş değer olarak görülmüş olsa da bu görüşlere katılmamaktayız. Kanaatimizce, sermayenin tamamlanması işlemi ile sermaye azaltımını yapılmaksızın tüm pay sahipleri veya bazı pay sahipleri tarafından ek yükümlölük altına girilerek şirkete yeni finans kaynaklarının getirilmesi veya şirket alacaklılarının, alacaklarından vazgeçmesi işlemlerinden birinin anlaşılması gerekir. şayet, görüşümüz TTK 376 Tebliği ile de desteklenmektedir. Zira, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, ilgili tebliğin 9. maddesinde "sermayenin tamamlanması" başlığı altında değil, 10. maddesinde "sermaye artırımını" başlığı altında düzenlenmiştir<sup>435</sup>. Ayrıca, mevzuatta sermayenin tamamlanması sermaye kaybı yaşayan şirketler için iyileştirici yöntem olarak düzenlenmişken, eş zamanlı sermaye azaltımını ve artırımını sadece finansal durumu bozulan şirketlerin durumunun iyileştirilmesi amacı taşımaz. Başka bir deyişle şirketler eş zamanlı sermaye azaltımını ve artırımını yapabilmeleri için mutlaka sermaye kaybı yaşamaları gerekmez. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımını ile sermayenin tamamlanması arasındaki bir diğer farkın ise sermayenin tamamlanması işleminde sermaye azaltım işlemi gerçekteştirilmeksizin doğrudan pay sahiplerinin yüklendiği ek yükümlölükler ile veya alacaklıların alacaklarından vazgeçmesiyle şirketin sermaye kaybının giderilmesi olduğu kanaatindeyiz. Ayrıca, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde, azaltılan tutar ile birlikte yapılan sermaye artırımında, mevcut pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından sermaye taahhüdü ile sermaye artırımını gerçekteştirilir. Bu durumda şirket, sermaye kaybı halinden kurtulurken; pay sahipleri şirketteki pay oranlarını arttırır veya üçüncü

---

<sup>433</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımını, s. 62.

<sup>434</sup> Dönmez Aslan, s. 94 vd.

<sup>435</sup> Durmuş, s. 123.

kişiler şirkette pay sahibi olurlar. Ancak, sermayenin tamamlanması halinde, pay sahipleri ek yükümlülükleri karşılığında, şirketten herhangi bir edinim elde edemez.

Sermayenin tamamlanması işleminde tamamlamanın hangi tutarda yapılması gerektiği ile ilgili mevzuatta herhangi bir hüküm bulunmamaktadır. Doktrinde ise bu konu hakkında farklı görüşler mevcuttur. Bir görüşe göre şirket sermayesinin üçte ikisinin kaybetmişse, sermaye kaybı durumundan kurtulmasına yeterli olacak kadar sermaye artırımı yapması yeterli olur<sup>436</sup>. Diğer bir görüş ise genel kurul, sermayenin tamamlaması kararı almış olması halinde öz sermayenin esas sözleşmede gösterilen rakama tamamlanması gerektiğini savunmaktadır<sup>437</sup>. Kanaatimizce ise sermayenin tamamlanması için esas sözleşmede belirtilen rakama tamamlanması şart olmayıp, şirketi sermaye kaybı durumundan çıkaracak şekilde yapılması yeterli olur. Bu sayede şirket tarafından pay sahiplerine asgari miktarda bir yükümlülük yüklenir. Diğer taraftan ise şirketin sona erme tehlikesi ortadan kalkar.

Anonim şirketlerde yukarıda ifade ettiğimiz üzere tek borç ilkesi geçerli olup, ortaklara taahhüt ettikleri sermaye dışında yükümlülük yüklenemez<sup>438</sup>. TTK m. 421/2-a hükmünde de bilanço zararlarının kapatılması amacıyla ortaklara yükümlülük getiren esas sözleşme değişikliklerinin pay sahiplerinin veya temsilcilerinin oy birliği ile alınması gerektiği ifade edilmiştir. Doktrinde de çoğunluk görüşü, sermayenin tamamlanmasının ortaklara getirilen bir ek yükümlülük olduğu ve bu neden dolayı oy birliği ile karar alınması gerektiğini ifade etmektedir<sup>439</sup>. Maddenin gerekçesinde ve TTK 376 Tebliği'nde ifade edildiği üzere genel kurulda sermayenin tamamlanması oy birliği ile kararlaştırılmışsa tüm pay sahipleri payları oranında zararı karşılamakla yükümlü olur. Ayrıca TTK 376 Tebliği'nin 9. maddesinin 1. fıkrası uyarınca pay sahipleri tarafından zararın

---

<sup>436</sup> **Kayar**, Sermaye Kaybı, s. 650.

<sup>437</sup> **Mustafa Erdem Can**, "Anonim Şirkette Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkinin Hukuki Kaybının Hukuki Sonuçları", Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2018, C: 18, S: 1, s. 21.

<sup>438</sup> Bkz. Birinci bölüm/I/A.

<sup>439</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 522c; **Can**, s. 22; **Kayar**, Sermaye Kaybı, s. 650; **Ali Demirbaş**, "6762 ve 6102 Sayılı Yasalar Bağlamında Anonim Ortaklık Esas Sözleşme Değişikliklerinde Toplantı ve Karar Nisabı", Legal Hukuk Dergisi, Y: 2012, C: 10, S: 110, s. 74-75; **M. Emin Bilge**, "Anonim Ortaklığın Sona Ermesi ve Tasfiyesi", Erzurum Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2012, C: 16, S: 3-4, s. 267; **Karaman Çoşgun**, Sermaye Kaybı, s. 202.

giderilmesi için verilecek olan bu bedel karşılıksız olmalıdır. Başka bir deyişle pay sahipleri tarafından zararın giderilmesi amacıyla borç olarak veya şarta bağlı olarak para verilemez<sup>440</sup>. Ek olarak genel kurul kararı olmaksızın bazı pay sahipleri bilanço açığını gönüllü olarak kapatabilirler. Bu durumda pay sahipleri tarafından sermayenin tamamlanması “bağış” olarak nitelendirilir<sup>441</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüş ise sermaye kaybının ortadan kaldırılması amaçlı alınan sermayenin tamamlanması kararının, tek borç ilkesine aykırı olarak alınan diğer kararlarda olduğu gibi “şeklen” görünümünde bir genel kurul kararı olduğu, maddi anlamda ise pay sahiplerinin münferit irade açıklamalarından ayrılıp, şirketin iradesini yansıtan bir karar görüntüsüne bürünmediği; pay sahiplerinin tamamen gönüllü olarak bir yükümlülük altına girdiğini ifade etmektedir. “Şeklen” genel kurul toplantısıyla ise TTK m. 376/2’de yer alan genel kurul kararı şartı yerine getirilmektedir. Bu durumda, tüm genel kurulun değil; genel kurul kararı ile borç altına giren pay sahiplerinin aynı yönde irade beyanları ile sermayenin tamamlanması kararı varlık kazanabilir. Tüm pay sahipleri, ek yükümlülük altına girseler ve bu nedenle genel kurul toplantısında tüm pay sahiplerinin olumlu oyu aransa dahi bu karar tam olarak genel kurul niteliğine kavuşmaz. Zira, bu durumda alınan kararda var olan şirketin iradesi değil, taahhüt altına giren tüm pay sahiplerinin iradesidir. Sonuç olarak, şirketin sermaye kaybı bir veya birkaç pay sahibi tarafından yüklenilen ek yükümlülük ile giderilecekse taahhütte bulunan ilgililerin oy birliğinin aranması yeterlidir<sup>442</sup>.

#### **d. Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı**

TTK m. 376/2 kapsamında şirketin sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin üçte ikisini kaybetmesi halinde alabileceği önlemlerden bir diğeri ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımıdır. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımını, TTK’nın gerekçesinde sermayenin tamamlanması yöntemlerinden biri olarak ifade edilmişken, TTK 376 Tebliği’nde ise 10. Maddede “sermaye artırımını” başlığı

---

<sup>440</sup> Durmuş, s. 121.

<sup>441</sup> Durmuş, s. 121.

<sup>442</sup> Zengin, s. 142-153.

altında düzenlenmiştir<sup>443</sup>. İfade etmek gerekir ki sermayenin eş zamanlı olarak azaltılıp artırılması doktrinde bazı yazarlar tarafından sermayenin tamamlanması olarak kabul edilmektedir<sup>444</sup>. Bazı yazarlar ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımını, TTK m. 376/2 kapsamında sermayenin tamamlanması yöntemlerinden biri olarak ifade etmiştir<sup>445</sup>. Ancak yukarıda ifade ettiğimiz üzere kanaatimizce sermayenin tamamlanması ile eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemleri birbirlerinden farklı işlemlerdir<sup>446</sup>. TTK m. 376 kapsamındaki eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde şirket, sermayesini azaltıp bilanço açığını ortadan kaldırmakla birlikte aynı anda sermaye artırımını yaparak, yeni kaynakları bünyesine getirerek finansal durumunu güçlendirmeyi hedeflemektedir<sup>447</sup>. Şirket yaptığı bu işlem sayesinde hem bilanço açığını kapatmış hem de yeni kaynaklar elde etmiş olur. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım yönteminde her ne kadar esas sözleşmede yazan sermaye miktarında bir değişiklik olmasa da dışarıdan yeni sermaye geldiği için, salt bilanço kapsamlı bir iyileştirme yöntemi değildir<sup>448</sup>. Şirketin bünyesine yeni kaynaklar getirilmesinden ötürü alacaklıların haklarına ilişkin güvence artmaktadır<sup>449</sup>.

Genel kurul, TTK m. 473/1 uyarınca sermayeyi aldığı tek bir kararla azaltıp arttırabileceği gibi, sermayenin azaltılması ve artırılması yönünde aldığı iki kararın

---

<sup>443</sup> Demir eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin bir sermaye artırım işlemi olduğunu savunmuş ve bu nedenden dolayı sermaye azaltım hükümlerini düzenleyen TTK m. 473 ile m. 475 hükümlerinden ziyade sermaye artırım hükümlerini düzenleyen TTK m. 459 ile TTK m. 461 hükümlerinin uygulanması gerektiğini ifade etmiştir. Bkz. **Demir**, Şirketler, s. 240.

<sup>444</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 189 vd.; **Türk**, Yenilikler, s. 98 vd.; **Tansu Dumlupınar**, Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Korunması ve Yönetim Kurulunun Şirket Esas Sermayesinin Azalmasından Doğan Sorumluluğu, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2010, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 99 vd.; **Selin Gürel**, Anonim Ortaklıklarda Mali Yapının Bozulması, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, İstanbul 2011, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 59 vd.; **Dönmez Aslan**, s. 99-100.

<sup>445</sup> **M. Halil Çonkar**, “TTK 376 Tebliğinde 2020 Yılında Yapılan Değişikliklerin Getirdikleri”: **Ahmet Özsoy / İbrahim Çağrı Zengin / Abuzer Kendigelen / Mustafa Halil Çonkar / Arslan Kaya** (edt.), Ord. Prof. Dr. Şevket Memedali Bilgişin’in Anısına Armağan, İstanbul 2021, (“Tebliğ”), s. 209; **Toraman Çolgar**, Sermaye Kaybı, s. 33; **Zengin**, s. 288; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 265; **Kayar**, Mali Durum, s. 185; **Kayar**, Sermaye Kaybı, s. 650.

<sup>446</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/3/c; Aynı yöndeki görüşler için Bkz. **Çoşğun**, Sermaye Kaybı, s. 213; **Çoşğun Yıldırım**, s. 217.

<sup>447</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 120.

<sup>448</sup> **Ahmet Türk**, “Anonim Ortaklıkta Mali Durumun İyileştirilmesi”, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Y: 1999, C: 1, S: 1, (“Mali Durum”), s. 124; **Dönmez Aslan**, s. 100.

<sup>449</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 129; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s.186.

birlikte uygulanmasını da kararlaştırabilir<sup>450</sup>. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında azaltılan bedel kadar artırım yapılmış, pay sayısı ve payların itibari değeri sabit kalmışsa, bu durumda esas sözleşme değişikliğine gerek bulunmaz<sup>451</sup>. Esas sözleşme değişikliği gerektirmeyen hallerde yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilen işlemlerin ve taahhüt edilen sermayenin tamamının ödenmiş olduğunun ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ettirilmesi yeterlidir<sup>452</sup>. Genel kurul tarafından sermayenin azaltılan miktardan az veya fazla artırılmasına karar verilmesi halinde ise esas sözleşmede belirtilen rakam değişeceğinden ötürü şirketin esas sözleşmesinin de değişmesi gerekmektedir<sup>453</sup>. Ayrıca işlemin sonunda artırılan miktar azaltılan miktara eşit olsa dahi pay sayısında veya payların itibari değerinde bir değişiklik olmuşsa bu durumda da esas sözleşme değişikliği yapılmalıdır<sup>454</sup>.

## aa. Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı Yapılabilmesinin Şartları

### aaa. TTK m. 376 Uyarınca Sermaye Kaybı

TTK m. 376 kapsamında sermaye kaybı yaşayan şirketlerin eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımını yapmalarının nedeni sermaye kaybından kurtularak finansal açıdan güçlenmek ve sona erme tehlikesini bertaraf etmek istemeleridir. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>455</sup> sermayesinin 2/3'ünü kaybeden şirket, TTK 376 Tebliği'nin 10. maddesi uyarınca sermaye azaltımı ve artırımını eş zamanlı olarak yaparak finansal durumunu güçlendirir. Şirket bir taraftan sermaye azaltımı yaparak bilanço açığını bünyesinden atarken, diğer bir taraftan sermaye girişi sağlayarak

<sup>450</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 227; **Karaman Çoşğun**, Sermaye Kaybı, s. 213.

<sup>451</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1440; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 186; **Türk**, Yenilikler, s. 99; **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 581; **Ünal**, s. 637; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 264.

<sup>452</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 147; TSY'nin 81/1-c hükmünde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım yapması halinde bu işleme ilişkin hükümleri içerir değişik esas sözleşme metnin ticaret sicil müdürlüğüne verilmesi gerektiği ifade edilmiştir. Ancak hükümden sermaye artırımının azaltım miktarını aştığı durumları mı yoksa eski sermaye miktarını aşmayan artırım durumunda da mı sözleşmenin değiştirilmesi gerektiği durumu anlaşılmamaktadır. Bkz. **Toraman Çolgar**, Sermaye Kaybı, s. 24, dpt. 88.

<sup>453</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1440; **Türk**, Yenilikler, s. 99; **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 581; **Ünal**, s. 637.

<sup>454</sup> **Türk**, Mali Durum, s. 125; **Kayar**, Limited, s. 319.

<sup>455</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/2/d.

finansal durumunu eskisinden daha güçlü bir konuma getirir<sup>456</sup>. Ancak ifade edilmelidir ki eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapan şirket her zaman TTK m. 376 kapsamında sermaye kaybından kurtulamayabilir. Sermaye azaltımına karar verilen miktar bilanço açığına sebep olan miktardan düşükse, azaltılan miktar kadar artırım yapıldığında şirket, sermaye kaybı halinden kurtulamaz. Bu nedenden dolayı Çağlar tarafından sermayenin azaltılan miktar kadar veya daha fazla artırılması gerektiği savunulmaktadır<sup>457</sup>. Örnek vermek gerekirse sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin toplamı 1.000.000,00 TL olan bir şirketin bilanço açığı 3.000.000,00 TL olduğunda sermayenin sıfırlanması ve tekrardan 1.000.000,00 TL'ye çıkarılması halinde 1.000.000,00 TL sermaye açığı devam edecek ve TTK m. 376 kapsamında sermaye kaybı halinden kurtulamayacaktır. Zira, şirket sermayesini sıfıra indirerek 1.000.000,00 TL bilanço açığından kurtulur. Sonrasında ise 1.000.000,00 TL sermaye artırımı yaparak bilanço açığını 1.000.000,00 TL'ye düşürür. Bu durumda bilanço açığı tamamen kapatılmamış ve bozulan mali yapı düzeltilmemiş olur.

### **bbb. Genel Kurul Tarafından Sermaye Azaltım ve Artırım Kararı Alınması**

TTK m. 452 uyarınca esas sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadığı takdirde, kanunda öngörülen şartlara uyulmak kaydıyla, esas sözleşmeyi değiştirmeye yetkili organ şirketin genel kuruludur. Kanun koyucu tarafından spesifik olarak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemine genel kurulun karar alacağına dair bir hüküm düzenlenmemiştir. Ancak hem sermaye azaltım ve artırım yetkisi genel kurulun devredilemez yetkileri içerisinde olduğundan hem de TTK m. 452'den dolayı eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı kararını almaya da genel kurul yetkilidir.

Genel kurul tarafından şirketin finansal durumunun güçlendirilmesi amacıyla alınacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararı aynı genel kurul

---

<sup>456</sup> **Karaman Coşgun**, Sermaye Kaybı, s. 213; **Pulaşlı**, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı yapmak yerine pay sahiplerinin serbest iradeleriyle sermaye taahhütlerini aşan bir bedel ödemeleri veya şirketin yükümlülüklerini üstlenerek de aynı sonuca ulaşabileceğini savunmuştur. Pay sahipleri, yükümlülüklerini yerine getirmesiyle daha zahmetsiz şekilde sermaye kaybı ortadan kalkmış olur. Bkz. **Pulaşlı**, Şerh, s. 2926; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 522.

<sup>457</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 122; benzer görüş için bkz. **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 264.

toplantısı içerisinde alınmalıdır<sup>458</sup>. Genel kurulun alacağı sermaye azaltım ve artırım kararı aynı karar içerisinde yer alabileceği gibi TSY m. 82/1 uyarınca sermaye azaltım ve artırım kararların birlikte tescil edilmesi de eş zamanlılığın sağlanabilmesi için yeterli olur<sup>459</sup>. Çağlar'a göreyse önemli olan nokta sermaye azaltım ve artırım kararlarının aynı genel kurulda alınmasıdır. Şirket, sermaye azaltımı ve artırımını ticaret sicil müdürlüğü nezdinde farklı zamanlarda tescil talebinde bulunarak uygulayabilir<sup>460</sup>. Eğer sermaye azaltımı ve artırımı farklı genel kurul toplantılarında alınmışsa sermaye azaltımı için basitleştirilmiş veya olağan sermaye azaltım türlerinden birinin, sermaye artırımında ise olağan sermaye artırımına ilişkin kuralların uygulama alanı bulması gerekir<sup>461</sup>. Kanaatimizce eş zamanlılığın sağlanabilmesi için sermaye azaltımı ve artırım kararının aynı genel kurul toplantısında, aynı toplantı tutanağı ile alınması gereklidir. Ayrıca eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı kararı alındığında zamansal bir farklılık olmaksızın aynı anda ticaret sicil müdürlüğüne tescil edilmelidir.

#### **aaaa. Genel Kurulda Aranacak Nisaplar**

Genel kurulun, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararı alabilmesi için aranan nisap ile ilgili mevzuat hükümlerinde bir düzenleme yapılmamıştır. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere TTK m. 473/3'ün m. 421/3'e yaptığı atıf uyarınca şirketin sermaye azaltım kararı alabilmesi içinse sermayenin yüzde yetmiş beşini oluşturan pay sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyu gereklidir<sup>462</sup>. Sermaye artırım kararı için ise şirketin sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda bulunanların oy çoğunluğu ile artırım kararı alınmalıdır. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı ise bu iki işlemin kesişimi olduğundan dolayı, sermaye

---

<sup>458</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 123; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1441; Karaman Çoşgun, Sermaye Kaybı, s. 213; Çoşgun Yıldırım, s. 227; Firdevs Topçu, Sermaye Şirketlerinde Sermaye Azaltımı, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Bilim Dalı, İstanbul 2010, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 110.

<sup>459</sup> Çoşgun Yıldırım, s. 241; Türk, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı ile sermayenin kısmen tamamlanmasının karıştırılmaması gerektiğini ifade etmiştir. Her ne kadar kısmen tamamlamada da sermaye azaltım ve artırım kararı aynı genel kurulda alınmış olsa da gerçekte iki ayrı karar bulunmaktadır. Bu nedenle TTK m. 474/2 (eTTK m. 396) uyarınca sağlanan kolaylıklardan yararlanamaz. Bkz. Türk, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 187, dpt. 233.

<sup>460</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 123.

<sup>461</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 123.

<sup>462</sup> Bkz. Birinci Bölüm/III.

azaltım nisabına göre mi yoksa sermaye artırım nisabına göre mi karar alınacağı ile ilgili doktrinde farklı görüşler bulunmaktadır.

Doktrinde yer alan bir görüşe göre, somut olayın niteliklerine göre gerekli nisap da değişiklik gösterir<sup>463</sup>. Şöyle ki, şirket sermayesinin hangi oranda artırılacağı ve artırılan bu miktarın kim tarafından karşılanacağı nisabın belirlenmesinde esas faktörler olmalıdır. Azaltılan sermaye kadar sermaye artırımını yapılacak ve artırılan bu sermaye miktarı pay sahiplerince karşılanacaksa doktrinde yer alan genel görüşe paralel olarak TTK m.421/2-a hükmü uyarınca tüm pay sahiplerinin olumlu oyu gerekir<sup>464</sup>. Bu görüşe göre tüm pay sahiplerinin olumlu oyunun aranmasının nedeni, pay sahiplerine sermaye artırımını ile birlikte ek yükümlülükler yüklenmesi ve tek borç ilkesine aykırılık oluşturmasıdır. Eğer, artırılan sermaye üçüncü kişilerce karşılanacaksa bu durumda esas sözleşme değişikliği gerekir. Bu durumda sermaye artırım kararında aranan nisap sermayenin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, toplantıda mevcut bulunan pay sahiplerinin çoğunluğu olacaktır<sup>465</sup>.

Doktrinde yer alan bir diğer görüşe göreyse TTK m. 421/1 gereğince sermaye artırım kararı için aranan nisaba uyulması yeterli olur<sup>466</sup>. Bu görüşe göre sermaye azaltımı için gerekli olan nisap, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında aranmaz. Çünkü şirket azalttığı sermaye miktarı kadar artırım yaptığından ötürü sermayesinde bir azalma meydana gelmeyecek ve alacaklıların hakkı tehlikeye girmeyecektir. Demir de eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının bir tür sermaye artırım işlemi olduğunu ve bu nedenle TTK'nın 459. ve 461. Maddelerinin uygulama alanı bulacağını savunmaktadır<sup>467</sup>.

---

<sup>463</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 125-126.

<sup>464</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 126; Raziye Aksu, Şirketler Hukuku Ders Kitabı, 1. Baskı, Ankara 2025, s. 1007; Toraman Çolgar'a göre TTK m. 421'de bilanço zararlarının kapatılması için pay sahiplerine ek yükümlülük getiren esas sözleşme değişikliklerinin oy birliği ile alınması gerektiği ifade edilmiş olsa da esas sözleşme değişikliği gerektirmeyen, tek bir bilanço zararının giderilmesine ilişkin kararların da oy birliği ile alınması gerekir. Bunun nedeni TTK m. 480 ile bağlantılıdır. Bkz Toraman Çolgar, Sermaye Kaybı, s. 25, dpt. 90.

<sup>465</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 126.

<sup>466</sup> Manavgat (Kırca /Şehirli Çelik), Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 584; Aktan Gülbenk, Türk Ticaret Kanunu m. 376 Kapsamında Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın İncelenmesi, 1. Baskı, İstanbul 2022, s. 75.

<sup>467</sup> Demir, Şirketler, s. 240.

Bir başka görüş ise yukarıdaki görüşün tam tersini savunarak sermaye azaltım kararında aranan nisabın eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararında da aranması gerektiğini ifade etmiştir<sup>468</sup>. Ancak bu görüşü savunan yazarlardan Pulaşlı, eğer sermaye artırımını dolayısıyla pay sahiplerine yükümlülük getirilecekse, TTK m. 421/2-a hükmü uyarınca tüm pay sahiplerinin onayının aranacağını savunmaktadır<sup>469</sup>.

Doktrinde yer alan farklı bir görüşe göreyse alınan genel kurul kararında aynı konuyla bağlantılı birden fazla unsur var ve bu unsurlar birbirinden ayrılamıyorsa daha ağır nisaba sahip unsurun tabi olduğu nisaplar dikkate alınmalıdır<sup>470</sup>. Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında, azaltım ve artırım unsurları birbirlerinden ayrılamaz olduğundan, daha ağır nisaplara sahip olan sermayenin azaltımı dikkate alınarak karar verilmelidir. Eğer şirketin esas sözleşmesinde, sermaye artırımını için aranan nisaptan daha ağır bir nisap öngörülmüşse, bu halde esas sözleşmede yer alan nisabın uygulanması gereklidir.

Doktrinde yer alan son görüş ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi kanunun sistematüğinde sermaye azaltımı hükümleri kapsamında yer aldığı için sermaye azaltım nisaplarının uygulanması gerektiğini savunmaktadır<sup>471</sup>. Yazar, TTK m. 474/2’de düzenlenen ve bilanço açıklarını kapatmak amacıyla uygulanan basitleştirilmiş sermaye azaltımında nisaplara dair bir istisna olmaksızın sermaye azaltım nisapları uygulanıyorsa, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararında sistematik kapsamında sermaye azaltım nisaplarının uygulanması gerektiğini ifade

---

<sup>468</sup> Pulaşlı, Şerh, s. 2934; Mehmet Sinan Cebe, Anonim Şirketlerde Mali Durumun Bozulması ve İyileştirme Önlemleri, 1. Baskı, İstanbul 2024, s. 290; İmregün, Ortaklıklar, s. 465.

<sup>469</sup> Pulaşlı, genel kurulda oy birliğinin aranacağı durumların genellikle başlangıçta mevcut olan esas sermayeye katılım oranlarını korumak amaçlı yapılan ve tüm pay sahiplerine ek taahhüt yükleyen durumlar olduğunu ifade etmiştir. Bkz. Pulaşlı, Şerh, s. 2934.

<sup>470</sup> Zengin, s. 291; Zengin’e göre olağan sermaye artırımında çıkarılacak olan yeni payların tamamının mevcut pay sahipleri tarafından taahhüt edilmesi kararının tabi olduğu nisap yönünden bir değişiklik olmuyorsa, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında sonucunda meydana gelen yeni paylar durumundan da bir değişiklik meydana gelmez. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin olağan sermaye artırımını ile arasındaki tek fark olağan artırımda nakden taahhüt edilen bedelin en az 1/4’nün tescilden önce ödenmesi gerekli ve yeterliyken, iyileştirici yöntem olarak yapılan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında taahhüt edilen bedelin tamamının tescilden önce ödenmiş olması gereklidir. Son olarak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında, artırıma katılmayarak pay sahipliği sıfatı sona eren pay sahiplerinin mevcut olması halinde dahi oy birliği ile karar alınmasının gerekmediği yazar tarafından ifade edilmiştir. Bkz. Zengin, s. 292, dpt. 638.

<sup>471</sup> Coşğun Yıldırım, s. 232.

etmektedir. Ancak sermaye azaltım ve artırım kararları ayrı ayrı alınmış ve birlikte uygulanması kararlaştırılmış ise, bu durumda her bir unsurun kendi nisabına uyularak karar alınması gerekir. Başka bir deyişle sermaye azaltım kararı alınırken sermaye azaltımın nisabına, sermaye artırım kararı alınırken ise sermaye artırım nisabına uyularak karar alınmalıdır.

Kanaatimizce, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin sonucunda azaltılan ile artırılan sermayenin tutarları arasındaki oran önem arz etmeksizin, TTK m. 473/3'ün m. 421/3-c.1'e yaptığı atıf uyarınca şirketin sermayesini oluşturan payların sahiplerinin yüzde yetmiş beşinin olumlu oyu ile karar alınmalıdır. Sermaye azaltımı yapılmaksızın, doğrudan sermaye artırımı yapan şirketlerde, pay sahipleri rüçhan haklarını kullanamayacak durumda olsalar dahi, şirketteki hakları tamamen sona ermeyip, sadece pay oranlarında azalma meydana gelecektir. Diğer taraftan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminde mevcut pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmamaları nedeniyle şirketteki hakları tamamı sona erebilir. Şöyle ki, şirket sermaye azaltım işlemini payların itibari değerinin azaltılması yönteminin yanı sıra pay sayısının azaltılması yöntemlerinden birini kullanarak da gerçekleştirebilir; özellikle sermayenin sıfıra indirileceği hallerde itfa yöntemi uygulanabilecek tek sermaye azaltım yöntemidir. Yukarıda da<sup>472</sup> ifade ettiğimiz üzere itfa yönteminin uygulanması ile bazı pay sahiplerinin şirketteki hakları tamamen ortadan kalkar. Sermaye azaltımı ile birlikte sermaye artırımı aynı anda uygulanacak olsa dahi rüçhan hakkını kullanmak konusunda maddi gücü olmayan pay sahiplerini şirketteki hakları tamamen veya kısmen sona erecektir. Bu nedenle kanun koyucu tarafından işlemin bilinçli olarak TTK m. 473'te "sermaye azaltım" başlığı altında düzenlendiği kanaatindeyiz. Zira, kanun koyucu şirketin menfaatini korumanın yanı sıra pay sahiplerinin de haklarını korumaya özen göstermiştir. Zira, hem "kurulu tezgâhın bozulmaması" ilkesi uyarınca bazı pay sahiplerinin şirketteki hakları sona erse dahi şirketin ticari hayatının devamı sağlanmakta; diğer taraftan da pay sahiplerinin menfaati en az etkilenecek şekilde işlem gerçekleştirilmektedir. Her halükârda, şirketin esas sözleşmesinde, TTK'da sermaye azaltımı veyahut

---

<sup>472</sup> **Bkz.** Birinci Bölüm/III/B/2/b.

sermaye artırımını için düzenlenen nisaplardan daha ağır bir nisap öngörölmüş ise kararın bu nisapla alınması gerekir.

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımını işleminde, sermaye artırımını payların itibari değeri artırılarak gerçekleştirilmekte ise, bu durumda tüm pay sahiplerinin oy birliğı aranmalıdır<sup>473</sup>. Zira, pay sahipleri, artırılabak sermaye kadar nakdi veya aynı sermaye getirmeyi taahhüt etmektedirler. Bu durumda pay sahiplerinin iradesi hilafına borç altına sokulmayacakları ilkesi nedeniyle, taahhütte bulunacak olan pay sahiplerinin tamamının olumlu oyu gerekir<sup>474</sup>. Diğer taraftan, bazı pay sahipleri ek taahhütte bulunur ise sadece taahhütte bulunan pay sahiplerinin paylarının itibari değeri artırılır. Zengin, bazı pay sahiplerinin ek taahhütte bulunarak, paylarının itibari değerinin artırılması durumunda kısa yoldan sermaye artırımını ile sermaye artırım işleminin gerçekleştirileceğini; başka bir deyişle taahhütte bulunan pay sahiplerinin taahhütlerinin değışik esas sözleşmede yer alması gerektiğini savunmaktadır. Aksi halde hangi payların itibari değerinin yükseltileceğinin tespiti için iştirak taahhünamelerinin tamamlanmasının beklenmesi gerekeceğı, ayrıca artırım kararına olumlu oy vermesine rağmen iştirak taahhüdünde bulunmayan pay sahiplerinin yerine üçüncü bir kişi tarafından sermaye taahhüdünde bulunarak mevcut pay üzerinde farklı malikler ortaya çıkacağı yazar tarafından ifade edilmektedir<sup>475</sup>. Yazar, kısa yoldan sermaye artırımında ise mutlak oy birliğı ile karar alınması gerektiğini savunmaktadır. Her ne kadar, yazarın kısa yoldan sermaye artırımını ile payların itibari değerinin artırılacağı görüşüne katılsak da oy birliğinin aranmasına gerek olmadığı, ek taahhütte bulunan pay sahiplerinin olumlu oyunun yüzde yetmiş beşlik ağırlaştırılmış nisabın içerisinde olmasının yeterli olacağını savunmaktayız. Kolaylaştırılmış sermaye artırımında oy birliğı ancak yöntemin uygulanması için gerekmektedir; diğer taraftan bu yöntem ile sermaye artırım kararının alınması için oy birliğine gerek bulunmamaktadır. Zira, oy birliğı aranması için taahhütte bulunmayan pay sahiplerine yüklenen bir ek yükümlölük bulunmamakta olup, pay sahipleri kendi iradeleri ile sermaye taahhüdünde

---

<sup>473</sup> Benzer görüş için bkz. **Zengin**, s. 103 vd.

<sup>474</sup> **Zengin**, s. 105.

<sup>475</sup> **Zengin**, s. 107; aksi görüş için bkz. **Moroğlu**, Sermaye Taahhüdü, s. 193.

bulunabilir veya bulunmayabilirler<sup>476</sup>. Bu nedenle sermaye artırımına olumlu oy veren yüzde yetmiş beş sermayenin içerisinde sermaye taahhüdünde bulunan pay sahiplerinin olmasının yeterli olacağını savunmaktayız.

#### **bbbb. Genel Kurulun Yetkilerini Yönetim Kuruluna Devretmesi**

Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>477</sup> eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımına karar verecek olan yetkili organ şirketin genel kuruldur. Fakat kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından eş zamanlı azaltımı ve artırımını yapıp yapılamayacağı ayrıca ele alınmalıdır. Bu konuda doktrinde bir fikir birliği bulunmamaktadır. Çağlar'a göre, sermayenin azaltımı ve artırımının bir şarta bağlanması veya başka bir organın iznine bağlı olarak gerçekleştirilmesi eş zamanlılık unsurunu etkileyeceğinden ötürü, işlemin gerçekleştirilebilmesi için şirketin şarta bağlı veya kayıtlı sermaye sistemi ile sermaye artırımını yapmamış olması gereklidir<sup>478</sup>.

Doktrinde yer alan bir başka görüş ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararlarında yer alan azaltım ve artırım işlemlerinin birbirlerinden ayrılamaz istisnai bir düzenleme olduğu ve bu nedenden dolayı kayıtlı sermaye sistemine tabi bir şirketin yönetim kurulunca sermaye artırım kararı alınamayacağı savunulmuştur. TTK m. 376/2 kapsamında öngörülen tedbirleri alma konusunda kanun koyucu doğrudan genel kurulu yetkilendirmiştir. TTK m. 376/2 uyarınca, iyileştirici kararların alınabilmesi bakımından genel kurula yetki verildiği için, sermaye azaltım işleminin bir parçası olan sermayenin artırım kararını da genel kurul almalıdır<sup>479</sup>. Cencki'ye göre TTK m. 473/1-c hükmündeki yöntemin bir esas sözleşme değişikliği gerektirmemesi nedeniyle sermaye azaltım ve artırım kararının birlikte alınması sermaye artırım işlemini kolaylaştırmaktadır. Bu nedenle tek başına sermaye artırım yetkisinin yönetim kuruluna devredildiği kabul edilse bile, bu durum süreci hızlandırmaktan çok yavaşlatacaktır<sup>480</sup>. Doktrinde yer alan karşıt görüşse, sermayenin azaltıldıktan sonra yeni pay çıkarmak suretiyle artırım kararı

---

<sup>476</sup> **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 493, dpt. 390.

<sup>477</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/2/d/aa/bbb/aaaa.

<sup>478</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 129-130.

<sup>479</sup> **Cencki**, s. 109; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 24; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 259-262, dpt. 350.

<sup>480</sup> **Cencki**, s. 109.

alınmasını bir esas sözleşme değişikliği olmasından ötürü sermaye azaltımının genel kurul tarafından yapılacağını; ancak sermaye artırım kararının yönetim kurulu tarafından alınabileceğini savunmuştur<sup>481</sup>.

Kanaatimizce kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketlerde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım yetkisi genel kurula ait olup, bu yetki yönetim kuruluna devredilemez. Öncelikle belirtmek gerekir ki işlevi gereği eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararının aynı genel kurulda alınması gerekir. Aynı genel kurul içerisinde hem sermaye azaltımı hem de sermaye artırım kararı alınarak eş zamanlılık sağlamış olur. Ayrıca eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi TTK'nın sistematüğinde, sermaye azaltımı hükümlerinin altında düzenlenmiştir. Bu durumda TTK m. 408 uyarınca sermaye azaltım yetkisinin yönetim kuruluna devredilemeyeceği açık olup, kanunun sistematüğü gereği eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım yetkisinin de yönetim kuruluna devredilememesi gereklidir. Ancak kanun koyucu tarafından İsviçre hukukunda olduğu gibi sınırlı esnek sermaye sistemi (*Kapitalband*), Türk hukuk sistemine entegre edilerek yönetim kurulunun da eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştirilmesi sağlanabilir. Şöyle ki, 2012 yılında İsviçre Parlamentosu tarafından kabul edilen değişiklikler ile yönetim kuruluna sermaye artırım yetkisinin yanında sermaye azaltım yetkisi de tanınmıştır<sup>482</sup>. Bu düzenlemeye göre yönetim kurulu tarafından payların itibari değerinin azaltılması veya itfa yöntemlerinden biri seçilerek sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilebilir<sup>483</sup>. Bu sayede sermaye azaltım ve artırım işlemleri genel kurulun sıkı prosedürlerine takılmadan azaltılıp artırılabilir. Benzer düzenlemenin Türk hukukuna da getirilmesi, sermaye azaltım ve artırım işlemlerini daha hızlı hale getirerek sermaye kaybı yaşayan şirketlerin daha hızlı tedbir

---

<sup>481</sup> **Manavgat**, Kayıtlı Sermaye, s. 69; **Manavgat (Kırca /Şehirli Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 581-582; Soykan, Manavgat'ın eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemindeki artırım kararını kastetmediği, sermaye azaltımı sonrasında yapılacak ayrı bir sermaye artırımının yönetim kurulu tarafından yapabileceğini ifade ettiği düşüncesindedir. Bkz. **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 262, dpt. 350.

<sup>482</sup> **Hayrettin Çağlar**, "Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitalband) İsviçre Anonim Şirketler Hukukunda Yeni Bir Müessese", Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2013, C: 17, S: 1-2, ("Kapitalband"), s. 355.

<sup>483</sup> **Çağlar**, Kapitalband, s. 362.

almasını ve ileri gelebilecek tehlikelerin bir an önce bertaraf edilmesine olanak tanıyacaktır.

## **bb. Sermaye Azaltımı**

Kanunda eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırım işleminde hangi tutarda sermaye azaltımı yapabileceği açıkça belirtilmemişse de TTK 376 Tebliği'nin 10. maddesinde sermaye kaybı sonucunda bilançoda ortaya çıkan zarar kadar sermaye azaltımı yapılması gerektiği ifade edilmiştir. Sermayede yer alan bilanço kaybı kadar azaltılması ifadesiyle basitleştirilmiş sermaye azaltımına işaret edildiği savunulabilir<sup>484</sup>. Bu durumda basitleştirilmiş sermaye azaltımında TTK m. 474/2 uyarınca alacaklılarının çağrılmasına, haklarının ödenmesine veya teminat altına alınmasına vazgeçebileceği hükmü eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında sermaye azaltım işlemine ilişkinde geçerlidir<sup>485</sup>. Ancak ifade etmek gerekir ki basitleştirilmiş sermaye artırımının aksine ayrıca sermaye artırım işlemi gerçekleştirildiğinden dolayı eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında alacaklılar daha fazla korunmaktadır.

## **aaa. Şirket Alacaklılarının Korunması**

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında şirket bünyesinde yer alan bilanço zararının atılmasının yanı sıra yeni finansman girişi de sağlanır. Bu durumda, sermaye azaltım işlemi sırasında TTK m. 473/2'de öngörülmüş olan alacaklıların haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktifin şirket bünyesinde var olmasının ispat edilmesi kuralı doktrinde tartışmalıdır. Doktrinde yer alan bir görüş, şirket, sermayesini azaltsa bile eş zamanlı olarak artıracığından ötürü, alacaklıların haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktifin var olup olmadığının gösterir bilirkişi raporuna gerek olmadığını savunmaktadır<sup>486</sup>. Doktrinde yer alan aksi görüş ise genel prensibe uyularak alacaklıların hakkını koruyacak nitelikte aktifin şirketin bünyesinde var olması ve bunun atanacak bilirkişi tarafından tespit edilmesi

---

<sup>484</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 227.

<sup>485</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 187; **Arslanlı**, s. 119; **Kayar**, Mali Durum, s. 185-186; **Çoşğun Yıldırım**, s. 227.

<sup>486</sup> **Arslanlı**, s. 120; **Pulaşlı**, Şerh, s. 2933; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 187; **Ünal**, s. 638.

gerektiğini ifade etmiştir<sup>487</sup>. Doktrinde yer alan bir başka görüş ise şirketin sermayesi azaltıldıktan sonra tekrar eski haline artırıldığında özvarlığın tespitine dair rapora gerek olmadığı ancak alacaklıların haklarını karşılayacak miktarda malvarlığının şirket bünyesinde var olduğunu gösterir belgenin ticaret sicil müdürlüğüne sunulması gerektiğini savunmuştur<sup>488</sup>. TSY'nin 81. maddesinde de eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı yapıldığında ticaret sicil müdürlüğüne tescil edilecek belgeler arasında mali müşavir veyahut serbest mali müşavir tarafından alınacak şirketin özvarlığını tespit eden raporun sunulması gerektiği ifade edilmiştir.

Kanaatimizce de son görüşe katılmak doğru olacaktır. Şöyle ki, şirket her ne kadar sermaye azaltımı yaptıktan sonra eş zamanlı olarak sermaye artırımı yapıyor olsa bile bazı istisnai durumlarda yapılan artırım alacaklıların haklarını korumaya yetmeyebilir. Bu durum, haklarını elde edebilmek için başvurabilecekleri tek yer şirketin malvarlığı olan alacaklıları zor durumda bırakır. Diğer taraftan mahkemeye başvurarak, bilirkişiden malvarlığı tespiti için rapor talep etmek mevzuat ile düzenlenmeyen bir yükümlülük meydana getirir ve sürecin yavaşlamasına sebep olur<sup>489</sup>. Sonuç olarak sermaye azaltımı ile beraber sermaye artırımı yapılıyor olsa da şirket, mali müşavir veyahut serbest mali müşavir tarafından düzenlenen özvarlığın tespitine dair raporu tescil için ticaret sicil müdürlüğüne sunulmalıdır.

### **bbb. Sermaye Azaltımının Sınırı**

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında değinilmesi gereken bir diğer husus ise sermayenin hangi tutarda azaltılabileceği ve yukarıda ifade etmiş olduğumuz<sup>490</sup> anonim şirketlerin sahip olması gereken asgari iki yüz elli bin Türk lirası sınırına

---

<sup>487</sup> **İmregün**, Ortaklıklar, s. 465; Yazar tarafından sermaye azaltım ve artırımına dair hükümlerin işlemin mahiyetine uygun olduğu kadar uygulanması gerektiğini savunmuş ve sermaye azaltımı için gerekli olan bilirkişi raporunun alınması gerektiğini ifade etmiştir. Bkz. **İmregün**, Ortaklıklar, s. 465.

<sup>488</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 228.

<sup>489</sup> Bilirkişi raporu ile ilgili görüş bildiren yazarların eserlerinin çoğunluğu 2011 yılından eski tarihli olup eTTK esas alınarak hazırlanmıştır. eTTK m. 396/1 uyarınca sermaye azaltım kararı alınabilmesi için şirketin mahkemeye başvurarak, alacaklıların haklarını karşılayacak aktif malvarlığının şirkette var olduğunun bilirkişi tarafından alınacak olan rapor ile tespit edilmesi gerekmektedir. Yeni TTK'da ise sermaye azaltım kararı alınabilmesi için mahkemeye başvurularak bilirkişi raporu alınması şartı kaldırılmıştır.

<sup>490</sup> Bkz. Birinci Bölüm/I/B/1/b.

bir istisnai durum oluşturup oluşturmayacağıdır. TTK m. 473/5'te şirketin, sermayesini hiçbir şekilde TTK m. 332'de belirtilen sınırın altına indiremeyeceği genel kural olarak belirlenmekle beraber eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı için ayrı bir istisnai hüküm düzenlenmemiştir. Doktrinde ise bu konuda farklı görüşler mevcuttur.

Doktrinde yer alan çoğunluk görüşüne göre genel anlamıyla eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin bu kurala bir istisna teşkil etmektedir<sup>491</sup>. Şöyle ki; her ne kadar sermaye azaltımı ile birlikte şirketin sermayesi mevzuatta belirlenen sınırın altına düşürülmüş olsa da aynı anda sermaye artırımı ile beraber artış işlemi gerçekleştirildiği için işlemin sonucunda sermayenin asgari sınırın üstünde olması yeterli olur. Bu işlemde sermaye azaltım ve artırım işlemi birbirlerinin kombinasyonları olarak kabul edildikleri için, sermaye azaltımı sırasında TTK m. 332'de belirtilen sınıra uyulmasına gerek olmadığı, sermaye artırımı sonucunda ulaşılan sermayenin asgari sermaye şartına uygun olmasının yeterli olacağı savunulmaktadır<sup>492</sup>. Bu nedenle eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde azaltım işlemine değil işlem sonucunda ulaşılan sermaye miktarına riayet edilmelidir.

Doktrinde yer alan aksi görüş ise normal hiyerarşisini dikkate alarak soruyu cevaplamaya çalışmıştır. Yazar, mevzuatta TSY'nin 82. maddesinin 2. fıkrası ile TTK'nın 473. maddesinin 5. fıkrası olmak üzere iki ayrı hükmü değerlendirmiştir. Bu durumda normal hiyerarşisi uyarınca sermayenin sifıra indirilerek sonrasında yeni çıkarılacak paylarla yükseltilemeyeceğini savunmuş ve yönetmelik maddesi ile kanunun değiştirilemeyeceğini ifade etmiştir<sup>493</sup>. Ancak ilgili görüş, birbirleriyle çelişkili olan iki mevzuat hükmünü bağdaştırmak amacıyla, sifıra indirilen sermayenin TTK m. 332 kapsamında belirtilen asgari sermaye miktarına

---

<sup>491</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 229; **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 188; **Arslanlı**, s. 119 dpt. 57; **İmregün**, Ortaklıklar, s. 465; **Karaman Çoşğun**, Sermaye Kaybı, s. 213-214; **Demir**, Sermaye Azaltılması Yöntemleri, s. 110; **Keskin**, Sermaye Azaltımı, s. 102; **Dönmez Aslan**, s. 104.

<sup>492</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 188.

<sup>493</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1442.

yükseltilmek kaydıyla yapılandırma süreci içindeki şirketler için izin verilebileceğini belirtmiştir<sup>494</sup>.

Sermayenin asgari sınırın altına indirilemeyeceği kuralı ile eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım yapılabilmesi “Esas sermayenin azaltılması” başlığı altında TTK’nın 473. maddesi kapsamında düzenlenmiştir. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi için istisnai bir hüküm var olmadığından ötürü normlar hiyerarşisi uyarınca TSY m. 82/2’nin dikkate alınmaması gereklidir. Ancak kanun koyucunun bilinçli olarak bu hükümleri bir arada düzenlediğini düşünmemekteyiz. Sermayenin sıfıra indirilmeyeceğini kabul etmek, sermaye kaybı nedeniyle finansal durumunu güçlendirmek isteyen şirketler açısından sınırlayıcı bir engel olur. Bu nedenle sermayenin sıfıra indirilmesi ile aynı anda tekrardan kanunda düzenlenen asgari sınırın üstüne yükseltilmesi, sermaye artırım işlemi sonucunda sermayenin ulaştığı noktanın değerlendirilmesini daha doğru yorumlamamızı sağlar. Şirket alacaklıları içinse pratikte bu tartışmanın bir önem arz etmemektedir. Şöyle ki, şirket tarafından işlem ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil edilmek istendiğinde sermaye azaltım ve artırımı arasında zamansal olarak fark olmaz. Bu nedenle sermaye azaltımının etkileri pratikte alacaklılara yansımaz.

Son olarak söylemekte fayda vardır ki her ne kadar pratikte sermayenin sıfıra indirilip tekrardan asgari miktarın üstüne çıkarılması pay sahipleri veya alacaklılar için bir tehlike oluşturmaya da mevzuat hükümleri arasındaki uyumun sağlanması için kanun koyucu tarafından bu durum ile ilgili düzenleme yapılması gerekir. Örneğin kanun koyucunun eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini TTK m. 473’ten çıkararak ayrı bir kanun maddesi olarak düzenlemesi ve asgari sermaye miktarının altına indirilemeyeceği kuralının istisnası olduğunu ifade etmesi doktrinde yer alan tartışmaları sona erdirecektir.

### **ccc. Sermaye Azaltımının Yöntemi**

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin tartışmalı olan bir diğer noktası ise sermaye azaltımı işleminin hangi yöntem kullanılarak gerçekleştirileceğidir.

---

<sup>494</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1442a.

Yukarıda da ifade ettiğimiz<sup>495</sup> gibi payların itibari değerinin azaltılması, payların birleştirilmesi ve itfa olmak üzere toplamda üç farklı sermaye azaltım yöntemi Türk hukukunda uygulanmaktadır. Mevzuatta sermaye azaltım yöntemleriyle ilgili herhangi bir düzenleme yapılmamışken, doktrindeyse farklı görüşler mevcuttur.

Doktrinde yer alan bir görüşe göre bu işlemde kullanılacak tek yöntem payların itibari değerinin azaltılmasıdır. Kayar'a göre diğer iki sermaye azaltım yöntemi ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde uygulanamaz. Bu yöntemlerden biri olan payların birleştirilmesinde, payların birleşmesi sonrasında esas sermaye miktarının değişmediği ve yapılan sermaye artırımını ile birlikte sermayenin artması gerektiği ifade edilmiştir<sup>496</sup>. İtfa yönteminde ise iptal edilen payların pay sahiplerine ödenmesi gerekeceği için hiçbir zaman payların toplamı şirketin malvarlığını gerçek şekilde yansıtmayacağı yazar tarafından savunulmuştur<sup>497</sup>.

Doktrinde yer alan aksi görüşe göre ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında bu şekilde bir ayrıma gidilmesine gerek yoktur. Başka bir deyişle sermaye azaltımı payların itibari değerinin azaltılması yönteminin yanı sıra payların birleştirilmesi ve itfa yöntemleriyle de gerçekleştirilebilir<sup>498</sup>.

Doktrinde yer alan son görüşe göre ise somut olay bazında inceleme yapılması gerekmektedir. Mevzuat hükümlerine göre, şirket, paylarının itibari değerini 1 kuruşa kadar indirilebileceğinden TTK m. 476/3 uyarınca, finansal durumun iyileştirilmesi için payların itibari değerinin düşürülmesi ilk tercih edilmesi gereken yöntem olmalıdır. Ancak mevcut durumda şirketin paylarının itibari değeri 1 kuruş ise bu durumda şirket diğer yöntemleri uygulayarak da sermaye azaltım işlemini gerçekleştirmelidir<sup>499</sup>.

Kanaatimizce somut olay üzerinden sermaye azaltım yöntemlerini yorumlamak daha sağlıklıdır. Şirket, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştirirken iki durum ortaya çıkabilir. Şirket ya sermayesini sıfıra indirerek

---

<sup>495</sup> Bkz. Birinci Bölüm/III/B.

<sup>496</sup> Kayar, Mali Durum, s. 187.

<sup>497</sup> Kayar, Mali Durum, s. 187.

<sup>498</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s.130-132; Türk, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 191.

<sup>499</sup> Çoşgun Yıldırım, s. 229-230.

ya da belli bir değere kadar azaltarak sermaye azaltım işlemini gerçekleştirir. Şirket eğer sermayesini belli bir değere kadar indirerek azaltım işlemini gerçekleştirecekse üç farklı sermaye azaltım yöntemini de kullanabilir. Ancak payların itibari değeri TTK'ya göre minimum 1 kuruş olacağından ötürü payların itibari değerini azaltarak belli bir tutara kadar sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilebilir. Bu durumda sermayenin sıfıra indirilmesi itibari değer azaltılması yöntemiyle mümkün değildir. Zira, kanun koyucu tarafından payların itibari değerinin sıfıra indirilmesine izin verilen bir düzenleme getirilmemiştir. Payların birleştirilmesi yönteminde ise paylar belirli oranlarda birleştirilerek, birleştirme sonucunda bazı paylar yok edilir. Bu sayede şirket, sermayesini belirli bir noktaya kadar azaltabilir, ancak sıfıra indiremez. İtfa yönteminde ise şirket, payların belirli kısmını birleştirmeden belirli payları itfa etme yoluyla doğrudan sermaye azaltım işlemini gerçekleştirir. Eğer şirket sermayesini sıfıra indirecek ise uygulanabilecek tek yöntem itfadır. Bu yöntem ile tüm paylar yok edilerek yeni paylar çıkarılır<sup>500</sup>. Ayrıca itfa yönteminde yok edilen payların yerine aynı sayıda ve aynı itibari değerde paylar çıkarılacaksa esas sözleşme değişikliği gerekmez. Payların itibari değerinin azaltılmasında da eğer azaltılan miktar kadar artırım yapılacaksa esas sözleşme değişikliği gerekmez. Son olarak ifade etmekte fayda vardır ki şirket sermaye azaltım yöntemlerinden birini seçerken her halükârda eşit işlem ilkesine riayet etmelidir. Aksi takdirde pay sahipleri tarafından iptal davası açılabilir. Bu durum finansal olarak düzelme sürecini aksatacağı için sermaye kaybı yaşayan şirketi geri dönülemez sonuçlar ile karşı karşıya bırakabilir.

### cc. Sermaye Artırımı

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında, sermaye azaltımını takiben sermaye artırım işlemi gerçekleştirilir. Sermayenin artırım işlemi pay sahipleri tarafından ek taahhütte bulunulması, yeni pay çıkarılması ve tahvil sahiplerinin haklarının paya

---

<sup>500</sup> Şirket tarafından payların birleştirilmesi veyahut itfa yöntemlerinden biri ile sermaye azaltımı gerçekleştirilmesi halinde, mevcut paylar üzerinde bulunan rehin hakkı sona erer. Eş zamanlı yapılan sermaye artırım ile yapılan artırım ile çıkarılacak paylar üzerindeyse rehin hakkı re'sen söz konusu olur. Bkz. **Yaşar Can Göksoy**, Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, 1. Baskı, İstanbul 2001, s. 320-321; Karş. Yılmaz ise çıkarılacak payların eski payları ikame etmediği; bu nedenden ötürü rehin hakkının kendiliğinden geçmesinin mümkün olmadığını savunmuştur. Bkz. **Abdüssamet Yılmaz**, Anonim Ortaklık Payının Rehni ve Hapis Haklarına Konu Olması, 1. Baskı, İstanbul 2020, s. 167.

dönüştürülmesi olmak üzere üç farklı yöntem ile yapılabileceği gibi farklı kombinasyonlar ile de gerçekleştirilebilir<sup>501</sup>. TTK m. 376/2 kapsamında yönetim kurulunun görevi gereği genel kurulu çağırması ve sermayenin tamamlanması veya sermayenin üçte biriyle yetinilmesi çözüm yollarından birini öneri olarak genel kurula sunması gereklidir<sup>502</sup>. Bu görevlerden biri yerine getirilmediği hallerde yönetim kurulunun sorumluluğu doğar<sup>503</sup>. Ancak yönetim kurulunun sorumluluğu genel kurulu toplantıya çağırarak ve yöntemlerden birini tavsiye etmekle bitmemektedir. Ayrıca genel kurul tarafından alınan kararın şirket için en uygun olan zamanda ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ettirmesi gereklidir<sup>504</sup>. Bu süre üç ayı geçemez, aksi takdirde genel kurulun almış olduğu karar batıl olur. Yönetim kurulu tarafından genel kurulun almış olduğu eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararını ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ettirmezse sorumluluğu doğar.

### aaa. Sermaye Artırımının Yöntemleri

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının, artırım kısmı her ne kadar TTK m. 473'te sadece yeni pay çıkarılması suretiyle yapılabileceği belirtilmişse de kanun koyucunun sadece yeni paylar çıkarılması suretiyle bu işlemin gerçekleştirebileceğini kastettiği kanaatinde değiliz. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere şirket payların itibari değerini azaltmak suretiyle sermayesini azaltıp sonrasında taahhüt edilecek yeni sermaye ile payların itibari değerini tekrardan artırabilir<sup>505</sup>. Bu şekilde bir işlem ne pay sahiplerine ne de şirket alacaklılarına karşı bir hak ihlali doğurur.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımın asıl amacı sermayenin azaltılarak bilanço zararını şirket bünyesinden atılması ile birlikte aynı anda tüm pay sahiplerinin paylarıyla orantılı olarak ek taahhütleriyle sermaye artırımını yapmaları sonucu TTK m. 376/2 kapsamından çıkılmasıdır<sup>506</sup>. Tüm pay sahipleri yaptıkları ek taahhütlerle

<sup>501</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 132; Türk, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 189.

<sup>502</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 293; Coşğun Yıldırım, s. 131-132; Durmuş, s. 111.

<sup>503</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 293.

<sup>504</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 133.

<sup>505</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 135; Türk, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 189, 193-194; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 190-191.

<sup>506</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 133-134; Öcal, s. 287, dpt. 53; Çağlar tarafından pay sahipleri tarafından şirkete yapılacak olan ödeme her ne kadar "ek ödeme" olarak ifade edilmişse de yazar bu ifadeyi "ek yükümlülük" anlamında kullanmamıştır. Zira, yazar, şirkete ek ödeme yapan pay

birlikte sürece katılır, şirketteki payları oranında herhangi bir değişiklik meydana gelmez ve esas sözleşme değişikli gerektirmeden şirket sermaye kaybından kurtulur<sup>507</sup>. Ancak durum her zaman bu kadar kolay ve sorunsuz olmayabilir.

Pay sahiplerinin payları oranında taahhütte bulunmalarını istemek pay sahipleri için ağır bir yükümlülük oluşturur. Ancak diğer taraftan bakıldığında pay sahipleri payları oranında taahhütte bulunmadıkları takdire şirketteki paylarının oranında şirketteki haklarında azalma meydana gelir<sup>508</sup>. Bu durumda şirket, payların itibari değerindeki değişiklikler nedeniyle esas sözleşme değişikliği yapacak ve bazı hallerde farklı pay kategorileri oluşturacaktır<sup>509</sup>.

Genel kurul, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin uygulanmasına karar vermiş olsa bile tüm pay sahiplerinin katılımını zorunlu tutmamış olabilir. Bu durumda tüm pay sahiplerinin taahhütte bulunması zorunlu olmayıp, bazı pay sahipleri tarafından şirkete ek taahhütte bulunulabilir<sup>510</sup>. Ancak bu durumda sadece ek taahhütte bulunup sermaye getiren pay sahiplerinin paylarının oranı artar. Diğer taraftan taahhütte bulunmayan pay sahiplerinin paylarının oranı ise azalır. Bu durumda taahhütte bulunmayan pay sahiplerine karşı doğal bir baskı kurulmaktadır<sup>511</sup>.

---

sahiplerinin paylarının itibari değerinin değişeceğini ve işlem öncesinde aynı itibari değere sahip olan pay sahiplerinin paylarının itibari değerinde işleme katılan ile katılmayanlar arasında farkın ortaya çıkacağını ifade etmiştir. Bu durumda yazarın “*ek ödeme*” ile “ek yükümlülük” ifadesini değil “ek taahhüt” ifadesini kastettiği anlaşılmaktadır. Bkz. Çağlar Sermaye Azaltımı, s. 133; Benzer şekilde Türk’te çalışmasında sermaye kaybı halinde yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemine değinirken “*pay sahipleri tarafından ek ödeme yapılması*” alt başlığında ek ödeme yapmayı kabul eden pay sahiplerine ait hisselerin nominal değerinin artırılacağını ifade etmiştir. Bu nedenle tıpkı Çağlar gibi Türk’te her ne kadar çalışmasında “*ek ödeme*” ifadesini kullansa da bu ifadeyi “ek yükümlülük” anlamında değil “ek taahhüt” anlamında kullandığı kanaatindeyiz. Bkz. **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 193.

<sup>507</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 188; pay sahiplerinin ek taahhütte bulunarak yaptıkları eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde şirketin esas sermayesi birkaç saniye dışında aynı kalmaktadır. Yeni pay çıkartılarak yapılan işlemde ise her ne kadar azaltım ve artırım kararı aynı genel kurul kararı ile alınmış olsa da işlemler sırasında az veya çok bir zaman geçer. Bkz. **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 193, dpt. 285.

<sup>508</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 193.

<sup>509</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 134.

<sup>510</sup> Bu yöntem “gizli iyileştirme” (“*stille Sanierung*”) olarak adlandırılan tedbir ile karıştırılmalıdır. Gizli iyileştirmede şirket tarafından bir genel kurul kararı alınmamakta ve bazı pay sahipleri tarafından şirkete yeni kaynak getirerek veya şirketin borçları üstlenilerek iyileştirme şirket dışındaki üçüncü kişilere yansıtılmaksızın yapılmaktadır. Bkz. **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 193.

<sup>511</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 194.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında azaltılan sermayenin tekrardan artırılmasının bir diğer yolu ise yeni pay çıkarmaktır<sup>512</sup>. Bu işlemde şirket tarafından itfa yöntemi ile sermaye azaltımı sonucunda yok edilen payların yerine yeni paylar çıkarılabilir. Ayrıca payların itibari değeri azaltılarak toplam itibari değeri öz kaynaklar düzeyine indirildikten sonra yeni pay ihracı ile sermaye eski değerine çıkarılabilir. Sermayenin sıfıra indirildiği durumlarda her ne kadar mevcut ortakların pay sahipliğinden doğan hakları sona ermiş olsa da onların şirket tarafından çıkarılacak payları almasına engel değildir, başka bir deyişle pay sahiplerinin rüçhan hakkı devam etmektedir<sup>513</sup>. Pay sahipleri rüçhan haklarını kullanmazlarsa bu durumda şirket ile herhangi bir bağı olmayan üçüncü kişiler tarafından yeni çıkarılacak olan paylar satın alınarak sermaye artırımı işlemi gerçekleştirilir. Ancak üçüncü kişiler tarafından da şirketin çıkardığı paylar satın alınmazsa hedeflenen sermaye artırımına ulaşılamaz ve eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi gerçekleşmez. Bu durumda şirketin sermaye kaybını ortadan kaldırmak ve bilanço zararını şirket dışına atmak için başka iyileştirici tedbirler alması gerekir<sup>514</sup>.

Şirket sermayesini daha kolay artırmak ve sermaye kaybından daha hızlı kurtulmak amacıyla yeni çıkaracağı paylara bazı imtiyazlar tanıyabilir<sup>515</sup>. Fakat burada dikkat edilmelidir ki yeni çıkarılacak olan paylara imtiyaz tanınması halinde esas sözleşme değişikliği yapılması ve imtiyazlı payların esas sözleşmede belirtilmesi gerekir. Ayrıca şirket bünyesinde mevcutta imtiyazlı payların var olması ve yeni çıkarılacak olan imtiyazlı payların mevcutta var olan imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına etki etmesi durumunda imtiyazlı pay sahipleri tarafından toplanılarak çıkarılacak olan yeni paylara onay verilmesi gereklidir<sup>516</sup>. Aksi takdirde şirket tarafından yeni paylar çıkarılamaz.

Son olarak şirket alacaklıları alacaklarını katılma payıyla takas etmeleri suretiyle sermaye artırımı işlemi gerçekleştirilebilir<sup>517</sup>. Alacaklılar tarafından katılma

---

<sup>512</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 193; **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 135.

<sup>513</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 135.

<sup>514</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 135.

<sup>515</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 136.

<sup>516</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 137.

<sup>517</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 194.

taahhütlerini şirketten olan alacaklılarıyla takas etme teklifi sunulabileceği gibi şirket tarafından da aynı teklif gelebilir<sup>518</sup>. Alacaklıların veya şirketin yapacağı teklifin genel kurul tarafından alınacak karardan önce veya sonra olmasının bir önemi bulunmamaktadır. Ancak, tahvil sahiplerinin haklarını kullandığı tarih ile genel kurulun eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi için aldığı kararın tarihinin birbirlerine yakın olması eş zamanlılığın sağlanması için önemlidir.

### **bbb. Sermaye Artırımı Miktarı**

Sermaye artırımı işleminde konuşulması gereken bir diğer husus sermayenin hangi tutarda artırılacağıdır. Bu konu hakkında TTK'nın 473/1. maddesinde bir netlik bulunmamaktadır<sup>519</sup>. TTK m. 376'nın gerekçesinde ise, sermayenin azaltılan tutar kadar ya da daha fazla artırılacağı ifade edilmiştir. İkincil mevzuat hükümlerinden olan TSY'nin 81. maddesinde de kanun gerekçesi ile paralel bir düzenleme yapılarak, şirketin sermayesini azalttığı tutar veya daha yüksek tutarda artırılacağı ifade edilmiştir. Bir diğer ikincil mevzuat hükmü olan TTK 376 Tebliği'nin 10. maddesinde ise şirketin, sermayesini istediği tutarda artırabileceği düzenlenmiştir.

Doktrinde yer alan bir görüşe göre, sermaye artışı azaltılan tutardan daha az tutarda yapılabileceği gibi daha fazla da yapılabilir<sup>520</sup>. Başka bir deyişle, şirket sermaye azaltım ve artırımı usullerine uyararak önceki esas sermaye tutarından daha yüksek bir sermaye artışı gerçekleştirebileceği gibi 2/3 sermaye kaybını giderecek kadar sermaye artırımı da gerçekleştirebilir.

Doktrinde yer alan bir diğer görüş ise artırımı işleminin, azaltılan sermaye tutarının altında yapılmaması gerektiğini ifade etmiştir<sup>521</sup>. Yazarlar, artırılan sermaye

---

<sup>518</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 194; **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 137.

<sup>519</sup> Doktrinde, kanun koyucunun TTK m. 473/1'de şirketin azaltılan tutar kadar sermaye artırımı yapılabileceğini vurguladığını savunan görüşler mevcuttur. Bkz. **Çoşgun Yıldırım**, s. 233.

<sup>520</sup> **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 581; **Durmuş**, s. 123-124; **Çoşgun Yıldırım**, s. 233; **Ayşe Şebnem Tufan**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık Kavramları ile Sermayesini Kaybetmiş veya Borca Batık Anonim Şirketlerin Birleşmeye Katılması, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2019, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 34.

<sup>521</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 189; **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 123; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 264.

tutarının azaltılan tutarın altında kalacağı hallerde, şartlar elverişli ise şirketin basitleştirilmiş sermaye azaltım yoluna başvurması gerektiğini savunmuşlardır. Şirket, sermaye artırımını azaltılan tutar kadar yapmadığında bir nevi sermaye azaltımı yapmakta olup; bu nedenle sermaye artırım işlemine gerek olmadığı ifade edilmektedir. Ayrıca Çağlar, şirkete getirilen sermayenin azaltılan tutardan fazla olması halinde, fazla olan sermaye için şirketin olağan sermaye artırım işlemi gerçekleştirmesi gerektiğini savunmuştur<sup>522</sup>.

Kanaatimizce sermayenin artırılmasındaki sınır TTK kapsamında sermaye kaybı halinden çıkılması olmalıdır. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>523</sup> TTK m. 376 kapsamında iyileştirici tedbir olarak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının uygulanmasındaki amaç kötüleşen finansal durumu düzeltmek ve sermaye kaybı durumundan çıkmaktır. Şirket yaptığı artırım ile sermaye kaybı kapsamından çıkmışsa azalttığı tutar kadar sermaye artırımını yapmasına gerek bulunmamaktadır. Şirket sermaye azaltımı yaparak bilanço kaybını bünyesinden attıktan sonra sermayesini artırarak yeni sermaye kaynaklarıyla finansal durumu stabil hale getirir. Yeni sermaye kaynakları hem şirketin işlerini yürütebilmesini hem de alacaklılara güvence sağlar. Ancak asgari sermaye sınırını belirleyen TTK m. 332 şirketler tarafından göz ardı edilmemelidir. Bu durumda şirket sermayesini iki yüz elli bin Türk lirasının üstünde artırmak ve sermaye kaybı kapsamından çıkacak şekilde sermaye artırımını gerçekleştirebilir.

Ayrıca ifade etmek gerekir ki 25/11/2023 tarihinden önce kurulmuş, sermayesi iki yüz elli bin Türk lirasından aşağıda ve TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybı yaşayan şirketler bakımından sermaye artırım şartları diğer şirketlere göre daha ağır olur. Bir örnek ile açıklamak gerekirse sermayesi 60.000,00 TL olan X A.Ş.'nin TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybı yaşadığını ve genel kurul tarafından iyileştirici tedbir olarak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararı aldığını farz edelim. 25/11/2023 tarihinden önce X A.Ş. genel kurulu sermaye azaltımı yaptıktan sonra sermayesini mevcut miktarına veyahut 50.000,00 TL'ye çıkararak dahi sermaye kaybını şirket bünyesinden atarak, sona erme tehlikesi ortadan

---

<sup>522</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 123.

<sup>523</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/3/d/cc/aaa.

kaldıracaktı. Ancak ilgili tarihten sonra kurulan şirketlerin sermayesinin minimum iki yüz elli bin Türk lirası olması şart kılındığından dolayı, kanaatimizce sermaye artırımını gerçekleştirecek olan şirketlerin sermayesinin de minimumum bu tutara çıkarılması gereklidir. Bu nedenle X A.Ş. genel kurulu tarafından sermayenin minimum iki yüz elli bin Türk lirasına çıkarılması gerekir. Bu durum mevcut pay sahiplerine ağır ek yükümlülükler yükleyeceği gibi, yeni paylar çıkarıp şirket dışındaki üçüncü kişilere ihraç ederek mevcut pay sahiplerinin pay oranlarının azalmasına da sebep olabilir.

### ccc. Ödenmesi Gereken Asgari Sermaye Tutarı

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının artırım işleminde tartışılması gereken bir diğer konu ise üçüncü kişiler veya pay sahipleri tarafından taahhüt edilen sermayenin asgari olarak ne kadarının şirkete ödenmesi gerektiğidir. Sermaye artırım işlemlerinde TTK m. 459/3'ün m. 344'e yaptığı atıf dolayısıyla genel kural nakden taahhüt edilen payların en az yüzde yirmi beşinin tescilden önce, geri kalan kısmın ise şirketin tescilinden sonraki yirmi dört ay içerisinde ödenmesidir<sup>524</sup>. Ayrıca şirket tarafından paylı prim çıkarılmışsa bu durumda primlerin tamamının tescilden önce ödenmesi gerekir<sup>525</sup>. Ancak kanun koyucu tarafından eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini düzenleyen TTK m. 473/1 ile bir istisna getirmiştir. İlgili hükme göre bir anonim şirket, azalttığı sermayesinin yerine geçmek üzere yeni paylar çıkarıyorsa, çıkarılacak olan payların bedellerinin tamamı pay sahipleri veya yeni payları iktisap eden üçüncü kişiler tarafından ödenmelidir.

TTK 376 Tebliği'nin 10. maddesinin eski halinde TTK m. 344'e paralel bir düzenleme ile taahhüt edilen bedelin tescilden önce 1/4'nün ödendikten sonra geri kalan miktarın yirmi dört ay içerisinde ödenebileceğini düzenlenmekteydi. TTK 376 Tebliği'nde yer alan bu hüküm TTK m. 473/1 hükmüyle çelişkiydi<sup>526</sup>. Ayrıca TTK 376 Tebliği m. 10'nun önceki halinin her ne kadar TTK m. 344/1 ile benzerlik

---

<sup>524</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 100-101; **Atamer**, s. 63; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü s. 517; **Pulaşlı**, Şerh, s. 2812; **Şener**, s. 570-571; HAAO'da halka arz yoluyla satılan payların tamamının nakit karşılığında çıkarılması ve bedellerin tamamının nakden ödenmesi gerekir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 101.

<sup>525</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 103; **Atamer**, s. 63; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 517.

<sup>526</sup> **Çoşgun Yıldırım**, s. 235; **Zengin**, s. 292, dpt. 638; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 341.

gösterdiği kabul edilse de doktrinde yer alan görüş, uygulamada iki hüküm arasında farklılıklar olduğunu savunmuştur<sup>527</sup>. Şöyle ki, TTK m. 344'te nakden taahhüt edilen sermayenin en az 1/4'nün tescilden ödenmesi şartı her bir pay sahibi bakımından ayrı ayrı düzenlenmiştir<sup>528</sup>. TTK 376 Tebliği'nde düzenlenen 1/4'lük oransa taahhüt edilen sermayenin tamamı için düzenlemiş olup, taahhüt edilen sermayenin hangi pay sahibi tarafından ödendiğinin bir önemi bulunmamaktadır<sup>529</sup>. Bu duruma ilişkin örnek vermek gerekirse toplamda dört pay sahibi olan bir şirketin 400.000,00 TL sermaye ile kurulduğunu ve her bir pay sahibi tarafından 100.000,00 TL nakdi sermaye taahhüt edildiğini farz edelim. Bu durumda TTK m. 344 gereğince her bir pay sahibi tescilden önce 25.000,00 TL'yi şirket adına açılmış banka hesabına parayı yatırması gereklidir. Diğer taraftan ise aynı şirketi TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybından kurtulmak amaçlı eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı kararı aldığını ve azaltılan sermayenin yerine toplamda 400.000,00 TL nakdi sermaye taahhüt ettiğini düşünelim. TTK 376 Tebliği'nin eski halinde taahhüt edilen nakdi sermayenin 1/4 olan 100.000,00 TL'nin pay sahipleri tarafından şirketin banka hesabına ödenmesi gerekirdi. Ancak doktrinde yer alan görüşe göre 100.000,00 TL'nin kim tarafından ödeneceği açık değildir. Başka bir deyişle tek bir pay sahibi tarafından 100.000,00 TL ödenebileceği gibi her bir pay sahibi tarafından 25.000,00 TL ödenerek işlem gerçekleştirilebilirdi.

Ayrıca TTK 376 Tebliği'nin eski halinde ödemenin ne zaman yapılacağı ile ilgili de bir düzenleme de yapılmamıştır<sup>530</sup>. Son olarak ise sermayenin aynı olarak taahhüt edildiği hallerde TTK 376 Tebliği m. 10/1-a hükmünde boşluk bulunmaktaydı<sup>531</sup>. Zira, pay sahipleri veya üçüncü kişilerce aynı sermaye taahhüdünde bulunulduğunda sermayenin 1/4'nün ödenmesi mümkün görünmemekteydi.

İdare tarafından bu eksikliklerin düzeltilmesi amaçlı olarak TTK 376 Tebliği'nin hükümlerinde değişikliğe gidilmiş ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 376'ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik

---

<sup>527</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 234-235; **Karaman Çoşğun**, Sermaye Kaybı, s. 207.

<sup>528</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 136; **Şener**, s. 303; **Demir**, Şirketler, s. 158.

<sup>529</sup> **Karaman Çoşğun**, Sermaye Kaybı, s. 207.

<sup>530</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 235.

<sup>531</sup> **Çoşğun Yıldırım**, s. 235.

Yapılmasına Dair Tebliğ<sup>532</sup> ile önceki TTK 376 Tebliği'nde yer alan taahhüt edilen sermayenin 1/4'nün ödenmesi şartı kaldırılarak, nakdi sermaye taahhüdü ile ilgili düzenlemelerde TTK m. 344 ve TTK m. 585 paralelinde sermaye artırımı işleminin uygulanacağı ifade edilmiştir. Ancak bu durum aradaki çelişkinin giderilmesine yeterli olmamıştır<sup>533</sup>. Zira, TTK m. 344'te nakden taahhüt edilen payların itibari değerlerinin en az yüzde yirmi beşinin tescilden önce geri kalan miktarın ise şirketin tescilinden itibaren yirmi dört ay içerisinde ödenmesi gerektiği düzenlenmiştir. Bu durumda TTK 376 Tebliği'nin ilk hali ile yenilenmiş hali arasında sermayenin hangi tutarda ödeneceğine dair bir değişiklik olmamıştır.

İkincil mevzuatta bakılması gereken bir diğer kaynak ise TSY'dir. TSY m. 81/1-b'de sermaye artırımında ödenmesi gereken asgari bedel açıkça düzenlenmiştir. İlgili madde hükmünde ikili bir ayrıma gidilmiştir. Eğer sermaye azaltılan tutarda artırılmışsa, artırılan tutarın tamamının ödenmesi gereklidir. Ancak azaltılan tutardan daha yüksek tutarda sermaye artırımı yapılmışsa, azaltılan tutara kadar olan miktarın tamamı ve fazlalık olan kısmın 1/4'nün ödenmesi gerekmektedir<sup>534</sup>.

Sonuç olarak yapılan değişikliklerle birlikte TTK 376 Tebliği ve TTK'da yer alan hükümler arasında halen çelişki bulunmaktadır. Zira, TTK m. 473/1 hükmü sermayenin asgari tutarda ödenmesini düzenleyen TTK m. 459 ve TTK m. 460 hükümleri ile bu hükümlerin atıf yaptığı TTK m. 344 karşısında özel hüküm (*lex specialis*) konumundadır<sup>535</sup>. TTK m. 473/1'in özel hüküm olması niteliğinden dolayı eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı yapıldığında, taahhüt edilen nakdi bedellerin tamamı ödenmesi gereklidir. Ancak TTK 376 Tebliği'nin m.10/1-a

---

<sup>532</sup> 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 376'ncı Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ, RG T: 26/12/2020, S: 31346; <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/12/20201226-6.htm> (e.t. 20/03/2025).

<sup>533</sup> Çonkar'a göre TTK m. 473/1'de bir zorunluluk değil şirkete verilen bir imkân düzenlenmektedir. Hükümde düzenlenen hem sermaye artırımının azaltılan miktar kadar yapılması hem de pay bedellerinin tamamının ödenmesi, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin tek yolu olmayıp, bazı avantajlar getiren özel bir şeklidir. Genel kurul işlemi TTK m. 473/1'de düzenlendiği gibi yaparsa, herhangi bir esas sözleşme değişikliği gerekmeyecek ve esas sözleşme değişikliğinin gerektirdiği prosedürle takılmaksızın işlemi gerçekleştirebilecektir. Şirket TTK m. 473/1'de sağlanan şartları sağlamadığı takdirde m. 344 uyarınca işlemi gerçekleştirebilir. Bu nedenle Tebliğ m. 10/1-a, c.2'de düzenlenen yeni hükmün TTK m. 473'e aykırı olmadığını, sadece genel kuralı tekrar ettiğini ve Tebliğ'in de uygulanabileceğini ifade etmiştir. Ancak yazar her halükârda TSY'nin 81. maddesi ile Tebliğ arasında bir çelişki olduğunu kabul etmiştir. Bkz. Çonkar, Tebliğ, s. 211, dpt. 33.

<sup>534</sup> Durmuş, s. 124; Dönmez Aslan, s. 99.

<sup>535</sup> Çoşğun Yıldırım, s. 236.

hükmünde aksi bir düzenleme ile TTK m. 344'ün uygulanması gerektiği ifade edilerek normlar hiyerarşisine aykırı düzen devam ettirilmiştir. Her halükârda sermaye azaltımını takiben yapılacak sermaye artırımında primli pay çıkarılmışsa çıkarma primlerinin tamamı tescilden önce ödenmelidir<sup>536</sup>.

Doktrinde de mevzuat ile farklı görüşler yer almaktadır. Çevik'e göre eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin amacı sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin toplamı kanunda öngörülen seviyenin altına inen şirketin finansal durumunu iyileştirmek olduğundan dolayı, sermaye artırımını işleminde taahhüt edilen nakdi bedellerin peşin olarak ödenmesi daha isabetli bir karar olur<sup>537</sup>. Altaş ise TTK'da sermaye artırımları ile ilgili genel hüküm olarak düzenlenen maddelerde taahhüt edilen sermayenin en yüzde yirmi beş oranını tescilden önce, geri kalanın ise yirmi dört ay içerisinde ödenmesine izin verilmesi karşısında TTK m. 473/1 ve ikincil mevzuat hükümleriyle taahhüt edilen sermayenin tamamının ödenmesinin zorunlu kılınmasının sermaye artırımına iştirak edecek olan pay sahiplerini zorlayan ve eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının cazibesini yitirmesine sebep olan düzenlemeler olduğunu ve bu nedenle cazibesini yitirdiğini savunmuştur<sup>538</sup>.

#### **ddd. Ayni Sermaye Getirilmesi**

Sermayenin azaltılması ile birlikte eş zamanlı olarak artırılması işleminde ayni sermayenin taahhüt edilip edilemeyeceğine dair mevzuat hükümlerinde açık bir düzenleme bulunmamaktadır. Doktrinde, Çağlar tarafından finansal durumun ivedilikle düzeltilmesi ve TTK m. 376/2 kapsamında çıkılması için asgari sermaye miktarına kadarki kısma kadar nakdi sermaye getirilmesi, ayni sermayenin değerlendirme işlemlerinin zaman kaybı olacağından dolayı getirilmemesi gerektiği ifade edilmiştir. Sermaye kaybı konumundan çıktıktan sonraki kısım içinse nakdi veya ayni sermayenin taahhüt edilebileceğini savunmuştur<sup>539</sup>.

---

<sup>536</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 136; **Şener**, s. 303; **Yasin Barış Öznelci**, Anonim Şirketlerde Primli Paylar, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ankara 2020, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 98-99.

<sup>537</sup> **Orhan Nuri Çevik**, Anonim Şirketler, 4. Baskı, Ankara 2002, s. 925.

<sup>538</sup> **Soner Altaş**, "Limited Şirketlerde Sermaye Azaltımı ve Artırımı Aynı Anda Yapılabilir mi?", Legal Mali Hukuk Dergisi, Y: 2014, C: 10, S: 117, ("Limited"), s. 29.

<sup>539</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 125.

Aynı sermayenin getirilmesi için yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>540</sup> şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde değerlendirme işleminin yapılması gereklidir. Getirilen aynı sermayenin ne kadarlık bir esas sermayeye denk geleceği ise mahkemenin atadığı bilirkişi tarafından hazırlanacak değerlendirme raporu ile tespit edilir. Kabul edileceği üzere şirketin mahkemeye başvurup değer tespiti istemesi, mahkemenin değerlendirme işlemi için bilirkişi ataması ve bilirkişi tarafından değerlendirme raporunun hazırlanması belli bir sürenin geçmesine neden olacaktır. Ancak sermaye ve kanuni yedek akçelerinin toplamının 2/3'ünü kaybeden ve sona erme tehlikesi ile karşı karşıya olan bir şirket için zaman kavramı önemli bir unsur olup, bir an önce genel kurul tarafından alınan iyileştirici tedbir kararının uygulanması gereklidir. Bu nedenle Çağlar'ın görüşüne katılmaktayız. Sermaye kaybı yaşayan şirket öncelikle nakdi sermaye taahhütleriyle TTK m. 376 kapsamında çıkmalıdır. Şirket, sermaye kaybı durumundan çıktıktan sonra ise daha yüksek tutarda bir sermaye artırımı kararı alınmışsa aynı sermaye pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından getirilebilmelidir.

### eee. İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı kararında tartışılması gereken bir diğer konu ise sermaye kaybı yaşayan şirketin iç kaynaklardan yapacağı sermaye artırımı ile sermaye kaybından kurtulup kurtulamayacağıdır. Sermaye artırımında kullanılacak iç kaynaklar yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>541</sup> esas sözleşme veya genel kurul kararı ile ayrılmış veya belli bir amaca özgülenmemiş yedek akçeler ile kanuni yedek akçelerin serbestçe kullanılabilen kısımları ve mevzuatın sermayeye eklenmesine izin verdiği fonlardır. Şirketin TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybı yaşaması ve iyileştirici tedbir alması için sermayesinin ve kanuni yedek akçeler toplamının üçte ikisini kaybetmiş olması şarttır. TTK'da düzenlendiği şekilde gerçekleşen bir sermaye kaybında, kaybın serbestçe tasarruf edilebilir yedek akçeler ile giderilemeyen bir kayıp olması gerekir. Sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin üçte ikisini kaybetmiş şirket, kendisini TTK m. 376/2 kapsamında çıkaracak sermaye artırımı için yeterli iç kaynağa sahip

---

<sup>540</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II/B/2.

<sup>541</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II/A/2.

olmamasından dolayı zaten eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararı almaktadır<sup>542</sup>. Şirketin elinde sermaye artırımı yapabilecek iç kaynağının olduğu kabul edilse bile, yapılacak olan sermaye artırımı TTK m. 376/2 kapsamında çıkmak için yeterli olmayacaktır<sup>543</sup>.

Çağlar, şirketin eş zamanlı sermaye azaltım ve artırıma başvurmasının nedenini bozulan finansal durumunu düzeltmek olduğunu ve bu nedenden dolayı sermaye artırım işleminde artırılacak olan miktarın iç kaynaklardan karşılanmasının mümkün olmayacağı savunmuştur. Yazar eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde, dış kaynaklardan yapılacak olan sermaye artırım hükümlerinin uygulanması gerektiğini ifade etmiştir<sup>544</sup>. Ünalı ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararında öncelikle iç kaynaklardan sermaye artırımı yapılacağını, sonrasında ise dış kaynaklar kullanılarak nakdi sermaye artırımı yapılabileceğini savunmuştur<sup>545</sup>.

#### **dd. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artırımın Sonuçları**

Sermayenin eş zamanlı olarak azaltılması ve artırılması işlemi sonucunda ilk olarak şirketin bilanço kaybı atılıp yeni sermaye getirilerek TTK m. 376/2 kapsamında çıkması sağlanır. Bu sayede şirketin sona erme tehlikesi ortadan kalkar.

Bu işlemin bir diğer sonucu ise şirketin sermayesinin sıfıra indirilmesiyle veya mevcut payların itibari değerinin azaltılması sonucunda ortaya çıkar. Şöyle ki, şirketin sermayesi sıfıra indirildikten sonra yapılacak sermaye artırımı ile birlikte ihraç edilen paylar rüçhan hakkı kullanılarak mevcut pay sahipleri tarafından alınabilir<sup>546</sup>. Bu durum sermaye kaybı nedeniyle şirketteki haklarında azalma meydana gelen pay sahiplerini korumaktadır. Ancak şirket tarafından alınacak karar ile pay sahiplerinin rüçhan hakları kısıtlanabilir. Rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için TTK m. 461/2 gereğince en az sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu gerekli

---

<sup>542</sup> **Dönmez Aslan**, s. 101-102.

<sup>543</sup> **Dönmez Aslan**, s. 102.

<sup>544</sup> **Çağlar**, Sermaye Azaltımı, s. 133.

<sup>545</sup> **Mehmet Okan Ünalı**, “6102 Sayılı TTK’nun 376. Maddesinin Uygulanmasına Yönelik Genel Tebliğ Kapsamında Finansal Tablolar Açısından Teknik İflas ve Borca Batıklık”, Legal Mali Hukuk Dergisi, Y: 2019, C: 15, S: 171, s. 547.

<sup>546</sup> **Türk**, Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, s. 191.

olup bu oran esas sözleşme ile düşürülemez<sup>547</sup>. Ayrıca kanun koyucu tarafından mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için şirketin haklı bir neden sunmasını aranmaktadır<sup>548</sup>. Haklı sebeplerin neler olabileceği ise kanunda sınırlı olmamak kaydıyla sayılmaktadır. Doktrinde genel olarak şirketin sunması gereken gerekçenin şirketin menfaatleri, hukuk politikaları, büyüme stratejileri ve sosyal düşünceler ile alakalı olması gerektiği ifade edilmiştir<sup>549</sup>.

#### e. Birleşme

TTK m. 376/2’de veya ikincil mevzuat hükümleri ile sayılmamış olsa da doktrinde birleşme işlemi iyileştirici işlemlerden biri olarak kabul edilmektedir<sup>550</sup>. Zira, TTK m. 139’da sermaye ve kanuni yedek akçelerinin yarısını zararlarla kaybetmiş olan veya borca batık durumda bulunan bir şirketin, kaybı veya borca batıklığı karşılayabilecek tutarda serbestçe tasarruf edebileceği özvarlığı olan şirket ile birleşerek sermaye kaybı veya borca batıklık durumundan kurtulabileceği düzenlenmiştir.

TTK m. 376/2’de şirketin sermayenin üçte biri ile yetinilmesi veya sermayenin tamamlanması kararlarından birini almadığı takdirde sona ereceği düzenlenmiştir. Ancak, TTK m. 139’da da her ne kadar sermayesinin yarısını kaybetmiş olan şirketlerin birleşme işlemine katılabileceği düzenlenmiş olsa da borca batıklık halinde dahi birleşme işlemine izin verilmiş olmasından ötürü TTK m. 376/2 kapsamında bulunan bir şirketin de birleşme işlemi iyileştirici bir tedbir olarak uygulayabilmesi gerekir<sup>551</sup>. Ayrıca TTK 376 Tebliği’nin 14. maddesinde sermaye

<sup>547</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 184; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 361.

<sup>548</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 184; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları s. 362.

<sup>549</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 362.

<sup>550</sup> **Türk**, Yenilikler, s. 100; **Toraman Çolgar**, Sermaye Kaybı, s. 26; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 144h.

<sup>551</sup> **Toraman Çolgar**, Sermaye Kaybı, s. 26; **İsmail Kırca / Murat Gürel**, “Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık Halinde Birleşmeye Katılma”: **Aynur Yongalık / Murat Gürel / İbrahim Bektaş** (edt.), Prof. Dr. Hikmet Sami Türk’e Armağan, Ankara 2017, (“Birleşme”), s. 468; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 713; **Tufan**, s. 84; **Can**, s. 26; Kendigelen’de açıkça sermayesi ve kanuni yedek akçelerinin üçte ikisini kaybeden şirketlerin birleşme işlemi iyileştirici tedbir olarak uygulayabileceğini ifade etmemişse de borca batık şirketlerin dahi birleşmeye katılabilmesinden ötürü “çoğun içinde azın da bulunduğu” kuralı gereğince TTK m. 376/2 kapsamındaki şirketlerin birleşme işlemine katılabileceğini kabul etmiştir. Bkz. **Kendigelen**, Tespit, s. 138. Karş. **Ferna İpek Kayalı**, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Birleşmeler, 1. Baskı, İstanbul 2024, (“Birleşme”), s. 121-122; **Şengül Al Kılıç**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, 1. Baskı, İstanbul 2009, s. 97.

kaybı yaşıyan bir şirketin birleşme işlemine katılabileceği düzenlenmiş olup, sermaye kaybının hangi oranda olması gerektiği düzenlenmemiştir. Bu nedenle, iyileştirici tedbirler TTK m. 376/2’de sayılanlarla sınırlandırılmamalı ve sermaye kaybı yaşıyan şirket, iyileştirici tedbir olarak birleşme işlemini de uygulayabilmelidir. Zira, bu işlemleri yapmaktaki ilk amaç şirketin devamlılığının sağlanması olmalıdır. Bu konuda ayrıca belirtmek gerekir ki sermaye kaybı içinde bulunan şirket devrolunan olabileceği gibi devralan şirket de olabilir<sup>552</sup>. Bu nedenle, “devamlılığın sağlanabilmesi” ifadesini iki şekilde anlamak mümkündür. İlk olarak sermaye kaybı yaşıyan şirketin devralan konumunda olduğu senaryoda, şirketin sona erme tehlikesi bitecek ve şirket sermaye kaybından kurtulmuş şekilde ticari faaliyetlerine devam edecektir. Bu senaryoda şirketin devamlılığının sağlanması mümkündür. Sermaye kaybı yaşıyan şirket devrolunan konumuna olduğu senaryoda ise pay sahipleri devralan şirketten pay iktisap edeceğinden, sermaye kaybı yaşıyan şirketin pay sahiplerinin paydan doğan hakları başka bir şirket üzerinden devam edecektir.

## **B. Bölünme İşleminde Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı**

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının uygulandığı bir diğer işlem ise şirketlerin bölünme işlemini gerçekleştirirken alacaklıların korunmasıdır<sup>553</sup>. Kısmi bölünme işleminde malvarlığının bir kısmını devreden şirket, alacaklılarına teminat göstermek yerine eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı yaparak üç aylık süreyi beklemeksizin bölünme işlemini gerçekleştirebilir.

### **1. Bölünme Kavramı ve Sebepleri**

Kanun koyucu tarafından bölünme hükümlerinin düzenlendiği TTK’nın 159. ve 170. maddeleri arasında bölünmenin tanımına yer verilmemiş; ancak iki ana türü olan “tam bölünme” ve “kısmi bölünme” 159. maddede kavramsal yönden

---

<sup>552</sup> Tufan, s. 39, dpt. 140; Can, s. 28; Coşğun Yıldırım, s. 181.

<sup>553</sup> Neslihan Güven Çetin, Anonim Şirketlerin Bölünmesinde Alacaklıların Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2024, s. 103-104; Necmettin Gündüz, Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme, 3. Baskı, Ankara 2025, s. 406-411; Ersin Nazalı, Anonim Şirketlerde Tasfiye, Birleşme, Devir, Nev’i Değiştirme, Bölünme ve Hisse Değişimi: Kurumlar Vergisi Açısından Bir Yaklaşım, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Mali Hukuk Bilim Dalı, İstanbul 2008, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 201.

açıklanmıştır<sup>554</sup>. Doktrinde ise bölünme, sermaye şirketlerin ve kooperatiflerin tasfiye sürecine girmeksizin malvarlıklarının bir kısmını veya tamamını yeni bir şirket kurarak veya mevcuttaki bir şirkete devrederek karşılığında mallarını devrettiği şirketten pay almak için başvurabileceği bir yapılandırma işlemi olarak tanımlanmıştır<sup>555</sup>.

Şirketlerin bölünme nedenleri farklı nedenlere dayanabilir. Örneğin, kapasitesinin üstünde büyüyen şirketler ekonomik bir gereksinimi daha nitelikli şekilde gerçekleştirmek amacıyla çekirdek işletme konusuna dönmek veya belli bir konu üzerinde uzmanlaşmak isteyebilirler<sup>556</sup>. Ayrıca pay sahipleri arasında paylaşım ihtiyacının doğması, şirketin varlıklarının verimini artırmak istemesi, mali durumu bozulan şirketin zararlarının paylaşılması, daha önce gerçekleştirilen birleşme işleminden arzulanan yararın elde edilememesi, faaliyet risklerinin ve sorumluluklarının şirketler arasında paylaşılması istenmesi, şirketin faaliyetlerinin farklı bir coğrafi bölgeye taşınması, vergi avantajlarından yararlanılmak istenmesi doktrinde yine bölünme işleminin sebepleri olarak sayılmıştır<sup>557</sup>. Tüm bu sebeplerin yanında, mahkeme tarafından şirketin bölünmesine de karar verilebilir. Şöyle ki, doktrinde yer alan çoğunluk görüşüne göre haklı sebeple fesih davasında, feshin son çare (*ultimo ratio*) olmasından dolayı<sup>558</sup>; hâkim, davanın taraflarının taleplerine bağlı kalmaksızın re'sen şirketin feshi yerine bölünmesini kararlaştırabilir<sup>559</sup>. Doktrinde de bölünmenin, feshe göre

---

<sup>554</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 160a; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 744.

<sup>555</sup> **Merve Barış**, Sermaye Şirketlerinde Kısmi Bölünme, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Mali Hukuk Bilim Dalı, İstanbul 2019, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 4; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 60; **Şener**, s. 138; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 160a; **Koray Demir**, Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Göre Şirketlerin Bölünmesi, 1. Baskı, İstanbul 2017, ("Bölünme"), s. 22.

<sup>556</sup> **Mehmet Helvacı**, Anonim Ortaklıklarının Bölünmesi (Yeniden Yapılandırma Modeli Olarak Bölünme), İstanbul 2004, ("Bölünme"), s. 12; **Yıldız Diridiri**, Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Ortakların Paylarının ve Haklarının Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 14; **Hülya Coştan**, Anonim Ortaklıklarda Bölünme, Ankara 2004, ("Bölünme"), s. 23; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 744.

<sup>557</sup> **Cengiz Turgut**, Anonim Şirketlerde Bölünme, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Ankara 2020, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 5-6; **Abdurrahman Alperen Ergeç**, Anonim Şirketlerde Bölünme, Antalya Bilim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Özel Hukuk Tezli Yüksek Lisans Programı, Antalya 2022, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 16-20; **Helvacı**, Bölünme, s. 9-14; **Coştan**, Bölünme, s. 24-25.

<sup>558</sup> **Mustafa Kayhan**, Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 77; **Şener**, s. 638; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 371.

<sup>559</sup> **Kayhan**, s. 145-146; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1567; **Nuri Erdem**, Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi, İstanbul 2019, s. 266; **Fatoş Kılıç**, "Anonim Ortaklığın Haklı

daha makul ve azınlık pay sahipleri için denkleştirici bir çözüm yolu olduğu ifade edilse de bölünme işleminin gerçekleştirilmesi sürecindeki meşakkatin, hâkimlerin bu işlemi tercih etme sıklığını azaltacağı ifade edilmektedir<sup>560</sup>. Doktrinde yer alan aksi görüş ise kısmi ve asimetrik şekilde olsa dahi, mahkeme tarafından bölünme kararı verilmemesi gerektiğini savunmaktadır<sup>561</sup>. Zira, mahkeme tarafından verilecek kısmi bölünme kararının mecburi şekilde yeni kuruluş yoluyla olması gerekeceğini; mahkemenin yeni kuruluşa ilişkin tedbir kararları alması gerektiğini; şayet mahkeme tarafından sadece bölünme kararı verilir ve geri kalan işlemler davacı ve davalı pay sahiplerine bırakılırsa işlemlerin çoğunluk pay sahiplerinin iradelerine göre gerçekleşme tehlikesi olacağını; kayyım atansa dahi, kayyımın da azınlık pay sahibinin aleyhine sonuçlar doğurabilecek kararlar alabileceğini; bölünmenin aynı zamanda bir yönetim ve işletme kararı olduğu ve şirketin işletme ve yönetim politikalarına uygunluğunun tespit edilmesi gerektiği; ancak bu tespiti yapma görevinin mahkeme de olmadığı yazar tarafından ifade edilmektedir. Tüm bu argümanlar neticesinde yazar, bölünme kararı alınabilmesi için mahkemenin, şirketin genel kurul ve yönetim kurulu yerine geçerek birtakım kararlar almak zorunda olması; bu nedenle davalı şirketin karar mekanizmalarına müdahale sınırlarının aşılma riski nedeniyle her halükârda davalı şirketin bölünmesine karar verilememesi gerektiğini savunmaktadır.

---

Sebeple Feshi Davasında Alternatif Bir Çözüm Yolu Olarak Bölünme”: **H. Ercüment Erdem / Tolga Ayoğlu / S. Anlam Altay / Sinan H. Yüksel / Fülurya Yusufoglu / Ali Dural** (edt.), Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan, İstanbul 2017, s. 421; Nomer Ertan, bölünme işleminin şirket idaresine ve davaya taraf olmayan pay sahiplerine doğrudan bir müdahale olduğunu; bu nedenle ancak istisnai hallerde uygulanabileceğini savunmaktadır. Bkz. **Fusun Nomer Ertan**, “Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Fesih Davası”, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, Y: 2015, C: 73; S: 1, (“Haklı Sebep”), s. 434; Yargıtay 11. HD, E. 2022/7419, K. 2024/1381, T. 22/02/2024, (lexpera, 28/03/2025).

<sup>560</sup> **Erdem**, s. 267-268; Kılıç, hâkim tarafından TTK m. 531 kapsamında verilecek olan bölünme kararının ancak asimetrik olarak verilebileceğini savunmuştur. Bu sayede çoğunluk pay sahibi ile azınlık pay sahibi bu işlem sayesinde tekrardan aynı şirket çatısı altında bir araya gelmezler. Simetrik bölünme halinde ise çoğunluk pay sahibi ve azınlık pay sahiplerinin mevcut şirketteki hakları oranında pay verilirse; bu halde azınlık pay sahiplerinin bir avantajı olmayacaktır. Bkz. **Kılıç**, s. 424.

<sup>561</sup> **Ayşe Şahin**, Anonim Ortaklığın Haklı Sebeple Feshi, 1. Baskı, İstanbul 2013, s. 580-581.

## 2. Bölünme Türleri

Bölünme türleri TTK'da “tam ve kısmi bölünme” (TTK m. 159), “simetrik ve asimetrik” (TTK m. 161), “yeni kuruluş yoluyla ve devralma yoluyla” (TTK m. 164) olmak üzere toplamda üçe ayrılmıştır<sup>562</sup>.

### a. Tam ve Kısmi Bölünme

Bölünme türleri arasındaki ayırım türlerinden biri devreden şirketin sona erip ermemesi sonucuna göre yapılmaktadır<sup>563</sup>. Bir şirketin varlığı bölünme işleminin ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescili ile birlikte infisah yoluyla sona eriyorsa tam bölünme; eğer infisah etmeksizin sürdürüyorsa kısmi bölünme işlemi söz konusu olmaktadır<sup>564</sup>.

Tam bölünme işleminde, bir şirketin tüm aktif ve pasifleri eşit veya eşit olmayan en az iki parçaya bölünerek mevcut veya kurulacak olan şirketlere devredilir<sup>565</sup>. Ancak bölünen şirketin aktif ve pasiflerinin birlikte devredilmesi gerekli olup, devralan şirketlerin birine sadece pasifler diğerine ise sadece aktifler devredilemez<sup>566</sup>. Diğer taraftan, bölünen şirketin pay sahiplerine, şirketteki mevcut payları oranlarında veya değişik oranlarda devralan şirketin payları tahsis edilir. Bu ihtimalin yanı sıra, bölünen şirketin pay sahiplerinin mevcut paylarının oranına bağlı olarak işleme katılan farklı şirketlerden de pay verilebilir. Bu işlemin sonucunda bölünen şirketin payları itfa olur, varlığı sona erer ve kaydı ticaret sicil müdürlüğünden silinir<sup>567</sup>.

Kısmi bölünmede ise bir şirketin aktif veya pasiflerinin bir kısmı başka bir şirkete veya şirketlere devredilmektedir<sup>568</sup>. İfade edilmelidir ki tam bölünmemenin aksine,

---

<sup>562</sup> **Güven Çetin**, s. 31.

<sup>563</sup> **Coştan**, Bölünme, s. 26; **Kerem Çelikboya**, Ticari İşletmenin Devri, 1. Baskı, İstanbul 2017, (“Ticari İşletme”), s. 79; **Helvacı**, Bölünme, s. 19-21; **Güven Çetin**, s. 31.

<sup>564</sup> **Güven Çetin**, s. 32; **Çelikboya**, Ticari İşletme, s. 79-80; **Demir**, Bölünme, s. 23; **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 60.

<sup>565</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 161a; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 746; **Güven Çetin**, s. 32; **Şener**, s. 139.

<sup>566</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 746.

<sup>567</sup> **Ferna İpek Kayalı**, Türk Ticaret Kanunu'na Göre Sermaye Ortaklıklarının Bölünmesi, 1. Baskı, İstanbul 2020, (“Bölünme”), s. 72; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 161a; **Güven Çetin**, s. 32.

<sup>568</sup> **İpek Kayalı**, Bölünme, s. 76; **Çelikboya**, Ticari İşletme, s. 80; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 746; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 161b; **Şener**, s. 139.

kısmi bölünmede bölünen şirketin en az iki bölüme ayrılma zorunluğu bulunmamakta olup malvarlığından ayırdığı bir bölümü devretmekle de bölünme işlemi gerçekleştirilebilir<sup>569</sup>. Bu durumda bölünen şirket infisah etmeksizin, kalan malvarlığı ile hukuki varlığını sürdürmeye devam eder<sup>570</sup>. Bu tip bölünmede bölünen şirketin pay sahipleri, devralan şirketin paylarını iktisap edebilecekleri gibi bölünen şirket doğrudan, devrettiği malvarlığının karşılığında devralan şirketten pay iktisap edebilir<sup>571</sup>. Devralan şirket, yeni kuruluşlu bir şirket olur ve kısmen bölünen şirketin bizzat kendisi yeni kurulan şirketin paylarını iktisap ederse bölünen şirket kendi yavru şirketinin paylarını iktisap etmiş olur<sup>572</sup>.

## b. Simetrik ve Asimetrik Bölünme

Bir diğer ayırım olan simetrik ve asimetrik bölünmede, bölünme şirketin nasıl tasnif edildiğine göre ayrılır<sup>573</sup>. Eğer bölünme işlemi sonucunda, pay sahiplerinin paylarının oranı korunmuşsa simetrik bölünme, korunmamışsa asimetrik bölünme olarak adlandırılır<sup>574</sup>. Ancak ifade etmek gerekir ki iki bölünme işleminin uygulanmasında TTK m. 173/3'te yer alan istisna dışında aynı kurallar uygulama alanı bulur<sup>575</sup>. İlgili hüküm uyarınca ise asimetrik bölünme işleminin gerçekleşmesi için devreden şirketin pay sahiplerinin yüzde doksanın olumlu oyu gerekir.

Simetrik bölünmede, bölünen şirketin pay sahipleri, pay oranlarına göre devralan şirkette pay elde ederler<sup>576</sup>. Bu nedenden ötürü pay sahiplerinin haklarının korunması ve bölünme sonucunda ortaklık paylarının devamlılığı bakımından en

<sup>569</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 161b; İpek Kayalı, Bölünme, s. 76.

<sup>570</sup> İpek Kayalı, Bölünme, s. 76; Güven Çetin, s. 32.

<sup>571</sup> İpek Kayalı, Bölünme, s. 77; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 746; Güven Çetin, s. 33; Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 60.

<sup>572</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 746; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 161b; Güven Çetin, s. 33; İpek Kayalı, Bölünme, s. 76.

<sup>573</sup> Ergeç, s. 36; Çelikboya, Ticari İşletme, s. 80; Simetrik ve asimetrik bölünme ayırımının bir bölünme türü değil, tam ve kısmi bölünmede pay sahiplerinin haklarının tahsisinde kullanılacak bir yöntem olduğu görüşü doktrinde yer almaktadır. Bkz. Coştan, Bölünme s. 28; Doktrinde bazı yazarlar tarafından simetrik ve asimetrik bölüme türleri, "oranların korunduğu bölünme" ve "oranların korunmadığı bölünme" olarak da isimlendirilmektedir. Bkz. Çelikboya, Ticari İşletme, s. 80; Ayrıca bazı yazarlar tarafından "eş değer bölünme" ve "eş değer olmayan bölünme" olarak da isimlendirilmektedir. Bkz. Helvacı, Bölünme, s. 18-19.

<sup>574</sup> Helvacı, Bölünme, s. 18-19; Demir, Bölünme, s. 27-29.

<sup>575</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 747; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 161c; İpek Kayalı, Bölünme, s. 90.

<sup>576</sup> Şener, s. 140; Tekinalp, Ortaklıklar, s. 747.

uygun bölünme türüdür<sup>577</sup>. Ancak ifade etmekte fayda vardır ki her ne kadar bölünen şirketin pay sahiplerinin oranları korunsa bile ekonomik açıdan bir değişim bulunmaktadır. Bu durum neticesinde bölünmeye katılan pay sahipleri arasında menfaat çatışması ve ortaklık paylarının yeterince korunmaması riski doğar<sup>578</sup>.

Asimetrik bölünmede ise bölünen şirketin pay sahipleri, devralan şirket ve/veya şirketlerden mevcut pay oranlarına göre değil farklı oranlarda pay elde ederler<sup>579</sup>. Başka bir deyişle, bölünen şirketin pay sahiplerine, devreden şirketteki payları oranında pay tahsisi yapılmıyorsa asimetrik bölünme işlemi gerçekleştirilmektedir. Asimetrik bölünmede, bölünen şirketin pay sahiplerinin bir kısmının devralan şirketteki payları elde etmeleri ile birlikte mevcut paylarını kaybetmeleri söz konusu olabileceği gibi bölünen şirketteki pay sahiplerinin bir kısmının devralan şirketteki payların küçük bir oranının kazanmaları karşılığında mevcut pay oranları da artabilir<sup>580</sup>. Her ne kadar pay sahiplerinin korunması ilkesi ile uyumlu olmasa da şirketlerin ihtiyaçları ve pay sahiplerinin menfaati doğrultusunda TTK'da düzenlenmiştir<sup>581</sup>.

### c. Yeni Kuruluş Yoluyla ve Devralma Yoluyla Bölünme

Bölünme türleri arasındaki son ayırmada ise bölünen şirketin malvarlıklarının devredildiği şirketin bölünme işlemi öncesinde var olup olmaması dikkate alınmaktadır. Yeni kuruluş yoluyla bölünmede, bölünen şirket malvarlığında bulunan aktif veya pasiflerin tamamını veya bir kısmını bir bütün halinde yeni kurulacak olan şirkete devreder<sup>582</sup>. Bu tür bölünmede bölünecek olan ortaklığın bölünmeye ayrılan malvarlığı kurulacak olan şirketin sermayesini oluşturduğundan dolayı TTK'da yer alan kuruluşa ilişkin hükümler uygulama alanı bulur<sup>583</sup>. Ancak istisnai olarak kurucuların asgari sayısına ve aynı sermayeyi düzenleyen hükümleri

---

<sup>577</sup> Helvacı, Bölünme, s. 18.

<sup>578</sup> İpekel Kayalı, Bölünme, s. 96.

<sup>579</sup> Tekinalp, Ortaklıklar, s. 747; Çelikboya, Ticari İşletme, s. 80; İpekel Kayalı, Bölünme, s. 96; Demir, Bölünme, s. 30; Helvacı, Bölünme, s. 19.

<sup>580</sup> İpekel Kayalı, Bölünme, s. 99.

<sup>581</sup> Helvacı, Bölünme, s. 19.

<sup>582</sup> Çelikboya, Ticari İşletme, s. 80; Nazal, s. 30; Güven Çetin, s. 32; İpekel Kayalı, Bölünme, s. 87; Helvacı, Bölünme, s. 19.

<sup>583</sup> Güven Çetin, s. 32; İpekel Kayalı, Bölünme, s. 87.

yeni kuruluş yoluyla birleşme işleminde uygulama alanı bulmaz<sup>584</sup>. Bu durumda bölünen şirketin malvarlığı aynı sermaye olarak kabul edilmeyeceğinden ötürü aynı sermayenin getirilmesinde karşımıza çıkan değerlendirme konusu gibi unsurlar bu bölünme türünde uygulanmaz<sup>585</sup>. Her halükârda yeni kurulacak olan şirketin sermayesinin, bölünen şirketin pay sahiplerine tahsis edilecek olan payların oranını karşılayacak miktarda olması gerekir<sup>586</sup>.

Devralma yoluyla bölünme ise bölünen şirketin malvarlığının bir kısmını veya tamamını mevcutta var olan bir veya birden fazla şirkete devretmesidir<sup>587</sup>. Başka bir deyişle bölünen şirketin malvarlığı mevcutta bulunan başka bir şirketin malvarlığı ile birleşmektedir. Bu nedenden dolayı doktrinde devralma yoluyla bölünmeyi bir nevi birleşme işlemi olarak sayan görüşler mevcuttur<sup>588</sup>. TTK m. 163 uyarınca devralan şirket, bölünen şirketin pay sahiplerinin pay iktisap edebilmeleri amacıyla tüm pay sahiplerinin haklarını göz önünde bulundurularak sermaye artırımını yapmalıdır ki; bu işlem ortaklık haklarının devamlılığı ilkesinin bir gereğidir<sup>589</sup>. Yapılan sermaye artırımıyla birlikte alacaklıların korunması ilkesi de gerçekleştirilmiş olur<sup>590</sup>. Sermaye artırımına karar verilmesi halinde, kural olarak bölünme kararı ve sermaye artırım kararı aynı anda alınır<sup>591</sup>. Bu bölünme türünde devralan şirket var olan bir şirket olduğundan dolayı, yeni kuruluş yoluyla bölünmenin aksine *due diligence* işlemi yapılmasının yanı sıra devreden ve devralan taraf arasında bir bölünme sözleşmesi hazırlanır<sup>592</sup>. Diğer taraftan bir kısım malvarlığını devreden ve faaliyetlerine devam eden şirket, alacaklılarının haklarını korumak amacıyla alacaklılara teminat göstermeli veya belirli şartlar altında borçlarını ödemelidir.

---

<sup>584</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 88.

<sup>585</sup> **Çonkar**, Aynı Sermaye, s. 609; Doktrinde aynı sermaye hükümlerinin yeni kuruluş yoluyla bölünmede uygulanmamasının nedeni olarak belirli işlemlerin tekrar yapılmasının önüne geçilmek istenmesi, bölünme işleminin muhataplara zaten bir koruma sağladığı; bu nedenlerden dolayı zaman ve pratik yönden işlemi kolaylaştırmak için istisna getirildiği kabul görmektedir. Bkz. **Coştan**, Bölünme, s. 122; **Helvacı**, Bölünme, s. 18.

<sup>586</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 88.

<sup>587</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 87-88; **Nazalı**, s. 30; **Çelikboya**, Ticari İşletme, s. 80.

<sup>588</sup> **Ergeç**, s. 36; **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 88.

<sup>589</sup> **Güven Çetin**, s. 34; **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 89.

<sup>590</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 90.

<sup>591</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 90.

<sup>592</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 749.

### 3. Bölünme İşleminde Alacaklıların Korunması

Bölünme işlemine katılan şirketlerin alacaklıların izinlerine ihtiyaçları olmadığı gibi alacaklıların bu işlemin gerçekleştirilmesine karşı herhangi bir itiraz hakları yoktur<sup>593</sup>. Ancak bölünme işlemi ile birlikte alacaklıların hakları tehlikeye girebilir. Bu tehlike borçlu sıfatının değişmesinden, malvarlığının veya teminatın bölünmesinden veya kefalet ya da garanti verenin ortadan kalkmasından kaynaklı olabilir<sup>594</sup>.

Bölünme işleminde sadece bölünen şirketin pay sahipleri değil aynı zamanda devralan şirketin pay sahipleri de korunmalıdır. Zira, devralan şirketin pay sahiplerinin de bölünme işlemi sonucunda zarara uğrama riskleri mevcuttur. Örneğin, bölünen şirketin malvarlığının devralınması, devralan şirketin ödeme gücü ve borç-özkaynak oranının negatif yönde etkileyebilir<sup>595</sup>. Ayrıca, bölünen şirketin pasiflerinin de devralınması sonucunda devralan şirketin alacaklı sayısı artmış olur<sup>596</sup>. Bu nedenle TTK ve ikincil mevzuat hükümleri ile alacaklıların korunması amacıyla düzenlemeler yapılmıştır.

#### a. Alacaklıların Teminat Yoluyla Korunması veya Borcun Ödenmesi

TTK m. 174 ve HAAO için II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği m. 18'in 11. maddeye yaptığı atıf uyarınca bölünme işleminin gerçekleştirilebilmesi için alacaklıların teminat altına alınması gereklidir<sup>597</sup>. Bir başka deyişle alacaklıları teminat altına alma bölünme işleminin ön şartıdır<sup>598</sup>. Bölünme işlemde teminat gösterme genel kurul tarafından bölünme sözleşmesi veya bölünme planı onaylanmadan önce gerçekleştirilir. Teminat gösterme bölünme işlemi gerçekleştirilmeden önce yapılacağı için teminat talebi münhasıran borçlu şirkete

<sup>593</sup> **Güven Çetin**, s. 80; **Helvacı**, Bölünme, s. 123.

<sup>594</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 760; **Helvacı**, Bölünme, s. 121-123.

<sup>595</sup> **Güven Çetin**, s. 81.

<sup>596</sup> **Coştan**, Bölünme, s. 278; **İpek Kayalı**, Bölünme, s. 278.

<sup>597</sup> Mevzuat hükümlerinde verilecek teminat türü ile ilgili bir düzenleme yapılmamıştır. Teminat türünü seçme yükümlülüğü ise borçlu veya bölünme işlemine katılan diğer şirkete aittir. Ancak teminatın seçim hakkı her ne kadar borçlu şirkete ait olsa da şirket tarafından teminat gösterilmemesi halinde cebri icra yoluna başvuran alacaklı teminat türüne karar verebilir. Bkz. **Karşoğlu**, s. 30.

<sup>598</sup> **İpek Kayalı**, Bölünme, s. 279.

karşı yöneltilmelidir<sup>599</sup>. Teminat talebinin kaynağı önemli değildir. Başka bir deyişle ister özel hukuktan kaynaklanan bir alacak olsun isterse kamu hukukundan kaynaklı bir alacak olsun teminat sağlanmak zorunadır<sup>600</sup>. Çekişmeli alacaklar açısından alacaklıların teminat talebinde bulunup bulunamayacağı ile ilgili doktrinde çeşitli tartışmalar bulunmaktadır<sup>601</sup>. Aynı şekilde alacağın doğduğu zaman ve muaccel alacaklar bakımından da şirketin teminat yükümlülüğünün var olup olmadığı doktrinde tartışmalıdır<sup>602</sup>.

TTK m. 174 uyarınca teminat işleminin yerine getirilmesi için bölünme işlemine katılan şirketler, alacaklılarına karşı Türk Ticaret Sicil Gazetesi'nde yedişer gün arayla yayımlanacak üç ilan ve internet sayfalarına konulacak ilanla çağrıda bulunulurlar<sup>603</sup>. Bu çağrıda alacaklı kişilere alacaklarını bildirmeleri ve teminat altına alınması için istemde bulunmaları istenir. Bu çağrı bölünme işleminin ticaret siciline tescili için maddi bir şarttır<sup>604</sup>. Şirketin herhangi bir alacaklısı olmasa veya alacaklıları teminat taleplerinden vazgeçmiş olsalar dahi bu çağrı yapılmak zorundadır<sup>605</sup>.

TTK'da ilanların ne zaman yapılacağı ile ilgili bir açık bir hüküm düzenlenmemiş olup, TTK m. 175'te alacaklıların bölünmeye katılacak şirketlere karşı ilanların yayımı tarihidен itibaren üç ay içerisinde başvurabileceği ifade edilmiştir. Doktrinde yer alan bir görüşe göre, alacaklıların haklarının teminat altına

---

<sup>599</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 279-280; Devralma yoluyla bölünmede çağrı hem devrolan hem de devralan şirket tarafından yapılması gerekir. Ancak yeni kuruluş yoluyla bölünmede devralan şirket bölünme yoluyla kurulacağı için ilan yapmaz. Bkz. **Hasan Karşhoğlu**, "Türk Ticaret Hukuku Kapsamında Şirket Bölünmelerinde Alacaklıların Korunması", Ankara Barosu Dergisi, Y: 2021, C: 79, S: 4, s. 26.

<sup>600</sup> **Güven Çetin**, s. 97.

<sup>601</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 284; **Hülya Coştan**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Anonim Şirketin Birleşme Bölünme ve Tür Değiştirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklıların Korunması, Ankara 2009, ("Tasarı"), s. 156; **Karşhoğlu**, s. 23-24; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 741-742.

<sup>602</sup> **Coştan**, Tasarı, s. 135; **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 286; **Hakan Çebi**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2010, ("Bölünme") s. 260.

<sup>603</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 169b; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 760; **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 280; **Karşhoğlu**, s. 26; **Şener**, s. 150; Karşhoğlu tarafından eski hükmün alacaklıları korumak için daha hakkaniyetli bir hüküm olduğu savunulmaktadır. Zira, eski hükümde tirajı elli binin üstünde olan ve yurt düzeyinde dağıtımı yapılan bir gazete de ilan yapılması şarttı. Vatandaşların TTSG'yi gündelik olarak okumaları olağan bir durum olmadığı için ilanın takibi zorlaştığı Karşhoğlu tarafından savunulmaktadır. Bkz. **Karşhoğlu**, s. 26.

<sup>604</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 281; **Güven Çetin**, s. 96.

<sup>605</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 280-281.

alınabilmesi için bölünmenin ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescilinden en az üç ay önce yapılması gerekir<sup>606</sup>. Bir başka görüşe göre, teminat için yapılacak olan çağrının, inceleme hakkı amacıyla yapılan ilan ile birlikte ve bölünme işleminin kararlaştırılacağı genel kuruldan en az üç ay önce yapılması gerekir<sup>607</sup>. Eğer şirket tarafından gerekli ilanlar mevzuata uygun ve zamanında yapılmazsa, bu durumun kendisini doğrudan zarara uğrattığını iddia eden hak sahibi TTK m. 193 uyarınca sorumluluk davası açabilir<sup>608</sup>.

TTK m. 175 uyarınca, bölünme işlemine katılacak olan şirketler, teminat gösterilmesi ilgili alacaklılara yaptıkları son ilandan sonra üç ay içerisinde talepte bulunan alacaklıların haklarını teminat altına almak zorundadırlar<sup>609</sup>. Her ne kadar üç aylık süre hak düşürücü olsa da alacaklıların genel hükümler uyarınca sahip oldukları haklar uyarınca, şirketlerin TTK m. 176 kapsamında sorumlulukları saklıdır<sup>610</sup>.

Teminat talebinin şekli ile ilgili kanun koyucu tarafından alacaklıları korumak amacıyla bir sınırlama yapılmamıştır<sup>611</sup>. Ancak doktrinde alacaklıların teminat talebini yazılı bir biçimde, teminat kapsamına alınmasını talep ettikleri alacağın özelliği, miktarı, borcun doğum sebebi gibi sebepleri belirtmelerinin alacaklılar lehine olacağı ifade edilmiştir<sup>612</sup>.

Alacaklılar tarafından teminat talebinde bulunulabilmesi için talepte bulunulan alacağın inandırıcı şekilde ispatlanabilir ve hayatın olağan akışına uygun olması gereklidir<sup>613</sup>. Pay sahipleri, kâr payı gibi pay sahipliğinden doğan alacakları için de teminat isteyebilirler<sup>614</sup>. Asıl alacağa fer'i nitelikteki alacaklar için de teminat talep

---

<sup>606</sup> Karşoğlu, s. 26.

<sup>607</sup> İpek Kayalı, Bölünme, s. 282; Şener henüz bölünme işleminin gerçekleşip gerçekleşmeyeceğinin bilinmemesine rağmen teminat işleminin yerine getirilmesinin sebebini, şirketin bölünme işlemi sonucunda sermayesini azaltımı yaparak alacaklıların zararına sonuç doğurması ve her durumda bir borçlu değişiminin söz konusu olması olarak savunmuştur. Bkz. Şener, s. 151.

<sup>608</sup> İpek Kayalı, Bölünme, s. 282.

<sup>609</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 169c; İpek Kayalı, Bölünme, s. 282; Şener, s. 151-152.

<sup>610</sup> Güven Çetin, s. 97; İpek Kayalı, Bölünme, s. 283; Karşoğlu, s. 27.

<sup>611</sup> Güven Çetin, s. 99.

<sup>612</sup> Güven Çetin, s. 99; İpek Kayalı, Bölünme, s. 289; Karşoğlu, s. 30.

<sup>613</sup> İpek Kayalı, Bölünme, s. 284; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 169c.

<sup>614</sup> Güven Çetin, s. 97.

edilebilir<sup>615</sup>. Bölünme işlemine katılan şirketler tarafından verilecek olan teminat, alacaklar için yeterli olmalıdır. Aksi takdirde bölünme işleminin tescilinden önce alacaklılar teminat talep edilebilir<sup>616</sup>. Diğer taraftan alacaklı ise ancak basiretli ve özenli bir tacire göre hakkın yerine getirilmesi için yeterli olduğu kadar teminat gösterilmesini talep edebilir<sup>617</sup>. Doktrinde yer alan görüşe göre şirketin bölünme işlemine katılması ile alacaklının teminat hakkı arasındaki menfaatin dengelenmesi gerektiğinden şirkete ağır teminatların yüklenmemesi gerekir<sup>618</sup>.

Şirketin genel kurulu tarafından TTK m. 175 kapsamında alacaklılar için yeterli veya uygun teminat verilmemesi halinde, bölünme kararı alınmaz. Her halükârda alacaklıların talep ettiği teminat sağlanmaksızın bölünme kararı alınmışsa, teminat talebinde bulunan alacaklılar tarafından iptal davası açılabilir<sup>619</sup>. Bölünmeye katılan şirketler tarafından teminat gösterilirken teminatın hangi şirket tarafından verileceği de belirtilmelidir<sup>620</sup>.

TTK m. 175/3 uyarınca diğer alacaklıların zarara uğramayacaklarının tespiti şartıyla bölünmeye katılan şirketler teminat göstermek yerine borcu ödeyebilir<sup>621</sup>. Bu konuda seçim hakkı borçlu şirkete tanınmış olup alacaklı tarafından teminat gösterilmesi yerine borcun ifası talep edilemez<sup>622</sup>. TBK'nın 96. maddesi uyarınca borçlu şirket teminat göstermeksizin borun ifasını gerçekleştirebilse de bu ödeme ifa tarihinden önce olamaz<sup>623</sup>. Aynı şekilde alacaklın da erken ifa talep hakkı bulunmamaktadır.

---

<sup>615</sup> **Güven Çetin**, s. 98.

<sup>616</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 760; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 169b; **Güven Çetin**, s. 98; **Karshoğlu**, s. 30.

<sup>617</sup> **Çebi**, Bölünme, s. 263.

<sup>618</sup> **Coştan**, Tasarı, s. 135; **Güven Çetin**, s. 100.

<sup>619</sup> **Güven Çetin**, s. 101.

<sup>620</sup> **Güven Çetin**, s.101.

<sup>621</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 169c; **İpek Kayalı**, Bölünme, s. 290; **Güven Çetin**, s. 102; Teminat göstermekle yükümlü olan şirket, üç aylık teminat süresi dolmaksızın ifada bulunamaz. Şirketin erken ifada bulunması halinde şirketin aktiflerinde azalma meydana getirir ki üç aylık süre içerisinde başvuracak diğer alacaklıların zor durumda kalması ve başvurabilecekleri teminatın azalmasına yol açar. Bkz. **Güven Çetin**, s. 102; **Karshoğlu**, s. 53.

<sup>622</sup> Her ne kadar teminat gösterme veya borcu ifasından birini seçme hakkı borçlu şirketteyse de alacaklı ile borçlu arasındaki sözleşmeden tarafların aksini kastettiği anlaşılıyor veya somut olayın mahiyeti aksini gösteriyorsa şirket erken ifada bulunamaz. Bkz. **İpek Kayalı**, Bölünme, s. 290.

<sup>623</sup> **Güven Çetin**, s. 102; **İpek Kayalı**, Bölünme, s. 290.

## **b. Teminat Yükümlülüğünün Ortadan Kalkması ve Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı**

TTK m. 175/2 uyarınca bölünmeye katılan şirketler tarafından alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmediğinin ispatı halinde teminat yükümlülüğü ortadan kalkmaktadır<sup>624</sup>. Bu durumda bölünme işlemine katılacak olan şirket tarafından, bölünme işlemi ile alacakların tehlikeye girmesi arasında bir illiyet bağının olmadığı ispatı gereklidir<sup>625</sup>. Bölünmeye katılan şirket tarafından bu durum yıllık ve ara bilançolarla veya uzman bir denetçi görüşü ile ispat edilebilir<sup>626</sup>.

Genel olarak teminat isteme talebinin ortadan kalkması için bölünme işlemine katılacak olan ortaklıkların güçlü bir finansal yapısı veyahut alacakların yeterli miktarda aynı ve şahsi teminatlarla güvence altına alınmış olması gerekmektedir. Ancak bu durumun ispat edilmesi bölünme işlemine katılan şirketler bakımından oldukça zordur<sup>627</sup>. Her halükârda teminat gösterecek olan şirket ile alacaklı arasında teminat gösterme yükümlülüğü, teminatın türü ve miktarına ilişkin bir anlaşmazlık ortaya çıkarsa bu durumda işlemin tarafları yargı yoluna başvurabilir<sup>628</sup>. Taraflar arasındaki uyuşmazlık dava şeklinde ve hasımlı olup ispat yükü teminat gösterecek olan şirkettir<sup>629</sup>.

Tüm bunlara ek olarak bu tezin de konusunu oluşturan eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımının bölünme işlemine katılan şirket tarafından gerçekleştirilmesi halinde de teminat yükümlülüğü ortadan kalkar<sup>630</sup>. Bölünme işlemi sonucunda fiilen malvarlığı azalacak olan şirketin esas sözleşmesinde yer alan rakam önce fiilen azalan miktar kadar indirilir; eş zamanlı olarak ise sermaye artırımı yapılarak eski

---

<sup>624</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 760; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 169c; **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 291; **Güven Çetin**, s. 96.

<sup>625</sup> **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 291; **Güven Çetin**, s. 103.

<sup>626</sup> **Güven Çetin**, s. 103.

<sup>627</sup> **Güven Çetin**, s. 103; **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 291.

<sup>628</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 169c; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 760; **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 292.

<sup>629</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 169c; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 760; Türk ve İsviçre hukuk sistemlerinde alacağın tehlikeye düşmesi ve bölünme işlemi arasında bir illiyet bağının olmadığı ispatı borçlu olan şirkete aitken; Alman hukuk sisteminde bölünme işlemi nedeniyle alacağının tehlikeye düştüğünü iddia eden alacaklının üzerindedir. Bkz. **İpekel Kayalı**, Bölünme, s. 292.

<sup>630</sup> **Güven Çetin**, s. 103-104; **Gündüz**, s. 409.

miktarına tekrar geri yükseltilir<sup>631</sup>. Bu sermaye artırımı işleminin dış kaynaklardan yapılmasıyla, şirket yeni finansal kaynaklar elde edeceğinden ötürü alacaklılara vermek zorunda olduğu teminat yükümlülüğü ortadan kalkar<sup>632</sup>.

Uygulamada ise ticaret sicil müdürlükleri tarafından yeminli mali müşavir veya denetçi tarafından hazırlanan ve bölünme işleminin alacaklıların alacağını tehlikeye düşürmediğini içeren raporların tek başına borçlu şirketin teminat yükümlülüğünü ortadan kaldırdığı kabul edilmemektedir<sup>633</sup>. Gündüz'e göre ticaret sicil müdürlükleri, teminat yükümlülüğünü kaldırmak için rapor ile birlikte sermayenin azaltılmasıyla eş zamanlı olarak aynı miktarda sermaye artırımı yapılmasını şart koşmaktadırlar<sup>634</sup>. Bu görüşün kaynağı ise 16/10/2015 tarih ve 50035491/449 sayılı Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün yazısıdır. İlgili yazı şu şekildedir:

*“...Bununla birlikte; kısmi bölünme nedeniyle yapılan eş zamanlı sermaye azaltımı ile eş zamanlı olarak azalan sermaye miktarı kadar sermaye artırımı da gerçekleştirilerek şirketin mevcut sermaye miktarının korunduğu ve kısmi bölünme nedeniyle alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmediği ispata yarar serbest muhasebeci mali müşavir ya da yeminli mali müşavir raporunun da tevsik edilmesi halinde ise, 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 175'inci maddesinde öngörülen üç aylık sürenin beklenmesine gerek bulunmadığı ve 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 174'üncü maddesinde belirtilen ilan yükümlülüğü aranmaksızın kısmi bölünme işleminin gerçekleştirilebileceği değerlendirilmektedir.”<sup>635</sup>*

Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü tarafından kaleme alınan yazıdan da anlaşılacağı üzere bölünme işlemine katılacak olan şirket tarafından bölünme işlemi sonucunda azalacak sermayesi kadar eş zamanlı olarak sermaye artırımı işlemi gerçekleştirilmesi halinde, alacaklılara çağrı amacıyla yapılan üçüncü ilanın üzerinden üç ay geçmeksizin bölünme kararının alındığı ve bölünme sözleşmesi

---

<sup>631</sup> Güven Çetin, s. 104.

<sup>632</sup> Güven Çetin, s. 104.

<sup>633</sup> Gündüz, s. 409.

<sup>634</sup> Gündüz, s. 409.

<sup>635</sup> Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 16/10/2015 Tarih ve 50035491/449 Sayılı yazısı (naklen Gündüz, s. 409).

veya planın imzalandığı genel kurul kararının ticaret sicil müdürlüğünde tescil edilebileceği ifade edilmiştir.

Aynı şekilde Ankara Ticaret Odası'nın vermiş olduğu görüşte de şirketin teminat yükümlülüğünden kurtulabilmesi için bölünme nedeniyle alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmediğini gösterir SMMM raporunun yanında eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin de gerçekleştirilmesi gerektiği ifade edilmiştir<sup>636</sup>. İlgili yazı şu şekildedir:

*“Alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmediğine ilişkin beyan getirilmesi durumunda 3 aylık süre beklenmeyebilir. Kısmi bölünme nedeni ile yapılan sermaye azaltımı ile eş zamanlı olarak yapılan sermaye artırımını da gerçekleştirip şirketin mevcut sermayesi korunuyorsa ve kısmi bölünme nedeniyle alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmediğinin ispat SMMM raporunda tespit ediliyorsa ilan yükümlülüğü aranmaz.”*

Hem Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün yazısında hem de Ankara Ticaret Odası'nın görüşünden de anlaşılacağı üzere bölünme işlemine katılan şirketler, alacaklıların alacaklarının tehlikeye düşmediğini gösterir SMMM raporunu sunsalar bile üç aylık süreyi beklemek zorunda kalacaklardır. Bu halde uygulamada üç aylık sürenin beklenmemesi için azaltılan sermaye ile birlikte eş zamanlı sermaye artırımını yapılması şarttır. Ancak ifade etmek gerekir ki bu durum TTK m. 175/2 maddesini kısıtlamakta olup hükme aykırı bir işlem yapılmaktadır.

#### **aa. Sermaye Azaltımının Sınırı**

Bölünme işleminde uygulanacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde değinilmesi gereken bir diğer konu ise sermaye azaltımının asgari miktarın altında yapılıp yapılamayacağıdır. Bu konuda ticaret sicil müdürlükleri tarafından uygulamada işlem sırası olarak öncelikle sermaye azaltımı, sonrasında sermaye artırım işleminin gerçekleştirileceği kabul edilmekte olup bu nedenden

---

<sup>636</sup><https://www.atonet.org.tr/TicaretSicilSirketIslemleri?st=5bu74W0riY5m1LYJ41a/Ow==&si=3x26YBmHCNt75SykX2pQeQ==&ia=KxOJyAwQypxGzQCLLUkO/c/J/hZnWHn29X/egLAhoghAGvvmuF7AOLkH+9imSoTqXw5Wt/yRCculosR8qiVI2UV8sAwSI/G3pRiPY+zZJ7w=> (e.t.28/03/2025).

dolayı şirketin sermayesinin asgari miktarın altına indirilemeyeceği ifade edilmiştir<sup>637</sup>. Kanaatimizce bu görüşe katılmak doğru olmayıp, öncelikle sermaye azaltım işleminin sonra sermaye artırımı işleminin yapıldığı görüşü eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin temeli ile bağdaşmamaktadır. Zira, yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>638</sup> eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminde azaltım ve artırımı işlemi aynı anda gerçekleşmekte olup, önemli olan nokta sermaye artırımı sonucunda ulaşılan miktarın asgari sınırın altında kalıp kalmadığıdır. Aksi takdirde sermaye azaltım ve artırımı işleminin ayrılarak ayrı ayrı değerlendirilmesi eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının uygulanması ile uyuşmayacaktır. Ayrıca kısmi bölünme işleminde, devralan şirketin payları bölünen şirketin pay sahiplerine verilirse; bu durumda bölünen şirketin aktif ve pasif kalemleri arasında bir eşitsizlik meydana gelir. Bu nedenle bölünen şirketin sermaye azaltımı yapması gerekir. Şirket malvarlığı ile esas sermayesini dengelemek amacıyla yapacağı sermaye azaltımı sonucunda TTK m. 332 ile belirlenen asgari sınırın altında kalabilir. Bu durumda eş zamanlı olarak artırımı yaparak sermayesini asgari sınırın üstüne çıkarır<sup>639</sup>.

#### **bb. Genel Kurulda Aranacak Nisap**

TTK'nın 162. maddesi uyarınca bölünme sebebiyle devreden şirketin sermaye azaltımında 473, 474 ve 592'nci maddeleri uygulanamaz. Her ne kadar ilgili maddelerin bölünme işleminde uygulanmamasının amacı maliyetten tasarruf etmek ve sürecin daha hızlı yürümesini sağlamak olarak belirtilmişse<sup>640</sup> de doktrinde m. 473'ün tamamının bölünme işlemlerinde kapsam dışı bırakılması eleştirilmektedir<sup>641</sup>. Bölünme işlemine katılacak olan şirketlerin eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminde hangi nisap ile karar alacağı ise mevzuat hükümlerinde belirtilmemiştir.

---

<sup>637</sup> **Gündüz**, s. 411.

<sup>638</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/3/d/bb/bbb.

<sup>639</sup> **Aziz Gurur Aktürk**, Sermaye Şirketlerinde Bölünmede Alacaklıların ve İşçilerin Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2023, s. 80.

<sup>640</sup> **Aktürk**, s. 80.

<sup>641</sup> **İpek Kayalı**, Bölünme, s. 86; **Demir**, Bölünme, s. 159.

Bu durumda öncelikle bölünme işlemlerinde sermaye azaltımı ve sermaye artırımını için gerekli olan nisapları ayrı ayrı tespit etmemiz, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımını için gerekli olan nisabın tespiti için yol gösterici olacaktır. Anonim şirketlerin bölünme işlemi neticesinde sermaye artırım kararı alınabilmesi için TTK'da ayrı bir hüküm öngörülmemiştir. Bu nedenle şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği genel kurulda, pay sahiplerinin veya temsilcilerinin oy çoğunluğu ile karar alınır. Diğer taraftan sermaye azaltım kısmında TTK m. 473'ün bölünme işlemlerinde uygulanmayacağı belirtildiği için bölünme işlemlerinde yapılacak sermaye azaltımında belirsizlik söz konusudur. Doktrinde ise bölünme işleminde yapılacak olan sermaye azaltımında aranan nisap için hangi hükmün esas alınacağına dair farklı fikirler mevcuttur. Coştan'a göre pay sahipleri arasındaki oranın sabit kaldığı bölünme işlemlerinde TTK m. 173/2 ve 151/1-a gereğince genel kurulda esas veya çıkarılmış sermayenin çoğunluğunu temsil şartıyla pay sahiplerinin dörtte üçünün olumlu oyunun aranması gerekmektedir<sup>642</sup>. Demir ise kanun koyucu tarafından TTK m. 162 hükmüne getirilecek olan düzenlemeye kadar sermaye azaltım kararlarında TTK m. 421/1'in uygulanması gerektiğini ifade etmiştir<sup>643</sup>. Aynı şekilde, Zengin, Çebi ve Aktürk de bölünme işlemi nedeniyle alınacak sermaye azaltım kararlarında TTK m. 421/1'e göre nisapların belirlenmesi gerektiğini savunmuşlardır<sup>644</sup>. Bölünme işlemlerinde yapılacak olan sermaye azaltım işlemleri için aranacak olan nisap hakkında TTK m. 162 ile getirilen sınırlama ile bir boşluk yaratıldığı açıktır. Bu durumda sermaye azaltımında aranacak nisabı düzenleyen TTK m. 473/3'ün uygulanması kanuna aykırılık teşkil eder.

---

<sup>642</sup> **Hülya Coştan**, Yeni Türk Ticaret Kanunu'na Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme Kararları, 3. Baskı, Ankara 2013, ("Kararlar"), s. 127-128.

<sup>643</sup> **Demir**, Bölüme, s. 160; Demir, TTK m. 162 hükmü düzeltilinceye kadar, yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımını işlemlerinde, esas sözleşme değişikliği gerektirmiyorsa TTK m. 418'in uygulanması gerektiğini vurgulamıştır. Bkz. **Demir**, Bölüme, s. 160

<sup>644</sup> **Aktürk**, s. 82-83; **Çebi**, Bölünme, s. 175; Zengin, oranların korunduğu bölünme işleminde bölünme ve sermaye azaltım kararlarının aynı gündem maddesinde olduklarında TTK m. 173/2'nin m.151'e yaptığı atıf uyarınca belirlenen nisaba göre karar alınması gerektiğini; ancak iki işlemin farklı gündem maddelerinde olduğu hallerde esas sözleşme değişikliği gerekiyorsa TTK m. 421/1'e göre; eş zamanlı olarak sermaye azaltımı ve artırımını yapılması sonucu esas sözleşme değişikliği gerektirmiyorsa TTK m. 418'de düzenlenen nisaba göre karar alınması gerektiğini savunmaktadır. **Zengin**, s. 332, dpt. 32.

Kanaatimizce sermaye artırımının tamamı mevcut pay sahipleri tarafından da şirket dışındaki üçüncü kişiler tarafından da karşılanırsa, söz konusu kararın oy birliği ile alınması gerekmektedir. Zira, her ne kadar ne sermaye artırımını ne de sermaye azaltımını işlemlerinin gerçekleştirilmesinde oy birliği aransa da şirketin üç aylık süreci beklememesi için yapacağı artırım ile ya pay sahiplerine ek taahhütte bulunmaları ile şirkete ödeme yapma yükümlülüğü yüklenecek ya da çıkarılacak olan yeni paylar üçüncü kişilere ihraç edilerek mevcut pay sahiplerinin şirketteki haklarında azalma meydana gelecektir. Her halükârda pay sahiplerinin tamamını etkileyen bir durum oluşacaktır. Zira, pay sahipleri, ek taahhütte bulunmaları sonucunda şirketten yeni pay iktisap ederek pay oranlarını koruyacak olsalar da pay sahiplerine sermaye taahhüdünde bulunmaları için bir baskı oluşacaktır. Kararın alınabilmesi için oy birliğinin aranması, işlemin uygulanmasını zorlaştıracak olsa dahi, bu konu üzerinde pay sahiplerinin menfaatinin korunmasını, şirketin menfaatinin korunmasının üzerinde görmekteyiz. Tüm pay sahiplerinin etkileneceği bir işlemde, üç aylık süreyi beklememek için daha hafif nisaplar ile karar almanın uygun olmayacağını savunmaktayız. Sonuç olarak, ticari şirketlerin faaliyetlerini yürütmeleri bakımından süreler önem arz etmekle beraber üç aylık bir sürenin beklenmemesi için yapılan işlemin pay sahiplerinin aleyhine sonuç doğurmaması veya doğacak olan aleyhe sonucun tüm pay sahipleri tarafından kabul edilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

### **cc. Getirilecek Sermayenin Türü**

Bölünme işleminde yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından aynı sermaye getirilip getirilemeyeceği de ayrıca ele alınmalıdır. TTK m. 163/2 uyarınca bölünme işlemlerinde aynı sermaye konulmasına ilişkin hükümlerin uygulanmayacağı ifade edilmiştir. Dolayısıyla, bölünme işleminde kısmen veya tamamen bölünen şirketin malvarlığı hakkında aynı sermayenin yeterliliğine, kuruluşta ve esas sermaye artırımında aynı sermaye taahhüdüne ve bunların şirkete getirilmesine, aynı sermayenin değerlendirilmesine ilişkin prosedürlere ilişkin prosedürler uygulanmayacaktır<sup>645</sup>. Ancak kanun koyucu tarafından bu kuralın getirilmesindeki amaç bölünme işleminde aynı sermayeye

---

<sup>645</sup> Çonkar, Aynı Sermaye, s. 609.

ilişkin prosedürlerle uğraşılmaksızın ve hızlı şekilde gerçekleştirilmesinin sağlanmak istenmesidir<sup>646</sup>. Fakat kanaatimizce alacaklıların teminat talebinin ortadan kaldırılması için bölünen şirketin yapacağı eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde getirilecek olan aynı sermaye kanun koyucunun aynı sermayeye ilişkin hükümleri sınırlaması amacından farklı olup bölünen şirketin alacaklılarının korunmasını amaçlamaktadır. Bu nedenle TTK tarafından aynı sermayeye ilişkin hükümlerin uygulanmayacağına ilişkin kuralın alacaklıların teminat talebinin kaldırılması için yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde uygulanmayacağı kanaatindeyiz. Bu nedenle şirket tarafından alacaklıların teminat talebinin ortadan kaldırılması için yapılacak işleminde getirilen aynı sermayeye TTK’da aynı sermayeye ilişkin düzenlenen hükümlerin uygulanması gerekmektedir. Ayrıca, aynı sermayenin değerlendirme işleminin, şirketin bölünme kararından önce yapılması gerekir. Zira, sermaye azaltımı ile birlikte yapılacak sermaye artırımında amaç üç aylık süreye bağlı kalmaksızın bölünme işlemini gerçekleştirmektir. Bu nedenle mahkemenin gerçekleştireceği değerlendirme sürecinin bir vakit alacağı kabul edildiğinde, değerlendirme işleminin bölünme kararından önce gerçekleştirilmesi, eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırım işleminin amacına uygun olur.

Her halükârda pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından nakdi sermaye taahhüdünde bulunulabilir. Sermaye artırımında nakdi sermaye taahhüdü halinde işlemin tescilinden önce ne kadarlık bir tutarın ödenmesi gerektiği ise bir başka sorudur. TTK’da bu durum ile ilgili bir düzenleme yapılmadığı için genel kural olan tescilden önce yüzde yirmi beş sermaye taahhüdünün, tescilden sonraki yirmi dört ay içerisinde de geri kalan miktarın ödeneceği kabul edilebilir. Ancak kanaatimizce TSY m. 81/1-b hükmü ile uyumlu olarak kısmen bölünen şirketin alacaklılarını korumak için yapılan sermaye azaltımı ile birlikte eş zamanlı olarak yapılacak artırımında taahhüt edilen bedelin tamamının tescilden önce ödenmesi alacaklıların korunması bakımından daha güvenilir bir durum oluşturur. Uygulamada da ticaret sicil müdürlükleri tarafından tescilden önce tüm bedelin ödenmesi talep edilmektedir.

---

<sup>646</sup> Aktürk, s. 80.

## **C. HAAO Kapsamında Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı İşlemi**

Halka açık anonim şirketler özelinde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi iki farklı uygulama alanı bulmaktadır. SerPK m. 27 ve Çıkarma Tebliği uyarınca hâkim ortağın çıkarma hakkını kullanması halinde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi gerçekleştirilmektedir. Bu işlemde hâkim ortak tarafından çıkarma hakkının kullanılması amacıyla şirkete başvurulduğunda şirketin yönetim kurulu tarafından azınlık pay sahiplerinin paylarının iptali ve hâkim ortağa verilmesi amacıyla yeni pay çıkarılması için karar alınır. Bu işlem sırasında şirket, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemini gerçekleştirir.

Halka açık anonim şirketlerde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin uygulandığı bir diğer mevzuat ise Pay Tebliği'dir. Pay Tebliği'nin 5. maddesinin 3. fıkrasında aynı maddenin 2. fıkrasına aykırı olarak yapılan sermaye artırımı sonucunda tescil edilen sermayenin sicilden terkin edilmesi ve eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapılarak 2. fıkrada yer alan şartlarla uyumlu hale getirilmesi gerektiği düzenlemiştir. Ayrıca Pay Tebliği'nin 19. maddesinde payları borsada işlem gören şirketlerin paylarının nominal değerinin altında olması sebebiyle sermaye azaltımı yapabilecekleri ifade edilmiştir. Eğer sermaye azaltımını gerçekleştirecek olan şirketin bilanço açığı yoksa veya sermaye azaltımı bilanço açığından fazla ise ortaya çıkacak fazlalık için sermaye azaltımı ile birlikte eş zamanlı sermaye artırımına karar vermesi gereklidir.

### **1. Çıkarma Hakkı Kapsamında Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artırımı**

Anonim şirketlerde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi, HAAO'da azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılması kapsamında uygulanmaktadır. Bu işlemde şirket sermaye azaltımı yaparak mevcut pay sahiplerini şirketten çıkarırken aynı anda sermaye artırımı işlemi de gerçekleştirerek sermayenin sabit kalmasını sağlamaktadır.

### a. Genel Olarak Çıkarma Hakkı

Çıkarma hakkı, Anglo-Amerikan hukuku terimleri olan “*squeeze-out*” veya “*freeze out*” un Türk hukukundaki karşılığı olup<sup>647</sup>; SPK tarafından belirlenen pay oranına ulaşan hâkim ortağın azınlık pay sahibini belli bir bedel karşılığında herhangi bir sebep göstermeksizin şirketten çıkarmasını ifade etmektedir. SerPK’nın 27. maddesinde ana hatlarıyla düzenlenen çıkarma hakkı için SPK’nın çıkardığı tebliğler ile hakkın kullanımının usul ve esaslarının belirlemekte ve azınlık pay sahiplerinin haklarını korumaktadır<sup>648</sup>.

### b. Çıkarma Hakkının Kullanılmasının Sebep Oluşturan Durumlar

Çıkarma hakkı uyarınca hâkim pay sahibinin azınlık pay sahibini şirketten çıkarması için herhangi bir sebep sunması şart olmadığı gibi azınlık hak sahipleri tarafından hakkın kötüye kullanılması da öne sürülemez. Bazı hallerde şirket içinde yer alan azınlık pay sahipleri, şirketin yönetimini kaybetmiş ve şirket içerisinde tamamen etkisiz kalmış olabilirler ki bu durum HAAO’nun halka açıklık kimliğinden uzaklaşmasına neden olabilir. Bu durumda şirketin HAAO’dan halka kapalı hale getirilmesi, hâkim pay sahibinin yararına olabilir<sup>649</sup>. Ayrıca oy hakkında tam hakimiyete ulaşan pay sahibinin, şirketi tek pay sahipli şirkete dönüştürmesinde menfaati de olabilir. Bazı hallerde ise hâkim pay sahibinin azınlık pay sahibini şirketten çıkarması zorunluluk halini alabilir.

#### aa. Azınlık Masraflarından Kurtulmak

HAAO’nun hâkim pay sahibinin, çıkarma hakkını kullanmasındaki temel sebeplerden bir tanesi azınlık pay sahiplerinin şirket içinde yaratmış olduğu masraflardan kurtulmaktır<sup>650</sup>. Çıkarma hakkının kullanılması sonucunda şirket, azınlık tarafından yaratılmış olan masraf yükünden kurtulmuş olacak ve daha

---

<sup>647</sup> **Harun Keskin**, Hâkim Pay Sahibinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı (squeeze-out), 1. Baskı, İstanbul 2022, (“Çıkarma”), s. 1; **Palanduz**, s. 1.

<sup>648</sup> Birincil mevzuat hükümlerinde bir istisna dışında bu hakkın kullanım şartları düzenlenmemiştir. Bu nedenle sebepsiz çıkarma olarak isimlendirilmektedir. Bkz. **Keskin**, Çıkarma, s. 98.

<sup>649</sup> **Çağlar Manavgat**, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakkı Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Yaklaşımlar”, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, Y: 2015, C: 1, S: 2, (“Çıkarma”), s. 94.

<sup>650</sup> **Keskin**, Çıkarma, s. 177.

verimli bir şekilde yönetilebilecektir. Şirketin verimliliğinin artması ile birlikte kâr oranının artması hâkim pay sahibine artı değer olarak yansıtacaktır.

Azınlık pay sahiplerinin yaratmış olduğu masraf kalemleri ise çeşitlendirilebilir. Ancak genel olarak azınlık pay sahiplerinin oluşturmuş olduğu masraflar organizasyonel masraflardır. Örneğin şirketin genel kurul toplantısı için yaptığı tebliğ masrafları veya pay sahiplerinin bilgi hakkını kullanması için yapılan masraflar şirket için ek külfet oluşturmaktadır<sup>651</sup>. Bir diğer masraf kalemi ise azınlık pay sahibinin şirket içinde var olan haklarından kaynaklanmaktadır. Her ne kadar azınlık pay sahipleri sahip oldukları hakları kötü niyetle kullanmasalar da şirketin faaliyetlerini yürütmesini yavaşlatabilir ve tamamen durma noktasına getirebilir. Örneğin azınlık pay sahipleri tarafından açılacak iptal davası şirket faaliyetleri için bir belirsizlik yaratabilir ki bu belirsizlik diğer faaliyetlerin de yavaşlamasına neden olarak şirket içerisinde büyük bir maliyet oluşturabilir<sup>652</sup>.

## **bb. Şirket İçindeki Menfaat Çatışmalarından Kurtulmak**

Anonim şirketlerde birbirlerinden farklı menfaat sahibi pek çok pay sahibi mevcuttur<sup>653</sup>. Şirketin kendi tüzel kişiliğinin, pay sahiplerinin, çalışanlarının, alacaklılarının ve kamu tüzel kişiliklerinin şirket üzerinde menfaatleri bulunmakta olup bu kişiler kendi aralarında menfaat çatışmasına girebileceği gibi farklı gruplar arasında da menfaat çatışması olabilir<sup>654</sup>.

Anonim şirketlerin yönetiminde temel ilkelere bir tanesi olan çoğunluk ilkesi gereği, payların çoğunluğunu elde bulunduran pay sahibi genel kurulda ve yönetim kurulunda kararların alınmasını sağlamaktadır<sup>655</sup>. Kararların çoğunlukla hâkim pay sahipleri tarafından alınması nedeniyle kanun koyucu tarafından azınlık pay sahiplerini koruyucu hükümler getirilmiştir. Ancak her daim azınlık pay sahiplerinin korunması pay sahipleri arasındaki menfaat dengesini bozacağından

---

<sup>651</sup> Keskin, Çıkarma, s. 178.

<sup>652</sup> Damla Doğançalı, Türk ve Karşılaştırmalı Sermaye Piyasası Mevzuatında Ayrılma ve Ortaklıktan Çıkarma Hakkı, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul 2019, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 104-105.

<sup>653</sup> Ansay, s. 16-17; Füsün Nomer Ertan, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yükümlülüğü, 1. Baskı, İstanbul 1999, s. 22.

<sup>654</sup> Nomer, s. 22; Palanduz, s. 31-32; Doğançalı, s. 104.

<sup>655</sup> Yavuz, s. 13.

dolayı gereken durumlarda hâkim pay sahipleri de korunmalıdır. Bu korumanın sağlanabilmesi için getirilen çözüm yollarında bir tanesi de hâkim ortağın çıkarma hakkını kullanarak azınlık pay sahibinin şirketten çıkarmasıdır<sup>656</sup>.

### **cc. Halka Açık Şirketi Halka Kapalı Hale Getirmek ve Yükümlülüklerden Kurtulmak**

Halka kapalı bir şirket halka açık hale getirilerek daha hızlı yatırımcı bulma ve daha seri bir şekilde büyüme işlemi sağlanmaktadır. Ancak bazı hallerde gerçekleşen büyüme, karşı karşıya kalınan masrafların ve yükümlülüklerin gölgesinde kalmakta ve hâkim pay sahiplerine büyük zararlar doğurmaktadır. HAAO'nun halka açık olmayan şirketlere nazaran kamuyu aydınlatma, raporlama gibi yükümlülüklere uymak, genel kurul toplantılarını daha detaylı takip etmek, SPK başta olmak üzere çeşitli kurum ve kuruluşlar tarafından belirlenen usul ve esaslara uymak gibi yükümlülükleri bulunmaktadır. Bu yükümlülükler şirketler için fazladan emek ve zaman harcanmasını gerektirir<sup>657</sup>. Ayrıca borsada işlem gören şirketin hisse senetlerinin nominal değerinin altına düşmesi gibi finansal açıdan şirkete geri dönülemeyen zararlar meydana getirecek durumlar da oluşabilir. Bu nedenden dolayı hâkim pay sahibi çıkarma hakkını kullanarak tek pay sahipli şirket yapısına dönmeyi tercih edebilir. “*Going Private*” olarak da isimlendirilen bu işlemde HAAO, tek pay sahipli halka kapalı bir şirket haline dönüşerek halka açık olmadan önceki statüsüne geri döner<sup>658</sup>.

### **dd. Şirketler Topluluğunda Hakimiyet Sağlamak**

TTK m. 203 uyarınca tam hakimiyetin mevcudiyeti halinde hâkim şirket, yavru şirkete topluluğun belirlemiş ve somut politikalarına ve yavru şirketin ödeme gücüne uygun olması şartıyla talimat verebilmektedir<sup>659</sup>. Aksi takdirde azınlık pay sahiplerinin karar alma sürecini aksatma ihtimalleri vardır. Şirketler topluluğunda hâkim durumun oluşması için hâkim şirketin, yavru şirketin paylarının ve oy

<sup>656</sup> Doğançalı, s. 104-105; Palanduz, s. 34.

<sup>657</sup> Palanduz, s. 37; Mustafa İsmail Kaya, “Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı”, Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2017, C: 11, S: 1-2, (“Çıkarma”), s. 310; Doğançalı, s. 106.

<sup>658</sup> Kaya, Çıkarma, s. 311.

<sup>659</sup> Keskin, Çıkarma, s. 209-210, dpt. 488.

haklarının tamamına sahip olması gereklidir<sup>660</sup>. Bu durumda TTK m. 203'te tam hakimiyet halinde öngörülen bir serbestinin olması karşısında kısmi hakimiyet halinde bu şekilde bir talimat serbestisinin öngörülmemesi karşısında hâkim pay sahipleri çıkarma hakkını kullanarak azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarabilirler.

### c. Çıkarma İşleminin Tarafları

#### aa. Hâkim Pay Sahibi

Çıkarma hakkının elde edilmesi için hâkim pay sahibinin paylarının halka arz edilmiş veya halka arz edilmiş sayılan ve halka açıklık statüsünden çıkarılmamış olan bir anonim şirkette bulunması gereklidir. Halka arz, şirketin paylarını arz etmesi şeklinde olabileceği gibi ortaklar tarafından yapılacak arz ile de gerçekleşebilir<sup>661</sup>. Şirket sermaye artırımını ile çıkaracağı paylarını ilk defa halka arz edecekse, sermaye artırım işlemini ticaret sicil müdürlüğüne tescil ettirmesi ile birlikte halka açıklık statüsünü kazanmış olur<sup>662</sup>. Pay sahipleri, şirketi halk açık statüye getirmek amacıyla payın mülkiyetini üçüncü kişiye devrediyorsa, payların mülkiyetinin üçüncü kişiye geçmesi ile birlikte şirket halka açık statüye geçer<sup>663</sup>. Halka arz edilmiş sayılan şirketlerin tespiti için ise SerPK m. 16'nın incelenmesi gereklidir<sup>664</sup>.

Çıkarma hakkının elde edilebilmesi için gerekli olan ikinci şart, hakkı kullanacak olan kişinin şirkette hâkim ortak konumunda olmasıdır<sup>665</sup>. SPK tarafından çıkarılan Çıkarma Tebliği'nin 4. maddesinde bu oran yüzde doksan sekiz olarak belirlenmiştir<sup>666</sup>. Hâkim ortaklık için pay sahibinin şirketin oy haklarının yüzde doksan sekizine sahip olması şartının yanında; ayrıca ilgili payların mülkiyetini de elinde bulundurması gereklidir. Bu nedenle intifa ve alım hakkı veren paylar hâkim

---

<sup>660</sup> Doğancaı, s. 107.

<sup>661</sup> Palanduz, s. 86; Manavgat, HAAO, s. 48; Ali İhsan Karacan, Ortaklıktan Çıkarma- Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme, 1. Baskı, İstanbul 2015, s.150; Günel / Okat, s. 101.

<sup>662</sup> Manavgat, HAAO, s. 48; Karacan, s. 150.

<sup>663</sup> Manavgat, HAAO, s. 48; Karacan, s. 150.

<sup>664</sup> Palanduz, s. 88; Manavgat, HAAO, s. 49; Karacan, s. 150.

<sup>665</sup> Palanduz, s. 90; Karacan, s. 160-161; Manavgat, HAAO, s. 64.

<sup>666</sup> Hâkim ortaklık için gerekli olan pay oranı ise SPK'nın çıkardığı tebliğler ile belirlenmektedir. Bkz. Karacan, s. 184.

ortaklık için yapılan pay hesaplamasında dikkate alınmaz<sup>667</sup>. Ayrıca Çıkarma Tebliği m. 4'e göre, elde edilen payların, imtiyazlı olup olmamasının bir önemi bulunmamakta olup her bir imtiyazlı payın bir oy hakkı olduğu kabul edilir<sup>668</sup>.

Hâkim ortaklık tek bir kişiden meydana gelebileceği gibi birden fazla pay sahibinin birlikte hareket etmesi ile de oluşabilir<sup>669</sup>. Ancak tebliğ ile bu duruma sınırlama getirilmiştir. Çıkarma Tebliği m.3/1-a hükmünde "birlikte hareket eden kişiler", şirketin yönetimini kontrol etmek amacıyla açık ya da zımnen, sözlü ya da yazılı bir anlaşma ile bir araya gelen gerçek ya da tüzel kişiler olarak tanımlamıştır. Bu tanımlamaya göre çıkarma hakkını elde etmek için birlikte hareket edecek olan pay sahiplerinin şirketin yönetimini elde tutmak amacı olması ve bu amacı gerçekleştirmek için iş birliği yapmaları gereklidir<sup>670</sup>. Aksi takdirde sadece çıkarma hakkını kullanmak amacıyla bir araya gelen pay sahipleri bu hakkı kullanamazlar.

Yönetim kontrolü ile ne kastedildiği ise SerPK'da açıklanmıştır. SerPK m. 26/2 uyarınca ortaklığın doğrudan veya dolaylı olarak, paylarının yüzde ellisinden fazlasına sahip olan ve yönetim kurulu üyelerini salt çoğunluk ile seçme gücüne sahip veya genel kurulda yönetim kurulu üyelerinin salt çoğunluğunu seçme gücüne sahip imtiyazlı paylara sahip olan kişiler yönetim kontrolünü elde etmiş sayılırlar. Bu şartlardan herhangi birisinin var olmaması halinde yönetim kontrolü elde edilmemiş sayılır<sup>671</sup>.

İkinci olarak hâkim ortak, statüsünü pay alım teklifi sonucu kazanılabilir. II-26.1 sayılı Pay Alım Teklifi Tebliği m. 4/1-m uyarınca pay sahiplerince veya üçüncü kişilerce hedef şirketin pay sahiplerine, şirketin paylarının tamamının veya bir

---

<sup>667</sup> **Palanduz**, s. 99; **Yeşiltepe**, s. 87-89; **Doğancalı**, s. 136-137.

<sup>668</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 65; **Salih Önder Yeşiltepe**, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakları, Güncellenmiş 2. Baskı, Ankara 2015, s. 80; **Palanduz**, s. 97; **Doğancalı**, s. 127; **Karacan**, s. 185.

<sup>669</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 49; **Doğancalı**, s. 127.

<sup>670</sup> **Doğancalı**, s. 127-129; Birlikte hareket etme amacı olan pay sahiplerinin bu amacı bir anlaşma ile sağlamış olması gereklidir. Pay sahiplerinin düzenli olarak bu uyumu göstermesi aranmakta olup bazı genel kurul toplantılarında benzer görüşlere sahip olmaları çıkma hakkının oluşması için yeterli değildir. Bkz. **Doğancalı**, s. 128; Birlikte hareket eden kişiler çıkarma hakkını kullanmak istediklerinde ise sanki aralarında adi bir ortaklık varmış gibi hareket edilir. Bu nedenle çıkarma hakkını beraber kullanmaları ve gerekli pay bedellerini birlikte ödemeleri gerekir. Bkz. **Palanduz**, s. 110; **Karacan**, s. 184; **Yeşiltepe**, s. 94; **Doğancalı**, s. 130.

<sup>671</sup> **Doğancalı**, s. 128.

kısımının gönüllü veya zorunlu olarak devralmak üzere yapılan ve hedef şirketin yönetim kontrolünü ele geçiren veyahut geçirmese de bu amaçla yapılan tekliftir. Ayrıca HAAO'nun azınlık pay sahiplerinin paylarının satın alınması için diğer pay sahibi gönüllü pay alım teklifinde de bulunabilir. Bu doğrultuda zorunlu pay alım teklifi ile gönüllü pay alım teklifi arasında bir fark bulunmamaktadır<sup>672</sup>.

Şirket içerisinde farklı gruplarda payların bulunması halinde hesaplamanın nasıl yapılması gerektiği ise mevzuat hükümlerinde düzenlenmemiştir. Doktrinde yer alan bir görüşe göre ise, şirkette farklı pay gruplarının var olması halinde çıkarma hakkı için gerekli olan yüzdenin her bir pay sahibi tarafından ayrı ayrı hesaplanarak yapılması gerektiği savunulmuştur<sup>673</sup>. Aksi görüşe göre ise Çıkarma Tebliği'nde hesaplamanın nasıl yapılacağı gösterilmişken, hükmün lafzını aşan şekilde bir hesaplama yapılamaz<sup>674</sup>. Bu görüşe göre tek bir hesaplama yöntemi ile toplam oy hakları üzerinden belirlenen yüzdeye ulaşıp ulaşılmadığının tespiti gereklidir<sup>675</sup>.

Çıkarma hakkı dolaylı olarak sahip olunan pay sahipliği ile de kazanılabilir. Dolaylı hakimiyet, bir kişinin veya tüzel kişiliği bir ticareti şirketi doğrudan kontrol etmeyip, üçüncü kişiler aracılığıyla kontrol etmesidir<sup>676</sup>. Pay sahibi, sermaye şirketi olabileceği gibi gerçek kişi de olabilir<sup>677</sup>. Eğer hakimiyet altında tutulan şirket, ana ortaklık ise, bu ana ortaklığa bağlı yavru şirketler aracılığıyla kontrol edilen hedef şirket payları da dolaylı pay olarak kabul edilir ve hesaplamada göz önünde bulundurulur<sup>678</sup>.

Çıkarma Tebliği ile belirlenen yüzde doksan sekiz oranına ulaşan pay sahibi bu hakkını süresinde kullanmaması halinde hakkını kaybeder. Ancak sonrasında yapacağı ek pay alımı ile bu hakkın kullanımını canlandırarak sürenin tekrardan başlamasını sağlayabilir. Yukarıda anlatılan bu yolların dışında farklı yollar ile yüzde doksan sekiz pay oranına ulaşmak mümkündür. Örneğin birleşme işleminin

---

<sup>672</sup> Palanduz, s. 118.

<sup>673</sup> Karababa, s. 230-231.

<sup>674</sup> Palanduz, s. 102; Doğançalı, s. 134.

<sup>675</sup> Doğançalı, s. 135.

<sup>676</sup> Gül Okutan Nilsson, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, 1. Baskı, İstanbul 2009, ("Şirketler Topluluğu") s. 144.

<sup>677</sup> Doğançalı, s. 135.

<sup>678</sup> Gül Okutan Nilsson, Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmesi, 1. Baskı, İstanbul 2004, ("Paysahipleri"), s. 425.

gerçekleşmesi ile birlikte; ayrılma akçesi öngörülmemişse çıkarma hakkı kullanılabilir<sup>679</sup>. Ancak şirket tarafından gerçekleştirilen bedelsiz ve/veya yeni pay alma haklarının sınırlandırılmadığı bedelli sermaye artırımlarında mevcut pay sahipleri tarafından alınan paylar, miras, geri alınan paylar ve oy haklarının donması gibi sebepler çıkarma hakkını doğurmaz.

#### **bb. Çıkarılan Pay Sahibi**

Çıkarma hakkının kime karşı kullanılacağı hem SerPK hem de Çıkarma Tebliği'nde düzenlenmiştir. SerPK m. 27'ye göre çıkarma hakkı azınlıkta kalan pay sahiplerine karşı kullanılır. Çıkarma Tebliği m. 4'te ise hâkim ortak dışında kalan diğer tüm pay sahiplerine karşı çıkarma hakkının kullanılabilmesi ifade edilmiştir.

Her ne kadar SerPK'da da azınlık ifadesi kullanılmış ise bu ifade TTK'da geçen azınlıktan farklıdır<sup>680</sup>. TTK'da düzenlenen azınlık pay sahiplerine bazı haklar tanınmış olup, bu hakların kullanılması için belirli oranda paya sahip olmaları aranmıştır. Kanuna göre azınlık pay sahipleri halka kapalı şirketin sermayesinin onda birini oluştururken, HAAO'da ise yüzde beşini oluşturması gereklidir. Bu oranların altında paya sahip olan pay sahipleri azınlık olarak değerlendirilemez.

Çıkarma hakkında ifade edilen azınlık pay sahipleri ise TTK'da ifade edilene göre oldukça marjinal seviyede kalmaktadır. Zira, hâkim pay sahibi tarafından çıkarma hakkının kullanılabilmesi için payların yüzde doksan sekizine sahip olunması gereklidir. Bu nedenle azınlık pay sahibinin karşılığı en fazla yüzde ikilik bir pay sahipliğidir.

#### **d. Çıkarma Hakkının Uygulama Prosedürü**

Çıkarma hakkının nasıl kullanılacağı Çıkarma Tebliği'nin 5. maddesi ile düzenlenmiştir. İlgili madde hükmüne göre çıkarma hakkı kamu aydınlatılması ile başlar. Çıkarma bedelinin azınlık pay sahiplerine ödenmesi ile sona erer.

---

<sup>679</sup> **Doğancı**, s. 131; **Palanduz**, s. 120; **Serdar Karababa**, Mukayeseli Hukuk ve Türk Hukuku'nda Anonim Ortaklıkta Azınlığın Çıkarılması ve Satın Alma Hakkı (Squeeze-out Right) 2. Baskı, İstanbul 2021, s. 246-252.

<sup>680</sup> **Palanduz**, s. 128.

## aa. Kamunun Aydınlatılması

Yatırımcıların doğru ve zamanında bilgi almaları ve bu sayede sermaye piyasalarını güvenli, şeffaf, adil ve rekabetçi bir ortamın oluşturulması için Kamu Aydınlatma Platformu'nda ("KAP") kamunun aydınlatılması gereklidir<sup>681</sup>. Çıkarma Tebliği m. 7/1 uyarınca pay sahibinin, hâkim ortaklık statüsünü elde ettiğini ve eğer çıkarma hakkını kullanmak istiyorsa bu durumu kamuya açıklaması gereklidir<sup>682</sup>. Eğer hâkim pay sahibi tarafından çıkarma hakkı sonraki bir zamanda kullanılmak isteniyorsa bu durum ayrıca açıklanır. Çıkarma hakkı için kamunun aydınlatılmasının önemi şirketin pay değerlerinin hesabı için rapor hazırlama süresinin ve ardından azınlık pay sahiplerinin satma hakkını kullanmaları için belirlenen sürenin başlamasıdır. Eğer hâkim ortak kamuya açıklama yapmayarak azınlık pay sahiplerinin paylarını satmasını geciktirirse, SPK tarafından açıklama yapılması talep edilebilir<sup>683</sup>.

## bb. Pay Değer Tespit Raporunun Açıklanması ve Satma Hakkının Kullanılması

Kamuya aydınlatma işlemi gerçekleştirildikten sonraki en geç bir ay içerisinde şirket tarafından pay değerlerinin tespiti amacıyla SPK tarafından belirlenen hükümler ışığında değerlendirme raporu hazırlanarak kamuya açıklanır. Değerleme raporu kamuya açıklandıktan sonraki iki ay içerisinde gönüllü azınlık pay sahipleri paylarını hâkim ortaklığa satabilir. Azınlık pay sahipleri için verilen iki aylık süre dolmadan hâkim ortak tarafından çıkarma hakkı kullanılamaz. Ayrıca hâkim ortak, gönüllü azınlık pay sahiplerinin satma hakkı kapsamında sattıkları paylar dışında ek pay satın alamaz.

Hâkim ortak, hâkim ortak statüsünü kaybetse dahi satma hakkının devam edeceği Çıkarma Tebliği m. 5/2'de belirtilmiştir. Ancak çıkarma hakkının devam edip etmediği konusunda herhangi bir bilgi verilmemiştir. Doktrinde yer alan bir görüşe göre, hâkim ortak statüsü satma hakkının kullanılacağı özetin kamuya açıklanmasını takiben iki aylık hak düşürücü süre ve çıkarma hakkının

---

<sup>681</sup> Doğançalı, s. 148; Manavgat, HAAO, s. 187 vd.; Burak Adıgüzel, Sermaye Piyasası Hukuku, 6. Baskı, Ankara 2025, s. 115 vd.

<sup>682</sup> Yeşiltepe, s. 98.

<sup>683</sup> Doğançalı, s. 148.

kullanılabileceği üç günlük süre zarfında devam etmelidir<sup>684</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüş ise hâkim ortağın çıkarma hakkını kullanmak için şirkete başvurduğu ana kadar hakkının devam etmesinin yeterli olacağını savunmaktadır<sup>685</sup>.

Satma hakkı, kayıtsız ve şartsız olmak suretiyle pay sahibinin tüm payları için olmalıdır<sup>686</sup>. Satma hakkı kullanılmasıyla beraber sonuç doğurur. Azınlık pay sahiplerinin satma hakkı kullanım talebinin hâkim ortağa ulaşmasını takip eden en geç iki iş günü içinde hâkim ortağın pay bedellerini şirket hesabına yatırması gerekir. Eğer hâkim ortak tarafından payların bedeli ödenmezse, paylarını satan pay sahibi, payların bedelini tahsis etmek için dava açabilir<sup>687</sup>. Ayrıca SerPK m. 103 uyarınca idari para cezası da gündeme gelebilir. Eğer payların satın alınması için birlikte hareket edildiyse, birlikte hareket eden pay sahipleri pay bedellerinin ödenmesi konusunda müteselsilen sorumlu olurlar<sup>688</sup>.

### cc. Hâkim Ortağın Şirkete Başvurması

Çıkarma Tebliği m. 5/6 uyarınca çıkarma hakkını kullanmak isteyen hâkim ortak, satım hakkının sona ermesinden itibaren üç iş günü içerisinde bedelleri belirlenen payları satın almak için şirkete yazılı olarak başvuru yapar. Doğrudan azınlık pay sahiplerine yapılan başvurular geçerli değildir<sup>689</sup>. Hâkim ortak tarafından şirkete sunulacak başvuru evrakında hâkim ortağın adı soyadı veya ticari unvanı, adresi ve satım bedeli yer almalı; ayrıca ya banka teminat mektubuna ya da çıkarma bedeli için kullanılacak fonun özel bir hesapta bloke edildiğine ilişkin belgeye yer verilmelidir.

Hâkim ortak tarafından çıkarma hakkının kullanılması için şirkete başvurulması ile şirketten çıkarılacak olan pay sahiplerinin payları iptal edilerek yeni paylar çıkarılır. Diğer taraftan şirketten çıkarılan pay sahiplerinin şirkette yer alan unvanları SPK tarafından onaylanan ihraç belgesinin ticaret siciline tescili ile birlikte sona erer.

---

<sup>684</sup> Yeşiltepe, s. 99; Karababa, s. 257.

<sup>685</sup> Palanduz, s. 156, dpt. 573.

<sup>686</sup> Doğancı, s. 151; Palanduz, s. 157.

<sup>687</sup> Doğancı, s. 151; Palanduz, s. 157.

<sup>688</sup> Doğancı, s. 151.

<sup>689</sup> Yeşiltepe, s. 99.

## dd. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artırım İşleminin Gerçekleştirilmesi

### aaa. Genel olarak

Çıkarma Tebliği'nde hâkim ortak tarafından çıkarma hakkı kapsamında şirkete başvurulması ile birlikte, şirkete birtakım yükümlülükler yüklenmiştir. Şirkete yüklenen yükümlülüklerden bir tanesi Çıkarma Tebliği'nin 5. maddesinin 7. fıkrasında düzenlenmiştir. İlgili maddeye göre hâkim ortak tarafından çıkarma hakkının kullanılması amacıyla şirkete başvurulmasını takip eden beş iş günü içerisinde, yönetim kurulu tarafından azınlık pay sahiplerinin paylarının iptal edilmesi ve hâkim ortağa verilmek üzere yeni pay ihracı için karar alınmalıdır. Alınan karar, karar tarihinden itibaren on iş günü içerisinde ihraç belgesinin onaylanması amacıyla Tebliğ Ek-1'de<sup>690</sup> yer alan belgeler ile birlikte SPK'ya sunulur.

Çıkarma Tebliği m. 5/7 ile düzenlenen hüküm ile iptal edilen payların yerine yeni payların çıkarılması eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerekli kılmaktadır. Her ne kadar Tebliğ ile doğrudan sermaye azaltımı ve artırım ile ilgili bir hüküm düzenlenmemiş olsa da doktrinde yer alan genel görüş bu yöndedir<sup>691</sup>.

### bbb. İşlemini Gerçekleştirecek Yetkili Organ

Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere şirketlerde sermaye azaltımı ve artırımını yapmaya yetkili organ şirketin genel kurulu olup genel kurul tarafından bu yetkiler başka bir organa devredilemez<sup>692</sup>. Ayrıca yine TTK m. 376/2 kapsamında alınacak tedbir önlemlerinden biri olarak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında da yetkili

<sup>690</sup> II-27.3 sayılı Tebliğ uyarınca SPK'ya sunulması gerekli olan evraklar şu şekildedir:

1. Çıkarma hakkı kullanım bedelini de içeren, azınlık pay sahiplerinin paylarının iptali ile söz konusu paylar yerine yeni pay ihracına ilişkin yönetim kurulu kararı
2. Yürürlükte bulunan tüm değişiklikleri içeren ve tek bir metin haline getirilmiş, ortaklığı temsile yetkili kişilerce imzalı esas sözleşme ve ihraç belgesi.
3. Pay değerlerinin tespiti amacıyla Kurulun ilgili düzenlemelerine göre hazırlanmış değerlendirme raporu
4. Ortaklıktan çıkarma hakkı kullanımına ilişkin toplam bedeli karşılayacak tutarda banka teminat mektubuna veya bu tutarda nakdin bankada özel bir hesapta bloke edildiğine ilişkin bilgi ve belgeler
5. Ortaklığı temsile yetkili kişilerin noter onaylı imza sirküleri
6. Kurulca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

<sup>691</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 80; **Palanduz**, s. 158; **Doğancı**, s. 153.

<sup>692</sup> Sermaye artırımını için Bkz. Birinci Bölüm/II/A/1; Sermaye azaltımını için Bkz. Birinci Bölüm/III.

organının genel kurul olduğunu belirtmiştik<sup>693</sup>. Sermaye artırımı için ise bu durumun istisnası kayıtlı sermaye sistemi olup, kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketlerin yönetim kurulları tarafından sermaye artırımı kararı alınabilmektedir. Ancak sermaye azaltımı konusunda bu şekilde bir istisna olmayıp tek yetkili organ şirketin genel kuruludur.

Sermaye azaltım işlemi ile birlikte yapılacak eş zamanlı sermaye artırımında, esas sözleşmede yazan rakamda herhangi bir değişiklik meydana gelmez. Ancak azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılması sonucunda tüm paylar hâkim ortakta toplanacağından ötürü payların dağılımında değişiklik meydana gelir<sup>694</sup>. Azaltılan sermaye tutarı kadar bir artırımı yapılsa dahi esas sözleşmede yer alan sermaye maddesinin tadil edilmesi ve sermaye dağılımındaki değişiklik ile sermayenin eş zamanlı olarak azaltılıp artırıldığına gösterilmesi gereklidir<sup>695</sup>.

Çıkarma Tebliği m. 5/7’de azınlık pay sahiplerinin paylarının iptali ve söz konusu payların yerine yeni paylar çıkarılması için karar alma ve ihraç belgesinin onaylanmasını teminen ekte yer alan evraklar ile birlikte SPK’ya sunma görevinin yönetim kurulunda olduğu ifade edilmiştir. Tebliğ ile payların iptali ve yeni pay

---

<sup>693</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/B/3/d/aa/bbb/bbbb.

<sup>694</sup> **Palanduz**, s. 169.

<sup>695</sup> **Palanduz**, s. 169-170; Palanduz tarafından bu durum Pay Tebliği m. 19/5 hükmüne dayandırılmaktadır. İlgili hükme göre sermaye tutarı değişmese bile sermayenin eş zamanlı olarak azaltılıp artırılması sonucunda tadil edilen metnin tescil edilmesi ve açıklayıcı bir hükmün esas sözleşme metnine eklenmesi gerekmektedir. Başka bir deyişle, bu işlemin ne için yapıldığını göstermek amaçlı esas sözleşmeye bilgilendirme metni eklenmelidir. Zira uygulamada da işlem bu şekilde gerçekleşmektedir. 06/01/2016 tarihine Boyner Büyük Mağazacılık tarafından KAP’a yapılan özel bildirimde tadil edilen esas sözleşmenin 6. maddesi şu şekildedir: “*Bu defa, Sermaye Piyasası Kurulu’nun II-27.2 sayılı Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakları Tebliği hükümleri çerçevesinde Şirket’in hâkim ortağı Boyner Perakende ve Tekstil Yatırımları A.Ş. ’nin ortaklıktan çıkarma hakkı kapsamında hâkim ortak dışında kalan diğer ortakların paylarının iptali ile söz konusu paylar karşılığında çıkarılacak yeni payların hâkim ortağa tahsis edilmesi işlemi nedeniyle 849.774,16 Türk Lirası (Sekizyüzkırkdokuzbinyetmişdört Türk Lirası Onaltı Kuruş) nominal tutarındaki 84.977.416 (Seksendörtmilyondokuzyüzyetmişyedibindörtüzonaltı) adet pay iptal edilmiştir. İşbu pay iptalini karşılamak amacıyla eş zamanlı olarak Boyner Perakende ve Tekstil Yatırımları A.Ş. tarafından karşılanan 849.774,16 Türk Lirası (Sekizyüzkırkdokuzbinyetmişdört Türk Lirası Onaltı Kuruş) tutarında eş zamanlı tahsisli sermaye artırımı yapılmıştır. Eş zamanlı ve pay iptaline eş tutarlı olarak gerçekleştirilen işbu sermaye artırımı neticesinde, Şirket’in sermayesi tekrar 92.070.000 (Doksanikimilyonyetmişbin) Türk Lirası’na çıkarılmıştır.*” (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/494810>, e.t. 09/05/2025) (naklen, **Palanduz**, s. 169-170, dpt. 628); Tekinalp tarafından ise sermayenin eş zamanlı olarak azaltılıp artırılması sonucunda sermaye miktarı aynı kalmaktaysa sadece taahhüt edilen sermayenin tamamının ödendiğini gösterir yönetim kurulu beyanın tescil edilmesinin yeterli olacağı savunulmuştur. Bkz. **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 154.

çıkarma kararı alabilme yetkisi verilen yönetim kurulu eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi için de karar alıp alamayacağı değerlendirilmelidir.

Çıkarma Tebliği'nde payların iptali ve yeni pay çıkarılması konusunda karar alacak yetkili organın yönetim kurulu olduğu belirtilse de doktrinde, yönetim kurulunun eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararını alamayacağı ve Çıkarma Tebliği ile yönetim kuruluna karar alma yetkisinin verilmesinin TTK'da yer alan emredici hükümlerle aykırılık oluşturacağı savunulmaktadır<sup>696</sup>. Palanduz, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin yönetim kurulu tarafından yapılabilmesi için SerPK'da bu konu ile ilgili bir düzenleme yapılması gerektiğini savunmaktadır<sup>697</sup>.

Uygulamada ise kayıtlı sermaye sistemi tercih etmiş olan şirketler Çıkarma Tebliği'nde yönetim kuruluna verilen yetkiye paralel şekilde işlemlerini gerçekleştirmektedirler<sup>698</sup>. Yönetim kurulu eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemleri gerçekleştirmek amacıyla karar almakta olup ayrıca bir genel kurul kararı alınmamaktadır. Yönetim kurulu tarafından alınan karar, esas sözleşme tadil tasarısı ile birlikte KAP'ta duyurulmaktadır. Son olarak ise tadil edilmiş esas sözleşme metni ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ve ilan edilmektedir.

Çıkarma işleminin şirketin hangi organı tarafından gerçekleştirilebileceğine dair tartışmaya girmeden önce TTK, SerPK ve SerPK uyarınca çıkarılmış ikincil mevzuat hükümleri arasındaki normlar hiyerarşisini incelemekte fayda görmekteyiz. SerPK m. 2/2'de SerPK ve SerPK'ya dayanılarak çıkarılan ikinci mevzuat hükümlerinde düzenlenmeyen hallerde genel hükümlerin uygulanacağı ifade edilmektedir. TTK m. 330'da ise özel kanunlara tabi olan şirketlere özel

---

<sup>696</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 81-82; **Palanduz**, s. 170.

<sup>697</sup> **Palanduz**, s. 170.

<sup>698</sup> Örnek olarak Bkz. Beymen Perakende ve Tekstil Yatırımları A.Ş.'nin 23/12/2019 tarihinde KAP'a yapmış olduğu özel durum açıklaması ve tadil metni (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/804884>, e.t. 09/04/2025) ve (<https://www.kap.org.tr/tr/api/file/download/4028328c6efb1006016f3365a09652e1>, e.t. 09/04/2025); Boyner Büyük Mağazacılık A.Ş.'nin 06/01/2016 tarihinde KAP'a yapmış olduğu özel durum açıklaması ve tadil metni (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/494810>, e.t. 09/04/2025) ve (<https://www.kap.org.tr/tr/api/file/download/33E83439A735023CE0530A4A622B5826>, e.t. 09/04/2025); Ancak bazı şirketler tarafından kanunda yer alan genel hükümlere uyularak yönetim kurulu tarafından esas sözleşme tadil metni hazırlanıp; ilgili metin genel kurul kararı ile onanmaktadır. Bkz. Denizbank A.Ş.'nin 26/11/2019 tarihinde KAP'a yapmış olduğu özel durum açıklaması (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/800510>, e.t. 09/04/2025).

hükümlerin uygulanacağı; özel hükümler dışında kalan kısımlarda TTK'nın uygulanacağı düzenlenmiştir. SerPK'nın sermaye piyasası gibi konularda “*lex specialis*” ilkesi gereğince TTK ve TBK gibi genel hükümleri düzenleyen kanunlardan önce uygulanması konusunda normlar hiyerarşisine aykırı bir durum bulunmamaktadır<sup>699</sup>. Ancak SerPK'ya bağlı olarak çıkarılan ikincil mevzuat hükümlerinin TTK'ya göre önce uygulanmasının normlar hiyerarşisine aykırı olduğu sebebiyle doktrinde eleştiriler yer almaktadır. Pashı, TTK ile SerPK'nın aslında aynı kaynaktan çıkması gerekirken, birbirleri arasında bir rekabetin olduğunu ve bu rekabet nedeniyle birbirlerinin rollerini çaldıklarını ifade etmektedir. Yazar, genellikle TTK'da düzenlenen hükümler ile ilgili SerPK'da HAAO'lar tarafından uygulanmayacağını düzenlendiğini; TTK'da doğrudan sermaye piyasası hukukuna ilişkin konulmuş bir kuralın SerPK tarafından dışarı itildiğini; bir düzenleme yapılacaksa bu işlemin tutarlık içinde yapılması gerektiğini savunmaktadır. Yazar, SerPK m.2/2'de düzenlenen hüküm ile sadece SerPK değil ayrıca SerPK uyarınca düzenlenen ikincil mevzuat hükümlerinin de TTK'nın önüne geçtiğini ifade etmektedir<sup>700</sup>. Benzer şekilde Tuğ'da ikincil mevzuat hükümlerinin, başta SerPK olmak üzere diğer kanuni düzenlemelere uygun olarak ve dayanağını oluşturan hükmün sınırları içerisinde uygulanacak şekilde kalması gerekirken, bu duruma aykırı hallerin var olduğunu ifade etmekte; SerPK kapsamında çıkarılan ikincil mevzuat hükümlerinin TBK ve TTK gibi genel nitelikteki kanunların emredici hükümlerine aykırı olmaması gerektiğini savunmaktadır<sup>701</sup>. Aksi görüşe sahip olan Ata ise TTK m. 330'un sadece özel kanunları değil, ayrıca özel kanunlara dayanılarak çıkarılmış ikincil mevzuat hükümlerini de kapsadığını ifade etmekte; bu nedenle SerPK kapsamında çıkarılmış olan özel hükümlerin de TTK'da önce uygulanması gerektiğini savunmaktadır<sup>702</sup>. Kanaatimizce SerPK m. 2/2 hükmü

---

<sup>699</sup> **Mehmet Arif Tuğ**, “Türk Sermaye Piyasası Hukukunu Düzenleyen Normlar Arasındaki İlişki”: **Emek Toraman Çolgar / Abdurrahman Kayıklık** (edt.), Ticaret Hukukunda Genç Yaklaşımlar, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 299.

<sup>700</sup> **Ali Pashı**, “Türk Ticaret Kanundaki Sermaye Piyasası Hukukuna İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi”: **Ahmet Özsoy / Mehmet Helvacı / Necdet Uzel / Numan Sabit Sönmez** (edt.), Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplamı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar), 1. Baskı, İstanbul 2019, (“SPK”), s. 30 vd.; Pashı tarafından TTK'da ve SerPK'da düzenlenen hükümler arasındaki çelişkilerin daha ayrıntılı açıklaması için bkz. **Pashı**, SPK, s. 33 vd.

<sup>701</sup> **Tuğ**, s. 304, 312-313.

<sup>702</sup> **Özlem Ata**, Sermaye Piyasası Hukukunda Alım Satım Aracılık Faaliyetlerinde Yatırımcının Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2020, s. 170-171.

açıkça normlar hiyerarşisine aykırı olup, ikincil mevzuat hükümlerinin kanun hükümlerinden önce uygulanması hukuki açıdan kabul edilemez bir durumdur. Diğer taraftan kanun koyucunun TTK m. 330'daki "*özel kanunlar*" ifadesi ile sadece özel kanunları kastettiği, ikincil mevzuat hükümlerini bu kapsamda değerlendirmede ki kanaatindeyiz ki kanunun gerekçesinde de bu durum açıkça belirtilmektedir.

Çıkarma hakkı kapsamında şirketin hangi yetkili organı tarafından işlemin gerçekleştirilebileceği ile ilgili ise doktrinde yer alan Palanduz'un görüşü savunmak normal hiyerarşisi açısından uygun olacaktır. Şöyle ki kanun koyucu tarafından TTK veya SerPK'da spesifik olarak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin şirketin hangi organı tarafından yapılacağına dair bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak hem genel esas sözleşme değişiklikleri kapsamında hem de sermaye azaltım ve artırımı yetkisi kapsamında bu yetki genel kuruldadır. Her ne kadar eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi her iki işlemten bağımsız tek bir işlem olsa da aslında iki işlemin kesişimidir. Bu durumda tebliğ ile genel kurulun devredilemez yetkilerini başka bir şirket organına devretmek açıkça normal hiyerarşisine aykırı olup uygulamada yönetim kurulu tarafından genel kurulun toplantıya çağırılması ve genel kurul tarafından eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı kararı alınması gereklidir. Kanun koyucu tarafından SerPK'da düzenlenecek istisnai bir hüküm ile çıkarma hakkı kapsamında eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapma yetkisinin belirli sınırlar dahilinde yönetim kuruluna verilmesi mevzuatta yer alan çelişkiyi ortadan kaldıracaktır. Zira TTK'ya göre "*lex specialis*" kapsamında olan SerPK'da düzenlenecek hüküm, normlar hiyerarşisine uygun olarak çıkarma işleminin yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilmesini sağlayacaktır. İkinci bir yol olarak, SerPK'da düzenlenecek bir hüküm ile yönetim kurulunun payları iptal edebilmesi ve yeni pay çıkarabilmesi için genel kuruldan onay alma şartı mevzuatta yer alan çelişkiyi ortadan kaldırılabılır. Ancak genel kurulun toplanıp karar alması gerekeceğinden süreç daha yavaş ilerleyecektir. Bu nedenle ilk çözüm önerisinin mevzuat hükümleri arasındaki uyumun sağlanabilmesi ve işlemlerin daha hızlı gerçekleştirilebilmesi için en uygun çözüm yolu olduğu kanaatindeyiz.

### ccc. Sermaye Azaltımı

Sermaye azaltımı işleminin nasıl gerçekleştirileceği konusunda doktrinde görüş ayrılıkları bulunmaktadır. Doktrinde yer alan bir görüşe göre fiziken bastırılan ve kayden ihraç edilen pay senetleri iptal edilmekle birlikte bunların temsil ettiği paylar varlıklarını devam ettirmektedir<sup>703</sup>. Doktrinde yer alan bir diğer görüşe göre, Çıkarma Tebliği'nde yer alan pay iptali ile sermaye azaltım işleminin kastedilmediği; sadece çıkarılan pay sahiplerinin pay sahipliğinin sona erdiği öne sürülmektedir. Ancak bu görüşü savunan yazara göre, TTK'da yer alan sermaye azaltım ve artırımının aksine çıkarma hakkının kullanılması ile yapılacak işlemde “*sanal bir süreç*” olduğu ifade edilmektedir<sup>704</sup>. Doktrinde yer alan son görüşe göre ise çıkarılan pay sahiplerinin paylarının iptal edilmesi ile payların itfa edildiği kastedilmektedir<sup>705</sup>. Bu nedenle sermaye azaltım işlemi fiilen gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle mevcut sermayenin korunması için eş zamanlı olarak sermaye artırım işleminin gerçekleştirilmesidir.

SPK'nın Çıkarma Tebliği'nde payların iptal edilmesi ile mevcut olan payların, hakları ile birlikte son bulmasını kastettiği kanaatindeyiz. Bu nedenle azınlık pay sahiplerine ait olan payların iptal edilmesinin itfa yöntemi ile gerçekleştirilmesi gereklidir. İtfa yöntemi ile yok edilen paylar ile birlikte sermayede de bir azalma meydana gelir. Şirket payların itfası ile birlikte azalan sermayesini sabit tutmak için ise sermaye artırım işlemi gerçekleştirilmelidir. Bu nedenle eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin gerçekleştirilmesinin en doğru yol olduğu kanaatindeyiz. Gerçekleştirilecek olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi ile birlikte malvarlığında bir azalma veya artma meydana gelmez<sup>706</sup>.

Çıkarma hakkı kapsamında yapılan eş zamanlı sermaye artırım ve azaltımında alacaklılara çağrı yapılmasına gerek bulunmamaktadır<sup>707</sup>. Zira, çıkarma hakkı kullanılmakla birlikte azınlık pay sahiplerine ödeme yapılması ve şirketten fon çıkışı meydana gelse bile, eş zamanlı olarak artırım işlemi gerçekleştirildiğinden ve

---

<sup>703</sup> Yeşiltepe, s. 104, dpt. 238.

<sup>704</sup> Karacan, s. 199.

<sup>705</sup> Palanduz, s. 161.

<sup>706</sup> Palanduz, s. 161.

<sup>707</sup> Palanduz, s. 161; Doğançalı, s. 153.

hâkim ortak tarafından pay bedelleri ödeneceğinden dolayı şirketin malvarlığında herhangi bir değişim meydana gelmez.

#### **ddd. Sermaye Artırımı**

Çıkarma Tebliği'nin 5. maddesinin 8. fıkrasında şirket tarafından yapılacak sermaye artırımının aynı maddenin 6. fıkrası kapsamında şirkete önceden getirilmiş ve bloke edilmiş tutar ile karşılanacağı ifade edilmiştir. Ancak doktrinde bu hüküm karışıklığa yol açma ihtimali olduğu için eleştirilmektedir<sup>708</sup>. Şöyle ki, Çıkarma Tebliği m. 5/8 uyarınca sermaye artırımını, SPK'nın onayını takip eden üç iş günü içerisinde hâkim ortak tarafından şirketin hesabına yatırılan tutar ile yapılır. Ancak üç iş günü içerisinde hâkim ortak tarafından banka hesabına para yatırılmazsa, hâkim ortağın çıkarma hakkını kullanma talebi ile birlikte şirkete vermiş olduğu teminat mektubu veya özel hesapta bloke edilen miktar ile sermaye artırım işlemi gerçekleştirilmelidir<sup>709</sup>. Ancak teminat mektubu ile sunulan veya özel hesapta bloke edilen miktarın tamamı kullanılmaz. Zira, Çıkarma Tebliği'nin 6. maddesi ile belirlenecek olan çıkarma bedeli ile payların itibari değerinin birbirlerine eşit olması şart değildir<sup>710</sup>. Sermaye artırım işlemi ise payların itibari değerine eşit olmalıdır.

Ayrıca HAAO'da veya halka açılmayı amaçlayan şirketlerde sermaye artırım işlemi ile birlikte çıkarılacak payların halka arz edilebilmesi için pay sahiplerinin rüçhan hakkı kısıtlansa bile çıkarma hakkı kapsamında yapılan sermaye artırım işleminde yapılacak işlemde rüçhan hakkının kısıtlanmasına gerek bulunmamaktadır. Zira, çıkarma hakkı kapsamında azınlık pay sahiplerinin payları hâkim ortağa geçeceğinden ötürü yeni çıkarılacak payları hâkim ortak tarafından satın alınır.

#### **eee. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Azaltımın Gerçekleşmesi**

Çıkarma Tebliği m. 5/7 uyarınca hâkim ortağın şirkete başvurusu üzerine yönetim kurulu tarafından en geç beş gün içerisinde azınlık pay sahiplerinin paylarının iptali

---

<sup>708</sup> Karababa, s. 270.

<sup>709</sup> Karababa, s. 270; Palanduz, s. 164.

<sup>710</sup> Palanduz, s. 164.

ve hâkim ortağa verilecek yeni payların ihracı amacıyla SPK'ya başvurulmalıdır. Ayrıca payları borsada işlem gören şirketler, eş zamanlı olarak borsa kotundan çıkmak için borsaya başvurmalıdır. Bu işlem sonucunda şirket halka açık olma statüsünden çıkar<sup>711</sup>.

SPK, şirket tarafından yapılan başvurunun mevzuat hükümleri uyarınca düzenlenen hükümlere aykırı olup olmadığını, çıkarma hakkı için belirlenen bedelin mevzuata uygun belirlenip belirlenmediğini ve ihraç belgesinin II-5.1 sayılı İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği m. 22'ye uygun olarak hazırlanıp hazırlanmadığını kontrol eder<sup>712</sup>. Şirket tarafından bu şartlar gerçekleştirilmiş ise SPK'nın başvuruyu reddetme imkânı yoktur. Hâkim ortak, SPK tarafından verilen onayın ardından üç iş günü içerisinde parayı şirketin banka hesabına yatırmalıdır. Eğer paranın yatırılmasında Çıkarma Tebliği m. 6'daki blokeli hesap veya teminat mektubu dışında bir yöntem kullanılırsa banka hesabındaki bloke kaldırılır.

Çıkarma Tebliği m. 5/9'de ise hâkim ortak tarafından SPK tarafından çıkarma hakkı için ödenen bedelin şirket hesabına yatırılması ile birlikte SPK tarafından üç iş günü içerisinde onaylı ihraç belgesinin tescili ve TTSG'de yayımlanması için ticaret siciline başvurulması gerektiği düzenlenmiştir. Azınlık pay sahiplerinin payları, ticaret sicil müdürlüğü tarafından yapılan tescille iptal edilmiş kabul edilir. Diğer taraftan kanun koyucu, TTK m. 486/1 uyarınca sermaye artırım işleminin tescil edilmesinden önce çıkarılan payların geçersiz olacağını düzenlemiştir. Bu nedenle doktrinde kanun ile düzenlenen maddeye aykırı olacak şekilde Çıkarma Tebliği ile hüküm getirilmesinin aykırı olduğu savunulmuştur<sup>713</sup>.

Doktrinde çoğunluk görüşü, Çıkarma Tebliği m. 5/9'da yer alan hükme uygun olarak ihraç belgesinin ticaret sicil müdürlüğünde tescil edilmesiyle birlikte azınlık pay sahiplerinin paylarının ortadan kalktığını savunmaktadır<sup>714</sup>. Doktrinde yer alan diğer görüş, azınlık pay sahiplerinin paylarının yok edilmesi ve hâkim ortağa

---

<sup>711</sup> Palanduz, s.173.

<sup>712</sup> Palanduz, s.174.

<sup>713</sup> Palanduz, s. 164.

<sup>714</sup> Palanduz, s.164; Karababa, s. 273; Yeşiltepe, s. 111; Doğancah, s. 154-155; ancak yazarlar her halükârda bu düzenlemenin tebliğ ile değil SerPK m. 27 ile yapılması gerektiğini savunmaktadırlar. Bkz. Doğancah, s. 155; Palanduz, s. 164.

tahsisli payların doğumunun, esas sözleşme değişikliğinin tescili işe gerçekleşeceğini savunmaktadır<sup>715</sup>. Zira, TTK m. 486/1 uyarınca sermaye artırım işlemi tescil edilmeksizin çıkarılan paylar geçersizdir.

Kanaatimizce her ne kadar TTK ile sermaye artırımının tescil edilmeden yeni paylar çıkarılamayacağına ilişkin hüküm düzenlenmiş olsa da HAAO bakımından özel olan hükmü uygulamak daha doğru olacaktır. Ancak her halükârda ilgili hükmün SerPK’da düzenlenmesi normal hiyerarşisi açısından daha doğrudur.

#### ee. Çıkarma Bedelinin Pay Sahiplerine Ödenmesi

Payları borsada işlem gören şirketler, Çıkarma Tebliği m. 5/10 uyarınca, hâkim ortağın parayı ortaklık hesabına yatırmasını takip eden iş günü içinde bu bedeli azınlık pay sahiplerinin hesabına aktarılması, azınlık pay sahiplerinin paylarının Merkezi Kayıt Kuruluşu’ndan (“MKK”) silinmesi ve yeni ihraç edilen payların hâkim ortak hesabına aktarılması talebiyle MKK’ya başvurur. Çıkarılan azınlık pay sahiplerine ödenecek bedeller, kişilerin banka hesaplarına transfer edilmek amacıyla, ilgili yatırım kuruluşuna transfer edilirken payları iptal edilir.

Şirket tarafından MKK sistemi nezdinde izlenen paylara ilişkin bedel, şirket tarafından üç yıl boyunca ilgili yatırım kuruluşları vasıtasıyla Takasbank nezdinde açılacak özel bir bloke hesapta nemalandırılarak tutulmalıdır. Sürenin sonunda yatırım kuruluşunun Takasbank’a başvurusu ile blokaj kaldırılır. Üç yılın sonunda hesapta kalan bakiyenin neması ile hesapta kalan para şirkete iade edilir. Bundan sonraki süreçte pay sahibi olduğunu öne süren ve ispatlayan kişilerin pay bedelleri şirket tarafından ödenir<sup>716</sup>.

Payları borsada işlem görmeyen ve kayden izlenmeyen şirket ise, hâkim ortağın şirketten çıkarma hakkını kullanacağını, çıkarma hakkının kullanılması sebebi ile payların iptal edileceğini ve pay sahibi olan ortakların ortaklıktan çıkarma hakkı bedeli karşılığında sahip oldukları pay senetlerinin imhası için ortaklığa başvurmaları gerektiğini KAP’ta bir özel durum açıklamasıyla kamuya duyurur.

<sup>715</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 84, dpt. 85.

<sup>716</sup> Karacan bu sürenin on yıl ile sınırlı olduğunu ifade etmiştir. Bkz. **Karacan**, s. 202.

Eğer varsa ortaklık internet sitesinde ve ortaklık merkezinin bulunduğu yerde yayımlanan en yüksek tirajlı yerel süreli yayımlardan birinde veya ulusal bir gazetede ilan eder.

Şirket, teslim olunan pay senetlerinin bedellerini, teslim tarihini takip eden iş günü içerisinde tam ve nakden azınlık pay sahibinin banka hesabına yatırır. Şirket teslim aldığı pay senetlerini ilgili kuponlarla birlikte yılda en az iki kez noter huzurunda fiziken iptal ve imha eder. İptal ettirilen pay senetleri ve kuponlar, noter tarafından tutanak altına alınır.

## **2. Pay Tebliği Kapsamında Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı**

Halka açık anonim şirketlerde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin düzenlendiği bir diğer mevzuat ise SPK tarafından yayımlanan Pay Tebliği'dir. Pay Tebliği'nin "Halka Açık Olmayan Ortaklıkların Paylarının İlk Halka Arzı Öncesi Uyulacak Ön Şartlar" alt başlıklı 5. maddesinde ve "Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı" alt başlıklı 19. Maddesinde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi düzenlenmiştir

### **a. Halka Açık Olmayan Şirketlerin Paylarının İlk Halka Arzı ve İşlem Öncesi Uyulması Gereken Şartlar Bakımından Eş Zamanlı Sermaye Azaltımı ve Artırımı**

Halka kapalı bir şirketin, mevcut pay sahiplerinin payları ile veya sermaye artırımı yoluyla yeni pay ihraç etmesi ilk halka arz olarak adlandırılmaktadır<sup>717</sup>. Halka kapalı halde olan şirket halka arz işlemi ile birlikte HAAO hale dönüşmekte ve SerPK ve SPK tarafından çıkarılan tebliğlere bağlı hale gelmektedir. Ayrıca HAAO statüsüne geçmek ile birlikte yeni bir ortaklık yapısı kazanmaktadır.

Halka açık olmayan şirketin, paylarını halka arz etmek istediklerinde bazı şartları yerine getirmeleri gereklidir. Bu şartlar Pay Tebliği'nin 5. maddesinde genel olarak düzenlenmektedir. Örneğin taahhüt edilen sermayenin tamamının halka arz öncesinde tamamen ödenmiş olmalıdır. Ayrıca Pay Tebliği m. 5/4'e göre payları ilk

---

<sup>717</sup> Günal / Okat, s. 96.

defa halka arz edilecek şirketin izahnamesinde var olan finansal tablolar uyarınca ilişkili taraflara olan ticari olmayan borçları tüm alacaklar toplamının yüzde yirmisinden veya aktif toplamın yüzde onundan fazla olmamalıdır. Bir diğer şart ise Pay Tebliği m. 5/5 ile aracı kurumlara yüklenmiştir. Dördüncü şart ise Pay Tebliği'nden ayrı olarak II-16.1 sayılı Ortaklıkların Kanun Kapsamından Çıkarılması ve Payların Borsada İşlem Görmesi Zorunluluğuna İlişkin Esaslar Tebliği m. 8/1 kapsamında düzenlenmiş olup şirket finansal nedenler nedeniyle SerPK kapsamında çıkmış olmamalıdır.

Yukarıdaki paragrafta belirtilen şartların yanı sıra, Pay Tebliği m. 5/2 uyarınca bir şirket halka arz başvurusu yapmadan önceki iki yıl içinde tür değiştirerek anonim şirkete dönüşmüşse, dönüşüm öncesi bilançosunda yer alan öz kaynak kalemlerini, dönüşüm sonrası açılış bilançosunda birleştirilmeksizin ayrı ayrı ve dönüşüm öncesindeki şirketin devamı niteliğinde gösterilmesi zorunlu kılınmıştır. Bu sürecin güvenilir bir şekilde yansıtıldığına teyidi ise bağımsız bir mali müşavir tarafından hazırlanacak rapor ile sağlanmalıdır. Mali müşavir tarafından hazırlanacak olan bu rapor öz kaynak kalemlerinin açılış bilançosuna uygun ve şeffaf bir şekilde aktarıldığını belgeledir. Bu sayede şirkete yatırım yapmak isteyen yatırımcılar şirketin mali yapısını daha detaylı şekilde inceleme imkânı elde ederler.

Pay Tebliği m. 5/3'te ise ikinci fıkrada belirtilen şekilde anonim şirkete dönüşüm sağlanmadan önce sahip olunan öz kaynaklar ayrı ayrı yazılmaksızın toplulaştırılarak ticaret siciline tescil edilmesi halinde, tescil edilen sermayenin sicilden terkinin veya eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı yapılarak anonim şirketinin öz kaynak kaleminin mevzuata uygun hale getirilmesi gerektiği düzenlenmiştir

Pay Tebliği m. 5/3'te düzenlenen eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde ise diğer mevzuat hükümlerindeki eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemlerinden farklı olarak azaltılacak ve artırılacak sermayenin tutarı ve kaynağı hükümde düzenlenerek sınırlandırılmıştır. Şöyle ki, sermaye azaltımı, toplulaştırma yapılan tutar kadar yapılmalıyken, sermaye artış işlemi ise anonim şirkete dönüşmeden önce şirketin yetkili organı tarafından onaylanmış son yıllık bilanço

dönemine ait finansal tablolarda yer alan sermayeye eklenebilir iç kaynaklar ile yapılabilir.

Pay Tebliği'nde sermaye azaltımı ile eş zamanlı olarak yapılan sermaye artırımının iç kaynaklardan yapılacağı belirtilmiştir. Bu durum, işlemin asıl uygulama yeri olan TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybı halinde olan şirketin eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminden oldukça farklılaşmaktadır. Yukarıda da ifade ettiğimiz üzere<sup>718</sup> sermaye kaybı yaşayan şirketler genellikle iç kaynaklar yoluyla sermaye artırımını yapamazlar. Zira, bu şirketlerin genellikle sermaye artımı yapacak iç kaynakları bulunmamakta veya sermaye kaybı durumundan kurtulacak kadar yeterli değildir. Diğer taraftan Pay Tebliği m. 5'te düzenlenen sermaye azaltımı ile birlikte eş zamanlı olarak sermaye artırım işlemi iç kaynaklardan gerçekleştirilir. Zira, bu işlem aslında hükme aykırı bir durumun düzeltilmesi amacı taşımakta olup gerçek bir sermaye azaltımı ve artırımını değildir. Bu işlem sadece toplulaştırılarak tescil edilen sermayenin Pay Tebliği m. 5/2 hükmüne uygun olarak ayrı kalemler halinde tescil edilmesini sağlamaktadır.

## **b. Fon Çıkışı Gerektirmeyen Sermaye Azaltımı**

### **aa. Genel Olarak**

Pay Tebliği'nin 19. maddesinde SPK tarafından özel olarak payları borsada işlem gören şirketlerin sermaye azaltımına ilişkin hüküm düzenlenmiştir. Şirketin payları borsada nominal değer altında işlem görüyorsa, bunun nedeni şirketin yapısal özelliklerinden, işlem yaptığı sektörden, dış etkenlerden kaynaklanabileceği gibi genellikle bir bilanço açığının var olmasından kaynaklanmaktadır. Bu hüküm uyarınca bilanço açığı<sup>719</sup> nedeniyle payları borsada itibari değer altında işlem gören halka açık şirketler, sermaye azaltımı yaparak bilanço açıklarını kapatabilirler<sup>720</sup>. SPK getirdiği bu düzenleme ile şirketlerin borsada işlem gören

---

<sup>718</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/3/d/cc/eee.

<sup>719</sup> Pay Tebliği m. 19/2'ye göre bilanço açığı, şirketin SPK mevzuatlarına uygun olarak hazırlanmış olduğu ve genel kurulun onayladığı son yıllık finansal tablolardaki geçmiş yıl zararları ile dönem zararlarının toplamıdır. Bu haliyle Pay Tebliği'nin TTK m. 376/2 hükmüyle uyumludur. Bkz. **Manavgat**, HAAO, s. 686.

<sup>720</sup> **Koray Demir**, Özel Esas Sözleşme Değişiklikleri: Şarta Bağlı Sermaye Artırımı ve Esas Sermayenin Azaltılması (TTK m. 463-475), 1. Baskı, İstanbul 2020, ("Değişiklikler"), s. 96.

paylarını nominal değerinin üzerine çıkarmayı ve bu sayede nakit sermaye artışı yapabilmelerini, payların paraya çevrilebilirlik özelliğini arttırmayı, şirketin piyasa kaynakları ile finansman kaynağı sağlamayı amaçlamaktadır<sup>721</sup>. Pay Tebliği m. 19'un temel özelliği, sermaye azaltımı neticesinde pay sahiplerinin ek taahhütte bulunmalarını gerektirmemesidir<sup>722</sup>.

Pay Tebliği m. 19/3 uyarınca fon çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımı yapılmak istendiğinde, şirkette bulunan imtiyazlı pay sahiplerinin imtiyazlarının SPK tarafından uygun görüş verilmiş tadil tasarısı ihraççıya verilmesinden önce esas sözleşme değişikliği yapılarak son verilmesi gerekmektedir.

### **bb. Sermaye Azaltım Yöntemi**

SerPK'ya bağlı olarak payları borsada işlem gören şirketler Pay Tebliği m. 19/6'ya göre bilanço açığını kapatmak amacıyla yapacakları sermaye azaltımı işleminde payların birleştirilmesi veya itfa yöntemlerinden birisini kullanabilirken itibari değer azaltılması yöntemini kullanamazlar. Her halükârda eşit işlem ilkesine uygun olan sermaye azaltım yönteminin seçilmesi gereklidir. Yapılan sermaye azaltımı sonucunda bazı pay sahiplerinin hakları ihlal ediliyorsa, bu pay sahiplerinin tamamının onayının alınması gerekir. Manavgat, payları borsada işlem gören şirketlerin sermayesi MKK tarafından izlendiği için, eşitlik ilkesi açısından bir sorun olmayacağını ifade etmiştir<sup>723</sup>.

### **cc. Eş Zamanlı Sermaye Azaltım ve Artımının Uygulanması ve Sınırlamaları**

Şirketin bilanço açığının bulunmaması veya gerçekleştirilen sermaye azaltımı sonucunda azaltılan tutarın bilanço açığından fazla olması halinde, şirketin eş zamanlı olarak sermaye artırımını yapması zorunludur<sup>724</sup>. SPK tarafından getirilen bu

---

<sup>721</sup> Ahmet Tok, "Halka Açık Şirketlerde Sermaye Azaltımı ve Özellikli Durumlar", TBB Dergisi, Y: 2022, S: 159, s. 415; Manavgat, HAAO, s. 686.

<sup>722</sup> Manavgat, HAAO, s. 686.

<sup>723</sup> Manavgat, HAAO, s. 688; Manavgat, sermaye azaltımının payların itibari değerinin azaltılması veya pay sayısının azaltılması ile gerçekleştirilebileceğini; ancak payların itibari değeri azaltılarak yapılan sermaye azaltımında, bir lot'a dahil pay sayısının ve piyasa fiyatının değişmesine sebep olacağını ifade etmiştir. Bkz. Manavgat, HAAO, s. 688.

<sup>724</sup> Örnek olarak Bkz. Selçuk Gıda Endüstri İhracat İthalat A.Ş.'nin 22.03.2018 tarihinde KAP'a yapmış olduğu açıklaması (<https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/669949>, e.t. 10/04/2025) ve tadil

yükümlülük ile birlikte halka açık bir şirketin Pay Tebliği'ne dayanarak sermaye azaltım işlemini gerçekleştirmesini zorlaştırmaktadır<sup>725</sup>. Bunun nedeni, şirketin bilanço açığının bulunmamasına rağmen sermaye azaltım kararı alması halinde, sermaye azaltımı sonucunda pay sahiplerine azaltılan miktarın ödenmesi gerekeceğinden, sermaye artırımının zorunlu kılınması ile şirketten herhangi bir nakit çıkışı olmamasıdır<sup>726</sup>. Ayrıca Pay Tebliği m. 19/5'e göre eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırım yapılması halinde sermaye miktarı aynı tutarda kalsa bile esas sözleşme tadil edilir ve esas sermaye maddesine yapılan işlemi açıklayan madde eklenir<sup>727</sup>.

Şirketin eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştirmesinden sonraki iki yıl içerisinde sermaye artırım işlemi gerçekleştirilecek olursa, yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının tümünü kullanmaları zorunludur. Ayrıca ilgili pay sahipleri bu süre zarfında elde ettikleri payları, ihraç edilen paylar borsada işlem görmeye başladıktan itibaren bir yıl içinde satamazlar. Şirketin paylarını borsa dışında iktisap edenler de SPK tarafından getirilen bu kısıtlamaya dahildirler<sup>728</sup>. SPK tarafından Pay Tebliği'nde düzenlenen bir başka koruma hükmü ise m. 19/13'tür. İlgili madde hükmüne göre eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin gerçekleştirilmesinden sonraki iki yıl içerisinde, yapılacak sermaye artırımlarında, şirketten pay satın alma düşüncesinde olan yatırımcılara şirket hakkında bilgilendirme yapılması zorunludur. SPK bu koruma hükümlerini düzenleyerek, genel kurulda kararların alınması gücünü elinde bulunduran hâkim çoğunluğun, finansal tabloda yapılan düzeltmelerden sonra, yeni pay haklarını kullanmayarak veya kullandıktan sonra hemen satarak riski başka yatırımcıların üzerine atmalarını önlemek istemiştir<sup>729</sup>.

Pay Tebliği m. 19'a göre sermaye azaltım veya eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştiren şirketler için "Esas sermayenin azaltılması" başlığı

---

metni (<https://www.kap.org.tr/tr/api/file/download/4028328d6233239a01624e39eb126dcf>, e.t. 10/04/2025).

<sup>725</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 687.

<sup>726</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 686.

<sup>727</sup> **Demir**, Değişiklikler, s. 96.

<sup>728</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 686.

<sup>729</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 690-691.

altında düzenlenen TTK m. 473/2, m. 474 ve m. 475 uygulanmaz. Bu nedenle işlemi gerçekleştirmek için alacaklılarının hakları karşılayacak miktarda aktifinin şirket bünyesinde var olması gerekmez. Ayrıca alacaklılara davet, alacakların ödenmesi veya teminat altına alınması da zorunlu değildir<sup>730</sup>.

Ancak yukarıda sayılan hükümlerin Pay Tebliği uyarınca uygulanmaması TTK'da düzenlenen diğer hükümlerin uygulanmayacağı anlamına gelmemektedir. Bu nedenle TTK m. 473'te ikinci fıkra haricindeki hükümler ve m. 476'da düzenlenen hükümler bu kapsamdaki şirketin gerçekleştireceği işlemlerde uygulama alanı bulur<sup>731</sup>. Ayrıca eğer şartlar oluşmuşsa TTK m. 376 kapsamında ve Tebliğ kapsamında yer alan hükümler de uygulama alanı bulmalıdır.

#### **dd. İşlemi Gerçekleştirecek Yetkili Organ ve Nisap**

Pay Tebliği m. 19 uyarınca yapılacak sermaye azaltımı veya eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında yetkili organ genel kuruldur<sup>732</sup>. Uygulamada da m. 19 uyarınca yapılacak sermaye azaltım ve artırım işleminde yetkili organın genel kurul olduğu görülmektedir<sup>733</sup>. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin sonucunda şirket tarafından ihraç edilecek olan payların mevcut pay sahiplerine satışı halka arz niteliğindedir<sup>734</sup>.

Pay Tebliği hükümlerinde genel kurul tarafından eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım karar alınabilmesi için gerekli olan nisap ile ilgili bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak m. 19/11-ç hükmünde sermaye azaltımı için aranacak olan nisap ile ilgili bir düzenleme yapılmıştır. İlgili düzenlemeye göre Pay Tebliği m. 19 kapsamında gerçekleştirilecek olan sermaye azaltımında SerPK m. 29/6'da belirlenen nisaplara göre karar verilmesi gerekir. SerPK m. 29/6'da ise halka açık şirketlerde sermaye azaltımına karar verilebilmesi için toplantı nisabı aranmamakla

---

<sup>730</sup> Bu nedenlerden dolayı doktrinde Pay Tebliği m. 19 uyarınca gerçekleştirilecek olan işlemin basitleştirilmiş sermaye azaltımı ile benzer nitelikte olduğu savunulmuştur. Bkz. **Tok**, s. 416.

<sup>731</sup> **Demir**, Değişiklikler, s. 96.

<sup>732</sup> **Tok**, s. 421; **Manavgat**, HAAO, s. 688; Manavgat tarafından kayıtlı sermaye sistemin tabi olan şirketlerde azaltım kararının genel kurul tarafından, sermaye artırımının ise yönetim kurulu tarafından verileceği savunulmuştur. **Manavgat**, HAAO, s. 690.

<sup>733</sup> Selçuk Gıda Endüstri İhracat ve İthalat A.Ş. tarafından 22.03.2018 tarihinde KAP'a yapılan bildirim için Bkz. <https://www.kap.org.tr/tr/Bildirim/669949> (e.t. 10/04/2025).

<sup>734</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 688.

birlikte, esas sözleşmede daha ağır hükümler öngörülmediği sürece toplantıya katılan pay sahiplerinin üçte ikisinin olumlu oyunun gerektiği düzenlenmiştir. Kanaatimizce sermaye azaltımı ile eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı aynı madde altında düzenlenseler bile iki işlemin amaçları tamamen birbirlerinden farklıdır. Sermaye azaltımı ile amaçlanan bilanço açığının kapatılması ve şirketin paylarının borsada nominal değerine ulaşmasını sağlamaktır. Her ne kadar Pay Tebliği m. 19 ile bazı koşullarda sermaye azaltımına izin verilse dahi, istisnai haller dışında yapılan sermaye azaltımı ile birlikte eş zamanlı olarak sermaye artırımı şart koşularak payları borsada işlem gören şirketin sermaye azaltımı yapması zorlaştırılmak istenmiştir. Bu sayede “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesi kapsamında şirketin borsada faaliyetlerinin devamlılığı, paylarının değeri ve yatırımcıların korunması amaçlanmıştır. Kanaatimizce Pay Tebliği ile sermaye azaltımı için düzenlenen nisap eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında uygulanmamalıdır. Bunun yerine TTK m. 421/5 hükmünün yaptığı atıf uyarınca TTK m. 418’de yer alan nisabın eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararında uygulanması gereklidir. TTK m. 418’e göre esas sözleşmelerinde daha ağır bir hüküm bulunmadığı sürece genel kurul, paylarının en az 1/4 karşılayan pay sahipleri veya temsilcileri ile toplanır ve oy çokluğu ile karar verir. Pay Tebliği m. 19 uyarınca yapılacak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında da ilgili nisap ile karar alınmalıdır.

#### **ee. Sermaye Taahhüdü ve Ödenmesi Gereken Asgari Sermaye**

SerPK m. 12/1 uyarınca ihraççılar tarafından çıkarılacak payların bedellerinin nakden ve tamamen ödenmesi gereklidir. Aynı şekilde TTK m. 346 ile de halka arz edilecek payların “nakdi” olması gerektiği belirtilmiştir. Bu hükümlere ek olarak SerPK m. 43/1-c ile aracı kurumlar, m. 49/1-c ile yatırım ortaklıkları, m. 55/2’nin m. 43’e yaptığı atıf nedeniyle portföy yönetim şirketleri, m. 60 ile ipotek finansman kuruluşları, m. 65/2-c hükmü ile de borsa ve piyasa işleticilerinin sermayelerinin nakden taahhüt edilmesi gerektiği düzenlenmiştir<sup>735</sup>. Bu durumda Pay Tebliği m. 19 uyarınca yapılacak olan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde, sermaye artırımının nakden taahhüt edilen paylar ile yapılması gerekli olup, aynı sermaye

---

<sup>735</sup> Çonkar, Aynı Sermaye, s. 623.

taahhüt edilememesi gereklidir<sup>736</sup>. Ayrıca Pay Tebliği m. 19 uyarınca yapılacak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında, sermaye artırımını ile ihraç olunacak payların bedellerinin tamamen ödenmesi gereklidir<sup>737</sup>.

---

<sup>736</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 604-605.

<sup>737</sup> **Manavgat**, HAAO, s. 604.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMININ UYGULANMASI

#### I. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIM VE ARTIRIM USULÜ

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı ile ilgili mevzuat hükümlerinde hangi usulün izleneceği ile ilgili bir düzenleme bulunmamaktadır. Doktrinde ise bu işlemin yönetim kurulu kararı, Ticaret Bakanlığı'nın izni, genel kurul kararı, ticaret siciline tescil ve ilan aşamalarından geçerek yapılacağı ifade edilmiştir<sup>738</sup>. Kanaatimizce yukarıdaki aşamalara ek olarak, alınacak olan karar imtiyazlı pay sahiplerinin haklarına hanel getirmekteyse, İPSÖK tarafından kararın onanması gerekir. Ayrıca yukarıda da<sup>739</sup> ifade ettiğimiz üzere sermaye kaybı durumunda, sermaye azaltım hükümlerinde düzenlenen alacaklılara çağrı, teminat veya alacaklıların haklarının ödenmesi eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminde uygulanmaz. Aksi görüş ise sermaye azaltımının, artırımı miktarının altında veya üstünde olması halinde, alacaklılara çağrı yapılması ve haklarının teminat altına alınması ya da ödenmesi gerektiğini savunmaktadır<sup>740</sup>. Kanaatimizce, hangi amaç için gerçekleştirdiği önemli olmaksızın eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı işleminde alacaklılara çağrı yapılması gerekmez. Bu nedeni her bir amaç için ayrı ayrı açıklamak gereklidir. Sermaye kaybı yaşayan bir şirketin eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapması halinde sermaye artırımının, azaltılan tutar veya daha yüksek bir tutarda yapılması halinde alacaklıların hakları korunur. Sermaye azaltım tutarının, artırımı tutarından düşük olduğu hallerde ise, somut olayda bir sermaye kaybı olduğu için aslında işlemin sonucunda bir nevi basitleştirilmiş sermaye azaltımı gerçekleştirilir. Basitleştirilmiş sermaye azaltımında alacaklılara çağrı yapılmasına gerek bulunmadığından ötürü, eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı işleminde de çağrı yapılmasına gerek bulunmamaktadır<sup>741</sup>. Bölünme işleminde ise eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapılmasındaki amaç bölünen şirketin

<sup>738</sup> Topçu, s. 102-103; Ünal, s. 638-639.

<sup>739</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II.

<sup>740</sup> Güzin Üçışık / Aydın Çelik, Anonim Ortaklıklar Hukuku II. Cilt, İstanbul 2022, ("Cilt II"), s. 518.

<sup>741</sup> Bkz. Birinci Bölüm/III/A/2.

teminat yükümlülüğünü ortadan kaldırarak üç aylık süreyi beklemezsizin işlemin gerçekleştirilmesini sağlamaktır. Bu nedenle alacaklılara çağrı yükümlülüğünün şart kılınması ile eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı yapılmasındaki amaç birbirleriyle çelişmektedir. Çıkarma hakkı kapsamında gerçekleştirilen eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemi ise reel bir sermaye azaltım ve artırımı işlemi olmayıp; azınlık pay sahiplerinin mevcut paylarının iptali ve hâkim ortağa iptal edilen paylara karşılık yeni pay çıkarılması için gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle alacaklıların haklarını tehlikeye düşüren bir durum mevcut değildir. Benzer şekilde, Pay Tebliği m. 5 uyarınca mevzuat hükümlerine aykırı olarak düzenlenen açılış bilançosunun düzeltilmesi amacıyla eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapıldığından dolayı, reel bir sermaye azaltım ve artırımı işlemi bulunmamaktadır. Bu nedenle, Pay Tebliği m. 5 uyarınca da alacaklıların haklarının tehlikeye düşürecek bir durum söz konusu değildir. Son olarak Pay Tebliği m. 19’da “Fon çıkışı gerektirmeyen sermaye azaltımı” başlığı altında düzenlenen eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında, aynı maddenin 10. fıkrasında TTK m. 474’ün uygulanmayacağı düzenlenerek alacaklılara çağrı yapılması gerekmediği ifade edilmiştir.

#### **A. Yönetim Kurulu Tarafından Değişiklik Taslağının Hazırlanması**

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin sonucunda, şayet sermaye, payların sayısı ve itibari değerleri aynı kalmış ise esas sözleşme değişikliği gerekmez<sup>742</sup>. Ancak işlemin sonucunda; sermaye tutarında, pay sayısı veya itibari değerinde bir değişiklik meydana gelecekse esas sözleşme değişikliği gereklidir<sup>743</sup>.

Esas sözleşme değişikliği yapma yetkisi genel kurulun yetkisinde olsa dahi, değişiklik metinlerini hazırlamak yönetim kurulunun görevidir<sup>744</sup>. Esas sözleşme değişiklik taslağı, yönetim kurulu tarafından şirketin ihtiyaçları doğrultusunda

---

<sup>742</sup> **Demir**, Değişiklikler, s. 107-108.

<sup>743</sup> HAAO’lar kapsamında gerçekleşen eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımında, sermayenin değişmemesine rağmen, esas sözleşme metni tadil edilerek sözleşmeye eklenmesi gerekir. Bkz. İkinci Bölüm/C/1/d/dd/bbb ve İkinci Bölüm/C/2/b/cc.

<sup>744</sup> **Atamer**, s. 53; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 64; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1317; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 357; **Şener**, s. 550; **Ünal**, s. 638; **Yaşar**, s. 89.

re'sen hazırlanabileceği gibi, genel kurulun talep etmesi üzerine de hazırlanabilir<sup>745</sup>. Yönetim kurulu, tadil metnini hazırladıktan sonra TTK m. 390 uyarınca esas sözleşmesinde ağırlaştırıcı bir nisap yok ise üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanarak hazır bulunanların çoğunluğu ile karar alır<sup>746</sup>. Yönetim kurulu tarafından alınan karar, karar defterine yazıldıktan sonra noter tarafından tasdik edilir<sup>747</sup>. Yönetim kurulu bu kararı fiziken toplanıp alabileceği gibi elektronik ortamda yapabileceği toplantı ile de alabilir<sup>748</sup>. Ayrıca toplantı yapılmaksızın TTK m. 390/4 uyarınca elden dolaştırma yoluyla da karar alınabilir<sup>749</sup>.

Yönetim kurulu tarafından alınan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararının taslağını içerir karar, genel kurulun alacağı kararın esasını oluşturacağından dolayı önemlidir. Hazırlanan taslakta, azaltılan ve artırılan sermaye tutarı, hangi azaltım yönteminin uygulanacağı, artırım konusu sermayenin nakdi sermaye mi aynı sermaye mi olacağı, çıkarılacak olan pay adedi, çıkarılacak payların itibari değeri, nakdi sermaye bakımından sermayenin ödeme şekli ve şartları, nama mı hamiline mi pay senetlerine bağlanacağı, çıkarılacak paylar imtiyazlı ise imtiyaz verilen konular, rüçhan hakkı sınırlandırılıyorsa sebepleri, primli pay çıkarılacaksa prim miktarı, aynı sermaye getirilecek ise bu aynı sermayenin ne olduğu, aynı sermayenin karşılığı olacak sermaye tutarı ve pay sayısı ve gerekli olduğu halde somut olayın şartlarına göre gerekli unsurlar belirtilir<sup>750</sup>.

## B. Özvarlığın Tespitine Dair Rapor Hazırlanması

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminde, sermaye azaltım tutarının sermaye artırım tutarından yüksek olması halinde alacaklıların hakları tehlikeye düşebilir. Bu nedenle, TSY m. 81/1-d hükmü uyarınca işlemi gerçekleştirecek olan şirket, alacaklılarının haklarını karşılayacak kadar malvarlığını gösterir yeminli

---

<sup>745</sup> Üçışık / Çelik, Cilt II, s. 432-433; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1317; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 498; Yaşar, s. 89.

<sup>746</sup> Atamer, s. 54; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 137.

<sup>747</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 498.

<sup>748</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 273-274.

<sup>749</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 358.

<sup>750</sup> Atamer, s. 53-54; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 64-65; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 356; Yaşar, s. 90.

mali müşavir veya serbest muhasebeci mali müşavirce hazırlanmış raporu ticaret sicil müdürlüğüne ibraz etmelidir.

İdare, şirketin yapacağı sermaye azaltımının kötü niyetli olması ihtimaline karşın alacaklıların menfaatlerini korumak amacıyla bu raporun düzenlenmesini gerekli görmüştür<sup>751</sup>. Hazırlanacak olan rapor ile sermaye azaltımının gerçekleşmesi halinde alacaklıların haklarını karşılayacak yeterli malvarlığının şirket bünyesinde var olmadığı tespit edilirse, şirket eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işlemini gerçekleştiremez. Hazırlanacak rapor sadece şirketin alacaklılarını korumayıp, ayrıca şirketin yeterli malvarlığının olup olmadığı konusunda pay sahiplerine güncel ve tarafsız bir bilgi sağlar<sup>752</sup>.

### C. Bakanlık İzni ve Temsilcisi

TTK m. 333'te "izin" alt başlığında Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanacak tebliğ ile belli faaliyet alanlarında ticari işlemler gösteren şirketlerin Ticaret Bakanlığı'nın onayı ile kurulabileceği ifade edilmiştir. Bu şirketlerin esas sözleşme değişiklikleri de Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabidir<sup>753</sup>. İlgili madde hükmüne göre, Ticaret Bakanlığı sadece kanunun emredici hükümlerine bir aykırılığın var olup olmadığını inceleyebilir.

Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanan, Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ<sup>754</sup> ("İzin Tebliği") ile kuruluşu ve esas sözleşme değişiklikleri Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabi olan şirketler düzenlenmiştir. İzin Tebliği'ne göre; bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, finansman şirketleri, tüketici finansmanı ve

---

<sup>751</sup> Yaşar, s. 90.

<sup>752</sup> Çağlar, s. 64; Yaşar, s. 90.

<sup>753</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1310; Borsaya kote anonim şirketler ile ilk defa halka arz olacak şirketler ise SPK'dan izin almalıdır. Bkz. Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 498. Karş. İmregün, TTK m. 376 kapsamında sermaye kaybı halinde bulunan bir şirketin eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı yapması için bakanlık iznine gerek olmadığını; çünkü yasal bir zorunluluğun yerine getirildiğini savunmaktadır. Bkz. İmregün, Ortaklıklar, s. 465.

<sup>754</sup> Anonim ve Limited Şirketlerin Sermayelerini Yeni Asgari Tutarlara Yükseltmelerine ve Kuruluşu ve Esas Sözleşme Değişikliği İzne Tabi Anonim Şirketlerin Belirlenmesine İlişkin Tebliğ, RG T: 15/11/2012, S: 28468.

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, SerPK'ya tabi şirketler ile serbest bölge kurucusu ve işleticisi şirketlerin kuruluşu ve esas sözleşme değişiklikleri Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabidir<sup>755</sup>. Bu şirketlerin esas sözleşme değişikliği yapabilmeleri için, taslak metnin Ticaret Bakanlığı'na gönderilmesi gereklidir<sup>756</sup>.

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırım işleminde, sermaye azaltılan tutardan az veya fazla tutarda artırıldığında veya pay sayısının ya da payların itibari değerlerin değiştiği hallerde esas sözleşme değişikliği meydana geleceğinden Ticaret Bakanlığı'nın izni gereklidir. Diğer taraftan TSY m. 81/1-ç uyarınca sermaye azaltım ve artırım işlemi eşit tutarda yapılırsa bile şirketin yine de Ticaret Bakanlığı veya diğer kurumların iznine veya uygun görüşüne tabi ise izin veya uygun görüş yazısı alması gerekmektedir.

Esas sözleşmesinde değişiklik meydana gelecek olan şirket, İzin Tebliği'nde sayılan şirketlerden biri ise genel kurul toplantısı gerçekleştirilmeden önce yönetim kurulu Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'ne başvurarak izin talep etmelidir, aksi takdirde alınan karar batıldır<sup>757</sup>.

---

<sup>755</sup> İsmail Kırca / Feyzan Hayal Şehirali Çelik / Çağlar Manavgat, Anonim Şirketler Hukuku Cilt 2/1, Genel Kurul, Ankara 2024, ("Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1"), s. 46; Şener, s. 551.

<sup>756</sup> Şener, s. 551.

<sup>757</sup> İzin Tebliği m. 5'te sayılan şirketlerin esas sözleşme değişikliklerinin genel kurulda görüşülebilmesi için aşağıdaki belgelerin İç Ticaret Genel Müdürlüğü'ne sunulması gerekmektedir. Sunulacak belgeler şu şekildedir:

- a) Yönetim kurulu tarafından alınacak esas sözleşme değişikliğine ilişkin karar,
- b) Tadil edilecek metnin yeni hali,
- c) Esas sözleşme değişikliği için diğer resmî kurumların izni veya uygun görüş yazısı gerekiyorsa, izin veya uygun görüş yazısı,
- d) Sermaye artırımına ilişkin esas sözleşme değişikliğinde,
  - a. Sermayenin tamamının ödendiğine, tamamının karşılıksız kalıp kalmadığına ve şirketin özvarlığının tespitine ilişkin yemin mali müşavir veya serbest mali müşavir raporu,
  - b. Sermaye artırımını iç kaynaklardan yapıyorsa, iç kaynaklardan karşılanan tutarın şirket bünyesinde var olduğuna ilişkin yeminli mali müşavir veya serbest muhasebeci ya da denetime tabi şirketlerde denetçi raporu,

İzin Tebliği haricinde Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik<sup>758</sup>'in ("Toplantı Yönetmeliği") 32. maddesinin 1. fıkrası gereğince genel kurul gündeminde sermayenin azaltılması, sermaye artırılması gibi konuların var olması halinde toplantıda Ticaret Bakanlığı'nın temsilcisinin bulunması zorunludur<sup>759</sup>. Toplantı Yönetmeliği'nin ilgili maddesi için şirketin kuruluş ve esas sözleşme değişikliğinin Ticaret Bakanlığı onayına tabi olup olmadığına bakılmaksızın sermaye azaltımı ve artırımının görüşülmesi yeterlidir. Bu durum uyarına eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin görüşüleceği genel kurul toplantısında karar alınabilmesi için bakanlık temsilcisinin atanması zorunludur. Ancak bu kurala aynı maddenin 2. fıkrası ile istisna getirilmiştir. İlgili hükme göre kuruluş ve esas sözleşme değişikliği bakanlık iznine tabi olan şirketler hariç olmak üzere, tek pay sahipli şirketlerin genel kurul toplantılarında bakanlık temsilcisi bulunması zorunlu değildir<sup>760</sup>.

Bakanlık temsilcisinin görevlendirme yetkisi Toplantı Yönetmeliği m. 37 uyarınca yurt içinde gerçekleştirilecek olan genel kurul toplantılarında valiliklerdeyken, yurt dışında gerçekleştirilecek olan toplantılarda İç Ticaret Genel Müdürlüğü'ndedir. Bakanlık temsilci, genel kurul toplantısı için çağrı yapan kişi tarafından talep edilir<sup>761</sup>. Şayet, yönetim kurulu toplantı çağrısı yapmış ise yönetim kurulu üyelerinden veya şirketi temsile yetkili olan kişilerden biri tarafından fiziki olarak veya Merkezi Sicil Kayıt Sistemi üzerinden elektronik olarak başvurulur. Yönetim kurulu dışında bir kişinin çağrı yapması halinde, talep dilekçesi imzalanarak yetkili makamdan talep edilir. Toplantı tarihinde bir aksaklık yaşanmaması ve Bakanlık

- 
- c. Aynı sermaye veya bir işletmenin devralınması halinde devir alınacak işletmeler ve ayınlara değerinin tespitine ilişkin mahkemece atanan bilirkişi tarafından hazırlanmış değerlendirme raporu,
  - d. Aynı sermaye konulması halinde, ilgili aynı sermayenin üzerinde herhangi bir sınırlama olup olmadığına dair ilgili sicilden yazı,
  - e. Aynı sermaye konulması halinde, ilgili sicile şerh konulduğu gösterir belge,
- e) Sermaye azaltım işleminde, sermaye azaltımına rağmen şirketin alacaklılarının haklarını tamamen karşılayacak miktarda aktifin var olduğunu belirleyen yeminli mali müşavir veya denetime tabi şirketlerde denetçi raporu.

<sup>758</sup> Anonim Şirketlerin Genel Kurul Toplantılarının Usul ve Esasları ile Bu Toplantılarda Bulunacak Bakanlık Temsilcileri Hakkında Yönetmelik, RG T: 28/11/2012, S: 28481.

<sup>759</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 47.

<sup>760</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 47.

<sup>761</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 317.

temsilcisinin genel kurul toplantısına sorunsuz şekilde katılabilmesi için talebin, genel kurul toplantısından belli bir süre önce yapılması gereklidir<sup>762</sup>.

#### **D. Genel Kurul Kararı**

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi hakkında karar almaya yetkili şirket organı genel kuruldur. Genel kurul, yönetim kurulunun hazırlamış olduğu taslağı karara bağlar. Genel kurul olağan ve olağanüstü olmak üzere iki farklı şekilde toplanabilir<sup>763</sup>. Bu doğrultuda genel kurul, her faaliyet yılının sona ermesinden itibaren üç ay içerisinde toplanarak olağan genel kurul toplantısını gerçekleştirmelidir<sup>764</sup>. Diğer taraftan, şirketin gerekli görüldüğü takdirde yetkili kişiler tarafından genel kurul toplantıya çağrılarak olağanüstü genel kurul toplantıları gerçekleştirilebilir<sup>765</sup>.

#### **1. Gündemin Belirlenmesi**

Anonim şirket toplantısında, yalnızca gündemde yazılı olan konular görüşülebilir ve karara bağlanabilir<sup>766</sup>. Gündeme bağlılık ilkesi gereğince, gündemde bulunmayan konular hakkında müzakere yapılamaz ve karar alınamaz. TTK m. 413/1 uyarınca, genel kurula toplantı çağrısı yapanlar tarafından gündem belirlenir. Çağrı yetkisi yönetim kurulunda olduğu için gündemi belirleme yetkisi de ona aittir. Ancak yönetim kurulu tarafından çağrı yapılmadığında, çağrı yapmaya yetkili olan kişiler de gündemi belirleyebilir. Genel kurulun gündemi belirleme yetkisi olmamasına rağmen; bir önceki toplantıda gündemde olan bir maddenin sonraki toplantıda görüşülmesine karar verilmesi halinde bu karar yönetim kuruluna talimat niteliği taşır<sup>767</sup>. Yönetim kurulunun haklı bir sebebi olmaksızın genel kurulun talimatını uygulamayı reddedemez veya erteleyemez.

Olağan genel kurul toplantısının içeriği asgari olarak TTK m. 409/1'de belirlenmiştir. Şayet, olağan genel kurulda, görüşülen faaliyet dönemini ilgilendiren

---

<sup>762</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 318.

<sup>763</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 135; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 668; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 316-317.

<sup>764</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 310.

<sup>765</sup> Şener, s. 465.

<sup>766</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 329.

<sup>767</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 692a.

konular da gündem maddesi olarak koyulabilir<sup>768</sup>. Ayrıca, toplantı çağrısı, yönetim kurulu tarafından yapıldıysa azlık dilediği konuların gündem maddesi olarak eklenmesini talep edebilir<sup>769</sup>.

Gündeme bağlılık ilkesinin birtakım istisnaları bulunmaktadır<sup>770</sup>. Kanun veya mevzuat hükümleri uyarınca düzenlenen istisnalar dışında gündemde olmayan bir konu toplantıda görüşülemez ve karara bağlanamaz<sup>771</sup>. Çalışmamız ile ilgili olan istisna ise TTK 376 Tebliği m. 5/2’de düzenlenmiştir. İlgili madde hükmüne göre sermaye ile kanuni yedek akçelerin toplamının en az yarısının ya da üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığının anlaşılması halinde, genel kurul farklı bir gündem ile toplantıya çağrılmış olsa dahi sermaye kaybı genel kurul toplantısında görüşülerek karara bağlanabilir.

## 2. Genel Kurul Çağrısı

Genel kurul çağrısı yapabilecek olan kişiler “*numerus clausus*” olarak sınırlandırılmıştır<sup>772</sup>. TTK’da gösterilen kişiler haricinde kimse genel kurulu çağırma yetkisine sahip değildir. TTK m. 410 vd. hükümler uyarınca yönetim kurulu, pay sahipleri, tasfiye memurları, azınlık ve kayyım tarafından genel kurul toplantısı için çağrı yapılabileceği gibi; 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu m. 226 uyarınca müflis şirketin yasal temsilcisi iflas idaresi tarafından da genel kurul toplantısı için çağrı yapılabilir<sup>773</sup>. Ancak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin niteliği gereği tasfiye memurlarının ve iflas idaresinin çağrı yapmasının bir yararı yoktur<sup>774</sup>. Zira, TTK m. 535/1’de genel kurulun yetkileri tasfiye ile ilgili ve niteliği gereği tasfiye memurlarınca yapılamayan işlemlerle sınırlandırılmıştır.

<sup>768</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 692b.

<sup>769</sup> TTK.m. 411/2’de gündeme madde ekleme talebinin yönetim kuruluna yapılabileceği düzenlenmişse de tasfiye halindeki şirketlerde tasfiye memurlarından da gündeme madde eklenmesi talep edilebilmelidir. Bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 693.

<sup>770</sup> Gündeme bağlılık ilkesinin istisnaları için bkz. **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 330-332.

<sup>771</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 333.

<sup>772</sup> **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 160; **Şener**, s. 465; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 312.

<sup>773</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 141-144, **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 161; **Özge Karaege**, “Anonim Şirketlerde Tek Pay Sahibinin Genel Kurulu Toplantıya Çağrı Yetkisi (TTK m. 410/2)”, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2015, C: 19, S:4, s. 77.

<sup>774</sup> Tasfiye memuru, iflas idaresi ve kayyımın genel kurul çağrısı yapabilmesi ile ilgili bkz. **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 325-326.

Doktrinde, tasfiye sürecindeki bir şirketin sermaye azaltımı yapabileceği tasfiye ile ilgili olması şartıyla kabul edilirken; sermaye artırımını ise yapamayacağı kabul edilmektedir<sup>775</sup>. Kanaatimizce ikinci bölümde değindiğimiz eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımının gerçekleştirilebileceği uygulama alanları ile tasfiye prosedürü arasında ortak bir nokta bulunmamaktadır. Benzer şekilde iflas sürecinde bulunan bir şirketin eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımını yapmasında herhangi bir yarar bulunmamaktadır. Bu nedenle aşağıda sadece yönetim kurulu, pay sahipleri ve azlığın genel kurulu toplantıya çağırma yetkileri üzerinde durulmuştur.

Şirketin tüm pay sahiplerinin şirketin faaliyetlerinden haberdar olabilmesi ve fikirlerini genel kurula sunabilmeleri için çağrı işlemi önemli bir yer tutmaktadır<sup>776</sup>. Bu nedenden dolayı usulüne uygun bir toplantı gerçekleştirilebilmesi için yapılacak olan çağrı hukuka uygun olmalıdır<sup>777</sup>. TTK m. 414/1'e göre esas sözleşmede belirtildiği şekilde, TTSG'de ve şirketin internet sitesinde yapılacak ilanlar ile pay sahipleri genel kurul toplantısına çağrılır. Çağrı ilanının, genel kurul toplantısından en az iki hafta önce yapılması gereklidir. TTSG ve internet sitesinde yayımlanacak olan ilanların haricinde pay defterine yazılı pay sahipleri ile pay sahibi olduklarını ispatlayıcı belge sunarak adreslerini bildiren pay sahiplerine iadeli taahhütlü mektupla genel kurul gündemi, tarihi ve yeri bildirilir<sup>778</sup>. TTK m. 477/1 uyarınca birden fazla kişinin bir paya ortak oldukları durumda ise sadece ortak temsiliye çağrı yapılması yeterlidir. TTK m. 1525/1 uyarınca şirket ile pay sahibinin mutabakatı halinde toplantı davetiyeleri elektronik ortamda gönderilebilir. Bu durumun istisnası ise çağrısız genel kuruldur. HAAO'da ise SerPK m. 29/1 uyarınca, şirketin internet sitesi, KAP ve SPK tarafından belirlenecek olan diğer yerlerde toplantı tarihinden en az üç hafta önce çağrı ilanı yapılmalıdır. Ayrıca TTK m. 437/1 uyarınca, mevzuat hükümlerinde belirtilen bazı belgeler genel kurul toplantısından en az on beş gün öncesinde şirketin merkezi ve şubelerinde pay sahiplerinin incelemesi için hazır bulundurulur.

---

<sup>775</sup> Coşğun Yıldırım, s. 139; Kervankıran, s 78-81; Pulaşlı, Şerh, s. 3079.

<sup>776</sup> Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 326; Şener, s. 476.

<sup>777</sup> Şehirli Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 156; Şener, s. 476.

<sup>778</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 675.

Genel kurul çağrı ile toplanabileceği gibi çağrısız olarak da toplanabilir<sup>779</sup>. Çağrısız genel kurulda, bir çağrı yapılmamasına rağmen tüm pay sahipleri toplanmışsa ve herhangi bir pay sahibi bu toplanmaya itiraz etmemişse şirket genel kurul toplantısını çağrı yapmaksızın gerçekleştirebilir<sup>780</sup>. Ancak toplantı başladıktan sonra herhangi bir pay sahibi ayrılırsa, toplantı o andan itibaren gerçekleştirilemez ve alınacak kararlar geçersiz hale gelir<sup>781</sup>. Ayrıca tek pay sahipli anonim şirket, çağrısız olarak genel kurul toplantısı gerçekleştirebilir<sup>782</sup>.

Sermaye azaltımı ile ilgili olarak TTK m. 473/1 hükmünde çağrı ilanının nasıl yapılacağı da açıklanmıştır. İlgili hükme göre, çağrı ilanlarında, mektuplarda ve şirketin internet sitesinde yapılan ilanda sermaye azaltımına gidilmesinin sebepleri, azaltımın amacı ve azaltımın hangi yöntem kullanılarak yapılacağına ayrıntılı bir şekilde ve hesap verilebilirlik ilkesine uygun olarak açıklanması gereklidir. Kanaatimizce sermaye azaltımı ile birlikte yapılan eş zamanlı sermaye artırımında da somut olayda ilgili madde hükmüne uygun olarak ilan gerçekleştirilmelidir. Zira, şirket sermaye azaltımı ile birlikte sermaye artışı gerçekleştirirse bile bu sermaye artışı azaltılan tutar kadar olmayabilir ve günün sonunda mevcut sermaye azalabilir. Aksi durumda ise şirket sermaye artış işlemi, azaltılan tutardan fazla yapsa dahi alacaklıların korunması amacıyla yapılacak ilanın detaylı ve hesap verilebilirlik ilkesine uygun olması gereklidir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin uygulanma amaçlarından biri olan sermaye kaybı halinde, yönetim kurulunun sermaye kaybının tespiti halinde genel kurulu toplantıya çağırması gerektiğini yukarıda<sup>783</sup> ifade etmiştik. TTK 376 Tebliği'nin 5. maddesinde sermaye ile yedek akçelerin toplamının en az yarısının ya da üçte ikisinin zarar sebebiyle karşılıksız kaldığının tespiti halinde yönetim kurulunun, genel kurulu çağırarak yükümlü olduğu düzenlenmiştir. TTK m. 376/1'de de genel kurul toplantısının yönetim kurulu tarafından yapılacağı açıkça

---

<sup>779</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 328; **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 291 vd.; **Şener**, s. 482; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 311.

<sup>780</sup> **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 302 vd.; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 311.

<sup>781</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 329; **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 306; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 311.

<sup>782</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 311.

<sup>783</sup> Bkz. İkinci Bölüm/II/A/2 ve İkinci Bölüm/II/A/3.

düzenlenmiştir. Her ne kadar TTK m. 376/2’de çağrının yönetim kurulu tarafından yapılabileceği düzenlenmemişse de doktrinde TTK m. 376/1 ile TTK m. 376/2 arasında bu ayrımı gerektirecek bir farklılığın bulunmadığı ve m. 376/2 kapsamında da çağrıyı yapmaya yetkili organın yönetim kurulu olduğu savunulmuştur<sup>784</sup>. Zira, birinci fıkrada açıkça yönetim kurulunun çağrı yapabileceği düzenlenmişken, ikinci fıkrada birinci fıkradan yola çıkarak “toplantıya çağrılan genel kurul” ifadesi kullanılmıştır. Bu ifade göstermektedir ki ikinci fıkra, birinci fıkranın devamı niteliğindedir. Sonuç olarak yönetim kurulu dışındaki kişilerin de çağrı yapma yetkisi olsa da bu yetki TTK m. 376/2’den doğmayıp; TTK m. 410 ve m. 411’de düzenlenen hükümlerden doğmaktadır.

Doktrinde yer alan bir görüşe göre sermaye kaybı halinde genel kurula çağrı yapılarak iyileştirici tedbirlerin sunulması emredici niteliktedir. Bu nedenden dolayı yönetim kurulunun, genel kurul çağrısı için oylama yapması gerekmez<sup>785</sup>. Ayrıca, TTK m. 376 gereği yapılacak olan çağrıda, yönetim kurulunun görev süresi dolmuş olsa dahi TTK m. 410 uyarınca yönetim kurulu tarafından genel kurul toplantısı için çağrı yapılabilir<sup>786</sup>.

#### a. Yönetim Kurulu

Genel kurul tarafından kararın alınabilmesi için usulüne uygun şekilde çağrı yapılması ve toplanılması gereklidir. Olağan veya olağanüstü tüm genel kurul toplantılarında, genel kurulu çağrı yetkisi kural olarak yönetim kurulundadır<sup>787</sup>. Seçilen yönetim kurulu üyeleri, görevi kabul etmeleri ile çağrı yetkisini kazanmaktadırlar; bu nedenle ticaret siciline tescil edilmeden çağrı yetkilerini kullanabilirler<sup>788</sup>. Yönetim kurulunun, genel kurul toplantısı için çağrı yapmak amacıyla TTK m. 390 uyarınca karar alması gereklidir<sup>789</sup>. Bu nedenle çağrı yetkisi yönetim kurulu üyelerinden birkaçına devredilemez<sup>790</sup>. Ancak yönetim kurulu tek

---

<sup>784</sup> Çoşğun Yıldırım, s. 132.

<sup>785</sup> Kayar, Mali Durumun Bozulması, s. 153-154, 157.

<sup>786</sup> Çoşğun Yıldırım, s. 132.

<sup>787</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 142; Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 161; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 312; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 325; Şener, s. 465.

<sup>788</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 162.

<sup>789</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 142; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 312; Şener, s. 465.

<sup>790</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 162.

kişiden oluşmaktaysa yetki doğrudan tek üyeye aittir<sup>791</sup>. TTK m. 390/4 uyarınca yönetim kurulu, toplantı yapmaksızın üyelerden birinin belirli bir konuda karar niteliğinde kaleme aldığı öneriye onay vererek de karar alabilir. Ancak bir yönetim kurulu üyesinin dahi toplantı yapma talebinde bulunması halinde yazılı onay ile karar alınmaz ve yönetim kurulu toplanarak karar almalıdır. TTK m. 410/1 uyarınca yönetim kurulu, görev süresi dolmuş olsa dahi genel kurulu toplantıya çağırabilir<sup>792</sup>.

## b. Tek Pay Sahibi

TTK m. 410/2 uyarınca yönetim kurulunun devamlı olarak toplanamaması, toplantı nisabının oluşmaması ve benzer hallerde şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinin izniyle tek bir pay sahibi tarafından genel kurul toplantıya çağrılabilir; mahkemenin vereceği karar kesindir<sup>793</sup>. Kanunda sayılan üç koşuldan birisinin somut olayda var olması halinde tek pay sahibi tarafından genel kurula çağrı yapılması talep edilebilir<sup>794</sup>.

Genel kurulun toplantıya çağrılabilmesi için pay sahibinin ne kadarlık bir payının olduğunun önemi bulunmamakta; pay defterine adının yazılı veya elinde pay sahipliği sıfatını ispatlayacak bir belge olması yeterlidir. Birden fazla kişinin bir paya sahip olduğu durumda ise paydan doğan haklar TTK m. 477/1 uyarınca bir temsilci aracılığıyla kullanılır. Bu nedenle, çağrı talebinin de temsilci aracılığıyla gerçekleştirilmesi gereklidir. Bu hüküm ile şirketin faaliyetlerinin devamlılığının sağlanması ve organ yokluğunu önleyerek şirketin geri dönülemez sonuçlarla karşı karşıya kalmasını engellemek amaçlanmıştır<sup>795</sup>. Doktrinde, mahkemenin re'sen genel kurul toplantısı öncesi işlemleri gerçekleştirmek ve sonrasında toplantıyı yönetmek amacıyla kayyım atayabileceği savunulmaktadır<sup>796</sup>.

Tek pay sahibi, mahkemeye yapacağı çağrı izni başvurusuna TTK m. 413 gereği gündemi de eklemelidir. Gündemin içeriği hakkında bir sınırlama getirilmese de bu

---

<sup>791</sup> Şener, s. 465.

<sup>792</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 142; Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 167-171; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 677; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 326; Şener, s. 465.

<sup>793</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 143; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 678; Şener, s. 467-468.

<sup>794</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 206.

<sup>795</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 142-143; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 313; Şener, s. 468.

<sup>796</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 678.

hakkın kullanımı yönetim kurulunun işlevini kaybettiği hallerde doğduğu için toplantı gündeminde öncelik yeni yönetim kurulunu seçmek olmalıdır<sup>797</sup>. Bu kapsamda gerekli olması halinde, tek pay sahibi tarafından gündeme eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi eklenebilir. Ancak tek pay sahibi tarafından bu kararın gündeme eklenebilmesi için kanaatimizce işlemin hangi amaçla yapılacağına açıkça ortaya koyulması gereklidir. Zira, mahkeme tarafından pay sahibinin genel kurul çağrısı talebi değerlendirilirken pay sahibinin talebinin haklılığı göz önünde bulundurularak karar verilir.

### c. Azlık

Halka kapalı anonim şirketlerde, payların yüzde onuna, halka açık anonim şirketlerde ise sermayenin yüzde beşine sahip olan pay sahipleri, yazılı olarak noter kanalıyla, toplantı yapılmasını gerektirici sebebi ve gündemi belirterek yönetim kuruluna, genel kurulu toplantıya çağırmasını talep edebilir<sup>798</sup>. Ancak esas sözleşme ile TTK m. 411/1’de belirlenen bu hak, şirkette daha düşük oranda paya sahip olan pay sahipleri için de tanınabilir<sup>799</sup>. Mevzuat hükümleri veya esas sözleşme ile belirlenen orana tek bir pay sahibinin payları ile ulaşılabileceği gibi birden fazla pay sahibinin paylarının toplamı ile de ulaşılabilir. TTK m. 411 uyarınca tanınan bu hakkın ortaklar tarafından toplanılarak kullanılabilmesi için birlikte hareket edilmesi gerekli olup birbirlerinden habersiz olarak genel kurulun toplanmasını talep etmeleri halinde amaçlanan hukuki sonuca ulaşamazlar<sup>800</sup>.

Azlık tarafından yönetim kuruluna, genel kurulun toplanması için talepte bulunulduğu takdirde, yönetim kurulunun bu talebin yerindeliğini inceleme hakkı vardır<sup>801</sup>. Eğer azlık tarafından sunulan sebepler yönetim kurulu tarafından yeterli görülmezse, yönetim kurulu talebi reddedebilir. Ancak objektif nedenlerin varlığı halinde yönetim kurulu, genel kurul toplantısı için çağrı yapmak zorundadır<sup>802</sup>.

<sup>797</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 209.

<sup>798</sup> Bahtiyar, Ortaklıklar, s. 143; Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 176; Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 313; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 325.

<sup>799</sup> Tekinalp, Sermaye Ortaklıkları, s. 313; Pulaşlı, Genel Esaslar, s. 325.

<sup>800</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 184; Şener, s. 471.

<sup>801</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 193; Şener, s. 471.

<sup>802</sup> Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat), Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 194.

Ayrıca yönetim kurulu tarafından azlığın başvurusu yedi gün içerisinde cevaplanmalıdır; aksi takdirde talep reddedilmiş sayılır<sup>803</sup>.

TTK m. 412 uyarınca yönetim kurulu, azlığın çağrısını reddettiği veya cevap vermediği takdirde, talepte bulunan pay sahipleri, şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde çağrı yapılmasını talep edebilir<sup>804</sup>. Azlık pay sahipleri, mahkemede yönetim kuruluna sundukları toplantı gerekçesi ve gündem maddeleri ile bağlıdır; bu nedenle dava sırasında talepler genişletilemez ve değiştirilemez<sup>805</sup>. Mahkeme işlemin niteliği gereği duruşmasız olarak dosya üzerinden karar vermelidir<sup>806</sup>. Mahkeme, dosya koşulları ve somut olaya göre şirket yetkililerinin dinlenmesi gerekiyorsa duruşma açılmalıdır; ancak işin niteliği gereği duruşma tarihini olabildiğince erken bir tarih olarak belirlemelidir<sup>807</sup>. Mahkeme tarafından talebin gerekliliği hususu incelenmeden önce, başvuru yapan pay sahiplerinin yeterli paylarının bulunup bulunmadığı, noter kanalıyla talep edilip edilmediği, başvuru için gerekli talepte pay sahiplerini veya temsilcilerinin imzalarının eksik olup olmadığı incelenir<sup>808</sup>. Mahkeme inceleme sonrası çağrı yapılması sebeplerini uygun bularak, çağrı yapması amacıyla kayyım atar; karar kesindir<sup>809</sup>. Mahkeme kararında kayyımın yetkisini ve görevlerini göstermelidir<sup>810</sup>. Kayyımın, gündemi belirleme yetkisi bulunmadığından dolayı, azlık pay sahiplerinin mahkemeye başvururken hazırladıkları ve sundukları gündem maddesi esas alınır. Ancak mahkemenin, pay sahiplerinin sunduğu gündem maddelerini değiştirme yetkisi bulunmaktadır<sup>811</sup>.

---

<sup>803</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 143; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 313.

<sup>804</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 143; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 677f.

<sup>805</sup> **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 203.

<sup>806</sup> **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 203.

<sup>807</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 677f.

<sup>808</sup> **Berna Solak**, Anonim Şirketlerde Genel Kurulun Toplantıya Çağırılması Esasları, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İzmir 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi), s. 16; **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 203.

<sup>809</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 143; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 677f; **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 325; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 314.

<sup>810</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 143; **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 203; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 313.

<sup>811</sup> **Solak**, s. 17; **Şehirali Çelik (Kırca / Manavgat)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1, s. 203.

Yönetim kurulu TTK m. 411/4 uyarınca çağrı talebini kabul ettiği takdirde, genel kurul toplantısı en geç kırk beş gün içerisinde yapılacak şekilde toplantıya çağırılmalıdır<sup>812</sup>. Ancak bazı hallerde yönetim kurulu, azlık pay sahibinin talebini kabul etse dahi genel kurula çağrı yapmayabilir. Çağrı yapılmasını engel olan birtakım nedenler olabileceği gibi kötü niyetli olarak, işlemi sürüncemede bırakmak için de çağrı yapılmayabilir. Bu duruma azınlık pay sahibi mahkemeye başvurmaksızın çağrı yapabilir<sup>813</sup>. Ancak doktrinde azınlık pay sahiplerinin doğrudan genel kurulu toplantıya çağırma yetkisi eleştirilmiştir. Şöyle ki, genel kurulu çağırma teferruatlı ve usulleri olan bir işlemdir. Bu nedenle pay sahibinin gerekli bilgilere ulaşmasını, ulaşsa dahi usulüne uygun bir çağrı yapması olağan hayatın akışına aykırıdır ki, büyük olasılıkla hatalı ve eksik işlemler nedeniyle başka problemler ortaya çıkacaktır<sup>814</sup>.

### 3. Genel Kurul Kararı

Kurul, genel olarak toplantı gündeminde yer alan konuları karara bağlamak için toplanırken, istisnai olarak bilgi verilmek için toplanabilir<sup>815</sup>. Genel kurulun karar alması bir süreçtir. Pay sahipleri öncelikle gündemde yer alan konuları tartışarak müzakere ederler. Pay sahipleri arasındaki müzakereden sonra mevzuatta yer alan nisaba uyarak karar alınır alınır<sup>816</sup>. TTK m. 418 ve m. 421’de genel kurulun genel nisap sayıları düzenlenmiş olsa dahi farklı konularda özel nisaplar belirlenmiş olabilir<sup>817</sup>. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminde gerekli olan nisapları yukarıda tartıştığımız için ilgili bölümlere atıf yapmak ile yetiniyoruz<sup>818</sup>.

Doktrinde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı, sermaye artırımı ve sermaye azaltımı olmak üzere iki farklı işlemin kombinasyonundan oluşan tek bir işlem olduğu ve aynı genel kurulda ve tek bir gündem maddesi olarak karar verilmesi

---

<sup>812</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 143; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 313.

<sup>813</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 313.

<sup>814</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 677e; **Solak**, s. 14-15; **Şener**, s. 471; **Esra Kaya**, “Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları”, İstanbul Barosu Dergisi, Y: 2019, C: 93, S: 2, s. 149-150.

<sup>815</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 325.

<sup>816</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 325.

<sup>817</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 344-350.

<sup>818</sup> Nisap ile ilgili konuların tartışıldığı bölümler için Bkz. İkinci Bölüm/II/A/3/d/aa/bbb/aaaa, İkinci Bölüm/II/B/3/c/bb, İkinci Bölüm/II/C/2/b/cc.

gerektiği kabul edilmektedir<sup>819</sup>. Çağlar ise eş zamanlılığın sağlanabilmesi için sermaye azaltımı ve artırımı kararlarının aynı genel kurulda alınması gerektiğini; ancak işlemlerin uygulama zamanının farklılaşabileceğini ifade etmektedir<sup>820</sup>. Çoşğun Yıldırım ise işlemin aynı genel kurul ile alınabileceği gibi sermayenin azaltılması ve artırılması yönünde iki ayrı kararın birlikte uygulanabileceğinin kararlaştırılmasının da mümkün olduğunu savunmaktadır<sup>821</sup>. Kanaatimizce de eş zamanlılığın sağlanabilmesi için azaltım ve artırım kararının aynı genel kurul içerisinde ve aynı toplantı tutanağı altında alınması gereklidir. Ayrıca, her ne kadar aynı hüküm içerisinde kararın alınması nisabın belirlenmesi ve iptal davası riskinde işlemin tamamının iptali için daha uygun olsa da genel kurul toplantı tutanağında azaltım ve artırım işlemleri birbirleri ile bileşik işlemler olduğu ifade edilerek art arda alınmasında bir sakınca olmamalıdır.

TTK m. 422 uyarınca genel kurulda görüşülen ve karar alınan konular tutanak ile düzenlenerek toplantı başkanlığı ve bakanlık temsilcisi tarafından imzalanır; aksi takdirde tutanak geçersizdir. Düzenlenen tutanak pay sahipleri veya temsilcilerini, sahip oldukları payları, sayısını, gruplarını, itibari değerlerini, sorulan soru ve cevapları, alınan kararları, her bir karar için kullanılan olumlu ve olumsuz oyları içerir. Tutanak usulüne uygun olarak düzenlenmesi ile birlikte yönetim kurulu tarafından en uygun zamanda noter huzurunda onaylatılır ve ticaret siciline tescil ve ilan ettirilir<sup>822</sup>. Ticaret sicil müdürlüğünde tescil ve TTSG’de yapılacak ilana ilaveten düzenlenen tutanak, şirketin internet sayfasında da yayımlanır.

## E. İPSÖK Kararı

Genel kurulun esas sözleşme değişikliği yapma yetkisi, imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını korumak amacıyla sınırlandırılmıştır<sup>823</sup>. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin gerçekleştirilmesi ile birlikte imtiyazlı pay sahiplerinin hakları ihlal edilmekteyse İPSÖK tarafından genel kurulun alacağı kararın onanması

<sup>819</sup> Zengin, s. 288; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 261, dpt. 350; Teoman, YTH, s. 282-283.

<sup>820</sup> Çağlar, Sermaye Azaltımı, s. 123.

<sup>821</sup> Çoşğun Yıldırım, s. 227.

<sup>822</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 714.

<sup>823</sup> Şener, s. 560.

gerekir<sup>824</sup>. Sermaye azaltımı ile birlikte yapılacak olan sermaye artırımını aynı tutardaysa ve esas sözleşme değişikliğini gerektirici bir durum yok ise, ilgili karar esas sözleşme değişikliği niteliğinde kabul edilmemektedir<sup>825</sup>. Bu nedenden sermaye azaltımı ve artırımının eşit miktarda yapıldığı ve esas sözleşme değişikliğine gerek olmadığı hallerde İPSÖK kararına gerek bulunmamaktadır<sup>826</sup>.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde sermaye azaltım ve artırımının eşit tutarda yapılmadığı hallerde İPSÖK kararı gerekebilir. Sermaye azaltımı payların itibari değeri azaltılarak gerçekleştirilirse, payların sermayeye katılım oranları aynı kalacak şekilde azaltılacağından dolayı eşit işlem ilkesine uygundur ve İPSÖK kararı gerekmez<sup>827</sup>. İtfa yönteminde ise her zaman eşit işlem ilkesine uyularak sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilemeyebilir. Bu durumda imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını etkileyecek nitelikte bir durum var ise İPSÖK onayı gerekir. Bir diğer sermaye azaltım yöntemi olan payların birleştirilmesinde ise birtakım payların birleştirilerek aynı itibari değer altında tek bir payda birleştirileceklerinden dolayı bu yöntemde de imtiyazlı pay sahiplerinin hakları ihlal edilebilir<sup>828</sup>.

Doktrinde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin; artırım kısmında, payların itibari değerinin artırılmasıyla yapılan sermaye artırımında tüm pay sahiplerinin onayı aranacağından ötürü, TTK m. 454/4 uyarınca İPSÖK kararının alınmasına gerek bulunmadığı savunulmaktadır<sup>829</sup>. Kanaatimizce, mevcut payların itibari değeri artırılarak yapılan sermaye artırımında, bazı pay sahiplerinin ek taahhütleri ile işlem gerçekleştirilebilir<sup>830</sup>. Bazı pay sahipleri tarafından ek

---

<sup>824</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 500.

<sup>825</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1419; **Demir**, Değişiklikler, s. 108, dpt. 48.

<sup>826</sup> **Hümevra Yılmaz**, Anonim Şirkette İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, 1. Baskı, İstanbul 2024, s. 181.

<sup>827</sup> **Yılmaz**, s. 161.

<sup>828</sup> **Yılmaz**, s. 162.

<sup>829</sup> **Yılmaz**, s. 136; Soykan'da payların itibari değeri artırımını yoluyla yapılacak sermaye artırımının, pay sahiplerinin taahhütlerin artacağı anlamın geldiğini; tek borç ilkesi nedeniyle oy birliği ile karar alınabileceğini savunmaktadır. Ancak tamamlamanın aksine burada pay sahiplerine, ödedikleri bedel karşılığında şirket tarafından pay verilir. Bkz. **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 37; Zengin'de, Yılmaz ve Soykan gibi payların itibari değerinin artırımını ile yapılacak olan sermaye artırımında mutlak oy birliği aranması gerektiğini savunmaktadır. Ancak yazar, doktrindeki diğer görüşlerin aksine mutlak oy birliği aranmasının nedeninin TTK m. 421/2-a'ya dayandırılmayacağını; zira ancak şirketteki tüm pay sahiplerinin paylarının itibari değerinin artırılacağı olasılıkta mutlak oy birliğine dayanılması gerektiğini ifade etmektedir. Bkz. **Zengin**, s. 104.

<sup>830</sup> Zengin, bazı pay sahiplerin tarafından yapılan ek taahhüt ile birlikte sadece ilgili pay sahiplerinin paylarının itibari değerinin artırılacağı durumlara nadiren rastlanıldığını; ancak böyle bir durumun

taahhütte bulunulacağı hallerde oy birliği ile karar alınmasına gerek olmadığı kanaatinde olduğumuzdan, gerekli hallerde İPSÖK kararı alınmalıdır. Ayrıca, yeni pay çıkarılması yoluyla yapılan sermaye artırımında da imtiyazlı pay sahiplerinin hakları ihlal edilmekteyse, İPSÖK kararı alınmalıdır. Zira, yeni pay çıkarılması suretiyle yapılan sermaye artırımında, yeni payların ihraç koşulları, artırım öncesindeki adi ve imtiyazlı paylar arasındaki dengeyi bozabilir.

İPSÖK'ün toplantı süreci genel kurul toplantısının süreci ile benzerlik göstermektedir. Süreç, toplantıya katılmaya yetkili olan imtiyazlı pay sahiplerine çağrı yapılması ile başlar; toplantı gündeminde yer alan konular müzakere edilerek mevzuat hükümlerinde yer alan nisaba göre karar alınır ve tüm bunların bir tutanak ile kayıt altına alınarak süreç sonlandırılır<sup>831</sup>.

TTK m. 454/2 uyarınca yönetim kurulu, imtiyazlı pay sahiplerini genel kurul kararının ilan edildiği tarihten itibaren bir ay içerisinde toplantıya çağırması gerekli olup; aksi takdirde çağrı süresinin son gününden itibaren on beş gün içerisinde her bir imtiyazlı pay sahibi, mahkemeye çağrı yapılması için başvurabilir<sup>832</sup>. Toplantının nerede yapılacağı konusunda ise mevzuat hükümlerinde herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Doktrinde İPSÖK ile ilgili mevzuat hükümlerinde boşluk bulunması halinde genel kurul toplantılarına ilişkin hükümlerin kıyasen uygulanması gerektiği savunulmaktadır<sup>833</sup>. Bu durumda, TTK m. 409/3 uyarınca esas sözleşmede aksine bir hüküm bulunmadığı takdirde şirketin merkezinin bulunduğu yerde toplanılır. Şayet, toplantının hangi adreste yapılacağı esas sözleşme ile düzenlenmemişse, bunu belirleme yetkisi toplantı çağrısı yapan kişiye aittir.

TTK m. 454/2'de İPSÖK toplantısı için çağrı yapabilecek kişiler düzenlenmiştir. İlgili kanun maddesi uyarınca imtiyazlı pay sahiplerini toplantıya çağırma yetkisi

---

teorik olarak mümkün olacağını ifade etmektedir. Bu yolla sermaye artırımının, ancak kısa yoldan sermaye artırımını şeklinde yapılabileceği ve bu nedenle sermaye artırımına katılsın veya katılmasın tüm pay sahiplerinin olumlu oyunun aranacağı yazar tarafından savunulmaktadır. Bkz. **Zengin**, s. 105 vd.

<sup>831</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 807.

<sup>832</sup> TTK m. 454/2'de "genel kurul ilan edildiği tarih" ile hangi zamanın kastedildiği ile ilgili doktrinsel tartışmalar için bkz. Birinci Bölüm/II/A/1/d.

<sup>833</sup> **Şener**, s. 561; **Yılmaz**, s. 200.

esas olarak yönetim kurulundadır. Doktrinde, yönetim kuruluna verilen bu yetkinin, genel kurulu toplantıya çağırma yetkisinin devamı niteliğinde olduğu kabul edilmekte; bu nedenden dolayı imtiyazlı pay sahiplerini toplantıya çağırma yetkisinin de TTK m. 375 uyarınca vazgeçilemez ve devredilemez bir yetki olduğu kabul edilmektedir<sup>834</sup>. İPSÖK'ün toplanması için çağrı prosedürünün usulüne uygun ve eksiksiz şekilde yapılabilmesi için gerekli olan bilgi ve belgelerin yönetim kurulunun elinde bulunduğu düşünüldüğünde, kanun koyucu tarafından bu yetkinin yönetim kuruluna verilmesi isabetlidir. Yönetim kurulu, yasal süresi içerisinde kusurlu olarak İPSÖK'e çağrı yapmaktan kaçınırsa TTK m. 553/1 uyarınca sorumluluğu doğar<sup>835</sup>.

TTK m. 454 uyarınca genel kurul kararının ilanından itibaren bir aylık süre içerisinde yönetim kurulu tarafından imtiyazlı pay sahiplerine çağrı yapılmaması halinde, her bir imtiyazlı pay sahibi, yönetim kurulu tarafından yapılacak çağrı süresinin son gününden başlayarak on beş gün içerisinde şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinden İPSÖK'ü toplantıya çağırmayı talep edebilir<sup>836</sup>. Doktrinde İPSÖK'ün esas sözleşme değişikliği kararını onamadığı sürece kararın uygulanamayacağı; bu nedenle imtiyazlı pay sahiplerine bu şekilde bir hakkın tanınmasının gerekli olmadığı savunulmuştur<sup>837</sup>. Diğer taraftan yönetim kurulunun TTK m. 369 uyarınca kendisine verilen görevleri şirketin menfaatini gözeterek yerine getirme yükümlülüğü bulursa da imtiyazlı pay sahiplerinin haklarının ihlal edilmediği düşünülerek veyahut kasten çağrı yapılmaktan kaçınılabileceği; bu nedenle imtiyazlı pay sahiplerine, çağrı yapma hakkının verilmesinin isabetli olduğunu savunan görüşler de mevcuttur<sup>838</sup>.

İPSÖK'e TTK m. 454/1 uyarınca esas sözleşme değişikliği uyarına hakları ihlal edilen imtiyazlı pay sahipleri ve TTK m. 454/6 uyarınca bazı toplantılar olmak üzere bakanlık temsilcisi katılır. İmtiyazlı pay sahiplerinin temsilcilerinin ise toplantıya katılıp katılamayacağına ilişkin mevzuatta açık bir düzenleme

---

<sup>834</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 129; **Yılmaz**, s. 202-203.

<sup>835</sup> **Şener**, s. 561; **Yılmaz**, s. 203.

<sup>836</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt I, N. 806.

<sup>837</sup> **Moroğlu**, Öneriler, s. 273.

<sup>838</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 129; **Yılmaz**, s. 205.

yapılmamıştır. Ancak TTK m. 454/4'te imtiyazlı pay sahipleri veya temsilcilerinin, genel kurulda olumlu oy vermesi halinde İPSÖK'ün toplanmasına gerek bulunmadığı düzenlemiştir. Doktrinde genel kurula ilişkin hükümlerin, kıyasen İPSÖK için de uygulanabileceği ifade edildiğinden, temsilcilerin, pay sahipleri yerine İPSÖK toplantısına katılabilecekleri kabul edilmelidir<sup>839</sup>. İmtiyazlı payın üzerinde intifa hakkının bulunması halinde ise doktrinde yer alan bir görüşe göre intifa hakkı sahibi oy hakkına sahip olacağından ötürü imtiyazlı pay sahibi yerine intifa hakkının sahibi toplantıya katılmalıdır<sup>840</sup>. Aksi görüş ise esas sözleşme değişikliği ile birlikte imtiyazlı paya tanınan ayrıcalığa ve payın özüne ileriye dönük olarak kalıcı bir zarar oluşturacağından dolayı imtiyazlı pay sahibinin, İPSÖK'e katılma ve oy kullanma hakkının olması gerektiği savunulmuştur<sup>841</sup>.

TTK m. 454/6'nın TTK m. 407/3'e yaptığı atıf uyarınca Bakanlık temsilcisinin İPSÖK'e katılacağı ve toplantı tutanağını imzalayacağı düzenlenmiştir. Kanunda düzenlenen bu hükmün dışında ayrıca Toplantı Yönetmeliği m. 32'de de Bakanlık temsilcisinin katılacağı toplantılar düzenlenmiştir. İlgili hükme göre yurt dışında gerçekleştirilecek olan İPSÖK toplantılarında Bakanlık temsilcisi bulunmak zorundadır. Ayrıca, Toplantı Yönetmeliği m. 32/2 uyarınca zorunlu haller dışında İPSÖK'ün toplanması için çağrı yapanlar tarafından talep edilmesi ve bu talebin yetkili makamca uygun bulunması halinde de Bakanlık temsilcisi toplantıya katılır<sup>842</sup>. Bakanlık temsilcisinin bulunması gereken İPSÖK toplantılarına Bakanlık temsilcisi katılmaz veya düzenlenen tutanağı imzalamaz ise alınan karar yok hükmündedir<sup>843</sup>.

İPSÖK toplantısı ile ilgili TTK'da özel nisaplar düzenlenmiştir. TTK m. 454/3-c.1'e göre imtiyazlı pay sahiplerinin veya temsilcilerinin yüzde altmışının çoğunluğu ile toplanır ve toplantıda temsil edilen payların çoğunluğu ile karar alınır. TTK<sup>844</sup>da belirlenen bu nisapların esas sözleşme hükmü ile değiştirilip

---

<sup>839</sup> **Yılmaz**, s. 205.

<sup>840</sup> **Aktaş**, s. 214.

<sup>841</sup> **Yılmaz**, s. 231.

<sup>842</sup> **Şener**, s. 563.

<sup>843</sup> **Şener**, s. 563.

<sup>844</sup> Şener tarafından TTK m. 454/3'te düzenlenen ifadenin "yüzde altmışının çoğunluğu" ile ifadesi eleştirilmiş ve Toplantı Yönetmeliği m. 22/13'te düzenlenen ifadenin daha sağlıklı olduğu savunulmuştur. Bkz. **Şener**, s. 563.

değiştirilemeyeceği konusunda ise herhangi bir hüküm mevcut değildir. Doktrinde ise TTK m. 454'te, nisapların esas sözleşme ile değiştirileceğine dair bir düzenleme yapılmadığından dolayı kanunda belirtilen nisabın hafifletilemeyeceği veya ağırlaştırılmayacağı savunulmaktadır<sup>845</sup>.

Genel kurul tarafından esas sözleşme değişikliği amacıyla alınan kararın imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal etmesi durumunda usulüne uygun bir çağrı ile toplanacak olan İPSÖK'ün, esas sözleşme değişikliğini müzakere ettikten sonra değişikliğin onanması veya onanmaması yönünde karar alır. Sürecin usulüne göre yönetilip yönetilmediğinin ve alınan kararın niteliğinin tespiti amacıyla toplantı tutanağının düzenlenmesi gerektiği TTK m. 454/3 ile düzenlenmiştir<sup>846</sup>. Ayrıca toplantıda esas sözleşme değişikliğinin onanmaması yönünde karar alınırsa, tutanak gerekçeli olarak düzenlenmelidir. Hükmün gerekçesinde bu şekilde bir düzenleme getirilmesinde, şayet TTK m. 454/7 uyarınca iptal davası açılırsa mahkemelerin denetimini kolaylaştırmak olduğu ifade edilmiştir. Ancak doktrinde, kanun koyucu tarafından getirilen bu düzenleme eleştirilmektedir<sup>847</sup>. Zira, genel kurulda olumsuz oy veren pay sahiplerinin gerekçesini belirtmek gibi bir zorunluluğu bulunmazken, imtiyazlı pay sahiplerine bu şekilde bir zorunluluk getirilmesi çelişkili ve gereksizdir<sup>848</sup>. Kanun koyucu tarafından iptal davası açılması halinde süreci kolaylaştırmak için getirilen bir diğer düzenleme ise TTK m. 473/3-c.3'tür. İlgili hükme göre onanmama kararı verilmesi halinde en az nisabı oluşturan sayıda oy verenlerin imzalarıyla birlikte listesi ve ortak tebligat adresi yönetim kuruluna sunulmalıdır.

İPSÖK toplantısında onama kararı çıkmış ise yönetim kurulu tarafından esas sözleşme değişikliği tescil ettirilmeden önce noter onaylı olarak İPSÖK'ün kararının ticaret sicil müdürlüğüne sunulması gereklidir. Diğer taraftan ise İPSÖK toplantısında onanmama kararı çıkması durumunda, yönetim kurulu tarafından mevzuat hükümlerine göre açılacak olan iptal davasında davalı olarak olumsuz oy veren pay sahipleri gösterileceğinden tutanağın yönetim kuruluna teslim edilmesi

---

<sup>845</sup> Aktaş, s. 211; Yılmaz, s. 238-239.

<sup>846</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt I, N. 807; Moroğlu, Öneriler, s. 274; Aktaş, s. 226.

<sup>847</sup> Moroğlu, Öneriler, s. 274; Yılmaz, s. 245.

<sup>848</sup> Yılmaz, s. 245.

gereklidir. Bu nedenle kanun koyucu tarafından TTK m. 454/3-c.1’de yapılan düzenleme ile tutanağın on gün içerisinde yönetim kuruluna teslim edilmesi gerektiği düzenlenmiştir. Doktrinde yer alan bir görüşe göre ise kanunda düzenlenen on günlük sürenin ancak kurulun onanmama kararı vermesi halinde geçerli olmaktadır<sup>849</sup>.

TTK m. 454/7 uyarınca, yönetim kurulu, özel kurulun onaylamama kararı aldığı tarihten itibaren bir ay içerisinde, genel kurul kararının imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını ihlal etmediği gerekçesiyle şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesine İPSÖK kararının iptali ve genel kurul kararının tescili için dava açabilir. Şener, TTK’da düzenlenen hükmün yönetim kurulunun dava açma hakkının kısıtladığı gerekçesiyle eleştirmekte; mahkemenin, İPSÖK’ün kötü niyetli olup olmadığını ve şirketi zarar ettirmek amacıyla hareket edip etmediğini de araştırması gerektiğini savunmaktadır<sup>850</sup>. Bu nedenle genel kurul kararlarının iptalini düzenleyen TTK m. 445’in, İPSÖK kararları için de uygulanması gerektiği yazar tarafından savunulmaktadır.

Tutanak düzenlenip yönetim kuruluna teslim edildikten sonra, yönetim kurulu tarafından ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ettirilir. Ancak kanun koyucu tarafından tescil edilecek süre bakımından herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Doktrinde yer alan bir görüşe göre, TTK m. 422/2’ye kıyasen somut olayın şartlarına göre en uygun vakitte tutanağın tescil ettirilmesi gerekmektedir<sup>851</sup>. Bir diğer görüşe göre ise TTK m. 454/3’te tutanağın tesciline ilişkin bir düzenleme yapılmadığından dolayı TTK m. 30/1 uyarınca on beş günlük genel tescil süresi içerisinde tutanağın tescil ettirilmesi gereklidir<sup>852</sup>. Ayrıca her ne kadar TTK m. 454’te düzenlenmese dahi TTK m. 1524’e dayanılarak çıkarılan Sermaye Şirketlerinin Açacakları İnternet Sitelerine Dair Yönetmelik<sup>853</sup> m. 6/3-h’de şirketin genel kurul ve imtiyazlı pay sahipleri kurulu toplantılarına ait tutanakların genel kurul tarihinden itibaren en geç on beş gün içerisinde şirketin internet sitesinde

---

<sup>849</sup> Aktaş, s. 294; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 479, dpt. 350; Yılmaz, s. 248.

<sup>850</sup> Şener, s. 565.

<sup>851</sup> Aktaş, s. 257.

<sup>852</sup> Yılmaz, s. 277.

<sup>853</sup> Sermaye Şirketlerinin Açacakları İnternet Sitelerine Dair Yönetmelik, RG T: 31/05/2013, S: 28663.

yayımlanması gerektiği düzenlenmiştir. Hükümde genel kurul kararından itibaren on beş gün içerisinde internet sitesine koyulması gerektiği düzenlense dahi, İPSÖK toplantıları genel kurul toplantılarından sonraki bir tarihte yapılabileceği için hükmü İPSÖK toplantı tarihinden itibaren on beş gün olarak anlamak gereklidir<sup>854</sup>.

Esas sözleşme değişikliğinin imtiyazlı pay sahiplerinin haklarını etkilemesine rağmen İPSÖK'ün onama kararının gerek bulunmadığı iki durum mevcuttur. Bu durumlardan ilki TTK m. 454/4'te düzenlenmiştir. İlgili hükme göre imtiyazlı pay sahiplerinin yüzde altmış, genel kurul toplantısına katılarak haklarını ihlal edecek esas sözleşme değişikliğini oy çoğunluğu ile onaylamışlarsa İPSÖK'ün toplanmasına gerek bulunmamaktadır. Diğer durum ise TTK m. 454/5'te düzenlenmiştir. İlgili hükme göre usulüne uygun olarak çağrı yapılmasına rağmen kurul yasal süre içerisinde toplanmazsa genel kurul kararı onaylanmış kabul edilir.

#### **F. Rüçhan Hakkının Kullanımı ve İştirak Taahhüdünün Toplanması**

Rüçhan hakkı, mevcut pay sahiplerine şirketteki pay oranlarını koruyabilmeleri için öngörölmüş emredici nitelikte olmayan bir haktır<sup>855</sup>. Bu hak pay sahiplerine, yeni paylar ihracı yoluyla sermaye artırımında belirlenen şartlar çerçevesinde yeni payların bir kısmını elde etme imkânı verir<sup>856</sup>. Sermaye artırım işlemi sonucunda pay sahiplerinin çıkarılan yeni payları alamaması halinde şirketteki haklarında azalma meydana gelir. Bu nedenle kanun koyucu, pay sahiplerine payları oranında rüçhan hakkı vererek şirketteki haklarını muhafaza etme şansı tanımıştır<sup>857</sup>.

Gerçek veya tüzel kişinin pay sahibi olmasıyla birlikte kazanacağı rüçhan hakkı, sermaye artırımını kararından itibaren somut bir alacak hakkına dönüşür<sup>858</sup>. Ancak anonim şirket, menfaatlerini korumak amacıyla gerektiğinde pay sahiplerinin rüçhan hakkı kısıtlayabilirken; hak sahipleri de bu hakkı kullanmak zorunda değildir<sup>859</sup>. Genel kurul tarafından kararın alınmasıyla birlikte pay sahiplerinin

---

<sup>854</sup> **Yılmaz**, s. 277.

<sup>855</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 251-252; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 361.

<sup>856</sup> **Üçışık / Çelik**, Cilt II, s. 354.

<sup>857</sup> **Pulaşlı**, Genel Esaslar, s. 583; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1349; **Şener**, s. 588.

<sup>858</sup> **Atamer**, s. 89; **Şener**, s. 587; **Üçışık / Çelik**, Cilt II, s. 367.

<sup>859</sup> **Şener**, s. 588; Pay sahipleri, TBK m. 26-27 uyarınca yeni pay alma taahhüdünde bulunmuşlarsa, rüçhan hakkını kullanmak zorundadır. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 155.

rüçhan hakkı doğar. TTK m. 461/4 uyarınca rüçhan hakkını elinde bulunduran pay sahibi tarafından devredebilir. Rüçhan hakkı, sermaye artırımı işlemi ile birlikte somut bir alacak hakkına dönüştüğünden dolayı bu hakkın devri genel kurul kararı veya esas sözleşme hükmü ile sınırlandırılmaz<sup>860</sup>.

Rüçhan hakkı kanun ile tanınmış bir hak olmanın yanında, pay sahipleri arasında yapılacak bir sözleşme ile de tanınabilir<sup>861</sup>. Sözleşmesel rüçhan hakkı olarak da isimlendirilen bu hak, kanuni rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması durumunda pay sahiplerinin kanuni rüçhan haklarını kullanmamaları şartıyla yapılacak bir akit ile pay sahibine veya şirket dışındaki herhangi bir üçüncü kişiye tanınabilir<sup>862</sup>. Kanuni rüçhan hakkına sahip kişiler, bu hakkı üçüncü kişilere karşı öne sürebilirken; sözleşmesel rüçhan hakkına sahip olanlar, bu hakkı ancak sözleşmenin taraflarına karşı ileri sürebilir<sup>863</sup>.

Rüçhan hakkı kullanım şekline göre ise “doğrudan rüçhan hakkı” ve “dolaylı rüçhan” hakkı olarak ayrılmaktadır. Doğrudan rüçhan hakkında, hakkın doğumunun kanundan veya sözleşmeden kaynaklandığı fark etmeksizin, şirket tarafından doğrudan rüçhan hakkı sahibi olan kişiye kullanılır. Esas sözleşme ile bir istisna getirilmediği sürece genel kural yeni pay alma hakkının doğrudan doğruya kullanılmasıdır<sup>864</sup>. Şirket tarafından çıkarılan paylar, hak sahiplerine aracı kuruluşlar, bankalar veya konsorsiyum aracılığıyla dağıtılsa dolayı rüçhan hakkı söz konusudur. Dolaylı rüçhan hakkında, mevcut pay sahiplerinin pay alma hakları kaldırılarak, yeni pay alma hakkı üçüncü kişilere bırakılır<sup>865</sup>. Aracı kuruluşlar, şirket ile paylar çıkarılmadan önce yaptıkları anlaşma şartları uyarınca payları çıkararak üçüncü kişilere arz ederler<sup>866</sup>. Dolaylı rüçhan hakkı, doğrudan rüçhan hakkına göre şirkete iştirak taahhüdü usulüne gerek olmaksızın sermaye artırımı işleminin daha kısa bir sürede gerçekleşmesini, yeni çıkarılan payların tamamının taahhüt

---

<sup>860</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1378e.

<sup>861</sup> **Düden**, s. 121; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 150.

<sup>862</sup> **Düden**, s. 121; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 150.

<sup>863</sup> **Mehmet Bahtiyar**, “Anonim Ortaklıkta Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Anasözleşme Hükümleri ve Etkileri”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2001, C: 21, S: 2, (“Önalım”).

<sup>864</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 151.

<sup>865</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 151.

<sup>866</sup> **Atamer**, s. 91.

edilmemesi nedeniyle artırım işleminin gerçekleşmemesinin önlenmesi ve işlemlerin tekrar edilmemesini ve halka arz süreçlerinde aracı kurumlar ile sorunsuz şekilde işlemlerin gerçekleştirilmesini sağlar<sup>867</sup>.

Rüçhan hakkı sahibi olan kişiler, mevzuat hükümleri, esas sözleşme ve genel kurul kararı uyarınca yeni pay alma hakkına sahip olan kişilerdir<sup>868</sup>. TTK m. 461/1 uyarınca mevcut pay sahipleri, şirketteki payları oranında yeni çıkarılacak olan payları alma hakkına sahiptirler. Bir pay üzerinde birden fazla kişinin mülkiyeti söz konusu ise ortak bir temsilci aracılığı ile rüçhan hakkı kullanılır. Mevcut payın üzerinde intifa veya rehin hakkı olması durumunda ise mevcut pay sahibi yine de rüçhan hakkına sahip olup, yeni pay alma hakkını kullanabilir<sup>869</sup>. Zira, rüçhan hakkı üzerinde intifa hakkı bulunan payın semeresi olmayıp, bir parçasıdır; bu nedenle intifa hakkı sahibi tarafından değil payın asıl sahibi tarafından kullanılmalıdır<sup>870</sup>. Diğer taraftan rehinli paylar için TMK m. 960 ve TTK m. 427/2’de rehinli payları, genel kurul toplantılarında temsil etme yetkisi pay sahibine verilmiştir. Ayrıca, pay yerine pay senedi rehnedilmiş ise rehin hakkı sahibi pay senedini ortaklığa ibraz ederek pay sahibinin rüçhan hakkını kullanmasını sağlamalıdır<sup>871</sup>. Ancak, rüçhan hakkı mevcut payın genişlemesi niteliğinde olduğundan dolayı mevcut payda bulunan rehin hakkı yeni çıkarılan paya sirayet eder<sup>872</sup>.

TTK m. 461/3 uyarınca genel kurul tarafından karar alınmasından sonra yönetim kurulu rüçhan hakkının kullanılabilmesinin şartlarını ve esaslarını belirleyerek pay sahiplerine en az on beş günlük süre verir<sup>873</sup>. Esas sözleşme veyahut genel kurul kararı ile on beş günün üzerinde süre belirlenebilirken; altında bir sürenin belirlenmesi halinde hakkın kullanım süresi on beş gün olarak kabul edilir<sup>874</sup>. Genel kurul veya esas sözleşme ile bir süre belirlenmemişse yönetim kurulu süreyi belirlemeye yetkili hale gelir. TTK m. 461/3 uyarınca yönetim kurulu, aldığı kararı tescil ettirerek TTSG ilan ettirir; eğer varsa şirketin internet sitesinde de alınan

---

<sup>867</sup> **Atamer**, s. 92, **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 153-154.

<sup>868</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1353; **Üçışık / Çelik**, Cilt II, s. 352.

<sup>869</sup> **Atamer**, s. 92; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 162-165.

<sup>870</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 162.

<sup>871</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 165.

<sup>872</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 166.

<sup>873</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1378; **Şener**, s. 589.

<sup>874</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 158.

kararın yayımlanması gereklidir<sup>875</sup>. Esas sözleşmede farklı bir hüküm düzenlenmedikçe ilanın bir kere yapılması yeterlidir<sup>876</sup>. Yönetim kurulunun aldığı kararda; ilanın başlama ve sona erme tarihi, nerede kullanılacağı, hakkın kullanımı için gerekli olan belgeler, hak vekaleten kullanılacaksa vekaletin şartları, hakkın kullanımının pay senetlerinin arkasına şerh verilerek mi yoksa kupon karşılığında mı yapılacağı, kayden izlenen paylarda usulün nasıl işleteceği, kullanım saatleri açık ve anlaşılır bir şekilde gösterilmelidir<sup>877</sup>. Şirket tarafından ilan yapılması ve artırım işleminin gerçekleştirilmesi, iştirak taahhütlerinin geçerliliği için şarttır<sup>878</sup>. Kanun koyucu tarafından verilen süre hak düşürücü süre olup bu sürenin sona ermesi ile rüçhan hakkı sahiplerinin hakkı sona erer<sup>879</sup>. Sürenin sona ermesi ile birlikte, yönetim kurulu taahhüt edilmemiş sermayeye karşılık gelen payları üçüncü kişilere satabileceği gibi rüçhan hakkı sona eren kişilere de satabilir<sup>880</sup>.

Şirket tarafından yapılan ilan ile birlikte şekle tabi olmayan bir beyan ile şirkete başvurulur ve iştirak taahhütnamesi imzalanarak rüçhan hakkı kullanılır; şirketin onayına gerek bulunmamaktadır<sup>881</sup>. Şirket, iştirak taahhütnamesini imzalayan kişinin rüçhan hakkına sahip olup olmadığını inceleyebilir. Pay sahibi rüçhan hakkının tamamını kullanabileceği gibi bir kısmını da kullanabilir. Rüçhan hakkı sahibi olan kişi bu hakkını kullanmayabileceği gibi kullanmadığı hallerde şirket tarafından herhangi bir yaptırım uygulanamaz<sup>882</sup>. Rüçhan hakkına sahip olan pay sahipleri bu haklarını kullanmadan veya hakkın kullanımı için süre geçmeden üçüncü kişiler tarafından yeni pay alınmaz.

Rüçhan hakkının kullanımının sınırlandırılabilmesi veyahut kaldırılabilmesi için kanun koyucu tarafından dört şart düzenlenmiştir. İlk şart, TTK m. 461/2 uyarınca haklı nedenlerin varlığıdır. Kanun maddesinde, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının veya iştiraklerinin devralınmasıyla çalışanların şirkete katılmaları haklı neden olarak sayılmışsa da haklı nedenler kanun maddesinde sayılanlar ile

---

<sup>875</sup> Bahıtyar, Ortaklıklar, s. 252; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1378; Şener, s. 589.

<sup>876</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 157.

<sup>877</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1378.

<sup>878</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 157-158.

<sup>879</sup> Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1378g.

<sup>880</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 159.

<sup>881</sup> Demir, Şirketler, s. 214; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 159; Değirmencioğlu Aydın, s. 186.

<sup>882</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 155.

sınırlı değildir<sup>883</sup>. Kanunda sayılan örnekler dışında şirkete maddi kazanç sağlayacak, artı değer kazandıracak üçüncü bir kişinin şirketten pay alması, şirketin borçları karşılığında pay verilerek borç miktarının azaltılması gibi hallerde de rüçhan hakkının kısıtlanabileceği kabul edilmektedir<sup>884</sup>.

Rüçhan hakkının kısıtlanabilmesinin bir diğer şartı yönetim kurulu tarafından bu hakkın kısıtlanması ile ilgili bir rapor hazırlanmasıdır. Yönetim kurulu tarafından hazırlanan bu raporda rüçhan hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının nedeni, yeni payların primli veya primsiz mi çıkarıldığı, şayet paylar primli çıkarılmışsa primlerin nasıl hesaplandığı açıklanmalıdır<sup>885</sup>. Hazırlanan bu rapor ticaret sicil müdürlüğünde tescil ettirilerek TTSG’de ilan edilir.

Rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılabilmesinin üçüncü şartı, işlemin kanuna, esas sözleşmeye, dürüstlük kuralına, eşit işlem ilkesine uyularak kişilerin haklarına zarar vermeyecek veyahut en az zarar verecek şekilde gerçekleştirilmesi gerektiğidir<sup>886</sup>. Zira, TTK m. 461/2-c.3 uyarınca rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılmasıyla hiç kimse haklı görülemeyecek şekilde yararlandırılmaz veya kayba uğratılmaz<sup>887</sup>. Bu nedenle rüçhan hakkının sınırlandırılması kararının nesnel bir karar olması ve sınırlandırma sebebinin şirketin çıkarına hizmet etmesi gereklidir<sup>888</sup>. Ayrıca rüçhan hakkına ilişkin sınırlandırmasında eşit işlem ilkesine uyulması gereklidir<sup>889</sup>.

Son şart ise kanun koyucu tarafından düzenlenen ağırlaştırılmış nisaba uygun şekilde karar alınmasıdır. TTK m. 461/2 gereğince pay sahiplerinin yeni pay hakkının sınırlandırılabilmesi veya kaldırılabilmesi için esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu gerekir. Şirket tarafından bu dört şartın sağlanması halinde pay sahiplerinin rüçhan hakkı sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir.

---

<sup>883</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1367-1371.

<sup>884</sup> **Cenkçi**, s. 327; **Manavgat (Kırca /Şehirali Çelik)**, Anonim Şirketler Hukuku C. 1, s. 334; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1371.

<sup>885</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 185; **Şener**, s. 592.

<sup>886</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 186.

<sup>887</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 252; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1375; **Şener**, s. 591.

<sup>888</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1363.

<sup>889</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1363; **Şener**, s. 591.

Doktrinde yer alan bir görüş, genel kurul toplantısında rüçhan hakkının sınırlandırılabilmesi veya kaldırılabilmesi için gündemde bir madde olmasına gerek bulunmadığını savunmaktadır. Pay sahiplerine, çıkarılacak yeni payların dağıtım meselesi, sermaye artırımı işlemine bağlı ve bu işlemin zorunlu bir sonucudur. Bu nedenden dolayı gündemde pay dağıtım konusunda herhangi bir madde bulunmasa dahi genel kurul tarafından bu konu hakkında karar alınabilir<sup>890</sup>. Doktrinde yer alan aksi görüşe göre ise rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılabilmesi ile ilgili genel kurul toplantısında karar alınabilmesi için, sermaye artırımı kararı alınan genel kurul toplantısının gündeminde açıkça bir maddenin bulunması gereklidir<sup>891</sup>.

Pay sahiplerinin sahip oldukları rüçhan hakkı, genel kurul tarafından alınan bir karar, yönetim kurulunun ihmali bir davranışı veyahut başka şekillerde ihlal edilebilir. Örneğin rüçhan hakkına sahip pay sahibi veya rüçhan hakkını devralan bir üçüncü kişinin hakkı başkası tarafından kullanılmış ise veyahut haklı bir neden olmaksızın rüçhan hakkının kullanımı sınırlandırılmış ya da kaldırılmış ise rüçhan hakkı sahibi olan kişiler tarafından dava açılabilir<sup>892</sup>. Hakkın ihlali halinde, tespit davası ile hakkın tanınması veya TTK m. 461/2’de öngörülen yasağa aykırılığın kaldırılması ve payların iadesi talep edilebilir<sup>893</sup>. TTK m. 449 uyarınca hak sahibi, iptal talebiyle birlikte sermaye artırımı işleminin ve rüçhan hakkının sınırlandırılmasına ilişkin alınan genel kurul kararının uygulanmasının ertelenmesini de talep edebilir<sup>894</sup>. Ayrıca rüçhan hakkı ihlal edilen pay sahipleri, pay veya pay senetlerinin mülkiyetinin üçüncü bir kişiye geçmesini engellemek için şirkete karşı mahkemeden ihtiyati tedbir talebinde bulunabilir veyahut pay ya da pay senetlerinin

---

<sup>890</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 185; Moroğlu, her ne kadar “Gündeme Bağlılık İlkesinin Yürümesi” alt başlığı altında sermaye artırımı dolayısıyla çıkarılacak yeni payların veya pay senetlerinin dağıtımının sermaye artırımının tabi ve zorunlu bir unsuru olduğunu belirtse de; “Toplantı ve Karar Yetersayısı” alt başlığında yeni pay alma hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması kararın, sermaye artırımı kararından bağımsız bir karar olduğunu; bu neden dolayı rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması kararının yokluk veya butlanın tespiti ya da iptali kararının, sermaye artırımı kararını da hükümsüz kılmayacağını ifade etmiştir. Bkz. **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 185-186.

<sup>891</sup> **Atamer**, s. 99; **Düden**, s. 130; **Şükrü Yıldız**, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2012, C: 18, S: 2, (“Değişiklikler”), s. 815.

<sup>892</sup> **Atamer**, s. 100; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1376; **Şener**, s. 592.

<sup>893</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1376; **Şener**, s. 592; **Ahmet Koçak**, Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı ile Bu Hakkın Sınırlandırılması, Kaldırılması ve Engellenmesi, 1. Baskı, İstanbul 2024, s. 160.

<sup>894</sup> **Düden**, s. 132; **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 186.

kendilerine verilmesini talep edebilirler<sup>895</sup>. Ancak sermaye artırımı işlemi ticaret siciline tescil edilmiş ve paylar veya pay senetleri üçüncü kişinin eline geçmiş ise, iyi niyetli üçüncü kişilere karşı dava açılamaz. Bu durumda, rüçhan hakkının ihlali sonucunda mülkiyetini elde etmesi gerektiği pay veya pay senetleri bir başkasına devredilen hak sahibi, hakkı olan payı elde edememesi nedeniyle uğradığı zararın tazmini için şirkete dava açabilir<sup>896</sup>. Pay sahipleri, rüçhan haklarının ihlali nedeniyle ortaya çıkan zararların tazminini TTK m. 553'e dayanarak talep edebilir<sup>897</sup>. İlgili hüküm uyarınca yönetim kurulu üyeleri, kanundan veya esas sözleşmeden doğan yükümlülüklerini kusurlularıyla ihlal ederse hem şirkete hem de şirket alacaklılarına karşı verdikleri zarar ile sorumlu olurlar ki rüçhan hakları ihlal edilen pay sahipleri, haklarının ihlal edilmesi nedeniyle uğradıkları zarar uyarınca yönetim kurulu üyeleri aleyhine sorumluluk davası açabilir<sup>898</sup>. Hakları ihlal edilen pay sahipleri, genel kurul toplantısında, yönetim kurulu üyelerini ibra etmiş olsalar dahi sorumluluk davası açabilirler; çünkü yönetim kurulu üyelerinin, görevlerinden doğan işleri şirketin idaresi ile ilgiliyken; davanın konusu doğrudan kanuna aykırılık ile bağlantılıdır<sup>899</sup>. Yargıtay'da verdiği kararda sermaye artırımının tescilinden sonra üçüncü kişinin elindeki hamile yazılı pay senetlerinin kötü niyetle iktisap edildiği ispat edilerek pay senetlerinin iptali sağlanmaksızın, pay sahibinin şirkete karşı açmış olduğu davada rüçhan hakkına karşılık gelen pay senetlerinin verilmesi ve pay defterine kaydedilmesi amacıyla karar verilemeyeceğine hükmetmiştir<sup>900</sup>. TTK m. 553'ün yanında ayrıca TBK m. 49 hükmü, rüçhan hakkı, yönetim kurulunun kusurlu ve hukuka aykırı fiili sonucunda ihlal edilen pay sahibi tarafından somut olaya göre başvurulabilir<sup>901</sup>. TBK m. 49 uyarınca kusurlu ve hukuka aykırı biçimde başkasının hakkına zarar veren kişi, bu zararı tazmin etmek ile yükümlüdür.

---

<sup>895</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 188; **Düden**, s. 133; **Onur Görmez**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, 1. Baskı, İstanbul 2017, s. 233.

<sup>896</sup> **Değirmencioğlu Aydın**, s. 322; **Görmez**, s. 233; **Düden**, s. 133.

<sup>897</sup> **Koçak**, s. 161; **Görmez**, s. 233.

<sup>898</sup> **Atamer**, s. 100; **Koçak**, s. 162.

<sup>899</sup> **Şükrü Yıldız**, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 1996, ("Yeni Pay"), s. 315; **Ersin Çamoğlu**, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, 2. Baskı, İstanbul 2007, s. 147, 152.

<sup>900</sup> Yargıtay 11. HD., E: 1992/3921, K: 1992/535, T: 28/01/1992, (naklen, **Koçak**, s. 161).

<sup>901</sup> **Koçak**, s. 162.

Genel kurul toplantısında eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı kararı ve gerekiyorsa İPSÖK toplantısında onama kararı alındıktan sonra TTK m. 459/1 uyarınca artırılan sermaye tutarı pay sahipleri veya pay sahiplerinin rüçhan haklarını devrettiği kişiler tarafından rüçhan hakları kullanılarak sermaye taahhüt edilir<sup>902</sup>. Sermaye taahhüdü yukarıda da<sup>903</sup> ifade ettiğimiz üzere sermaye taahhüdüne bulunan kişilerin adlarının esas sözleşmenin değişik metninde yer alması ile yapılabileceği gibi iştirak taahhüdü ile de gerçekleştirilebilir<sup>904</sup>.

İştirak taahhüdü, artırılabilecek sermaye tutarının taahhüdünü kapsayan bir öneri (icap) niteliğindedir<sup>905</sup>. Şöyle ki, iştirak taahhüdünde bulunan kişi, belli miktar pay veya pay senedinin karşılında, bedel ödeyerek pay sahibi olmayı teklif eder. Pay sahipleri tarafından rüçhan hakkı kullanılmamış veya genel kurul kararı ile sınırlandırılmış ya da kaldırılmış ise üçüncü kişiler de iştirak taahhüdünde bulunabilir. Ancak genel kurul tarafından alınan sermaye artırımı kararının üç ay içerisinde tescil edilmesi gerektiğinden, üçüncü kişilerin iştirak taahhüdü için bulunacağı zaman kısıtlıdır<sup>906</sup>. Her ne kadar genel kurul tarafından alınan sermaye artırımı kararına bağlı olarak verilen iştirak taahhütlerinin geçerliliği altı ay ise de genel kurul kararının üç ay içerisinde tescil edilmesi gerektiğinden, iştirak taahhütlerinin süresinin de fiilen üç ay olduğu kabul edilmelidir<sup>907</sup>. Her halükârda sermaye taahhüdünün artırılabilecek olan sermayenin tamamını kapsamaması gereklidir; aksi takdirde bir bölümünün taahhüdü ile sermaye artırımı işlemi gerçekleştirilemez<sup>908</sup>.

İştirak taahhüdünün irade bozuklukları nedeniyle iptal edilip edilemeyeceği konusunda mevzuat hükümlerinde bir düzenleme yapılmamıştır. Doktrinde ise iştirak taahhüdünün özünde bir irade beyanı olması sebebiyle hata, hile veya ikrah hallerinde TBK'da yer alan şartların da var olması durumunda feshedilebileceği kabul edilmektedir<sup>909</sup>. Ancak sermaye taahhüdünde bulunan kişilerin, iştirak

---

<sup>902</sup> Demir, Şirketler, s. 214.

<sup>903</sup> Bkz. Birinci Bölüm/II/A/1/b.

<sup>904</sup> Düden, s. 99; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 193; Poroy / Tekinalp / Çamoğlu, Cilt II, N. 1381; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 539.

<sup>905</sup> Düden, s. 99; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 529; Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 93.

<sup>906</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 543.

<sup>907</sup> Demir, Şirketler, s. 214.

<sup>908</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 98-99; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 543.

<sup>909</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 95.

taahhüdünü fesih imkânı sınırsız değildir. Zira, anonim şirketlerdeki tek borç ilkesi uyarınca alacaklıların güvencesi şirketin sermayesi olduğundan sermayenin korunması gereklidir<sup>910</sup>. Moroğlu, başta şirket alacaklıların olmak üzere üçüncü kişilerin, şirketin malvarlığına bağlı olan çıkarlarının zarar göreceği hallerde, TBK'dan doğan fesih hakkının kullanılamaması gerektiğini savunmaktadır<sup>911</sup>. Üçüncü kişilerin haklarının zedelenme durumu ise ancak sermaye artırımı işleminin tescil edilmesi ile meydana gelebilir. Aksi takdirde sermaye artırımı tescil edilmemesi halinde dış ilişkide herhangi bir değişiklik meydana gelmeyeceğinden sermaye taahhüdünde bulunanların, şartların var olması halinde iradelerinin sakatlanması nedeniyle fesih hakları vardır.

İştirak taahhüdü, şirkete karşı yöneltilen ve şirkete ulaşması gereken bir irade beyanıken; iştirak taahhütnamesi ise bu beyanın yazıya dökülmesidir<sup>912</sup>. TTK m. 459/2 gereğince iştirak taahhütnamesinde, taahhütnamenin verilmesine sebep olan sermaye artırımı belirtilerek; taahhüt edilen payların sayısı, itibari değerleri, cinsi, grupları, peşin ödenen tutar, taahhütle bağlı olunan süreyi ve mevcutsa çıkarma primi ile taahhüt sahibinin imzasını bulunmalıdır<sup>913</sup>. Şayet, hazırlanacak taahhütnamede şekil ve içeriğe uyulmaz ise iştirak taahhüdü hükümsüz hale gelir<sup>914</sup>. İştirak taahhütnamesi sermaye taahhüdünde bulunan kişiler tarafından ayrı ayrı hazırlanabileceği gibi bir belge halinde hazırlanarak her biri belgeye imza da atabilir<sup>915</sup>. İştirak taahhütnamesinin imzalanması halinde taahhütte bulunan kişi, şirkete karşı sermaye bedelini borçlanmış olur; bu nedenle iştirak taahhütnamesi bir borçlandırıcı işlem niteliğindedir<sup>916</sup>.

Mevzuat hükümlerine uygun olarak düzenlenen iştirak taahhütnamesinde yer alan iştirak taahhüdünün, şirket tarafından kabul edilmesi halinde iştirak sözleşmesi

---

<sup>910</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 95.

<sup>911</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 95.

<sup>912</sup> Düden, s. 98; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 525.

<sup>913</sup> Demir, Şirketler, s. 214; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 534.

<sup>914</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 535.

<sup>915</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 538; İTO tarafından örnek iştirak taahhütnamesi bir belge halinde hazırlanmış ve her bir sermaye taahhüdünde bulunan kişi için imza yeri açılmıştır. Bkz. <https://www.ito.org.tr/tr/hizmetler/ticaret-sicili-islemleri/tescil-islemleri/anonim-sirketler> (e.t. 25/04/2025).

<sup>916</sup> Demir, Şirketler, s. 214.

kurulur<sup>917</sup>. Her ne kadar iştirak taahhünamesi imzalanısa dahi, sermaye taahhüdünde bulunan kişi pay sahipliği sıfatını kazanmaz. Pay sahipliği sıfatının kazanılması için sermaye artırımı işleminin, ticaret sicilinde tescil ettirilmesi ve kesinleştirilmesi gereklidir<sup>918</sup>. İştirak sözleşmesi, “eksik iki tarafa borç yükleyen” bir sözleşmedir; bu nedenle şirket, sözleşme imzalandıktan sonra dahi hukuka uygun olmak kaydıyla sermaye artırımından vazgeçebilir<sup>919</sup>. Sözleşmenin, şirkete yüklediği borçlar, ancak sermaye artırımının tescil edilmesi ile doğar<sup>920</sup>. Bu nedenle, sermaye artırımının gerçekteşmesiyle birlikte, şirketin çıkan payları iştirak müteahhidine vermesi gerekir. Diğer taraftan ise iştirak müteahhidi taahhütte bulunduğu sermaye bedelini ödemelidir.

İştirak taahhüdünde bulunan kişinin aynı sermaye taahhüt etmesi halinde, iştirak taahhünamesinin düzenlenmesinden sonra TTK m. 182/2 uyarınca tamamlayıcı işlemlerin de yapılması gereklidir<sup>921</sup>. Bu halde, aynı sermaye taahhüdünün yapılabilmesi amacıyla taşınmazlar için tapuya şerh verilmesi; fikri mülkiyet hakları ile diğer değerlerin, eğer varsa kendi özel sicillerine kaydedilmesi ve taşınırların için güvenilir bir üçüncü kişiye tevdi edilmesi gereklidir<sup>922</sup>.

## G. Nakdi ve Aynı Sermaye Taahhüdünün Ödenmesi

TTK m. 473/1’de eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin yapılması halinde çıkarılacak olan sermayenin tamamının ödeneceği düzenlenmiştir<sup>923</sup>. TSY’de ise ilgili konu 81. Maddenin 1. fıkrasının (b) bendinde düzenlenmiştir. İlgili madde hükmüne göre artırılan sermaye tutarı, azaltılan sermaye tutarı ile eşit ise tescilden önce tüm nakdi sermaye taahhüdünün ödenmesi gereklidir; eğer artırılan tutar, azaltılan tutarın üstünde ise aşan kısmın dörtte birinin ödenmesi yeterlidir. Ticaret sicil müdürlükleri de işlemi gerçekteşirecek olan şirketlerden sermaye azaltımı ve artırımının aynı miktarda yapıldığı hallerde, artırılan sermayenin tamamının; daha yüksek tutarda sermaye artırımı yapılması halinde, aşan kısmın

<sup>917</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 538-539.

<sup>918</sup> Moroğlu, Sermaye Artırımı, s. 93-94; Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 539.

<sup>919</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 539.

<sup>920</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 540.

<sup>921</sup> Soykan, Sermaye Taahhüdü, s. 545.

<sup>922</sup> şirkete aynı sermaye getirilmesi konusu için bkz. Birinci Bölüm/I/C/2.

<sup>923</sup> TTK ve Tebliğ arasındaki çelişkinin varlığı ile ilgili bkz. İkinci Bölüm/II/A/3/d/cc/cc.

1/4'nün ödendiğini gösterir banka bloke mektubunu talep etmektedirler<sup>924</sup>. Paylı primler çıkarılması halinde, primlerin tamamı tescilden önce ödenmelidir<sup>925</sup>.

Sermaye taahhüdünde bulunan kişiler ödemeyi iki farklı ihtimal üzerinden yapabilir. İlk olarak yönetim kurulu tarafından rüçhan hakkının kullanılmasının esaslarını ve şartlarını düzenleyen ve TTSG'de ilan edilen kararda, ödemelerin iştirak taahhüdünde bulunulduğu sırada gerçekleştirilmiş olması ve ödeme yapıldığına dair belge ile şirkete başvurulması gerektiği öngörülebilir<sup>926</sup>. İkinci ihtimalde ise işlemin ticaret siciline tescilinden önce olmak koşuluyla, sermaye taahhüdünde bulunanlara mektup veya ilan yoluyla belli bir sürede ödeme yapmaları talep edilebilir<sup>927</sup>.

Şirket, sermaye taahhüdünde bulunanlara, bir banka adı, şubesi ve hesap numarası bildirmişse, ödeme ilgili banka hesabına yapılmalıdır. Yapılacak olan ödemeler, nakden yapılması gerekli olup, bono, çek, poliçe tahvil vs. ile yapılacak ödemeler kabul edilemez<sup>928</sup>. Şayet, ticaret sicil müdürlüğü ödemenin diğer ödeme araçları ile yapıldığını tespit ederse, işlemi tescil etmekten kaçınabilir. Ayrıca nakdi sermaye taahhütlerinin ödenmesini düzenleyen hüküm TTK m. 339/2-c uyarınca şirketin esas sözleşmesinde yer aldığından, esas sözleşme maddesine aykırı olarak yapılacak ödemeyi kabul eden yönetim kurulunun sorumluluğu doğar<sup>929</sup>. Eğer, ticaret sicil müdürlüğünün gözünden kaçması sonucunda kambiyo senetleri alınarak tescil işlemi gerçekleşmişse, TTK m. 130/1 uyarınca kambiyo senetlerini şirkete verenler, ancak şirketin bu senetleri paraya çevirmesi ile sermaye borçlarından kurtulmuş olurlar.

Sermaye taahhüdünde bulunan pay sahipleri veya üçüncü kişiler tarafından aynı sermaye de getirilebilir<sup>930</sup>. Sermaye artırımını kapsamında aynı sermaye şirkete getirilmek istenirse, TTK m. 459/3'ün yaptığı atıf uyarınca anonim şirketlerin

---

<sup>924</sup> <https://www.ito.org.tr/tr/hizmetler/ticaret-sicili-islemleri/tescil-islemleri/anonim-sirketler> (e.t. 25/04/2025).

<sup>925</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 103.

<sup>926</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 101; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 518.

<sup>927</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 101; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 518.

<sup>928</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 102.

<sup>929</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 102.

<sup>930</sup> Sermaye kaybı halinde genel kurul tarafından alınan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararında aynı sermaye getirilip getirilemeyeceği tartışması için bkz. İkinci Bölüm/2/A/3/d/cc/ddd.

kuruluşunu düzenleyen hükümlerinden biri olan TTK m. 342 uygulama alanı bulurken; değerlendirme işlemi için ise TTK m. 343 hükmü uygulanır<sup>931</sup>.

## H. Yönetim Kurulu Beyanı

TTK m. 457'ye göre sermaye artırım türüne göre, yönetim kurulunun bir beyan imzalaması gereklidir. TSY m. 73/1-ç uyarınca yönetim kurulu tarafından hazırlanacak beyan ticaret sicilinde tescil edilmese dahi; sermaye artırımının tescili talebiyle birlikte ticaret sicil müdürlüğüne sunulması gerekir. Her ne kadar TSY m. 81'de sayılmamışsa da amacı ve içeriği gereği eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde de yönetim kurulu tarafından hazırlanması gereklidir.

Beyanın içeriği ile ilgili TTK m. 457/2'de bilgi verilmektedir. İlgili hükme göre, nakdi sermaye getirilmiş ise artırılan kısmın tamamının taahhüt edildiği, kanun veya esas sözleşmede belirlenen asgari tutarın ödendiği; aynı sermaye getirilmiş veya bir ayın devralınmışsa, bunlara karşı verilecek olan karşılığın uygun olduğu, ayın türü, değerlendirme yöntemi, isabet ve haklılığı; sermaye taahhüdü bir borç takası ile gerçekleşmiş ise bu borcun varlığı, geçerliliği ve takas edilebilirliği; bir fonun sermayeye dönüştürülmesi halinde fonun veya yedek akçenin serbestçe tasarruf edilebileceği; bir organ veya kurumun onayı gerekmekteyse bu organ veya kurumdan onay alındığı; rüçhan hakkının sınırlandırılması veya kaldırılması halinde bunun sebebi, miktarı ve oranı; rüçhan hakkının hak sahipleri tarafından kullanılmadığı hallerde, kimlere, niçin ve hangi tutarda fiyat verildiği yönetim kurulunun hazırlayacağı beyanda belgeli ve gerekçeli olarak bulunmalıdır. Ayrıca TTK m. 457/2-b uyarınca sermaye artırımını iç kaynaklardan yapıyorsa, bu kaynakların neler olduğu, gerçekliği ve şirketin malvarlığı içerisinde olduklarına dair garanti verilmelidir.

Beyanın amacı kamuyu aydınlatmak, sermayenin kötüye kullanılmasına engel olmak ve korunmasını sağlamak, yolsuzlukları önlemek, sermaye artırımının denetlenmesini ve iptal davalarında davanın işleyişini hızlandırmaktır<sup>932</sup>. Bu

---

<sup>931</sup> **Moroğlu**, Sermaye Artırımı, s. 133; **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 133; Aynı sermaye konusu için bkz. Birinci Bölüm/I/C/2.

<sup>932</sup> **Üçışık / Çelik**, Cilt II, s. 472; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 548.

nedenle hazırlanan beyan açık, eksiksiz, doğru ve dürüstlük ilkesine uygun olmalıdır. Yönetim kurulu beyanı hazırlarken, gerekçelendirmeli<sup>933</sup>, emsaller göstererek karşılaştırmalar yapmalı ve açık bir dil kullanarak ortalama ayırt etme gücüne sahip bir kişinin anlayabileceği şekilde düzenlemelidir<sup>934</sup>.

## I. Ticaret Siciline Tescil ve İlan

Yönetim kurulu ve genel kurul tarafından yukarıdaki aşamaların usulüne uygun olarak gerçekleştirilmesiyle birlikte, yönetim kurulu, TSY'nin 81. maddesinde sayılan belgeleri şirketin merkezinin bulunduğu yerdeki ticaret sicil müdürlüğüne vererek, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin tescilini talep eder<sup>935</sup>.

TTK m. 30'a göre kanunda ayrı bir süre düzenlemesi bulunmadığı takdirde, genel kurul kararından itibaren on beş gün içerisinde kararın tescili gereklidir. TTK m. 456/3'te sermaye artırımı kararı için özel bir süre öngörülerek tescil için üç aylık süre tanınmıştır. Sermaye azaltım işlemi içinse herhangi bir özel hüküm düzenlenmemiştir. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı işleminin tescili için ayrı bir süre düzenlenmemesinden dolayı genel kurul kararının on beş gün içerisinde tescil edilebileceği kabul edilebilse de şirket dışındaki üçüncü kişilerin iştirak taahhütnamesinde bulunmasının bir süreç gerektirmesinden dolayı TTK m. 456/3'ün kıyasen uygulanması gerektiği kanaatindeyiz. Zira, artırılan tutar tamamen taahhüt edilemezse, işlem ticaret siciline tescil edilemez; bu nedenden dolayı on beş günlük süre iştirak taahhüdünde bulunmak için çok kısa olacak ve tescil işleminde sorunlar yaşanacaktır. TTK m. 456/3'te alınan sermaye artırımı kararının üç aylık süre içerisinde tescil edilmediği takdirde, alınan genel kurul kararının ve ayrıca Ticaret Bakanlığı'nın iznine tabi durumlarda Bakanlık'tan alınan iznin geçersiz hale geleceği düzenlenmiştir<sup>936</sup>. Bu nedenle, eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı kararının üç aylık sürede tescil edilmediği durumda da

<sup>933</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s. 132; Karş. **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 549.

<sup>934</sup> **Üçışık / Çelik**, Cilt II, s. 472.

<sup>935</sup> **Bahtiyar**, Ortaklıklar, s. 291; **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1326; **Üçışık / Çelik**, Cilt II, s. 474; TSY m. 81'de sayılan evraklar için bkz. Üçüncü Bölüm/II.

<sup>936</sup> **Çenkci**, s. 377; **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 559; TSY m. 72/1'de genel kurul veya yönetim kurulu tarafından alınan sermaye artırımı kararının tescili için otuz gün içerisinde ticaret sicil müdürlüğüne başvurulması gerektiği düzenlenmiş olsa da bu hüküm normlar hiyerarşisi bakımından hatalıdır. Zira, kanun ile tanınan bir hakkın yönetmelik ile sınırlandırılması hukuken mümkün değildir. **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 560.

kararının geçersiz olması gerekmektedir. Ayrıca, yönetim kurulu, üç aylık süre içerisinde eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı işlemini ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ettirmez ise yönetim kurulunun sorumluluğu doğmalıdır. Zira, TTK m. 422 uyarınca genel kurul toplantısında tutulan tutanağın yönetim kurulu tarafından notere tasdik ettirilerek, ticaret siciline tescil ettirilmesi gerekmektedir<sup>937</sup>.

Belgeleri teslim alan ticaret sicil müdürlüğü TTK m. 30 ve TSY m. 34 uyarınca, tescil için aranan şartların, tescil edilecek hususların gerçekliğini, üçüncü kişileri yanıltıcı nitelikte ve kamu düzenine bir aykırılık olmadığını tespit ettikten sonra tescil işlemini gerçekleştirir. TSY m. 34/2 uyarınca ticaret sicil müdürlüğü tarafından yapılan incelemede aranan bazı şartların eksik olduğu tespit edilirse, eksik olan hususlar yazılı olarak bildirilir ve bu eksikliklerin giderilmesi için en fazla otuz gün süre verilir. Müdürlük tarafından verilen süre en çok iki defa uzatılabilir. Şayet, verilen sürede gerekli düzeltmeler yapılmaz ise tescil talebi reddedilir.

Ticaret sicil müdürlüğü tarafından tescil edilen genel kurul kararı TTSG’de yayımlanır. Şirketin internet sitesinin var olması halinde, tescil edilen karar internet sitesine de eklenmelidir<sup>938</sup>. Tescil işlemi kurucu nitelikte bir işlem olup, ticaret sicil müdürlüğü tarafından tescil edilmeyen kararlar üçüncü kişilere karşı bir hüküm ifade etmez<sup>939</sup>.

## II. EŞ ZAMANLI SERMAYE AZALTIMI VE ARTIRIMINDA TESCİL EDİLECEK BELGELER VE OLGULAR

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde şirket tarafından ticaret sicil müdürlüğüne ibraz edilmesi gereken belgeler TSY’nin 81. maddesinde

<sup>937</sup> **Tekinalp**, Sermaye Ortaklıkları, s 253.

<sup>938</sup> **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 571; Tescil edilen kararın, şirketin internet sitesine eklenmediği hallerde ise doktrinde TTK m. 1524/2 uyarınca alınan kararın iptal edilebileceği savunulmuştur. Ayrıca, bu durumun doğmasına sebep olan şirket yöneticileri ve yönetim kurulu üyelerinin sorumluluğu doğar. Bkz. **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1326; Karş. bkz. **Ömer Teoman**, “Sermaye Ortaklıklarının İnternet Sitesi Açma ve Burada Yasada Öngörülen İçerikleri Yayma Yükümlülüğüne Aykırı Davranmanın Yaptırımı Nedir?”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2011, C: 27, S: 4, (“İnternet”), s. 8.

<sup>939</sup> **Poroy / Tekinalp / Çamoğlu**, Cilt II, N. 1326.

düzenlenmiştir. Ayrıca TSY'nin 82. maddesinin 1. fıkrasının 74. ve 80. maddelerine yaptığı atıf uyarınca sermaye azaltımı ve sermaye artırımı ile ilgili olgular da ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil edilir. TSY m. 81'e göre tescil edilecek belgeler şu şekildedir:

- a) Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı kararının alındığı genel kurul kararının noter onaylı sureti,
- b) Sermaye azaltımı ile birlikte yapılan sermaye artırımında azaltılan miktar kadar yapılan artırım bedelinin tamamının; eğer daha yüksek bir artırım yapılmış ise aşan kısmın 1/4'nün ödendiğine dair banka mektubu,
- c) Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi neticesinde şirketin esas sözleşmesinde düzenlenen tadil metni,
- d) Şirketin esas sözleşme değişikliği Bakanlık veya diğer resmî kurumların iznine veya uygun görüşüne tabi ise izin veya uygun görüş yazısı,
- e) Sermayenin tamamen ödendiğine, karşılıksız kalıp kalmadığına ve mevcudiyetine ilişkin yeminli mali müşavir, serbest mali müşavir veya şirketin deneticisi mevcut ise denetçi tarafından bu durumların tespitine ilişkin hazırlanacak rapor.

Sermaye artırımı işlemi neticesinde ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil edilecek olgular ise TSY'nin 74. Maddesinde "Tescil" alt başlığı ile düzenlenmiştir. Öncelikle yönetim kurulu, sermaye artırım işleminin tescilinden önce rüçhan hakkının kullanılmasının şartlarını belirlediği kararı ve eğer halka arz edilecek ise SPK tarafından onaylanmış izahnameyi tescil ettirmelidir. Sermaye artırımı kararının tescilinde ise tescil edilecek olgular şu şekildedir:

- a) Artırılan sermayenin karşılığı olan payların tümünün değişik şirket sözleşmesi ile veya iştirak taahhütnamesi ile taahhüt edildiği,
- b) Esas sermaye sisteminde, genel kurul tarafından alınan sermaye artırım kararı; kayıtlı sermaye sisteminde ise yönetim kurulu kararı,
- c) Sermaye artırımı sonrasında sermayenin ulaştığı tutar,
- d) Sermaye artırımı sonrası çıkarılan payların türü, sayısı, itibari değeri ve hamiline veya nama yazılı oldukları,
- e) Sermaye artırımı sonrasında esas sözleşmede tadil edilen metin,

- f) Sermaye artırımını iç kaynaklardan yapılmış ise açıklaması,
- g) İmtiyazlı pay çıkarılmış ise bu paylar ve hangi konuda imtiyaz tanındığı,
- h) Karar alınmış ise pay devrinin sınırlandırılması,
- i) Rüçhan hakkının sınırlandırılmış ise bu durumun sebepleri,
- j) Primli pay çıkarılmış ise bunun sebepleri ve primlerin nasıl hesaplandığını gösterir yönetim kurulu raporu,
- k) Mevcut durumda var ise İPSÖK kararı,
- l) Sermaye artırımını kararına olumsuz oy veren pay sahiplerinin, en az nisabı oluşturan sayıda imzalarını içerir liste ile ortak tebligat adresi.

Son olarak ise sermaye azaltım kararı ile tecil edilecek olan olgular TSY'nin 80. maddesinde düzenlenmiştir. İlgili maddeye göre sermaye azaltımında tescil edilecek olgular şu şekildedir:

- a) Genel kurul tarafından alınmış sermaye azaltım kararı,
- b) Esas sermayenin azaltılması ile ilgili esas sözleşme değişikliği,
- c) Yönetim kurulu tarafından hazırlanan ve genel kurul tarafından onaylanan sermaye azaltımının sebebini ve ne şekilde yapılacağını gösterir rapor.

Eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırım işlemi yapacak olan şirket esas olarak TSY'nin 81. Maddesini esas almak üzere somut olayın şartlarına göre TSY'nin 74. ve 80. maddelerinde düzenlenen belge ve olguları ticaret sicil müdürlüğü nezdinde tescil ettirmelidir.

## SONUÇ

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı, şirketlerin sıklıkla başvurduğu bir işlem olmasına rağmen, kanun koyucu tarafından ticaret hukukunun temel mevzuatı olan TTK’da zımnen düzenlenmiştir İkincil mevzuat hükümlerinde ise idare tarafından açıkça isimlendirilmesine rağmen yüzeysel bir şekilde düzenlenmiş ve bu nedenden dolayı uygulamaya dair pek çok tartışmaya sebebiyet vermiştir. Doktrinde ise genellikle, “sermayenin azaltılması” başlığı altında bir sermaye azaltım türü olarak veya sermaye kaybı yaşayan şirketlerin iyileştirici tedbir olarak uygulayabileceği bir yöntem olarak ifade edilmiştir. Ayrıca halka açık anonim şirketlerde, hâkim ortağın çıkarma hakkı ve Pay Tebliği’nde düzenlenen maddeler kapsamında ele alınan bir konu olmuştur. Çalışmamızın temel amacı, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin hangi uygulama alanları için kullanıldığını tespit etmek ve bu işlemin uygulanma usulünü belirlemektir. Mevzuat hükümlerinde açıkça düzenlemeyen ve doktrinde görüş birliği olmayan konulardaysa, doktrinde yer alan farklı görüşleri açıklayarak, tartışmalı konularda sebepleri ile birlikte kendi görüşlerimizi de ifade etmeyi amaçladık. Bilhassa, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin uygulanması için gerekli olan nisabın ne olduğu, sermayenin ne kadarlık bir tutarda azaltılıp ne kadarlık bir tutar da artırılabilceği, işlemin hangi sermaye azaltım ve artırım yöntemleri ile gerçekleştirilebileceği, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından bu işlemin gerçekleştirilip gerçekleştirilemeyeceği, hangi sermaye türlerinin getirilebileceği gibi konularda doktrinde yer alan tartışmaları bir araya toplayarak, ilgili konularda kanaatimizi bildirdik. Ayrıca çalışmamızın son bölümünde bu işlemin hangi belgeler kullanılarak ticaret sicil müdürlüğünde tescil edileceğini ve tescil için hangi usulün izlenmesi gerektiğini açıkladık.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, şirketin aynı genel kurul toplantısında sermayesini azaltarak tekrardan artırmasıdır. Bu nedenle eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini, sermaye azaltımı ve sermaye artırımının bir kesişimi olarak görebiliriz. Bu tespitimiz kanun koyucu ve idare tarafından düzenlenen mevzuat hükümleri ile de desteklenmektedir. Zira, kanun koyucu tarafından eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi “Esas sermayenin azaltılması” başlığı

altında TTK m. 473/1’de düzenlenirken; idare tarafından yayımlanan TTK 376 Tebliği’nde “Sermayenin artırılması” başlığı altında düzenlenmiştir. Doktrinde ise çoğunluk görüşü, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin bir sermaye azaltım türü olduğunu ifade etmekteyken, diğer bir görüş ise sermaye artırım türü olarak kabul etmektedir.

Anonim şirketler, borçlarından dolayı sadece malvarlığı ile sorumlu olan sermaye ortaklıklarıdır. Pay sahipleri ise tek borç ilkesi uyarınca sadece taahhüt ettikleri sermaye tutarı kadar şirkete borçlu olup taahhüt ettikleri bedeli şirkete ödemekle bu borçtan kurtulurlar. Şirket alacaklıları, alacaklarını ifa etmek için pay sahiplerine başvuramazlar. Bu nedenle sermayenin, pay sahipleri ve şirket alacaklıları için önemi büyük olup şirketin malvarlıklarının özünü meydana getirmektedir. Bu nedenle kanun koyucu tarafından sermayenin korunması için çeşitli hükümler düzenlenmiştir. TTK m. 376 kapsamında sermaye kaybı yaşayan şirketlerin, iyileştirici tedbirler alması sermayenin korunması amacına örnek gösterilebilir. Ayrıca, sermaye azaltım ve artırım hükümlerinin ayrı ayrı başlıklar altında düzenlenmesi de bir diğer örnektir.

TTK m. 376/2’de yıllık bilançoda, şirketin sermayesi ve kanuni yedek akçelerin toplamının üçte ikisinin kaybedildiğinin tespiti halinde, yönetim kurulunun, genel kurulu derhal toplantıya çağırarak sermayenin üçte biri ile yetinilmesi veyahut sermayenin tamamlanması tedbirlerinden birisini sunması gerektiği düzenlenmiştir. Şayet, şirket bu tedbirlerden birini almaz ise kendiliğinden sona erer. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, TTK 376 Tebliği m. 10’da “Sermaye artırımı” başlığı altında alınabilecek iyileştirici yöntemlerden biri olarak düzenlenmiştir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, kanun gerekçesinde sermayenin tamamlanması yöntemlerinden biri olarak ifade edilmektedir. Yargı kararları ve doktrinde bazı yazarlar da bu işlemi sermayenin tamamlaması; bazıları ise sermayenin tamamlanması yöntemlerinden biri olarak kabul etmektedir. Kanaatimizce, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, sermayenin tamamlanmasından farklı bir işlemdir. İdare tarafından eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin TTK 376 Tebliği’nde “Sermayenin tamamlanması” başlığı altında değil de “Sermayenin artırılması” başlığı altında düzenlenmesi, görüşümüzü

desteklemektedir. Ayrıca eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi, sermayenin tamamlanmasının aksine farklı uygulama alanları için de kullanılabilir. Tüm bu sebeplerin yanında, kanaatimizce sermayenin tamamlanması işleminde, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin aksine bir sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilmemekte; diğer taraftan ise mevcut pay sahipleri herhangi bir karşılık beklemeksizin ek yükümlülük altına girerek sermayeyi tamamlamaktadır.

TTK m. 376 kapsamındaki iyileştirici tedbir amacıyla yapılan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde kararı verici organ, genel kuruldur. Her ne kadar açıkça bu durum mevzuat hükümleri ile düzenlenmemişse de hem TTK m. 452’de esas sözleşme değişikliklerini yapmaya yetkili organın genel kurul olarak belirlenmesi, hem sermaye azaltım ve artırım yetkisinin devredilemez şekilde genel kurulda olmasından dolayı bu işlemi yapmaya yetkili olan organın da genel kurul olması gerekir. Ayrıca iyileştirici tedbiri almaya yetkili organ şirketin genel kurulu olduğundan, her halükârda genel kurul, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararı almalıdır. Kayıtlı sermaye sistemine tabi olan şirketlerde, sermaye artırım kararı yönetim kurulunca alınabilse dahi, sermaye azaltımı konusunda bir istisna getirilmediği için yönetim kurulu eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım kararı alamaz. Doktrinde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin, aynı genel kurulda alınmak koşuluyla farklı karar numaraları ile alınabileceği savunulsa da tescil işlemlerinin sorunsuz yürütülmesi için aynı karar içerisinde bulunması daha sağlıklıdır. Zira, TSY m. 81’de tescil işlemi için sermaye azaltım ve artırım işleminin eş zamanlı olarak yapılmasına dair genel kurul kararının noter onaylı örneğinin gerektiği düzenlenmiştir.

Kanun koyucu tarafından düzenlenmeyip, doktrinde de tartışmalı olan konulardan bir tanesi ise genel kurulda gereken nisaptır. Doktrinde, bazı yazarlar sermaye azaltımında uygulanan nisabın, bazıları sermaye artırımında uygulanan nisabın, bazıları ise oy birliğini ile karar alınmasının doğru olduğunu savunmaktadır. Kanaatimizce TTK m. 421/3’te düzenlenen ağırlaşmış nisaba göre karar alınmalıdır. Zira, kanun koyucu tarafından eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi bilinçli olarak TTK’da “Esas sermayenin azaltılması” alt başlığında düzenlenerek; sermaye azaltımı için aranan nisaba göre karar alınması

hedeflenmiştir. Kanun koyucu tarafından bu şekilde bir düzenleme yapılmasının nedenin ise sermaye azaltımı sonucunda hakları sona eren ve rüçhan hakkına katılmaya gücü olmayan pay sahiplerinin korunması olduğu kanaatindeyiz. Bu sayede, hem oy birliği aranmaksızın şirketin menfaati korunmaya çalışılmış hem de ağırlaşmış nisap ile pay sahiplerinin menfaati korunmuştur. Her ne kadar “kurulu tezgâhın bozulmaması” ilkesi kapsamında şirketin devamlılığı uyarınca karar alınması gerekirken; pay sahiplerinin menfaatini tamamen göz ardı edilmesi hakkaniyet kapsamında değerlendirilemez. Ancak, sermaye artırımını, payların itibari değeri artırılarak yapılmaktaysa, itibari değeri artırılan pay sahiplerinin olumlu oyu yüzde yetmiş beşin içerisinde aranmalıdır. Şayet tüm payların itibari değeri artırılsın isteniyorsa, pay sahiplerinin tamamının olumlu oyu aranmalıdır.

Şirket, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini gerçekleştirirken TSY m. 81 uyarınca mali müşavir veyahut serbest mali müşavir tarafından alınacak şirketin özvarlığını tespit eden rapor ile alacaklıların haklarını karşılayacak miktarda malvarlığına sahip olduğunu tespit ettirmesi gereklidir. Zira, şirket sermaye artırım işlemi gerçekleştiriyor olsa dahi, bazı hallerde bu artırımın tutarı alacaklıları korumak için yeterli olmayabilir. Bu nedenle, alacaklıların hakları tehlikeye düşebilir. Diğer taraftan raporun mahkeme tarafından atanacak bilirkişi yerine mali müşavir veyahut serbest mali müşavirden alınması sürecin daha hızlı gerçekleştirilmesini sağlar.

Şirketin sermayesini hiçbir şekilde iki yüz elli bin Türk lirasının altına indirilemez. Ancak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi bu kuralın istisnasıdır. Zira, sermaye azaltımı ile iki yüz elli bin Türk lirasının altına inilse dahi yapılan eş zamanlı artırım ile tekrardan asgari tutarın üstüne çıkılmaktadır. Bu nedenle önemli olan işlemin sonucunda sermayenin ulaştığı tutardır. Ayrıca TSY m. 82/2 ile de sermayenin sifıra indirilebileceği açıkça düzenlenmiştir. Ancak bu durum normlar hiyerarşisine aykırıdır. TTK’da sermayenin, asgari tutarın altına düşürülebileceğiyle ilgili herhangi bir istisnai hüküm düzenlenmemiş olup ve bir yönetmelik maddesi ile kanun maddesine istisna düzenlemek açıkça normlar hiyerarşisine aykırıdır. Bu nedenle mevzuat hükümlerinde değişiklik yaparak TTK ile TSY’nin uyumlu hale getirilmesi gereklidir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde şirket sermayesini belli bir tutara kadar indirdikten sonra tekrardan artırıyor, üç sermaye yönteminden herhangi biri kullanılarak bu işlem gerçekleştirilebilir. Ancak, sermaye sıfıra indikten sonra tekrardan artırıyor; bu durumda itfa yöntemi kullanılarak sermaye azaltımı yapılmalıdır. Zira, payların itibari değeri bir kuruşun altına inemeyeceği için payların itibari değeri azaltılarak sermaye azaltım işlemi gerçekleştirilemez. Diğer taraftan payların birleştirilmesinde de şirketin elinde pay kalır ve sermayesi sıfıra düşmez. Hangi yöntem kullanılırsa kullanılsın, eşit işlem ilkesine riayet edilerek sermaye azaltımı yapılmalıdır.

TTK m. 473/1’de eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının yeni paylar çıkarılarak yapılabileceği düzenlenmiştir. Ancak sermayenin azaltımı ile birlikte yapılacak olan sermaye artırımı; yeni pay çıkarılmasının yanı sıra pay sahiplerinin ek taahhütte bulunması veya tahvil sahiplerinin haklarının paya dönüştürülmesiyle de sağlanabilir. Diğer iki yöntemin kullanılmasına engel bir durum bulunmamaktadır. Zira, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının temel amacı bilançodaki zararı atarak, sermaye artırımıyla birlikte şirketin finansal durumunu düzeltmektir. Bu nedenle, şirketin pay sahiplerinde bir değişiklik yapılmaksızın işlemi gerçekleştirmek hedeflenen amaç olmalıdır. Bu amaç ancak pay sahiplerinin ek taahhütte bulunarak sermayenin artışının sağlanması ile gerçekleşir. Diğer taraftan şirket, yeni paylar çıkararak üçüncü kişilere de ihraç edebilir veya tahvil sahibi kişilere pay senedi vererek de sermaye artırımını gerçekleştirebilir. Ancak bu hallerde, mevcut pay sahiplerinin, şirkette yer alan haklarında azalma meydana gelecektir.

TTK m. 376’nın gerekçesi ve TSY m.81’de, şirketin sermayesini azaltılan tutar kadar veya daha fazla artırabileceği düzenlenmiştir. TTK 376 Tebliği m. 10’da ise şirketin, sermayesini istediği tutarda artırabileceği düzenlenmiştir. TTK m. 376/2 kapsamında olan bir şirketin eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemini uygulayacak olması halinde, temel amacı sermaye kaybı halinden çıkmaktır. Bu nedenle, sermaye kaybından kurtulacak kadar artırım yapması yeterlidir. Her halükârda TTK m. 332’de düzenlenen asgari sermaye tutarlarına riayet edilmeli ve bu tutarın altında sermaye belirlenecek şekilde artış yapılmamalıdır ki ticaret sicil

müdürlüğü tarafından bu karar tescil edilmeyecektir. Bu durum özellikle, 25/11/2023 tarihinden önce kurulmuş şirketlere yükümlülük getirmektedir. Zira, mevcut durumda sermayesi iki yüz elli bin Türk lirasından düşük şirketler, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımıyla birlikte sermayelerini en az iki yüz elli bin Türk lirasına çıkarmalıdır. Bu durum pay sahiplerine yükümlülük getirebilir veya yeni paylar üçüncü kişilere ihraç edilerek pay sahiplerinin pay oranlarını azaltılır.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında, taahhüt edilen sermayenin ne kadarının tescilden önce ödeneceği konusunda mevzuat hükümlerinde çelişki bulunmaktadır. TTK m. 473/1'de genel kurala istisna getirilerek taahhüt edilen sermayenin tamamının ödeneceği düzenlenmiştir. TTK 376 Tebliği'nin ilk halinde sermayenin yüzde yirmi beşinin tescilden önce, geri kalan kısmının ise tescilden sonra yirmi dört ay içerisinde ödeneceği öngörülmüştür. TTK 376 Tebliği'nde yapılan değişiklik ile bu hükmün yerine TTK m. 344 ve m. 585'e paralel şekilde sermaye taahhüdünün ödenmesi gerektiği düzenlenmiştir. Ancak hükmün temelinde herhangi bir değişiklik olmamış, sadece metnin içeriği değişmiştir. TSY m. 81/1-b'de ise azaltılan sermaye kadar artırım yapıldığında taahhüt edilen sermayenin tamamının; azaltılan tutarda fazla sermaye artırımı yapıldığında ise azaltılan kısım kadar olan tutarın tamamının ve fazla olan kısmın yüzde yirmi beşinin tescilden önce ödenmesi gerektiği ifade edilmiştir. Üç farklı mevzuat hükmünden de farklı anlam çıkmaktadır. Bu nedenle kanun koyucu tarafından değişiklik yapılarak hükümler arasında yeknesaklığın sağlanması gerekir. Kanaatimizce hem alacaklıları korumak hem de pay sahiplerine ağır yükümlülükler yüklememek için TSY m. 81/1-b en ideal hükümdür.

TTK m. 376/2 kapsamında iyileştirici tedbir olarak uygulanan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında amaç sermaye kaybından olabildiğince hızlı şekilde kurtulmak olduğundan, sermaye kaybı halinden çıkışıya kadar aynı sermaye getirilmemelidir. Zira, aynı sermaye getirilmesinin değerlendirme gibi belli prosedürleri olup şirket için vakit kaybına neden olur. Ayrıca, aynı sermayenin paraya çevrilmesi de bir süreç olduğundan, ticari faaliyet yürüten anonim şirketlerin önceliği nakit akışının sağlanabilmesi olmalıdır. Bu nedenle, şirket sermaye kaybı halinden kurtuluşuna kadar nakdi sermaye taahhüdünde bulunulmalıdır.

TTK m. 376/2 kapsamında sermaye kaybı halinde olan şirketler, sermayelerinin ve kanuni yedek akçelerinin üçte ikisini kaybettikleri için sermaye artırımını dış kaynaklardan yapmaları gerekir. Zira, TTK m. 376/2 uyarınca gerçekleşen bir sermaye kaybı halinde, şirketin elinde bulundurduğu yedek akçeleri ile sermaye kaybını gideremeyecek durumda olması muhtemeldir. Bu nedenden dolayı sermaye artışı dış kaynaklardan yapılmalıdır. Ancak, şirketin elinde halen iç kaynak bulunuyorsa, sermaye artışı, iç kaynaklar ve dış kaynaklar birlikte kullanılarak yapılmalıdır.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım, sermaye kaybı yaşayan şirketler için en güvenilir iyileştirici yöntemdir. Zira, şirket bilanço açığı kadar sermaye azaltımı yaparak öncelikle sermayesini üçüncü kişilere karşı güvenilir hale getirmekte; sonrasında ise sermaye artırımını yaparak finansal yapısını güçlendirmektedir. Hızlı şekilde bilançonun düzeltilmesi, faaliyetlerini devamlılığı, yeni yatırımlar getirilmesi ve sermaye ile malvarlığı arasındaki dengenin sağlanması bu yöntemin avantajlarıdır. Sermayenin üçte biri ile yetinilmesinde, yeni sermaye getirilmediği için şirketin faaliyetlerinde küçülme meydana gelecek iken bazı hallerde asgari sermaye tutarının altında kalınması dahi söz konusu olabilir. Sermayenin artırılmasında ise malvarlığı ile sermaye arasındaki dengesizlik devam edecektir. Birleşme işleminde ise, şirketin tamamen sona erme veya mevcut pay sahiplerinin şirketin kontrolünü kaybetme riski mevcuttur. Ancak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımın bazı dezavantajları da bulunmaktadır. Örneğin mevzuat hükümlerindeki çelişkiler yöntemin uygulanmasını zorlaştırmaktadır. Ayrıca pay sahiplerine psikolojik olarak baskı yaratmaktadır. Zira, sermaye azaltımıyla birlikte yapılacak sermaye artırımında pay sahipleri ek taahhütte bulunarak sermaye oranlarını korusalar bile belli bir mali yükümlülük altına girebilecekleri gibi, mevcut pay sahiplerinin şirketteki pay oranları da azalabilir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin bir diğer amacı bölünme işleminde alacaklıların korunması ve şirketin üç aylık süreyi beklemezsizin bölünme işlemini gerçekleştirebilmesidir. Kısmi bölünme işleminde, bölünen şirket aktif ve pasiflerinin bir kısmını yeni kurulacak veya mevcutta var olan bir diğer şirkete devredebilir. Bu durumda, bölünen şirketin malvarlığında azalma meydana

geleceğinden TTK m. 174 gereğince alacaklıların haklarının korunması gereklidir. Ancak TTK m. 175/2 uyarınca, bölünme işlemine katılan şirketler, alacaklıların haklarının tehlikeye düşmediğini ispat ederek teminat göstermeyebilirler. Şirket, alacaklıların haklarının tehlikeye düşmediğini yıllık ve ara bilançolarla veya uzman bir denetçi görüşü ile ispat edebilir. Ayrıca bölünen şirketin azalan malvarlığı yerine eş zamanlı sermaye artırımını yaparak da teminat gösterme yükümlülüğünü ortadan kaldıracaktır. Uygulamada, ticaret sicil müdürlükleri tek başına SMMM raporunun alacaklıları tehlikeye düşürmediğinin ispatını yeterli görmemekte ve teminat yükümlülüğünün kalkması için eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminin de yapılmasını talep etmektedirler. Ticaret sicil müdürlükleri, alacaklıları korumak istemişlerse de sadece SMMM raporunun kabul edilmemesi kanuna aykırı bir uygulama doğurmaktadır.

Alacaklılara teminat göstermekten kaçınmak için eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımını yapacak şirket, malvarlığından azalacak miktarda sermaye artırımını yapmalıdır. Bölünme işleminde sermaye azaltımı ile ilgili olan TTK m. 473, m. 474 ve m. 592 uygulanmazlar. Bunun nedeni bölünme işleminin daha hızlı gerçekleştirilme ve maliyetlerden tasarruf etmektedir. Ancak bu maddelerin uygulama dışında bırakılması uygulamada belirsizliklere yol açmaktadır. Örneğin, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde hangi nisaba göre karar alınacağı belirsizdir. Bu nedenle TTK m. 473'ün tüm hükümlerinin bölünme işlemi dışında bırakılmaması gerekir.

Teminat verme yükümlülüğünden kurtulmak için yapılan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde, pay sahipleri tarafından nakdi veya ayni sermaye getirilebilir. Her ne kadar TTK m. 163/3'te ayni sermaye getirilmesine ilişkin hükümlerin bölünme işleminde uygulanmayacağı belirtilse de eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde amaç alacaklıların şirketteki haklarını korumak olduğundan, ayni sermayeye ilişkin hükümlerin bu işlemde uygulanmalıdır. Nakdi sermaye taahhüdünde ise, taahhüt edilen sermayenin tamamı tescilden önce ödenmelidir.

Kısmi bölünme işleminde teminat gösterme yükümlülüğü nedeniyle üç aylık süre beklenmeksizin, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımını yapılarak zamandan

tasarruf edilebilir. Ayrıca kısmi bölünme işlemi sonucunda, sermayesi azalacak olan şirketin aynı anda artırım yaparak sermayesini güçlendirmesi ticari itibarının devamlılığı için bir avantajdır. Ancak üç aylık sürenin beklenmek istenmemesi nedeniyle mevcut pay sahiplerine ek taahhütte bulunmaya zorlamak veya üçüncü kişilerin sermaye taahhüdü ile pay sahiplerinin pay oranının azalması bu işlemin dezavantajıdır. Ayrıca uygulamada, SMMM raporunun, alacaklıların haklarını tehlikeye düşürmediğinin ispatının yeterli görülmemesi, raporun yanında ayrıca eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım talep edilmesi kanuna aykırıdır.

HAAO'da ise üç farklı amaç ile eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi yapılmaktadır. Hâkim ortağın, çıkarma hakkını kullanarak azınlık pay sahiplerini şirketten çıkarması, Pay Tebliği uyarınca bilançonun mevzuata uygun hale getirilmesi ve fon çıkışı yapmadan sermaye azaltımı gerçekleştirilmesi amacıyla eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi uygulanabilir.

HAAO'da şirketi paylarının yüzde doksan sekizinden fazlasını elinde bulunduran pay sahibi, çeşitli sebeplerden dolayı şirkette tek pay sahibi olmak isteyebilir. Bu nedenle kanun koyucu, azınlık pay sahiplerinin şirketten çıkarılmaları için hâkim ortağa hak tanımıştır. Hâkim ortağın, çıkarma hakkını kullanmak amacıyla şirkete başvurması halinde, yönetim kurulu azınlık pay sahiplerinin paylarını iptal ederek, hâkim ortağa verilmek amacıyla yeni paylar çıkarır. Bu işlemde azınlık pay sahiplerinin sahip oldukları payların iptali ile sermaye azaltılırken, yeni payların çıkarılmasıyla sermaye artışı gerçekleşir.

Çıkarma hakkı kapsamında yapılacak eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi için karar mercii genel kurul olmalıdır. Her ne kadar payların iptali ve yeni pay çıkarılması, yönetim kurulunun görevinde olsa da sermaye azaltım işlemi genel kurulun devredilemez yetkilerinden bir tanesidir. Uygulamada ise genel kurul kararı alınmaksızın eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi yapılarak açıkça mevzuat ile çelişki yaratılmaktadır. Çıkarma hakkı kapsamında yapılan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında reel bir sermaye azaltımı ve artırımını bulunmamakta; sadece hâkim ortağa yeni paylar çıkarılmak amacıyla işlem gerçekleştirilmektedir. Bu nedenle kanun koyucu, çıkarma hakkı kapsamında yapılan eş zamanlı sermaye

azaltım ve artırım işleminin yönetim kurulu tarafından yapılabileceğini SerPK’da düzenlemelidir.

Pay Tebliği m. 5/2 uyarınca şirket, halka arz başvurusu yapmadan iki sene öncesinde tür değiştirerek anonim şirkete dönüşmüş ise tür değiştirme işlemi öncesinde bilançosunda yer alan öz kaynakları ayrı kalemler halinde göstermelidir. Bu sayede, yatırımcıların şirketin bilançosunu daha detaylı şekilde incelemeleri sağlanmaktadır. Şayet, şirket mevzuata aykırı şekilde tüm kalemleri toplulaştırarak bilançosunu hazırlar ise eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım yaparak bilançosunu düzeltmesi ve mevzuata uygun hale getirmesi gerekir. Bu durumda yapılacak sermaye azaltımı toplulaştırılarak yapılan miktar kadar yapılırken, sermaye artışı ise anonim şirkete dönüşmeden önce yetkili organın onayladığı son yıllık bilanço dönemine ait finansal tablolarda yer alan sermayeye eklenebilir iç kaynaklar ile yapılır. Çıkarma hakkı kapsamında yapılan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımında olduğu gibi, Pay Tebliği m. 5’te reel sermaye azaltımı veya artırımını yapılmamakta; sadece mevzuata aykırı bir hükmün düzeltilmesi amaçlanmaktadır.

Pay Tebliği m. 19 uyarınca şirket, bilanço açığı olmaması veyahut bilanço açığından fazla sermaye azaltımı gerçekleştirmesi halinde eş zamanlı olarak sermaye artırımını yapmalıdır. SPK bu hükümle, halka açık olan şirketlerin sermaye azaltımı yapmasını zorlaştırmak istemiştir. Bu işlem genel kurul kararı ile alınır ve sermaye artırımını sonucunda pay sahiplerine verilen paylar halka arz niteliğindedir. Genel kurul toplantısında, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi için TTK m. 421/5-a hükmünün yaptığı atıf uyarınca TTK m. 418’de yer alan nisap aranmalıdır.

Pay Tebliği m. 19 uyarınca yapılan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi sonucunda, mevcut pay sahiplerine bazı yükümlülükler getirilmiştir. Örneğin şirket, işlemi gerçekleştirmesinden sonraki iki yıl içerisinde sermaye artırım işlemi gerçekleştirilecek olursa, yönetim kontrolünü elinde bulunduran pay sahiplerinin yeni pay alma haklarının tümünü kullanmaları zorunludur. Ayrıca ilgili pay sahipleri bu süre zarfında elde ettikleri payları, ihraç edilen paylar borsada işlem görmeye başladıktan itibaren bir yıl içinde satamazlar. Ayrıca eş zamanlı sermaye

azaltım ve artırım işleminden sonraki iki yıl içerisinde gerçekleştirilecek sermaye artırımlarında, yatırımcılara şirket hakkında bilgilendirme yapılması zorunludur.

Çıkarma hakkı ve Pay Tebliği m. 5 uyarınca yapılan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemleri reelde gerçek azaltım ve artırım işlemleri değildir. Zira, çıkarma hakkı kapsamında yapılan işlemde, azınlık pay sahiplerinin payları iptal edildiği için sermaye azaltımı yapılmakta ve hâkim ortağa yeni pay çıkarılacağı için sermaye artırım yapılmaktadır. Pay Tebliği m. 5'te ise bilançonun usulüne uygun olarak hazırlanmadığı hallerde eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi yapılmaktadır. Bu işlem ile bilanço mevzuata uygun hale getirilmekte olup pay sahipleri veyahut üçüncü kişiler tarafından bir sermaye taahhüdü yapılmamaktadır.

Pay Tebliği m. 19 uyarınca yapılan sermaye azaltım ve artırım işleminde ise halka açık anonim şirketin, bilançosundan fon çıkışının engellenmesi amacıyla eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi gerçekleştirilmektedir. Bu hükmün getirilmesindeki amaç, halka açık şirketlerde sermaye azaltımını zorlaştırmak ve şirketten fon çıkışını minimize etmektir. Nakit çıkışı engellenerek mali yapının güçlü tutulması ve yatırımcılara güvenin sağlanması bu işlemin avantajıdır. Ancak, halka açık şirketlerde, genel kurul toplanmasındaki prosedürler ve karar alma süreçlerinin detaylı olması işlemin dezavantajları olarak kabul edilebilir.

Eş zamanlı sermaye azaltım ve işleminin tescili için gerekli olan belgeler TSY m. 81'de düzenlenmiştir. Ancak hangi usul ile işlemin gerçekleştirilebileceği ile ilgili bir düzenleme yapılmamıştır. Eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işleminde, amacıyla uygun olmak kaidesiyle sermaye azaltımı ve sermaye artırımındaki usullere uyularak karar alınmalıdır. Süreç, yönetim kurulu tarafından taslak bir metin ve rapor hazırlanması ile başlar. Gerekli ise bakanlık izni alınmalı ve genel kurul toplantısı için bakanlık temsilcisi atanmalıdır. Genel kurul toplantısı için yapılacak çağrı usule uygun olarak gerçekleştirilir. Somut olayın gerekliliklerine göre toplantıda nisap belirlenir. Şirkette imtiyazlı payların mevcut olması ve yapılacak işlem ile bu pay sahiplerinin imtiyazlarına zarar verilmekteyse, genel kurul kararının İPSÖK tarafından onanması gerekir. Genel kurul ve İPSÖK kararından sonra, mevcut pay sahipleri rüçhan haklarını kullanarak sermaye taahhüdünde bulunurlar. Şayet, pay sahipleri haklarını kullanmaz veyahut

kısıtlanmış ya da sınırlandırılmış ise üçüncü kişiler de sermaye taahhüdünde bulunabilir. Sermaye taahhüdüyle birlikte iştirak taahhütleri toplanarak iştirak taahhütnamesi düzenlenir. İştirak taahhüdünde bulunulduğu sırada veya tescil işleminden önce olmak şartıyla şirket tarafından belirtilen tarihlerde taahhüt edilen nakdi veya aynı sermayelerin ödenmesi gereklidir. Sermaye taahhütlerinin ödenmesinden sonra yönetim kurulu TTK m. 457 uyarınca getirilen sermaye ile ilgili açık, eksiksiz, doğru ve dürüst şekilde bir beyan hazırlamalıdır. Son aşamada ise yönetim kurulu, işlemin tescili için şirket merkezinin bulunduğu yerdeki ticaret sicil müdürlüğüne başvurur. Ticaret sicil müdürü tarafından yapılan kontroller sonrasında, usule uygun yapılan işlem tescil edilir ve TTSG’de yayımlanır. Kanaatimizce, çalışmamızın ikinci bölümünde açıklamış olduğumuz amaçların hangisi için eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımının uygulandığının bir önemi olmaksızın alacaklılara çağrı yapılması gerekmez. Zira, eş zamanlı sermaye azaltımı ve artırımı ile alacaklılara çağrı yapılmasının amacı birbirleriyle uyuşmamaktadır.

Sermaye azaltım ve sermaye artırım işlemleri ayrı ayrı başlıklar altında detaylı olarak düzenlenmelerine rağmen eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemi ticaret hukukunun temel mevzuat hükmü olan TTK’da “Esas sermayenin azaltılması” başlığı altında zımnen; ikincil mevzuat hükümleri olan yönetmelik ve tebliğlerde ise yüzeysel olarak düzenlenmiştir. Ayrıca mevzuat hükümlerinde, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımının uygulanması ile ilgili pek çok konuda boşluk bulunmakta olup taahhüt edilen sermayenin ne kadarının tescilden ödeneceği gibi konular bakımından da çelişkili hükümler yer almaktadır. Bu nedenle, TTK’da “sermaye azaltımı” ve “sermaye artırımı” başlığının ardından “eş zamanlı sermaye azaltım ve artırımı” adı altında ayrı bir başlık ile işlemin esas ve usulü hakkında düzenlemeler yapılması sürecin mevzuat hükümlerine uygun olarak uygulanabilmesi için yararlı olacaktır. Ayrıca farklı amaçlar için uygulanan eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım işlemleri, ikincil mevzuatlarda ayrı başlıklar altında düzenlenerek detaylandırılmalıdır. Doktrinde de genel olarak sermaye artırımı ve sermaye azaltımı konuları ayrı başlıklar altında detaylı olarak ele alınırken, eş zamanlı sermaye azaltım ve artırım konusu göz ardı edilmektedir. Ancak yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı üzere birçok farklı amaç için bu

işlem uygulanmaktadır. Bu nedenle doktrinde de bu işlemin ayrı bir başlık altında uygulama amaçları ile paralel olarak daha ayrıntılı şekilde ele alınması gereklidir.

## KAYNAKÇA

**Burak Adıgüzel**, Sermaye Piyasası Hukuku, 6. Baskı, Ankara 2025.

**Necla Akdağ Güney**, Anonim Şirketlerde Kuruluş, 1. Baskı, İstanbul 2014.

**Necla Akdağ Güney / Mustafa Alper Gümüş**, “Yeni Türk Ticaret Kanununa Göre Taşınmazların Anonim Şirkete Sermaye Olarak Getirilmesi ve Tescilsiz İktisabı”, Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C. 3, S. 1, s. 33-55. (“Taşınmazlar”)

**Necla Akdağ Güney / Mustafa Alper Gümüş**, “Taşınırların Anonim Şirkete Esas Sermaye Olarak Getirilmesi”, Regesta Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C. 3, S. 1, s.3-30. (“Taşınırlar”)

**Rüveyda Gülmisal Akkale Çelebi**, “Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü”, Ankara Hacı Bayram Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2013, C. 17, Sayı: 2, s. 21-44.

**Raziye Aksu**, Şirketler Hukuku Ders Kitabı, 1. Baskı, Ankara 2025.

**Betül Aktaş**, İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, 1. Baskı İstanbul 2019.

**Aziz Gurur Aktürk**, Sermaye Şirketlerinde Bölünmede Alacaklıların ve İşçilerin Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2023.

**Şengül Al Kılıç**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Ticaret Şirketlerinin Birleşmesi, 1. Baskı, İstanbul 2009.

**Soner Altaş**, “Limited Şirketlerde Sermaye Azaltımı ve Artırımı Aynı Anda Yapılabilir mi?”, Legal Mali Hukuk Dergisi, Y: 2014, C: 10, S: 117, s. 21-32. (“Limited”)

**Soner Altaş**, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketler, 13. Baskı, Ankara 2024. (“Anonim Şirketler”)

**Sıtkı Anlam Altay**, “Değişken Sermayeli Yatırım Ortaklıkları”: **Korkut Özkorkut** (edt.), 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu Işığında Sermaye Piyasası Hukuku Sempozyumu, 6-7 Haziran 2013 İstanbul, Ankara 2017.

**Hüseyin Anaral**, Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, Ankara 1982.

**Tuğrul Ansay**, Anonim Şirketler Hukuku, 5. Baskı, Ankara 1975.

**Duygu Apaydın**, “Anonim Şirketlerde Yönetim Kurulu Kararlarının Hükümsüzlük Halleri ve İptali”, Fasikül Hukuk Dergisi, Y: 2019, C: 11: S: 119, s. 6-13.

**M. Fatih Arıcı**, Alacak Hakkının Anonim Ortaklığa Sermaye Olarak Taahhüdü, 1. Baskı, İstanbul 2003.

**Halil Arslanlı**, Anonim Şirketler I. Umumi Hükümler, 3. Baskı, İstanbul 1960.

**Özlem Ata**, Sermaye Piyasası Hukukunda Alım Satım Aracılık Faaliyetlerinde Yatırımcının Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2020.

**Volkan Atamer**, Anonim Şirketlerde Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı, İstanbul Ticaret Üniversitesi Özel Hukuk Ana Bilim Dalı Özel Hukuk Yüksek Lisans Programı, İstanbul 2023, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Alihan Aydın**, “SerPK’ya Tabi Olmayan Anonim Ortaklıklarda Sermayeye Eklenebilecek Fonlar Sermayeye Eklenmeksizin Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı Yapılamaması Üzerine Düşünceler”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C: 29, S: 4, s. 143-159.

**Rıza Ayhan / Hayrettin Çağlar / Mehmet Özdamar**, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 6. Baskı, Ankara 2025.

**Mehmet Bahtiyar**, Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul 1996. (“Kayıtlı Sermaye Sistemi”)

**Mehmet Bahtiyar**, “Anonim Ortaklıkta Payların Üçüncü Kişilere Satılması Durumunda Diğer Ortaklara Önalım Hakkı Tanıyan Anasözleşme Hükümleri ve

Etkileri”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2001, C: 21, S: 2, s. 83-126.  
 (“Önalım”)

**Mehmet Bahtiyar**, Ortaklıklar Hukuku, 17. Baskı, İstanbul 2024. (“Ortaklıklar”)

**Merve Barış**, Sermaye Şirketlerinde Kısmi Bölünme, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Mali Hukuk Bilim Dalı, İstanbul 2019 (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**İbrahim Bektaş**, Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yönetim Kuruluna Sermaye Artırım Yetkisi ile Bağlantılı Olarak Tanınabilecek Yetkiler, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk (Ticaret Hukuku) Anabilim Dalı, Ankara 2016. (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Levent Biçer**, Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2010. (“Sermaye”)

**Levent Biçer**, Anonim Ortaklıkta İmtiyaz ve Sınırları, 1. Baskı, Ankara 2019. (“İmtiyaz”)

**M. Emin Bilge**, “Anonim Ortaklığın Sona Ermesi ve Tasfiyesi”, Erzurum Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2012, C: 16, S: 3-4, s. 261-294.

**Hakan Bilgeç**, Anonim Şirketlerde Oy Hakkında İmtiyaz, 1. Baskı, Ankara 2017.

**Mustafa Erdem Can**, “Anonim Şirkette Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Üçte İkisinin Hukuki Kaybının Hukuki Sonuçları”, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2018, C: 18, S: 1, s. 1-36.

**Mehmet Sinan Cebe**, Anonim Şirketlerde Mali Durumun Bozulması ve İyileştirme Önlemleri, 1. Baskı, İstanbul 2024.

**Esra Cenkci**, Anonim Ortaklıklarda Kayıtlı Sermaye Sistemi, 1. Baskı, İstanbul 2015.

**Hülya Coştan**, Anonim Ortaklıklarda Bölünme, Ankara 2004. (“Bölünme”)

**Hülya Coştan**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Hükümlerine Göre Anonim Şirketin Birleşme Bölünme ve Tür Değişirme Yoluyla Yeniden Yapılanmasında Alacaklıların Korunması, Ankara 2009. (“Tasarı”)

**Hülya Coştan**, Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Birleşme, Bölünme ve Tür Değişirme Kararları, 3. Baskı, Ankara 2013. (“Kararlar”)

**Hayrettin Çağlar**, Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara 2010. (“Sermaye Azaltımı”)

**Hayrettin Çağlar**, “Sınırlı Esnek Sermaye Sistemi (Kapitaband) İsviçre Anonim Şirkler Hukukunda Yeni Bir Müessese”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2013, C: 17, S: 1-2, s. 353-370. (“Kapitalband”)

**Ersin Çamoğlu**, Anonim Ortaklık Yönetim Kurulu Üyelerinin Hukuki Sorumluluğu, 2. Baskı, İstanbul 2007.

**Hakan Çebi**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Ortaklıkların Bölünmesi, İstanbul 2010. (“Bölünme”)

**Hakan Çebi**, Şirketler Hukuku, 1. Baskı, Ankara 2020. (“Şirketler”)

**Kerem Çelikboya**, Ticari İşletmenin Devri, 1. Baskı, İstanbul 2017. (“Ticari İşletme”)

**Kerem Çelikboya**, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kâr Payı Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 2021. (“Kâr Payı”)

**Orhan Nuri Çevik**, Anonim Şirketler, 4. Baskı, Ankara 2002.

**M. Halil Çonkar**, Anonim Ortaklıkta Ayni Sermaye, 1. Baskı, İstanbul 2016. (“Ayni Sermaye”)

**M. Halil Çonkar**, “TTK 376 Tebliğinde 2020 Yılında Yapılan Değişikliklerin Getirdikleri”: **Ahmet Özsoy / İbrahim Çağrı Zengin / Abuzer Kendigelen / Mustafa Halil Çonkar / Arslan Kaya** (edt.), Ord. Prof. Dr. Şevket Memedali Bilgişin’in Anısına Armağan, İstanbul 2021. (“Tebliğ”)

**Gizem oşğun Yıldırım**, Anonim Şirketlerde Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık, 1. Baskı, İstanbul 2023.

**Nihan Değirmencioğlu Aydın**, Anonim Şirketlerde Rüşhan Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 2021.

**Koray Demir**, Türk Ticaret Kanunu Hükümlerine Göre Şirketlerin Bölünmesi, 1. Baskı, İstanbul 2017. (“Bölünme”)

**Koray Demir**, “Uygulanabilirlik Şartları Bakımından Esas Sermayenin Azaltılması Yöntemleri.” Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2017, C: 33, S: 1, s. 107-132. (“Sermaye Azaltılması Yöntemleri”)

**Koray Demir**, Özel Esas Sözleşme Değişiklikleri: Şarta Bağlı Sermaye Artırımı ve Esas Sermayenin Azaltılması (TTK m. 463-475), 1. Baskı, İstanbul 2020. (“Değişiklikler”)

**Koray Demir**, Şirketler Hukuku, 2. Baskı, İstanbul 2025. (“Şirketler”)

**Aybüke Demir Yeşilbağ**, Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Sistemi ve Sürdürülebilirliği, 1. Baskı, Ankara 2023.

**Ali Demirbaş**, “6762 ve 6102 Sayılı Yasalar Bağlamında Anonim Ortaklık Esas Sözleşme Değişikliklerinde Toplantı ve Karar Nisabı”, Legal Hukuk Dergisi, Y: 2012, C: 10, S: 110 s. 65-84.

**Serdar Devrim**, Anonim Şirketlerde Aynı Sermaye Konulması, İstanbul Kültür Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İstanbul 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Yıldız Diridiri**, Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirmede Ortakların Paylarının ve Haklarının Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2021.

**Damla Doğancalı**, Türk ve Karşılaştırmalı Sermaye Piyasası Mevzuatında Ayrılma ve Ortaklıktan Çıkarma Hakkı, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul 2019, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Hayri Domaniç**, Türk Ticaret Kanunu Şerhi, C. II, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, İstanbul 1988.

**Şükriye Dönmez Aslan**, Anonim Şirketlerde Borca Batıklık Sonucu Doğurmayan Sermaye Kaybı Hallerinde (TTK 376/1, TTK 376/2) Yönetim Kurulunun Görev ve Sorumlulukları, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2021, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Tansu Dumlupınar**, Anonim Şirketlerde Esas Sermayenin Korunması ve Yönetim Kurulunun Şirket Esas Sermayesinin Azalmasından Doğan Sorumluluğu, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta 2010, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Aybüke Naz Durmuş**, Türk Ticaret Kanunu Kapsamında Anonim Şirketlerde Sermayenin Kaybı ve Borca Batıklık, 1. Baskı, Ankara 2021.

**Seren Düden**, Anonim Şirketlerde Dış Kaynaklardan Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2021.

**Nuri Erdem**, Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi, İstanbul 2019.

**Fikret Eren / İpek Yücer**, Borçlar Hukuku Özel Hükümler, 12. Baskı, Ankara 2024.

**Abdurrahman Alperen Ergeç**, Anonim Şirketlerde Bölünme, Antalya Bilim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Özel Hukuk Tezli Yüksek Lisans Programı, Antalya 2022, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Yaşar Can Göksoy**, Anonim Ortaklıkta Payın Rehni, 1. Baskı, İstanbul 2001.

**Munise Seray Göncü Döner**, Anonim Şirketlerde Sermayenin İadesi Yasağı ve Bu Bağlamda Şirkete Borçlanma Yasağı, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Programı, İzmir 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Celal Göle**, Anonim Ortaklıklarda Nakdi Sermaye Koyma Borcu ve Bu Borcu İfade Temerrüt, Ankara 1976.

**Onur Görmez**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması, 1. Baskı, İstanbul 2017.

**Hamide Merve Güçlü**, Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye Artırımı, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Ana Bilim Dalı, Konya 2013 (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Aktan Gülbenk**, Türk Ticaret Kanunu m. 376 Kapsamında Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın İncelenmesi, 1. Baskı, İstanbul 2022.

**Vural Günal / Özge Okat Yalçın**, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, 1. Baskı, İstanbul 2021.

**Sena Nur Günay**, Türk Ticaret Kanunu md. 376/3 Kapsamında Borca Batıklık, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul 2024, (yayımlanmamış doktora tezi).

**Necmettin Gündüz**, Sermaye Şirketlerinde Birleşme, Bölünme ve Tür Değişirme, 3. Baskı, Ankara 2025.

**Seda Ş. Güngör**, “Ticaret Şirketlerinde Sermaye ve Sermaye Koyma Borcunun İfa Edilmesi”, Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi, Y: 2016, C: 2, S: 3, s. 110-117.

**Ashlı Elif Gürbüz Usluel**, “Ticari İşletmelerin Devri, Yapısal Değişiklik ve Ticari Şirketlerine Ayni Sermaye Getirilmesi İşlemlerinde Ticaret Sicil Müdürünün Bildirim Yükümlülüğü ve Hukuki Sonuçları”, İstanbul Hukuk Mecmuası, Y: 2013, C. 71, S. 2, s. 145-164.

**Selin Gürel**, Anonim Ortaklıklarda Mali Yapının Bozulması, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, İstanbul 2011, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Neslihan Güven Çetin**, Anonim Şirketlerin Bölünmesinde Alacaklıların Korunması, 1. Baskı, İstanbul 2024.

**Esra Hamamcıoğlu**, Anonim Ortaklıklarda Tek Borç İlkesi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı, İstanbul 2005, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Mehmet Helvacı**, “Kayıtlı Sermaye Sisteminde Artırım Usulü ve Bu Sisteme Tabi Anonim Ortaklıklarda Hisse Senetlerinin Çıkarılma Zamanı”, BATIDER, Y: 1995 C. 18, S. 1-2, s. 157-171. (“Kayıtlı Sermaye”)

**Mehmet Helvacı**, Anonim Ortaklıklarının Bölünmesi (Yeniden Yapılandırma Modeli Olarak Bölünme), İstanbul 2004. (“Bölünme”)

**Mehmet Helvacı / Emin Çamurcu / İsmail Türkyılmaz**, “Özellikle Anonim Şirket Açısından Şirket Menfaati Kavramı”: **H. Ercüment Erdem / Tolga Ayoğlu / S. Anlam Altay / Sinan H. Yüksel / Fülurya Yusufoglu / Ali Dural** (edt.), Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan, 1. Baskı, İstanbul 2017.

**Oğuz İmregün**, Anonim Ortaklıklar, 4. Baskı, İstanbul 1989. (“Ortaklıklar”)

**Oğuz İmregün**, Kara Ticareti Hukuku Dersleri, 13. Baskı, İstanbul 2005. (“Kara Ticareti”)

**Ferna İpekeli Kayalı**, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku İşığında Değerlendirilmesi”, Yaşar Üniversitesi E-Dergisi, Y: 2013, C: 8, Sayı: Özel, s. 1413-1456, <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/179466>, (e.t. 01/04/2025). (“Sermaye”)

**Ferna İpekeli Kayalı**, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Birleşmeler, 1. Baskı, İstanbul 2014. (“Birleşme”)

**Ferna İpekeli Kayalı**, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Sermaye Ortaklıklarının Bölünmesi, 1. Baskı, İstanbul 2020. (“Bölünme”)

**K. Berk Kapancı**, “Taşınmazlar Üzerindeki Aynı Hakların Anonim Ortaklıklara Aynı Sermaye Olarak Getirilmesinde Türk Ticaret Kanunu’nun 128. Maddesinin İkinci Fıkrası Uyarınca Tapu Siciline Düşülmesi Öngörülen Şerh Kaydı Üzerine Düşünceler”: **Havva Karagöz / F. Beril Özcanlı / Seda Palanduz**, Tüzel Kişilik Penceresinden Anonim Ortaklık Sempozyumu MEF Üniversitesi Hukuk Fakültesi 20-22 Temmuz 2020, İstanbul 2021, s. 70-83.

**Özge Karaege**, “Anonim Şirketlerde Tek Pay Sahibinin Genel Kurulu Toplantıya Çağrı Yetkisi (TTK m. 410/2)”, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2015, C: 19, S:4, s. 71-128.

**Murat Kaderoğlu**, Anonim Şirketlerin İnfisahı (Dağılması), 1. Baskı, İstanbul 2017.

**Ali İhsan Karacan**, Ortaklıktan Çıkarma- Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Bir İnceleme, 1. Baskı, İstanbul 2015.

**Serdar Karababa**, Mukayeseli Hukuk ve Türk Hukuku'nda Anonim Ortaklıkta Azınlığın Çıkarılması ve Satın Alma Hakkı (Squeeze-out Right), 2. Baskı, İstanbul 2021.

**Sami Karahan**, Şirketler Hukuku 2. Baskı, Konya 2013.

**Özlem Karaman Çoşđun**, "Anonim Şirketlerde Sermaye Kavramı ve Aynı Sermaye Değerinin Belirlenmesi", Marmara Üniversitesi Hukuk Fakóltesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Y: 2012, C: 18, S: 2, s. 333-348. ("Aynı Sermaye")

**Özlem Karaman Çoşđun**, Anonim Şirketin Tasfiyesi, 1. Baskı, Ankara 2015. ("Tasfiye")

**Özlem Karaman Çoşđun**, "Anonim Şirketlerde Sermaye ve Kanuni Yedek Akçeler Toplamının Belirli Oranlarda Kaybı ve Borca Batıklık Hali, Alınması Gereken Önlemler, Çözüm Önerileri": **Bilge Utkan Mersin / Murat Alışkan / Sinan Sarıkaya** (edt.), Sermaye Şirketleri Hukukunda Güncel Gelişmeler Sempozyumu (Tebigler – Tartışmalar), İstanbul 2020, s. 179-236. ("Sermaye Kaybı")

**Argun Karamanlıoğlu**, Anonim Ortaklıklarda Malvarlığının Korunmasına İlişkin Önlemler, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2009, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Hasan Karşlıoğlu**, "Türk Ticaret Hukuku Kapsamında Şirket Bölünmelerinde Alacaklıların Korunması", Ankara Barosu Dergisi, Y: 2021, C: 79, S: 4, s. 1-62.

**Yaşar Karayalçın**, Muhasebe Hukuku, Ankara 1998.

**Esra Kaşak**, Anonim Şirketlerde Genel Kurul ile Yönetim Kurulu Arasındaki Yetki Dağılımına İlişkin Temel Esaslar, 1. Baskı, İstanbul 2019.

**Esra Kaya**, "Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları", İstanbul Barosu Dergisi, Y: 2019, C: 93, S: 2, s. 140-158.

**Mustafa İsmail Kaya**, "Büyük Pay Sahiplerinin Azınlığı Ortaklıktan Çıkarma Hakkı", Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakóltesi Dergisi, Y: 2017, C: 11, S: 1-2, s. 307-332. ("Çıkarma")

**Mustafa İsmail Kaya**, Şartlı Sermaye Artırımı, 2. Baskı, Ankara 2022. ("Şartlı")

**Mustafa İsmail Kaya / Burçak Tatlı**, “Ticari Şirketlerinde Sermaye Borcunun İfası Talepli Davaların Dava Şartı Arabuluculuk Açısından Değerlendirilmesi”, Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2022, C: 12, S: 36, s. 36-76.

**İsmail Kayar**, Anonim Ortaklıkta Mali Durumun Bozulması ve Alınacak Tedbirler, Konya 1997. (“Mali Durum”)

**İsmail Kayar**, “Yeni TTK’ya Göre Anonim Şirkette Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Tespiti ve Sonuçları”, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nu Beklerken, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2012, C: 18, S: 2, s. 643-658. (“Sermaye Kaybı”)

**Mustafa Kayhan**, Anonim Ortaklığın Haklı Nedenle Feshi Davası, 1. Baskı, İstanbul 2021.

**Ayşe Begüm Keleş Güven**, Anonim Ortaklıklarda İç Kaynaklardan Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2023.

**Abuzer Kendigelen**, Hukuki Mütalaalar (Mahkeme Kararları ile Birlikte) Cilt XII: 2012-2013/1, 1. Baskı, İstanbul 2015. (“Mütalaalar”)

**Abuzer Kendigelen**, Yeni Türk Ticaret Kanunu: Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler, 3. Baskı, İstanbul 2016. (“Tespit”)

**Harun Keskin**, Anonim Ortaklıklarda Esas Sermayenin Azaltılması, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Programı, Ankara 2018 (yayınlanmamış yüksek lisans tezi). (“Sermaye Azaltımı”)

**Harun Keskin**, Hâkim Pay Sahibinin Azınlığı Şirketten Çıkarma Hakkı (Squeeze-Out), 1. Baskı, İstanbul 2022. (“Çıkarma”)

**Fatoş Kılıç**, “Anonim Ortaklığın Haklı Sebepçe Feshi Davasında Alternatif Bir Çözüm Yolu Olarak Bölünme”: **H. Ercüment Erdem / Tolga Ayoğlu / S. Anlam Altay / Sinan H. Yüksel / Fülurya Yusufoglu / Ali Dural** (edt.), Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan, İstanbul 2017, s. 409-432.

**İsmail Kırca / Murat Gürel**, “Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık Halinde Birleşmeye Katılma”: **Aynur Yongalık / Murat Gürel / İbrahim Bektaş** (edt.), Prof. Dr. Hikmet Sami Türk’e Armağan, Ankara 2017, s. 463-496. (“Birleşme”)

**İsmail Kırca / Murat Gürel**, “Anonim Şirketlerde Nakden Taahhüt Edilen Payların Bakiye Bedellerinin Muacceliyeti ve İhtarsız Temerrüt Hakkında Bazı

Değerlendirmeler”: **H. Ercüment Erdem / Tolga Ayoğlu / S. Anlam Altay / Sinan H. Yüksel / Fülurya Yusufoglu / Ali Dural** (edt.), Prof. Dr. Hamdi Yasaman’a Armağan, İstanbul 2017, s. 433-446. (“Nakden Taahhüt”)

**İsmail Kırcı / Feyzan Hayal Şehirali Çelik / Çağlar Manavgat**, Anonim Şirketler Hukuku Cilt 1, Temel Kavram ve İlkeler, Kuruluş, Yönetim Kurulu, Ankara 2013. (“Anonim Şirketler Hukuku C. 1”)

**İsmail Kırcı / Feyzan Hayal Şehirali Çelik / Çağlar Manavgat**, Anonim Şirketler Hukuku Cilt 2/1, Genel Kurul, Ankara 2024. (“Anonim Şirketler Hukuku C. 2/1”)

**İsmail Kırcı / Feyzan Hayal Şehirali Çelik / Çağlar Manavgat**, Anonim Şirketler Hukuku Cilt 2/2, Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, 2. Baskı, Ankara 2017. (“Anonim Şirketler Hukuku C. 2/2”)

**Sinem Kızılkaya**, Kayıtlı Sermaye Sistemi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Ticaret Hukuku Anabilim Dalı, Ankara 2024, (yayımlanmamış doktora tezi).

**Hande Kocadurmuşoğlu Yüksekbaş**, Şarta Bağlı Sermaye Artırımında Katılımcıların Menfaat Dengesinin Sağlanması, Ankara Yıldırım Beyazı Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Ahmet Koçak**, Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkı ile Bu Hakkın Sınırlandırılması, Kaldırılması ve Engellenmesi, 1. Baskı, İstanbul 2024.

**Ömer Korkut**, “Anonim Şirketlerde Şirket Menfaati Kavramının Somutlaştırılması”, Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Y: 2007, C: 11, S: 2, s. 1-9.

**Çağlar Manavgat**, “Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu’ndaki Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2013, C: 29, S: 1, s. 45-78. (“Kayıtlı Sermaye”)

**Çağlar Manavgat**, “Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakkı Sermaye Piyasası Hukukunda Yeni Yaklaşımlar”, Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, Y: 2015, C: 1, S: 2, s. 93-106. (“Çıkarma”)

**Çağlar Manavgat**, Hukuki Bakımdan Halka Açık Anonim Ortaklıklar ve Halka Arz, 1. Baskı, Ankara 2016. (“HAAO”)

**Erdoğan Moroğlu**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı ile Yürürlük ve Uygulama Kanunu Tasarısı Taslağı, Değerlendirme ve Öneriler, 4. Baskı, Ankara 2006. (“Öneriler”)

**Erdoğan Moroğlu**, Anonim Ortaklıkta Esas Sermayenin 2/3’ünün Karşılıksız Kılması, Hukuki Mütalaalar, 1. Baskı, İstanbul 2007. (“Mütalaa”)

**Erdoğan Moroğlu**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Tasarısı: Değerlendirme ve Öneriler, İstanbul 2016. (“Değerlendirmeler”)

**Erdoğan Moroğlu**, Anonim Ortaklıklarda Sermaye Artırımı, 4. Baskı, İstanbul 2018. (“Sermaye Artırımı”)

**Erdoğan Moroğlu**, Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü, Güncellenmiş 9. Baskı, İstanbul 2020. (“Hükümsüzlük”)

**Mehmet Mülazımoğlu**, Anonim Şirketler Hukukunda Sermayenin Korunması İlkesi, 1. Baskı, İstanbul 2020.

**Ersin Nazalı**, Anonim Şirketlerde Tasfiye, Birleşme, Devir, Nev’i Değiştirme, Bölünme ve Hisse Değişimi: Kurumlar Vergisi Açısından Bir Yaklaşım, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Mali Hukuk Bilim Dalı, İstanbul 2008, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Füsun Nomer Ertan**, Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yükümlülüğü, 1. Baskı, İstanbul 1999. (“Yükümlülük”)

**Füsun Nomer Ertan**, “6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda Kolektif Yatırım Kuruluşları ve Özellikle Değişen Sermayeli Yatırım Ortaklığı”, İstanbul

Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, Y: 2013, C: 71, S: 2, s. 131-143.  
("Değişen Sermaye")

**Füsun Nomer Ertan**, "İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu – 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun Getirdiği Yenilikler", Bahçeşehir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2014, S: 117-118, s. 133-144. ("İPSÖK")

**Füsun Nomer Ertan**, "Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Fesih Davası", İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, Y: 2015, C: 73; S: 1, s. 421-440. ("Haklı Sebep")

**İpek Okucu Taftalı**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Anonim Şirketlerde İmtiyaz, 1. Baskı, İstanbul 2018.

**Gül Okutan Nilsson**, Anonim Ortaklıklarda Paysahipleri Sözleşmesi, 1. Baskı, İstanbul 2004. ("Paysahipleri")

**Gül Okutan Nilsson**, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı'na Göre Şirketler Topluluğu Hukuku, 1. Baskı, İstanbul 2009. ("Şirketler Topluluğu")

**Akar Öcal**, "Anonim Şirketlerde Mali Durumun Bozulmasının Ortaya Çıkarttığı Bazı Hukuki Sorunlar", Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi, Y: 1973, S. 50. Yıla Özel Sayı, s.274-292.

**Mehmet Özdamar**, "Ticaret Şirketlerine Sermaye Olarak Taşınmazların Taahhüt Edilmesi", Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2006, C:10, S: 1, s. 93-117. ("Taşınmaz")

**Mehmet Özdamar**, "6012 Sayılı TTK Hükümleri Çerçevesinde Anonim Şirketlere Ayni Sermaye Konulmasına İlişkin Çeşitli Sorunlar", Ticaret ve Fikri Mülkiyet Hukuku Dergisi, Y: 2015, C: 1, S:1, s. 143-156. ("Ayni Sermaye")

**Semih Özdemir**, İş Adamı Kararı İlkesi (Business Judgment Role) ve Türk Hukukunda Uygulanabilirliği, İstanbul 2017.

**Yasin Barış Özelci**, Anonim Şirketlerde Primli Paylar, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, Ankara 2020, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Seda Palanduz**, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Ortaklıktan Çıkarma Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 2019.

**Ali Pashı**, “Yargıtay Kararları Işığında Anonim Şirket Sermaye Artırımı”: **Fahriye Pelin Tokcan / Numan Sabit Sönmez / Abuzer Kendigelen / Buğra Kesici / İbrahim Çağrı Zengin / Mustafa Halil Çonkar** (edt.), Yürürlüğünün 5. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu (Tebliğler ve Tartışmalar), İstanbul 2017, s. 49-82. (“Artırım”)

**Ali Pashı**, “Türk Ticaret Kanundaki Sermaye Piyasası Hukukuna İlişkin Hükümlerin Değerlendirilmesi”: **Ahmet Özsoy / Mehmet Helvacı / Necdet Uzel / Numan Sabit Sönmez** (edt.), Türk Ticaret Kanunu Ekseninde Sermaye Piyasası Hukuku Toplamı Serisi (Tebliğler ve Tartışmalar), 1. Baskı, İstanbul 2019, s. 27-42. (“SPK”)

**Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku I, 15. Baskı, İstanbul 2021. (“Cilt I”)

**Reha Poroy / Ünal Tekinalp / Ersin Çamoğlu**, Ortaklıklar Hukuku II, 15. Baskı, İstanbul 2023. (“Cilt II”)

**Hasan Pulaşlı**, Şirketler Hukuku Genel Esaslar, 9. Baskı, İstanbul 2024. (“Genel Esaslar”)

**Hasan Pulaşlı**, Şirketler Hukuku Şerhi, Ankara 2024. (“Şerh”)

**Tahir Saraç**, Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, 1. Baskı, Ankara 2009.

**Ali Murat Sevi**, Anonim Ortaklıkta Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı, Ankara 2013.

**Berna Solak**, Anonim Şirketlerde Genel Kurulun Toplantıya Çağrılması Esasları, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı, İzmir 2024, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**İsmail Cem Soykan**, Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Ortaklıklarda Sermaye Taahhüdü Yoluyla Sermaye Artırımı, 1. Baskı, İstanbul 2019. (“Sermaye Taahhüdü”)

**İsmail Cem Soykan**, “Sermaye Artırımı Kararının Dürüstlük Kuralına Aykırılığı”: **Şehriban İpek Aşıkoğlu / Müge Evlek / Fahriye Pelin Tokcan / Mehmet Akif Özsoy / Arslan Kaya.** (edt.), Yürürlüğünün 7. Yılında ve Yargıtay Kararları Işığında Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu -III, İstanbul 2020, s. 195-221. (“Dürüstlük Kuralına Aykırılık”)

**Ayşe Şahin**, Anonim Ortaklığın Haklı Sebep Feshi, 1. Baskı, İstanbul 2013.

**Oruç Hami Şener**, Teorik ve Uygulamalı Ortaklıklar Hukuku, 5. Baskı, Ankara 2022.

**Kemal Şenocak**, “Anonim Ortaklıkta Iskat Kararının Sonuçları”, Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2007, C: 11, S: 1, s. 279-296.

**Ünal Tekinalp**, “Sermaye Piyasasının Tanzimi ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısına Göre Halka Açık Anonim Ortaklık Kavramının Unsurları ve Bazı Problemler”, İktisat ve Maliye Dergisi, Y: 1969, C. 16, S. 1, s. 12-19. (“Sermaye Piyasası Tanzimi”)

**Ünal Tekinalp**, “Anonim Ortaklıkta Esas Sermayenin Azaltılması Yöntemleri ve Pay Sahibinin Hakları”, İktisat ve Maliye Dergisi, Y: 1972, C: 18, S: 11, s. 430-432. (“Sermaye Azaltım Yöntemleri”)

**Ünal Tekinalp**, Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları, İstanbul 1982. (“Sermaye Piyasası Hukuku”)

**Ünal Tekinalp**, “Sermayenin Yarısının Karşılıksız Kalması Halinde Yönetim Kurulunun ve Denetçilerin Görevi”, İktisat ve Maliye Dergisi, Y: 1984, C. 31, S. 7, s. 279-282. (“Karşılıksız Kalma”)

**Ünal Tekinalp**, “Anonim Ortaklıklara İlişkin Yeni Hukuk Politikalarının Dinamikleri ve Bunlar Arasındaki İlişki”: **Tuğrul Ansay** (edt.), Prof. Dr. Turgut Kalpsüz’e Armağan, 1. Baskı, Ankara 2003. (“Armağan”)

**Ünal Tekinalp**, “Anonim Ortaklıkta Sermayenin Korunması İlkesi”: **Baki İlkay Engin** (edt.), Prof. Dr. Rona Serozan’a Armağan, İstanbul 2010. (“Sermayenin Korunması”)

**Ünal Tekinalp**, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, 5. Baskı, İstanbul 2020. (“Sermaye Ortaklıkları”)

**Ömer Teoman**, “Sermaye Ortaklıklarının İnternet Sitesi Açma ve Burada Yasada Öngörülen İçerikleri Yayma Yükümlülüğüne Aykırı Davranmanın Yaptırımı Nedir?”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Y: 2011, C: 27, S: 4, s. 5-12. (“İnternet”)

**Ömer Teoman**, “Ticaret Hukukunun Güncel Sorunları II (Kayıtlı Sermaye Sistemini Kabul Eden Anonim Ortaklıklarda TTK m. 324 Denetimi)”, Tüm Makalelerim C. 1-2, 2. Baskı, Ankara 2012, s. 973-981. (“Güncel”)

**Ömer Teoman**, Yaşayan Ticaret Hukuku Hukuki Mütalâalar Kitap 15: 2012-2013, İstanbul 2014. (“YTH”)

**Ahmet Tok**, “Halka Açık Şirketlerde Sermaye Azaltımı ve Özellikli Durumlar”, TBB Dergisi, Y: 2022, S: 159, s. 397-437.

**Firdevs Topçu**, Sermaye Şirketlerinde Sermaye Azaltımı, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Bilim Dalı, İstanbul 2010, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Emek Toraman Çolgar**, Şirkete Borçlanma Yasağı, 1. Baskı, İstanbul 2019. (“Borçlanma Yasağı”)

**Emek Toraman Çolgar**, “TTK m. 376/2 Hükmü Kapsamında Sermaye Kaybı Olan Anonim Şirketlerde Sermaye Kaybı Olan Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı Yapılması”: **Emek Toraman Çolgar / Abdurrahman Kayıklık** (edt.), Ticaret Hukukunda Genç Yaklaşımlar, Koç Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuka Genç

Yaklaşımlar Serisi, No. 10 Ticaret Hukuku, İstanbul 2021, s. 1-45. (“Sermaye Kaybı”)

**Ayşe Şebnem Tufan**, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık Kavramları ile Sermayesini Kaybetmiş veya Borca Batık Anonim Şirketlerin Birleşmeye Katılması, Galatasaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2019 (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Mehmet Arif Tuğ**, “Türk Sermaye Piyasası Hukukunu Düzenleyen Normlar Arasındaki İlişki”: **Emek Toraman Çolgar / Abdurrahman Kayıklık** (edt.), Ticaret Hukukunda Genç Yaklaşımlar, 1. Baskı, İstanbul 2021, s. 297-315.

**Cengiz Turgut**, Anonim Şirketlerde Bölünme, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Ankara 2020, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Ahmet Türk**, Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Borca Batıklığın Hukuki Sonuçları, 1. Baskı, Ankara 1999. (“Sermaye Kaybı ve Borca Batıklık”)

**Ahmet Türk**, “Anonim Ortaklıkta Mali Durumun İyileştirilmesi”, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Y: 1999, C: 1, S:1, s. 105-137. (“Mali Durum”)

**Ahmet Türk**, “Yeni Türk Ticaret Kanunu’nun Getirdiği Değişiklik ve Yeniliklerle Anonim Ortaklıkta Sermaye Kaybı ve Hukuki Sonuçları”, D.E.Ü. Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2015, C: 17, S: 2, s. 63-112. (“Yenilikler”)

**Güzin Üçışık / Aydın Çelik**, Anonim Ortaklıklar Hukuku Cilt I, Ankara 2013. (“Cilt I”)

**Güzin Üçışık / Aydın Çelik**, Anonim Ortaklıklar Hukuku Cilt II, İstanbul 2022. (“Cilt II”)

**Güzin Üçışık**, “Türk Hukuku’nda Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Sakatlığı Konusunda Getirilen Düzenlemelerin Değerlendirilmesi”, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Y: 2011, C: 3, S: 5, s. 57-65.

**Mücahit Ünal**, “Anonim Şirketlerde Sermaye Azaltımı”: **Sabih Arkan / Aynur Yongalık / Başak Şit** (edt.), Prof. Dr. Tuğrul Ansay’a Armağan, Ankara 2006, s. 599-634.

**Mehmet Okan, Ünal** “6102 Sayılı TTK’nun 376. Maddesinin Uygulanmasına Yönelik Genel Tebliğ Kapsamında Finansal Tablolar Açısından Teknik İflas ve Borca Batıklık”, Legal Mali Hukuk Dergisi, Y: 2019, C: 15, S: 171, s. 541-570.

**Cem Veziroğlu**, Anonim Ortaklıklar Hukukunda Esas Sözleşme Özgürlüğü ve Sınırları, 1. Baskı, İstanbul 2021.

**Burcu Yaşar**, Anonim Şirketlerde Sermaye Azaltımı, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Özel Hukuk Programı, İzmir 2023, (yayımlanmamış yüksek lisans tezi).

**Mustafa Yavuz**, “Türk Hukukuna Anonim Şirketlerde Hâkim Olan Temel İlkeler”, Gümrük ve Ticaret Dergisi, Y: 2019, C: 6, S: 18, s. 12-27.

**Salih Önder Yeşiltepe**, Halka Açık Anonim Ortaklıklarda Çıkarma ve Satma Hakları, Güncellenmiş 2. Baskı, Ankara 2015.

**Şükrü Yıldız**, Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, 1. Baskı, İstanbul 1996. (“Yeni Pay”)

**Şükrü Yıldız**, “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler”, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Y: 2012, C: 18, S: 2, s. 809-818. (“Değişiklikler”),

**Abdüssamet Yılmaz**, Anonim Ortaklık Payının Rehin ve Hapis Haklarına Konu Olması, 1. Baskı, İstanbul 2020.

**Hümeysra Yılmaz**, Anonim Şirkette İmtiyazlı Pay Sahipleri Özel Kurulu, 1. Baskı, İstanbul 2024.

**Aydın Alber Yüce**, Anonim Şirketlerde Sermaye Borcunun Takas Yoluyla Ödenmesi “Şirket Borçlarının Şirket Sermayesine Dönüştürülmesi”, 1. Baskı, İstanbul 2021. (“Takas”)

**Aydın Alber Yüce**, Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Ankara 2023. (“Şirketler”)

**İbrahim Çağrı Zengin**, Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Ortaklık Genel Kurulunda Yeter Sayılar, İstanbul 2020.

## **Yargıtay Kararları**

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 1992/3921, K. 1992/535, T. 28/01/1992 (naklen, **Koçak**, s. 161).

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2014/18871, K. 2015/4396, T. 30/03/2015 (lexpera, e.t. 28/02/2025).

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, K. 5614/11887, T. 23/06/2014 (naklen, **Soykan**, Sermaye Taahhüdü, s. 25, dpt. 66).

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2016/14027, K. 2018/7315, T. 22/11/2022 (lexpera, e.t. 15/03/2025).

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2022/6150, K. 2023/6213, T. 26/10/2023 (lexpera, e.t. 15/03/2025).

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, E. 2022/7419, K. 2024/1381, T. 22/02/2024 (lexpera, e.t. 28/03/2025).