



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Özel Hukuk Anabilim Dalı

ANONİM ŞİRKETTE RÜÇHAN HAKKI

Onuralp ATAY

Yüksek Lisans

Ankara, 2020

ANONİM ŞİRKETTE RÜÇHAN HAKKI

Onuralp ATAY

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Özel Hukuk Anabilim Dalı

Yüksek Lisans

Ankara, 2020

ÖZET

ATAY, Onuralp, *Anonim Şirkette Rüçhan Hakkı*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2020.

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu ile anonim şirketlerde pay sahibine, dış kaynaklı sermaye artırımını sonucu ortaya çıkacak yeni paylardan öncelikli olarak alma hakkı tanıyan rüçhan hakkı düzenlenmiştir. Hem mali hem de kişisel haklar sağlayan rüçhan hakkı ile sermaye artırımını sonucu, yeni payların üçüncü kişilere satılmasının önüne geçilerek, pay sahiplerinin zarara uğramaları engellenmiş olmaktadır. Rüçhan hakkı kural olarak pay sahiplerine tanınmakla birlikte esas sözleşme veya genel kurul kararıyla diğer kişilere de tanınabilir. Mutlak nitelikte bir müktesep hak sağlamayan rüçhan hakkı esas sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde genel kurul, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde ise yönetim kurulu tarafından sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir. Rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için haklı bir sebebin bulunmasının yanında kanunda yer alan diğer şartların da gerçekleşmesi gerekir.

Anahtar Sözcükler

Rüçhan hakkı, sınırlama veya kaldırma, haklı sebep, müktesep hak, mali hak, kişisel hak, esas sermaye sistemi, kayıtlı sermaye sistemi

ABSTRACT

ATAY, Onuralp, *Subscription Right in the company*, Master's Thesis, Ankara, 2020.

Subscription right has been regulated by the Turkish Commercial Code numbered 6102. Subscription right gives the shareholder the right to receive new shares, which will emerge as a result of the increase of capital. With the subscription right, which provides both financial and personal rights, shareholders are prevented from suffering losses by preventing the sale of new shares to third parties as a result of the capital increase. Although the subscription right, in principle, is granted to shareholders, it can also be granted to other people by the articles of partnership or the decision of the general assembly. Subscription right, which does not provide an acquired right, may be limited or abrogated by the general assembly in joint stock companies that accept the basic capital system and board of management that accept the registered capital system. In order to restrict the subscription right, there must be a fair cause, as well as other conditions in the law.

Keywords

Subscription right, limitation or abrogation, fair cause, acquired right, financial right, personal right, basic capital system, registered capital system

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY	i
YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI.....	ii
ETİK BEYAN.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER	vi
KISALTMALAR	x
GİRİŞ	1

1.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ ÖZELLİKLERİ

1.1. GENEL OLARAK RÜÇHAN HAKKI.....	3
1.1.1. Tanımı	3
1.1.2. Amacı	4
1.1.3. Kaynaklarına Göre Rüçhan Hakkı	7
1.1.3.1. Kanundan doğan rüçhan hakkı.....	7
1.1.3.2. Esas sözleşme veya genel kurul kararından doğan rüçhan hakkı	7
1.1.4. Yeni Pay Çıkarmaya Yetkili Organ	8
1.1.4.1. Esas sermaye sisteminde	8
1.1.4.2. Kayıtlı sermaye sisteminde	8
1.1.4.3. Payların primli çıkarılması ve rüçhan hakkı ile ilişkisi.....	8
1.2. RÜÇHAN HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ.....	11
1.2.1. Genel Olarak	11
1.2.2. Mali veya Kişisel Hak Niteliği.....	12
1.2.3. Müktesep Hak Niteliği	13
1.2.4. Soyut-Somut Rüçhan Hakkı Ayırımı	16
1.2.4.1. Soyut rüçhan hakkı.....	16
1.2.4.2. Somut rüçhan hakkı	16
1.3. RÜÇHAN HAKKININ BENZER KAVRAMLARDAN FARKI	16
1.3.1 Önerilmeye Muhatap Olma Hakkı ve Rüçhan Hakkı ile Karşılaştırılması	16

1.3.2. Bedelsiz (Ödemesiz) Pay Senedi ve Rüçhan Hakkı ile Karşılaştırılması . 18

2.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI

2.1. RÜÇHAN HAKKINI KULLANMA YETKİSİ BULUNAN HAK SAHİPLERİ

2.1.1. Kanunen Yetkili Olanlar	21
2.1.1.1. İntifa hakkının konusunu oluşturan paylarda.....	21
2.1.1.2. Rehin hakkının konusunu oluşturan paylarda.....	22
2.1.2. Esas Sözleşmeye veya Genel Kurul Kararına Göre Yetkili Olanlar.....	23
2.1.2.1 Rüçhan hakkında imtiyazlı olan pay sahipleri	23
2.1.2.2. Rüçhan hakkı sağlayan intifa senedi sahipleri	25
2.1.2.3. Değiştirilebilir tahvil sahipleri	25
2.1.2.4. Şirket işçilerinin yeni pay alma hakkı.....	26

2.2. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASININ KOŞULLARI

2.2.1. Maddi Koşullar	26
2.2.1.1. Dış kaynaklı sermaye artırımının varlığı.....	26
2.2.1.1.1. Esas sermaye sisteminde dış kaynaklı sermaye artırımını	27
2.2.1.1.2. Kayıtlı sermaye sisteminde dış kaynaklı sermaye artırımını	28
2.2.1.1.3. Şarta bağlı sermaye artırımında rüçhan hakkı.....	29
2.2.1.2. Dış kaynaklı sermaye artırımını kararında hakkın kullandırılmamasına ilişkin düzenleme bulunmaması.....	31
2.2.2. Usuli Şartlar	31
2.2.2.1. İlan	31
2.2.2.2. Süre	34
2.2.2.3. Kullanma şekli	34
2.2.2.3.1 Doğrudan doğruya şirkete karşı kullanılan rüçhan hakları	35
2.2.2.3.2. Dolaylı olarak (Vasıtalı) ortaklığa karşı kullanılan rüçhan hakları	35

2.3. KULLANILMAYAN RÜÇHAN HAKLARI

2.4. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASINDA ÖZEL DURUMLAR.....

2.4.1. Anonim Şirketin Kendi Payları İçin Rüçhan Hakkını Kullanıp Kullanamaması Sorunu	37
2.4.2. Devri Kanun veya Esas Sözleşme İle Yasaklanmış Paylardan Doğan Rüçhan Hakkının Kullanılması	38

2.5. RÜÇHAN HAKKININ DEVRİ

2.5.1. Pay Senedi ile Birlikte Devir	38
2.5.2. Pay Senedinden Ayrı Olarak Devir.....	39

2.5.3. Rüşhan Hakkı ve Bağlam Kuralları	40
---	----

3.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ KALDIRILMASI VE KISITLANMASI

3.1. GENEL OLARAK	43
3.2. KISITLAMA TÜRLERİ	45
3.2.1. Kaldırma.....	45
3.2.2. Sınırlandırma.....	45
3.2.3. Fiili Kısıtlama	46
3.3. KISITLAMANIN YAPILMA ŞEKLİ.....	46
3.3.1. Rüşhan Hakkının Kullanımının Kanunla Kısıtlanması	46
3.3.2 Rüşhan Hakkının Esas Sözleşmeyle Kısıtlanıp Kısıtlanamaması	48
3.3.2.1. Rüşhan hakkında imtiyazlı pay çıkarılması	50
3.3.2.2. İntifa senetlerine rüşhan hakkı tanınması	51
3.3.3. Rüşhan Hakkının Genel Kurul Kararıyla Kısıtlanması	51
3.4. SERMAYE SİSTEMLERİNE GÖRE RÜÇHAN HAKKININ	
KISITLANMASI.....	52
3.4.1 Esas Sermaye Sistemine Tâbi Anonim Şirketlerde Kısıtlamanın Şartları .	52
3.4.1.1. Kanuni şartlar	52
3.4.1.1.1. Yönetim kurulunun raporu	53
3.4.1.1.2. Genel kurulun rüşhan hakkının kısıtlanması yönünde karar alması ...	53
3.4.1.1.3. Gündemde yer alıp almaması sorunu	53
3.4.1.1.4. Toplantı ve karar yeter sayısının sağlanması	56
3.4.1.1.5. Haklı sebebin varlığı ile kısıtlamada haklı sebep kavramı.....	57
3.4.1.1.5.1. TTK uyarınca haklı sebep sayılabilecek haller	57
3.4.1.1.5.1.1. Halka arz	58
3.4.1.1.5.1.2. İşletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması	58
3.4.1.1.5.1.3. İşçilerin şirkete katılması	59
3.4.1.1.5.2. TTK dışında haklı sebep sayılabilecek haller	60
3.4.1.1.5.2.1. Şirketin finansal faaliyetleri	60
3.4.1.1.5.2.2. Borçların sermayeye dönüştürülmesi.....	61
3.4.1.2. Kaldırma veya sınırlamada uyulması gereken ilkeler	61
3.4.1.2.1. Eşit işlem ilkesi	61
3.4.1.2.2. Gereklilik ilkesi.....	63
3.4.1.2.3. Nesnellik ve adillik ilkesi.....	64
3.4.1.2.4. Hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesi	64

3.4.2. Kayıtlı Sermaye Sistemine Tâbi Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Kısıtlanması	65
3.4.2.1. Halka kapalı (aile tipi) anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanması	65
3.4.2.1.1. Yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi	66
3.4.2.1.2. Yetkilendirmenin kapsamı	67
3.4.2.2. Halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanması	70

4.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ İHLALİ VE BAŞVURULABİLECEK HUKUKİ YOLLAR

4.1. RÜÇHAN HAKKININ İHLALİ..... 73

4.1.1. Doğrudan İhlal	73
4.1.2. Dolaylı İhlal	74

4.2. RÜÇHAN HAKKININ İHLALİ HALİNDE BAŞVURULABİLECEK HUKUKİ YOLLAR VE YAPTIRIMI 75

4.2.1. Esas Sermaye Sisteminde Rüçhan Hakkının İhlali Halinde Başvurulabilecek Hukuki Yollar ve Yaptırımı	75
4.2.1.1. Yokluk yaptırımının uygulanması gereken haller	75
4.2.1.2. Kesin hükümsüzlük yaptırımının uygulanacağı haller.....	76
4.2.1.3. İptal edilebilirlik yaptırımı uygulanacak haller.....	77
4.2.2. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Rüçhan Hakkının İhlali Halinde Başvurulabilecek Hukuki Yollar ve Yaptırımı	78
4.2.2.1. Halka kapalı (aile tipi) anonim şirketlerde başvurulabilecek hukuki yollar ve yaptırımı	79
4.2.2.2. Halka açık anonim şirketlerde başvurulabilecek hukuki yollar ve yaptırımı	80

SONUÇ..... 82

KAYNAKÇA 87

EK 1: YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU 95

EK 2: TEZ ÇALIŞMASI ETİK KOMİSYON MUAFİYET FORMU 96

KISALTMALAR

BATİDER	: Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi
Bkz	: Bakınız
C.	: Cilt
E.	: Esas
E.T	: Erişim Tarihi
eTTK	: 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu
EÜHFD	: Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
GÜHFD	: Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
HD	: Hukuk Dairesi
HÜHFD	: Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
İBD	: İstanbul Barosu Dergisi
İÜHFM	: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası
İÜMHAD	: İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi
md.	: Madde
MÜHFHAD	: Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi
s.	: Sayfa
S.	: Sayı
T.	: Tarih
TBBD	: Türkiye Barolar Birliği Dergisi
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TTK	: 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
vd.	: ve devamı
Y.	: Yargıtay
YKD	: Yargıtay Kararları Dergisi

GİRİŞ

Rüçhan hakkının temel amacı, anonim şirketlerde dış kaynaklı sermaye artırımıyla oluşan yeni payların öncelikli şekilde pay sahibine sunulmasını temin ederek pay sahibinin zarara uğramasını engellemektir. Rüçhan hakkıyla birlikte pay sahibinin paylarının sermaye artırımıyla birlikte azalmasının önüne geçilmektedir. Rüçhan hakkına sahip pay sahibi, sermaye artırımının yapılmasıyla ortaya çıkan paylardan kendi payı ile orantılı olan kısmı alabilir.

Anonim şirketlerde rüçhan hakkı 6762 sayılı eski Türk Ticaret Kanunu'nda ("eTTK") düzenlenmişti. eTTK'da genel hatlarıyla düzenlenen rüçhan hakkına ilişkin ilan usulü, devredilip devredilemeyeceği, kısıtlanma şartları ve esas sözleşmeyle hakkın kısıtlanıp kısıtlanamayacağı gibi konularda açık bir hüküm bulunmamaktaydı. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nda ("TTK") ise rüçhan hakkı daha kapsamlı şekilde düzenlenmiş ve öğretide tartışmalı birçok konuya ilişkin düzenlemeye yer verilmiştir.

Öğretide iç kaynaklı sermaye artırımını ile şarta bağlı sermaye artırımını sonucu ortaya çıkan yeni payları alma hakkının da yeni pay alma hakkı başlığı altında rüçhan hakkı ile birlikte incelendiği görülmüştür. Belirtmek gerekir ki tezimizde esas olarak *dış kaynaklı* sermaye artırımını sonucu ortaya çıkan rüçhan hakkı açıklanacaktır. Rüçhan hakkı dışındaki yeni pay alma haklarının ise rüçhan hakkıyla karşılaştırılması yapılmıştır. Çalışmamızda rüçhan hakkının genel özellikleri ve hukuki niteliğinin yanında hakkın kullanılabilme şartları, hakkın devri ile rüçhan hakkının kısıtlanmasının nasıl yapılacağı, rüçhan hakkının hukuka aykırı olarak kısıtlanması halinde başvurulabilecek hukuki yollar açıklanacaktır. Tezimiz üç bölümden oluşmaktadır.

Tezimizin birinci bölümünde genel olarak rüçhan hakkından bahsedilerek hakkın amacı, kaynağı, yeni payları çıkarmaya yetkili organlar ile rüçhan hakkının hukuki niteliği açıklanacaktır. Daha sonra rüçhan hakkının benzer kavramlarla karşılaştırması yapılacak, birinci bölümün son kısmında ise rüçhan hakkının kullanılmasında maddi ve usuli şartlar ile rüçhan hakkının devri ele alınacaktır.

Tezimizin ikinci bölümünde rüçhan hakkının kısıtlama türleri ile hakkın kanun, esas sözleşme ve genel kurul kararıyla kısıtlanma durumları ele alınacaktır. İkinci bölümün

son kısmında ise sermaye sistemlerine göre rüçhan hakkının kısıtlanmasının kanuni şartları ile kısıtlamada uyulması gereken ilkeler üzerinde durulacaktır.

Çalışmamızın son bölümünde ise rüçhan hakkının ihlal edilme biçimleri ile kanuna aykırı olarak yapılan kısıtlamalara karşı başvurulabilecek hukuki yollar esas ve kayıtlı sermaye sisteminde ayrı ayrı ele alınarak açıklanacaktır.

Tezimiz, rüçhan hakkına ilişkin değerlendirmelerin yer aldığı sonuç bölümü ile tamamlanacaktır.

1.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ ÖZELLİKLERİ

1.1. GENEL OLARAK RÜÇHAN HAKKI

Anonim şirketlerde rüçhan hakkı, dış kaynaklı sermaye artırımını yapılması halinde, pay sahibine, yeni çıkarılan payları payı oranında alma hakkı veren bir haktır. Şirket sermayesinin iç veya dış kaynaklardan artırılması ve pay sahiplerinin yeni çıkarılan payları almaması halinde, şirket sermayesi içindeki pay oranının, dolayısıyla kâr payının ve oy gücünün azalmasına sebep olacağı açıktır. Dolayısıyla, pay sahibinin anılan haklarını muhafaza etmesi için, sermaye artırımlarında pay sahiplerine yeni çıkarılan paylarda, esas sermayeye katılım oranında rüçhan hakkı tanınmıştır¹.

Anonim şirkette rüçhan hakkına hem eTTK'da hem de TTK'da yer verilmiştir.

eTTK'da "Umumi heyetin esas sermayenin artırılmasına mütaallik kararında aksine şart olmadıkça pay sahiplerinden her biri yeni hisse senetlerinden şirket sermayesindeki payı ile mütenasip miktarını alabilir." şeklindeki hükümlerle rüçhan hakkı sahibinin yeni paylardan, şirket sermayesindeki payı ile orantılı bir miktarını alabileceği belirtilmiştir.

Rüçhan hakkı TTK'nın 461. maddesinde beş fıkra olarak ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. İlgili maddenin ilk fıkrasında "Her pay sahibi, yeni çıkarılan payları, mevcut paylarının sermayeye oranına göre, alma hakkını haizdir." denilerek rüçhan hakkı ifade edilmiştir. TTK'da yeni payları almada pay sahibinin önceliğini vurgulamak amacıyla, kenar başlıkta, uygulamada sıklıkla kullanılan "rüçhan hakkı" kelimesine de yer verilmiştir².

1.1.1. Tanımı

Arapça kökenli bir kelime olan "rüçhan" Türk Dil Kurumu'nun sözlüğünde; "üstünlük, öncelik" anlamına gelmektedir³.

Öğretide ise rüçhan hakkına yönelik birçok tanım getirilmiştir.

1 PULAŞLI, Hasan: "Şirketler Hukuku Genel Esaslar", Güncellenmiş ve Gözden Geçirilmiş 5. Baskı, Ankara 2017, s. 622.

2 Bkz. 6102 Sayılı TTK Gerekeçesi.

3

Bkz. http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5ca9b82ef40026.60589142.

Rüçhan hakkı, sermaye şirketlerinde esas sermayenin dış kaynaklardan arttırılması sonucu ortaya çıkan ve yeni payları öncelikle alma hakkını payları ile orantılı olarak, sermayeye katılma oranları ölçüsünde, pay sahiplerine sağlayan bir haktır⁴.

Başka bir tanımda rüçhan hakkının, anonim şirkette pay sahiplerinin pay oranlarının azaltılarak şirkette azınlık pay sahibine dönüşmesini önleyici yönüne dikkat çekilmiştir⁵.

Bu tanımların yanında rüçhan hakkına yönelik “sermaye arttırılması sonucu çıkarılacak yeni paylardan şirket sermayesindeki payları ile orantılı olarak alma hususunda hâlihazır pay sahiplerine tanınan “*öncelik hakkı*”⁶”, “pay sahibinin anonim şirketteki pay oranının korunabilmesini sağlamak amacıyla kabul edilmiş bir pay sahipliği hakkı”⁷ gibi tanımlamalar da getirilmiştir⁸.

Sonuç olarak rüçhan hakkını, dış kaynaklı sermaye arttırımı sonucunda pay sahibinin haklarının zarara uğratılmasını engellemek amacıyla koruyucu fonksiyonu ağır basan, sahibine sermaye arttırımı sonucu ortaya çıkan paylardan mevcut paylarıyla orantılı olarak öncelikli alım hakkı veren, karma nitelikte bir pay sahipliği hakkı olarak tanımlamak mümkündür. Rüçhan hakkının daha iyi anlaşılabilmesi için hakkın getiriliş amacı ve bu hak ile korunan menfaatlerin ve rüçhan hakkının niteliğinin doğru bir şekilde tespit edilmesi gerekir.

1.1.2. Amacı

Rüçhan hakkı esas olarak şirketteki mevcut pay sahiplerinin, sermaye arttırımı sebebiyle paylarının aşınarak zarar görmesini engellenmesi amacına hizmet eder.

Rüçhan hakkının amacı, pay sahibinin sermaye arttırımı yapılmasından sonraki durumunun, sermaye arttırım kararından öncesine göre olumsuz şekilde etkilenmemesini

4 **ADIGÜZEL**, Burak: “Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Kaldırılması ve Sınırlandırılması”, GÜHFD, C. 18, S. 1, s. 2; **AKÜNAL**, Teoman: “Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı”, İÜMHAD, 1969, C. 3, S. 5, s. 257; **POROY**, Reha/**TEKİNALP**, Ünal/**ÇAMOĞLU**, Ersin: “Ortaklıklar Hukuku II”, Yeniden Yazılmış 13. Baskı, İstanbul 2017, s. 217.

5 **ŞENER** Oruç Hami: “Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı”, 2. Baskı, Ankara 2015, s. 580.

6 **MOROĞLU** Erdoğan: “Anonim Ortaklıkta Sermaye Arttırımı”, Genişletilmiş ve Güncelleştirilmiş 3. Baskı, İstanbul 2015, s. 137.

7 **YILDIZ**, Şükrü: “6102 Sayı Türk Ticaret Kanunu’nda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler”, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nu Beklerken Sempozyumu, MÜHFHAD Özel Sayı, C. 18, S.2, İstanbul 2012, s. 809.

8 Bunun yanında öğretide, rüçhan hakkını ifade etmek için “yeni paylarda önalm hakkı”, “yeni pay almada öncelik hakkı”, “yeni pay almada rüçhan hakkı”, “yeni pay alma hakkı” gibi kavramlar da kullanılmıştır. Çalışmamızda da bazı yerlerde rüçhan hakkını belirtmek için yeni pay alma hakkı ifadesi de kullanılmaktadır.

sağlamaktır. Gerçekten, örneğin anonim şirkette yüzde yirmi pay oranına sahip bir pay sahibinin, şirket sermayesinin bir kat artırılması durumunda şirket esas sermayesindeki payı yüzde ona düşer. Yine pay sahibinin, örneğin oy hakkında, tasfiye payına katılma hakkında veya kâr payı hakkında da sermaye artırımıyla birlikte bir azalma meydana gelecektir⁹.

Ayrıca sermaye artırım kararıyla birlikte pay sahiplerinin zarara uğramaması için yeni payların ihraç bedelinin, eski payların hâlihazırdaki borsa değerine uygun şekilde tespit edilmesi gerekir: ancak bu husus pratikte sermaye piyasası şartları gereği genellikle mümkün olmaz¹⁰. Bu durumda ise pay sahipleri, düşük ihraç bedeliyle çıkarılmış yeni paylar sebebiyle tasfiye sonucuna katılma hakları yönünden zarara uğrayacağı gibi her bir payının borsa değeri de azalacaktır. İşte bu kayıpları önlemek için pay sahibine, paylarıyla orantılı olarak, rüçhan hakkı tanınmaktadır¹¹. Esasen rüçhan hakkı, pay sahiplerine, ellerindeki payların değer kayıplarını yeni paylardan alarak veya yeni pay alma haklarını satarak giderme imkânını vermektedir¹².

Hemen belirtmek gerekir ki bazı pay sahipliği hakları pay oranına bakılmaksızın kullanılabilir, sermaye artırım kararından etkilenmez. Örneğin; anonim şirketin işleyişine ilişkin bilgi alma hakkı bu haklardandır. Pay sahibinin tek bir payı olsa dahi bu haklarını kullanabilir¹³.

Rüçhan hakkının koruyucu fonksiyonu azınlık haklarının korunması bakımından da önemlidir. Azınlık hakları, şirket sermayesinin, halka kapalı anonim şirketlerde yüzde

9 “...her yeni pay senedi çıkarılmasında, kâr payına ve tasfiye sonucuna katılma hakkına, hatta toplantı ve karar çoğunluğu bakımından oy hakkına etkili bir yön bulunur.” **Yarg., 11. HD., T.06.01.1966, E.1966/2783, K.1966/57, ERÜRETEN**, Bahir Mazhar: “Açıklamalı, Uygulamalı, İçtihatlı Anonim Şirket ve Davaları, İstanbul 1988, s. 463; **ŞENER**, s. 581.

10 Moroğlu bu hususu şöyle açıklamaktadır: “...Bir anonim ortaklığın sermayesi 300 bin TL ve her biri 10 lira itibari değerli 30.000 paya bölünmüş olsun. Ortaklığın malvarlığı ise 600.000 TL olsun. Buna göre bazı yan faktörleri saymazsak mevcut paylardan her birinin borsa değeri 20 TL yani %200 olacaktır. Ortaklık sermayesinin 200.000 TL artırılıp 500.000 TL’ye çıkarıldığı ve bu vesile ile 10 lira itibari değerli 20.000 pay daha ihraç edildiğinde, mevcut payların sahiplerinin bir değer kaybına uğramamaları için yeni payların **10 lira primli olarak** 20 TL ihraç bedeliyle çıkarılması gereklidir. Ancak prim imkânı sermaye piyasası şartları ile sınırlı olup çoğunlukla pratik gereklere uymayabilir. Bu sebeple uygulamada yeni paylar borsa değerinden düşük fiyata ihraç edilir. Diyelim ki yeni payların ihraç fiyatının 5 lira primli olarak 15 TL olması durumunda, yeni payların eski paylarla birlikte toplam borsa değerleri 15 TL’den yüksek ancak 20 TL’den düşük olacaktır. Zira mevcut ve yeni payların müşterek borsa değerleri, bütün pay sayısının ortaklığın gerçek malvarlığına bölünmesiyle ortaya çıkacak rakamdır...” **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 139.

11 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 140; **YILDIZ**, Şükrü: “Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı”, 1. Baskı, İstanbul 1996, s. 113.

12 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 141.

13 **EPÇELİ**, Sevgi: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Yeni Pay Alma Hakkı İle İlgili Olarak Getirdiği Düzenleme, Eleştiriler ve Öneriler”, İBD, C. 84, S. 6, s. 3590.

onunu, halka açık anonim şirketlerde yüzde yirmisini temsil eden pay sahiplerine, çıkar çatışmalarında çoğunlukla azınlık arasında denge sağlamak amacıyla tanınan haklardır¹⁴. Yukarıda belirtilen oranda sermayeyi temsil eden pay sahiplerine TTK'da bazı haklar tanınmıştır. Bu azınlık haklarına bilanço görüşmelerinin ertelenmesi hakkı, özel denetçi atanmasını isteme hakkı, genel kurulu olağanüstü toplantıya davet etme hakkı, haklı sebeplere dayanarak şirketin feshini isteme gibi haklar örnek olarak gösterilebilir. İşte sermaye artırımı kararı öncesinde azınlık hakkına sahip olan pay sahibine rüçhan hakkı tanınmaz ve pay sahibinin payı yüzde onun altına düşerse, pay sahibi azınlığa tanınmış olan hakları kullanamaz hale gelir.

Bir başka anlatıma göre rüçhan hakkının amacı, pay sahibinin şirkette halen sahip olduğu hakların ve elindeki payların mevcut (nispi) değerinin sermaye artırımı sebebiyle azalmasına karşı korunabilme olanağını sağlamaktır¹⁵. Bunun yanında yeni çıkarılan payların öncelikle mevcut pay sahipleri tarafından alınabilecek olması, şirketin yabancılaşmasını da önleyici niteliğe sahiptir.

Ayrıca çıkarılacak olan yeni pay senetleri yeni bir yatırım alanı olarak değerlendirileceğinden, bu avantajlı durumdan öncelikli olarak şirketin olası rizikosunu üstlenen pay sahiplerinin yararlanması, bu rizikoyu üstlenmelerinin bir ödülü niteliğinde görülebilir¹⁶.

Anonim şirketlerde rüçhan hakkı sermaye artırımının yapılmasından itibaren kullanılabilir. Sermaye artırımı yapılmasının tek amacı ise şirketin yararı olmalıdır. Pay sahiplerine yeni pay alma hakkı tanınmaması halinde bu konudaki haklarını esas sözleşme ile saklı tutan bir kısım pay sahiplerinin sadece şahsi menfaatleri için sermaye artırımı kararı almaları mümkündür¹⁷. Bu sebeple sermaye artırımı kararının şahsi menfaatlardan arındırılmış olarak yalnızca anonim şirketin bütününe yararına olacak şekilde kullanılması için rüçhan hakkının varlığı önemlidir.

14 **CANPOLAT**, Selin Sert: "Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının İncelenmesi", 2008, TBBB, S. 74, s. 160.

15 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 138.

16 **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 267.

17 **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 267.

1.1.3. Kaynaklarına Göre Rüçhan Hakkı

1.1.3.1. Kanundan doğan rüçhan hakkı

Kanuni rüçhan hakkı, TTK'nın 461. maddesinde düzenlendiği haliyle bütün pay sahipleri için kanun sebebiyle sahip oldukları, kullanma zorunluluğu bulunmayan, dış kaynaklı sermaye artırım kararının verilmesiyle kullanılma imkânı ortaya çıkan haktır.

TTK'nın Hükümet Gerekçesi'nde, kanuni rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanamayacağı açıklanmıştır¹⁸.

1.1.3.2. Esas sözleşme veya genel kurul kararından doğan rüçhan hakkı

Rüçhan hakkının kaynağı kanun olabileceği gibi bazı durumlarda esas sözleşme veya genel kurul kararıyla da rüçhan hakkı meydana getirilmesi söz konusu olabilmektedir. Gerçekten TTK'nın 478. maddesinde yeni pay alma hakkı konusunda esas sözleşme ile imtiyaz hakkı tanınmasını olanaklı kılan hüküm ile aynı kanunun 503. maddesindeki intifa senedi sahiplerine yeni çıkarılacak paylardan alma hakkı tanınabileceğini ifade eden hüküm, esas sözleşme ile rüçhan hakkı meydana getirilmesine imkân tanımaktadır. Esas sözleşmede bu iki hususa ilişkin düzenleme yer aldığı takdirde rüçhan hakkının ilgililer tarafından kullanılabilmesi mümkün hale gelecektir.

Bu durumun Kanun Gerekçesi'nde yer alan "rüçhan hakkı esas sözleşme ile sınırlandırılmaz veya kaldırılamaz" ibaresiyle çeliştiği de düşünülebilir. Zira esas sözleşmeyle bazı paylara yeni pay almada imtiyaz tanınması ve intifa senedi sahiplerine yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanınması, intifa senedi sahibi veya imtiyazlı paya sahip olmayan pay sahipleri bakımından yeni pay alma hakkının kanuna aykırı olarak esas sözleşmeyle sınırlandırılması anlamına gelecektir¹⁹.

Sayılan bu iki hal dışında esas sözleşme ile rüçhan hakkı meydana getirilmesi ise mümkün gözükmemektedir. Kanunda öngörülen istisnalar dışında pay sahibinin kanuni rüçhan hakkını olumsuz yönde etkileyecek şekilde pay sahipleri de dâhil olmak üzere hiç kimseye esas sözleşme kaynaklı rüçhan hakkı tanınamayacağının kabulü gerekir.

18 Bkz. TTK md. 461 Gerekçesi.

19 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 145.

1.1.4. Yeni Pay Çıkarmaya Yetkili Organ

1.1.4.1. Esas sermaye sisteminde

TTK'nın 452. ve 459. maddelerine göre esas sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde esas sözleşme değişikliği yapma yoluyla sermaye artırımına karar verme ve buna bağlı olarak yeni pay çıkarma yetkisi genel kuruldadır. Genel kurulun bu yetkisi vazgeçilemez ve devredilemez niteliktedir²⁰. Yönetim kurulu ise genel kurulun aldığı yeni pay çıkarma kararını icra etmekle görevlidir.

1.1.4.2. Kayıtlı sermaye sisteminde

TTK'nın 460. maddesine göre kayıtlı sermaye sisteminde yeni pay ihraç etme yetkisi, esas sermaye sisteminden farklı olarak, sermaye artırımına da karar verebilen yönetim kurulundadır. Ancak yönetim kurulunun bu yetkisi kayıtlı sermaye tavanına ulaşınca kadar mevcuttur²¹. Bu rakama ulaşıldığında kayıtlı sermaye çıkarılmış sermayeye dönüşeceği için yönetim kurulunun yetkisi de son bulur.

İhtiyaç halinde genel kurul her zaman yeni kayıtlı sermaye tavanını belirleyebilir. Bu durumda yönetim kurulu, tespit edilen rakama kadar yeni pay ihraç etme yetkisine sahip olur.

Yönetim kurulunun yeni payların miktarını, ihraç fiyatını, zamanını ve şeklini belirleme yetkisi de devredilemez ve vazgeçilmez niteliktedir. Yönetim kurulunun bu yetkisine herhangi bir kanuni sınırlama getirilmemesine rağmen esas sözleşme ile sınırlama getirilebilir²².

1.1.4.3. Payların primli çıkarılması ve rüçhan hakkı ile ilişkisi

Anonim şirket paylarının gerçek ve piyasa değeri, itibari değerinin üstündeysen bu değer somutlaştırılıp nakit olarak şirkete kazandırılması için payların primli (agio) olarak çıkarılması gerekir. Şirket malvarlığı esas sermayeyi kıymet itibariyle aşıyorsa, yeni paylar itibari değerden yüksek bir bedelle ihraç edilerek pay sahiplerinin zararının telafi edilmesi yoluna gidilir²³.

20 **MOROĞLU**, Erdoğan: "Anonim Ortaklıklarda Esas sermaye Artırımı", 2. Baskı, İstanbul 2003, s. 41; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 59.

21 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 67.

22 **TEKİNALP**, Ünal: "Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları", İstanbul 1982, s. 49.

23 **ARSLANLI**, Halil: "Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler", 3.Bası, İstanbul 1960, s. 103.

Malvarlığı yüksek bir anonim şirketin sermaye artırımına gitmesi ve mevcut pay senetleri ile aynı itibari değerde yeni pay senetleri çıkarılması halinde yeni kişilerin yüksek malvarlığına aynı haklarla ortak kabul edilmesi ve bu yolla eski pay sahiplerinin mağdur edilmesi ihtimali karşısında payların primli çıkarılmasının zorunlu olup olmayacağı tartışma konusu olmaktadır²⁴.

Bazı yazarlar yeni payların ihraç bedellerinin eski pay senetlerinin gerçek değerinden düşük olmasının yarattığı zararın rüçhan hakkı tanınması suretiyle telafi edilebileceğini, rüçhan hakkının satılması ile bu zararın karşılanacağını ileri sürmektedir²⁵. Buna göre Kanun'da bir hüküm olmadığı için payların itibari değerinden yüksek bir bedelle belirlenip belirlenmemesi şirketin takdirindedir. İhraç bedelinin mevcut payların gerçek değerinden düşük olması halinde pay sahibi rüçhan hakkını satarak zararını telafi imkânına sahip olduğu için zarara uğramayacaktır²⁶.

Bir kısım yazarlar ise şirket malvarlığının esas sermayeyi aşması halinde yeni payların ihraç bedelinin itibari değerinden yüksek olması gerektiğini, eski pay sahiplerinin zararının bu yolla telafi edilmesinin mümkün olduğunu savunmaktadır²⁷.

Yargıtay ise malvarlığının sermayeden yüksek olması durumunda yeni payların primli çıkarılmasını zorunluluk olarak görmemektedir²⁸. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu da ilgili dairenin bu görüşünü benimsemiş ve yeni payların itibari değer üzerinden çıkarılmaması durumunda, kanuna ve dürüstlük kurallarına aykırılığın söz konusu olmayacağına hükmetmiştir²⁹.

Yargıtay'ın yukarıda anılan kararı eleştirilerek kararın modern hukuk ve menfaatler dengesine uygun olmadığı, ilgili daire kararının verildiği tarihte Türkiye'de sermaye ve rüçhan hakkı alım satım piyasasının bulunmadığı, günümüzde ise Sermaye Piyasası

24 **AYTAÇ**, s. 325.

25 **AYTAÇ**, S. 326-327; **MOROĞLU**, Esas Sermaye, s. 99-100.

26 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 229.

27 **ARSLANLI**, Halil: "Anonim Şirketler, C.1, B.2, İstanbul 1959, s. 103.; **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 265; **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 230.

28 "Gerçekten, bir anonim ortaklığın safi mamelekinin esas sermayesinden fazla olduğu, yani pay senedinin itibari değerinin yazılı değerinden yüksek bulunduğu hallerde, yeni pay senedi çıkarmak suretiyle esas sermayenin artırılmasında, her şeyden önce tasfiye sonucuna yeni ortaklar da katılacaklarından eski ortaklar için bir zarar söz konusu olur. Ancak Kanunumuz böyle bir zararı karşılamak amacıyla ki eski pay sahiplerinden her birine, yeni pay senetlerinden ortaklık sermayesindeki payı ile orantılı miktarını alabilmek imkânına yer vermiştir. Eğer mahkemenin düşündüğü gibi, eski ortaklardan bazıları yeni pay senedi alamayacak güçte iseler, bunlar rüçhan haklarını satmak suretiyle bu zararını telafi etmek yoluna gidebilirler." **Yarg. 11. HD. T.** 06.01.1966, **E.** 1965/2583, **K.** 1966/57. **TÜRK**, Hikmet Sami: "Yargıtay Kararları", **BATİDER**, 1967/1968, C. 4, S. 2, s. 356.

29 **Yarg. HGK. T.** 11.10.1978, **E.** 1977/11, **K.** 1978/824. **YKD**, C. 5, S. 8, Ağustos 1979, s. 1106.

Kanunu'nun ("SerPK") 12/2. maddesi³⁰ karşısında kararın geçerliliğini yitirdiği ifade edilmektedir³¹. İlgili maddeye göre SerPK'ya tâbi şirketlerde Sermaye Piyasası Kurulu'nun, şirketten, primli pay ihraç etmesini isteyebileceği kabul edilmiştir. Ayrıca SerPK'nın 18/5. maddesinde yönetim kurulunun itibari değer altında veya üzerinde bir bedel belirleyerek pay çıkarabilmesi için esas sözleşmeyle yetkilendirilmesi gerektiği belirtilmiştir.

Genel kurulda payların primli çıkarılmasının reddedilmesi halinde pay sahiplerinin rüçhan haklarını itibari değer üzerinden kullanacakları, rüçhan haklarını kullanmalarından sonra arta kalan payların primli satılması yoluyla eski pay sahiplerinin doğabilecek zararları şirket kanalı ile telafi edeceği belirtilmektedir. Ancak bunun gerçekleşmesi için esas sözleşme veya genel kurulun bu yönde karar alması gereklidir³². TTK'da payların primli olarak çıkarılması zorunluluğu öngören bir madde bulunmamasına karşın 347, 480, 778, 910. maddelerinde primli olarak pay çıkarılabileceği kabul edilmiştir³³.

TTK'nın 347. maddesinde belirtildiği üzere payların primli olarak çıkarılabilmesi için esas sözleşmede hüküm bulunmalı veya genel kurul bu yönde bir karar almalıdır.

Primli pay ihraç etme yetkisinin yönetim kuruluna devredilip devredilemeyeceğine ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır. Bununla birlikte öğretide esas sermaye sistemini benimsemiş şirketlerin esas sözleşmelerine koyacakları hükümlerle veya genel kurul kararıyla itibari değer belirleme yetkisinin, rüçhan hakkının kullanılmasından önce ya da sonra yönetim kuruluna bırakılabileceği kabul edilmiştir³⁴. Yönetim kuruluna ihraç fiyatını tespit yetkisinin bırakılmasından ve rüçhan haklarının kullanılmasından sonra geriye kalan payların üçüncü kişilere primli olarak satılması halinde hem şirket hem de pay sahiplerinin zarara uğramasının önüne geçilebilecektir. Uygulamada da bu şekilde gerçekleştirilen işlem bir ihraç işlemi değil, satış işlemi olarak değerlendirilmektedir³⁵.

Rüçhan haklarının kaldırılmış olduğu durumlarda pay sahiplerinin haklarının korunması için yeni payların primli olarak çıkartılması ve bu şekilde menfaatlerinin korunması

30 SerPK'nın 12/2. maddesi: "Kurul, payların piyasa fiyatı veya defter değerinin nominal değerinin üzerinde olması hâlinde, ihraç olunacak payların primli fiyattan satılmasını ve yeni pay alma haklarının primli fiyattan kullanılmasını isteyebilir..."

31 **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 230.

32 **AYTAÇ**, s. 328.

33 **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 230.

34 Bu yönde bkz: **AYTAÇ**, s.328; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 228.

35 **AYTAÇ**, s. 328-329; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 231.

iyiniyet kurallarına uygun düşecektir. Aksi halde rüçhan haklarının kaldırılarak itibari değer üzerinden pay ihracı, pay sahiplerini açıkça zarara uğratacaktır; çünkü bu hak sahiplerinin haklarının zarara uğramasını engelleme imkânı, rüçhan haklarının kısıtlanmasıyla ortadan kaldırılmış olacaktır³⁶.

1.2. RÜÇHAN HAKKININ HUKUKİ NİTELİĞİ

1.2.1. Genel Olarak

Rüçhan hakkı, pay sahipliği ile ortaya çıkan, nispi nitelikte bir haktır³⁷. Nispi nitelikte olması, rüçhan hakkının anonim şirkete karşı sadece pay sahibi tarafından ileri sürülebilmesini ifade eder. Pay sahibi sıfatı bulunmayan kişiler rüçhan hakkını kullanamaz. Rüçhan hakkı tek taraflı irade beyanı ile kullanılabilir. Hakkın kullanılma zorunluluğu ise bulunmamaktadır³⁸. Rüçhan hakkı, paydan kaynaklandığı, payın genişlemesi niteliğinde olduğundan kök hakkı olarak da adlandırılabilir³⁹. Yargıtay da yeni pay alma hakkının bu niteliğine işaret etmektedir⁴⁰.

Rüçhan hakkı, payın semeresi niteliğinde değildir. Hukuki anlamda semere, bir şeyden belli zaman veya dönemde elde edilen ürün anlamına gelmektedir. Sermaye artırım kararıyla doğan yeni pay alma hakkı, mevcut payların iç değerinde meydana gelebilecek azalmayı denkleştirme olanağı sağladığı için semere olarak kabul edilemez⁴¹. Rüçhan

36 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 232.

37 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 142.

38 "...iptali istenilen söz konusu karar ile sermaye artırımının yanı sıra artırılan sermayeden şirket ortaklarına yeni pay verilmesi de kararlaştırılmıştır. Mülga TTK'nin 394. maddesinde, esas sermayenin artırılması halinde pay sahiplerinden her birinin, yeni hisse senetlerinden şirket sermayesindeki payı ile mütenasip miktarını alabileceği düzenlenmiştir. Bu düzenleme, pay sahipleri için tanınmış bir hak olup yükümlülük olarak değerlendirilmesi mümkün değildir. Diğer bir deyişle, anılan madde uyarınca şirket ortaklarına zorla önalım (rüçhan) hakkı kullandırılmaz. O halde, iptali istenilen genel kurul kararı ile davacılara, 6762 sa. TTK'nin 394. maddesinde düzenlenen önalım hakkının zorla kullandırılması sonucu yaratıldığından davanın bu nedenle kabulüne karar verilmesi gerekirken..." **Yarg.**, **11. HD.**, **T.** 27.02.2013, **E.** 2012/1114, **K.** 2013/3559 sayılı kararı (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, Erişim Tarihi: 13.04.2019)

39 **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 217.

40 "Yeni pay alma hakkı payın ürünü(semeresi) olmayıp kök paya aittir. Kök hakkının genişlemesi niteliğindedir..." **Yarg.** **11. HD.** **T.** 03.06.1994, **E.** 1994/2551, **K.**1994/4617 sayılı kararı (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, Erişim Tarihi: 13.04.2019)

41 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 144; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 138.

hakkı genel kurulun sermaye artırımı kararı vermesiyle doğar, belli bir zaman veya dönemde elde edilmesi söz konusu değildir⁴².

Pay sahipliği sıfatına bağlı olan rüçhan hakkı nispi olarak dış kaynaklı sermaye artırımı kararı alan ve yeni paylar çıkaran anonim şirkete karşı ileri sürülebilir. Hak artık bu durumda ortaklığa karşı ileri sürülebilen bir alacak hakkına dönüşür⁴³. Rüçhan hakkının devri, alacağın devri hükümlerine tabidir⁴⁴. Rüçhan hakkının devredilebilmesi, anonim şirket tarafından yasaklanamaz veya sınırlandırılmaz⁴⁵.

TTK 461/5. maddesine göre şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin bu hakları kullanmalarını, nama yazılı payların devrinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez. Buna göre anonim şirket, payların devrine kısıtlamalar getirirken rüçhan hakkından doğan menfaatleri kısıtlayamaz. Ancak bu yasak sadece pay sahibi olan kişinin rüçhan hakkını korur, pay sahibi olmayan, sadece devraldığı rüçhan hakkını kullanan kişi bu korumadan yararlanamaz. Bu kişilerin devren haiz olduğu rüçhan hakkı bağlam kurallarına göre sınırlandırılabilir⁴⁶.

1.2.2. Mali veya Kişisel Hak Niteliği

Pay sahipliği hakları mali veya kişisel nitelikte olan haklar şeklinde klasik bir ayrıma tâbi tutulduğunda rüçhan hakkının hem kişisel hem de mali nitelikte birtakım haklar sağladığı kabul edilir⁴⁷. Öğretide ise rüçhan hakkının mali nitelikte bir pay sahipliği hakkı olduğunu kabul edenler çoğunlukta idi⁴⁸. Gerçekten, rüçhan hakkının bulunmaması durumunda, sermaye artırımı sonrasında mevcut payların gerçek değerlerinde bir azalma meydana gelmektedir⁴⁹. Rüçhan hakkı, pay sahibinin bu azalmadan etkilenmesini engellemektedir. Yeni pay alma hakkının bir malvarlığı

42 TAŞDELEN, Nihat: “Anonim Ortaklıkta Rüçhan Hakkı”, DÜHFD, 1992, S. 2, s. 237.

43 AYTAÇ, Zühtü: “Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara 1985, s. 306.

44 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 231.

45 ŞENER, s. 585.

46 TEKİNALP, Ünal: “Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları”, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul 2012, s. 206-207; ALTAŞ, Soner: “Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketler”, Güncellenmiş ve Genişletilmiş 9. Baskı, s. 669.

47 Yarg. 11. HD. T. 03.06.1994, E. 1994/2551, K.1994/4617, www.kazanci.com.tr, (Erişim Tarihi: 13.04.2019).

48 Bu yönde bkz. AKÜNAL, Yeni Pay, s. 261-262; İMREGÜN, Oğuz: “Anonim Ortaklıklar”, 4. Bası, İstanbul 1989, s. 290; TEKİL, Fahiman: “Şirketler Hukuku”, C. 2 Anonim Şirketler, İstanbul 1976, s. 420.

49 BOZGEYİK, Hayri: “Pay Sahibinin Hakları, Borç ve Yükümlülükleri”, Şirketler Hukuku, 2.Baskı, Konya 2013, s. 583.

değerini temsil etmesi ve kıymetli evrak niteliğindeki senetlerle somutlaştırılarak devir ve satıma konu olabilmesi, hakkın mali yönünü açıkça ortaya koymaktadır⁵⁰.

Rüçhan hakkının pay sahibinin katılma haklarını güvence altına alan koruyucu özelliği dolayısıyla mali hak niteliği zamanla geri plana atılmaya başlanmıştır. Şöyle ki; rüçhan hakkının pay sahibine sadece yeni payları elde etme imkânı sağlamadığı; yeni payları, iç kaynakları da kapsar şekilde, itibari değerden, bazen de anonim şirketin finansal durumunu düzeltmek için daha yüksek bir değerden elde etme imkânı tanıdığından bahisle bu hakkın katılma ve koruyucu hak özelliklerinin ön plana çıktığı savunulmuştur⁵¹.

Anonim şirketlerde oy hakkı payın itibari değerine göre belirlenmektedir. Rüçhan hakkının kullanılmasıyla payların itibari değerlerinin azalması da engelleneceğinden pay sahibinin kişisel nitelikteki şirket hakkı olan oy gücü de aynı şekilde korunacaktır.

Bir görüşe göre rüçhan hakkı hem mali (kâr payı, tasfiye bakiyesi gibi) hem de kişisel (oy hakkı) hakları içinde barındırır da, hakkın esas itibariyle mali hak niteliğinin ağır bastığı kabul edilmelidir⁵². Çünkü bu hak özellikle malvarlığının değeri güçlü anonim şirketlerde, pay sahibinin malvarlığını hem varlık adedi ve değer itibariyle hem de kâr paylarının tutarında önemli düzeyde zenginleştirir⁵³.

Açıklanan gerekçelerle rüçhan hakkının hem mali hem kişisel niteliklerinin iç içe geçmesi karşısında söz konusu hakkı kesin bir tasnife tabi tutmak zordur. Bu sebeple rüçhan hakkının hem kişisel hem de mali nitelikteki hakları barındıran karma bir şirket hakkı⁵⁴ olduğu kabul edilebilir.

1.2.3. Müktesep Hak Niteliği

Anonim şirketler, pay sahiplerine iktisadi bir yarar sağlamak amacıyla, pay sahiplerinin sermayelerini birleştirmeleriyle kurulur. Şirketin amacı ise kâr sağlamaktır. Şirketin bu

50 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 136.

51 Poroy/Tekinalp/Çamoğlu, son yıllarda her ne kadar rüçhan hakkının katılma ve koruyucu hakları ön plana çıksa da hakkın malvarlıksal öğelerinin tamamen geri plana itilemeyeceğini, çünkü bu hakkın özellikle malvarlığı değeri güçlü anonim şirketlerde pay sahibinin malvarlığını hem varlık adedi hem değer itibariyle hem de yıllık kâr payları tutarını tatmin edici düzeyde zenginleştirdiğini belirtmektedir. Bkz. TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 219.

52 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 143; AKÜNAL, Yeni Pay, s. 261.

53 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 219.

54 EPÇELİ, s.3592; YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 135.

amacı gerçekleştirilirken pay sahiplerinin bir kısım müktesep hakları onların rızaları alınmadıkça ihlal edilemez⁵⁵.

Rüçhan hakkının sahibine müktesep bir hak sağlayıp sağlamayacağı tartışmalıdır. TDK'ya göre “*kazanılmış, edinilmiş*” anlamına gelen “*müktesep*” kavramı⁵⁶, hukuki anlamda ise, hukuka uygun olarak tamamlanmış, hak sahibinin rızası olmaksızın üzerinde tasarruf edilemeyen haklar olarak tanımlanmaktadır⁵⁷. Müktesep haklar da kendi içerisinde mutlak ve nispi müktesep hak olarak ikiye ayrılmaktadır⁵⁸. Anonim şirketlerde mutlak müktesep haklar şirketin hiçbir organınca sınırlanamayan hakları ifade ederken nispi müktesep haklar ise hakkın özüne dokunulmaksızın, belli sınırlama şartlarına uyularak sınırlandırılabilen hakları ifade eder⁵⁹.

eTTK'nın 385. maddesinde örnekleyici şekilde müktesep haklardan bahsedilerek genel kurulun bu haklarda pay sahiplerinin rızaları olmaksızın değişiklik yapamayacağı belirtilmekteydi⁶⁰. Rüçhan hakkı ise örnekleyici şekilde sayılan bu haklar arasında yer almamaktaydı. TTK'da ise, eTTK'da müktesep hakkın yetersiz tanımlandığı, tanımın müktesep hakların tümünü kapsamadığı ve kanunun çeşitli maddeleriyle çeliştiği gerekçesiyle eTTK'dan farklı olarak hangi hakların müktesep olduğu ve müktesep hak olmanın sonuçları belirtilmemiştir⁶¹.

55 **İMREGÜN**, Oğuz: “Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhlalleri ve Bunları Telif Çareleri” , İstanbul 1962, s. 106; **AKYAZAN**, Sıtkı: “Anonim Ortaklıklarda Paydaşların Müktesep Hakları” , BATİDER, 1975, C. 8, S. 2, s. 37.

56

Bkz. http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&guid=TDK.GTS.5cbd810abf0688.28553530.

57 **BAHTİYAR**, Mehmet: “Ortaklıklar Hukuku”, 9. Baskı, İstanbul 2015, s. 302.

58 Bir görüşe göre kanuni müktesep hak, değiştirilmesinde veya kaldırılmasında her pay sahibine veto hakkı tanınmış bulunan, yani her değişiklik için pay sahiplerinin tümünün oy birliğine gereklilik bulunan hak olarak tanımlanır ve bu tanımdan hareketle TTK bakımından mutlak/nispi hak sınıflandırması artık yapılamaz, tüm müktesep haklar mutlak nitelikte kabul edilir. Bkz: **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar I, s. 683.

59 **KEŞLİ**, Ahmet: “Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme” , Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya 2013, s. 203.

60 **Madde 385** –“Aksine esas mukavelede hüküm olmadığı takdirde umumi heyet aşağıdaki maddelerde bildirilen şartlar dairesinde esas mukavelelerin bütün hükümlerini değiştirebilir. Şu kadar ki; münferit pay sahiplerinin bu sıfatla haiz oldukları müktesep haklarda rızaları olmaksızın hiçbir değişiklik yapılamaz. Müktesep haklar; kanun veya esas mukavele hükümlerine göre umumi heyet ve idare meclisi kararlarına tabi olmayan yahut umumi heyetin toplantılarına iştirak hakkından doğan, hususiyetle azalık, rey kullanmak, iptal davası açmak, kâr payı almak ve tasfiye neticesine iştirak etmek gibi haklardır.”

61 **POROY**, Reha/**TEKİNALP**, Ünal/**ÇAMOĞLU**, Ersin: “Ortaklıklar Hukuku I”, Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 14. Baskı, İstanbul 2019, s. 682; **AKIN**, İrfan: “Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımında Pay Sahiplerinin Hakları”, TBBD, 2013, C. 26, S. 106, s. 34.

TTK'nın 461/2. maddesinde belirli şartların varlığı halinde rüçhan hakkının genel kurul tarafından sınırlandırılabilirliği veya kaldırılabilirliği belirtilmiştir. Bu sebeple rüçhan hakkının mutlak müktesep hak niteliğinde olamayacağı kuşkusuzdur. Öğreti⁶² ve Yargıtay⁶³ tarafından kabul edilen görüş, kanuni rüçhan hakkının mutlak müktesep hak sağlamayacağı yönündedir.

Bize göre de kanuni rüçhan hakkının mutlak bir müktesep hak sağlamadığı açıktır. Ancak TTK'nın 461. maddesine göre pay sahibine tanınan kanuni rüçhan hakkının kısıtlanması olanağı esas sözleşmeye konulacak bir hüküm ile kaldırılabilir. Bu durumda kanuni rüçhan hakkının esas sözleşme ile mutlak müktesep hak niteliğine dönüştürülmesi söz konusu olmaktadır⁶⁴.

TTK'nın 461/2. maddesine göre genel kurulun, belli şartların oluşması halinde rüçhan hakkını sınırlayabilecek olması, rüçhan hakkının nispi müktesep hak olarak kabul edilmesini mümkün hale getirmektedir⁶⁵.

Rüçhan hakkının mutlak müktesep hak sağlamamasının sonucu, rüçhan hakkını kullanmayan pay sahibinin şirket içindeki payında oluşacak değer kayıplarına katlanma zorunluluğunun ortaya çıkmasıdır⁶⁶.

Esas sözleşmede bir hakkın müktesep hak olup olmadığının tespiti için bazı ölçülerden yararlanılabileceği kabul edilmiştir. Buna göre esas sözleşmede hakkın müktesep nitelikte olduğu açıkça belirtilebileceği gibi esas sözleşme hükmünün öngörülme amacı ve ifadesi, o hükmün değiştirilemez nitelikte olduğunu ortaya koyabilir⁶⁷.

Esas sözleşme ile tanınan bu hak, bütün pay sahipleri lehine olabileceği gibi belli bir pay grubu ya da belli pay sahipleri için de tanınabilir⁶⁸. Ancak bir görüşe göre, rüçhan hakkının esas sözleşmede bazı pay sahiplerine imtiyaz şeklinde tanınması halinde müktesep hak oluşmaz⁶⁹. Çünkü imtiyazlı paylar TTK'nın 478. maddesine göre değiştirilebilir. Müktesep haklar ise şirket organları tarafından müdahale edilemez. Ancak karşı görüşe göre bu halde dahi müktesep hak oluşmaktadır. Buna göre esas

62 ANSAY, Tuğrul: "Anonim Şirketler Hukuku", 6.Baskı, Ankara 1982, s. 218; TAŞDELEN, s. 237; YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 139; AYTAÇ, s. 304; MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 143.

63 Yarg. 11. HD. E. 1965/2583, K. 1966/ 57. TÜRK, Hikmet Sami: "Yargıtay Kararları", BATİDER, 1967/1968, C. 4, S. 2, s. 353-357.

64 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 92; EPÇELİ, s. 3595.

65 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 140.

66 ÖZSUNGUR, Fahri: "Rüçhan Hakkının Kullanılmaması ve Sermaye Artırımında Pay Taahhütlerinin Kısmen Yerine Getirilmesi Sorunu", HÜHFD, 2014, C. 4, S. 2, s. 150.

67 Bu ölçütler için bkz. TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar I, s. 683.

68 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 146.

69 AYTAÇ, s. 306; YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 147.

sözleşmeyle imtiyaz olarak bazı pay sahiplerine ya da pay gruplarına rüçhan hakkı tanınmışsa bu hakkın sınırlandırılması veya değiştirilmesi TTK'nın 454. maddesine göre imtiyazlı pay sahipleri özel kurulunun onayına bağlı olduğundan imtiyazlı pay sahiplerinin rızaları olmadan genel kurulun bu hakka müdahale edemeyeceği belirtilerek bahsi geçen hak müktesep hak kapsamında değerlendirilmiştir⁷⁰.

1.2.4. Soyut-Somut Rüçhan Hakkı Ayrımı

1.2.4.1. Soyut rüçhan hakkı

Sermaye artırımı kararından önce mevcut olan rüçhan hakkı, paya bağlı soyut bir niteliktedir. Soyut yeni pay alma hakkı, sermaye artırımı kararı gerçekleştirilmedikçe hukuken anlamsız kalır⁷¹.

Hakkın soyut nitelik taşımasının en önemli sonucu, anonim şirkette dış kaynaklı sermaye artırımı yapılmadığı sürece kullanılamayacak olmasıdır. Bunun yanında soyut nitelikteki rüçhan hakkı, paydan ayrı olarak tek başına devredilemez.

Sermaye artırımı kararının alınmasından sonra hak somut bir nitelik kazanır. Yani sermaye artırımı kararı, pay sahibine ait rüçhan hakkını soyut olmaktan çıkararak, onu şirkete karşı ileri sürülebilen somut bir hak haline dönüştürür⁷².

1.2.4.2. Somut rüçhan hakkı

Sermaye artırımı kararının alınmasından sonra rüçhan hakkı somut hale gelir. Rüçhan hakkı bu aşamadan itibaren şirket organlarının karar ve eylemlerine tâbi değildir⁷³. Şirket organları soyut nitelikteki rüçhan hakkını kısıtlama yetkisine sahipken somutlaşan rüçhan hakkına karşı herhangi bir tasarruf yetkisini haiz değildir⁷⁴.

Sermaye artırımı kararıyla doğan somut yeni pay alma hakkı, bağımsız bir alacak hakkı niteliğindedir⁷⁵. Somut hale gelen ve ortaklığa karşı ileri sürülebilen rüçhan hakkı artık paydan bağımsız olarak devir, rehin, haciz işlemlerine konu olabileceği gibi miras yoluyla intikal edebilir veya üzerinde intifa hakkı kurulabilir⁷⁶.

70 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 148.

71 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 151.

72 Yarg. 11. HD. T. 14.12.1982, E.1982/4988, K. 1982/5387. YKD, Cilt 9, Sayı 3, Mart 1983, s. 380.

73 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 134.

74 AYTAC, s. 306; YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 135.

75 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 143.

76 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 144; TAŞDELEN, s. 237.

1.3. RÜÇHAN HAKKININ BENZER KAVRAMLARDAN FARKI

1.3.1 Önerilmeye Muhatap Olma Hakkı ve Rüçhan Hakkı ile Karşılaştırılması

Önerilme hakkı veya başka bir deyişle önerilmeye muhatap olma hakkı, değiştirme veya alım hakkı içeren tahvillerin veya benzeri borçlanma araçlarının öncelikle pay sahiplerine önerilmesini zorunlu kılan bir pay sahipliği hakkıdır⁷⁷.

TTK'nın 466. maddesinde “Şarta bağlı sermaye artırımında, tahvillere ve benzeri borçlanma araçlarına bağlı olarak değiştirme ve alım hakları içeren senetler ihraç edildiği takdirde, bunlar önce, mevcut payları oranında, pay sahiplerine önerilir.” denilmek suretiyle bu hakkın sadece değiştirme ve alım hakkının söz konusu hallerde kullanılabileceği belirtilmiştir⁷⁸.

Önerilmeye muhatap olma hakkı rüçhan hakkında olduğu gibi aynı amaca dolaylı yoldan ulaşmayı sağlayan ve şarta bağlı sermaye artırımında rüçhan hakkının yerine yasal olarak ikame edilmiş bir haktır⁷⁹. Her iki hakkın da benzer birçok özelliği bulunmaktadır. Gerçekten rüçhan hakkı da önerilmeye muhatap olma hakkı gibi mevcut pay sahiplerinin şirketteki durumunun değişmemesini sağlayan koruyucu bir fonksiyona sahiptir. Bu sebeple önerilmeye muhatap olma hakkı da esasen hem mali hem kişisel niteliği ağır basan bir pay sahipliği hakkıdır⁸⁰. Her iki hak da sadece şirkete karşı ileri sürülebilir. Ayrıca her iki hak da devredilebilmektedir⁸¹. Önerilmeye muhatap olma hakkı da rüçhan hakkı gibi pay sahibi tarafından paylarının itibari değerinin sermayeye oranına göre kullanılır.

Rüçhan hakkının kısıtlanma nedenleri ile önerilmeye muhatap olma hakkının kısıtlanma nedenlerinin benzer olduğu söylenebilir. Şarta bağlı sermaye artırımına gidilmesinin amacı şirket alacaklıları ile şirket çalışanlarının şirkete katılımını sağlamaktır⁸². Her ne kadar pay sahipleri önerilmeye muhatap olma hakkına sahip olsa da sermaye artırımının bahsedilen niteliği ve amacı gereği bu hakkın sınırlanması veya kaldırılması da gerekebilir.

77 Bkz. TTK md. 466 Gerekçesi.

78 **BİÇER**, Levent: “Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye”, İstanbul 2010, s. 232.

79 **PULAŞLI**, Genel Esaslar, s. 622; **SARAÇ**, Tahir: “Esas Sözleşme Değişiklikleri”, Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya, 2013, s. 620; **AKIN**, s. 32.

80 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 406.

81 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 407; **SARAÇ**, Tahir: “Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı”, Ankara 2009, s. 199.

82 **BİÇER**, s. 51.

Rüçhan hakkı ile önerilmeye muhatap olma hakkının kısıtlanması genel olarak aynı şartlara tabidir. Her iki hakkın kısıtlanması için de aynı toplantı ve karar yetersayı aranır⁸³. Esasen önerilmeye muhatap olma hakkının kısıtlanmasında toplantı ve karar yetersayılarına ilişkin bir hüküm TTK'da bulunmamaktadır. Bu sonuca TTK'nın 466/3. ve 461/2. maddelerinde belirtilen haklı sebep ilkesiyle hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine yer verilmesi karşısında rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin diğer ilkelerin ve genel kurul nisabının da uygulanabileceği düşüncesiyle ulaşılmaktadır⁸⁴.

TTK'nın 461/2. ve 466/3. maddesinde hem rüçhan hem de önerilmeye muhatap olma hakkının sadece haklı sebeplerin bulunması durumunda sınırlandırılıp kaldırılacağı, kısıtlamadan dolayı, hiç kimsenin haklı görülmecek bir şekilde yararlandırılmayacağı veya kayba uğratılmayacağı belirtilmiştir.

Pay sahiplerinin önerilmeye muhatap olma hakkının kaldırılması için gereken haklı sebepler, TTK 461. maddesi kapsamında rüçhan hakkının kaldırılması için haklı sebep teşkil eden, maddede örnek kabilinden sayılmış halka arz, işletmelerin ve işletme kısımlarının devralınması, işçilerin ortaklığa katılmaları ile TTK 461. maddesinin Gerekçesi'nde bulunan ortaklığın finansal menfaatleri, ödeme dar boğazından kurtulma, teknoloji alınması gibi sebeplerdir⁸⁵. Bu sebepler sınırlı sayıda olmadığı için bunlar dışındaki nedenler de haklı sebep sayılabilir.

Benzerlikleri bulunmasına karşın iki hakkı birbirinden ayıran unsurlar da bulunmaktadır. Önerilmeye muhatap olma hakkı şartlı sermaye artışında söz konusu olmaktadır. Rüçhan hakkı esas ve kayıtlı sermaye sisteminde sermaye artışı yapılması halinde ortaya çıkar. Bunun yanında rüçhan hakkının konusu sermaye artırımı sebebiyle ihraç edilen yeni pay senetleriyken önerilmeye muhatap olma hakkının konusu alım ve değiştirme hakkı veren tahvil ve benzeri borçlanma araçlarıdır⁸⁶.

1.3.2. Bedelsiz (Ödemesiz) Pay Senedi ve Rüçhan Hakkı ile Karşılaştırılması

İç kaynaklardan yapılan sermaye artırımı TTK'nın 462. maddesinde düzenlenmiştir. Anonim şirket iç kaynaklı sermaye artırımıyla esas sözleşmenin çok üstüne çıkan

83 ADIGÜZEL, s. 40.

84 SARAÇ, Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, s. 189; ADIGÜZEL, s. 40.

85 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 407.

86 SARAÇ, Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, s. 177.

malvarlığını esas sermayesine yaklaştırmakta ve bu şekilde şirketin kredi verilebilirliğini artırmayı, kâr dağıtımında istikrarın sağlanmasını, pay senetlerinin borsa kurunun gerçekçi rakamlara yaklaştırılmasını amaçlamaktadır⁸⁷. İç kaynaklı sermaye artırımlarında gerçek anlamda malvarlığında bir artma meydana gelmemekte, sadece şirketin pasif tablosunda yer alan bazı kalemler, yine pasif tablosunda yer alan sermaye kalemine aktarılmaktadır. Bu sebeple iç kaynaklardan yapılan sermaye artırımını *nominal* (itibari) sermaye artırımını olarak nitelendirilir. İç kaynaklı yapılan sermaye artırımını sonucu oluşturulan pay senetlerine Alman ve İsviçre hukuk düzenlerinde “*gratisaktie*”⁸⁸, hukukumuzda ise ödemesiz, bedelsiz⁸⁹, pay senedi denilmektedir⁹⁰.

Anonim şirket iç kaynaklı sermaye artırımını yeni pay ve pay senedi çıkartmak veya mevcut pay senetlerinin itibarını değerini yükseltmek suretiyle gerçekteşirebilir. Yeni pay ve pay senedi çıkartılması durumunda bu pay senetleri iç kaynaklı sermaye artırımını sonrası çıkarılan payların mevcut pay sahiplerine ait olacağı kuşkusuzdur. Ödemesiz paylar ve pay senetleri, sermaye artırımının tescil kararıyla başka bir işleme gerek olmaksızın pay sahiplerine geçer ve bu paylar, pay sahiplerinin şirketteki katılımları ile, *payların ve pay senetlerinin itibari değerleri tutarının şirketin sermayesine olan değeri esas alınarak* pay sahiplerine dađıtılır⁹¹. Ancak pay üzerinde intifa hakkı var ise bu hak yeni payı da kapsar. İntifa hakkının yeni payları kapsamaması için başkaca bir işlem yapılmasına gerek yoktur⁹².

Bu sebeple pay sahiplerinin pay senetlerini almak için bir irade beyanında bulunmasına ihtiyaç bulunmamaktadır. Rüşhan hakkı ise pay sahibinin iradesine bağlı, kullanılabilen veya kullanılmak istenmeyen bir haktır⁹³.

Rüşhan hakkının kullanılabilmesi için dış kaynaklı sermaye artırımında sermaye taahhüdünün yerine getirilmesi gereklidir. Ancak iç kaynaklı sermaye artırımında şirkete dışarıdan herhangi bir sermaye getirilmediği, şirkette mevcut olan malvarlığı

87 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 192.

88 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 199.

89 **İMREGÜN**, Ortaklıklar 1989, s. 450.

90 Moroğlu, aslında pay ve pay senetlerinin bedava olmadığını, karşılığının mevcut payın değerine akseden yedek akçe veya kârın teşkil ettiğini belirterek ödemesiz pay senedi kavramını kullanmayı tercih etmektedir. Bu konuda bkz: **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 256.

91 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 260; **PULAŞLI**, Hasan: “Şirketler Hukuku Şerhi Cilt II”, 2. Baskı, Ankara 2015, s. 1442.

92 **Yarg. 2. HD. T.** 15.12.1970, **E.** 1970/5509, **K.** 1970/6637. Karar için bkz: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, E.T: 28.12.2019, 12.00

93 **TEKİNALP (POROĞLU/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 217.

değerlerinin sermayeye eklendiği belirtilerek bu sermaye taahhüdünün söz konusu olmadığı ifade edilmektedir⁹⁴.

Rüçhan hakkının mali hak niteliğinin yanında pay sahibinin katılma haklarını güvence altına alan koruyucu özelliği de bulunduğu yukarıda açıklanmıştı⁹⁵. Buna karşın bedelsiz pay senedinin bu nitelikte bir koruyucu fonksiyonu bulunmamaktadır⁹⁶.

94 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 200.

95 Bkz: 1. Bölüm, § 1.2.2.

96 **TEKİNALP (POROĞLU/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 218.

2.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASI

2.1. RÜÇHAN HAKKINI KULLANMA YETKİSİ BULUNAN HAK SAHİPLERİ

Sermaye artırımını ile doğacak rüçhan hakkının, esas sözleşme hükmü veya genel kurul kararıyla şirkette pay sahibi olmayan kişilere de tanınabilmesi mümkündür. O halde rüçhan hakkını kullanma yetkisine sahip olanlar kanundan ve esas sözleşmeden ve/veya genel kurul kararıyla doğan rüçhan hakkında farklılık göstermektedir.

2.1.1. Kanunen Yetkili Olanlar

Kanuni rüçhan hakkı pay sahiplerine tanınmıştır. Pay sahipliği sıfatına bağlı olduğu veya pay sahipliği nedeniyle doğduğu için rüçhan hakkı kural olarak payın sahibi olan kişiye aittir.

Pay ya da pay senetleri üzerinde intifa veya rehin hakkı bulunması halinde ise rüçhan hakkının kim tarafından nasıl kullanılacağı ayrı bir inceleme konusudur.

2.1.1.1. İntifa hakkının konusunu oluşturan paylarda

Mevcut paylardan bir kısmı üzerinde intifa hakkı bulunması ve rüçhan hakkının kullanılmak istenmesi halinde yeni paylar üzerindeki talep hakkının, yeni payların gelirin kime ait olacağı gibi sorunlar ortaya çıkmaktadır.

İntifa hakkı, payın kendisi ve payın semeresi niteliğinde olan haklar üzerinde geçerlidir⁹⁷. Rüçhan hakkının payın semeresi niteliğinde olmadığı yukarıda açıklanmıştır⁹⁸. Bu sebeple rüçhan hakkının intifa hakkı kapsamına girmediği, payın üzerinde intifa hakkı bulunması halinde rüçhan hakkının pay sahibi tarafından, intifa hakkı sahibinin onayına gerek olmaksızın, tek başına, serbestçe kullanılacağı kabul edilmiştir⁹⁹. Yargıtay da rüçhan hakkının kök payın maliki tarafından kullanılacağını, rüçhan hakkının payın malikine ait olduğunu ve malikin, intifa veya rehin hakkı sahibinin iznine ihtiyaç duymaksızın hakkı kullanabileceğini belirtmiştir.¹⁰⁰

97 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 168.

98 Bkz: 1. Bölüm, § 1.2.

99 **AYTAÇ**, s. 312; **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 157; **PULAŞLI**, Şirketler Hukuku Şerhi, s. 1441; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 167.

100 **Yarg. 11. HD. T. 03. 06.1994, E. 1994/2551, K. 1994/4617**. Karar için bkz: **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 157.

Rüçhan hakkının kullanılmasıyla birlikte mevcut payların değeri ile kâr paylarında eksilme ihtimali bulunduğundan intifa hakkı sahibinin menfaatlerini korumak için malik tarafından alınan yeni paylar üzerinde de intifa hakkının genişleyeceği kabul edilmelidir¹⁰¹. Pay sahibinin yeni pay alma hakkını kullanması halinde intifa hakkının *ana paydaki eksilme ölçüsünde* yeni paya sirayeti gerekir¹⁰². Bu konuda bir görüşe göre eğer yeni paylar, üzerinde intifa hakkı bulunan eski payların değerinde bir azalmaya sebep olmayacak şekilde çıkarılmışsa intifa hakkı bu paylara sirayet etmez¹⁰³. Anılan görüş uyarınca intifa hakkı sahibi rüçhan hakkının kullanılması sebebiyle zarara uğramadığı takdirde yeni paylar üzerinde intifa hakkına sahip olamayacaktır. İntifa hakkı sahibinin zarara uğraması halinde dengesizliğin giderilmesi için intifa hakkının sirayeti bir araç olarak görülmektedir.

Başka bir görüşe göre her ne kadar pay sahibi ile intifa hakkı sahibinin menfaatlerini uzlaştırmaya çalışan *intifa hakkının sirayeti* görüşü kabul edilebilir gözüktense de intifa hakkının yeni çıkarılan paylar üstünde de devamının mümkün olmadığı düşünülmektedir¹⁰⁴.

Bize göre de intifa hakkının, yeni payların eski pay senetlerinin değer düşmesini karşılayan kısmı üzerinde devam etmesi gerektiği şüphesizdir. Ancak bu kısmın pratikte tespitinin zor olduğu, birtakım matematik formüllere girişilmesinin kolay olmadığı savunulmaktadır¹⁰⁵.

2.1.1.2. Rehin hakkının konusunu oluşturan paylarda

Paylar üzerindeki rehin hakkı, alacaklının alacağını teminat altına almasını amaçlayan sınırlı bir ayni haktır¹⁰⁶.

Pay üzerinde rehin hakkı bulunması durumunda da rüçhan hakkını kullanma yetkisi pay sahibinindir. TTK'nın 427. maddesinin 2. fıkrasında rehin hakkı sahibinin, pay sahibinin izni olmaksızın, pay sahipliği haklarını kullanamayacağı belirtilmiştir. Rüçhan hakkı bir

101 **AYTAÇ**, s. 313; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 169.

102 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 158; **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 220; **TAŞDELEN**, s. 241.

103 **AYTAÇ**, s. 315.

104 **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 276.

105 **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 276.

106 **SİRMEN**, Lale: "Eşya Hukuku", 5. Baskı, Ankara 2017, s. 576.

pay sahipliği hakkı olduğu için rehin hakkına sahip olan kendiliğinden rüçhan hakkını kullanamaz¹⁰⁷.

Pay sahibinin rüçhan hakkını kullanması sonucu ortaya çıkan yeni paylar üzerinde rehin hakkının bulunup bulunmadığı ise tartışmalıdır. Bir görüşe göre mevcut paylar üzerinde rehin hakkı varsa yeni pay alma hakkı kullanılarak alınan yeni paylar üzerinde rehin hakkı genişler¹⁰⁸. Alman hukukundaki baskın görüş bu şekildedir¹⁰⁹. İsviçre hukukunda baskın olan diğer görüşe göre ise rehin hakkı yeni paylar üzerinde genişlemez. Rehin hakkı hangi paylar üzerinde kurulmuşsa onlarla sınırlı olarak devam eder¹¹⁰. Bize göre de yeni çıkarılan paylar üzerinde, eski paylar üzerindeki rehin hakkına dayanılarak, rehin hakkı tesis edilemez. Rehin hakkı, payları idare edebilme ve paydan doğan hakları kullanma yetkisi vermez. Rüçhan hakkını kullanma ve yeni çıkarılan payları edinme hakkı pay sahibine tanınmaktadır.

2.1.2. Esas Sözleşmeye veya Genel Kurul Kararına Göre Yetkili Olanlar

Rüçhan hakkı pay sahiplerine tanınmıştır. Ancak esas sözleşme hükmü veya genel kurul kararıyla şirkette pay sahibi olan veya olmayan kişilere de hakkın tanınması mümkündür¹¹¹. Bu durumda pay sahipleri, bu kişilere tanınan rüçhan hakkı oranında rüçhan hakkından feragat etmiş sayılırlar¹¹².

Esas sözleşme veya genel kurul kararına göre rüçhan hakkı olan kişilere örnek olarak, yeni pay almada imtiyazlı olan pay sahipleri, yeni pay alma hakkı veren intifa senedi sahipleri, değiştirilebilir tahvil sahipleri şirket işçileri sayılabilir¹¹³.

2.1.2.1 Rüçhan hakkında imtiyazlı olan pay sahipleri

Anonim şirket esas sözleşme ile pay sahiplerine TTK'nın 478. maddesinin 2. fıkrasına göre yeni paylardan imtiyazlı olarak alma hakkı tanıyabilir.

107 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 160.

108 Bu görüş için bkz: **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 160.

109 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 173.

110 Bu görüş için bkz: **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 277; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 174; **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 221; **PULAŞLI**, Şirketler Hukuku Şerhi, s. 1443.

111 **AYTAÇ**, s. 310; **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 161.

112 **AYTAÇ**, s. 310.

113 **AYTAÇ**, s. 310.

Esas sözleşmede rüçhan hakkında imtiyaz tanınırken, imtiyazın mahiyeti, konusu, kapsamı ve sınırı açık olarak tespit edilmelidir. İmtiyaz bütün sermaye artırımlarını kapsayabileceği gibi gerçekleştirilecek ilk sermaye artırımını da kapsayabilir¹¹⁴.

TTK'nın 461. maddesinde her ne kadar "Rüçhan hakkı esas sözleşmeyle sınırlandırılmaz veya kaldırılamaz." hükmüne yer verilmiş ise de rüçhan hakkında imtiyaz, kanuni yeni pay alma hakkının uygulamada esas sözleşme ile sınırlandırılması anlamını taşımaktadır¹¹⁵; çünkü bu durumda kanuni rüçhan hakkı, esas sözleşme ile tanınan imtiyazın oran ve niteliği ölçüsünde ya kaldırılmış ya da sınırlandırılmış olacaktır.

İmtiyazlı pay sahiplerinin rüçhan hakkını süresinde kullanmaması durumunda geriye kalan kısım için kanuni rüçhan hakkının yeniden doğup doğmayacağı ise tartışmalıdır. Bir görüşe göre rüçhan hakkında imtiyaz tanınması halinde kullanılmayan rüçhan hakları konusunda özel bir düzenleme bulunmadıkça rüçhan hakkı konusunda karar verme yetkisi yönetim kuruluna aittir¹¹⁶; çünkü pay sahipleri önceden, özel bir düzenleme olmaksızın rüçhan hakkından feragat etmiştir, ikinci bir rüçhan hakları yoktur. Diğer görüşe göre ise imtiyazlı pay sahipleri süresinde rüçhan hakkını kullanmazlarsa mevcut pay sahipleri, kanuni rüçhan hakkını kullanabilme imkânına kavuşur¹¹⁷. Pay sahipleri rüçhan hakkından önceden feragat etmişse de bu feragat herkes için değil, sadece imtiyazlı paylar için yapılmıştır. Bu sebeple kullanılmayan kısım üzerinde rüçhan hakkı kendiliğinden ortaya çıkmaktadır.

Bize göre de imtiyaz sahibi olan pay sahipleri rüçhan haklarını kullanmadıkları takdirde diğer pay sahiplerinin kanuni rüçhan hakkını kullanabilmesi gerekir. Rüçhan hakkında imtiyaz tanınması halinde diğer pay sahipleri, kanunen sahip oldukları bu haktan sadece imtiyazlı pay sahipleri lehine feragat etmektedir. İmtiyazlı pay sahiplerinin rüçhan haklarını kullanmamaları durumunda, diğer pay sahipleri, kanunen sahip oldukları rüçhan haklarını kullanma imkânına kavuşacaktır.

114 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 181.

115 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 162; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 182.

116 **AYTAÇ**, s. 310; **TAŞDELEN**, s. 242.

117 **İMREGÜN**, Oğuz: "Ortaklıklar Hukuku" , 3. Baskı, İstanbul 1974, s. 336; **TEOMAN**, İntifa Senetleri, s. 251; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 183.

2.1.2.2. Rüşhan hakkı sağlayan intifa senedi sahipleri

Anonim şirketlerde intifa senetleri TTK'nın 502. ve 503. maddelerinde düzenlenmiştir. İntifa senedi, sahibine malvarlığı hakkı sağlayan ancak herhangi bir payı temsil etmeyen kıymetli evraklardandır¹¹⁸. TTK'nın 503. maddesine göre "İntifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemez; ancak, bu kişilere, net kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakları tanınabilir." TTK'nın 502. maddesinde intifa senetlerinin, ancak "bedeli yok edilen payların sahipleri, alacaklılar, kurucular veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine" çıkarılabileceği belirtilmektedir.

Sermaye artırımını sonucu katılma oranını küçülterek şirket haklarının zarara uğramasını önlemek için pay sahiplerine tanınan kanuni rüşhan hakkı, intifa senedi sahipleri için kabul edilmemiştir. Bu sebeple intifa senedi sahipleri ancak esas sözleşme ile tanınmışsa rüşhan hakkını kullanabilir¹¹⁹.

İntifa senedi sahiplerinin rüşhan hakkını, pay sahiplerinin rüşhan hakkından önce kullanması kararlaştırılabileceği gibi, pay sahiplerinin kanuni rüşhan hakkını kullandıktan sonra geriye kalan kısım için geçerli olacak şekilde kullanması da kararlaştırılabilir¹²⁰. Aksi kararlaştırılmamışsa intifa senedi sahiplerinin rüşhan hakları, kanuni rüşhan hakkına sahip olan pay sahiplerinden önce gelir¹²¹. Rüşhan hakkının kullanılabilmesi için gerekli şartlar sağlandığı takdirde, intifa senedi sahipleri, bu haklarını kullanmaya davet edilirler. Eğer bu kişiler rüşhan hakkını kullanmazlarsa pay sahipleri, kanuni rüşhan hakkını kullanabilir¹²².

2.1.2.3. Değiştirilebilir tahvil sahipleri

Hukukumuzda ilk olarak mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile düzenlenen pay senetleri ile değiştirilebilir tahviller, sahiplerine, yeni çıkarılacak pay senetleriyle değiştirebilme ya da bunları öncelikli olarak elde etme hakkı veren tahvillerdir¹²³. SPK'nın VII-128.8 sayılı Borçlanma Araçları Tebliği'ne göre ise değiştirilebilir tahvil,

118 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 166.

119 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 189.

120 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 189; **TASDELEN**, s.242.

121 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 163; **TEOMAN**, İntifa Senetleri, s. 249.

122 TEOMAN, İntifa Senetleri, s. 251; **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 163; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 191.

123 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 194.

ihraççı tarafından çıkarılan ve payları borsalarda işlem gören diğer ortaklıklara ait paylarla değiştirme hakkı veren borçlanma aracı olarak tanımlanmaktadır. Yeni payları elde etme hakkı veren tahvillerin sahipleri, bu hakları kullandıklarında tahvil sahibi sıfatlarının yanına pay sahipliği sıfatı da eklenmektedir¹²⁴.

Değiştirilebilir tahviller genel olarak TTK'nın 504-506. maddeleri ile SPK tebliğlerinde düzenlenmiştir. İlgili maddelere göre pay senedi ile değiştirilebilen tahviller, aksi kanunlarda öngörülmemiş olmadıkça, ancak genel kurul kararıyla çıkarılabilir.

Tahvil sahiplerine verilen hak, sonuç olarak yeni payların elde edilmesi olanağını vermekle birlikte hukuki nitelik olarak rüçhan hakkından ayrılır; ancak öğretide değiştirilebilir tahvil sahiplerinin esas sözleşmeye veya genel kurul kararına göre yeni pay alma hakkına sahip olanlar başlığı altında açıklandığı da görülmektedir¹²⁵.

2.1.2.4. Şirket işçilerinin yeni pay alma hakkı

Anonim şirketin, işçilerinin sermayeye katılımını sağlaması mümkündür. Bu yolla şirket, işçisini de şirkette pay sahibi yaparak onun daha özverili ve verimli çalışmasını sağlamakta, bu yolla iş barışının sağlanmasına da aracılık etmektedir¹²⁶. İşte bu gibi düşüncelerle anonim şirket, esas sözleşmeye açıkça hüküm koyarak ya da artırım kararının alındığı genel kurulda bu hakkı tanıyarak yeni çıkarılacak paylarda işçilerine rüçhan hakkı tanıyabilir. Bu halde mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakları, işçiler lehine sınırlandırılmış olmaktadır.

2.2. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASININ KOŞULLARI

2.2.1. Maddi Koşullar

2.2.1.1. Dış kaynaklı sermaye artırımının varlığı

Günümüzde ekonomik hayatta ortaya çıkan finansman sıkıntısı, ödünç kaynaklarının daralması, yedek akçelerin veya borçların sermayeye dönüştürülmesinden yani öz kaynakların yeniden yapılandırılmasından elde edilecek faydalar, bazı tür birleşmeler veya bölünmeler, kredi olanaklarının sınırlı ve maliyetli oluşu, buna rağmen

124 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 164.

125 Bkz: MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 164.

126 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 197.

faaliyetlerin sürdürülebilmesi, şirketlerin sermaye artırımlarını zorunlu hale getirmektedir¹²⁷.

Sermaye artırımlarında pay sahiplerinin mevcut durumlarını korumak istemeleri, bazı pay sahiplerinin sermaye artırımını dışında tutulması gibi nedenler, pay sahiplerinin yeni paylardan belirli bir oranda satın almalarını amaçlayan *rüçhan hakkı* kavramını da güncel hale getirmiştir¹²⁸.

Sermaye artırımlarına ilişkin temel kaynak TTK'nın 456 ila 472. maddeleridir. Halka açık anonim şirketlere ilişkin münferit hükümler SerPK ile bu kanuna istinaden çıkarılan yönetmelikler ve Sermaye Piyasası Kurulu tebliğlerinde düzenlenmektedir.

TTK'nın 456. maddesinde düzenlenen hükümler kural olarak esas ve kayıtlı sermaye sisteminde yapılan sermaye artırımları için öngörülmektedir.

2.2.1.1.1. Esas sermaye sisteminde dış kaynaklı sermaye artırımını

Anonim şirketlerde esas sermaye, pay sahiplerinin şirkete getirmeyi taahhüt ettikleri malvarlığı değerlerinin toplamı ve bunun nakit ifadesidir¹²⁹. Bir başka deyişle esas sermaye, pay sahiplerinin en az taahhüt ettikleri payların itibari değeri tutarında getirmekle yükümlü oldukları ve şirketin malvarlığına tam değeriyle ve fiilen dâhil edilmiş olması şart kılınan, sermaye paylarının toplamından oluşan, asgari miktarı Kanun tarafından belirlenmiş, esas sözleşme ile tespit edilmiş tutarı şirket tarafından serbestçe azaltılamayan ve pay sahiplerine iade edilemeyen, bilançonun pasif kısmında nakit olarak gösterilen değerdir¹³⁰.

Esas sermaye özellikle şirket alacaklıları bakımından önem taşır. Çünkü alacaklılar sadece şirket malvarlığına başvurabildiklerinden esas sermaye, alacaklıların en önemli güvencesini oluşturur ve bu sebeple kanun koyucu esas sermayenin değiştirilmesine ilişkin sözleşme değişikliklerini ağır bir prosedüre bağlamıştır¹³¹.

127 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 297; **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 208.

128 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 297.

129 **MOROĞLU**, Esas Sermaye, s. 1.

130 **SEVİ**, Ali Murat: "Anonim Ortaklıklarda Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı", 1. Baskı, Ankara 2013, s. 40.

131 **ŞENER**, s. 568.

Esas sermaye artırımı, belirli usullerin izlenerek sözleşmedeki esas sermaye miktarının yükseltilmesidir. Şirketin esas sermaye artırımına haklı bir gerekçe bulması gerekmediği gibi esas sermayenin mevcut miktarı da pay sahipleri için müktesep hak teşkil etmez¹³². Anonim şirket iç veya dış kaynaklı bir sermaye artırımına gidebilir. Rüçhan hakkının kullanılabilmesi için dış kaynaklı bir sermaye artırımının yapılması gereklidir. Dış kaynaklı sermaye artırımı yapılabilmesi için payların nakdi bedellerinin tamamının ödenmiş olması gerekir. İç kaynaklı yapılan sermaye artırımı neticesinde esas sermaye miktarı artırılmasına karşın şirket malvarlığı değişmemektedir. Dış kaynaklı yapılan sermaye artırımında ise esas sermaye ile birlikte şirket malvarlığında da artış meydana gelmektedir.

2.2.1.1.2. Kayıtlı sermaye sisteminde dış kaynaklı sermaye artırımı

Anonim şirketlerde esas sermayenin sabit ve belirli olmasının önemi sebebiyle uzun yıllar boyunca sermayenin korunması ilkesi gereği pay sahiplerinden oluşan genel kurulun sermaye artırımında tek yetkili olduğu kabul edilmiştir. Ancak bir görüşe göre burada şirketin ihtiyaç duyduğu sermayenin sağlanması konusundaki yetkiler bakımından bir çelişki mevcuttur ve bu çelişki de yönetim kurulunun tek başına, şirketin ihtiyaç duyduğu borçların sağlanması bakımından yetkili olması; buna karşılık genel kurulun da esas sermaye miktarını değiştirebilmesi ve şirket kârı üzerinden tasarruf etmek suretiyle şirketin finansmanında söz sahibi olmasından kaynaklanmaktadır¹³³. Bu düşünceden hareketle zamanla yeni bir sermaye artırımı yolu olarak kayıtlı sermaye sistemi kabul edilmiştir. İlk olarak Anglo - Sakson hukukunun egemen olduğu Amerika'da ortaya çıkan kayıtlı sermaye sistemi, esas sözleşmedeki yetki maddesine dayanarak şirket sermayesinin gerektiği zaman yönetim kurulunun alacağı kararla vakit kaybetmeksizin artırılması esasına dayanır¹³⁴.

Türk hukukuna ilk kez 28.02.1960 tarih ve 7462 sayılı Ereğli Demir Çelik Fabrikaları Türk Anonim Ortaklığı Kanunu ile giren kayıtlı sermaye sistemi her ne kadar 86 sayılı Yatırımlar Anonim Ortaklığı Kanunu ve 4456 sayılı Türkiye Kalkınma Bankası Anonim Şirketlerinin Kuruluşu Hakkında Kanun'da yer alsada esas olarak 6362 sayılı SerPK ve

132 AKIN, s. 13.

133 Ayrıntılı bilgi için bkz: YÜCE, Aydın Alber: "İsviçre Anonim Şirketler Hukuku Revizyon Tasarısının Şirket Sermayesi ve Paylar Bakımından Getirdiği Bazı Yenilikler", 2017, ERÜHFD, C. 12, S. 2, s. 66.

134 CENKÇİ, Esra: "Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması Bağlamında Genel Kurulun Yetkileri -Alman ve İsviçre Hukuku ile Karşılaştırılmalı", 2016, TBBD, S. 122, s. 318.

6102 sayılı TTK ile hukukumuzda önemli bir yer kaplamaya başlamıştır. SerPK ile halka açık şirketlerin kayıtlı sermayelerine ilişkin konular düzenlenirken TTK ile halka kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemini benimsemesine imkân tanınmıştır¹³⁵.

Kayıtlı sermaye sisteminin kabul edilmesi halinde de iç veya dış kaynaklı sermaye artırımı yapılabilir. Kayıtlı sermaye sisteminin en önemli özelliği, esas sermaye sisteminden farklı olarak, sermaye artırım kararının yönetim kurulu tarafından verilmesine imkân tanınmasıdır. Söz konusu yetki ilk esas sözleşmede gösterilerek ya da sonradan esas sözleşmenin değiştirilmesiyle yönetim kuruluna verilebilir; ancak bu yetki de sınırsız değildir. Her şeyden önce yönetim kurulu, TTK’da yer alan sermaye artırımına ilişkin kurullarla bağlıdır. Ayrıca esas sözleşmede kayıtlı sermayenin gösterilmesi gerekir. Bunun yanında esas sözleşme ile yönetim kurulunun yetkisi sınırlanabilir. En önemli sınırlama, yönetim kurulunun kayıtlı sermaye tavanına ilişkindir. Bunun yanında genel kurulun belli bir amaç için sermaye artırım yetkisi vermesi de mümkündür¹³⁶.

Yönetim kurulunun yetkisi zaman bakımından da sınırlanabilir. Her şeyden önce TTK’nın 460/1. maddesine göre sermayenin artırılması için en fazla beş yıllık süre verilebilir; ancak daha kısa bir süre belirlenmesi de mümkündür. Esas sözleşmede yetkinin süresine ilişkin bir maddenin bulunmaması halinde yetkinin beş yıl için verildiği anlaşılamaz¹³⁷.

Yönetim kuruluna verilen sermaye artırım yetkisinin geri alınıp alınmaması konusu TTK’da düzenlenmemiştir. Genel kurulun verdiği bu yetkiyi geri alması mümkündür; ancak yetkinin geri alınması esas sözleşme değişikliğini gerektirir¹³⁸.

2.2.1.1.3. Şarta bağlı sermaye artırımında rüçhan hakkı

135 **AKKALE**, Ruveyda Gülmisal: “Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü”, 2013, GÜHFD, C. 17, S. 1-2 s. 31.

136 **İPEKEL KAYALI**, Fena: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi Ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi” , 2013, Prof. Dr. Aydın Zevkliler’e Armağan, C. 2, S. 1413-1456, s. 1431.

137 **PULAŞLI**, Hasan: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı”, BATİDER, 2006, C. 23, S. 4, s. 42.

138 **İPEKEL KAYALI**, s. 1429.

Şarta bağlı sermaye artırımı, değiştirme ve alım hakları diye adlandırılan hakların, sahipleri tarafından kullanılması yoluyla yapılan ve her değiştirme veya alım işleminde sermayenin, hakkın kullanıldığı ölçüde artmasını sağlayan sermaye artırımı türüdür¹³⁹. Şarta bağlı sermaye artırımının temel özelliği, artırımın diğer sermaye türlerinde olduğunun aksine, genel kurulun esas sözleşme değişikliği kararı ve bu kararın ticaret siciline tesciliyle değil hak sahiplerinin şirkete karşı değiştirme veya alım haklarını kullanmaları şartına bağlı olmasıdır¹⁴⁰. Dolayısıyla sermayeyi artıran genel kurul kararı değil, sözü edilen hak sahiplerinin haklarını kullanmalıdır¹⁴¹.

TTK'nın 463. maddesinde şarta bağlı sermaye artırımı yapılması halinde kimlerin katılabileceği düzenlenmektedir. Buna göre "Genel kurul, yeni çıkarılan tahviller veya benzeri borçlanma araçları nedeniyle, şirketten veya topluluk şirketlerinden alacaklı olanlara veya çalışanlara, esas sözleşmede değiştirme veya alım haklarını kullanmak yoluyla yeni payları edinmek hakkı sağlamak suretiyle, sermayenin şarta bağlı artırılmasına karar verebilir."

Görüldüğü gibi bu sermaye artırımı türünde esas olarak şirketten alacaklı olanlar ile şirket çalışanlarının şirkette pay sahibi yapılması amaçlanmıştır. Bu nedenle şarta bağlı sermaye artırımı yapılarak çıkarılan borçlanma araçlarından dolayı şirketten alacaklı olanlara veya çalışanlara tanınacak yeni payları alma hakkı, anonim şirket pay sahiplerinin sermaye artırımı sonrası doğan rüçhan hakları ile çakışır¹⁴². Şarta bağlı sermaye artırımında rüçhan hakkının kısıtlanması için kanun tarafından varlığı öngörülen haklı sebep kendiliğinden doğmaktadır¹⁴³.

Bir görüşe göre artırım kararının alınmasında genel kurulun esas sözleşmeyi değiştirmesi ve bu değişiklik içinde rüçhan haklarının kaldırıldığı belirtilmesinin gerekliliği nedeniyle TTK'nın 461/2. maddesinde öngörülen sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu aranmalıdır¹⁴⁴. Bize göre şarta bağlı sermaye artırımının yapısı ve niteliği gereği pay sahiplerinin rüçhan hakkını kullanması mümkün olmaz. Bu sebeple şarta bağlı sermaye artırımında rüçhan hakkının kaldırıldığı belirtilmesi

139 SARAC, Şarta Bağlı Sermaye Artırımı, s. 28.

140 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 404.

141 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 249.

142 ADIGÜZEL, s. 38.

143 ADIGÜZEL, s. 38.

144 ADIGÜZEL, s. 38.

gerelmeyeceği için TTK'nın 461/2. maddesinde öngörülen karar yetersayısı aranmayacaktır.

Mevcut pay sahiplerinin hakkının korunması amacıyla TTK'nın 466. maddesinde şarta bağlı sermaye artırımında, tahvillere ve benzeri borçlanma araçlarına bağlı olarak değiştirme ve alım hakları içeren senetler ihraç edildiği takdirde, bunların önce, mevcut payları oranında, pay sahiplerine önerileceği hükme bağlanmıştır. Önerilmeye muhatap olma hakkı olarak adlandırılan bu hakla ilgili genel bilgiler yukarıda rüçhan hakkıyla karşılaştırılmak suretiyle verilmiştir.¹⁴⁵.

2.2.1.2. Dış kaynaklı sermaye artırımını kararında hakkın kullandırılmamasına ilişkin düzenleme bulunmaması

Rüçhan hakkının söz konusu olabilmesi için ikinci şart, hakkın kullanımının esas sözleşme ya da genel kurul kararıyla sınırlandırılmamış olmasıdır. TTK'da belirtilen şartların varlığı halinde anonim şirket genel kurulunun rüçhan hakkının kullanımını sınırlandırılabilirliği veya tamamen kaldırılabilirliği kabul edilmiştir. Rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin şartlar çalışmamızın üçüncü bölümünde detaylı olarak açıklanacaktır¹⁴⁶.

2.2.2. Usuli Şartlar

Rüçhan hakkının kullanılabilme esasları TTK'nın 461/3. maddesinde düzenlenmiştir. Buna göre "Yönetim kurulu yeni pay alma hakkının kullanılabilmesinin esaslarını bir karar ile belirler ve bu kararda pay sahiplerine en az onbeş gün süre verir. Karar tescil ve 35 inci maddedeki gazetede ilan olunur. Ayrıca şirketin internet sitesine konulur."

2.2.2.1. İlan

Rüçhan hakkının düzenlendiği eTTK'nın 394. maddesinde ilanın nasıl yapılacağı ile ilgili herhangi bir düzenleme bulunmamaktaydı. İlan usulüyle ilgili madde "idare meclisi pay sahiplerine verilecek senetlerin ihraç bedellerini gazetelerle ilan eder." şeklinde düzenlenmişti. Bu sebeple ilanın şirket esas sözleşmesinde belirlenmiş gazetenin yanı sıra Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde de yapılması gerektiği ileri sürüldüğü gibi¹⁴⁷ şirket esas sözleşmesinde belirtilmedikçe Türkiye Ticaret Sicili

145 Bkz: 1.Bölüm, § 1.3.

146 Bkz: 3.Bölüm, § 3.4.

147 İMREGÜN, Ortaklıklar 1974, s. 335.

Gazetesi'nde ilan yapılmasının gerekmediği¹⁴⁸ de ifade edilmişti. Yargıtay ise kural olarak ilanın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yapılmasının gerekli olmadığına¹⁴⁹ ancak esas sözleşmede buna ilişkin bir hüküm varsa ya da ilanın birden fazla gazetede yapılacağı belirtilmişse yönetim kurulunun bu gazetelerden birini Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi olarak belirleyebileceğine hükmetmişti¹⁵⁰.

TTK'ya göre rüçhan hakkının kullanılabilme esaslarına ilişkin karar tescil edilerek TTK'nın 35. maddesindeki gazeteye göre ilan edilecektir. TTK'nın 35. maddesinde anonim şirkette ticaret siciline tescil edilmesi gereken hususların ilanın Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yapılacağı hüküm altına alınmıştır. Ayrıca maddenin ilk halinde bu ilanın tirajı en az 50 bin olan ve yurt düzeyinde dağıtım yapan bir gazetede daha yapılması gerekmektedir. Ancak maddede 6335 sayılı Kanun'la yapılan değişiklikle bu ibare metinden çıkarılmış ve ilanın sadece Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yapılması yeterli görülmüştür.

İlan şirketin internet sitesine de konulmalıdır. TTK'nın 1524. maddesine göre sermaye şirketleri, kuruluşlarının ticaret siciline tescili tarihinden itibaren üç ay içinde bir internet sitesi açmak ve bu sitenin belirli bir bölümünü şirketçe kanunen yapılması gereken ilanların yayımlanmasına özgülemek zorundadır. 461. maddede ilanın internet

148 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 151.

149 "TTK'nun 394.maddesi hükmünde yer alan ilan, aynı kanunun 37.maddesine göre yapılmasını zorunlu kılan bir atıf hükmü yoktur. Diğer taraftan dosyada mevcut davalı şirkete ait mukavelenamenin ilan şekli ile ilgili 26.maddesinde ise özel bir ilan biçimi düzenlenmiş değildir. Bu durumda, davalı şirketin yeni pay alma hakkının kullanılması için Kayseri'de yayımlanan iki gazetede yaptırdığı ilanların TTK.nun 394 ve ana sözleşme hükümlerine uygun bir ilan olarak kabul edilmesi gerekir." **Yarg. 11. HD. T. 15.04.1980, E.1980/2088, K.1980/2004. DOĞANAY**, İsmail: "Türk Ticaret Kanunu Şerhi" , C. 1, B. 2, Ankara 1981, s. 914.

150 "...Şayet şirketçe tedrici sermaye artırımına yeni hisse senetleri çıkartılmak suretiyle gidilmişse ve gerek şirket ana sözleşmesinde gerekse sermaye artırımına ilişkin şirket genel kurul toplantısında da yeni pay alma hakkı sınırlandırılmamışsa, yönetim kurulunca bu hakkın kullanılması için TTK.nun 394.maddesi hükmü gereğince pay sahiplerine yeni pay alma haklarını kullanabilmeleri için asgari 15 günlük süre tanınması ve bu hususun ilan edilmesi gerekmektedir. TTK.nun 394.maddesine göre bu ilanın muhakkak Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde yapılması şart koşulmamışsa da şayet ana sözleşmede böyle bir hüküm varsa bu koşulun da yerine getirilmesi zorunludur. Ayrıca ana sözleşme ile öngörülmemiş olsa bile mezkur maddede ilanın birden fazla gazetede yapılması öngörüldüğüne göre, bu gazetelerden birinin de Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi olabileceği yönetim kurulunca da karar altına alınabilir. İşte, bu ilanlardan sonra ve şayet iki ayrı gazetede ilan tarihleri arasında bir fark mevcutsa o zaman son ilanın yapıldığı tarih esas alınarak 15 günlük süre içinde şirket pay sahipleri tarafından yeni pay alma hakkını kullanmaları gerekmektedir. Ne var ki ortakların yeni pay alma hakları da sınırsız değildir. TTK.nun 394. maddesi hükmüne göre her ortak, yeni hisse senetlerinden, şirket sermayesindeki payı ile orantılı olarak bu hakkını kullanabilir. Rüçhan hakkının kullanılması ise beyan ve iştirak taahhüdnamesi imzalanması yolu ile ve tek taraflı irade beyanıyla gerçekleşir. TTK.nun 394.maddesine uygun olmak koşuluyla kullanılan bu hak şirketin kabulüne bağlı değildir." **Yarg. 11.HD. T. 14.12.1982, E. 1982/4988, K.1982/5387. YKD**, Cilt 9, Sayı 3, Mart 1983, s. 380.

sitesine konulması için ayrıca bir süre belirtilmediğinden, Sermaye Şirketlerinin Açacakları İnternet Sitelerine Dair Yönetmelik'in 6/1-m. maddesine de uygun olarak, rüçhan hakkının kullanılabilme esasları yönetim kurulu kararının ilanının yapılmasından itibaren beş gün içerisinde sitede yer alması gerekmektedir. TTK'nın 1524/2. maddesine göre ilanın internet sitesinde yapılmaması, ilgili kararın iptaline sebep oluşturacağı gibi yönetim kurulu üyelerinin de hukuki sorumluluğuna neden olabilecektir.

TTK'daki rüçhan hakkının kullanımına ilişkin alınan yönetim kurulu kararının ilanına yönelik düzenleme ile birlikte eTTK'daki boşluk giderilmiş ve ilanın hangi şekilde ve nerede yapılacağı açık şekilde hüküm altına alınmıştır. Düzenlemeyle birlikte yönetim kurulunun belirlediği rüçhan hakkının kullanılma esaslarının pay sahipleri ile menfaat sahibi kişiler tarafından öğrenilmesi ve bu sayede şirket yönetiminin şeffaf, hesap verebilir, kurumsal nitelik taşıması amaçlanmıştır¹⁵¹.

Her ne kadar ilanın yapılma şekli düzenlenmişse de yapılan ilanın, pay sahiplerinin rüçhan hakkını kullanmaya davet niteliğinde olduğu kabul edilirse, ilanın içeriğine ilişkin bilgilerin, örneğin yeni payların ihraç bedellerinin de ilanda açıkça gösterilme zorunluluğu getirilmesi de mümkün hale gelir¹⁵². Bunun yanında öğretide ilanın başlama ve sona erme tarihleri ve mesai saatlerine aykırı olmayan sona erme saatleri, rüçhan hakkının kullanılacağı yerler, zorunluluk yoksa kullanılacağı ve nakdin yatırılacağı yerin aynı yerlerde olmaması, kullananın gerçek veya tüzel kişi olmasına göre, kullanıcının yanında getireceği belgeler, vekâleten kullanmanın kanuna uygun ve gereksiz yere kullanmayı zorlaştırmayan şartları, kullanmanın pay senetlerinin arkalarına şerh verilerek mi yoksa kupon karşılığında mı yapılacağı, kullanma saatleri gibi unsurların ilanda sade ve net bir şekilde yer alması gerektiği ifade edilmektedir¹⁵³.

Öncelikle ifade etmek gerekir ki TTK'nın 347. maddesine göre itibari değerden düşük bedelle pay veya pay senedi ihraç edilemez.

Şirket malvarlığının esas sermayeden yüksek olması halinde çıkarılacak yeni payların gerçek değeri üzerinden değil de itibari değerden hesaplanması halinde pay sahipleri zarar edecektir. Payların primli çıkarılabilmesi için ise esas sözleşmeye bir madde konulmalı ya da genel kurul bu yönde bir karar almalıdır. Esas sözleşmede payların itibari değerinden yüksek fiyatla ihraç edilebileceğine yönelik bir ibare bulunmazsa ya

151 EPÇELİ, s. 3599.

152 EPÇELİ, s. 3599.

153 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 229.

da genel kurul bu yönde karar almamışsa payların itibari değer üzerinden ihraç edileceği kabul edilir¹⁵⁴.

Mevcut pay sahipleri, yönetim kurulu tarafından ilan edilen ihraç bedeline, zarara uğrayacaklarını belirterek ya da zarardan korunmaları için mali yetersizlik sebebiyle hakkını kullanmadığını belirterek itiraz edemezler. Belirlenen bu ihraç fiyatıyla bağlıdırlar¹⁵⁵.

Eşit işlem ilkesine aykırı olmadığı müddetçe ihraç fiyatı, farklı pay sahipleri için farklı olarak belirlenebilir¹⁵⁶.

2.2.2.2. Süre

TTK'nın 461. maddesinin 3. fıkrasına göre rüçhan hakkını kullanmak için yönetim kurulu tarafından verilecek süre, ilandan itibaren en az onbeş gündür. Maddede de ifade edildiği gibi onbeş günlük süre asgari olarak belirlenmiş olup, yönetim kurulu tarafından daha uzun bir süre kararlaştırılabilecektir. Kanun'un gerekçesinde de ifade edildiği üzere, üçüncü fıkra sadece onbeş günlük süreyi belirlememekte, aynı zamanda yönetim kuruluna bir anlamda emir vermektedir. Yönetim kurulu onbeş günlük kullanma süresi vererek görevini kanuna uygun olarak yerine getirmiş olmaz. Kurulun, hakkın kullanılabilmesi için elverişli olan süreyi vermesi gerekir. Süre ilanın yapıldığı günün ertesi günü başlar. Son gün tatil gününe rastlarsa süre tatil gününün sona erdiği günden sonraki ilk gün sona ermiş sayılır¹⁵⁷.

Öğreti¹⁵⁸ ve Yargıtay'a¹⁵⁹ göre, onbeş günlük süre hak düşürücü niteliktedir. Sürenin geçirilmesiyle birlikte pay sahibinin rüçhan hakkı ortadan kalkar ve şirket yeni payları üçüncü kişilere satabilme imkânına kavuşur. Bu durumda şirket, yeni payları üçüncü kişilere satabileceği gibi rüçhan hakkı ortadan kalkan pay sahiplerine de satabilir.

2.2.2.3. Kullanma şekli

TTK'da rüçhan hakkının kullanım şekli konusunda düzenleme bulunmamaktadır. Bu sebeple rüçhan hakkının kullanım şekli yönetim kurulunun yapacağı ilanda

154 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 152.

155 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 228.

156 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 231.

157 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 243; **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 153.

158 **ARSLANLI**, Anonim Şirketler 1959 s. 103-104; **AYTAÇ**, s. 319-320; **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 232; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 242.

159 **Yarg. 11.HD. T. 25/05/2001, E. 2001/3824, K. 2001/4683. ERİŞ**, Gönen: "Türk Ticaret Kanunu Ticari İşletme ve Şirketler", C. 2, 4. Bası, Ankara 2010, s. 3105-3106.

gösterilmelidir. Rüçhan hakkı şirkete yöneltilen tek taraflı irade beyanıyla kullanılmaktadır ve şirketin kabulüne bağlı değildir¹⁶⁰.

Rüçhan hakkının pay senedi üzerindeki yeni pay alma hakkı kullanım kuponları karşılığında veya pay senedi ibrazı suretiyle yapılacağı kabul edilir¹⁶¹.

Kullanılma şekline göre rüçhan hakları esas olarak ikiye ayrılmaktadır:

2.2.2.3.1 Doğrudan doğruya şirkete karşı kullanılan rüçhan hakları

Pay sahiplerinin rüçhan haklarını doğrudan doğruya şirkete karşı ileri sürerek kullanmaları halinde doğrudan doğruya şirkete karşı kullanılan rüçhan hakkı söz konusu olur. TTK'nın 461. maddesinde esas olarak doğrudan doğruya şirkete karşı ileri sürülen rüçhan hakkı düzenlenmektedir. Eğer yönetim kurulunun yaptığı ilanda da şekil belirtilmemişse pay sahibi, şirkete karşı tek taraflı irade beyanı ve iştirak taahhütnamesinin imzalanması yoluyla hakkını kullanabilir¹⁶².

İştirak taahhütnamesi, iştirak taahhüdünde bulunan kimsenin, belli bir miktar payın veya pay senedinin bedeli olan sermaye tutarını ödemeyi taahhüt ederek şirkete katılma iradesini açıkladığı belgedir¹⁶³. Rüçhan hakkının niteliği gereği şirkete karşı tek taraflı olarak ileri sürülebilecek olması göz önüne alındığında şirketin bu taahhüdü kabulüne ihtiyaç bulunmamaktadır¹⁶⁴.

2.2.2.3.2. Dolaylı olarak (Vasıtalı) ortaklığa karşı kullanılan rüçhan hakları

Bazı durumlarda şirket, çıkarılacak payların tamamının taahhüdünü başlangıçta sağlar ve birçok ortak yerine bankaları ikame ederek kısa yoldan sermaye artırımını gerçekleştirir¹⁶⁵. Bankalar da yeni payları hak sahiplerine sunar; ancak bunlar, yeni payları piyasaya sürerken şirketle yaptıkları sözleşmeye uymak zorundadır¹⁶⁶. İşte bu durumlarda şirketle pay sahipleri arasında bir aracı girmektedir. Dolayısıyla rüçhan hakkı ortaklığa karşı dolaylı olarak ileri sürülmektedir.

160 "...Rüçhan hakkının kullanılması ise beyan ve iştirak taahhütnamesi imzalanması yolu ile ve tek taraflı irade beyanı ile gerçekleşir..." **Yarg. 11.HD. T.14/12/1982, E.1982/4988, K.1982/5387. YKD, Cilt 9, Sayı 3, Mart 1983, s. 380.**

161 **Yarg. 11.HD. T. 06.02.1992, E.1992/230, K.1992/990.** Karar için bkz: Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, E.T: 20.12.2019, 12.00.

162 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 244.

163 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 88.

164 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 88.

165 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 148.

166 **TAŞDELEN**, s. 238.

Pay sahiplerinin aracı kuruluşa karşı yeni pay alma hakkını kullanması esnasında iştirak taahhütnameşi imzalamasına ihtiyaç yoktur. Dolaylı olarak yeni pay hakkının kullandırılmasının en önemli yararı da uzun sürebilecek iştirak taahhütnameşi merasiminin yerine getirilmeden sermaye artırımının kısa sürede gerçekleştirilmesidir¹⁶⁷.

SerPK'ya tabi olup pay senetleri borsada devamlı olarak işlem gören şirketlerin pay senetlerinin halka arzının aracı kuruluşlar vasıtasıyla yapılması zorunludur¹⁶⁸.

2.3. KULLANILMAYAN RÜÇHAN HAKLARI

Pay sahibinin rüçhan hakkını kullanma zorunluluğu bulunmamaktadır. Hak sahipleri rüçhan hakkını kullanıp kullanmamak konusunda serbesttir. Rüçhan hakkının kullanılmaması durumunda kullanılmayan rüçhan haklarının akıbetinin ne olacağı sorunu ortaya çıkmaktadır. TTK'da kullanılmayan rüçhan haklarının akıbeti ile ilgili bir hüküm bulunmamaktadır. SerPK'da da bu konuda bir hükme yer verilmemiştir. SPK'nın VII/128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 22/5. maddesinde İzahnamede belirtilmesi şartıyla, yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların halka arz edilmeksizin satılabileceği kabul edilmiştir. O halde halka açık anonim şirketlerde kural olarak, kullanılmayan rüçhan hakları halka arz edilecektir¹⁶⁹. Yargıtay, artan rüçhan hakları üzerinde artık pay sahiplerinin rüçhan hakkının bulunmayacağını kabul etmektedir¹⁷⁰.

Sermaye artırım kararı ve rüçhan hakkının kaldırılması ve sınırlandırılması kararları esas sermaye sisteminde genel kurul tarafından verilir. Kayıtlı sermaye sisteminde ise sermaye artırım kararı alma yetkisi yönetim kurulunda iken rüçhan hakkını kaldırma veya sınırlandırma yetkisi de yönetim kuruluna verilebilir. Verilmediği takdirde kayıtlı sermaye sistemini benimseyen şirketlerde de kaldırma ve sınırlandırma yetkisi genel

167 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 148.

168 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 246.

169 **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 232.

170 **Yarg. 11. HD. T. 21.10.1994, E. 1994/3494, K. 1994/8202**. Karar için bkz: **ERİŞ**, Gönen: "Anonim Şirketler Hukuku", Ankara 1995, s. 567-570.

kurula aittir. Kullanılmayan rüçhan haklarına ilişkin yapılacak düzenlemeler de bu yetkilerin uzantısı niteliğindedir¹⁷¹.

Bu sebeple kullanılmayan rüçhan haklarının akıbeti ile ilgili düzenlemeler esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sistemini kabul eden şirketlerde ise, rüçhan hakkının kaldırılması veya sınırlandırılması yetkisinin önceden genel kurul tarafından yönetim kuruluna verilmiş olması şartıyla, yönetim kurulu tarafından yapılacaktır.

2.4. RÜÇHAN HAKKININ KULLANILMASINDA ÖZEL DURUMLAR

2.4.1. Anonim Şirketin Kendi Payları İçin Rüçhan Hakkını Kullanıp Kullanamaması Sorunu

TTK'nın 379. maddesine göre anonim şirket, kendi pay ve pay senetlerini, esas sermayesinin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktarda ivazlı olarak iktisap edemez. Hükmün getiriliş amacı şirketin malvarlığını korumak ve şirketin paylarını edinmesi durumunda ortaya çıkacak riskleri ve bunun sonucunda doğabilecek zararları engellemektir¹⁷². Şirketin kendi paylarını iktisap etmesiyle bunların bedelleri pay sahibine ödeneceğinden iktisap sonucu şirket malvarlığında bir eksilme meydana gelir ve bu durum şirketin alacaklılarına karşı sorumluluk temelini azaltır¹⁷³. Sermayenin korunması ilkesi çerçevesinde şirketin kendi paylarını iktisap edebilme şartları sınırlandırılmıştır.

Şirketin kendi paylarından doğan rüçhan hakkını kullanıp kullanamayacağı ise tartışmalıdır. Bir görüşe göre şirket, kanunen iktisap edebileceği oranlara isabet edecek olan yeni payları da geçerli olarak kazanabilir¹⁷⁴. Ancak bu oranın (esas veya çıkarılmış sermayenin onda birini aşan veya bir işlem sonunda aşacak olan miktar) üstündeki paylarını iktisap edemeyeceği gibi bu paylara ait rüçhan hakkını da kullanamaz. Buna ek olarak bir görüş, rüçhan hakkının kullanıldığı yeni payların alım bedelinin bilanço kârından veya serbest yedek akçeden ödenmesini de şart koşmaktadır¹⁷⁵.

Şirket, TTK'nın 382. vd. maddeleri uyarınca geçici olarak da paylarının sahibi olabilmektedir. Bu konuda ise öğretide şirketin, geçici olarak elinde bulundurduğu

171 **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 232.

172 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 184.

173 **ŞENER**, s. 390.

174 Bu görüş için bkz: **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 166.

175 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 187.

paylardan doğan rüçhan hakkını kullanamayacağı kabul edilir¹⁷⁶. Bunun nedeni, 382. maddede sayılan sınırlı iktisap halleri arasında rüçhan hakkının yer almamasıdır. Ayrıca geçici olarak şirketin elinde bulunan paylardan doğan rüçhan hakkının kullanılmasının, TTK'nın 379. maddesindeki kısmi yasağın konuluş amacına da aykırı olacağı iddia edilmektedir. Şöyle ki; bu hükümle anonim şirketin sermayenin iadesi anlamına gelen durumlar yasaklanmaktadır. Şirketin elindeki paylar için iştirak taahhüdünde bulunup ödeme yapması da ekonomik anlamda sermayenin iadesi niteliği taşıyacağından rüçhan hakkının kullanılmayacağı kabul edilir¹⁷⁷.

2.4.2. Devri Kanun veya Esas Sözleşme İle Yasaklanmış Paylardan Doğan Rüçhan Hakkının Kullanılması

TTK'nın 491. maddesine göre “Bedeli tamamen ödenmemiş nama yazılı paylar, ancak şirketin onayı ile devrolunabilir; meğerki, devir, miras, mirasın paylaşımı, eşler arasındaki mal rejimi hükümleri veya cebri icra yoluyla gerçekleşsin.”

Bu maddeye göre payların devri, iradi devir - hükmi devir olarak tasnif edilebilir. İradi devir hallerinin geçerliliği şirket esas sözleşmesinin veya şirketin onayına bağlı tutulabilir. Payın iradi devri şirketin onayına bağlı tutulmuş ancak taraflar bu düzenlemeye aykırı olarak aralarında sözleşme yaparak devir işlemi yapmışlarsa yapılan devir şirkete karşı hükümsüzdür. Bu halde pay sahibi sıfatını pay defterinde kayıtlı olan malik taşır¹⁷⁸. Doğal olarak bu paylardan kaynaklı rüçhan hakkını da pay defterinde kayıtlı olan malik kullanacaktır.

Payın hükmi olarak devredildiği miras, cebri icra gibi hallerde ise devir işlemi şirketin onayına bağlı değildir. Bu sebeple geçerli bir devir olduğundan pay defterinde kayıtlı olmasa bile rüçhan hakkını kullanma yetkisi devralan kişilere geçecektir¹⁷⁹.

2.5. RÜÇHAN HAKKININ DEVRİ

eTTK'da rüçhan hakkının devrine ilişkin bir hüküm bulunmamasına rağmen Yargıtay rüçhan hakkının devredilebileceğini kabul etmişti¹⁸⁰. TTK'nın 461/4. maddesinde ise rüçhan hakkının devredilebileceği açıkça belirtilmiştir. Rüçhan hakkının devri pay

176 AKÜNAL, Yeni Pay, s. 274; AYTAÇ, s. 311; MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 166.

177 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 167.

178 AYTAÇ, s. 312; MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 169.

179 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 176.

180 Yarg. 11. HD. E. 1965/2583, K. 1966/ 57. TÜRK, Hikmet Sami: “Yargıtay Kararları” , BATİDER, 1967/1968, C. 4, S. 2, s. 356-356.

senedi ile birlikte devir ve pay senedinden bağımsız olarak devir başlıkları altında incelenecektir:

2.5.1. Pay Senedi ile Birlikte Devir

Pay sahipliği hakkı olan rüçhan hakkı şüphesiz payın devredilmesiyle birlikte devralana kendiliğinden geçecektir. eTTK döneminde rüçhan hakkının devrinin, hakkın bağımsız bir alacak hakkına dönüşmesine kadar olan safhada, esas sözleşme hükmü veya genel kurul kararıyla engellenebileceği öne sürülmüştür¹⁸¹. Hatta sermaye artırım kararından önce soyut nitelikte olan rüçhan hakkının devrinin ancak payın devri ile mümkün olabileceği, paydan ayrı olarak devredilemeyeceği kabul edilmektedir¹⁸². TTK döneminde de rüçhan hakkının ancak sermaye artırım kararından sonra paydan bağımsız olarak devredilebileceği belirtilmektedir¹⁸³. Bunun yanında somut rüçhan hakkının, bağlı olduğu payla birlikte devredilebileceği gibi paydan ayrı olarak da devredilebilmesi mümkündür¹⁸⁴.

2.5.2. Pay Senedinden Ayrı Olarak Devir

Rüçhan hakkının pay senedinden ayrı olarak devredilmesi de mümkündür. Rüçhan hakkı sermaye artırım kararının alınmasından sonra bağımsız bir alacak hakkına dönüşür ve 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun ("TBK") 184. madde hükümlerine göre alacağın devri yoluyla veya bağımsız bir kıymetli evraka bağlanarak devredilebilir¹⁸⁵.

TBK'nın 184. maddesine göre alacağın devri yazılı şekilde yapılmalıdır. Taraflar, aralarında yazılı bir anlaşma yaparak rüçhan hakkını devredebilirler.

Rüçhan hakkının kıymetli evrak niteliğinde olan kuponlara bağlanmış olması, bu hakların ileri sürülmesini ve devrini kolaylaştırmaktadır. Nitekim Sermaye Piyasası Kurulu tebliğleri ile halka açık anonim şirketlerde rüçhan haklarının kıymetli evrak

181 Bu konuda bkz: **AYTAÇ**, s. 323-324.

182 **AYTAÇ**, s. 322; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 251.

183 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 175.

184 **SARAÇ**, Esas Sözleşme, s. 582.

185 **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 175.

niteliğindeki yeni pay alma kuponu ile temsili ve bu kuponlar karşılığında kullanılması zorunlu tutulmuştur¹⁸⁶.

Rüçhan hakkı kıymetli evrak niteliğinde olan kupona bağlanmış ise hakkın devri için, kuponun teslimi ile birlikte ayrıca nama yazılı olan kuponlarda, kupona veya ayrı bir kâğıt üzerine yazılacak temlik beyanına ve emre yazılı kuponun arkasına yazılacak olan ciroya ihtiyaç vardır¹⁸⁷. Ayrıca rüçhan hakkını belgeleyen bu kuponların kıymetli evrakın niteliklerini taşıması zorunludur.

Uygulamada hamiline yazılı kıymetli evrak türünde düzenlenen kuponlarla devir gerçekleştirilmekte ve bu belgelere “Opsiyon Senedi” veya “Rüçhan Hakkı Belgesi” adı verilmektedir¹⁸⁸.

Opsiyon senedi, sermaye artırım kararından sonra, rüçhan hakkının, belli bir süreye kadar geçerli olacak şekilde kullanılmasına imkân veren belgelerdir. Sermaye piyasasının geliştiği ülkelerde sıkça başvurulanan bu kuponlarla birlikte rüçhan hakkının borsada alınıp satılması kolaylaştırılmakta ve devir işlemleri daha hızlı şekilde gerçekleştirilmektedir¹⁸⁹.

Hamiline yazılı kuponlarda devir için kuponun teslimi yeterlidir. Rüçhan hakkının özellikle hamiline yazılı kuponlara bağlanması halinde bunların borsada tedavülü de kolaylaşmaktadır.

2.5.3. Rüçhan Hakkı ve Bağlam Kuralları

Anonim şirket, pay sahipliğini ispat etmek adına payları temsil eden pay senetleri çıkarır. TTK'nın 484. maddesinde anonim şirket pay senetlerinin, nama ya da hamiline yazılı olabileceği belirtilmiştir. Anonim şirketlerde pay sahipleri kural olarak paylarını (pay senetlerini) TTK'nın 489. ve 490. maddelerine göre serbestçe devredebilmektedir; ancak bazı devir işlemleri sonucu anonim şirketin yapısı ve karar alma mekanizması

186 SPK VII-128.1 Sayılı Tebliğ 22/4. Maddesi “yeni pay alma hakları, payları borsada işlem görmeyen halka açık ortaklıklar için on beş günden az yüz yirmi günden fazla olmamak üzere yeni pay alma kuponları karşılığında ve payları borsada işlem gören ortaklıklar için ise on beş günden az altmış günden fazla olmamak üzere izahnamede belirlenen süre ve esaslar dahilinde kullanılır. Ortaklar bu süre içinde pay bedellerinin tamamını bir bankada açılan ve izahnamede belirtilen özel hesaba veya MKK tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde ilgili hesaba yatırarak, sermaye artırımına katılabilir veya yeni pay alma haklarını bedelli ya da bedelsiz olarak devredebilirler. Kuruldan izin almak suretiyle, yeni pay alma hakkı kullanım süresi uzatılabilir.”

187 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 176.

188 AYTAC, s. 324.

189 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 259.

devralan kişi veya topluluğun hâkimiyeti altına geçme tehlikesini doğurabilir. Buna engel olmak için esas sözleşmede yer alan ve nama yazılı paylar ile pay senetlerinin devrini bazı şartlara bağlayarak veya herhangi bir şarta tabi tutmadan kısıtlayan, tamamen yasaklayan hükümlere “*bağlam*” denir¹⁹⁰.

eTTK’da rüçhan hakkı ve bağlam kuralları ilişkisine yönelik bir madde bulunmamaktaydı. Bu dönemde bağlı nama yazılı paylarda rüçhan hakkının devredilebilmesi için şirketin buna izin vermesi ya da onaylaması gerektiği ifade edilmekteydi¹⁹¹. TTK’da kanuni ve esas sözleşmesel olmak üzere iki farklı bağlam kuralı öngörülmüştür. Kanuni bağlam, bedellerinin tamamı ödenmemiş nama yazılı paylarla bedelinin tamamı ödenmiş bulunan ancak devralan kişinin ödeme gücünün şüpheli olması halinde teminat verilmemişse, verilinceye kadar, bu payların devrinin, şirket yönetim kurulunun onayına bağlı olmasını ifade eder¹⁹². Esas sözleşmesel bağlam ise nama yazılı payların devrinin, esas sözleşmede sayılacak sebeplerin gerçekleşmesi halinde, şirket yönetim kurulunun onayına bağlı olması anlamına gelmektedir¹⁹³.

Şirket esas sözleşmesinde devri kısıtlanan pay senetleri “*bağlı nama yazılı pay senetleri*” olarak adlandırılır¹⁹⁴. Nama yazılı payların bağlı olması, anonim şirketin bağlam hükümlerini ileri sürerek pay sahibinin rüçhan hakkını kullanmasına engel olma hakkını vermez¹⁹⁵. Örneğin; rüçhan hakkını kullanan pay sahibi, yeni payların bedelini ödediği takdirde yönetim kurulu, bağlam kurallarını ileri sürerek pay sahibinin ödeme gücünün bulunmadığını bu sebeple teminat verilmediği takdirde rüçhan hakkının kullanılmasına onay verilmeyeceğini ileri süremez¹⁹⁶. Bu durum TTK’nın 461/5. maddesinde “Şirket, rüçhan hakkı tanıdığı pay sahiplerinin, bu haklarını kullanmalarını, nama yazılı payların devredilmelerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılmış olduğunu ileri sürerek engelleyemez.” hükmüyle açıkça belirtilmiştir. İlgili madde gerekçesinde anonim şirketin paylarının devrine kısıtlamalar getirirken gözettiği menfaat ile pay sahibinin rüçhan hakkından doğan menfaati karşılaştırıldığında rüçhan hakkının tercih

190 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 135.

191 AYTAC, s. 323; MOROĞLU, Esas Sermaye, s. 102.

192 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 139.

193 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 140.

194 ŞENER, s. 616.

195 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 231.

196 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 231.

edildiği ifade edilmektedir¹⁹⁷. Bu hüküm aslen iktisap hallerinde geçerli olup rüçhan hakkının devren iktisap edildiği hallerde uygulanmaz¹⁹⁸.

Bu halde de pay sahibi, rüçhan hakkını paydan ayrı olarak devredebilir. Böyle bir devrin gerçekleşmesi durumunda şirket, pay sahibi olmayan ancak paydan doğan rüçhan hakkına sahip olan kişinin bu hakkını kullanmasına TTK'nın 491, 492 ve 493. maddelerine göre pay sahibi olmasının mümkün olmadığını belirterek engel olabilir¹⁹⁹.

197 TTK'nın 461/5. maddesinin gerekçesinde "Bir anonim şirketin hisse senetlerinin devrine kısıtlamalar getirirken gözetildiği menfaat ile pay sahibinin yeni pay alma hakkından doğan menfaati karşılaştığında, rüçhan hakkı tercih edilir. Hüküm bu ilkeyi bir taraftan koymakta bir taraftan da ilkenin uygulama alanını sınırlandırmaktadır..." denilmektedir.

198 ÖZSUNGUR, s. 150; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 231.

199 TTK md. 461/5 Gerekçesi.

3.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ KALDIRILMASI VE KISITLANMASI

3.1. GENEL OLARAK

Rüçhan hakkı mutlak nitelikte mütesep hak sağlamamaktadır. Bu sebeple sermaye artırım kararından önce ya da sermaye artırım kararıyla birlikte sınırlandırılabilmesi veya ortadan kaldırılabilmesi mümkündür²⁰⁰. Bu kısıtlama ancak kanunda gösterildiği şekilde ve usulde yapılmak zorundadır. Kanuni istisnalar hariç, esas sözleşme ya da genel kurul kararı ile rüçhan hakkı kısıtlanamaz. Kanuni istisnalar; bazı haklı sebeplerin olması durumunda, TTK'nın 461/2. maddesine göre sınırlandırılabilme veya kaldırılabilme, TTK'nın 478/2. maddesine göre rüçhan hakkı konusunda bazı paylara imtiyaz tanınması ve TTK'nın 503. maddesine göre rüçhan hakkı tanıyan intifa senetleri çıkartılmasıdır²⁰¹.

Bununla beraber TTK'nın 461/2. maddesinde düzenlenen rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin şartlar halka açık anonim şirketler için uygulanamaz. SerPK'nın 18/5. maddesinde "6102 sayılı Kanunun 461 inci maddesinin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri halka açık ortaklıklar için uygulanmaz." denilerek bu durum açıkça belirtilmiştir. Hükme göre halka açık anonim şirketler, ister kayıtlı sermaye sistemini ister esas sermaye sistemini benimsemiş olsun rüçhan hakkını TTK'da sayılan şartlara bağlı kalmaksızın sınırlayabilir.

Rüçhan hakkının kısıtlanma nedenleri ise şirketin halka açılması, ihtiyacını duyduğu yabancı teknoloji ile fikri mülkiyet haklarına kavuşabilmesi, finansal durumunun düzeltilmesi, büyüebilmesi, çalışanların pay sahibi yapılması, birleşmesi veya bölünmesi olabilir²⁰².

Rüçhan hakkının kısıtlanması, dış kaynaklardan sermaye artırım sonrası anonim şirket pay sahiplerinin payları ile orantılı olarak alma hakkına sahip oldukları yeni payların bir kısmını alma imkânlarının, pay sahiplerinden bazılarının tüm yeni pay alma haklarının, farklı kategorideki paylardan bir veya birkaç kategorideki payların hepsinin alınmasının engellenmesi veya yeni pay alma hakkının devrinin yasaklanması şeklinde ortaya

²⁰⁰ Bkz: 1.Bölüm, § 1.2.3.

²⁰¹ MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 178.

²⁰² TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 222.

çıkabilir²⁰³. Hakkın kaldırılması ise, yine dış kaynaklardan sermaye artırımıyla pay sahibinin var olan rüçhan hakkının tamamen yasaklanması, rüçhan hakkını kullanamaz hale gelmesidir²⁰⁴.

eTTK'nın 394. maddesinde rüçhan hakkı, “*yeni pay alma hakkı*” kenar başlığı altında “Umumi heyetin esas sermayesinin artırılmasına müteallik kararında aksine şart olmadıkça pay sahiplerinden her biri yeni hisse senetlerinden şirket sermayesindeki payı ile mütenasip miktarını alabilir. İdare meclisi, pay sahiplerine verilecek senetlerin ihraç bedellerini gazetelerle ilan eder. Bu hususta yapılacak ilanlarda pay sahiplerinin yeni pay alma haklarını kullanabilmeleri için tayin olunacak müddet 15 günden aşağı olamaz” şeklinde düzenlenmişti. Bu hüküm hakkın kısıtlanmasına imkân vermesine rağmen kısıtlama şartlarının ne olacağı konusunda açıklık taşımadığı için pek çok tartışma ve farklı görüşlerin ileri sürülmesine neden oluyordu. Zira madde metninde hakkın esas sözleşme ile kısıtlanıp kısıtlanamayacağı, genel kurulun hakkı kısıtlayabilmesi için bu hususun gündemde açıkça gösterilmesinin gerekip gerekmediği, hakkın kısıtlanmasında genel kurulun uymakla yükümlü olduğu ilkelerin olup olmadığı, kısıtlama kararında gerekli olan nisapların ne olduğu, hakkın kullanılabilmesi için yönetim kurulu tarafından yapılacak ilanların hangi gazetelerde nasıl ilan edileceği ve pay sahibi tarafından kullanılmayan hakkın devredilip devredilemeyeceği konusunda tartışmalar bulunmaktaydı²⁰⁵. TTK'nın 461/2. maddesinde bu sorunların pek çoğuna “Genel kurulun, sermayenin artırımına ilişkin kararı ile pay sahibinin rüçhan hakkı, ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde ve en az esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir. Özellikle, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebep kabul olunur. Rüçhan hakkının sınırlandırılması ve kaldırılmasıyla, hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde, yararlandırılmaz veya kayba uğratılamaz. Nisaba ilişkin şart dışında bu hüküm kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararına da uygulanır. Yönetim kurulu, rüçhan hakkının sınırlandırılmasının veya kaldırılmasının gerekçelerini; yeni payların primli ve primsiz çıkarılmasının sebeplerini; primin nasıl hesaplandığını bir rapor ile açıklar. Bu rapor da tescil ve ilan edilir.” hükmüyle çözüm getirilmiştir.

203 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 297-300.

204 ADIGÜZEL, s. 3.

205 YILDIZ, Değişiklikler, s. 809.

3.2. KISITLAMA TÜRLERİ

Rüçhan hakkının kullanımı tamamen ortadan kaldırılabilir gibi hakkın kullanımının bazı şekillerde kısıtlanması da mümkündür.

3.2.1. Kaldırma

Yapılan sermaye artırımını sonrası rüçhan hakkının tamamen ortadan kaldırılması olasıdır.; ancak ileriye dönük şekilde kaldırma kararı verilemez. Verilecek kaldırma kararları yalnızca o sermaye artırım kararları açısından geçerlidir²⁰⁶.

3.2.2. Sınırlandırma

Rüçhan hakkının tamamen değil; ancak belirli oranlarda sınırlandırılması mümkün olabileceği gibi, hakkın bazı niteliklerinin veya fonksiyonlarının sınırlandırılması da mümkündür.

Hakkın oransal olarak sınırlandırılması, rüçhan hakkının belirlenen bir oranda sınırlandırılarak bu payların üçüncü kişilerin satın almasına bırakılması anlamına gelir²⁰⁷.

Hakkın nitelik olarak sınırlandırılması, anonim şirkette farklı imtiyazlar veren pay kategorilerinin bulunması halinde rüçhan haklarının ancak ihraç edilen yeni payların kendi kategorilerine ait olması durumunda kullanılmasına izin verilmesi halinde ortaya çıkar²⁰⁸. Örneğin; kâr payında imtiyaz tanıyan bir paya sahip olan pay sahibinin rüçhan hakkının ancak yeni çıkarılacak kâr payında imtiyazlı paylarda kullanılmasına karar verilmesi halinde rüçhan hakkı sınırlandırılmış olur.

Hakkın fonksiyonel olarak sınırlandırılması ise rüçhan haklarının sadece şirketteki pay sahiplerine satılabilmesine izin verilmesi, üçüncü kişilere satılmasının yasaklanması gibi hallerde söz konusu olur²⁰⁹.

Anonim şirketin hamiline veya bağlı nama yazılı pay sahiplerinin bulunması ve yeni çıkarılacak payların bağlı nama yazılı olması halinde hamiline yazılı pay sahipleri bağlam kurallarının aradığı nitelikleri taşıyorsa anonim şirket, bu pay sahiplerine rüçhan haklarını kullanma olanağı vermemekte, sadece bunları satma hakkı tanımaktadır²¹⁰. Bu durumda hamiline yazılı pay sahipleri rüçhan haklarını satarak

206 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 297.

207 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 298.

208 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 297.

209 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 298.

210 AYTAÇ, s. 324.

doğması muhtemel zararlarını önleyebilecekse de şirketin yönetiminde etkili olma imkânını kaybetmektedir²¹¹.

3.2.3. Fiili Kısıtlama

Rüçhan hakkının hukuka aykırı olarak kısıtlanması da mümkündür. Hakkın hukuka aykırı şekilde kısıtlanması fiili kısıtlama olarak adlandırılmaktadır. Fiili kısıtlama sermaye artırımından önce soyut rüçhan hakkı için söz konusu olabileceği gibi sermaye artırım kararından sonra somut rüçhan hakları için de söz konusu olabilir²¹².

Rüçhan hakkının fiili şekilde kısıtlanması esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu tarafından gerçekleştirilir. Rüçhan hakkının kısıtlanmasında kanuna, esas sözleşmeye, dürüstlük kuralına, uyulması gerekli olan ilkelere uyulmaması halinde fiili kısıtlama ortaya çıkar²¹³. Örneğin; şirketin yararını içermeyen, şirketi zarara uğratan, pay sahipleri açısından haklı ve geçerli bir sebep olmaksızın farklı nitelikte kısıtlamalar içeren genel kurul ya da yönetim kurulu kararları hukuka aykırıdır ve fiili kısıtlama niteliğindedir²¹⁴. Bunun yanında yönetim kurulu, herhangi bir kısıtlama kararı olmadığı halde rüçhan hakkının kullanılması şartlarının belirlendiği beyanında da fiili kısıtlamaya gidebilir. Hakkın kullanılması için uygun bir süre belirlenmemesi, pay sahiplerinin hakkını kullanmasının haklı görülemeyecek şekilde zorlaştırılması, payları teslim etmemek bu hallere örnek olarak gösterilebilir²¹⁵.

3.3. KISITLAMANIN YAPILMA ŞEKLİ

3.3.1. Rüçhan Hakkının Kullanımının Kanunla Kısıtlanması

Rüçhan hakkının kullanımının kanunla kısıtlanması TTK dışındaki özel kanun hükümlerine dayanmaktadır. Bu kanunlardan ilki 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'dur. Bankacılık Kanunu'nun 18/5. maddesinde "Nitelikli paya sahip olan ortakların kurucularda aranan nitelikleri taşıması şarttır. Kurucularda aranan nitelikleri kaybeden nitelikli paya sahip ortaklar temettü dışındaki ortaklık haklarından yararlanamaz. Bu halde, diğer ortaklık hakları Kurumun bildiri üzerine Fon tarafından kullanılır. Bu

211 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 299.

212 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 269.

213 GÖKSOY, s. 405.

214 GÖKSOY, s. 405.

215 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 302.

ortaklar sermayedeki doğrudan ve dolaylı payları yüzde onun altına düşene kadar rüçhan haklarını kullanamazlar.” hükmüne yer verilmiştir. Dolayısıyla bir bankada nitelikli pay²¹⁶ sahibi olan pay sahipleri, doğrudan veya dolaylı payları yüzde onun altına düşene kadar rüçhan haklarını kullanamayacaklardır. Kanun koyucunun bu şekilde bir kısıtlama getirmesi kamu düzeni düşüncesiyle açıklanmaktadır²¹⁷.

Esasen yukarıda anılana benzer bir hüküm 22.07.1983 tarihli Bankalar Hakkında 70 sayılı KHK’da da yer almaktaydı. Adı geçen KHK’da “Sermayenin %10 ve daha fazlasını temsil eden veya bir kişiye ait sermaye payının bu oranı aşması sonucunu veren hisse senedi devirleri Maliye Bakanlığı’nın iznine tabidir. Sermayenin %10 ve daha fazlasına sahip olan ortakların kurucularda aranılan nitelikleri taşıması şarttır. Bu nitelikleri kaybeden ortaklar temettü dışındaki şirket haklarından yararlanamaz. Bu halde diğer şirket hakları Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından kullanılır.” hükmü yer almaktaydı. Bu şekilde getirilen düzenlemenin rüçhan hakkını kaldırıp kaldırmadığı öğretide tartışma konusuydu. Buna göre mülkiyete ilişkin haklardan olan rüçhan hakkının malikin elinden alınmasının mümkün olmadığı, zaten tasarruf fonuna sadece kullanma yetkisi verildiği, payın genişlemesinden doğan haklar, payın ürünü olan haklar ve kök haklarının bu hükme rağmen pay sahibinin elinde olacağı da iddia edilmekteydi²¹⁸.

Diğer bir görüş ise KHK’nın açık hükmü karşısında artık rüçhan hakkının ortadan kaldırıldığını ve kullanımının Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’na bırakıldığını kabul etmekteydi²¹⁹. Günümüzde ise 5411 sayılı Kanun’un “...Bu ortaklar sermayedeki doğrudan ve dolaylı payları yüzde onun altına düşene kadar rüçhan haklarını kullanamazlar.” şeklindeki açık hükmü karşısında rüçhan haklarının kullanılmayacağını söylemek yanlış olmayacaktır.

216 Nitelikli pay Bankacılık Kanunu’nun 3. maddesinde şu şekilde tanımlanmıştır: “**Nitelikli pay:** Bir ortaklığın sermayesinin veya oy haklarının doğrudan veya dolaylı olarak yüzde on veya daha fazlasını teşkil eden paylar ile bu oranın altında olsa dahi yönetim kurullarına üye belirleme imtiyazı veren payları... ifade eder.”

217 **KARAYALÇIN**, Yaşar: “Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler. (II) Hukuki Mütalâalar” , Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 1983, No: 147, s. 182.

218 **TEKİNALP**, Ünal: “70 Sayılı Bankalar Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ve Türk Ticaret Kanunu” , Bankalar ve 70 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname Sempozyumu, Ankara 1983, s. 19.

219 **AYTAÇ**, s. 311; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 274.

3.3.2 Rüşhan Hakkının Esas Sözleşmeyle Kısıtlanıp Kısıtlanamaması

TTK’da rüşhan hakkının genel kurul kararıyla kısıtlanabileceğinin belirtilmesine karşın esas sözleşme hükmüyle kısıtlanıp kısıtlanamayacağına ilişkin bir hüküm bulunmamaktadır. eTTK’da da durum bu şekildedir.

eTTK döneminde esas sözleşmeyle rüşhan hakkının kısıtlanabileceğine ilişkin düzenleme bulunmaması sebebiyle kısıtlama yapılabileceği kabul edilmekteydi²²⁰. İlk esas sözleşmeyle veya esas sözleşme değişikliği yoluyla yeni pay alma hakkı tanınması konusunda imtiyaz verilmesinin ya da intifa senedi sahiplerine yeni çıkarılacak payları alma hakkı tanınmasının rüşhan hakkının esas sözleşme yoluyla kısıtlanması anlamına geleceği belirtilmişti²²¹. Yargıtay da “...şayet şirketçe tedrici sermaye artırımına yeni hisse senetleri çıkartılmak suretiyle gidilmişse ve gerek şirket esas sözleşmesinde, gerekse sermayenin artırılmasına ilişkin şirket genel kurul toplantısında da yeni pay alma hakkı sınırlandırılmamışsa...” diyerek rüşhan hakkının esas sözleşmeyle de sınırlandırılabilceğini kabul etmişti²²². Öte yandan bazı yazarlar ise esas sözleşmeyle rüşhan hakkının kısıtlanamayacağını kabul etmektedir²²³.

TTK Gereğesi’nde “rüşhan hakkı esas sözleşme ile sınırlandırılmaz ve kaldırılamaz. Yeni sisteme hâkim olan düşünce, bu hakkın kaldırılmamasının, hatta sınırlandırılmamasının gerekli olduğu bu yola ancak istisnaen gidilebilmesidir. Esas sözleşmede yer alacak ve hakkı kaldırmaya ya da sınırlandırmaya olanak veren genel bir hükümün bu temel düşünce ile çelişeceği...” belirtilerek esas sözleşme ile rüşhan hakkının kısıtlanmasına cevaz verilmemiştir²²⁴; ancak TTK’nın 478. ve 503. maddelerine göre esas sözleşme değişikliği yoluyla rüşhan hakkında imtiyaz tanınabilmesi ve rüşhan hakkı almaya imkân tanıyan intifa senetlerinin verilebilecek olması, mevcut pay sahiplerinin kanuni rüşhan haklarının esas sözleşmeyle kısıtlanabilmesi sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

220 AYTAC, s. 330.

221 AYTAC, s. 331.

222 Yarg. 11. HD. T. 14.12.1982, E. 1982/4988, K. 1982/5387. YKD, Cilt 9, Sayı 3, Mart 1983, s. 380.

223 AKÜNAL, Yeni Pay, s. 269; TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 222; MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 178

224 Bkz. TTK md. 461/2 Gereğesi.

Anılan sorun TTK'nın 461/2. maddesinin İsviçre Borçlar Kanunu m. 652d hükmünün mehz alınmasından kaynaklanmaktadır²²⁵. İsviçre kanun koyucusu, rüçhan hakkının esas sözleşme hükmü ile sınırlandırılabilceğini açıkça düzenleyen kuralı kaldırmıştı; ancak İsviçre hukukunda esas sözleşme hükmü ile rüçhan hakkı imtiyazı veren (ORM 654, 656/1) veya rüçhan hakkı tanınan intifa senedine ilişkin hükümlere (OR m.657/2) hiç dokunulmamış, bir ölçüde eTTK dönemindeki, Türk hukukunda var olan hukuki duruma ulaşılmıştı. Bu değişikliğin eTTK dönemindeki belirsizliği gidermediği kabul edilmektedir²²⁶.

Rüçhan hakkının esas sözleşme ile kısıtlanmasının mümkün olup olmadığı ile ilgili TTK ve Gerekçesi incelendiğinde net bir görüş ortaya koyabilmenin zor olduğunu, ortada bu belirsizliği kaldırabilecek netlikte bir düzenlemenin olmadığını kabul eden bir görüş de mevcuttur²²⁷. Bu belirsizliğe çözüm olarak yeni pay alma hakkının ancak genel kurulun sermayeyi artırdığı kararıyla kısıtlanabileceğinin açıkça belirtilmesi ve rüçhan hakkının esas sözleşme ile kısıtlanmasına olanak veren TTK'nın 478. ve 503. maddelerin yeniden düzenlenerek yeni pay alma hakkının imtiyaz ya da intifa senedine bağlı hak olarak esas sözleşme ile düzenlenme olasılığının ortadan kaldırılması önerilmektedir²²⁸.

Benzer şekilde TTK'nın 478. ve 503. maddesinin; imtiyazlı paylar için imtiyaz konusu olarak yeni pay alma hakkını, hem de intifa senetleri için yeni pay alma hakkı tanıdığı, bu durumun, rüçhan hakkının esas sözleşme ile kısıtlanamaması ilkesine uygun olmadığı, Avrupa Birliği ve Alman hukuk düzenlerinde yeni pay alma hakkı imtiyazı veren imtiyazlı payların oluşturulmasının mümkün bulunmadığı, bu uyumsuzluğun en azından yeni pay alma hakkının imtiyaz konusu olamayacağı belirtilerek giderilmesi gerektiği, bunun için de TTK'nın 478/2. maddesinde imtiyaz konuları içinde sayılan

225 Rüçhan hakkı 1991 tarihli yeni Borçlar Kanunu'nun 652b maddesinde;

“1-Her pay sahibinin, yeni ihraç edilen payların, halen sahip olduğu payları ile orantılı kısmı üzerinde talep hakkı vardır.

2- Pay sermayesinin artırımı hakkındaki genel kurul kararı yeni pay alma hakkını, sadece önemli sebeplerle kaldırabilir. Önemli sebepler olarak bir işletmenin tamamının veya bir kısmının ya da katılımların devralınması veya işçilerin ortaklığa katılması sayılabilir. Yeni pay alma hakkının kaldırılması yoluyla hiç kimse objektif olmayan bir tarzda yarar sağlayamaz veya zarara uğratılamaz.

3- Şirket, yeni pay alma hakkı tanıdığı pay sahibinin bu hakkını kullanmasına esas sözleşmede nama yazılı payların devrinin sınırlandırılması sebebini göstererek engel olmaz.” şeklinde düzenlenmiştir.

226 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 813.

227 **EPÇELİ**, s. 3604.

228 **EPÇELİ**, s. 3604.

“rüşhan” kelimesinin madde metninden çıkarılması gerektiği de ifade edilmektedir²²⁹. Avrupa Birliği’nin şirketler hukukuna ilişkin 2 Nolu Yönergesinin 29/4. maddesinde düzenlenen “Yeni pay alma hakkı şirket esas sözleşmesiyle ya da kuruluş anlaşmasıyla kısıtlanamaz ve yok edilemez. Kısıtlama veya yok etme ancak genel kurul kararıyla yapılabilir...” kuralının alınması gerektiği de sunulan çözüm önerileri arasındadır²³⁰.

Öğretide, rüşhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanamayacağını belirttikten sonra bunun iki tane kanuni istisnası olduğunu kabul eden yazarlar mevcuttur. Bu iki istisna TTK’nın 478. maddesinde yeni pay alma hakkı konusunda bazı paylara imtiyaz tanınması ve TTK’nın 503. maddesine göre intifa senedi çıkarılmasıdır²³¹. Bu düşünceye göre rüşhan hakkını kısıtlayan esas sözleşme hükümleri, TTK’nın 461/2. maddesinin emredici nitelikte olması karşısında geçersizdir²³².

3.3.2.1. Rüşhan hakkında imtiyazlı pay çıkarılması

TTK’nın 478. maddesine göre anonim şirketin imtiyazlı pay çıkarabilmesi için ilk şart bunun esas sözleşmede öngörülmüş olmasıdır. TTK’nın 339/2-d. maddesi gereği şirket esas sözleşmesinde belirli paylara tanınan imtiyazların açıkça gösterilmesi gerekir. TTK’nın 478. maddesinde kuruluş esas sözleşmesiyle ya da sözleşmenin sonradan değiştirilmesi suretiyle paylara imtiyaz tanınabileceği belirtildikten sonra ikinci fıkrada imtiyaz tanımlanmıştır. Buna göre “İmtiyaz; kâr payı, tasfiye payı, rüşhan ve oy hakkı gibi haklarda, paya tanınan üstün bir hak veya kanunda öngörülmemiş yeni bir pay sahipliği hakkıdır.” Anonim şirkette paya imtiyaz tanıma kuruluş esas sözleşmesinde veya esas sözleşmenin sonradan değiştirilmesi suretiyle de olabilir. TTK’nın 421/3. maddesine göre esas sözleşmenin sonradan değiştirilmesi suretiyle imtiyaz verilmesi halinde genel kurulun sermayenin en az yüzde yetmiş beşini oluşturan payların sahiplerinin veya temsilcilerinin olumlu oyuyla karar alması gereklidir.

Anonim şirketin bir paya rüşhan hakkında imtiyaz tanınması halinde kanuni rüşhan hakkının esas sözleşme değişikliği yoluyla kısıtlanması sonucu ortaya çıkmaktadır. TTK’nın 461. maddesinde kanuni rüşhan hakkının yalnızca genel kurul kararıyla ve her sermaye artırımında ayrı ayrı karar alınması yoluyla sınırlandırılabilmesi belirtilmesine

229 YILDIZ, Şükrü: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Anonim ve Limited Şirketlere İlişkin Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi”, Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferans Bildiriler Tartışmalar, 13-14 Mayıs 2005, s. 91-92.

230 YILDIZ, Değişiklikler, s. 813.

231 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 178. Aynı görüşte bkz: ADIGÜZEL, s. 31.

232 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 222.

rağmen paya rüçhan hakkında imtiyaz tanınması halinde pay sahiplerinin kanuni rüçhan hakkı, TTK'nın 461. maddesinden daha ağır bir şekilde, sürekli olarak sınırlandırılmaktadır. Ancak imtiyazlı pay verilmesi suretiyle rüçhan hakkının sınırlandırılmasında da geçerli hukuki sebeplerin bulunması ve şirket menfaatinin söz konusu olmasının gerekliliği ifade edilmektedir²³³.

3.3.2.2. İntifa senetlerine rüçhan hakkı tanınması

İntifa senedi, pay sahibine, pay senedinin aksine sadece malvarlıksal haklar sağlayan, payı temsil kabiliyeti bulunmayan, bu sebeple de pay sahipliği hakkı sağlamayan senetlerdir²³⁴. İntifa senedine bağlanarak tedavül imkânı sağlanan malvarlığı hakkı senetten önce de mevcuttur. Bu sebeple intifa senedi bildirici nitelikteki kıymetli evraktır²³⁵.

İntifa senetlerinin çıkarılması TTK'nın 502. ve 503. maddelerinde düzenlenmiştir. TTK'nın 502. maddesine göre “Genel kurul, esas sözleşme uyarınca veya esas sözleşmeyi değiştirerek, bedeli kanuna uygun olarak yok edilen payların sahipleri, alacaklılar veya bunlara benzer bir sebeple şirketle ilgili olanlar lehine intifa senetleri çıkarılmasına karar verebilir.” TTK'nın 503. maddesinde ise “İntifa senedi sahiplerine pay sahipliği hakları verilemez; ancak, bu kişilere, net kâra, tasfiye sonucunda kalan tutara katılma veya yeni çıkarılacak payları alma hakları tanınabilir.” denilerek intifa senedi sahiplerine rüçhan hakkı tanınabileceği belirtilmiştir. Bu hak belirlenecek bir sermaye artırımında kullanılabilmesi gibi her sermaye artırımında da kullanılabilir. Buna ilişkin yetkinin intifa senedinde belirtilmesi gereklidir²³⁶. Ayrıca esas sözleşmede her bir intifa senedinin ne kadar yeni pay alabileceği de belirtilmelidir²³⁷.

İntifa senedi sahiplerine tanınan rüçhan hakkının kanuni rüçhan hakkından önce geldiği yani intifa senedi sahibinin rüçhan hakkının pay sahibinin kanuni rüçhan hakkını kısıtlayacağı kabul edilmektedir²³⁸.

3.3.3. Rüçhan Hakkının Genel Kurul Kararıyla Kısıtlanması

Rüçhan hakkının kanunla kısıtlandığı istisnai hal ve esas sözleşme ile kısıtlanıp kısıtlanamayacağına yönelik tartışma bir kenara bırakılırsa bu hak kural olarak genel

233 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 280-281.

234 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 166.

235 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 167.

236 TEOMAN, İntifa Senetleri, s. 249.

237 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 181.

238 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 163.

kurul kararıyla kısıtlanabilmektedir. TTK'nın 461/2. maddesinde bu durum belirtilmiştir. Ancak bu kural da mutlak nitelikte olmayıp yalnızca kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu kararı ile rüçhan hakkı kısıtlanabilmektedir. Aşağıda rüçhan hakkının kısıtlanması, kabul edilen sermaye sistemine göre tasnif edilerek incelenecektir.

3.4. SERMAYE SİSTEMLERİNE GÖRE RÜÇHAN HAKKININ KISITLANMASI

Rüçhan hakkının kısıtlanmasında kanunda öngörülen şartların yanı sıra dürüstlük kuralı da önemli bir yer teşkil etmektedir. Dürüstlük kuralı, hakkın kısıtlanması için gerekli olan maddi ve şekli şartları tamamlayıcı niteliktedir. Rüçhan hakkını kısıtlayan yetkili organ, bu hakkını kullanırken dürüstlük kuralına uygun davranmak zorundadır²³⁹.

eTTK döneminde kısıtlamada haklı bir sebebin varlığı ile hiç kimsenin haklı görülemeyecek şekilde zarara uğratılmaması ve yararlandırılmaması ilkelerine dürüstlük kuralı kavramı üzerinden ulaşılmaktaydı²⁴⁰.

Dürüstlük kuralının yanında yapılacak kısıtlamanın şirketin yararına olması gereklidir. Bu nedenle, kısıtlama yapılırken şirketin yararının olup olmadığı da gözetilmelidir²⁴¹. Rüçhan hakkında pay sahibinin menfaati karşısında şirket menfaatinin üstün tutulması, şirket yararının bir gereğidir²⁴²; ancak bu halde de, pay sahipleri ile azınlığın yararı göz önünde bulundurulmalıdır. Pay sahipleri ile şirket yararının çatıştığı hallerde menfaat dengesinin kurulması gerekir²⁴³.

Şirket menfaatinin tespiti için bazı ölçütler kullanılmaktadır. Şirketin amacı ve konusu, şirket menfaatinin belirlenmesinde başvuru olan ilk ölçüttür²⁴⁴. Anonim şirket, kazanç elde etmek amacıyla rüçhan hakkını kısıtladığı takdirde bu durum haklı sebep teşkil eder. Ancak sadece konu ve amaç unsuru rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı sebep oluşturmaz; rüçhan hakkının kısıtlanması veya kaldırılmasına yönelik kararın aynı

²³⁹ MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 180.

²⁴⁰ KENDİGELEN, Abuzer: "Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler", 1. Baskı, İstanbul 2011, s. 367.

²⁴¹ YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 287.

²⁴² ADIGÜZEL, s. 6.

²⁴³ GÖKSOY, Yaşar Can: "Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması", Bilgi Toplumunda Hukuk. Prof. Dr. Ünal Tekinalp'e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 398.

²⁴⁴ ADIGÜZEL, s. 7.

zamanda anonim şirketin kısa veya uzun vadede değerinin artmasını sağlayıcı bir nitelik taşıması da, şirket yararının tespitinde önemli bir ölçüttür²⁴⁵.

3.4.1 Esas Sermaye Sistemine Tâbi Anonim Şirketlerde Kısıtlamanın Şartları

3.4.1.1. Kanuni şartlar

Rüçhan hakkının kısıtlanma usulleri anonim şirketin kabul ettiği sermaye sistemine göre farklılık göstermektedir. Esas sermaye sisteminde rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin şartlar TTK'nın 461/2. maddesinde düzenlenmiştir. Aşağıda bu şartlar başlıklar halinde incelenecektir.

3.4.1.1.1. Yönetim kurulunun raporu

Rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için öncelikle yönetim kurulunun bu kısıtlama gerekçesini belirtmesi gerekir. Ayrıca yeni payların itibari değerden ya da itibari değerden yüksek bir bedelle çıkarılmışsa bunun nedeninin, kanunda açıklık bulunmamasına rağmen prim hesaplanma usulünün raporla açıklaması gereklidir²⁴⁶. Belirtilen rapor da ticaret siciline tescil edilerek Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde ilan edilir. Tescil ve ilan pay sahibinin genel kurulda kullanacağı oy ile yakından ilgilidir. Bu ilan yapılmadığı takdirde rüçhan hakkının kısıtlanması kararı batıldır²⁴⁷.

3.4.1.1.2. Genel kurulun rüçhan hakkının kısıtlanması yönünde karar alması

Rüçhan hakkının kısıtlanabilmesinin en önemli şartı genel kurulun kısıtlama kararı almasıdır. Bu yetki aşağıdaki şartların varlığı halinde kullanılabilir.

3.4.1.1.3. Gündemde yer alıp almaması sorunu

TTK'nın 413/2. maddesinde genel kurulun gündemde yer almayan konular hakkında görüşme yapıp karar alamayacağı belirtilmektedir. Hüküm ile pay sahiplerinin, genel kurulda oylaması yapılacak olan ve şirketi ilgilendiren konularda bilgi sahibi olması, şirket geleceği ile ilgili alınacak olan kararların aceleye getirilmeden görüşülmesi

²⁴⁵ ADIGÜZEL, s. 7.

²⁴⁶ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 228

²⁴⁷ TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 228.

sağlanmaktadır. Anonim şirket genel kurul gündeminin paydaşların anlayabileceği şekilde düzenlenmesi de zorunludur²⁴⁸.

Sermaye artırımına ilişkin karar alınabilmesi için de bu konunun gündemde yer alması gerekmektedir; ancak rüçhan hakkının kısıtlanmasına yönelik karar verilebilmesi için konunun ayrıca genel kurul gündeminde bulunmasının gerekip gerekmediğine yönelik eTTK ile TTK'da açık bir hüküm bulunmamaktadır.

Anılan konuda eski bir Yargıtay kararına göre esas sermayenin artırılması dolayısıyla çıkarılacak yeni payların dağıtılması veya bu paylara ilişkin öncelik hakkının sınırlandırılması yahut kaldırılması sorununun sermaye artırımını konusunun tabi ve zaruri bir sonucu olduğu, bu nedenle gündemde ayrıca yer almasa bile, yeni payların dağıtılması konusunda alınan genel kurul kararının gündem dışı bir karar olarak nitelendirilemeyeceği sonucuna varılmıştır²⁴⁹. Öğretide ise farklı görüşler mevcuttur. Bir görüş konunun gündemde yer almasa bile görüşülüp karara bağlanabileceğini savunmaktayken²⁵⁰ diğer bir görüş, rüçhan hakkı gibi pay sahibinin bazı önemli haklarına etki eden bir hakkın kısıtlanabilmesi için açık şekilde gündemde ilan edilmesinin zorunlu olduğunu ileri sürmektedir²⁵¹.

Rüçhan hakkının kısıtlanması için gündemde yer almasına gerek bulunmadığını kabul eden görüş, Yargıtay kararına ilave olarak sermaye artırımından haberdar olan pay sahibinin, payların dağıtımı konusunun bunun zorunlu bir sonucu olduğunu bilmesi gerektiğini, kaldı ki TTK'nın 461. maddesinin lafzından da pay sahiplerinin rüçhan hakkının bağımsız bir karar olarak değil, sermaye artırımını kararının bir parçası olarak görüldüğünün anlaşılabilirliğini ifade etmektedir²⁵². Ancak esas sermaye artırımından bağımsız olarak, esas sözleşme değişikliği ile rüçhan hakkının kısıtlanmasına gidilmesi halinde bu hususun toplantı gündeminde açıkça yer alması gerektiği; çünkü bu durumda rüçhan hakkı sınırlamasının sermaye artırımının bir uzantısı olarak görülemeyeceği kabul edilir²⁵³.

248 ANSAY, s. 173.

249 **Yarg. TD. T. 02.06.1959, E. 1959/507, K. 1959/1637. DOĞANAY**, İsmail: "İzahlı ve İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu ile Tatbikat Kanunu ve Tahkim Müessesesi, Ankara 1964, s. 323.

250 **AYTAÇ**, s. 332; **POROY**, Reha/**TEKİNALP**, Ünal/**ÇAMOĞLU**, Ersin: "Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku", 11. Baskı, İstanbul 2009, s. 777; **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 180.

251 **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 271; **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284; **GÖKSOY**, s. 392; **EPÇELİ**, s. 3605.

252 Bu görüş için bkz: **MOROĞLU**, Sermaye Artırımı, s. 69.

253 **AYTAÇ**, s. 332.

Karşıt görüşü savunanlara göre ise, esas sermaye artırımı kararı ile rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin genel kurul kararı arasında şekli bir birlik olmasına rağmen, bu konuların maddi açıdan her zaman bağıllık gösterdikleri söylenemez. Sermaye artırımı kararı ile rüçhan hakkının birbirinden ayrı olarak değerlendirilmesi mümkündür²⁵⁴. Bu durum özellikle yeni payların, eski payların gerçek ya da piyasa değerlerinin altında bir fiyattan ihraç edildiği hallerde söz konusu olmaktadır. İhraç edilecek yeni payları ucuz bir fiyattan satın alan pay sahibi, hem gelecekteki yatırımların finansmanını desteklemek hem de şirketteki oransal katılım gücünü korumak isteyebilir. Ancak gerçek değerinin altında bir ihraç fiyatı benimsenmişse ve pay sahiplerinin rüçhan hakkı kısıtlanmışsa alınan bu karar ile mevcut payları değer kaybına uğrayan pay sahibi, sermaye artırımı kararına olumlu oy vermeyi düşünürken, rüçhan hakkının kısıtlanmasına yönelik gündem maddesine muhalif kalabilir²⁵⁵. Ayrıca böyle bir maddenin toplantı gündemi içinde yer almasının şirket için ek bir külfet getirmeyeceği, bu yolla şirketin kamuoyu tarafından da denetlenmesinin sağlanacağı yanı sıra rüçhan hakkına kısıtlama getirilmesine ilişkin önceden bilgilendirilmeyen pay sahibinin, esas sermaye artırımı konusundaki oyunun da sağlıklı olamayacağı da ifade edilmektedir²⁵⁶.

Alman hukuk düzeninde hakkın genel kurulda kaldırılması ya da sınırlandırılması konusunun açık şekilde gündemde belirtilmesi aranmış; bunun yanında kısıtlamayı haklı kılan bir raporun genel kurula sunulması gerektiği kabul edilmiştir²⁵⁷. Yönetim kurulu, hazırlayacağı raporla genel kurulun müzakere edeceği hususları belirlemektedir. Bundan dolayı raporun hazırlanması zorunluluğu ile bu kararın gündemde bulunması birbiriyle bağlantılıdır²⁵⁸.

Avrupa Birliği'nin 2 nolu Yönergesi'nde ise; yeni pay alma hakkının kısıtlanmasına ancak genel kurulun karar verebileceği ifade edildikten sonra yönetim kurulunun rüçhan hakkının kısıtlanmasını gerektiren nedenleri ve önerilen ihraç fiyatlarını gösteren raporun genel kurula sunulmak zorunda olduğu belirtilmiş, Türk hukukunda da buna

254 GÖKSOY, s. 393.

255 GÖKSOY, s. 393.

256 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284; EPÇELİ, s. 3606.

257 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 283.

258 ADIGÜZEL, s. 25.

benzer bir düzenleme yapılarak genel kurulda oyların daha sağlıklı bir şekilde belirlenmesi önerilmektedir²⁵⁹.

Bize göre de rüçhan hakkının ortaya çıkması sermaye artırım kararının varlığına bağlı olsa da pay sahiplerinin sermaye artırım kararı ile rüçhan hakkının kısıtlanmasına yönelik farklı şekilde oy kullanması söz konusu olabilir. Genel kurulda müzakere edilecek konuların önceden planlı şekilde belirlenmesi ve pay sahiplerinin incelemesine imkan tanınmasının gerekliliği karşısında rüçhan hakkının kısıtlanmasının gündemde yer alması gerektiği kabul edilmelidir.

3.4.1.1.4. Toplantı ve karar yeter sayısının sağlanması

eTTK'nın rüçhan hakkını düzenleyen 394. maddesinde kısıtlama kararına yönelik bir yeter sayı aranmamaktaydı. Öğretide ise bu kararın, sermaye artırımını için öngörülmüş olan ağırlaştırılmış yeter sayılarla alınabileceği çoğunlukla kabul edilmekteydi²⁶⁰. Bu düşüncenin temel nedeni ise rüçhan hakkının kısıtlanması konusunda alınacak kararın, artırım kararı ile bağlantılı olmasıydı²⁶¹. Gerçekten bize göre de sermaye artırımında daha ağır, pay sahipleri açısından daha önemli olan rüçhan hakkının kısıtlanmasında ise daha az yetersayı öngörmenin kanun koyucunun amacıyla bağdaştığı da söylenemez.

TTK'nın 461/2. maddesinde ise bu eksiklik giderilmiş ve rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için gereken toplantı ve karar yeter sayıları açıkça belirtilmiştir. Buna göre "...Genel kurulun, sermayenin artırımına ilişkin kararı ile pay sahibinin rüçhan hakkı...en az esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir..." Görüldüğü gibi hükümle rüçhan hakkının kısıtlanması için ağırlaştırılmış yeter sayı öngörülmüştür. İlgili madde gerekçesinde "ağırlaştırılmış nisabın önleyici niteliği ile bir azlık hakkı" oluşturduğu ifade edilmektedir²⁶².

Azınlık hakları, olumlu - olumsuz azınlık hakları olarak iki şekilde ifade edilmiştir. Olumsuz azınlık hakları, genel kurulun yeterli çoğunluğa ulaşmasına karşın, azınlığın olumsuz oy vererek kararın alınmasına mâni olduğu durumları belirtmektedir. Olumlu azınlık haklarıysa, çoğunluğun kararına uymamasına karşın, azınlığın irade beyanıyla

259 Bu yönde bkz: **EPÇELİ**, s. 3607.

260 **AKÜNAL**, Yeni Pay, s. 272; **AYTAÇ**, s. 333; **MOROĞLU**, Esas Sermaye, s. 110-130; **TAŞDELEN**, s. 247.

261 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284.

262 TTK md.461/2 Gerekçesi.

hakkını bir dava şeklinde kullanması olarak tanımlanabilir²⁶³. Öğretide ağırlaştırılmış yeter sayıların arandığı konularda olumsuz azınlık haklarından bahsedilebileceği kabul edilmektedir²⁶⁴.

Bunun yanında yeter sayıların esas sözleşme ile değiştirilip değiştirilemeyeceğine ilişkin de kanunda bir hüküm bulunmamaktadır. Rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin kararı almak için öngörülen yeter sayı, pay sahiplerinin haklarını koruyucu, önleyici nitelikte bir azınlık hakkı oluşturmaktadır. Dolayısıyla bu yeter sayının azaltılması şeklinde bir esas sözleşme hükmü konulamaz, konulursa geçersiz olur²⁶⁵.

3.4.1.1.5. Haklı sebebin varlığı ile kısıtlamada haklı sebep kavramı

TTK'nın 461/2. maddesinde rüçhan hakkının ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde kısıtlanabileceği açıkça kabul edilmiştir. İlgili maddede haklı sebep sayılabilecek bazı haller örnekleme yöntemiyle sayılmaktadır. Ancak haklı sebepler sınırlı sayı ilkesine tâbi değildir²⁶⁶. Bu sebeple TTK'da sayılanlar dışında da haklı sebep teşkil edebilecek durumlar ortaya çıkabilir. Bir durumun rüçhan hakkının kısıtlanması bakımından haklı sebep sayılıp sayılmayacağına hâkim, somut olayın özelliğine göre karar verecektir. Madde gerekçesinde her ne kadar “Tasarıda yer alan örneklerin, haklı sebeplerin bu örnekler çerçevesinde belirlenmesini gerekli kılmayacağı” ifade edilse de maddede sayılan haklı sebeplerin, diğer haklı sebepleri belirlemede anahtar bir rol üstleneceği kuşkusuzdur²⁶⁷.

Rüçhan hakkının sınırlanmasında veya kaldırılmasında menfaatlerin dengelenmesi esas tutulur. Bu menfaat dengelenmesinde gereklilik, eşitlik ve ölçülülük ilkeleri de bir çerçeve çizer²⁶⁸. Bu ilkelere uygun bir sebep de haklı sebep olarak kabul edilebilecektir.

3.4.1.1.5.1. TTK uyarınca haklı sebep sayılabilecek haller

Rüçhan hakkının ancak haklı sebeplerin varlığı halinde kısıtlanabileceği, TTK'da örnek olarak birtakım haklı sebeplere yer verilmiş olsa da burada sayılan sebeplerin sınırlı

263 Ayrıntılı bilgi için bkz: **SERT CANPOLAT**, Selin: “Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının İncelenmesi”, TBBD, 2008, S. 74, s. 161-162.

264 **İMREGÜN**, Menfaat İhlalleri, s. 23-24; **BİRSEL**, Mahmut: “Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları”, İmran Öktem'e Armağan, Ankara 1970, s. 631.

265 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 284; **ADIGÜZEL**, s. 28.

266 TTK md. 461/2 Gerekçesi.

267 **ADIGÜZEL**, s. 5.

268 **YILDIZ**, Şükrü: “Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi”, Ankara 2004, s. 155.

sayıda olmayacağı belirtilmişti. Bu başlık altında TTK’da yer alan haklı sebepler incelenecektir.

TTK’nın 461/2. maddesinde “...Özellikle, halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları haklı sebep kabul olunur...” hükmüne yer verilerek hem öğreti ve uygulamaya haklı sebeplerin neler olabileceğine yönelik bir fikir verilmiş hem de sayılan hallerin gerçekleşmesi halinde haklı sebeplerin var olduğu kabul edilmiştir.

3.4.1.1.5.1.1. Halka arz

Halka arz kavramı SerPK’nın 3/1-f. maddesinde düzenlenmiştir. İlgili maddede halka arz, “Sermaye piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrı devamında gerçekleştirilen satış” şeklinde tanımlanmaktadır. Halka arz, TTK’nın halka açılma politikasını teşvik amacıyla benimsenmiştir²⁶⁹.

Sermaye artırım kararı sonrası şirketin yeni çıkarılan payları halka arz etmek istemesi durumunda pay sahiplerinin rüçhan haklarını kısıtlaması gereklidir. Kanun koyucu, şirketin halka açılmaya karar vermesi durumunda rüçhan hakkının kısıtlanmasını haklı sebep kabul ederek şirkete kolaylık sağlamayı amaçlamıştır²⁷⁰.

Halka açılma oranına bakılmaksızın halka arz haklı sebep olarak kabul edilir. Genel kurul bu haklı sebebe dayanmışsa pay sahibi, şirketin halka açılmasına gerek olmadığı iddiası ile kararın iptalini isteyemez²⁷¹.

3.4.1.1.5.1.2. İşletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması

Devralma amacıyla rüçhan hakkının kısıtlanmasında anonim şirket aynî sermayeyi devralabilmek için sermayeyi artırdığından mevcut pay sahiplerine rüçhan haklarını kullandırmamaktadır. Aynî sermaye iktisabı rüçhan hakkının kısıtlanmasının en temel uygulamalarından biri olup, anonim şirketin özel bir menfaatinin olduğu kabul edilmektedir²⁷².

İştiraklerin devralınması halinde birleşme söz konusu olur ve TTK’nın 136. vd. maddeleri uygulanır. Anonim şirket birleşme ile bütün pay sahiplerinin ya da bizzat

269 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 224; ADIGÜZEL, s. 14.

270 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 224; ADIGÜZEL, s. 15.

271 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 224.

272 ADIGÜZEL, s. 15.

şirketin menfaatine hareket ettiği için rüçhan hakkının kısıtlanması haklı sebep kabul edilir²⁷³.

Anonim şirketin bir işletmeyi, işletme kısımlarını veya iştirakleri devralması, anonim şirkete aynî sermaye olarak konulması yoluyla, ayınlara sermaye artırımı sürecinde devralınması yoluyla veya birleşme sebebiyle devralan pay sahibi sıfatıyla olabilir. Sermaye artırımı sürecinde aynî sermaye yoluyla devralma ise aynî sermayeyi üçüncü kişinin ya da pay sahibinin koyması şeklinde ikiye ayrılabilir. Aynî sermayenin üçüncü kişinin tarafından konulması halinde getirilen aynî sermaye şirket bakımından “*lüzumlu teknoloji*” ise haklı sebep sayılır²⁷⁴. Aynî sermayeyi mevcut pay sahibinin koyması durumunda ise konulacak aynî sermaye artırımı yapılması için kaçınılmaz ve anonim şirket için bir gereklilik olması aranır²⁷⁵. Aksi takdirde büyük pay sahibinin şirketi borçlandırması ve daha sonra alacaklarını sermayeye dönüştürerek şirketteki oy gücünü artırması, diğer pay sahiplerinin pay oranını *sulandırması* söz konusu olacaktır²⁷⁶.

3.4.1.1.5.1.3. İşçilerin şirkete katılması

TTK'nın 461/2. maddesinde rüçhan hakkının kısıtlanmasında anonim şirkette çalışan işçilerin şirkete pay sahibi olarak katılabilmeleri amacıyla sermaye artırımına gidilmesi haklı sebep olarak kabul edilmiştir. İşçi kavramı sermaye artıran anonim şirketteki işçilerin yanı sıra şirketin iştiraklerindeki işçileri de kapsamaktadır. Şirketin iştiraklerindeki işçiler de sermaye artırımıyla şirkete pay sahibi yapılabilirler²⁷⁷.

Bir görüşe göre işçi kavramının içine şirkette üst düzey çalışan olarak nitelendirilebilecek yönetim kurulu üyeleri ile üst düzey yöneticiler giremez²⁷⁸. Bu görüşe göre pay sahibi olmayan yönetim kurulu üyelerinin yüksek gelir seviyesine sahip olmaları sebebiyle, sosyal düşünce kavramının bunlar için uygun olmadığını ileri sürülmektedir²⁷⁹. Başka bir görüşe göre şirkette payı bulunmayan yönetim kurulu üyelerinin her zaman için belli bir gelir seviyesine sahip oldukları düşünülemeyeceği, üst düzey yöneticilerin de çalışan sıfatını haiz oldukları için diğer çalışanlarla bunlar

273 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 224; ADIGÜZEL, s. 15.

274 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 224.

275 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 225.

276 Bu konuda bkz: TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 224-225.

277 ADIGÜZEL, s. 16.

278 TEKİNALP, Ünal: “Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku”, 3. Bası, İstanbul 2013, s. 308.

279 ADIGÜZEL, s. 17.

arasında bir ayrıma gidilmemesi gerektiği savunulmuştur²⁸⁰. Bize göre de şirkette payı bulunmayan yönetim kurulu üyelerinin sermaye artırımıyla birlikte paya sahip olması, şirket açısından daha verimli bir çalışma ortamı sağlayacaktır. Bu sebeple işçi kavramının daha geniş yorumlanarak pay sahibi olmayan üst düzey yöneticilerin de rüçhan hakkından yararlandırılması ve çalışanlar arasında bir ayırım yapılmaması şirket açısından daha mantıklı olacaktır.

3.4.1.1.5.2. TTK dışında haklı sebep sayılabilecek haller

TTK'da sayılan haller dışında haklı sebeplerin bulunması da mümkündür. TTK Gerekçesi'nde ödeme dar boğazından kurtulma, şirketin finans faaliyetleri, yeni bir teknolojinin alınması gibi gerekçeler de haklı sebep sayılmaktadır²⁸¹. Her ne kadar kanunun gerekçesi bağlayıcı olmasa da haklı sebepleri tespit etmek açısından yol gösterici nitelikte olacaktır.

Yabancı teknolojinin kullanılmasının gerekliliği²⁸², değiştirilebilir tahvillerin pay senedi ile değiştirilmeleri, şirket varantlarının itfa edilmesi²⁸³, sermaye artırımının daha çabuk ve kolay gerçekleşebilmesi için rüçhan hakkının kaldırılarak şirketin anlaştığı banka yoluyla dolaylı olarak kullanımı²⁸⁴ gibi sebepler öğretide haklı sebep olarak kabul edilmektedir. Haklı sebep örneklerini çoğaltmak mümkündür. Aşağıda TTK dışında haklı sebep sayılan başlıca durumlar incelenecektir.

3.4.1.1.5.2.1. Şirketin finansal faaliyetleri

Anonim şirketin finansman ihtiyacı birçok durumda ortaya çıkabilir. Şirketin büyüme stratejisi kapsamında büyük bir projeye girişmesi en sık rastlanılan örneklerdendir²⁸⁵. Şirket bu açığını kredi alma veya payların satılması gibi yollarla kapatabileceği gibi sermaye artırımını yoluna da gidebilir. Halka arz da aynı sonucu sağlamakla birlikte, daha uzun ve belli bir prosedüre bağlı olduğundan finansman ihtiyacı için şirketler sermaye artırım yoluna başvurmaktadır²⁸⁶.

280 ADIGÜZEL, s. 17.

281 TTK md. 461/2 Gerekçesi.

282 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 225.

283 ADIGÜZEL, s. 18.

284 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 288.

285 ADIGÜZEL, s. 20.

286 ADIGÜZEL, s. 20.

Bunun yanında şirket, finansal durumun düzeltilmesi amacıyla da sermaye artırıma giderek pay sahiplerinin rüçhan haklarını kısıtlayabilir. Şirketin finansal durumu bozulmuşsa ve mevcut pay sahipleri yeni çıkarılacak payları alabilecek güçte değillerse çıkarılan paylar yeni pay sahiplerine satılarak nakit ihtiyacı karşılanabilir²⁸⁷. Bu durumda şirketin menfaati üstün nitelikte olduğundan; rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı sebep teşkil eder²⁸⁸.

3.4.1.1.5.2.2. Borçların sermayeye dönüştürülmesi

Anonim şirketin üçüncü kişilere borçlanması durumunda bu borcu karşılamak için üçüncü kişiyi şirkette pay sahibi yapması söz konusu olabilir. Yapılan sermaye artırımını sonucu yeni çıkarılan payları alan üçüncü kişiye karşı şirket hem borcunu ifa etmiş hem de yeni pay sahipleri kazanmış olur²⁸⁹. Alacaklıların bu payları alabilmesi için de mevcut pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanması gerekir. Borcun ifası için rüçhan hakkının kaldırılması ancak şirketin mali durumu düzeltmede başka bir yol kalmaması, bu yola başvurmanın son çare olması halinde meşrudur²⁹⁰.

3.4.1.2. Kaldırma veya sınırlamada uyulması gereken ilkeler

Rüçhan hakkının kısıtlanması için haklı sebeplerin varlığı yanında öğretide de ifade edilen bazı hususların somut olayda bulunması gerekir. Esasen bu şartlar eTTK döneminde rüçhan hakkının kısıtlanmasına yönelik herhangi bir düzenlemenin bulunmaması sebebiyle öğretinin tarafından ifade edilmiştir ve günümüzde de geçerliliğini devam ettirmektedir²⁹¹. Aşağıda bu ilkeler açıklanacaktır.

3.4.1.2.1. Eşit işlem ilkesi

Eşit işlem ilkesi, eşit şartların varlığı halinde, bir pay sahibinin diğer pay sahiplerinden farklı bir işleme tabi tutulmaması anlamına gelir²⁹². Eşitlik ilkesi ile çoğunluğun azınlık

²⁸⁷ **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 226.

²⁸⁸ **OMAĞ**, Merih Kemal: “Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesinin (Hukuki) Sonuçları” , Hukuk Araştırmaları, C. 1 , S. 1, s. 1-8; **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 226.

²⁸⁹ **ADIGÜZEL**, s. 20.

²⁹⁰ **GÖKSOY**, s. 420.

²⁹¹ **ADIGÜZEL**, s. 6; **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 223.

²⁹² **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 290.

üzerinde tahakküm kurmasının önüne geçilerek azınlığın korunması konusunda etkin bir araç olarak kullanılabilir²⁹³.

eTTK döneminde anonim şirketlerde eşit işlem ilkesine yönelik bir düzenleme olmamasına rağmen, rüçhan hakkının kısıtlanmasında kullanılan ilkelerin temel kaynağı dürüstlük kuralı olarak kabul edilmekteydi²⁹⁴. İsviçre Federal Mahkemesi de alınan kararın eşit işlem ilkesini ihlâl etmese bile dürüstlük kuralına uygunluğunun denetlenebileceğine hükmetmektedir. Zira eşitlik ilkesi, dürüstlük kuralına göre özel nitelikte bir kural değildir²⁹⁵.

TTK'nın 357. maddesinde ise "Pay sahipleri eşit şartlarda eşit işleme tabi tutulur." denilerek eşit işlem ilkesi açıkça düzenlenmiş ve ilke yazılı olmayan bir ilke olmaktan çıkarılmış, anonim şirketler açısından somutlaştırılmıştır.

Eşit işlem ilkesi, kural olarak pay sahiplerini aynı işleme tâbi tutmayı öngörmekle beraber, farklı durumların varlığında farklı işlem yapılabilmesini de kabul eder. Dolayısıyla bahsedilen eşitlik, mutlak anlamda değil nispi anlamda bir eşitliktir²⁹⁶. Nispi eşitliğin kabul edilmesinin en önemli sonucu, şirket menfaatinin gerektirmesi gibi geçerli bir gerekçenin bulunması durumunda sadece belirli pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanmasının eşit işlem ilkesine aykırılık oluşturmamasıdır²⁹⁷.

TTK Gerekçesi'nde yeni pay alma hakkının kısıtlanmasının, pay sahibi olsun olmasın (hakkılık temeli olmadan) bazı kişilerin yararlandırılması ve bazı pay sahiplerinin kayba uğratılması amacı ile kullanılmayacağı belirtilmiştir²⁹⁸. Buna göre rüçhan hakkının kısıtlanması bazı pay ya da pay gruplarına öncelik verme yetkisini içermez, bunun için haklı bir sebebin bulunması gerekir²⁹⁹.

Yeni pay alma hakkını sermayenin artırılan miktarının sadece bir kısmı bakımından kaldıran genel kurul kararının bu kısmi kaldırmayı tüm paylara sermaye içindeki

293 **AKDAĞ GÜNEY**, Necla: "Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi", GÜHFD, 2014, C. 18, S. 3-4, s. 121.

294 **KENDİGELEN**, s. 367.

295 İsviçre Federal Mahkemesinin 22.09.1976 tarihli kararında anonim ortaklıklar hukukunda eşitlik ilkesinin İsviçre Medeni Kanunu'nun 2. maddesine oranla özel bir kural olmadığı, bir genel kurul kararının anonim ortaklıklar hukukunda kabul edilmiş eşitlik ilkesini ihlâl etmese bile yine de hakkın açıkça kötüye kullanılması sonucunu doğurabileceği kabul edilmiştir. **TEOMAN**, Ömer: "İsviçre Federal Mahkemesinin Anonim Ortaklıklara İlişkin 22 Eylül 1976 Tarihli Kararı (BGE 102 II 265) Sermaye Artırımı ve Pay Sahiplerinin Eşitliği İlkesi, Genel Kurul Kararlarının İptali" İktisat ve Maliye Dergisi, 1978, C. 24, S. 4, s. 176 vd.

296 **YILDIZ**, Eşit İşlem İlkesi, s. 75; **GÖKSOY**, s. 403; **ADIGÜZEL**, s. 11.

297 **YILDIZ**, Eşit İşlem İlkesi, s. 75; **ADIGÜZEL**, s. 11.

298 TTK md.461/2 Gerekçesi.

299 **YILDIZ**, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 291.

oranlarıyla uygun olacak şekilde dağıtması gereklidir³⁰⁰. Bunun yanında her bir pay sahibi ya da pay grupları için rüçhan hakkını kullanmada farklı şartlar tespit ederek, buna dayalı bir kısıtlama da eşitlik ilkesini ihlal eder³⁰¹.

Konuyla ilgili bir İsviçre Federal Mahkemesi kararında yeni pay alma hakkını sadece şirkette fiilen çalışan kimselere tanıyan esas sözleşme hükmünün, eşit işlem ilkesinin ihlali olduğuna hükmedilmiştir³⁰².

İşlemi yapan şirket organları eşit işlem ilkesini göz önünde bulundurarak ona uygun davranmakla yükümlüdür. Rüçhan hakkının kısıtlanması açısından bu organ, genel kuruldur. Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu bu ilkeyi gözetmelidir.

3.4.1.2.2. Gereklilik ilkesi

Rüçhan hakkının kısıtlanmasında uyulması gereken diğer ilkelerden biri gerekliliktir. Bu ilkeye göre yapılan sermaye artırımını sonucu pay sahiplerinin rüçhan haklarının kısıtlanması, şirketin menfaatleri ve geleceği açısından zaruri olmalı, anonim şirketin bu yola başvurmadan başka bir çaresi bulunmamalıdır³⁰³. Şirketin devamlılığı için rüçhan hakkını kısıtlamaktan başka başvurulacak bir yol kalmamışsa gerekliliğin olduğu kabul edilir³⁰⁴.

Aslında gereklilik ilkesine uyulup uyulmadığı belirlenirken şirket menfaatinin gerçekleşip gerçekleşmediği gözetilmelidir. Bu sebeple gereklilik ile şirket menfaati

300 EPÇELİ, s. 3611.

301 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 291.

302 “Eşitlik ilkesi yeni payları alma hakkı yönünden de geçerlidir. Eğer bunlar ilk planda o devreye kadar pay sahibi olan kişilere dağıtılmazsa, bu takdirde onların ortaklık malvarlığındaki payları ve yönetim üstündeki etkileri uygun bir oranda azalır. Buna karşılık yeni payların sahipleri, tıpkı o zamana kadar ortak olanlar gibi, açık ve gizli yedeklerden yararlanma olanağına kavuşurlar. Yeni payların kâra katılmaları tek başına her pay üstüne düşen kâr payının azalmasına neden olur. O halde o zamana kadar sermaye artırımında sahip olunan pay oranına uygun katılma isteminin, diğerlerini zarara uğratmaksızın, salt belirli pay sahiplerine tanınması olanaklı değildir. Bu yüzden pay sahiplerine anılan biçimde farklı davranılması, bir sözleşme değişikliği yoluyla ya da genel kurul kararıyla ancak ortaklık amacının izlenilmesi için kaçınılmaz olan durumlarda öngörülebilir. ...Anonim ortaklık her şeyden önce bir sermaye ortaklığıdır. Pay sahibi sermaye borcundan başka bir şey ödemekle yükümlü değildir. Yasa kişisel nitelikteki borçları ona yüklememektedir. O özellikle ortaklık dışındaki uğraşısında bağımsızdır ve ortaklık ile diğer pay sahiplerinin çıkarlarını göz önüne almak zorunda değildir... Bu nedenle bir pay sahibinin (eğer o kişi yönetim kurulu üyesi değilse) ortaklığın bir yarışmacısı olarak faaliyet göstermesi yasaklanmamıştır.” TEOMAN, Ömer: “Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, Pay Sahibinin Eşitliği İlkesi, Bağlılık Yükümü ve Kazanç Paylarına İlişkin Bir İsviçre Federal Mahkemesi Kararı (BGE 91 II 298)” İktisat ve Maliye Dergisi, 1978, C. 19, s. 261-269.

303 YILDIZ, Eşit İşlem, s. 155.

304 ADIGÜZEL, s. 10.

yakından ilgilidir. Şirketin finansal açıdan genişleme amacı, büyüme, yeni ticari faaliyetlere girişme gibi hususların gerçekleşmesi için yapılan rüçhan hakkı kısıtlamalarında gerekliliğin de var olduğu kabul edilir. Ancak şirket menfaatleri gözetilirken yapılan kısıtlamalarda bütün pay sahiplerinin toplam menfaatleri de göz ardı edilmemelidir³⁰⁵.

3.4.1.2.3. Nesnellik ve adillik ilkesi

Bu ilkeye göre rüçhan hakkının kısıtlanmasında öne sürülen haklı sebeplerin nesnel ve adil olması gerekir³⁰⁶. Nesnellik ile kastedilen, kısıtlama sebebinin şirketin yararına olması ve şirketin menfaatine, şirkete katılacak sermaye ya da teknoloji yoluyla hizmet etmesi demektir.³⁰⁷ Adillik ise sebeplerin ikna edici düzeyde makul sebeplere dayanması ve menfaat dengesini gözetici nitelikte olması anlamına gelir³⁰⁸.

3.4.1.2.4. Hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesi

Ölçülülük ilkesi olarak da adlandırılabilir bu ilkeye göre şirket menfaatinin daha fazla ağırlık taşıyıp taşımadığı, alınan sınırlandırma veya kaldırma kararının gerekli olup olmadığı, pay sahiplerinin dezavantajlarını göz önüne alan en iyi çözüm olup olmadığı ve buna göre tercih edilip edilmediği denetlenmiş olur³⁰⁹.

TTK'nın 461/2. maddesinde "...Rüçhan hakkının sınırlandırılması ve kaldırılmasıyla, hiç kimse haklı görülmeyecek şekilde, yararlandırılmaz veya kayba uğratılmaz..." hükmüyle hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesi ifade edilmiştir. Gereğede ise "Söz konusu kuralla bazı pay sahiplerinin aleyhine yapılan grup içi yapısal değişikliklerin ve pay oranlarının sulandırılmasının önlenmesi amaçlanmıştır. Bu hüküm ayrıca, eşit işlem, hakların sakınılarak kullanılması, çoğunluk gücünün haklılıkla sınırlandırılmış bulunduğu ilkelerine açıkça vurgu yapmaktadır." denilerek hem rüçhan hakkının kısıtlanmasında uyulması gereken ilkelere yer verilmiş hem de bu ilkelere hakların sakınılarak kullanılması, diğer bir adıyla hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine değinilmiştir.

Adı geçen ilkeye göre, rüçhan hakkının kısıtlanmasıyla pay sahipleri zarara uğrayacaksa ancak ulaşılmak istenen amaca başka bir yoldan da ulaşılabiliriyorsa ve tercih edilen bu

305 ADIGÜZEL, s. 10.

306 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 223.

307 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 223.

308 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 223.

309 ADIGÜZEL, s. 14.

yol daha zararsızsa bu yolun tercih edilmesi gerekmektedir³¹⁰. Amaca ulaşmak için daha az zarar veren bir yolun olması ve bu yola başvurulmaması halinde alınan karar hukuka aykırı hale gelir. Örneğin; rüçhan hakkının sınırlandırılması kararıyla ulaşılabilecek bir hedef mevcutken hakkın tamamen kaldırılması halinde ölçülülük ilkesine aykırı hareket edilmiş olur³¹¹.

Bu ilkeyle rüçhan hakkının kısıtlanmasındaki kanuni şartlar ve diğer ilkelere uyularak yapılmak istenen kısıtlamalara karşı azınlığın zarara uğratılmasının ve çoğunluğun kendi özel çıkarlarına göre hareket etmesinin de önüne geçilir³¹².

3.4.2. Kayıtlı Sermaye Sistemine Tâbi Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Kısıtlanması

Esas sermaye sistemine göre rüçhan hakkının kısıtlanmasında gözetilen bütün şartlar, niteliğine uygun düştüğü ölçüde, kayıtlı sermaye sistemine tâbi anonim şirketlerde de uygulanacaktır. Örneğin; haklı sebebin varlığı, kaldırma ve sınırlamada uyulması gereken ölçütler gibi şartların bulunması gerekmektedir. Anılan şartlar yukarıda detaylı şekilde açıklandığı için burada sadece ilgili bölüme atıf yapmakla yetinilecektir³¹³.

3.4.2.1. Halka kapalı (aile tipi) anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanması

Kayıtlı sermaye sistemi, yönetim kuruluna, esas sözleşmeyle verilecek bir yetkilendirme hükmüyle birlikte şirket sermayesinin daha hızlı bir şekilde artırılması esasına dayanır. Anonim şirketler hukukunda TTK ile getirilen imkânlardan biri halka kapalı anonim şirketlerde esas sermaye sisteminin bir zorunluluk olmaktan çıkarılıp şirket esas sözleşmesinde yer verilecek bir hükümlerle kayıtlı sermaye sisteminin benimsenmesine imkân tanınmasıdır³¹⁴.

TTK'da halka kapalı anonim şirketlerin kayıtlı sermaye sistemine geçişine olanak sağlayan hükümden önce kayıtlı sermaye sistemi 28.07.1981 tarih ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile halka açık anonim şirketler açısından kabul edilmişti. Kayıtlı sermaye sisteminin sadece halka açık şirketlere özgülenmesinin kabul edilebilir

310 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 293.

311 GÖKSOY, s. 408.

312 ADIGÜZEL, s. 13.

313 Bkz: 3.Bölüm, § 3.4.1.

314 ŞENER, s. 568-569.

bir nedeni olmadığı belirtilerek halka kapalı şirketlerin bu sisteme geçmelerine imkân tanınmıştır³¹⁵.

Halka kapalı şirketlerde kayıtlı sermaye sistemine geçişe olanak sağlayan hükümler TTK'nın 332. ve 460. maddelerinde düzenlenmektedir. TTK'daki düzenlemeler "Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile tamamlanmıştır.

3.4.2.1.1. Yönetim kurulunun rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi

Kayıtlı sermaye sistemine geçmiş halka kapalı şirketlerin yönetim kurulunun sahip olduğu yetkilerden bir tanesi de pay sahiplerinin rüçhan hakkının kısıtlanabilmesidir. Bu husus TTK'da 461. maddede "Genel kurulun, sermayenin artırımına ilişkin kararı ile pay sahibinin rüçhan hakkı, ancak haklı sebepler bulunduğu takdirde ve en az esas sermayenin yüzde altmışının olumlu oyu ile sınırlandırılabilir veya kaldırılabilir...Nisaba ilişkin şart dışında bu kural, kayıtlı sermaye sistemindeki anonim ortaklığın yönetim kurulu kararları için de geçerlidir..." denilmek suretiyle kabul edilmiştir. TTK'nın 461/2. maddesinde, kayıtlı sermaye sistemine yönelik yeter sayıya ilişkin özel şartın istisna olmasının sebebi, yönetim kurulu ile genel kurulun birbirinden farklı yapılarda olmasıdır³¹⁶. O halde rüçhan hakkının kısıtlanması genel kurul kararıyla yapılacaksa sermayenin en az yüzde altmışını temsil eden pay sahiplerinin onayı gerekeceken kayıtlı sermaye sisteminin uygulandığı anonim şirketlerde nitelikli yeter sayılar aranmayacaktır³¹⁷. Halka kapalı anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasına yönelik karar hakkında, esas sözleşmenin içinde özel bir düzenleme olmaması halinde, yönetim kurulu toplantılarının düzenlendiği TTK'nın 390. maddesindeki usul uygulanır³¹⁸. Buna göre esas sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile karar alınır.

TTK'nın 460/4. maddesine göre yönetim kurulu, esas sözleşmeyle yetkilendirildiği takdirde rüçhan hakkını kısıtlayabilir. Kayıtlı sermaye sisteminde esas sözleşme değişikliği açısından farklı bir yeter sayı aranmadığından yetkilendirme için esas sözleşme değişikliği TTK'nın 421. maddesindeki genel kural olan şirket sermayesinin

315 TTK md. 332 Gereğesi.

316 CENKÇİ, s. 320.

317 CENKÇİ, s. 320.

318 TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU), Ortaklıklar II, s. 226.

en az yarısının temsil edildiği toplantıda mevcut bulunan oyların çoğunluğu ile alınabilecektir.

Önemle belirtmek gerekir ki genel kurulun yönetim kuruluna kısıtlama yetkisi verdiği kararı yeni pay alma hakkının sınırlandırılmasına imkân tanındığından bu kararın TTK'nin 461/2. maddesinde belirtilen yeter sayı olan sermayenin en az yüzde altmışını temsil eden pay sahiplerinin olumlu oyuyla alınmasının daha faydalı olacağı ifade edilmektedir³¹⁹.

Bize göre de esas sermaye sistemine tabi şirketlerde ağırlaştırıcı bir yeter sayı öngörülmesi olmasına karşın kayıtlı sermaye sistemine tâbi şirketlerde ağırlaştırıcı bir yeter sayının aranmaması düşünülemez. Ağırlaştırılmış yeter sayı aranmaması durumunda kayıtlı sermaye sistemine tabi şirketlerde pay sahiplerinin rüçhan hakkı daha az korunmuş olacaktır. Bu sebeple kayıtlı sermaye sisteminde genel kurul, yönetim kurulunu rüçhan hakkını kısıtlama konusunda yetkilendirirken, TTK'nın 461/2. maddesindeki yeter sayının aranması yararlı olacaktır.

3.4.2.1.2. Yetkilendirmenin kapsamı

Yeter sayı dışında rüçhan hakkının kısıtlanmasında uyulması gereken eşit işlem, gereklilik, hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması, nesnellik ve adillik ilkeleri ile haklı bir sebebin bulunması gibi şartların hakların yönetim kurulu tarafından kısıtlanması halinde de sağlanması gereklidir³²⁰.

Nitekim “Halka Açık Olmayan Şirketlerde Kayıtlı Sermaye Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” (“Tebliğ”)’in 9/7. maddesinde “Yönetim kurulunun yeni çıkarılacak paylara ilişkin rüçhan haklarını kısıtlama yetkisi, pay sahipleri arasında eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamaz.” hükmüne yer verilmiştir. Yine rüçhan hakkının kısıtlanması pay sahibi olan veya olmayan bazı kişilerin haklı görülmeyecek şekilde yararlandırılması ve bazı pay sahiplerinin kayba uğratılması amacı ile kullanılamaz. Örneğin; yönetim kurulunun haklı sebep olmaksızın rüçhan hakkını sadece belirli pay sahipleri lehine sınırlandırması mümkün değildir³²¹.

Her ne kadar ilgili hükümde sadece eşitlik ilkesine vurgu yapılmaktaysa da diğer ilkelerin ve haklı sebebin bulunması şartının TTK’da yer alması sebebiyle bu hususların

319 CENKÇİ, s. 320.

320 İPEKEL KAYALI, s. 1444; ADIGÜZEL, s. 34.

321 İPEKEL KAYALI, s. 1445.

da kısıtlama için bulunması zorunludur. Tebliğ'deki hükmün daraltıcı ifadesi, sayılan hususların TTK'da yer alması sebebiyle sonuç doğurmaz³²².

İlgili şartların sağlanıp sağlanmadığını yönetim kurulu takdir eder³²³. Bu sebeple kayıtlı sermaye sisteminde genel kurulun doğrudan rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi bulunmamaktadır. Ancak kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun yetkilerinin esas sözleşmeyle sınırlandırılabilmesi, genel kurula sınırlandırmanın çerçevesini ortaya koyma olanağı sağlamaktadır³²⁴. Yönetim kurulu, esas sözleşmede öngörülen yetki sınırları çerçevesinde hareket imkânına sahiptir. Buna göre genel kurul, esas sözleşmede yapacağı değişiklikle hangi konuların rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı sebep sayılacağını belirleyebilir³²⁵.

Bir görüşe göre kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun sermaye artırımı ile rüçhan hakkının kısıtlanması konusunda yetkilendirilmesi yetki devri mahiyetinde değildir; yetkilendirmenin dayanağı kanun olduğu için yönetim kurulu, rüçhan hakkının kısıtlanması konusunda yetkilendirilmiş olsa dahi genel kurul, kanunen sahip olduğu yetkisini kullanarak sermaye artırıma gidebilir ve rüçhan hakkını kısıtlayabilir³²⁶. Bize göre ise anonim şirketlerde rüçhan hakkının sınırlandırılmasında esas yetkili organ genel kuruldur; ancak Kanun, kayıtlı sermaye sisteminin yapısı gereği, yönetim kurulunun kısıtlama kararı alabilmesi için esas sözleşme ile yetkilendirilebileceğini ifade etmektedir. Kanunda herhangi bir düzenleme olmamakla birlikte eğer yetkilendirme yapılmazsa kayıtlı sermaye sistemini kabul eden şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanamayacağı gibi bir sonuç ortaya çıkacağından genel kurulun kısıtlama yapmaya yetkili olması gerekmektedir. Yönetim kuruluna yetki verilen hallerde ise genel kurulun sınırlama yetkisi ortadan kalkacaktır³²⁷.

TTK'nın 460/2. maddesinde yönetim kurulunun yeni pay alma haklarını sadece sınırlandırabileceği ifade edilmektedir. SerPK'nın 18/5. maddesinde de, TTK'daki düzenlemeye paralel olarak, rüçhan hakkının yalnızca sınırlandırılabilceği belirtilmiştir. Kanunlarda açıkça kaldırma ibaresine yer verilmemiş olsa da SPK uyarınca çıkarılmış Pay Tebliği'nin 7/2-b. maddesinde kayıtlı sermaye sistemini tercih

322 ADIGÜZEL, s. 34.

323 CENKÇİ, s. 328.

324 CENKÇİ, s. 328.

325 CENKÇİ, s. 329.

326 CENKÇİ, s. 331. Bu konuda ayrıca bkz: **TEKİNALP**, Ünal: "Sermayeyi Artırmada 'Çift Usul'ün Geçerliliği ve Gerekliliği Sorunu", *BATİDER*, 1996, C. 18, S. 4, s. 3.

327 ADIGÜZEL, s. 21.

etmiş bir halka kapalı anonim ortaklığın paylarını halka arz etmek istemesi durumunda esas sözleşmeyle yetkilendirilmiş olmak suretiyle yönetim kurulunun rüçhan haklarının “kısmen ya da tamamen sınırlandırılmasına yönelik” karar alabileceği düzenlenmiştir.

2499 sayılı mülga Sermaye Piyasası Kanunu’nun 12/5. maddesinde de sadece rüçhan hakkının sınırlama yetkisinin esas sözleşme ile yönetim kuruluna verilebileceği kabul edilmiş, kaldırma yetkisinin verilir verilemeyeceği öğretide tartışmalara neden olmuştur. TTK’da ve SerPK’da aynı hukuki durum söz konusu olduğu için bu tartışmalar bugün de söz konusudur.

Bir görüşe göre, madde metninde kaldırma yetkisine yer verilmediği için kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun rüçhan hakkını tamamen ortadan kaldıramayacağı ifade edilmektedir³²⁸. Diğer görüşe göre ise verilecek yetkinin kaldırma yetkisini de kapsadığı, aksinin kabulü halinde kaldırma kararı verilebilmesi için genel kurulun toplanmasının gerektiği, bunun da kayıtlı sermaye sisteminin hızlı ve pratik şekilde karar almaya dayanan mekanizmasına ters düşeceği belirtilmektedir³²⁹.

Bize göre de yönetim kuruluna rüçhan hakkının tamamen kaldırılmasına yönelik yetki verilir verilemeyeceğine ilişkin kanunda açık bir hüküm bulunmamasına rağmen kayıtlı sermaye sisteminin hızlı karar almaya dayalı yapısı gereği kaldırma yetkisinin de verilebileceği kabul edilmelidir. Aksi halde yönetim kurulu sermaye artırımı kararı verdikten sonra genel kurulun toplanarak rüçhan hakkının kaldırılmasına karar vermesi gerekecektir ki bu sonuç kayıtlı sermaye sisteminin yapısıyla bağdaşmaz

Ayrıca TTK’nın 460/2. maddesine göre yönetim kurulu, rüçhan hakkını sınırlama yetkisi kendisinde olmasa dahi rüçhan haklarına ilişkin sınırlamaları, sermaye artırımı kararı ile birlikte ilan etmek zorundadır. Yönetim kurulunun bu şartlara aykırı olarak kısıtlama kararı alması halinde ilgili karar iptal edilebilir. TTK’nın 460/5. maddesine göre yönetim kurulu kararları aleyhine, pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri, kararın ilanı tarihinden itibaren bir ay içinde iptal davası açabilirler.

³²⁸AYTAÇ, s. 334; YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 295; İPEKEL KAYALI, s. 1441.

³²⁹ BAHTİYAR, Mehmet: “Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı” , İstanbul, 1996, s. 157-158; AKIN, Yusuf Murat: “Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kısıtlar” , Prof. Dr. Reha Poroy’a armağan, İstanbul Üniversitesi Avrupa Hukuku Araştırma ve Uygulama Merkezi, İstanbul 1995, s. 8; GÖKSOY, s. 427; ADIGÜZEL, s. 22.

3.4.2.2. Halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanması

eTTK'dan farklı şekilde TTK'da halka açık anonim şirket kavramı ve buna ilişkin bazı düzenlemelere yer verilmiştir. TTK'nın 346. maddesinde "*halka arz edilecek paylar*" başlığı altında anonim şirketlerin başlangıçta halka açık şekilde kurulmasına ilişkin hükümler bulunmaktadır. TTK'da halka açık anonim şirket kavramı tanınsa da bu kavram esas olarak SerPK'da düzenlenmiştir. İlgili kanunun 16. maddesine göre "payları borsada işlem gören şirketler ile kitle fonlaması suretiyle halktan para toplayan şirketler hariç olmak üzere pay sahibi sayısı beş yüzü aşan anonim şirketlerin payları halka arz olunmuş sayılır."

Halka açık anonim şirketler istedikleri sermaye sistemini kabul etmekte serbestir³³⁰.

Halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin düzenlemeler ise SerPK'nın 18/5. maddesi ile 29/6. maddesinde yer almaktadır.

Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden halka açık anonim şirketlerde SerPK'nın 18/5. maddesine göre yönetim kurulunun yeni pay alma haklarının sınırlandırılması konularında pay sahiplerinin haklarını kısıtlayıcı nitelikte karar alabilmesi için esas sözleşme ile yetkili kılınması şarttır. SerPK'nın 29/6. maddesine göre "...kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kuruluna yeni pay alma haklarını kısıtlama yetkisinin verilmesine ilişkin kararların genel kurulca kabul edilebilmesi için, esas sözleşmelerinde açıkça oran belirtilmek suretiyle daha ağır yeter sayılar öngörülmediği takdirde, toplantı yeter sayısı aranmaksızın, şirket genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisinin olumlu oy vermesi şartı aranır. Ancak, toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile karar alınır. Bu işlemlerde, TTK'nın 436/1. maddesine göre taraf olan pay sahipleri, işlemlerin onaylanacağı genel kurul toplantılarında oy kullanamazlar. Anılan fıkrada belirtilen yeter sayıları hafifleten esas sözleşme hükümleri geçersizdir."

Halka açık anonim şirketin esas sermaye sistemini kabul etmesi halinde yeni pay alma haklarının kısıtlanması genel kurul kararıyla olur. Bunun dışında SerPK'nın 29/6. maddesinde öngörülen toplantı ve karar yeter sayıları burada da aranacaktır.

Halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasını düzenleyen SerPK'nın 18/5. maddesinde yeni pay alma hakkını kısıtlama yetkisinin, pay sahipleri arasında

330 İPEKEL KAYALI, s. 1415.

eşitsizliğe yol açacak şekilde kullanılamayacağı belirtilerek TTK'nın 461. maddesinde düzenlenen rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin 2. ve 3. fıkranın halka açık anonim şirketler için uygulanmayacağı kabul edilmiştir.

Öncelikle her ne kadar SerPK'nın 18. maddesinin başlığı "Kayıtlı Sermaye Sistemi" olsa da 5. fıkradaki "...6102 sayılı Kanununun 461 inci maddesinin ikinci ve üçüncü fıkraları hükümleri halka açık ortaklıklar için uygulanmaz." ifadesinden, hükmün, hem esas hem de kayıtlı sermaye sistemine tâbi halka açık şirketler için geçerli olduğu anlaşılmaktadır³³¹. Kanunun bu hükmü karşısında halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı sebeplerin varlığının şart olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Nitekim SerPK'nın 18. maddesinin Gerekeçesi'nde, rüçhan haklarının kısıtlanmasına ilişkin haklı sebep aranması şartının bertaraf edildiği, getirilen bu istisna ile pay sahipleri arasında eşitlik ilkesi korunarak dışarıdan ortak alınması suretiyle şirkete yeni kaynak girişinin teşvik edilmesinin amaçlandığı belirtilmiştir³³². O halde halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasında sadece eşitlik ilkesine uyulması gerekecek; bunun dışındaki gereklilik, ölçülülük, nesnellik ve adillik ilkeleri ile haklı sebeplerin bulunup bulunmadığı araştırılmayacağını kabul eden bir görüş mevcuttur. Bu görüşe göre SerPK'nın amacı sermaye piyasasının etkin, güvenilir, rekabetçi ve istikrarlı bir ortamda gelişiminin sağlanması olduğundan ilgili hüküm bu amaca uygun şekilde yorumlanmalıdır³³³. Bu yoruma göre kanun koyucu, rüçhan hakkının sınırlandırılması konusunda halka kapalı anonim şirketlere nazaran yönetim kuruluna daha geniş yetkiler vermemiştir. Ancak rüçhan hakkı bilhassa küçük ve orta büyüklükteki işletmeler açısından daha önemliken payları büyük bir alana yayılmış anonim şirketlerde rüçhan hakkının daha az öneme sahip olduğu kabul edilerek halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasında halka kapalı şirketlerdeki kadar katı kurallar öngörülmesinin gereksiz olduğu ifade edilmiştir³³⁴.

Bize göre her ne kadar kanunda sadece eşitlik ilkesine yer verilmiş olsa da rüçhan hakkının kısıtlanmasında uyulması gereken ilkeler öğretisi tarafından ortaya konulmuştur. Bunun yanında rüçhan hakkının payları büyük bir alana yayılmış şirketlerde daha önemsiz kabul edilmesi ve küçük ve orta büyüklükteki şirketlerin pay sahiplerinin farklı

331 Bu yönde bkz: **ADIGÜZEL**, s. 34.

332 Bkz. SerPK md. 461 Gerekeçesi.

333 **CENKÇİ**, s. 332.

334 **CENKÇİ**, s. 333.

bir uygulamaya tabi tutulması eşitlik ilkesine de aykırı bir yorum olacaktır. Bu sebeple halka açık anonim şirketlerde de anılan ilkelere uyularak rüçhan hakkının kısıtlanması gerekmektedir.

Bunun dışında yönetim kurulunun yetkisine esas sözleşmeyle sınırlandırma getirilmesi de her zaman mümkündür; ancak esas sözleşmeyle konulacak bu tür kısıtlamaların, şirketin mahiyetine uygun, sermaye piyasası kuralları çerçevesinde hareket olanağını sınırlandırmayacak şekilde olması gerekir³³⁵.

4.BÖLÜM

RÜÇHAN HAKKININ İHLALİ VE BAŞVURULABİLECEK HUKUKİ YOLLAR

335 CENKÇİ, s. 333.

4.1. RÜÇHAN HAKKININ İHLALİ

Rüçhan hakkı sahibinin bu hakkı doğrudan ya da dolaylı şekilde ihlal edilebilmektedir. Doğrudan ihlal, rüçhan hakkının sermaye artırım kararının alındığı genel kurul toplantısında veya yönetim kurulunun rüçhan hakkını kullandırması sırasında aldığı kararlar yolu ile ortaya çıkmaktadır. Dolaylı ihlal ise genel kurulun sermaye artırım kararı aldığı toplantısında görünüşte rüçhan hakkını kısıtlamamasına rağmen, bazı özel amaçları gerçekleştirmek, pay sahibini zarara uğratmak amacıyla hareket etmesi halinde söz konusu olur.

4.1.1. Doğrudan İhlal

Hakkın doğrudan ihlaline en somut örnek sermaye artırım kararının alındığı genel kurul toplantısında hukuka aykırı sebeplerle rüçhan hakkının kaldırılması veya sınırlandırılması kararının alınmasıdır.

Anonim şirket rüçhan hakkını gerçek hak sahibinden başka birine kullandırarak da pay sahibinin rüçhan hakkını kısıtlayabilir. Genel kurulun sermaye artırım kararı ve buna bağlı olarak yeni pay ihraç etme kararı almasından sonra yönetim kurulunun bu kararı icra etmesi gereklidir. Yönetim kurulu bu kararları icra ederken pay sahibinin rüçhan hakkını kısıtlayabilmektedir. Örneğin payın gerçek hak sahibinden başkasına kullandırılması, olması gerekenden az bir pay miktarının hak sahibine verilmesi gibi hallerde de rüçhan hakkı doğrudan ihlal edilmiş olur³³⁶.

TTK'da rüçhan hakkının sermaye artırım kararıyla doğrudan ihlali halinde yaptırımın türüne yönelik bir hüküm bulunmamaktadır. Öğretide sadece bir yazar³³⁷ ve Yargıtay³³⁸ eTTK'nın 392/2. maddesinden hareketle rüçhan hakkının kullanılmasını sermaye artırım prosedürü içinde görmüş ve bu kararların batıl olacağını kabul etmiştir. Öğretide baskın görüş ise eTTK'nın 394. maddesinde düzenlenen rüçhan hakkının bir işlem değil

336 **AYTAÇ**, s. 336.

337 **AYTAÇ**, s. 336.

338 "...rüçhan hakkının kullanılması esas sermaye artırım prosedürü içinde bir bölüm olup, bunu ihlal eden şirket işlem ve kararları TTK'nın 392/2. maddesi hükmü gereğince batıl birer işlem ve karar niteliğine dönüşürler. Bunun sonucu olarak da her ortak rüçhan hakkının ihlali halinde bu hakkını genel hükümlere göre dava yolu ile kullanabilir ve bu yolla ihlaline mâni olabilir. Şirket yönetim kurulunun bu hakkı ihlal eden eylem ve kararlarının şirket genel kurulunca bir karara bağlanarak onaylanmış olması, TTK. 392/2. maddesi gereğince batıl olan bu işlemlere geçerlilik kazandırmayacağı gibi, yeni pay alımını ihlal eden eylem ve kararlara karşı açılması gereken davanın da, şirket genel kurulunca alınmış bulunan diğer kararlar gibi, TTK'nın 382/1. maddesine göre sınırlandırılması ve maddede belirtilen dava açma koşullarına tabi tutulması mümkün değildir." **Yarg. 11. HD. T. 14.12.1982, E. 1982/4988, K. 1982/5387. YKD**, Cilt 9, Sayı 3, Mart 1983, s. 380.

hak olduğu, ayrıca butlan yaptırımının sadece eTTK'nın 392/1. maddesindeki şartlar gerçekleşmemişse o işlemlere ilişkin olarak uygulanabileceği, rüçhan hakkının ihlalinde eTTK'nın 381. maddesinin uygulanacağı yönündeydi³³⁹. eTTK'daki 381. maddenin TTK'daki karşılığı 445. ve 446. maddelerdir. TTK'nın 445. maddesine göre "...kanun veya esas sözleşme hükümlerine ve özellikle dürüstlük kuralına aykırı olan genel kurul kararları aleyhine, karar tarihinden itibaren üç ay içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler." Sonuç olarak, rüçhan hakkının doğrudan doğruya genel kurul kararıyla kısıtlandığı durumlarda, dava hakkı olan kişiler TTK'nın 445. vd. maddelerine göre genel kurul kararının iptalini, kararın alınmasından itibaren üç ay içinde asliye ticaret mahkemesinden isteyebilirler. Ayrıca rüçhan hakları ihlal edilerek alması gereken yeni pay ve pay senetleri başkalarına verilen hak sahipleri açacakları istihkak davasını, pay ve pay senedini elinde bulunduran kişilere karşı da yöneltebilirler. Bu durumda anonim şirkete karşı ancak elde edilemeyen paylar sebebiyle uğranılan zararın tazminine yönelik dava açılabilir. Eğer sermaye artırımını ticaret siciline tescil edilerek paylar ve pay senetleri iştirak taahhüdünde bulunan kişilerin mülkiyetine geçmişse, iyiniyetli üçüncü kişilere karşı yeni pay ve pay senetlerinin istirdadı istemiyle dava açılmaz, sadece şirkete ve kusuru bulunan yönetim kurulu üyelerine karşı uğradıkları zararın tazmini istemiyle dava açılabilir³⁴⁰.

4.1.2. Dolaylı İhlal

Anonim şirket genel kurulu, özel bazı amaçlarını gerçekleştirmek için, görünüşte rüçhan haklarını kısıtlamadan, sermaye artırım kararı alabilir. Bu durumda teorik olarak pay sahiplerinin rüçhan hakkı vardır; ancak artırım usulü ya da artırım zamanının belirlenmesinde pay sahiplerini zarara uğratma kastıyla, azınlık pay sahiplerinin artırıma katılamayacağını düşünerek bu kararı almış olabilir. Artırım kararının, pay sahiplerini zarara uğratma kastıyla, dürüstlük kurallarına aykırı olarak yapılması halinde alınan genel kurul kararları aleyhine pay sahipleri, TTK'nın 445. maddesine göre iptal davası açabilirler³⁴¹. Hak sahibi olduğu halde kendisine bu hak tanınmamış kişinin, hak

339 ARSLANLI, Anonim Şirketler 1959, s. 105; MOROĞLU, Esas Sermaye, s. 91; YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 306.

340 MOROĞLU, Sermaye Artırımı, s. 184.

341 KORKUT, Ömer: "6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği", 2013, İÜHFİM, C. 71, S. 2, s. 282.

yanlışlıkla veya kasti olarak başkasına kullandırıldığı için mağdur olan kişinin, kanuna aykırı kısıtlama dolayısıyla haktan yoksun bırakılmış kişilerin dava hakları vardır³⁴².

Hak sahibi olduğu halde rüçhan hakkı tanınmayan pay sahibi tespit davası ile hakkın tanınmasını isteyebilir. Bunun yanında TTK'nın 461. maddesinde rüçhan hakkının kısıtlanmasında belirtilen usullere aykırı davranılmışsa bu aykırılığın kaldırılması istenebileceği gibi rüçhan hakkı başkasına kullandırılmışsa payların iadesi ve sahibi adına kaydına yönelik dava açılması da mümkündür³⁴³. Yargıtay'a göre de hak sahibinin tek yanlı irade açıklamasıyla kullanabileceği rüçhan hakkının ihlali halinde mağdur edilen pay sahiplerinin, anonim şirket ile haksız olarak rüçhan hakkından yararlandırılan kişiye karşı dava hakları vardır³⁴⁴. Aşağıda esas ve kayıtlı sermaye sisteminde kanuna aykırı olarak yapılan kısıtlamalara karşı başvurulabilecek hukuki yollar açıklanacaktır.

4.2. RÜÇHAN HAKKININ İHLALİ HALİNDE BAŞVURULABİLECEK HUKUKİ YOLLAR VE YAPTIRIMI

4.2.1. Esas Sermaye Sisteminde Rüçhan Hakkının İhlali Halinde Başvurulabilecek Hukuki Yollar ve Yaptırımı

Rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı bir sebebin bulunmaması veya uyulması gereken ilkelere uyulmaması halinde genel kurulun aldığı kısıtlama kararı hukuka aykırı hale gelir. Hukuka aykırı genel kurul kararına yönelik yokluk, kesin hükümsüzlük ya da iptal edilebilirlik yaptırımının uygulanması ihtimali söz konusu olmaktadır:

4.2.1.1. Yokluk yaptırımının uygulanması gereken haller

Genel kurul kararı hukuki sonuç doğuran bir irade beyanı olduğundan *hukukî işlem* niteliğindedir³⁴⁵. Hukuki işlemin geçerli olarak kurulabilmesi için de kurucu unsurlarının bulunması gereklidir.

Anonim şirketlerde genel kurul kararının oluşabilmesi için genel kurulda alınmış karar bulunmalıdır. Genel kurul kararının eksikliği halinde karar baştan itibaren yok

342 **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 227.

343 **TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II, s. 228.

344 **Yarg. 11. HD. T. 14.12.1982, E. 1982/4988, K. 1982/5387**. Karar için bkz: **YKD**, Cilt 9, Sayı 3, Mart 1983, s. 378 vd.

345 **PULAŞLI**, Hasan: "Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Sakatlığı ve Müeyyidesi", GÜHFD, 2013, C.17, S.1-2, s. 886.

hükümündedir³⁴⁶. Genel kurulun hukuka uygun şekilde karar alabilmesi için öncelikle çağrı usulüne uygun bir şekilde toplanması şarttır. Genel kurula katılabilecek kişilere TTK ile şirket esas sözleşmesinde belirtilen çağrı prosedürlerine uygun bir çağrının yapılması zorunludur³⁴⁷. Genel kurulun usulüne uygun toplanmaması, şeklen yerine getirilmesi gereken kurallara uyulmaması halinde alınan karar yoklukla sakat olacaktır³⁴⁸. Rüçhan hakkının kısıtlanması konusunda gerekli olan toplantı ve karar yeter sayıları sağlanmadan karar alınması halinde uygulanacak yaptırım türü yokluktur³⁴⁹.

Yok hükümündeki kararlar baştan itibaren hükümsüz olduğundan tespit davası açılması yeterlidir. Açılacak dava herhangi bir süreye bağlı değildir³⁵⁰.

4.2.1.2. Kesin hükümsüzlük yaptırımının uygulanacağı haller

Genel kurul kararının kesin hükümsüz olması halinde alınan karar baştan itibaren hukuki bir sonuç doğurmayacağı gibi sonradan da geçerli hale getirilemez; mahkemece re'sen dikkate alınabilir ve süreye bağlı olmaksızın tespit davasının konusu olabilir³⁵¹.

Hukuki işlemin hukuka, ahlâka, kamu düzenine aykırılık taşıması halinde TBK'nın 27. maddesine göre kesin hükümsüzlük ortaya çıkmaktadır. TBK'nın 27. maddesi kapsamındaki genel kurul kararları da kesin hükümsüz olacaktır³⁵².

Esas sözleşmede genel kurulun alacağı kararlara ilişkin belirlenen şartlara uyulmaması halinde de alınan genel kurul kararı kesin hükümsüz kabul edilebilir³⁵³.

TTK'nın 447. maddesinde genel kurulun aldığı kararlardan hangilerinin kesin hükümsüz olacağı örnekleyici biçimde sayılmaktadır. İlgili maddenin (a) bendine göre "Pay sahibinin, genel kurula katılma, asgari oy, dava ve kanundan kaynaklanan vazgeçilemez nitelikteki haklarını sınırlandıran veya ortadan kaldıran..." kararlar kesin hükümsüzdür. Bir görüşe göre rüçhan hakkının kısıtlanması pay sahibinin asgari oy,

346 **Yarg. HGK. T.** 02.04.2014, **E.** 2013/11-1048, **K.** 2014/430 sayılı kararı (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, Erişim Tarihi: 13.04.2020)

347 **MOROĞLU**, Erdoğan: "Anonim Ortaklıklarda Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü", 8. Baskı, İstanbul 2017, s. 79.

348 **KORKUT**, Ömer: "Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararlarının Butlanı", 2012, s. 34.

349 **ŞENER**, s. 526; **ADIGÜZEL**, s. 42.

350 **Yarg. 23. HD. T.** 04.06.2012, **E.** 2012/448, **K.** 2012/3908 sayılı kararı (Kazancı İçtihat Bilgi Bankası, Erişim Tarihi: 13.04.2020)

351 Bkz: TTK md.447 Gerekçesi.

352 **ÇEKER**, Mustafa: "6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na Göre Ticaret Hukuku", 8. Baskı, Adana 2014, s. 352.

353 **MOROĞLU**, Hükümsüzlük, s. 30.

genel kurula katılma gibi vazgeçilmez haklarına etki ettiği için, rüçhan hakkını hukuka ve kanuna aykırı şekilde kısıtlayan genel kurul kararları da kesin hükümsüzlük yaptırımına tâbidir³⁵⁴. Aksi yönde bir görüşe göre ise rüçhan hakkı vazgeçilmez nitelikte bir hak olmadığı için uygulanacak yaptırım iptal edilebilirlik olmalıdır³⁵⁵. Ayrıca rüçhan hakkının sermayenin korunmasını değil artırılan sermayeye katılma oranını korumayı amaçladığı, bu sebeple TTK'nın 447. maddesinin (c) bendinde ifade edilen sermayenin korunması hükümlerine de aykırı olmadığı, kesin hükümsüzlük yaptırımının uygulanamayacağı iddia edilmektedir³⁵⁶. Bize göre rüçhan hakkı her ne kadar pay sahiplerinin vazgeçilmez nitelikteki haklarına etki etse de hakkın kendisi vazgeçilmez nitelikte değildir. Bu sebeple rüçhan hakkının kısıtlanması halinde çoğunlukla iptal edilebilirlik yaptırımı ortaya çıkmaktadır.

4.2.1.3. İptal edilebilirlik yaptırımı uygulanacak haller

İptal davasında kararın kanun, esas sözleşme ve dürüstlük kuralına uygunluğu denetlenir. Genel kurulun aldığı karar kanun, esas sözleşme ve dürüstlük kuralına aykırı değilse iptal edilemez³⁵⁷. Yukarıda da belirtildiği gibi³⁵⁸ şirketin yararını içermeyen, şirketi zarara uğratan, pay sahipleri açısından haklı ve geçerli bir sebep olmaksızın farklı nitelikte kısıtlamalar içeren genel kurul ya da yönetim kurulu kararları hukuka aykırıdır ve iptal edilebilir³⁵⁹. Ayrıca rüçhan hakkına yönelik alınan kararın eşit işlem ve hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine aykırı olması halinde de uygulanacak yaptırım iptal edilebilirlik³⁶⁰.

Genel kurul kararının iptali usulü hakkında ise TTK'nın 445. ve 446. maddeleri uygulanır. Buna göre "...toplantıda hazır bulunup da karara olumsuz oy veren ve bu muhalefetini tutanağa geçirenler, toplantıda hazır bulunsun veya bulunmasın, olumsuz oy kullanmış olsun ya da olmasın; çağrının usulüne göre yapılmadığını, gündemin gereği gibi ilan edilmediğini, genel kurula katılma yetkisi bulunmayan kişilerin veya temsilcilerinin toplantıya katılıp oy kullandıklarını, genel kurula katılmasına ve oy

354 KORKUT Ömer: "Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararlarının Butlanı", Adana 2012, s. 118.

355 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 139; GÖKSOY, s. 364; ADIGÜZEL, s. 41.

356 ADIGÜZEL, s. 41.

357 KIRCA, İsmail/ ŞEHİRALİ ÇELİK, Feyzan Hayal/ MANAVGAT, Çağlar: "Anonim Şirketler Hukuku", C. 2/2, Ankara 2016, s. 63.

358 Bkz: 3. Bölüm, § 3.2.3.

359 GÖKSOY, s. 407.

360 MOROĞLU, Hükümsüzlük, s. 242; KARAHAN, Sami: "Anonim Şirketler Hukuku", 2. Baskı, Konya 2013, s. 589.

kullanmasına haksız olarak izin verilmediğini ve yukarıda sayılan aykırılıkların genel kurul kararının alınmasında etkili olduğunu ileri süren pay sahipleri, yönetim kurulu, kararların yerine getirilmesi, kişisel sorumluluğuna sebep olacaksa yönetim kurulu üyelerinden her biri kanun veya esas sözleşme hükümlerine ve özellikle dürüstlük kuralına aykırı olan genel kurul kararları aleyhine, karar tarihinden itibaren üç ay içinde, şirket merkezinin bulunduğu yerdeki asliye ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler.”

Rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin alınan kararın iptaliyle sermaye artırım kararının iptalinin birlikte istenip istenemeyeceği ise öğretide tartışmalıdır. Bir görüşe göre sermaye artırım kararı ile rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin kararlar birbirinden bağımsız niteliktedir³⁶¹. Diğer bir görüşe göre rüçhan hakkının kısıtlanması kararının iptali aynı zamanda sermaye artırım kararının da iptalini gerektirir³⁶².

Bize göre de rüçhan hakkının kısıtlanması için dış kaynaklı bir sermaye artırım kararının varlığının gerekli olması bu iki kararın birbirini takip ettiğini göstermektedir. Ancak hem sermaye artırım hem de rüçhan hakkının kısıtlanması kararı için farklı toplantı ve karar yeter sayılarına ihtiyaç vardır³⁶³. Sermaye artırım kararına olumlu oy veren bir pay sahibinin rüçhan hakkının kısıtlanması için olumsuz oy kullanması veya tam aksi şekilde sermaye artırım kararına olumsuz oy veren bir pay sahibinin rüçhan hakkının kısıtlanması kararına olumlu oy vermesi mümkündür. Bu sebeple her iki kararın birlikte iptalinin istenmesi zorunluluğu bulunmamaktadır³⁶⁴.

4.2.2. Kayıtlı Sermaye Sisteminde Rüçhan Hakkının İhlali Halinde Başvurulabilecek Hukuki Yollar ve Yaptırım

Kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulunun almış olduğu kararlara yönelik üç tür yaptırım söz konusudur. Bu yaptırımlardan ilki yokluktur. Yokluk, hukuki işlemin hukuk âleminde hiç var olmamış gibi hukuki sonuç doğurmamasıdır. Hukuki işlemin kurucu unsurlarında sakatlık olması halinde yokluk yaptırımı söz konusu olacaktır³⁶⁵. Örneğin; yönetim kurulu toplantılarının bütün üyelere ilan edilmesi gereklidir. Eğer

³⁶¹AYTAÇ, s. 332.

³⁶²MOROĞLU, Esas Sermaye, s. 176.

³⁶³YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 307.

³⁶⁴ADIGÜZEL, s. 42.

³⁶⁵TURANLI, Hüsnü: “Yeni Türk Ticaret Kanunu Işığında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Hükümsüzlüğü”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 17, S. 1 – 2, 2013, s. 947.

usulüne uygun olarak bütün yönetim kurulu üyelerine bir çağrı yapılmazsa, alınacak karar yok hükmünde olacaktır³⁶⁶.

İkinci yaptırım türü olan kesin hükümsüzlük halinde ise hukuki işlem kurulmuş olmasına karşın herhangi bir hukuki sonuç doğurmamaktadır. Hukuki işlemin konusu; kanuna, ahlâka, adaba, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı ya da, imkânsız ise, bu işlem batıldır. Her iki hâlde de TBK'nın 27. maddesine göre karar kesin olarak hükümsüzdür ve hiçbir hukuki sonuç doğurmaz.

Yönetim kurulu kararlarının kesin hükümsüzlükle sakat olduğu haller TTK'nın 391. maddesinde örnekleyici şekilde sayılmıştır. Buna göre "...eşit işlem ilkesine aykırı olan kararlar, anonim şirketin temel yapısına uymayan veya sermayenin korunması ilkesini gözetmeyen kararlar, pay sahiplerinin, özellikle vazgeçilmez nitelikteki haklarını ihlal eden veya bunların kullanılmasını kısıtlayan ya da güçleştiren kararlar ve diğer organların devredilemez yetkilerine giren ve bu yetkilerin devrine ilişkin kararlar..." kesin hükümsüzlük yaptırımına tâbi olacaktır.

Yokluk ve kesin hükümsüzlük halinde hâkim bu hususları herhangi bir süreye bağlı olmaksızın resen gözetmektedir. Ayrıca bu hususları herkes ileri sürebilir.

Yönetim kurulu kararlarına karşı üçüncü yaptırım türü ise iptal edilebilirliktir. İptal edilebilirlik yaptırımına tabi olan işlemlerde hukuki işlem başlangıçta geçerli bir şekilde kurulmuş olmasına rağmen, iptal kararının verilmesiyle birlikte baştan itibaren geçerliliğini yitirmektedir³⁶⁷.

Hem halka açık hem de halka kapalı anonim şirketlerde yönetim kurulunun aldığı kararlara karşı iptal davası açılması mümkündür. Bununla birlikte iptal davası açma şartlarına ilişkin her iki mevzuatta bazı farklılıklar bulunmaktadır.

4.2.2.1. Halka kapalı (aile tipi) anonim şirketlerde başvurulabilecek hukuki yollar ve yaptırımı

Rüçhan hakkını kısıtlama konusunda yönetim kuruluna yetki verilmemesi halinde hak genel kurul kararıyla kısıtlanabileceğinden yukarıda bahsedilmiştir³⁶⁸. Bu kararlara karşı yukarıda esas sermaye sisteminde kanuna aykırı olarak yapılan kısıtlamalara karşı

366 **ÇOSTAN**, Hülya: "Yönetim Kurulu Karar Alma Usulleri, Oy Hakkı, Yetersayılar ve Toplantı Talep Hakkı", *BATİDER*, C. 28, S. 3, 2012, s. 176.

367 **MOROĞLU**, Hükümsüzlük, s. 26.

368Bkz: 3. Bölüm, § 3.4.2.1.2.

başvurulabilecek hukuki yollar başlığı altında açıklanan hususlar burada da geçerlidir³⁶⁹.

Rüçhan hakkının kısıtlanmasında yönetim kurulunun yetkilendirilmesi de mümkündür. eTTK'nın yürürlükte olduğu dönemde sadece genel kurul kararlarına karşı iptal davası açılabilirken TTK'nın yürürlüğe girmesiyle kayıtlı sermaye sistemine tâbi halka kapalı şirketlerin yönetim kurullarının aldığı kararlara karşı da iptal davası açılabilmesine imkân tanınmıştır. TTK'nın 460/5. maddesine göre “Yönetim kurulu kararları aleyhine, pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri, 445 inci maddede öngörülen sebeplerin varlığı hâlinde kararın ilanı tarihinden itibaren bir ay içinde iptal davası açabilirler.”

Yönetim kurulu kararının iptal edilebilmesi için kararın hukuka, kanuna, dürüstlük kuralına aykırı olması gerekir. Yönetim kurulunun esas sözleşmede yetkilendirilmediği halde rüçhan hakkını kısıtlaması halinde bu karar mutlak butlanla batıldır³⁷⁰.

4.2.2.2. Halka açık anonim şirketlerde başvurulabilecek hukuki yollar ve yaptırımı

Kayıtlı sermaye sistemine tâbi halka açık şirketlerde yönetim kurullarının aldığı kararların iptali SerPK'nın 18/6. maddesinde düzenlenmiştir. İlgili maddede “Yönetim kurulunun bu maddedeki esaslar çerçevesinde aldığı kararlar aleyhine, 6102 sayılı Kanunun genel kurul kararlarının iptaline ilişkin hükümleri çerçevesinde yönetim kurulu üyeleri veya hakları ihlal edilen pay sahipleri, kararın ilanından itibaren otuz gün içinde ortaklık merkezinin bulunduğu yer ticaret mahkemesinde iptal davası açabilirler.” hükmü yer almaktadır Ayrıca SerPK'nın 93. maddesinde “Kurul, 18 inci maddedeki esaslar çerçevesinde alınan yönetim kurulu kararları aleyhine, bu kararların kamuya duyurulduğu tarihten itibaren otuz gün içinde ortaklık merkezinin bulunduğu yer asliye ticaret mahkemesinde iptal davası açmaya ve teminatsız olarak bu kararların icrasının geri bırakılmasını istemeye yetkilidir.” denilerek iptal davasını Sermaye Piyasası Kurulu'nun da açabileceği belirtilmiştir.

Görüldüğü gibi halka kapalı şirketler ile halka açık şirketler yönetim kurullarının aldığı kararların iptalinde bazı mevzuat farklılıkları bulunmaktadır. Halka kapalı şirketlerde iptal davasını sadece pay sahipleri ve yönetim kurulu üyeleri açabiliyorken halka açık

369 Bkz: 4. Bölüm, § 4.2.1.

370 YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı, s. 310.

şirketlerde iptal davasını yönetim kurulu üyeleri ve rüçhan hakkı kısıtlanan pay sahipleri ile birlikte Sermaye Piyasası Kurulu da açabilir. Halka kapalı anonim şirketlerde her pay sahibi iptal davası açabilirken halka açık anonim şirketlerde sadece hakları kısıtlanan pay sahipleri iptal davası açma hakkına sahiptir. Getirilen bu sınırlamanın nedeni pay sahiplerinin dava haklarını kötüye kullanmalarını engellemektir³⁷¹.

SONUÇ

Anonim şirketler, daha fazla sermaye ihtiyacı, bazı projelerin gerçekleştirilmesi, yedek akçelerin ve borçların sermayeye kazandırılması gibi ihtiyaçlar sebebiyle sermaye

371 **MOROĞLU**, Esas Sermaye Artırımı, s. 377.

artırımına gidebilir. Pay sahibinin dış kaynaklı sermaye artırımını sonucu çıkarılacak yeni paylardan alamaması halinde kâr payının ve oy gücünün azalacağı açıktır. Anonim şirketlerde pay sahibinin şirketteki haklarını korumak ve onların sermaye artırımından olumsuz etkilenmesini engellemek amacıyla hem 6762 sayılı eTTK'da hem de 6102 sayılı TTK'da rüçhan hakkı düzenlenmiştir.

Kanuni rüçhan hakkı TTK'nın 461. maddesinde düzenlenmiştir. Kanuni rüçhan hakkı, pay sahipleri için tanınan, kullanması zorunlu olmayan bir haktır. Kanuni rüçhan hakkının yanında esas sözleşme veya genel kurul kararıyla da bazı kişilere rüçhan hakkı tanınabilir. Esas sözleşmede yer verilecek bir maddeyle intifa senedi sahiplerine rüçhan hakkı tanınabileceği gibi bazı paylara yeni payları almada imtiyaz hakkı verilebilir.

Esas sermaye sisteminde genel kurul, kayıtlı sermaye sisteminde yönetim kurulu yeni payları çıkarmaya yetkilidir. Anonim şirketlerde payların piyasa değerinin, itibari değerden yüksek olması halinde bu değerın şirkete kazandırılabilmesi için payların primli, yani itibari değerın üzerinde bir bedelle çıkarılması gerekir. TTK'da payların primli çıkarılması zorunluluğuna ilişkin bir madde bulunmamakla birlikte SerPK'ya tâbi halka açık anonim şirketlerde payların primli çıkarılması zorunludur. Payların primli çıkarılmaması halinde yeni pay sahipleri, yüksek malvarlığına daha düşük bir bedel ödeyerek ortak olacak ve mevcut pay sahipleri zarara uğrayacaktır. Öğretide bir kısım yazarlar bu durumda payların mutlaka primli çıkarılması gerektiğini ifade ederken bir kısım yazarlar ise bunun bir zorunluluk olmadığını, pay sahiplerinin rüçhan hakkını satarak bu zararını giderebileceğini kabul etmektedir.

Rüçhan hakkı paydan kaynaklanan bir kök hakkı olarak ifade edilmektedir. Pay sahipliği sıfatıyla ortaya çıkan rüçhan hakkı sadece şirkete karşı ileri sürülebilen nispi bir haktır. Hakkın kullanma zorunluluğu bulunmamaktadır. Rüçhan hakkının mali niteliği ön plana çıksa da anonim şirketlerde oy hakkının payın itibari değerine göre belirlenmesi de göz önüne alındığında kişisel haklar sağladığı da kabul edilmektedir. Rüçhan hakkı sahibine mutlak nitelikte bir müktesep hak sağlamadığından Kanun'da belirlenen şartların varlığı halinde rüçhan hakkı kısıtlanabilir. Şirket esas sözleşmesinde kanuni rüçhan hakkının kısıtlanamayacağı kabul edilebilir.

Rüçhan hakkının benzer kavramlarla karıştırılmaması gereklidir. Şirket alacaklıları ile şirket işçilerinin pay sahibi olabilmesi için yapılan şarta bağlı sermaye artırımını sonucu oluşan yeni payların öncelikle pay sahiplerine önerilmesini sağlayan önerilmeye

muhatap olma hakkı esas olarak rüçhan hakkıyla aynı amaca hizmet etmektedir. Ancak rüçhan hakkının konusu dış kaynaklı sermaye artırımını sonucu ihraç edilen yeni pay senetleriyken önerilmeye muhatap olma hakkının konusu alım ve değiştirme hakkı içeren tahvil ve benzeri borçlanma araçlarıdır.

Anonim şirketlerde malvarlığının esas sermayeden yüksek olması halinde esas sermaye iç kaynaklardan artırılarak malvarlığı değerine yaklaştırılır. İç kaynaklı sermaye artırımını sonucu gerçek anlamda bir malvarlığı artışı meydana gelmemektedir. İç kaynaklı sermaye artışı sonucu çıkarılan yeni paylara bedelsiz pay senedi denmektedir. Bu pay senetleri sermayenin artırılmasıyla beraber kendiliğinden pay sahiplerine geçmektedir. Rüçhan hakkının kullanılması ise pay sahibinin iradesine bırakılmıştır. Ayrıca rüçhanın kullanılabilmesi için sermaye artırımına katılarak sermaye taahhüdünün yerine getirilmesi gerekir.

Rüçhan hakkının kullanılabilmesi için bazı maddi ve usuli şartların bulunması gereklidir. Dış kaynaklı sermaye artırımının yapılması, yapılan sermaye artırımında rüçhan hakkının kısıtlanmasına ilişkin düzenlemenin bulunmaması, rüçhan hakkının kullanılmasına ilişkin usulüne uygun ilan yapılması ve süre verilmesi bu şartlardandır. Rüçhan hakkı anonim şirketin halka açılması, şirket işçilerinin şirkete katılması, finansal durumun düzeltilmesi, şirketlerin birleşmesi ya da bölünmesi gibi gerekçelerle kısıtlanabilir. Hakkın bazı pay sahipleri açısından sınırlandırılması veya tamamen ortadan kaldırılması mümkündür.

Rüçhan hakkının kısıtlanması kanunla veya genel kurul kararıyla olabileceği gibi tartışmalı da olsa- esas sözleşmeyle de gerçekleşmesi mümkündür. Her ne kadar TTK'da rüçhan hakkının esas sözleşmeyle kısıtlanamayacağı belirtilmiş olsa da TTK'nın 478. ve 503. maddelerinde bu kuralın istisnalarının bulunduğu görülmektedir. TTK'nın 478. maddesinde rüçhan hakkında imtiyazlı payların çıkarılabileceği belirtilmiştir. Bu imtiyazın esas sözleşmede yer almasının gerektiği şüphesizdir. Rüçhan hakkında imtiyaz yaratılması ise bu imtiyaza sahip olmayan pay sahipleri açısından bir kısıtlama niteliğindedir. Aynı durum TTK'nın 503. maddesinde intifa hakkı sahiplerine rüçhan hakkı verilebileceği ifade edilmiştir. Esas sözleşme değişikliği ile intifa senedi sahiplerine rüçhan hakkı verilmesi halinde de pay sahiplerinin rüçhan hakkı kısıtlanmış olacaktır.

Esas sermaye sistemini kabul eden şirketlerde rüçhan hakkı genel kurul tarafından kısıtlanmaktadır. Rüçhan hakkının kısıtlanma şartları TTK'nın 461. maddesinde düzenlenmiştir. Hakkın kısıtlanabilmesi için öncelikle yönetim kurulunun kısıtlama gerekçelerini açıkladığı bir beyana ihtiyaç vardır. Yönetim kurulunun beyanından sonra hakkın kısıtlanmasına ilişkin karar genel kurulda görüşülecektir. Rüçhan hakkının kısıtlanması genel kurulda sermayenin en az yüzde altmışının olumlu oy vermesiyle mümkündür. Ayrıca rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi haklı bir sebebin varlığına bağlıdır. Kanunda haklı sebebin tanımı yapılmamasına rağmen şirket menfaatinin gerektirdiği durumlar haklı sebep olarak kabul edilebilmektedir. Ayrıca TTK'da bazı haklı sebepler örnekleyici şekilde belirtilmiştir. Buna göre; halka arz, işletmelerin, işletme kısımlarının, iştiraklerin devralınması ve işçilerin şirkete katılmaları rüçhan hakkının kısıtlanmasında haklı sebep teşkil etmektedir. TTK'da sayılmamasına rağmen yabancı teknoloji kullanılmasının gerekliliği, finansal faaliyetler, ödeme güçlüğüne aşılması gibi sebepler haklı sebep olarak kabul edilebilecektir. Haklı sebebin bulunup bulunmadığı her somut olayda değerlendirilmelidir.

Kanunda yer almasa da rüçhan hakkı kısıtlanırken bazı ilkelere uygun davranılması gereklidir. Eşit işlem ilkesi, aynı durumdaki bir pay sahibinin diğer pay sahiplerinden farklı bir işleme tabi tutulmamasını ifade eder. Rüçhan hakkı kısıtlanırken aynı durumdaki pay sahiplerinin farklı işlemlere tabi tutulması kısıtlamayı hukuka aykırı hale getirir. Bunun yanında rüçhan hakkının kısıtlamanın şirket için gerekli olması, nesnel ve adil bir kısıtlama yapılması ile kısıtlamanın en az zarar verecek şekilde yapılması gerekir. Kısıtlamanın en az zarar verecek şekilde yapılması ilkesi, amaca ulaşmak için daha az zarar verecek bir yolun bulunması halinde bu yolun tercih edilmesini ifade eder.

Kayıtlı sermaye sistemine tabi anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasına yönelik şartlar şirketin halka açık veya halka kapalı olması halinde farklılık göstermektedir.

TTK ile birlikte halka kapalı anonim şirketlerin de kayıtlı sermaye sistemine geçebilmesinin önü açılmıştır. TTK'nın 460/4. maddesine göre bu şirketlerde yönetim kurulunun, pay sahiplerinin rüçhan hakkını kısıtlayabilmesi için esas sözleşmeyle yetkilendirilmiş olması şarttır. Esas sözleşme değişikliği TTK'nın 421. maddesindeki genel kural olan şirket sermayesinin en az yarısının temsil edildiği toplantıda mevcut

bulunan oyların çoğunluğu ile yapılmaktadır. Esas sözleşme değişikliğiyle rüçhan hakkının kısıtlanmasına zemin hazırlandığından bu kararın TTK'nın 461/2. maddesinde esas sermaye sistemine tâbi anonim şirketlerde genel kurulun rüçhan hakkını kısıtlayabilmesi için aranan yeter sayı olan sermayenin en az yüzde altmışının olumlu oyuyla alınması gerektiği ifade edilmektedir. Esas sözleşmeyle genel kurul tarafından yetkilendirilen yönetim kurulunda, rüçhan hakkını kısıtlama kararı alınırken nitelikli bir toplantı veya karar yeter sayısı aranmamaktadır. TTK'nın 390. maddesine göre esas sözleşmede aksine ağırlaştırıcı bir hüküm bulunmadığı takdirde, yönetim kurulu üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanır ve kararlarını toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğu ile alır.

Yönetim kurulu da rüçhan hakkını kısıtlarken eşit işlem, gereklilik, nesnellik ve adillik ile hakların en az zarar verecek şekilde kullanılması ilkesine uygun davranmak zorundadır. Bunun yanında haklı bir sebebin bulunması da gereklidir.

Halka açık anonim şirketler esas olarak SerPK'da düzenlenmektedir. Kayıtlı sermaye sistemini kabul eden anonim şirketlerde de rüçhan hakkının kısıtlanabilmesi için esas sözleşmeyle yetkilendirilmiş olması şarttır. SerPK'nın 29/6. maddesine göre genel kurulun rüçhan hakkını kısıtlama yetkisi verirken şirket genel kuruluna katılan oy hakkını haiz payların üçte ikisinin olumlu oy vermesi gereklidir. Ancak, toplantıda sermayeyi temsil eden oy hakkını haiz payların en az yarısının hazır bulunması hâlinde, esas sözleşmede açıkça daha ağır nisaplar öngörülmedikçe, toplantıya katılan oy hakkını haiz payların çoğunluğu ile karar alınır. Halka açık anonim şirketlerin esas sermaye sistemini kabul etmiş olması da mümkündür. Bu durumda da SerPK'nın 29/6. maddesindeki toplantı ve karar yeter sayıları aranmaktadır.

Halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanması için haklı sebebin bulunması şart değildir. Bu sonuca SerPK'nın 18/5. maddesinden ulaşılmaktadır. İlgili maddeye göre halka açık anonim şirketlerde rüçhan hakkının kısıtlanmasında TTK'nın 461. maddesinin 2. ve 3. fıkraları uygulanmayacaktır.

Rüçhan hakkının kısıtlanması doğrudan ya da dolaylı şekilde gerçekleştirilebilmektedir. Doğrudan kısıtlama hakkı kısıtlayan organ hukuka aykırı sebeplerle ya da öngörülen usuli şartlara uymayarak rüçhan hakkını ihlal etmektedir. Dolaylı kısıtlama durumunda ise doğrudan bir kısıtlama kararı olmamasına rağmen sermaye artırımını yapılırken artırım

zamanının belirlenmesinde ya da rüçhan hakkının kullanım şartlarının belirlenmesinde pay sahiplerini zarara uğratmak amaçlanmaktadır.

Rüçhan hakkının hukuka aykırı olarak kısıtlanması halinde esas sermaye sistemine tâbi anonim şirketlerde genel kurul, kayıtlı sermaye sistemine tâbi anonim şirketlerde yönetim kurulu kararının sakatlığı söz konusu olmaktadır.

Rüçhan hakkının kısıtlanması halinde yokluk, kesin hükümsüzlük veya iptal edilebilirlik yaptırımları söz konusu olabilir. Yokluk, hukuki işlemin kurucu unsurlarında meydana gelen sakatlıktır. Anonim şirketin usulüne uygun toplanmaması, rüçhan hakkının yetkili organ tarafından kısıtlanmaması veya toplantı veya karar yeter sayılara uyulmadan kısıtlama kararı alınması halinde alınan karar yoklukla sakat olmaktadır. Genel kurulun aldığı kararın hukuka, ahlâka, kamu düzenine aykırı olmaması gereklidir. Ayrıca TTK'nın 447. maddesinde pay sahibinin, kanundan kaynaklanan vazgeçilemez nitelikteki haklarını sınırlandıran veya ortadan kaldıran kararların batıl olduğu belirtilmektedir. Bir görüşe göre rüçhan hakkının kısıtlanması pay sahibinin asgari oy, genel kurula katılma gibi vazgeçilmez haklarına etki ettiği için, rüçhan hakkını hukuka ve kanuna aykırı şekilde kısıtlayan genel kurul kararları da butlan yaptırımına tabidir. Aksi yönde bir görüşe göre ise rüçhan hakkı vazgeçilmez nitelikte bir hak olmadığı için uygulanacak yaptırım iptal edilebilirlik olmalıdır. Yokluk ve kesin hükümsüzlük halleri dışında rüçhan hakkına ilişkin kararın kanuna, esas sözleşmeye ve dürüstlük kuralına uygunluğu da denetlenmektedir. Rüçhan hakkının uyulması gereken ilkelere uyulmadan kısıtlanması, şirket yararının gözetilmeden kısıtlama kararı verilmesi, pay sahiplerine zarar verme amacıyla hareket edilmesi halinde alınan karar iptal edilebilirlik yaptırımına tâbi olacaktır.

KAYNAKÇA

ADIGÜZEL, Burak: “Anonim Şirketlerde Rüçhan Hakkının Kaldırılması ve Sınırlandırılması”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2014, C. 18, S. 1. s. 1-48.

AKDAĞ GÜNEY, Necla: “Anonim Şirketlerde Eşitlik İlkesi” , Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2014, C. 18, S. 3-4, s. 115-135.

AKIN, İrfan: “Anonim Şirketlerde Esas Sermaye Artırımında Pay Sahiplerinin Hakları”, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, 2013, C. 26, S. 106, s. 11-39.

AKIN, Yusuf Murat: “Kayıtlı Sermayede Rüçhan Hakkının Sınırlandırılması veya İlgilinin Bu Hakkı Kullanımdan Yoksun Bırakılmasındaki Kistaslar” , Prof. Dr. Reha Poroy’a Armağan, İstanbul Üniversitesi Avrupa Hukuku Araştırma ve Uygulama Merkezi, İstanbul 1995.

AKKALE, Ruveyda Gülmisal: “Kayıtlı Sermaye Yapısı Hakkında Genel Bilgi ve 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Halka Açık Olmayan Anonim Şirketlerde Kayıtlı Sermayenin Artırım Usulü”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2013, C. 17, S. 1-2, s. 21-44.

AKÜNAL, Teoman: “Anonim Ortaklıkta Pay Sahiplerinin Yeni Pay Alma Hakkı”, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, 1969, C. 3, S. 5, s. 257-278. (AKÜNAL, Yeni Pay)

AKYAZAN, Sıtkı: “Anonim Ortaklıklarda Paydaşların Müktesep Hakları”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, 1975, C. 8, S. 2, s. 37-54.

ALTAŞ, Soner: “Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketler”, Güncellenmiş ve Genişletilmiş 9. Baskı, Ankara 2019.

ANSAY, Tuğrul: “Anonim Şirketler Hukuku” , 6. Baskı, Ankara 1982.

ARSLANLI, Halil: “Anonim Şirketler I, Umumi Hükümler” , 3. Bası, İstanbul 1960.
(**ARSLANLI**, Umumi Hükümler)

ARSLANLI, Halil: “Anonim Şirketler, C. 1, B. 2, İstanbul 1959.

AYTAÇ, Zühtü: “Anonim Ortaklıklarda Rüçhan Hakkı”, Ticaret Hukuku ve Yargıtay Kararları Sempozyumu II, Ankara 1985, s. 297-340.

BAHTİYAR, Mehmet: “Anonim Ortaklıkta Kayıtlı Sermaye Sistemi ve Sermaye Artırımı, İstanbul, 1996. (**BAHTİYAR**, Kayıtlı Sermaye)

BAHTİYAR, Mehmet: “Ortaklıklar Hukuku”, 9. Baskı, İstanbul 2015. (**BAHTİYAR**, Ortaklıklar)

BİRSEL, Mahmut: “Anonim Şirketlerde Azınlık Hakları”, İmran Öktem’e Armağan, Ankara 1970.

BİÇER, Levent: “Anonim Şirketlerde Şartlı Sermaye” , İstanbul 2010.

BOZGEYİK, Hayri: “Pay Sahibinin Hakları, Borç ve Yükümlülükleri”, Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya 2013.

CANPOLAT, Selin Sert: “Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının İncelenmesi”, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, 2008, S. 74, s. 158-190.

CENKÇİ, Esra: “Kayıtlı Sermaye Sisteminde Yeni Pay Alma Hakkının Sınırlandırılması Bağlamında Genel Kurulun Yetkileri Alman ve İsviçre Hukuku ile Karşılaştırılmalı”, Türkiye Barolar Birliği Dergisi, 2016, S. 122, s. 315-336.

ÇEKER, Mustafa: “6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Ticaret Hukuku” , 8. Baskı, Adana 2014.

ÇOSTAN, Hülya: “Yönetim Kurulu Karar Alma Usulleri, Oy Hakkı, Yetersayılar ve Toplantı Talep Hakkı”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, 2012, C. 28, S. 3, s. 155-190.

DOĞANAY, İsmail: “Türk Ticaret Kanunu Şerhi” , C. 1, B. 2, Ankara 1981.

DOĞANAY, İsmail: “İzahlı ve İçtihatlı Türk Ticaret Kanunu ile Tatbikat Kanunu ve Tahkim Müessesesi, Ankara 1964.

EPÇELİ, Sevgi: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısının Yeni Pay Alma Hakkı İle İlgili Olarak Getirdiği Düzenleme, Eleştiriler ve Öneriler” , İstanbul Barosu Dergisi, 2010, C. 84, S. 6, s. 3590-3625.

ERİŞ, Gönen: “Türk Ticaret Kanunu Ticari İşletme ve Şirketler” , C. 2, 4. Bası, Ankara 2010.

ERİŞ, Gönen: “Anonim Şirketler Hukuku” , Ankara 1995.

ERÜRETEN, Bahir Mazhar: “Açıklamalı, Uygulamalı, İçtihatlı Anonim Şirket ve Davaları, İstanbul 1988.

GÖKSOY, Yaşar Can: “Anonim Ortaklıkta Pay Sahibinin Yeni Pay Alma Hakkının Kaldırılması” , Bilgi Toplumunda Hukuk. Prof. Dr. Ünal Tekinalp’e Armağan, C. 1, İstanbul 2003, s. 363-440.

GÖRMEZ, Onur: “6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’na Göre Rüçhan Hakkının Kısıtlanması” , İstanbul 2017.

KARAHAN, Sami: “Şirketler Hukuku” , 2. Baskı, Konya 2013.

KARAYALÇIN, Yaşar: “Özel Hukukta Meseleler ve Görüşler. (II) Hukuki Mütalâalar” , Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Ankara 1983, No: 147.

KENDİGELEN, Abuzer: “Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler” , 1. Baskı, İstanbul 2011.

KEŞLİ, Ahmet: “Birleşme, Bölünme ve Tür Değiştirme” , Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya 2013.

KIRCA İsmail/ŞEHİRALİ ÇELİK Feyzan Hayal/MANAVGAT Çağlar: “Anonim Şirketler Hukuku” , C. 2/2, Ankara 2016.

KORKUT Ömer: “Anonim Şirketlerde Genel Kurul Kararlarının Butlanı” , Adana 2012.

KORKUT, Ömer: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanununa Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımının Geçersizliği” , İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, 2013, C. 71, S. 2. s. 275-286.

İMREGÜN, Oğuz: “Anonim Ortaklıklar”, 4. Bası, İstanbul 1989. (İMREGÜN, Ortaklıklar 1989)

İMREGÜN, Oğuz: “Anonim Şirketlerde Pay Sahipleri Arasında Umumi Heyet Kararlarından Doğan Menfaat İhlalleri ve Bunları Telif Çareleri” , İstanbul 1962. (İMREGÜN, Menfaat İhlalleri)

İMREGÜN, Oğuz: “Ortaklıklar Hukuku” , 3. Baskı, İstanbul 1974.

İPEKEL KAYALI, Fena: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu Uyarınca Kayıtlı Sermaye Düzenlemesi Ve Bu Düzenlemenin Sermaye Piyasası Hukuku Işığında Değerlendirilmesi” , 2013, Prof. Dr. Aydın Zevkliler’e Armağan, C. 2, s. 1413-1456.

MOROĞLU, Erdoğan: “Anonim Ortaklıklarda Esas sermaye Artırımı, 2. Baskı, İstanbul 2003. (**MOROĞLU**, Esas Sermaye)

MOROĞLU, Erdoğan: “Anonim Ortaklıkta Genel Kurul Kararlarının Hükümsüzlüğü” , güncelleştirilmiş ve genişletilmiş 8. Baskı, İstanbul, 2017. (**MOROĞLU**, Hükümsüzlük)

MOROĞLU, Erdoğan: “Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımı”, Genişletilmiş ve Güncelleştirilmiş 3. Baskı, İstanbul 2015. (**MOROĞLU**, Sermaye Artırımı)

OMAĞ, Merih Kemal: “Anonim Şirketler Hukukunda Eşit İşlem İlkesinin (Hukuki) Sonuçları” , Hukuk Araştırmaları, C. 1 , S. 1. s. 1-8.

ÖZKORKUT, Korkut: “Anonim Ortaklıklarda Yönetim Kurulu Kararlarının İptali” , Ankara 1996.

ÖZSUNGUR, Fahri: “Rüçhan Hakkının Kullanılmaması ve Sermaye Artırımında Pay Taahhütlerinin Kısmen Yerine Getirilmesi Sorunu” , Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2014, C. 4, S. 2, s. 145-164.

PULAŞLI, Hasan: “Anonim Şirket Genel Kurul Kararlarının Sakatlığı ve Müeyyidesi” , Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2013, C. 17, S. 1-2, s. 885-889.

PULAŞLI, Hasan: “Şirketler Hukuku Genel Esaslar”, Güncellenmiş ve Gözden Geçirilmiş 5. Baskı, Ankara 2017. (**PULAŞLI**, Genel Esaslar)

PULAŞLI, Hasan: “Şirketler Hukuku Şerhi Cilt II”, 2. Baskı, Ankara 2015. (**PULAŞLI**, Şirketler Hukuku Şerhi)

PULAŞLI, Hasan: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısına Göre Anonim Şirketlerde Sermaye Artırımı”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, 2006, C. 23, S. 4, s. 35-90.

SARAÇ, Tahir: “Anonim Şirketlerde Şarta Bağlı Sermaye Artırımı” , Ankara 2009.
(**SARAÇ**, Şarta Bağlı Sermaye Artırımı)

SARAÇ, Tahir: “Esas Sözleşme Değişiklikleri”, Şirketler Hukuku, 2. Baskı, Konya, 2013. (**SARAÇ**, Esas Sözleşme)

SERT CANPOLAT, Selin: “Anonim Ortaklıklarda Azınlık Haklarının İncelenmesi” , Türkiye Barolar Birliği Dergisi, 2008, S. 74, s. 158-190.

SEVİ, Ali Murat: “Anonim Ortaklıklarda Sermayenin Oluşturulması ve Pay Sahiplerine İade Edilmesi Yasağı”, 1. Baskı, Ankara 2013.

SİRMEN, Lale: “Eşya Hukuku”, 5. Baskı, Ankara 2017.

ŞENER Oruç Hami: “Ortaklıklar Hukuku Ders Kitabı”, 2. Baskı, Ankara 2015.

TEKİL, Fahiman: “Şirketler Hukuku” , C. 2 Anonim Şirketler, İstanbul 1976.

TEKİNALP, Ünal: “Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku” , 3. Bası, İstanbul 2013.

TEKİNALP, Ünal: “Sermaye Piyasası Hukukunun Esasları” , İstanbul 1982.

TEKİNALP, Ünal: “Sermayeyi Artırmada ‘Çift Usul’ün Geçerliliği ve Gerekliliği Sorunu”, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, 1996, C. 18, S. 4, s. 3-7.

TEKİNALP, Ünal: “Yeni Anonim ve Limited Ortaklıklar Hukuku ile Tek Kişi Ortaklığının Esasları”, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı, İstanbul 2012.
(**TEKİNALP**, Tek Kişi Ortaklığının Esasları)

TEKİNALP, Ünal: “70 Sayılı Bankalar Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ve Türk Ticaret Kanunu” , Bankalar ve 70 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname Sempozyumu, Ankara 1983.

TEKİNALP, Ünal/**POROY**, Reha/**ÇAMOĞLU**, Ersin: “Ortaklıklar Hukuku I”, Güncellenmiş, Yeniden Yazılmış 14. Baskı, İstanbul 2019. (**TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar I)

TEKİNALP, Ünal/**POROY**, Reha/**ÇAMOĞLU**, Ersin: “Ortaklıklar Hukuku II”, Yeniden Yazılmış 13. Baskı, İstanbul 2017. (**TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar II)

TEKİNALP, Ünal/**POROY**, Reha/**ÇAMOĞLU**, Ersin: “Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku ”, 11. Baskı, İstanbul 2009. (**TEKİNALP (POROY/ÇAMOĞLU)**, Ortaklıklar ve Kooperatif)

TEOMAN, Ömer: “Anonim Ortaklıkta İntifa Senetleri” , İstanbul 1978. (**TEOMAN**, İntifa Senetleri)

TEOMAN, Ömer: “İsviçre Federal Mahkemesinin Anonim Ortaklıklara İlişkin 22 Eylül 1976 Tarihli Kararı (BGE 102 II 265) Sermaye Artırımı ve Pay Sahiplerinin Eşitliği İlkesi, Genel Kurul Kararlarının İptali” İktisat ve Maliye Dergisi, 1978, C. 24, S. 4.

TEOMAN, Ömer: “Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı, Pay Sahibinin Eşitliği İlkesi, Bağlılık Yükümü ve Kazanç Paylarına İlişkin Bir İsviçre Federal Mahkemesi Kararı (BGE 91 II 298)” İktisat ve Maliye Dergisi, 1978, C. 19, s. 261-269.

TURANLI, Hüsnü: “Yeni Türk Ticaret Kanunu Işığında Anonim Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının Hükümsüzlüğü”, Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 2013, C. 17, S. 1 – 2, s. 939-960.

TÜRK, Hikmet Sami: “Yargıtay Kararları” , Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, 1967/1968, C. 4, S. 2, s.687-757.

YARGITAY KARARLARI DERGİSİ, C. 5, S. 8, Ankara 1978.

YARGITAY KARARLARI DERGİSİ, C. 9, S. 3, Ankara 1983.

YILDIZ Şükrü: “Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi” , Ankara 2004. (YILDIZ, Eşit İşlem)

YILDIZ, Şükrü: “Anonim Ortaklıkta Yeni Pay Alma Hakkı”, 1. Baskı, İstanbul 1996. (YILDIZ, Yeni Pay Alma Hakkı)

YILDIZ, Şükrü: “Türk Ticaret Kanunu Tasarısı’nın Anonim ve Limited Şirketlere İlişkin Bazı Hükümlerinin Değerlendirilmesi” , Türk Ticaret Kanunu Tasarısı Konferans Bildiriler Tartışmalar, 13-14 Mayıs 2005, (YILDIZ, TTK Değerlendirmesi)

YILDIZ, Şükrü: “6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nda Rüçhan Hakkı Konusunda Getirilen Değişiklikler”, 6102 Sayılı Türk Ticaret Kanunu’nu Beklerken Sempozyumu, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Özel Sayı, C. 18, S. 2, İstanbul 2012, s. 809-817. (YILDIZ, Değişiklikler)

YÜCE, Aydın Alber: “İsviçre Anonim Şirketler Hukuku Revizyon Tasarısının Şirket Sermayesi ve Paylar Bakımından Getirdiği Bazı Yenilikler” , 2017, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 12, S. 2, s. 55-79.

Elektronik Kaynaklar:

<http://dergipark.gov.tr/>

www.kazanci.com

www.tdk.gov.tr

www2.tbmm.gov.tr

www.yargitaykararlaridergisi.gov.tr